

ライバルが評価する「化学工業」の割安株は 工藤特許探偵事務所

2020/7/16 2:00 | 日本経済新聞 電子版



日本触媒は紙おむつに使われる吸水ポリマーの有カメーカー

「企業が保有する特許の経済価値の総和と時価総額（株価）には相関がある」という仮説に基づき、技術力に比べて株価が安い「技術割安株」を、工藤一郎国際特許事務所の力を借りて探してみた。



■ 派手さはないが世界に通用する確かな技術

今回は「化学工業」関連の技術割安銘柄を探そう。少し聞き慣れない言葉かもしれないが、化学工業とは原材料に化学反応を施すことで製品を作り出す工業のこと。染料や化学薬品、合成樹脂・繊維などの製造が該当する。一見、地味だが、積み重ねてきた技術がものをいう、日本が新興国に対して有利に戦える産業領域だ。今回は化学工業関連銘柄の中で、「YK値」に対して株価が割安になっている上位4銘柄を紹介する。

YK値とは、閲覧申請や異議申し立てなど、ライバル企業がその特許に干渉するためにかけたコストから算出した値だ（YKはYields of technology measured by Kudo & Associatesの略称）。競合企業からの干渉が多いほど特許の価値が高いと

みなし、保有特許価値に比べて時価総額が割安と評価される銘柄をピックアップしている（詳細は下囲み参照）。

第1位は田岡化学工業。精密機器や自動車に用いられる樹脂系の材料を製造する。中でもフルオレン系化合物を用いた機能性材料に技術的な強みを持つ。フルオレンを使った材料は高屈折率（光をよく集める・広げる）、低複屈折率（分光しにくい）という特徴があり、光学レンズやフィルム、有機EL素子、液晶材料などの素材として耳目を集めている。いずれもスマートフォンなどのモバイル機器の製造に欠かせない部材で、今後も堅調な需要拡大が見込める。

第2位のDICは、印刷インキ、有機顔料、PPSコンパウンドで世界シェアトップの企業。有機顔料とは着色に用いる粉末状の有機合成物。液晶ディスプレイのカラーフィルターなどに使われる。PPSコンパウンドはスーパーエンジニアリングプラスチックの一種で、自動車用部品などに使われる。同社はトップシェアの技術でエレクトロニクス分野、自動車分野の製品に注力することを掲げる。

第3位は日本触媒。触媒技術を中核に塗料や樹脂関連を幅広く手掛ける。最大の強みは紙おむつに使われる高吸水性樹脂で、世界トップシェアを握る。途上国では子供は増え続けており、経済成長に伴って高品質な紙おむつの需要は世界的に伸びると予想できる。

第4位の保土谷化学工業は染料や樹脂などが主力。静電気を使ってトナーを紙に付着させるというプリンターや複写機で使われる粉末の電荷制御と電荷輸送に関する技術に強みを持つ。同社はこの技術を応用して、需要拡大が見込まれる有機EL材料も手掛けている。

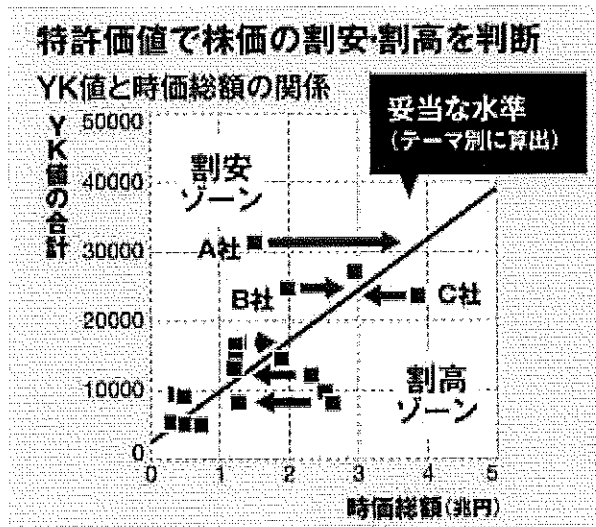
今回取り上げた企業は、家電製品などと異なり外見からは模倣することが困難な「材料」に関わる技術を持っている。市場でのシェアを奪われにくいため、これからも高い競争力を維持できるだろう。

YK値とは？ 特許価値で割安株を探す方法

「企業が保有する特許の経済価値の総和と時価総額（株価）には相関がある」という仮説に基づき割安株を探す。特許の経済価値は工藤一郎国際特許事務所が開発したYK値を用いる。YK値とは、出願された特許に対する閲覧請求や無効審判など、ライバル企業が特許の内容を調べたり、無効にするために弁理士に支払った費用から算出する。弁理士コストは50万～100万円程度、訴訟を含めた場合は数百万円程度であり、YK値はこの金

額を基準として算出する。なお、実際の手続きには弁理コスト以外も必要で、全体では弁理士コストの10倍、数千万円程度になることもある。ただし、全体のコストと弁理士コストはおおむね比例するため、弁理士コストから技術の価値は推定できる。

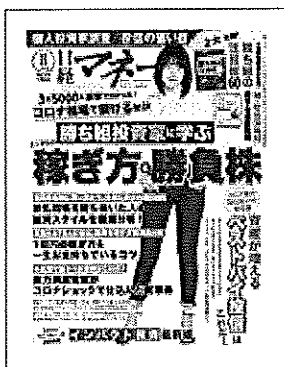
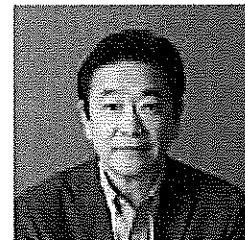
独自に選んだテーマごとに各社のYK値と時価総額を図のような軸を持つグラフにマッピングすると、妥当と思われる近似曲線が浮かび上がる。この近似曲線から左に大きく離れている企業（図ではA社）は、特許価値、つまり技術力比で時価総額が低い（割安）と考えられる。



同事務所によると、A社の位置は2年ほどかけて近似曲線に近づいていく傾向がある。これは、特許技術が製品化されて収益に寄与。時価総額が膨らむためと考えられる。この連載では、業種ごとの近似曲線から、左への乖離が大きいほど、株価が割安な銘柄として扱う。

工藤一郎 (くどう・いちろう)

弁理士。工藤一郎国際特許事務所所長。大阪大学工学部卒。NECで磁気ヘッド開発に従事した後、知的財産部などで特許実務に携わる。2000年4月に工藤一郎国際特許事務所設立。特許の経済的価値の数値化や、特許価値の比較を容易にする技術業種分類などを開発。



日経マネー 2020年8月号 勝ち組投資家に学ぶ ここからの稼ぎ方&勝負株

著者：日経マネー
 出版：日経BP (2020/6/19)
 価格：780円 (税込み)

この書籍を購入する (ヘルプ) : [Amazon.co.jp](https://www.amazon.co.jp) 楽天ブックス

本サービスに関する知的財産権その他一切の権利は、日本経済新聞社またはその情報提供者に帰属します。また、本サービスに掲載の記事・写真等の無断複製・転載を禁じます。

Nikkei Inc. No reproduction without permission.