



# ペイクラウドホールディングス | 4015

東証グロース

## 新たな成長軌道を描く「第二創業期」への布石を打つ

### サマリー

◆ **会社概要**：ペイクラウドホールディングス株式会社(以下、同社)は、主に大手小売・飲食チェーンや消費関連企業を顧客とし、①キャッシュレスサービス事業、②デジタルサイネージ関連事業、③ソリューション事業を展開している。3事業のDXソリューションを組み合わせることで、小売店舗の内・外両側での消費者とのつながり強化を支援するリテールマーケティング・プラットフォーム戦略を実践している。顧客が発行体となる独自Payサービスと、ワンストップでデジタルサイネージ関連事業を展開できる国内トップ・プレイヤーとしてのポジションを固めつつある。

◆ **業績動向**：キャッシュレスサービス事業では持続的な決済取扱高の増加に加え、オンラインチャージサービス等の推進、デジタルギフトやiD連携サービスなどの様々な新サービスのリリースを計画。デジタルサイネージ関連事業では多店舗展開型の大手顧客への導入に向けた人的資源とデバイス開発への投資を進めつつ、旺盛な需要に対応する。新たな中期成長に向けた投資を積極的に行うことから、2026/8期売上高を前期比12%増の11,500百万円、調整後EBITDAはほぼ横ばいの1,300百万円、営業利益は同9%増の800百万円を計画している。

◆ **株価インサイト**：今期同社予想EV/EBITDAは約4倍に低下している。今期は「投資の期」と位置づけ、保守的な利益水準の見積もりであろう。とはいえ、一桁%台の増益率見通しを迫力不足と感じる市場関係者は少なくないであろう。同社株への投資に際しての留意点は、大型受注案件次第で株式市場の期待レンジを大きく上下させる業績変動に見えてしまうことであろう。小型成長株の特性の一つであることから、四半期ではなく、少なくとも年次や数年タームで見ていくことが肝要だろう。中期業績の予測に一定の安心感を与えられるような「情報の非対称性」の改善への経営陣の取り組みもカタリストの一つであろう。

◆ **当面のカタリスト**：第4の事業とすべく、「後払い式」タッチ決済分野への進出の意向が示された。「様々なステークホルダーへのエンゲージメント」をキーワードに、人材再活用プラットフォームの提供などの新規事業の立ち上げに加え、前期末に減損処理したキャッシュレスサービス事業で「iD連携サービス計画」の新展開の準備を進めている。リリースのタイミングだけでなく、どのようなビッグネームと協働するかもカタリストとなろう。

百万円、%	売上高	YoY	調整後 EBITDA	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS (円)
2023/8連	4,476	284.1	501	-	163	N/A	133	N/A	114	N/A	10.65
2024/8連	6,853	53.1	721	43.8	337	106.6	320	140.0	74	-35.0	5.37
2025/8連	10,234	49.3	1,289	78.7	731	116.4	714	123.1	143	93.9	9.06
2026/8会予	11,500	12.4	1,300	0.8	800	9.4	770	7.8	360	150.4	22.63

注：調整後EBITDA＝営業利益＋減価償却費（無形固定資産に係る償却費を含む）＋株式報酬費用

出所：同社IR資料よりSIR作成 SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

### Full report



### Focus Point

#### 注目点：

店舗運営企業をはじめ、地方自治体などでも業務効率化・データ活用の観点から紙の商品券等のデジタル化が加速。

情報量が増え、常に伝えたい情報のアップデートが求められる時代背景や人手不足という社会問題を受け、デジタルサイネージの需要は拡大中。

### 主要指標

株価 (12/22)	499
52週高値 (25/6/26)	961
52週安値 (25/4/7)	467
10年間高値 (20/11/24)	3,905
10年間安値 (22/12/29)	273
発行済株式数 (百万株)	15,907
時価総額 (百万円)	7,937
企業価値 (百万円)	5,336
25/8 実績ROE	3.4%
25/8 自己資本比率	46.5%
25/8 実績PBR	1.81x
26/8 予想PER	22.1x
26/8 予想EV/EBITDA	4.11x
26/8 予想配当利回り	0.0

### 株価チャート(1年)



出所：TradingView

シニア・アナリスト 杉本 研一

research@sessapartners.co.jp





## 会社概要

### ■ リテールマーケティング・プラットフォーム戦略への進化とは

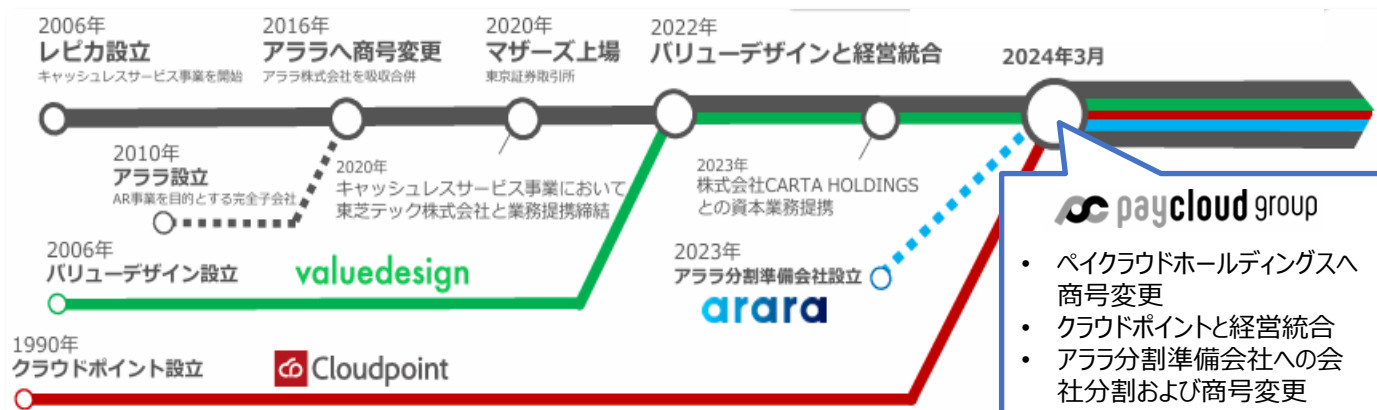
同社が考えるリテールマーケティング・プラットフォーム戦略とは、店外にいる消費者(潜在顧客)を、同社のキャッシュレス決済の契約先の店舗に足を運ばせ、店内において視覚的に購買意欲を刺激し、「独自Pay」へのチャージ・支払いを通じ、次に使えるポイントや特典を消費者に付与するという、一連のトータル・マーケティング・ソリューション(「独自Pay」保有の常連客の再来店促進、キャッシュフローや業務効率の改善・良化)を繰り返し提供するというものである。

具体例を挙げると、店外の消費者に対して、店舗が展開するスマホアプリやLINEミニアプリ、**メール配信サービス**などを通じてお店の広告宣伝やキャンペーン(メーカー提供のクーポンなど)といったお買い得情報の通知、およびe-Giftによる来店促進サービスなどを提供し、消費者の購買動機にリーチし来店を誘引する(送客機能)。来店した消費者は、店内において、常設型ディスプレイでの**デジタルサイネージ**が発信する当日のイベントや、お買い得情報の最終告知を受け購買意欲が刺激される。購買動機を得た消費者はスマホアプリやLINEミニアプリのマイカードに掲載されたクーポンを使ったり、ほかの物品を購入する際にスマホアプリやLINEミニアプリの中の「**独自Pay**」決済でお得な買い物を実現し、次の来店動機につながる応募型販促が印字されたレシートを受け取る。それが次の来店動機になる。

### ■ 独自Payサービスとデジタルサイネージの国内トップ・プレイヤー

旧アララ社がバリューデザイン社を2022年6月に経営統合し、両社のキャッシュレスサービス事業をバリューデザイン社に集約し、営業・カスタマーサクセス機能の一本化を行った。これにより、両社の新規開拓営業の人的リソースや販売代理店網および独自Payの活用支援ノウハウを共有・拡充するだけでなく、両社間シェア争奪の弊害だった手数料の値引き合戦を終わらせた。と同時に、バリューデザイン社は国内の独自Pay市場でトップ・プレイヤーとしての地位を確立した。2024年3月からはワンストップでデジタルサイネージ関連事業を展開できるクラウドポイント社を経営統合したことで、相互の顧客基盤に対して豊富なサービスラインナップを提供することが可能となった。これにより、店舗DXを始めとして多様化する顧客の課題に合わせ、顧客が必要とするサービスとソリューションを提供できることが同社の強みである。

このようなリテールマーケティング・プラットフォーム戦略を展開していくうえでは、「独自Pay」の持つ「決済×マーケティング」のエコシステムを進化させて「マネタイズのポイントをマーケティング側に持つようにする」という考え方の下、デジタルサイネージが不可欠なピースであった。この点で、クラウドポイント、アララ、バリューデザインの思惑が一致し、経営統合に至った。





## ビジネスモデル

### ■ 各事業の位置づけ

前2025/8期の全社売上高は10,234百万円、3事業合計の全社費用調整前営業利益は1,906百万円だった。①**バリューデザインが展開するキャッシュレスサービス事業**は売上高・同利益のそれぞれ37%と42%を、②**クラウドポイントが展開するデジタルサイネージ関連事業**は同56%と42%を占めており、成長投資事業のツインエンジンと位置付けられている。③**アララが展開するソリューション事業**の寄与は同7%と16%だが、売上高利益率が約40%と高く、安定収益事業と位置付けられている。

### ■ 各事業の特色

**キャッシュレスサービス事業**では、顧客(小売店舗など)が同社のサービスを導入して「独自Pay」の決済事業者およびポイントの発行者となり、消費者に利用してもらう。来店頻度や支払金額などをもとに、電子マネーの上乗せやポイント・キャンペーンを実施するといった販促活動も行える。主要顧客はスーパーマーケット、飲食店などであることから、歳末の12月を含むQ2(12-2月期)が同事業の繁忙期となる。2025/8期の年間取扱決済額は前期比8.5%増の1兆4,550億円だった。同社は「独自Pay」で利用した処理金額の一部をシステム利用料(=決済手数料×手数料率)として受領する。手数料率は非開示であるが、クレジットカード加盟店がカード会社へ支払う一般的な手数料率\*(飲食店では決済額の5%程度、コンビニでは1%程度)よりも低く設定しているという。こういったリカーリング売上(顧客と継続して取引を行うシステムを構築することで繰り返し得られる売上)が同事業の売上高の76%程度を占めた。残りの24%程度は「独自Pay」の一連のシステムや機器の初期導入時費用や物品販売といったスポット売上である。同社は「独自Pay」を、「決済とマーケティングが融合したサービス」と定義し、常連客の再来店促進に欠かせない販促機能やマーケティング機能をワンパッケージで提供している。「独自Pay」の決済事業者およびポイントの発行者は同社の顧客自身であり、独自Payの発行・運営および決済に同社自体が直接携わることはない。

**デジタルサイネージ関連事業**は、デジタルサイネージ\*だけでなく、空間に付加価値を与えるスペースデザイン(空間演出)と、ターゲットへ確実に訴求するメディア(広告)の3つを軸に、クライアント企業のデジタルサイネージの導入計画策定からシステム提案、機器選定・手配、設置工事、コンテンツ制作・配信、システムの運用・保守に至るまで、クライアントの顧客獲得策をワンストップで支援・提供できることが最大の差別化要因である。国内にはこれら8つの業務分野ごとに個別に強い会社もあるが、ワンストップでオールマイティにできる競合他社は非常に少ないという。同事業の売上構成は、機器やシステム等の導入/入替時の物品売上などのスポット売上が約90%を占め、リカーリング売上として受領する配信システムの運用や機器・システム保守等の手数料売上は現時点では10%未満となっている。主要顧客は、全国規模で多店舗展開する飲食チェーンやコンビニエンスストアに加え、各地の大規模商業施設、宿泊施設、交通機関など。顧客側の予算年度末にあたる3月に設置の駆け込み需要が発生するため、Q3(3-5月期)が同事業の繁忙期となる。

**ソリューション事業**では、高速でメールを配信するメッセージングサービス、個人情報検索ソリューションを提供するデータセキュリティサービスなどを提供。メッセージングサービスでは、大量の会員・利用者を抱える企業・団体向けに販促としてのマーケティングメールや通知などのトランザクションメールを大量かつ自動で配信するためのメール配信サービスで、メールの配信遅延や不達の可能性を低減できる。サービス自体の解約率が低いため、顧客数×顧客単価からなるサービス利用料は非常に安定的で、同事業の売上高の90%超がリカーリングである。主要顧客は航空会社、金融機関、ネット通販サイト、地方公共団体など。

\* **手数料率**は業種や店舗の規模などによって異なる

<https://www.cr.mufig.jp/mycard/knowledge/20011/index.html>

\***デジタルサイネージ**とは、屋外広告・店舗内外・公共施設・交通機関など様々な場所で、ネットワークに接続したディスプレイなどの電子的な表示機器を活用し、情報を配信するシステムの総称。

従来の看板やポスターに比べて、より視覚的に訴求力があり時間と場所に合わせた情報を発信できることから、広告用途だけでなく販売促進プロモーションや空間演出、コミュニケーションツールなどさまざまなシーンで活用されている。





## キャッシュレスサービス事業のビジネスモデル

### ■「独自Pay」導入のメリット

同社の「独自Pay」は、一般消費者が商品を購入する前にカードやスマホアプリへ、店頭で現金をチャージもしくはweb上でのクレジットカードや銀行口座からチャージするプリペイド式のため、チャージされたタイミングで、店舗に前受金として現金が入る。そのため、顧客である小売店舗側では①キャッシュフローの改善につながり、経営状態の改善が見込める。②「独自Pay」の手数料率がクレジットカードや汎用型QRコード決済に比べ低い点も小売店舗にとっては喜ばしい。店舗側は独自Pay発行サービスに標準装備された販促機能を活用し、③来店客属性や購入履歴をもとに独自に効果的なキャンペーンが実施可能である。④購買客に付与したポイントや独自Payは自店舗だけでしか利用できないため、また様々な特典や優遇サービスを決済時に付与することで購買客の再来店を促し優良顧客を育成し、⑤結果的に「常連客」として囲い込むことを容易にしている。究極的には、「独自Pay」のエンドユーザーのロイヤルカスタマー化により、チャージ額(前受金)がさらに増加し、小売店側は銀行借入などの資金調達と同等の効果が得られる。また、従来の紙の商品券等をデジタル化することで、小売店舗の業務効率化や利用状況の把握が可能になる。

これに対して、クレジットカードやQRコード決済などの汎用決済の場合、発行者はカード会社やコード決済会社になるため、加盟店主導でキャンペーンを実施できないだけでなく、特典を付与しても加盟店への再来店のきっかけになるとは限らない。その意味では「独自Pay」は小売店舗にとっては「再来店(常連客化)促進を可能にする独自の商品」になりうる。

同社経営陣によると、同社の顧客店舗でのエンドユーザーの決済方法は、汎用決済が売上全体の20%に対し、「独自Pay」決済は20~40%を占め、多くの店舗で「独自Pay」決済の割合が汎用決済を上回っているという(残りの大半が現金決済)。バリューデザイン社のHPには「独自Pay」を導入した小売店の事例\*が紹介されている。

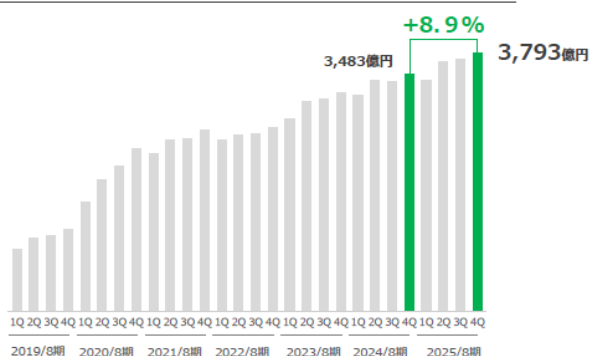
\*<https://cs.valuedesign.jp/case/interview>  
(日本語のみ)

### ■「独自Pay」の新規顧客獲得が事業拡大のドライバー

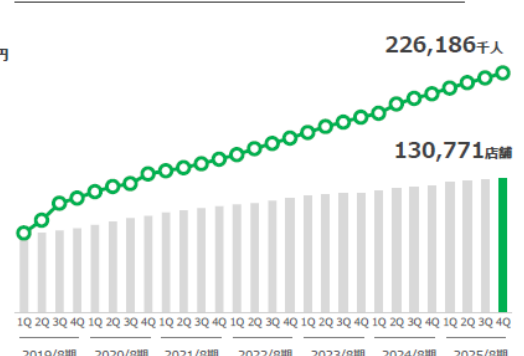
キャッシュレスサービス事業のトップラインを拡大させるには、決済取扱高を伸ばすことであり、決済取扱高はアクティブ・エンドユーザーと稼働店舗から生み出された実額であるため、新規顧客の開拓・獲得と既存契約先の活性化に伴う決済取扱高の伸長がキャッシュレスサービス事業の成長ドライバーに他ならない。

下図に示すように、キャッシュレスサービス事業の決済取扱高、累計店舗数・累計ID(エンドユーザー)数は、ともに堅調に右肩上がりで推移している。

決済取扱高推移



累計店舗数・累計エンドユーザー数推移



出所: 同社IR資料

(注)右図は旧アララとバリューデザインのKPIの合算値を記載。

(注)リカーリング売上高に直結する取扱高を下記の通りとし、決済取扱高と定義

1. 独自Payの決済額(従前の「決済額」)
2. クレジットカード会社との包括契約を介した独自Payへの入金額(当期から指標に追加)

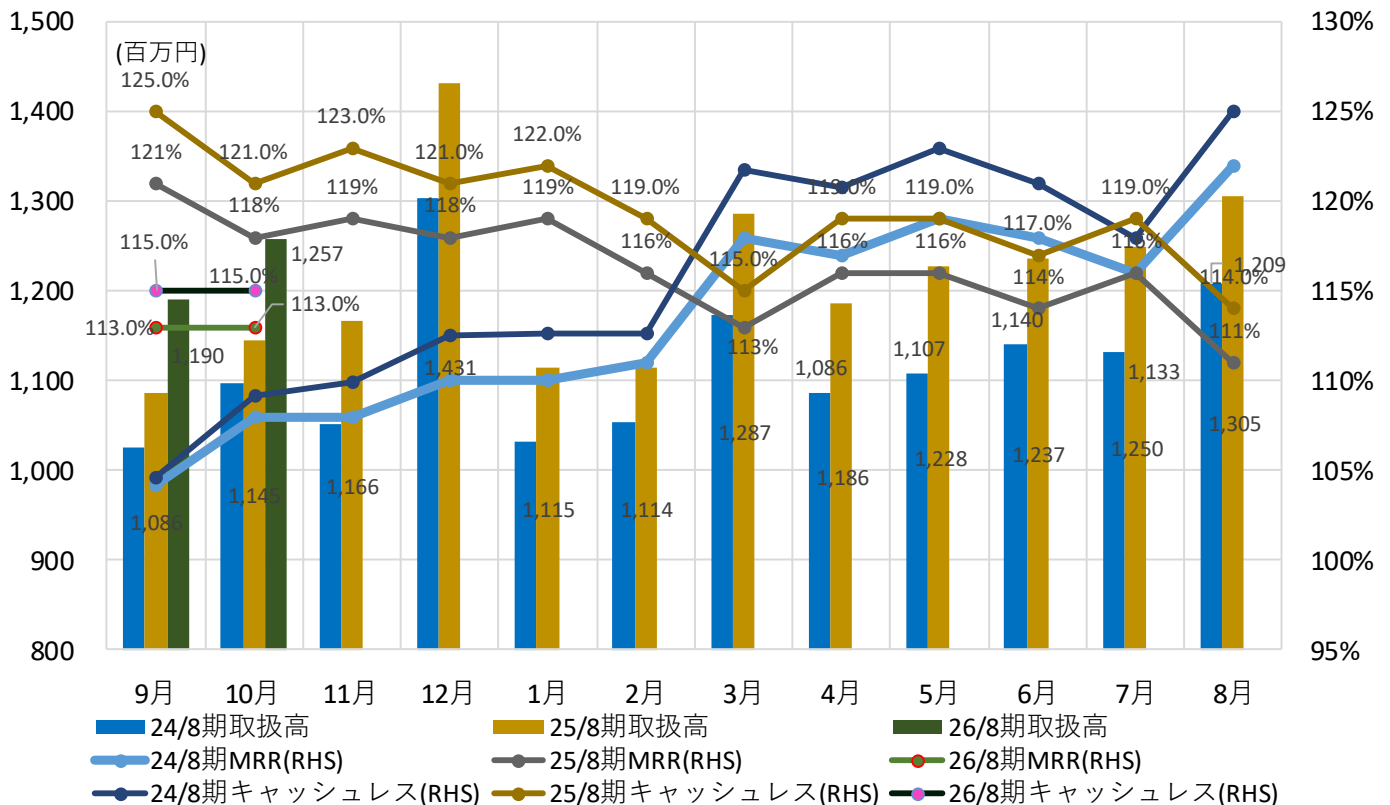
## ■ KPIとしてのMRR成長率と決済取扱高

同社では、KPIとして、キャッシュレスサービス事業の決済取扱高、累計ID数、累計店舗数、そしてキャッシュレスサービス事業での決済手数料とソリューション事業でのシステム利用料などの合計額であるMRR(Monthly Recurring Revenue：月次経常収益)成長率(前年同月比)を2022年9月分から月次で開示している。またキャッシュレスサービス事業については、重要度の観点から「キャッシュレスサービスのみ」のMRR成長率を別途開示している。

同社が定義する「経常収益」とは、キャッシュレスサービス事業での決済手数料およびソリューション事業でのシステム利用料(キャッシュレスサービス、メッセージングサービス、データセキュリティサービス)などの合計額で、同社のサービスの利用に応じて継続的に同社に支払われるリカーリングの収入であり、同社の期間損益上のトップラインに直結する。

一方、2024/8期の有価証券報告書記載のアアラ単体の売上原価と販管費の明細から推測するに、主にサーバー費用と労務費および業務委託費などからなる固定費が費用全体の6割を占めるため、(のれん代償却前の)限界利益率が約6割と高い。したがって、今後、大幅な固定費の増加を伴うような大規模な投資が連発せず、順調なビジネス拡大が持続すれば、損益分岐点を大きく超えてくる分、同社の収益性は飛躍的に向上することが予想される。

## 月間決済取扱高とMRR(月次経常収益)成長率(YoY)の推移



出所: 同社IR資料よりSIR作成

## デジタルサイネージ関連事業のビジネスモデル

- ・ クラウドポイント最新事例紹介ページ

<https://www.cloudpoint.co.jp/case>

## ■ デジタルサイネージ関連事業のビジネスモデル

クラウドポイント(以下、CP社)は、飲食チェーン店、コンビニエンスストア、大規模商業施設、公共施設、駅・空港、学校・研究機関、オフィスなど、全国約31,000カ所、69,515面(2025年10月末時点)へ、メニューボードや固定ディスプレイでの販売促進広告などのデジタルサイネージを提供している。

CP社の強みは、クライアント企業のデジタルサイネージの導入計画策定からシステム提案、機器選定・手配、設置工事、コンテンツ制作・配信、システムの運用・保守に至るまで、クライアントの顧客獲得策をワンストップで支援・提供できること。この強みを生かし、顧客の人手不足解消・業務効率化や店頭DXを推進している。

### CloudExaが動かすデジタルサイネージの導入例



- ・ **B-Rサーティワンアイスクリーム株式会社**の店舗では、店舗入口に天吊り設置の横4面マルチディスプレイデジタルサイネージを導入。プロモーションムービーや定番メニュー、季節のおすすめフレーバーの商品情報などを放映。
- ・ CloudExaの大きな強みである同期放映機能によってディスプレイ個々での放映と、複数面つなげた放映の両パターンでの表示が可能。
- ・ 株式会社**ミニストップ**の「コンビニエンスストア」と「ファストフード」を融合したNewコンボストアモデルの旗艦店に、3面マルチディスプレイと呼び出し用液晶ディスプレイ、広告用の高輝度ディスプレイを導入。
- ・ AIカメラで人の動きを感知しサイネージの視聴率を計測することで、ニーズに合わせた効果的なプロモーションを図る。

出所: CP社のホームページよりSIR作成

デジタルサイネージを導入するには主に、管理アプリ、放映端末、表示機器(ディスプレイ)の3つの要素が必要である。

放映端末は1台のディスプレイを1台のサイネージ専用小型端末(STB: Set Top Box)でコントロールするのが基本であり、また求められる機能を高めた設計思想が反映される差別化商材でもあるため、STBは売り切り形式で、ディスプレイの設置面数にほぼ比例する形で増加していく。CP社ではSTBを自社で設計し外部に製造委託している。これらのデジタルサイネージ機器を、低コストで安定稼働させるデジタルサイネージ配信管理システムを、CP社では**CloudExa**(クラウドエクサ)という名称で販売している。

CloudExaは、専用の配信管理アプリケーションを介して、インターネット上に設けられたCloudExaサーバにアクセスし、映像素材のアップロードや放映スケジュールの編成、放映端末への遠隔配信・監視操作が行えるデジタルサイネージシステムである。月額課金によるクラウド型サービスで、利用者が自社内にサーバ構築をする必要がなく、サーバの維持管理の必要もない。その特徴は、①クラウドサービスによる映像配信環境を提供しているので、いつでもどこでも、遠隔地の放映拠点にコンテンツ配信・更新が可能、②運用環境をWindowsアプリケーションで提供し、多くの操作にマウス操作のみで完了できる機能を実装しているため、PC操作に不慣れな人でもクリックやドラッグ&ドロップ操作でコンテンツ管理やスケジュール作成などを素早く簡単に作業できるという。

## ■ 5年タームでのリカーリング・ビジネスの拡大を指向

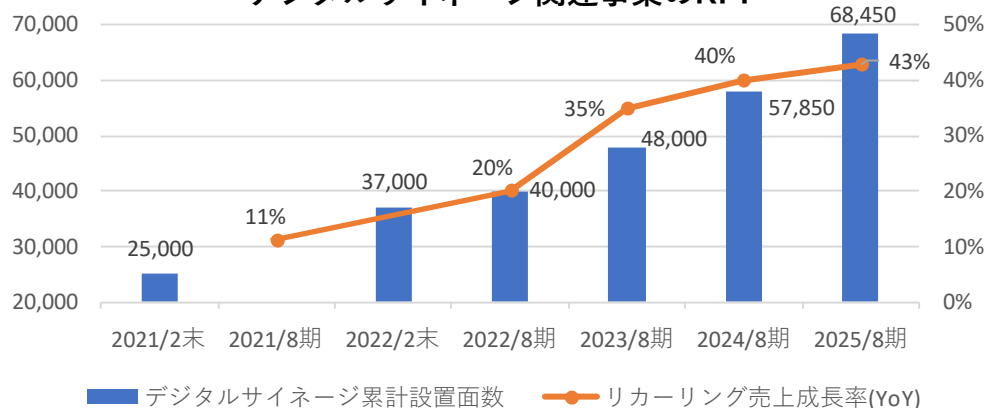
CP社のデジタルサイネージが好評を得ているもう一つの強みとして、B-Rサーティワンアイスクリーム社やミニストップ社などの出店戦略に対応できる「現場力」が挙げられる。また、CP社の子会社シーピープラスは、業種・メーカー・表示媒体・導入システムを問わず、全国各地に導入されたデジタルサイネージの納品後の保守・メンテナンスを請け負う専門会社で、競合他社が設置したサイネージでも対象にしている。ハードウェアはいずれ壊れるので、一般的なメーカー保証の1年経過後の機器の保守・メンテナンスは導入企業の悩みである。CP社にはメーカーフリーで培ってきたノウハウがあるので、他社納入のデジタルサイネージの保守・メンテナンスの案件も取っていくことができる。そこに入りさえすれば、新規顧客企業の次の大きな設備投資計画や増床計画、店舗開発計画などが全部わかるので、概ね5年のハードウェアの減価償却サイクルから生じるリプレイスメント需要に紐付けていくことを大きな商機ととらえている。

CP社の売上構成は、機器やシステム等の導入/入替時の物品売上などのスポット売上が約90%を占め、リカーリング売上として受領する配信システムの運用や機器・システム保守等の月次で手数料売上は現時点では約10%となっている。ただしこれは単年度の期間損益での区分に過ぎず、CP社では概ね5年毎にリプレイス需要を継続的(リカーシブ)に享受できるという意味で5年タームでのリカーリング・ビジネスの拡大を指向しているという。例えば、全国で多店舗展開するコンビニエンスストアを想定した場合、数百店舗に導入した5年後に償却後のリプレイスの必要性が生じるため、もう一度その数百店舗に新しいハードウェア(STBやディスプレイなど)をまとめて導入するのだが、世間の新しいトレンドに合わせた新機能を備えたハードウェアが大量に納入される。そのため、5年毎に比較的大規模なスポット売上が計上され、解約がない限り、その5年サイクルが繰り返され、長期構造的にリカーリング売上を得ることができるというもの。

もっとも、CP社の場合、リプレイスの際に他社にスイッチされて解約されたケースはないという。また、全体売上の60%超が20社のロイヤルカスタマーからで、そのうちの12社は10年以上の安定した取引顧客となっているという。それだけクライアントからの信頼度が厚いのは、人手不足対策としての費用対効果を考えた時に、CP社のデジタルサイネージの月額課金が顧客の負担にならない程度の金額に抑えられていることに加え、動画による効果的なマーケティング・集客・宣伝などを通じた売上増大効果などの課題解決に必要なシステムであることを顧客企業が強く意識せざるを得ない時代風潮になってきたためではないかと、SIRでは考える。

なお、同社の月額課金料金やSTBの販売価格などは、顧客案件によって違ってくるものの、完全非開示となっている。

デジタルサイネージ関連事業のKPI



出所: 同社IR資料よりSIR作成 注: 決算期変更により、各期の期間が異なるため、各年の9月から翌年8月までの1年間のリカーリング売上を集計し、前年同期比の売上成長率を算出。



## ソリューション 事業のビジネス モデル


### ■ 売上の大半がリカーリングゆえ、安定収益事業との位置づけ

ソリューション事業の中核は売上の8割以上を占めるメッセージングサービスである。それは主に、販促としてのマーケティングメールや通知などのトランザクションメールを大量・一斉に自動で配信するためのメール配信サービスで、顧客のメールの配信遅延や不達のリスクを低減するメリットがある。マーケティングメールは、自社顧客に対する集客やロイヤルカスタマー化を促すメールで、独自Payとの親和性が高い。トランザクションメールは、商品・サービスの予約・登録など顧客のアクションに応じた自動通知メールなどで、証券会社の約定案内など基幹システムと連携したメール配信に利用されている。顧客のサービスにとって最も重要な基幹システムと高速メール配信システムの連携を容易にすることで、欠くことのできないポジションを確保している。更に、安心・安全・安定したAPIを提供することで、顧客の長期利用を実現している。

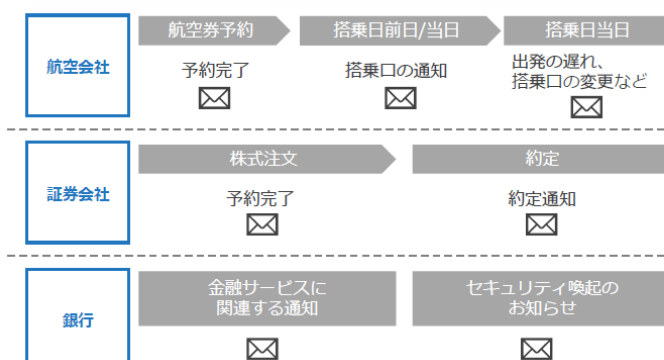
同事業の主な売上高であるサービス利用料は、月額固定の顧客単価×顧客社数である。同社では売上高を伸ばすには顧客単価を引き上げるよりも新規顧客の獲得と維持に注力している。メッセージングサービスの2025/8期の解約率は0.6%と低く、取引社数は395社(24/8期末333社)だった。同社IR資料によると、国内のメール送信市場208億円のうち同社のシェアは3.7%と推計されている。

経営陣からのヒアリングによると、同事業のコスト構造は主に業務委託費(サーバー費用や外注費)と人件費などの固定費が大半であるため、限界利益率が高く、損益分岐点売上高を超えた部分は利益に直結しやすい。そのため、2025/8期の同事業の調整前営業利益率は約40%と、同社の3つの事業の中で収益性が最も高い。

### 導入実績

-  **会員登録** : メールアドレスをサービス利用のIDとして活用
- 自動配信** : 他のシステムと連携し自動でメール配信
- メールマガジン** : 会員向けに情報発信

#### システム連携利用例



出所: 同社IR資料



メッセージングサービスの導入実績



など

### 年間配信実績

 **120 億通超**





## 2025/8期通期 決算レビュー

\*2024年8月期から  
EBITDAの調整項目に株式  
報酬費用を追加した。

定義式は、  
**調整後EBITDA** = 営業利益  
+ 減価償却費(無形固定資  
産に係る償却費を含む) +  
株式報酬費用。

\*会社側によると、**iD連携  
サービス**とは、例えば、  
某小売りチェーンの独自  
Payに1万円をチャージす  
ると、1,000円分のハウス  
電子マネーが付与され  
るとする。1,000円分は当該  
チェーンでしか使えない  
が、元金の1万円分は当該  
チェーンだけでなく、iD  
加盟店ならどこでも使  
うことができるという、独  
自Payの利用者・発行事業  
体およびiD加盟店の三者  
にとって「お得」なサー  
ビスを想定した模様。

## ■ 2025/8期実績は総じて上向きのファンダメンタルズを反映した内容

10月15日に発表した2025/8期連結決算は、売上高10,234百万円、調整後EBITDA 1,289百万円、営業利益731百万円、経常利益714百万円、親会社株主に帰属する当期純利益143百万円となった。同社はQ3決算発表時に、売上高を10,000百万円(期初予想比 +1,000百万円)、調整後EBITDA1,200百万円(同 +200百万円)、営業利益700百万円(同 +200百万円)に上方修正していたが、これらを上回って着地した。

四半期推移で見ると、季節性はあるものの、3事業ともリカーリング売上が前年同期比で着実に厚みを増しているのがわかる。それが各事業のセグメント利益率の向上につながり、全体の利益水準を押し上げる構図になっている。

## ■ iD連携サービス計画を減損して、新展開に向け一旦リセット

一方で、ソフトウェアの減損損失(54百万円)と契約損失引当金繰入額(298百万円)を特別損失として期末に一括計上したことが響き、純利益は143百万円にとどまった。これは、2023年から進めていた汎用電子マネー「iD」を用いた**独自Payとの連携サービス\***の提供が、大手顧客の導入延期等により計画変更を余儀なくされたことに伴い、当初計画と計画変更後の同社の将来キャッシュフロー見通しの間に乖離が生じたことに起因している。iD連携サービスの提供に必要なソフトウェアは自社で開発していたため、対象ソフトウェア資産を全額減損した。一方、iD連携サービスについて、一部のサービス運用業務を外部業者へ委託していた。当該業務委託契約は、解約を申し入れた時点における債務残高相当額を同社が一括で支払う義務を負っており、事実上、中途解約が困難な状況にあった。そのため、上記ソフトウェア資産の減損処理に伴い、当該契約における2029年1月までの支払義務の履行による損失に備えるため、契約損失引当金繰入額を前期末に計上した。

ただし、これらの特別損失は期間損益上は費用計上されたが、現金支出を伴わない。また、iD連携サービスは新たな用途(企業の福利厚生サービスの一環としての食事補助制度への対応など)への転用が社内で概念実証中であり、将来的に事業開始となれば費用ゼロゆえに売上高が利益に直結する高採算ビジネスが実現する可能性がある。

## セグメント情報

セグメント	(百万円)	2024/8	2025/8	2026/8 会社予想	2024/8 9-11	2024/8 12-2	2024/8 3-5	2024/8 6-8	2025/8 9-11	2025/8 12-2	2025/8 3-5	2025/8 6-8
キャッシュレス サービス	売上高	3,376	3,768	4,370	872	761	892	851	918	967	900	983
	スポット売上	893	813		297	131	218	247	215	223	155	220
	リカーリング売上	2,374	2,859		516	604	673	582	644	734	735	745
	セグメント利益	617	802	726	162	161	150	144	174	241	163	223
	同利益率	18.3%	21.3%	16.6%	18.5%	21.2%	16.8%	17.0%	19.0%	24.9%	18.2%	22.7%
デジタル サイネージ	売上高	2,748	5,690	6,210			1,748	1,000	1,234	1,334	1,719	1,402
	スポット売上	2,505	5,110				1,627	878	1,106	1,191	1,575	1,238
	リカーリング売上	194	486				92	102	105	117	129	135
	セグメント利益	393	806	810			328	64	189	190	275	152
	同利益率	14.3%	14.2%	13.0%			18.8%	6.4%	15.3%	14.2%	16.0%	10.8%
ソリューション	売上高	736	762	805	167	190	186	188	189	194	185	195
	スポット売上	56	48		8	25	11	11	13	16	6	12
	リカーリング売上	672	713		160	165	173	175	176	178	179	181
	セグメント利益	225	298	352	52	71	33	70	75	85	64	75
	同利益率	30.6%	39.2%	43.8%	31.0%	37.3%	17.7%	37.1%	39.6%	43.7%	34.5%	38.4%
合計	売上高	6,853	10,234	11,500	1,039	951	2,825	2,038	2,342	2,495	2,807	2,588
	調整額	-825	-1,108		-149	-211	-190	-275	-264	-246	-268	-330
	営業利益	337	731	800	50	36	267	-15	152	252	219	108
	営業利益率	4.9%	7.1%	7.0%	4.8%	3.8%	9.5%	-0.7%	6.5%	10.1%	7.8%	4.2%
	調整後EBITDA	721	1,289	1,300	120	106	383	111	287	392	357	253

注) 2026/8期の各セグメント利益に関して会社側は明示していないものの、次頁の会社側営業利益増減分析に基づき、SIR推定。

出所: 同社IR資料に基づきSIR作成





## 2026/8期通期 会社予想

### ■ 今期は「投資の期」と位置づけ、保守的な利益水準を見積もる

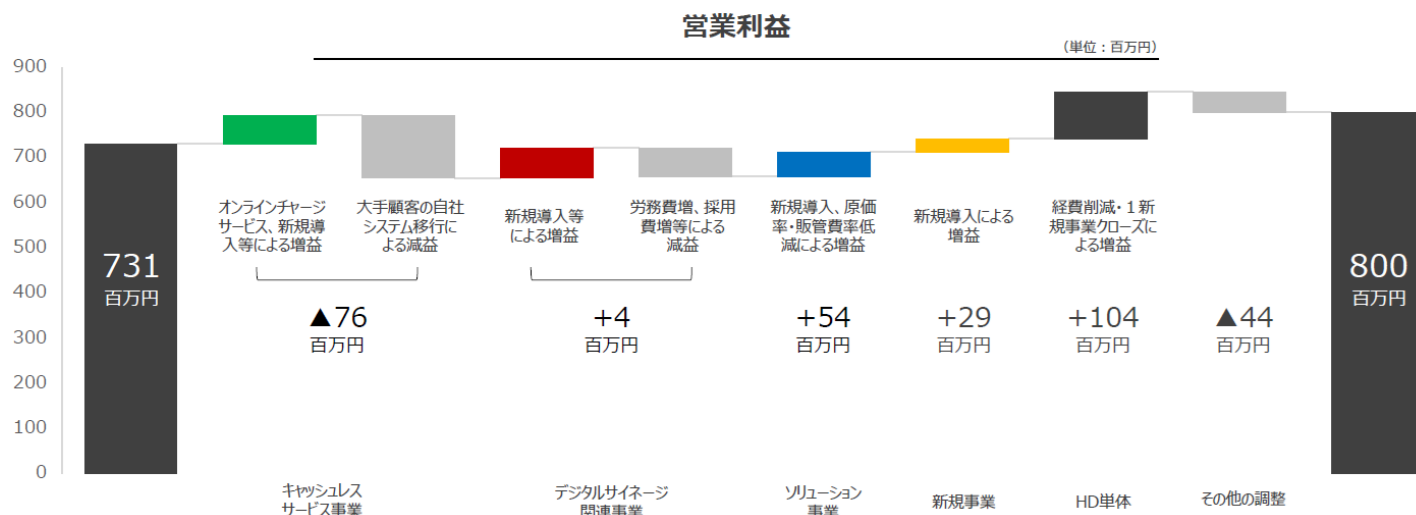
前中期経営計画(2023/8期～2025/8期)について、特に、最終年度のEBITDAが中計目標の1,500百万円に達しなかったことから、同社内での評価はやや厳しめである。キャッシュレスサービス事業で、iD連携サービスや独自Payを活用したメーカー販促サービスの導入の遅延等により、独自Payの決済取扱高が目標の2兆円に未達となった。ソリューション事業では客単価が計画を下回ったとしている。

これらの点を踏まえ同社では、新たな中期成長フェーズに向けた投資を積極的に行うことから、2026/8期売上高を前期比12%増の11,500百万円と見込むが、調整後EBITDAはほぼ横ばいの1,300百万円、営業利益は同9%増の800百万円とし、今回初めて経常利益と純利益の予想値をそれぞれ同7%増の770百万円、151%増の360百万円と開示した。

下図は各事業ごとに見た今期営業利益の増減要因である。**キャッシュレスサービス事業**では、持続的な決済取扱高の増加に加え、独自Payよりも原価率の高いオンラインチャージサービス等の推進、デジタルギフトやiD連携サービスなどの新規展開を進める計画である。このほか同事業領域から撤退する競合他社の顧客の引き受けといったプラス効果を見込んでいる。一方、新規顧客向けPOS改修やシステム開発投資を中心に約2.3億円の投資を計画している。しかし、それ以上に大きいマイナスが某大手顧客からの解約による減収効果である。そのため、今期セグメント利益はネットで76百万円減の726百万円を会社側は保守的に計画しているとSIRでは推定している。

**デジタルサイネージ関連事業**では、大量かつ常に更新が求められる情報配信や人手不足という社会的課題を受け、足元の旺盛な引き合いに対し、施工業務に関わる人的リソースが十分追いついていないという。そのため、前期比9.1%増の520百万円の増収効果を想定している。一方、新機能を搭載したSTBの提供に向けた開発を加速させるため、約1.3億円の研究開発投資を予算計上しているほか、今後の多店舗展開型の大手顧客への導入に向けた工事施工に関わる人材採用・育成への投資を数年単位で行うことでの費用増を想定している。そのため、今期セグメント利益はネットで+4百万円の810百万円を会社側は計画しているとSIRでは推定する。

**ソリューション事業**は追加的な投資を必要とせず、増収額の限界利益率分が利益にほぼ直結する。これに、コスト削減効果が加わることから、今期セグメント利益はネットで+54百万円の352百万円を会社側は計画しているとSIRでは推定している。





## グループ 成長戦略

### ■ キャッシュレスサービス事業では収益性の高い事業領域を開拓していく

同社のキャッシュレスサービス事業の成長戦略の基本的な考え方は、独自Payの提供の強みで築いた顧客基盤へ、最終消費者が利用する様々なキャッシュレスサービス(コード決済、交通系電子マネー等、クレジットカードなど)を包括的に提供することで、既存の独自Pay領域から、顧客の要望に合わせて提供サービス領域を広げるというものである。既に、銀行口座やクレジットカードからオンラインチャージができるように、決済事業者と独自Payを紐づける開発を進めてきた。採算性が高い領域で事業成長を狙えるためである。

その提供サービスの具体例を示したものが下図である。**独自Payを活用したデジタルギフト**は同社の顧客である飲食チェーンで利用可能な金券として、最終消費者のリピート化を支援できる商材である。日本のみならずアジア域内へも既に展開している。**株主優待券の電子化**も上場企業向けに応用可能なデジタルギフトである。株主優待制度の仕組み自体を同社が「独自Pay」にパッケージ化して様々な上場企業に提供し、株主優待品を自社商品・サービスの枠にとらわれず、同社取り扱いのデジタルギフトから選定できるようにすることで、「独自Pay」を理解し体験できる業種が消費関連企業から一気に広がる。それにつれて当該上場企業の株主が新規に「独自Pay」のユーザーに加わることになる。また、当該上場企業との相互関係構築が進んでいく過程で、技術面でのアライアンスや同社のソリューション事業やデジタルサイネージ事業の新規顧客獲得に発展していく可能性は十分考えられよう。

同社では、企業の食事補助制度への対応などへの**iD連携サービス**の展開を有望視している。具体的には、株式会社エデンレッドジャパンが展開する「チケットレストラン」と同様のサービスを、同社のiD連携サービスで提供する。エデンレッドジャパン社によると、日本での「チケットレストラン」の導入企業は3,000社以上、ユーザーは約15万人で、全国25万以上の店舗で主にランチを楽しむことができるという。これに対して後発となる同社は、(先発企業との重なりも少ない)約1,000社のキャッシュレスサービスの顧客基盤に対して、経済産業省が要望している「食事支給に係る所得税非課税限度額の見直し\*」を契機に、同社のiD連携サービスの販促を行っていく考えである。同社では減損したソフトウェア資産を追加費用をかけずに新分野に稼働させることができるため、同サービスの提供先が増えていけば、毎月の福利資金チャージと飲食料金支払いの往復でリカーシブな手数料を得ることができるようになる。




注1) 令和8年度税制改正に関する経済産業省要望

【概要】P31を参照

[https://www.meti.go.jp/main/zeisei/zeisei\\_fy2026/zeisei\\_r/25082902.pdf](https://www.meti.go.jp/main/zeisei/zeisei_fy2026/zeisei_r/25082902.pdf)

\*2025年12月10日の日本経済新聞報道では、「政府・与党は企業が従業員に提供する食事代の非課税制度について、1ヵ月あたりの限度額を3,500円から7,500円に引き上げる調整に入った。」とある。

### キャッシュレスサービス事業の成長戦略の一例

サービス	対象	目的	事例(一部)
独自Payを活用した デジタルギフト 	独自Pay 顧客	ギフトの発行支援 SNS・ECを活用した販路拡大	【日本】 ・すかいらーく 優待券発行。LINEギフトでの販路拡大。 【海外】 インド：adivaha社、Zyro社での販路拡大。 タイ：インバウンド対策。訪日旅行者を国内の顧客店舗へ送客する支援を提供。
	上場企業	株主優待を活用した販路拡大 株主優待券の電子化	【日本】 ・当社も活用する「選べるデジタルギフト」は販路拡大の一例。 ・すかいらーくグループでは、優待券を電子化し運用効率を向上。
独自PayとiDの 連携サービス 	全企業	食事補助制度拡大への対応 経済産業省 令和8年度税制改正要望(注1) 明記	【日本】 ・新しい用途開発を目的に福利厚生サービスとしての活用を模索。社内でPoC(概念実証)中。
独自Point & SNS連携サービス 	独自Point 顧客	LINEミニアプリ連携による CRM構築	【国内】 CARTA HD傘下のデジタル社とパートナー連携。 【海外   タイ】 Buzzbees社とパートナーシップを組み、CRMサービスを共同開発。

出所: 同社IR資料





\* 同社の新サービスにおける**アルムナイ人材**とは、長期・短期にかかわらず、その企業(お店)で働いたことがある人材 (①通常アルバイト・パートとして働いたことがある、②スキマバイトとして働いたことがある) とする。

**アルムナイ (alumni)** は、本来「卒業生」「同窓生」を意味する英単語である。人事分野では「企業の退職者・元社員」を指す言葉として使われ、定年退職者以外の元社員を指すことが多い。

## ■ 人材再活用プラットフォーム「アルムナイ人材活用サービス」の新提供

同社では、株主優待券の電子化も食事補助制度対応も、独自Payを活用した、「株主」および「従業員」への「エンゲージメント」と捉えている。顧客企業の様々なステークホルダーに対して同社のキャッシュレスサービスを通じてメリットを提供できる仕組みを「元従業員」にまで広げるという発想から、人材を確保したい顧客企業のニーズに対応する人材再活用プラットフォーム「アルムナイ人材活用サービス」の提供を、2025年11月から沖縄県のスーパーマーケット企業から開始した。

「りぴすけ」と命名されたこの新規事業は、アルムナイ人材との関係を継続的に維持し、再雇用・再活用を促進するプラットフォームである。「辞めても繋がりが続ける」循環型の雇用モデルへの転換の実現、すなわち顧客企業がアルムナイ人材との関係性を維持し、再活用することで、採用・育成・定着などの人材課題解決に貢献するサービスである。

具体的には、入社・退職時に登録しておくだけで、即戦力となる経験豊富なアルムナイ人材と「また働いてほしい」企業をつなぎ、スキマバイトとしての再活用や長期採用人材として再雇用する仕組みづくりに資するものである。同社では、当プラットフォーム活用の手数料を低位に抑えるだけでなく、その顧客企業で使えるデジタルギフトを登録者に付与する機能を活用することで、店舗への送客促進・売上向上にも貢献する。このようなセットでの提供は差別化要因になっている。なお、この新規事業の運営主体はバリューデザインだが、同社はキャッシュレスサービス事業とは別のカテゴリーとして展開していく考えである。

## ■ タッチ決済分野への新展開

タッチ決済分野での新サービスの開発は、2025/8期Q2の決算説明資料において、「2026/8期から業績計上できるよう、成長投資を進めている」とされていた。2025/8期Q4資料では「2026/8期下期に収益を計上予定」との表現とともに左写真が掲載された。一見、交通系IC決済と混同されがちだが、交通系ICはチャージが必要な前払い方式で、利用範囲は日本国内に限定される。クレジットカードのタッチ決済は後払いで、チャージ不要、国内外で利用可能という大きな違いがある。特に、事前チャージが基本だった同社の独自Payに、後払い領域が加わることは画期的と考えられる。

同社経営陣へのインタビューを通じて明らかになったのは、同社開発の小型のウェアラブル・デバイスを、大手決済業者のクレジットカードと紐づけるアプリケーションを開発した。このデバイスは、スマートウォッチなどの端末と違って、充電が必要ない。小型ゆえ決して高額でもない。また決済手数料をスマートウォッチ経由支払いよりも安価に設定できるため、クレジットカード決済事業者からは選好されやすいのではないかと、同社は考えている。

大手決済業者へのデバイスの納品が2026/8期Q3に予定されていることから、下半期での黒字計上が見えているという。P.10の営業利益増減要因の図の黄色棒グラフに示した「新規事業の+29百万円」の一部がタッチ決済事業からの寄与の予想である。

この新規事業分野の垂直立ち上げを実現すべく、尾上徹氏が社長職を辞し管掌取締役兼プロジェクト推進責任者としてタッチ決済分野の現場に立って事業開発に専念することになった\*。岩井陽介氏が代表取締役副会長から代表取締役社長に変わったが、両者は役割分担しながら共同で代表取締役を務めてきたことから、今回の社長交代は全社事業の発展過程における役割分担の変更に過ぎない。

\* シンガポールの子会社がWEARTOPAYに社名変更し、シンガポールでも同様の事業を展開する予定という。その代表者は尾上氏が継続する。



出所: 同社IR資料





## ■ 中期的な利益目標と資金繰りに関する同社の考え方

同社では、前中計(2023/8期～2025/8期)で示したような明確な売上高・EBITDAの目標値を、今期から始まった中期戦略では明示していない。

2025年11月25日開示の同社の「事業計画及び成長可能性に関する事項」では、東京証券取引所の「プライム市場の上場基準」の新規上場基準「直近2年間の経常利益合計が25億円以上」を引用する形で、その水準を2029/8期までに目指すと記述している。

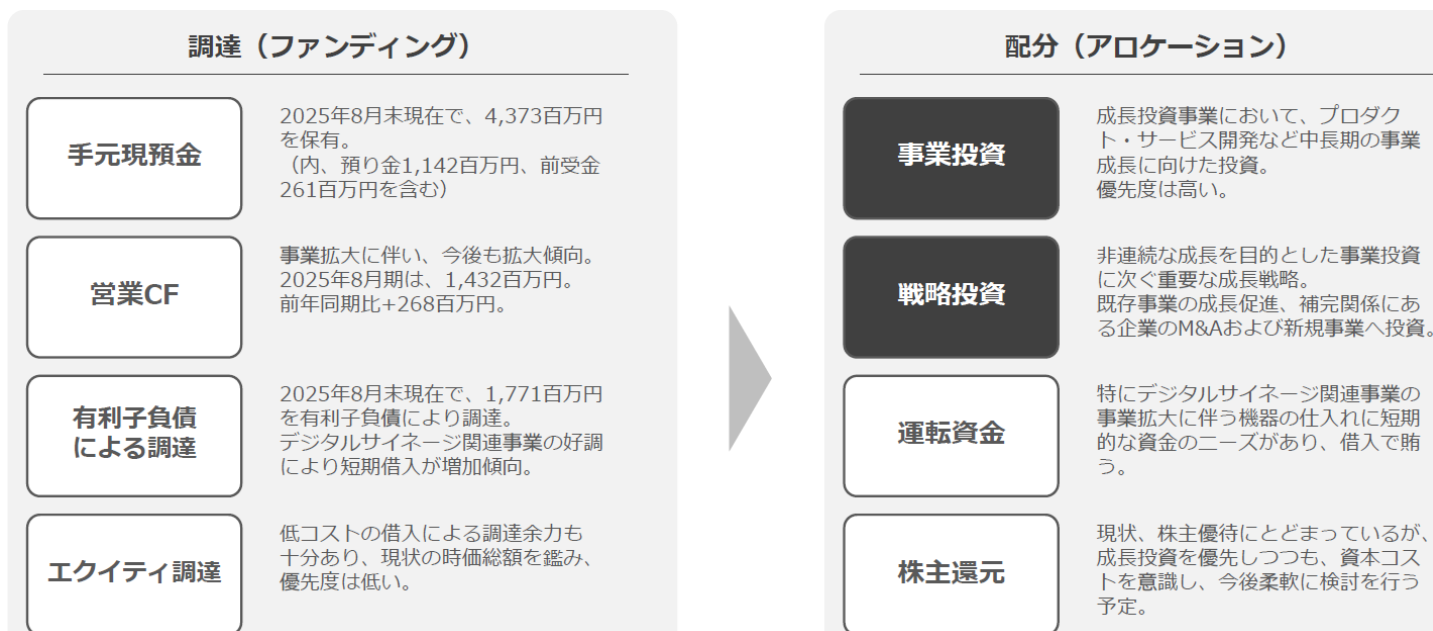
同社経営陣にその真意を確かめたところ、必達目標といったリジットなものではなく、キャッシュレスサービス事業での新展開、デジタルサイネージ関連事業への旺盛な需要拡大およびタッチ決済などの新規事業の寄与、ソリューション事業からの安定収益寄与など、各事業子会社から積み上げた「実力」ベース水準を集計した場合に自然体で到達できるところまでの途中経過のようなものとして例示したという。

また、その場合、将来的にグロース市場からプライム市場へ区分変更が可能となるくらいまで業績拡大が進むことが想定されることから、上記の「プライム市場の上場基準」をメルクマールの一つとして参考利用したとも付け加えた。

ROEやROICなどの収益性指標についての達成目標も明示されていない。ただし、全社集計ベースでは低位であるとの認識は強く、各事業とも事業拡大を継続したうえで売上高原価率と売上高販管費率の改善を進めることで、結果として収益性指標が上向くであろうという図式を考えている。その具体策は、リカーリング売上の厚みを増すことと、一人当たり営業利益の増額を、各事業会社の実情に合わせて目標として設定するとしている。

下図は、「事業計画及び成長可能性に関する事項」で示された資金配分についての同社の考え方である。今2026/8期の事業投資額は前期からの一部繰り越し分が加わり約3.8億円が計画されているが、フリー・キャッシュフローは過去2年連続で11億円を超え、手元現預金も潤沢であることから、運転資金ニーズが急に膨らんでも資金繰りに窮する可能性は非常に低いと考えられる。M&Aを中心とする戦略投資が必要になったとしても、デットでの調達余力が大きいことから、「エクイティ調達の優先度は低い」というフレーズは、既存株主から見れば頼もしく映る。

## 足元の資産・負債の状況とキャッシュアロケーションの方針



出所: 同社IR資料





## 株価インサイト

\* 2025/8期末時点(百万円)

有利子負債 + 1,772

現預金 - 4,373

ネットデット合計 - 2,601

### ■ 約4倍のEV/EBITDAまで評価が下がった要因を考察する

2025/8期Q1決算・Q2決算で市場関係者の期待を上回るファンダメンタルズの上向きが確認されるたびに、同社株は上昇モメンタムを強めた。しかし、7月14日のQ3決算発表と同時に開示された通期業績見通しの上方修正幅が市場の期待に届かず、むしろ「上方修正の材料出尽くし」と受け取られた。これを契機に、同社の株価は下向きに転じ始めた。そして、10月15日発表の2025/8期通期決算内容は上方修正後の数値を上回ったものの、2026/8期会社側営業利益見通しが9%増益にとどまったことが失望され、株価は500円台に急落した。以降、500円を挟んで狭いレンジで推移している。

直近株価(12月22日終値499円)は、今期同社予想PERで22倍、直近実績PBRは1.81倍、調整後EBITDA予想(1,300百万円)に基づくEV/EBITDAは4.1倍である。内需関連・小型成長株として期待されていたプレミアムが剥げたような、「普通の株」的なバリュエーション評価に株式市場の見方が変わった要因は、同社の成長のツインエンジンの先行き不透明感の高まりではなかろうか。

### ■ 「情報の非対称性」の改善への取り組みもカタリストの一つ

今期は「投資の期」と位置づけ、保守的な利益水準を見積もった数字であろう。とはいえ、前期までの成長軌道と比較すると、一桁%台の増益率見通しを迫力不足と感じる市場関係者は少なくないであろう。特に、前払い決済システムを内製化する大手顧客による解約により同社のキャッシュレスサービス事業の売上が一時落ち込む見通しに関し、市場関係者の懸念の払拭につながるような合理的な説明が決算説明動画などで十分なされていないようである。

SIRでは同社経営陣に「独自Payの解約が今後連発する可能性と、それを抑止・防止する施策」を尋ねた。経営陣は「自社1社だけのために決済システム内製化を行っても、小売業者の薄い粗利率では、内製化に必要な投資や技術、人的資源にかかわるコストが合わない。高いスイッチングコストが独自Payの参入障壁となっていることに加え、内製化のメリットを優先するケースは極めて特殊であるため、解約の連鎖が生じる可能性はない」と回答し、SIRの懸念を否定した。

構造的に旺盛な需要に対し、デジタルサイネージの施工の人的リソースが追い付かないほど活況という状況は連想できても、そのボトルネックが解消されてフル稼働できる時期をイメージできるようなヒントが十分でないように思われる。デジタルサイネージ関連事業のKPIとしてデジタルサイネージの累計設置面数が月次で開示されているものの、建設業界のように受注動向や受注残などの四半期開示があれば、市場関係者の先行き予測に一定の安心感を与えられるのではなかろうか。

SIRでは、かねてから同社の「情報の非対称性」の改善の必要性を指摘してきた。今期予想分から経常利益・当期純利益・EPSが開示されたことで、PERが算定可能となり、「情報の非対称性」の改善は一步前進した。しかし、それだけでは十分ではなく、非財務情報についても対面の機会や動画配信・SNSを活用して丹念に忍耐強く、積極的に発信していく必要がある。





## 損益計算書

百万円、%	2020/8期	2021/8期	2022/8期	2023/8期	2024/8期	2025/8期	2026/8期(会予)
売上高合計	1,201	1,461	1,165	4,476	6,853	10,234	11,500
売上原価	428	435	418	2,180	3,845	6,229	
売上総利益	773	1,027	748	2,297	3,008	4,005	
売上総利益率	64.4	70.3	64.2	51.3	43.9	39.1	
販売費及び一般管理費	637	721	908	2,133	2,670	3,273	
営業利益	137	306	-161	164	338	731	800
営業利益率	11.4	20.9	-13.8	3.7	4.9	7.1	7.0
営業外収益	9	10	0	14	7	15	
受取利息配当金	0	0	0	1	3	8	
営業外費用	3	36	1,346	44	24	32	
支払利息割引料	1	2	19	24	23	31	
持分法投資損益- 営業外			-1,325	5			
経常利益	142	280	-1,506	133	320	714	770
経常利益率	11.8	19.2	-129.3	3.0	4.7	7.0	6.7
特別損益	0	-1	-295	2	2	-321	
特別利益	1		10	14	3	39	
特別損失	1	1	305	12	1	360	
税金等調整前当期純利益	142	279	-1,801	136	322	393	
税引前利益率	11.8	19.1	-154.6	3.0	4.7	3.8	
法人税等	-2	50	33	22	248	250	
法人税等 - 当期分	16	35	2	73	257	398	
法人税等調整額 - 繰延分	-18	16	31	-51	-9	-148	
親会社株主に帰属する当期純利益	144	229	-1,834	114	74	144	360
当期純利益			-1,834	114	74	144	
親会社株主に帰属する当期純利益率	12.0	15.7	-157.4	2.5	1.1	1.4	3.1
調整後EBITDA				501	721	1,289	1,300
調整後EBITDAマージン				11.2	10.5	12.6	11.3

出所：SPEEDAよりSIR作成  
注：2021/8期までは単独決算





## バランスシート・キャッシュフロー計算書

百万円	2020/8期	2021/8期	2022/8期	2023/8期	2024/8期	2025/8期
<b>資産合計</b>	<b>1,055</b>	<b>3,387</b>	<b>3,856</b>	<b>4,402</b>	<b>8,263</b>	<b>9,410</b>
<b>流動資産</b>	<b>844</b>	<b>707</b>	<b>1,777</b>	<b>2,350</b>	<b>4,834</b>	<b>6,144</b>
現金同等物及び短期性有価証券	700	561	1,094	1,491	3,228	4,374
売上債権	133	134	441	699	1,090	1,127
棚卸資産	1		150	88	375	426
<b>固定資産</b>	<b>211</b>	<b>2,680</b>	<b>2,080</b>	<b>2,052</b>	<b>3,429</b>	<b>3,266</b>
有形固定資産	22	25	92	68	62	59
無形固定資産	103	250	1,878	1,897	3,159	2,956
のれん			1,601	1,045	2,259	2,001
投資その他の資産	86	2,404	110	87	207	251
<b>投資有価証券(関係会社含む)</b>	<b>0</b>	<b>2,333</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33</b>	<b>32</b>
繰延税金資産 - 固定	47	31		30	40	44
<b>流動負債</b>	<b>634</b>	<b>577</b>	<b>2,162</b>	<b>1,135</b>	<b>2,803</b>	<b>3,874</b>
買入債務	21	52	134	349	378	631
未払金・未払費用	44	47	155	127	293	277
短期借入債務	100	300	1,664	317	745	1,007
短期借入金 (リース債務含む)	100	100	50	5	321	676
一年内返済の長期借入債務		200	1,614	312	424	331
前受金	118	106	151	188	357	262
契約損失引当金						62
<b>固定負債</b>		<b>1,500</b>	<b>263</b>	<b>1,104</b>	<b>1,244</b>	<b>1,006</b>
長期借入金 (リース債務含む)		1,500	194	903	1,097	766
社債			68	36		
契約損失引当金						236
繰延税金負債 - 固定				163	145	
<b>株主資本等合計</b>	<b>421</b>	<b>1,310</b>	<b>1,431</b>	<b>2,163</b>	<b>4,215</b>	<b>4,530</b>
資本金	332	662	695	1,002	1,022	1,054
資本剰余金	332	662	2,559	2,866	4,805	3,024
利益剰余金	-243	-13	-1,848	-1,733	-1,659	303
新株予約権			25	30	67	156

百万円	2020/8期	2021/8期	2022/8期	2023/8期	2024/8期	2025/8期
<b>営業活動によるキャッシュフロー</b>	<b>417</b>	<b>47</b>	<b>-218</b>	<b>562</b>	<b>1,164</b>	<b>1,433</b>
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	28	33	37	334	358	456
<b>投資活動によるキャッシュフロー</b>	<b>-43</b>	<b>-2,511</b>	<b>-194</b>	<b>-88</b>	<b>-20</b>	<b>-297</b>
有価証券及び投資有価証券の売却	2				158	3
関係会社株式の取得・売却		-2,333		5		
有形固定資産の取得及び売却	-4	-9	-9	-20	-8	-22
無形固定資産の取得及び売却	-44	-170	-181	-111	-166	-271
<b>財務活動によるキャッシュフロー</b>	<b>74</b>	<b>2,324</b>	<b>-97</b>	<b>-81</b>	<b>121</b>	<b>11</b>
短期借入金の収入・返済	100		-50	-50	317	358
長期借入による収入		1,683		984	100	
社債の発行			100			
長期借入金の返済	-26		-200	-1,593	-280	-387
社債の償還				-32	-45	-36
株式の発行		660	54	613	37	61
現金及び現金同等物の増加額	448	-140	534	397	1,264	1,145
現金及び現金同等物期首残高	252	700	561	1,094	1,491	3,228
現金及び現金同等物期末残高	700	561	1,094	1,491	3,228	4,374
<b>フリーキャッシュフロー</b>	<b>374</b>	<b>-2,464</b>	<b>-412</b>	<b>474</b>	<b>1,144</b>	<b>1,136</b>

出所：SPEEDAよりSIR作成  
注：2021/8期までは単独決算





## LEGAL DISCLAIMER

### ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a  
[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)