

ソースネクスト(プライム 4344)

情報・通信

ポケットークなどの増収効果で、今期下期より黒字に転換へ

2022年5月26日

SBI証券 企業調査部

シニアアナリスト

森行 眞司

投資判断を「買い」に変更

SBI証券(以下、SBI)では、ソースネクスト(以下、同社)の業績予想を見直し、同社の目標株価を250円から330円に変更する。目標株価は、24/3期SBI予想売上高に、PSR2.4倍(過去2年間の平均値)を乗じて算出。従来の算出基準は過去2年間のPER平均であったが、前期が赤字であったこと、今後の順調な業績拡大が見込まれることなどを鑑み、今回はPSRを用いた。投資判断は、現在の株価水準との乖離率を鑑み、「中立」から「買い」に変更する。同社は、ポケットークの落ち込みで業績低迷が続いたが、日本でも入国制限緩和に動き始めており、今後の動向が注目される。カタリストは、ポケットークの回復や新商材の寄与拡大による収益拡大。ダウンサイドリスクは、ポケットークの更なる失速など。

コロナ沈静化後に向けて、新製品を相次いで投入

同社は、ポケットークのラインナップ拡充に注力。昨年末には、翻訳結果をPC画面に字幕表示できる、ソフト版「ポケットーク字幕」を投入。非対面機能を投入し、拡大するリモート会議需要取り込みを狙う。本年4月には、若年層需要開拓を狙い、スマホアプリ版のポケットークも投入。ソフトバンク(9434、買い)等とも連携し、これらの製品の販促を推進する。今夏には法人需要開拓を狙い、ポケットークシリーズの機能強化も計画している。テレワーク関連商材では、主力の360度カメラ・ラインナップとして、既存の「Meeting Owl」に加え、「KAIGIO CAM360」を4月に投入。同製品は、自社開発製品で、仕入製品である「Meeting Owl」よりも収益性が高い。同社は、この自社製品を軸にテレワーク需要取り込みを図る計画である。

ポケットークの海外販売拡大や、国内需要回復で、今期下期より黒字転換へ

22/3期通期実績は、売上高103.07億円(前年比19.8%減)、営業損失22.59億円(前年は5.4億円の利益)。事前の会社予想に対し、売上は概ね達成したが、製品群見直しに伴う評価損計上等で、利益が下回る結果となった。23/3期会社予想は、売上高127.95億円(前年比24.1%増)、営業損失8.5億円。グローバル展開を狙うポケットークの販促強化などもあり、上期は営業損失12.25億円を見込むが、下期は、増収効果で、3.75億円の営業利益に回復する計画である。なお、主力のポケットークは、国内市場は低迷が続いたが、同社では海外展開を推進。これにより、欧米などの海外需要が急伸している。今期会社予想では、ポケットークの3割強を海外で販売する計画。同社では、この海外販売の寄与や、国内需要の回復により、今期4Qのポケットーク販売台数は8万台程度(コロナ前の四半期販売台数の約8割)に回復する予想としている。

この足元の販売状況を鑑み、SBIも業績予想を修正。予想の前提となるポケットークの販売台数は23/3期がコロナ前の20/3期に対し41%(従来は64%)、24/3期が同93%(従来は約87%)、25/3期が同121%の水準になるとした。現時点では、「ポケットーク字幕」やスマホアプリ版ポケットークの寄与はSBI予想に織り込んでいないが、これらの新製品の動向も注目される。

今回の変更点

投資判断

目標株価

業績予想

投資判断

中立 → 買い

目標株価(円) 250 → 330

株価(円)(5/25) 186

乖離率(%) 77.4

52週高安(円) 328 - 142

時価総額(百万円/US\$mn) 25,203/198.7

発行済株式数(千株) 135,497.6

外国人持株比率(%) 5.6

配当利回り(%, 23/3 予) 0.0

(倍) PER PBR EV/EBITDA

23/3 予 - 2.7 42.4

24/3 予 35.7 2.5 10.2

25/3 予 29.1 2.3 9.2

(注)発行済株式数は自己株除く、予はSBI予想



株価(単位:円)

グローバル業種相対

コンセンサススコア

E S G

51 41 35

注:スコアはパーセンタイルランク

出所:OWL Analytics社ESGコンセンサスデータよりSBI証券作成

業績(日本会計基準、連結)

決算期(百万円、%、円)	売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	親会社帰属純利益	前年比	EPS	DPS	ROE
2021/03 実績	12,851	-25.6	540	13.8	452	-15.8	191	-15.0	1.4	0.2	1.6
2022/03 実績	10,307	-19.8	-2,259	赤転	-2,128	赤転	-3,502	赤転	-25.8	0.0	-32.1
2023/03 SBI予(新)	13,327	29.3	-631	赤縮	-627	赤縮	-380	赤縮	-2.8	0.0	-4.0
SBI予(旧)	18,707	81.5	1,039	黒転	1,042	黒転	632	黒転	4.6	0.7	4.9
会社予(新)	12,795	24.1	-850	赤縮	-945	赤縮	-995	赤縮	-7.3	0.0	-
2024/03 SBI予(新)	18,992	42.5	1,163	黒転	1,167	黒転	707	黒転	5.2	0.8	6.9
SBI予(旧)	21,405	14.4	1,240	19.4	1,243	19.3	753	19.3	5.5	0.8	5.6
2025/03 SBI予(新)	21,776	14.7	1,426	22.6	1,430	22.5	866	22.5	6.4	1.0	7.9

(注)EPSは自己株式を除くベース

収益回復の鍵を握るポケットーク。日本に先駆けて海外需要拡大が本格化

同社は、大手量販店などの店頭販売の比重が高かったが、コロナ下の人流抑制の影響で、店頭販売の売上構成比は半減(20/3 期 50%→22/3 期 26%)した。特に減少幅が大きかったのが、小型携帯翻訳機のポケットークである。ポケットークは、20/3 期は、同社売上の 52%、粗利の 48%を占める中核商材だった。しかし、インバウンド・アウトバウンド需要消失の影響で 22/3 期の構成比は、売上高で 20%、粗利で 17%にまで低下している。

ただし、昨年より、米国を中心に、ポケットークの海外販売が伸長している。コロナ前は国内販売が主体だったが、22/3 期ポケットーク販売の海外比率は約 3 分の 1に上昇。米国の 22/3 期販売台数は前年比 3.4 倍となり、売上 7 億円強を実現。アマゾンでの販売が過去最高を記録したほか、教育・医療・公共機関や法人取引も好調。欧州でも導入地域を拡大中で、22 年 3 月売上成長率は前年同月比で、イタリア 1.4 倍、ドイツ 2.2 倍、スペイン 2.4 倍、フランス 5.6 倍となった。米国では、昨夏に HIPAA 法(電子化した医療情報に関するプライバシー保護・セキュリティ確保に関する法律)に準拠し、公共機関や大企業の引き合いが増加したことで、ブランド認知も向上した。移民国家である米国を中心に海外は多言語文化の国が多い。同社によれば 2019 年の国際移民数は 2.72 億人で、今後のポケットークのポテンシャルは大きい。同社は「ポケットーク」事業を分離した新会社を本年 2 月に設立。外部資本を活用し、欧米アジアの 3 極体制で、世界展開を進める意向であり、今後の展開が期待される。

SBI のポケットークの販売台数前提は、23/3 期が 20/3 期比で 41%(従来は 64%)、24/3 期が同 93%(同 87%)、25/3 期が同 121%の水準を予想。このうち、国内販売台数は、23/3 期が 20/3 期比 27%、24/3 期が同 67%、25/3 期が同 83%で、緩やかな回復を予想。海外需要拡大が販売数増加につながる予想とした。夏以降の本格販売が見込まれる、「ポケットーク字幕」やスマホアプリ版ポケットークの新規需要創出効果は織り込まなかったが、これらの製品の寄与が顕在化すれば更なる上振れもありうるだろう。

世界 70 言語に対応するポケットークの強みは、複数の翻訳エンジンを活用した翻訳精度の高さや、操作のしやすさである。この点が評価され、同社は、翻訳機の国内販売シェアで 52 か月連続首位を獲得しており、22 年 3 月のシェアも 97.8%であった。日本では、訪日客数が 2019 年の 3,188 万人でピークに達し、ポケットークの販売も順調に拡大した。しかし、長引くコロナ影響で、2021 年の訪日客数は 25 万人程度にとどまり、ポケットークの低迷につながった。ただし、日本でも入国制限緩和に動き始めており、今後の動向が期待される。また、政府は訪日客の目標 6,000 万人を堅持している。日本の規制緩和の動きも本格化すれば、上述の新製品効果と相まって、ポケットークの持続的な成長が期待されるだろう。

図表 1: プロダクト別業績

(百万円)	22/3期				2023/3期 (SBI予想)				2024/3期 (SBI予想)				2025/3期 (SBI予想)			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
プロダクト別売上合計	2,183	2,813	2,804	2,506	2,380	2,936	4,266	3,745	3,956	4,264	5,934	4,838	4,811	4,822	6,767	5,376
YOY	-14%	-13%	-25%	-25%	9%	4%	52%	49%	66%	45%	39%	29%	22%	13%	14%	11%
その他	1,448	1,419	1,445	1,739	1,654	1,472	1,893	2,021	1,758	1,572	1,929	2,060	1,787	1,597	1,962	2,095
うちソフト関連	1,077	1,117	991	1,104	1,175	1,022	1,166	1,324	1,199	1,042	1,189	1,351	1,223	1,063	1,213	1,378
うちハード関連	371	302	454	635	478	450	727	697	559	530	740	709	564	535	749	717
ポケットーク	508	499	625	455	422	498	1,472	1,388	1,786	1,634	2,918	2,404	2,612	2,165	3,718	2,907
推定販売台数(千台)	19	18	30	22	20	24	64	60	78	71	127	105	114	94	162	126
うち国内	15	12	14	13	12	13	37	46	64	54	78	79	94	69	89	89
うち海外	4	6	16	8	8	10	27	14	13	17	48	25	20	25	73	38
年間累計販売台数	19	37	67	88	20	44	108	168	78	149	276	380	114	208	369	496
対20/3期比	16%	18%	22%	22%	17%	22%	35%	41%	66%	74%	90%	93%	97%	103%	120%	121%
うち国内	15	27	41	54	12	25	63	109	64	119	197	276	94	162	252	340
対20/3期比	12%	13%	13%	13%	10%	13%	20%	27%	55%	59%	64%	67%	80%	81%	82%	83%
ハガキ	26	718	558	81	47	749	694	82	67	779	828	82	67	779	828	82
セキュリティ	199	176	174	229	257	218	208	254	345	280	259	292	345	280	259	292
ポケットーク売上構成比	23%	18%	22%	18%	18%	17%	35%	37%	45%	38%	49%	50%	54%	45%	55%	54%
同年間平均値	-	-	-	20%	-	-	-	28%	-	-	-	46%	-	-	-	52%
粗利合計(調整項目含む)	1,420	2,048	1,878	1,454	1,537	2,146	2,872	2,383	2,552	2,959	3,940	3,052	3,067	3,296	4,441	3,377
その他	931	914	844	886	993	916	1,120	1,227	1,086	959	1,142	1,251	1,106	977	1,163	1,274
うちソフト関連	820	794	731	820	873	759	866	984	890	774	883	1,003	908	789	901	1,023
うちハード関連	111	120	113	66	120	158	254	244	196	185	259	248	197	187	262	251
ポケットーク	274	275	328	264	253	299	883	833	1,072	980	1,751	1,442	1,567	1,299	2,231	1,744
ハガキ	26	688	537	84	45	723	669	79	65	752	799	79	65	752	799	79
セキュリティ	188	169	166	219	246	208	199	243	330	268	248	279	330	268	248	279
ポケットーク利益構成比	19%	13%	17%	18%	16%	14%	31%	35%	42%	33%	44%	47%	51%	39%	50%	52%
同年間平均値	-	-	-	17%	-	-	-	25%	-	-	-	42%	-	-	-	48%
粗利率(合計)	65%	73%	67%	58%	65%	73%	67%	64%	65%	69%	66%	63%	64%	68%	66%	63%
その他	64%	64%	58%	51%	60%	62%	59%	61%	62%	61%	59%	61%	62%	61%	59%	61%
うちソフト関連	76%	71%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%
うちハード関連	30%	40%	25%	10%	25%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
ポケットーク	54%	55%	52%	58%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%
ハガキ	100%	96%	96%	104%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%
セキュリティ	94%	96%	95%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%

出所: 会社資料、SBI 証券

図表 2: 四半期業績表

四半期業績推移 (百万円)	20/3期				21/3期				22/3期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	4,639	4,044	4,406	4,193	2,540	3,248	3,726	3,336	2,183	2,814	2,804	2,507
前年比	90.5%	22.3%	-2.0%	-6.2%	-45.2%	-19.7%	-15.4%	-20.4%	-14.1%	-13.4%	-24.7%	-24.9%
その他	1,501	1,332	1,336	1,337	1,612	1,592	2,054	2,373	1,448	1,419	1,445	1,739
うちソフト関連	1,190	1,062	1,111	1,091	1,306	1,135	1,227	1,394	1,077	1,117	991	1,104
うちハード関連	311	270	225	246	306	457	827	979	371	302	454	635
ポケットーク	2,849	1,763	2,027	2,390	517	597	585	588	508	499	625	455
推定販売数 (千台)	117	84	106	103	36	14	14	27	19	18	30	22
ハガキ	57	696	949	79	67	779	828	82	26	718	558	81
セキュリティ	233	253	95	387	345	280	259	292	199	176	174	229
売上原価	1,824	1,510	1,715	1,855	1,063	1,265	1,598	1,554	1,137	1,151	1,296	2,093
原価率	39.3%	37.3%	38.9%	44.2%	41.8%	38.9%	42.9%	46.6%	52.1%	40.9%	46.2%	83.5%
売上総利益	2,815	2,535	2,691	2,338	1,478	1,983	2,129	1,782	1,046	1,662	1,509	414
前年比	107.7%	19.2%	-7.1%	-14.2%	-47.5%	-21.8%	-20.9%	-23.8%	-29.2%	-16.2%	-29.1%	-76.8%
売上総利益率	60.7%	62.7%	61.1%	55.8%	58.2%	61.1%	57.1%	53.4%	47.9%	59.1%	53.8%	16.5%
同返品調整引当金後	2,901	2,549	2,585	2,151	1,734	1,963	2,067	1,831	1,046	1,662	1,509	414
前年比	94.3%	19.4%	-4.9%	-24.2%	-40.2%	-23.0%	-20.0%	-14.9%	-39.7%	-15.3%	-27.0%	-77.4%
販管費	2,809	2,279	2,483	2,140	1,660	1,753	1,905	1,737	1,659	1,619	1,860	1,753
前年比	99.5%	33.0%	4.4%	-24.2%	-40.9%	-23.1%	-23.3%	-18.9%	0.0%	-7.7%	-2.4%	0.9%
売上高販管費比率	60.6%	56.3%	56.3%	51.0%	65.3%	54.0%	51.1%	52.0%	76.0%	57.5%	66.3%	69.9%
営業利益	92	270	102	10	74	210	162	94	-613	44	-351	-1,339
前年比	7.8%	-36.0%	-69.9%	-26.9%	-19.3%	-22.3%	58.7%	805.4%	-	-79.2%	-	-
営業利益率	2.0%	6.7%	2.3%	0.2%	2.9%	6.5%	4.3%	2.8%	-	1.6%	-	-
経常利益	85	269	154	30	53	190	127	83	-624	111	-341	-1,275
前年比	0.1%	-37.7%	-56.2%	-19.7%	-37.7%	-29.4%	-17.8%	180.1%	-	-41.6%	-	-
経常利益率	1.8%	6.6%	3.5%	0.7%	2.1%	5.8%	3.4%	2.5%	-	3.9%	-	-
税前利益	113	269	154	30	53	190	127	48	-624	112	-341	-2,478
税金など	58	127	87	69	46	72	55	54	-155	57	5	-79
当期純利益	56	141	67	-40	7	118	72	-5	-469	55	-346	-2,743
親会社株主帰属利益	56	141	67	-40	7	118	72	-5	-469	55	-346	-2,743
前年比	13.1%	-59.6%	-70.1%	-	-88.0%	-16.3%	6.4%	-	-	-53.4%	-	-
当期純利益率	1.2%	3.5%	1.5%	-	0.3%	3.6%	1.9%	-	-	2.0%	-	-
累計値	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q	2Q累計	3Q累計	4Q累計
売上高	4,639	8,683	13,089	17,282	2,540	5,788	9,515	12,851	2,183	4,997	7,801	10,308
前年比	90.5%	51.2%	27.8%	17.5%	-45.2%	-33.3%	-27.3%	-25.6%	-14.1%	-13.7%	-18.0%	-19.8%
売上原価	1,824	3,333	5,048	6,903	1,063	2,327	3,925	5,479	1,137	2,288	3,584	5,677
原価率	39.3%	38.4%	38.6%	39.9%	41.8%	40.2%	41.3%	42.6%	52.1%	45.8%	45.9%	55.1%
売上総利益	2,815	5,350	8,041	10,379	1,478	3,461	5,590	7,372	1,046	2,708	4,217	4,630
前年比	107.7%	53.7%	26.1%	14.0%	-47.5%	-35.3%	-30.5%	-29.0%	-29.2%	-21.8%	-24.6%	-37.2%
売上総利益率	60.7%	61.6%	61.4%	60.1%	58.2%	59.8%	58.7%	57.4%	47.9%	54.2%	54.1%	44.9%
同返品調整引当金後	2,901	5,450	8,035	10,185	1,734	3,697	5,764	7,594	1,046	2,708	4,217	4,630
前年比	94.3%	50.2%	26.6%	10.9%	-40.2%	-32.2%	-28.3%	-25.4%	-39.7%	-26.7%	-26.8%	-39.0%
販管費	2,809	5,088	7,571	9,711	1,660	3,412	5,318	7,054	1,659	3,278	5,138	6,890
前年比	99.5%	63.0%	37.6%	16.7%	-40.9%	-32.9%	-29.8%	-27.4%	0.0%	-3.9%	-3.4%	-2.3%
売上高販管費比率	60.6%	58.6%	57.8%	56.2%	65.3%	59.0%	55.9%	54.9%	76.0%	65.6%	65.9%	66.8%
営業利益	92	362	464	475	74	284	446	540	-613	-569	-921	-2,260
前年比	7.8%	-28.6%	-45.1%	-44.8%	-19.3%	-21.5%	-3.9%	13.8%	-	-	-	-
営業利益率	2.0%	4.2%	3.5%	2.7%	2.9%	4.9%	4.7%	4.2%	-	-	-	-
経常利益	85	354	508	538	53	243	370	453	-624	-513	-854	-2,128
前年比	0.1%	-31.5%	-41.5%	-40.6%	-37.7%	-31.4%	-27.2%	-15.8%	-	-	-	-
経常利益率	1.8%	4.1%	3.9%	3.1%	2.1%	4.2%	3.9%	3.5%	-	-	-	-
税前利益	113	382	536	566	53	243	370	418	-624	-512	-853	-3,331
税金など	58	185	272	341	46	118	173	227	-155	-98	-93	-172
当期純利益	56	197	264	225	7	125	197	191	-469	-414	-759	-3,503
親会社株主帰属利益	56	197	264	225	7	125	197	191	-469	-414	-759	-3,503
前年比	13.1%	-50.6%	-57.6%	-63.5%	-88.0%	-36.6%	-25.7%	-15.0%	-	-	-	-
当期純利益率	1.2%	2.3%	2.0%	1.3%	0.3%	2.2%	2.1%	1.5%	-	-	-	-

出所: 会社資料、SBI 証券

図表 3: 通期業績予想

(百万円)	2019/3期 連結	2020/3期 連結	2021/3期 連結	2022/3期 連結	2023/3期 SBI予想	2024/3期 SBI予想	2025/3期 SBI予想	2023/3期 会社予想		
								上期	下期	
損益計算書										
売上高	14,711	17,282	12,851	10,307	13,327	18,992	21,776	12,795	5,015	7,780
セキュリティ	584	968	1,176	778	937	1,176	1,176	-	-	-
ハガキ	1,518	1,781	1,756	1,383	1,572	1,756	1,756	-	-	-
ポケットーク	6,862	9,029	2,287	2,087	3,780	8,742	11,403	-	-	-
推定販売台数(千台)	331	410	91	88	168	380	496	-	-	-
その他	5,747	5,504	7,632	6,059	7,039	7,318	7,441	-	-	-
うちハード	-	1,052	2,569	1,762	2,352	2,538	2,565	-	-	-
うちソフト	-	4,454	5,062	4,289	4,687	4,781	4,876	-	-	-
売上原価	5,608	6,903	5,479	5,677	5,950	8,128	9,275	-	-	-
売上総利益	9,102	10,379	7,372	4,630	7,378	10,864	12,501			
(同売上高利益率)	61.9%	60.1%	57.4%	44.9%	55.4%	57.2%	57.4%			
返品調整引当金繰入額	121	314	92	-	-	-	-			
返品調整引当金戻入額	201	121	314	-	-	-	-			
差引売上総利益	9,182	10,185	7,594	4,630	7,378	10,864	12,501			
(同売上高利益率)	62.4%	58.9%	59.1%	44.9%	55.4%	57.2%	57.4%			
販売費及び一般管理費	8,322	9,711	7,054	6,890	8,009	9,701	11,075			
(売上高販管費率)	56.6%	56.2%	54.9%	66.8%	60.1%	51.1%	50.9%			
営業利益	860	475	540	-2,260	-631	1,163	1,426	-850	-1,225	375
(同売上高利益率)	5.8%	2.7%	4.2%	-21.9%	-4.7%	6.1%	6.5%	-6.6%	-24.4%	4.8%
営業外収支	46	63	-87	132	4	4	4	-95	-50	-45
営業外収益	52	73	26	304	9	10	11	-	-	-
営業外費用	-6	-10	-114	-173	-5	-6	-7	-	-	-
経常利益	906	538	453	-2,128	-627	1,167	1,430	-945	-1,275	330
(同売上高利益率)	6.2%	3.1%	3.5%	-20.6%	-4.7%	6.1%	6.6%	-7.4%	-25.4%	4.2%
特別損益	111	28	-35	-1,203	0	0	0	-	-	-
税金等調整前当期純利益	1,016	566	418	-3,331	-627	1,167	1,430	-	-	-
法人税等合計	400	341	227	172	-247	460	563	-	-	-
(税率)	39.4%	60.2%	54.3%	-5.2%	39.4%	39.4%	39.4%	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	616	225	191	-3,503	-380	707	866	-995	-1,225	230
(同売上高利益率)	4.2%	1.3%	1.5%	-34.0%	-2.9%	3.7%	4.0%	-7.8%	-24.4%	3.0%
前期比増減率 (%)										
売上高	54.9%	17.5%	-25.6%	-19.8%	29.3%	42.5%	14.7%	24.1%	0.4%	46.5%
営業利益	-30.5%	-44.8%	13.8%	-	-	-	22.6%	-	-	-
経常利益	-28.1%	-40.6%	-15.8%	-	-	-	22.5%	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-51.2%	-63.5%	-15.0%	-	-	-	22.5%	-	-	-
その他指標										
EPS(円)	4.64	1.65	1.40	-25.77	-2.80	5.22	6.39	-7.34	-9.04	1.70
DPS(円)	0.68	0.25	0.21	0.00	0.00	0.78	0.96	0.00	0.00	0.00
配当性向	14.7%	15.1%	15.0%	0.0%	0.0%	15.0%	15.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EBITDA	1,825	1,463	1,635	-1,010	679	2,913	3,316	-	-	-
設備投資	732	831	1,063	1,445	1,461	1,461	1,461	-	-	-
減価償却費および暖償償却費	965	988	1,094	1,250	1,310	1,750	1,890	-	-	-
発行済株式数(千株)	136,163	136,241	136,257	136,298	136,298	136,298	136,298	-	-	-
自己株式数(千株)	0	0	0	800	800	800	800	-	-	-
発行済株式数(自己株式を除く)	136,163	136,241	136,257	135,498	135,498	135,498	135,498	-	-	-

出所: 会社資料、SBI 証券

図表 4: 貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	2019/3期 連結	2020/3期 連結	2021/3期 連結	2022/3期 連結	2023/3期 SBI予想	2024/3期 SBI予想	2025/3期 SBI予想
【資産】							
流動資産合計	13,084	11,518	13,466	12,846	12,339	14,146	14,827
有形固定資産合計	204	157	105	100	75	60	45
無形固定資産合計	3,023	2,927	2,931	3,016	3,501	2,925	3,020
投資その他の資産合計	1,087	2,427	3,829	4,020	4,020	4,020	4,020
固定資産合計	4,315	5,511	6,865	7,135	7,596	7,004	7,084
資産合計	17,399	17,030	20,332	19,981	19,935	21,151	21,912
【負債】							
流動負債合計	4,087	3,986	6,539	8,256	8,377	9,035	9,187
固定負債合計	1,388	952	1,428	1,766	1,616	1,466	1,316
負債合計	5,476	4,938	7,967	10,022	9,993	10,501	10,503
【株主資本】							
株主資本合計	11,837	11,992	12,153	9,455	9,238	9,945	10,705
その他の包括利益累計額合計	-6	-19	60	128	128	128	128
新株予約権	92	119	152	200	200	200	200
純資産合計	11,923	12,092	12,365	9,959	9,943	10,649	11,409
負債純資産合計	17,399	17,030	20,332	19,981	19,935	21,151	21,912
自己資本	11,831	11,973	12,213	9,583	9,566	10,273	11,033
自己資本比率	68.0%	70.3%	60.1%	48.0%	48.0%	48.6%	50.4%
BPS(円)	86.9	87.9	89.6	70.7	69.1	74.3	79.9
有利子負債合計	1,537	1,015	5,318	7,941	7,441	6,941	6,441

出所: 会社資料、SBI 証券

Appendix: ESG コンセンサススコア

2月末 ESG スコア概要	E 業種相対スコア 49点 Eコンセンサススコア変化 -0.07 (0.05σ)				S 業種相対スコア 41点 Sコンセンサススコア変化 0 (-0.06σ)						G 業種相対スコア 31点 Gコンセンサススコア変化 -0.04 (-0.18σ)				グローバル業種相対 コンセンサススコア		
	項目	公害防止	環境に対する 透明性	資源効率	報酬・従業員 満足度	多様性と 権利	教育と労働 条件	コミュニティ& チャリティ活動	人権	持続可能性 への統合	取締役会 の効率性	マネジメント 倫理	開示内容と 説明責任	E	S	G	
スコア	43	43	54	2	7	36	62	53	40	30	35	23	51	41	35		
1ヶ月変化	-18	-1	-5	0	5	-20	0	16	-14	-13	-6	-2	-6	0	-4		

注: スコアはパーセンタイルランク

出所: OWL Analytics 社 ESG コンセンサスデータより SBI 証券作成

データの詳細については [こちら](#) を参照

本レポートに関するご注意事項

【目標株価・レーティングについて】

目標株価は、当社のアナリストが今後 6 カ月から 1 年の期間に達すると予想している株価水準です。投資判断(レーティング)の定義は以下の通りです。

買い: 目標株価が現在の株価を 15%以上上回ると判断する銘柄

中立: 目標株価と現在の株価の差が±15 %未満の範囲内にあると判断する銘柄

売り: 目標株価が現在の株価を 15%以下下回ると判断する銘柄

NR : 投資判断を実施しない銘柄

RS : 一時的にレーティング及び目標株価を付与しない銘柄

※当社レーティングは、2019 年 4 月 1 日をもって、5 段階から 3 段階に変更いたしました。また、当社アナリストが対象会社を評価・分析した結果算出した目標株価をベースにした絶対評価になります。

※目標株価の根拠についてはレポート本文をご参照ください。

【利益相反関係発生の可能性】

株式会社 SBI 証券及びその関連会社は、本レポートに記載された企業に対して投資銀行業務に関するサービスを提供する等、同企業と取引を行なっている、又は今後行なう可能性があります。したがって、本レポートを閲覧される投資家の皆さまは、本レポートの客観性に影響を与える利益相反関係が当社に発生する可能性があることを予めご了承ください。本レポートはあくまでも投資判断の参考のための一つの要素としてご参照ください。

【重要な開示事項】

・保有株式等について

株式会社 SBI 証券及びその関連会社は、本レポートに掲載されている銘柄の株式について、今後保有し、又は売買する可能性があります。また、株式会社 SBI 証券及びその関連会社は、本レポートで示される投資判断や見解と相反する、もしくは整合しないかたちで、自己において売り又は買いのポジションを有する可能性があります。

当社が発行済株式総数の 5%を超える株式等を保有しているとして大量保有報告を行っている銘柄は当社 WEB サイト

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認頂けます。

・主幹事担当会社について

2015 年 3 月以降、募集・売出し(普通社債を除く)にあたり株式会社 SBI 証券が、主幹事となっている銘柄は当社 WEB サイト

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認頂けます。

※WEB サイトを閲覧可能な環境にない方は弊社営業担当者までご連絡下さい。

【その他留意事項】

本レポートは株式会社 SBI 証券により、株式会社 SBI 証券及び、又はその関連会社の顧客への情報提供のみを目的として作成されたものであり、個別の銘柄その他関連する金融商品の売買推奨や、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。本レポートは、信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本レポートの内容には、本文中に記載されている株式会社 SBI 証券のアナリストや従業員、又は1社若しくは複数の株式会社 SBI 証券の関連会社によって単独又は共同で作成された資料が含まれます。また、本レポートの内容は作成時点のものであり、当社は本レポートに記載される情報及び投資判断等の見解を更新する義務を負うものではありません。本レポートに記載の情報、意見等は予告なく変更される可能性があります。過去の実績値にもとづき推定された将来のパフォーマンス等に関する内容はあくまでもシミュレーションであり、お客さま個々人の運用成果等を保証又は示唆するものではありません。万一、本レポートに基づいてお客さまが損害を被ったとしても当社及び情報発信元は一切その責任を負うものではありません。本レポートは著作権によって保護されており、無断で転用、複製又は販売等を行うことは固く禁じます。本レポート内の情報は一般的な性質のものであり、お客さまの個別の投資その他の目的、財務状況又はニーズを考慮することなく作成されています。お客さまは、ご自身の投資判断に対して単独で責任を負っていただく必要があります。お客さまは、ご検討中の証券に関する一切の契約又は書類を締結されるに先立ち、すべての書類を慎重にお読みいただき、最終的な投資判断を行われる前に、提供されたその他一切の関連書類を慎重にお読みいただく必要があります。

【日本:金融商品取引法における表示事項(手数料及びリスク情報等)】

株式会社 SBI 証券で取り扱っている商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります(信用取引、先物・オプション取引、外国為替保証金取引、取引所 CFD(くりっく株 365)では差し入れた保証金・証拠金(元本)を上回る損失が生じるおそれがあります)。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、株式会社 SBI 証券の WEB サイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は契約締結前交付書面等をご確認ください。

金融商品取引法に係る表示は下記の当社 WEB サイト(日本語ページのみ)をご参照ください。

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040_torihikihou.html)

商号等: 株式会社 SBI 証券 金融商品取引業者

登録番号: 関東財務局長(金商)第 44 号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本レポートに関するご注意事項

【国別・地域別の開示事項】

日本国外へのレポートの配布先は、「機関投資家」のみを対象としています。「機関投資家」の定義は国・地域ごとに異なります。本レポート、又は本レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込みもしくは引受けに関するいかなる契約の締結の申込み又は誘引を目的としたものではありません。本レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願い致します。

英国:本レポートは以下(i)～(iii)に該当する者(これらの者をまとめて「関係者」という。)のみに配布されたものです。

- (i) 2000 年金融サービス市場法 2005 年金融販売令(その後の改正を含む。)(「金融販売令」)第 19 条に従い投資に関する専門的経験を有する者
- (ii) 金融販売令第 49 条(2) (a) 乃至 (d)に該当する者(純資産額の大きい企業や法人格のない団体等)
- (iii) その他、本レポートを適法に配布できる者

本レポートは、関係者のみを対象とし、関係者のみに利用可能なものであり、関係者以外の者がそれに基づき行為し又は依頼することはできません。本レポートに関係するいかなる投資又は投資活動も関係者のみが利用し関与できるものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、英国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

欧州経済地域:欧州経済領域外からの本レポートの配布は各国の監督庁に届出されたものではありません。また、本レポートは投資推奨、投資戦略推奨その他の投資サービス又は投資関連サービスに関する欧州法域の法令に準拠して作成されたものではありません。本レポートは欧州経済領域のプロ投資家(professional investors)、若しくはこれと同等の投資家に対し、原則として要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

米国:本レポートは株式会社 SBI 証券が、1934 年米国証券取引所法(その後の改正を含む。)に基づく規則 15a-6 に従い、同規則に定義される米国主要機関投資家(major U.S. institutional investors)のためにのみ作成したものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、米国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。株式会社 SBI 証券は、米国における登録証券業者ではありません。また、本レポートの作成に関与したアナリストは、金融取引業規制機構(FINRA)によりリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。過去の実績は将来の業績を示唆するものではありません。

香港:本レポートは株式会社 SBI 証券のグループ会社である SBI Securities (Hong Kong) Limited(本社: Suite 1101, Ocean Centre, Harbour City, 5 Canton Road, Tsimshatsui, Hong Kong、以下「SBIHK」という。)により香港証券先物条例に定義されるプロ投資家(professional investors)のみに配布されます。SBIHK は香港証券先物条例に基づき、Type 1 - 証券取引及び Type 4 - 証券取引に関わる助言を行うライセンスを取得しており、香港証券先物取引委員会の規制を受けています。本レポートは香港証券先物条例に定義されるプロ投資家のみを配布対象として作成され、これに該当しない香港の公衆に対して配布、入手又は閲覧されてはなりません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、香港において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

シンガポール:シンガポールにおいては、株式会社 SBI 証券のグループ会社である SBI Securities (Singapore) Pte. Ltd.(本社: 1 Raffles Place, #39-02, One Raffles Place Tower 1, Singapore 048616、電話番号: +65 6305 8599、以下「SBI Singapore」という。)又は、株式会社 SBI 証券により機関投資家(institutional investors)、適格投資家(credited investors)及び専門投資家(expert investors)(それぞれ、金融アドバイザー規則(Financial Advisers Regulation)で定義される。)のみに配布されます。シンガポールで本レポートを受領した者は、本レポートから生じる、又は本レポートに関する事項について連絡する場合は、SBI Singapore にご連絡ください。SBI Singapore は、シンガポール金融管理局(Monetary Authority of Singapore)により発行された、資本市場商品である証券の取引、有価証券保管サービスの提供を行うための資本市場サービス免許を有しており、金融アドバイザー法(Financial Advisers Act)第 23 条第 1 項(d)に基づく免除金融アドバイザーです。株式会社 SBI 証券は、シンガポールで規制行為又は金融アドバイザーサービスの提供を行うための免許を有していませんが、SBI Singapore との取り決めに基づき、シンガポールの適用法令に基づき課される条件に従ってのみ、規制行為及び金融アドバイザーサービスの提供を行うことができます。

本レポートの交付を受けたいかなる者も、シンガポールにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

オーストラリア:本レポートはオーストラリア 2001 年会社法に定義されるホールセール顧客(wholesale clients)のみへの配布を目的として作成されたものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、オーストラリアにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。株式会社 SBI 証券は、オーストラリアにおいて同国の金融サービス業ライセンス(以下「AFSL」という。)を保有していませんが、ASIC クラスオーダー-03/824 に従って AFSL 保有義務を免除されています。

中国(上海):本レポートは適格国内機関投資家による海外証券投資の管理のための試行法に定義される適格国内機関投資家(Qualified Domestic Institutional Investors)のみへの配布を目的として作成されたものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、中国(上海)において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

台湾:台湾域外からの本レポートの配布は台湾当局のライセンスや承認を得たものではありません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、台湾において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

韓国:本レポートは情報提供のみを目的として作成されております。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、また、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。本レポートに含まれる内容につき、自身、自身の代理人若しくは自身の管理若しくは受託する口座による又はそれらを代理しての投資判断のための、ビジネス、財務、投資、ヘッジ、取引、法令、規制、税務又は会計上の助言と解してはならず、また投資判断の主要な根拠としてではありません。本レポートの韓国への配布は「機関投資家」のみを対象とし、それらの者からの要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、韓国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

スイス:本レポートは機関投資家のみに配布されたものであり、本レポートの交付を受けた者は、スイスにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。スイス連邦金融サービス法に従い、本レポートはスイスにおいて、いかなる証券の投資勧誘を構成し、また、その基礎となるものではありません。スイス連邦金融サービス法に従い、本レポートは投資助言その他の金融サービスの提供とみなされてはなりません。

その他の国・地域:

本レポートは情報提供のみを目的として作成されております。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、証券の勧誘行為が認められていない国・地域において、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。また、本レポートはプロ投資家(professional investors)、若しくはこれと同等の投資家に対し、原則として要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

【英語版レポートの免責事項】

株式会社 SBI 証券が提供するアナリスト・レポートは日本語版がオリジナルの正規版となります。本レポートは、株式会社 SBI 証券に在籍するアナリストが日本語で執筆したアナリスト・レポートを英語に翻訳したものです。英語版作成にあたっての翻訳は、当社が契約するアプリケーション・サービス・プロバイダー(ASP)が提供する自動翻訳ソフトを利用しています。当該ソフトを利用して翻訳された英語版レポートの内容は、アナリスト・レポートの執筆を担当するアナリストが確認していますが、株式会社 SBI 証券、情報発信元及び ASP 業者は、その情報の正確性、最新性、完全性、有用性等いかなる保証をするものではありません。