

## ペイクラウドホールディングス | 4015

東証グロース

## 同社初の自社株買いは業績への自信の証明

## サマリー

## ◆ 中間決算概況

4月14日にペイクラウドホールディングス株式会社(以下、同社)が発表した2026/8期中間決算は、連結売上高：前年同期比2.4%減の4,723百万円、調整後EBITDA：同12.7%減の593百万円、営業利益：同19.1%減の327百万円だった。キャッシュレスサービス事業は期初想定を上回るペースで進捗している一方、デジタルサイネージ関連事業での顧客事由による納品の期ずれの影響が大きく、全社では減収減益となった。とはいえ、ファンダメンタルズが毀損しているわけではなく、総じて期初計画線であったと会社側は評している。

## ◆ 業績動向

同社は通期業績予想(売上高：前期比12%増の11,500百万円、調整後EBITDA：同0.8%増の1,300百万円、営業利益：同9%増の800百万円)を据え置いた。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、後述の「おまいりPay®」などの新サービスをリリース。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。

## ◆ 自社株買い発表はサプライズ

中間決算発表翌日の4月15日13時に同社は初の自社株買いを発表した。中間期での減益決算からの下方修正観測を否定し、ファンダメンタルズは弱くないことを明確化するなど、通期業績計画達成への経営陣の強い自信を株式市場に即効性のある形で示したとSIRでは見ている。

## ◆ 株価インサイト

自社株買いのもう一つのメッセージは、今期予想EV/EBITDAが4倍を下回った株価水準は割安であるとの同社経営陣の価値判断である。2024/8期から導入した株主優待制度に今回の自社株買いが加わり、株主還元に対する同社の姿勢が一段階向上した点も見逃せない。また、キャッシュレスサービス事業を中心に、話題性のある新展開ラインナップが豊富で、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
2025/8連H1	4,838	143.1	679	199.9	404	370.3	397	413.5	213	-	13.49
2026/8連H1	4,723	-2.4	593	-12.7	327	-19.1	326	-17.9	137	-35.5	8.65

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。

## Q2 Follow-up



## 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 (4/28)	486
52週高値 (25/6/26)	961
52週安値 (26/4/14)	388
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 (千株)	16,016
時価総額 (百万円)	7,784
企業価値 (百万円)	5,799
25/8 実績ROE	3.4%
26/2 自己資本比率	50.9%
26/2 実績PBR	1.72x
26/8 予想PER	21.5x
26/8 予想EV/EBITDA	4.46x
26/8 予想配当利回り	0.0%

## 株価チャート(日次: 1年)



出所: TradingView

シニア・アナリスト 杉本 研一  
research@sessapartners.co.jp

キャッシュレスサービス事業における新展開

\*「おまいりPay®」は、一般財団法人京都仏教会と株式会社バリューデザインが共同で保有する商標(商標出願・登録商標)です。

■ 寺院・神社専用キャッシュレス決済「おまいりPay®」を京都仏教会と共同開発、提供を開始

キャッシュレスサービス事業を展開する連結子会社のバリューデザインは、寺院・神社の宗教取引である授与品や拝観料等に対応するキャッシュレス決済「おまいりPay®」を一般財団法人京都仏教会(京都府内の約1,100の寺院が加盟)と共同で開発した。従来、現金のみが多かった寺院・神社でのお守りなどの各種授与品や拝観料、御朱印記帳に対する支払いが、窓口を設置した専用端末を使って参拝者のクレジットカードや非接触電子マネーで決済できるというサービスである(専用アプリは不要)。

同サービスは、京都仏教会を監修者、バリューデザインが運営者として2026年4月1日時点では京都の慈照寺(銀閣寺)、永観堂禅林寺、相国寺承天閣美術館が加盟している(拝観料の取扱は7月開始予定)。今後導入予定と公表されている寺院には、京都では相国寺、鹿苑寺(金閣寺)、教王護国寺(東寺)のほか、鎌倉大仏で知られる高徳院(鎌倉市)が名を連ねている。

これまで京都仏教会がキャッシュレス決済に慎重な見解を表明していた主因は、寺社の宗教活動を世俗事業と分離する「聖俗の分離」と、参拝者の信教の自由を守る必要がある点である。一般的なキャッシュレス契約では、決済事業者が信教に関する情報となる参拝者とその利用寺社名が把握されることとなり、その情報を事業者が販促事業等に活用される懸念がある。そこで、バリューデザインは「独自Pay」と汎用決済のノウハウを融合し、寺院・神社の課題であった「信教の自由の確保」と「寺務・社務の効率化」を実現。寺院・神社ごとの決済を一括で担い、情報(寺社名)の非開示とキャッシュレス決済を両立させた。

◆「おまいりPay®」の画期的な3つのポイント

1)京都仏教会と共同開発。京都仏教会はシステムが基本理念に準拠しているか継続的に監修。2)京都仏教会加盟寺院だけではなく、**全国の寺院・神社\***への拡大も視野に入れ展開。3)ネット決済への対応や賽銭への対応は検討中。

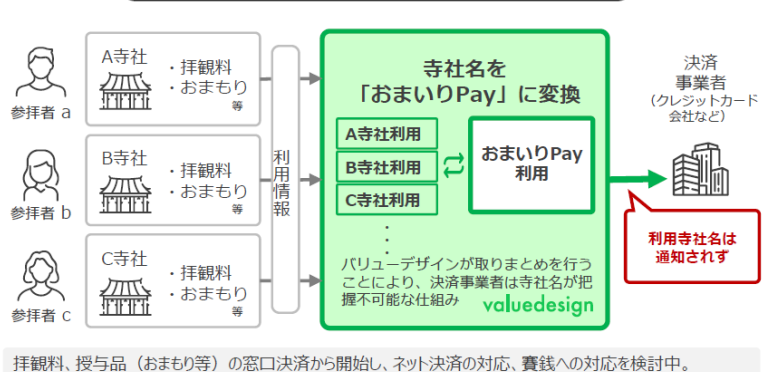
以上から、従来の小売・外食チェーン中心の顧客領域に加え、**他の決済業者が立ち入れない「聖域」**を同社が新たに確保したことの意義は非常に大きいと、SIRでは評価する。

\* 全国の寺院・神社の宗教法人数は155,651法人(文化庁『宗教年鑑 令和7年版』)

バリューデザインにおける「おまいりPay®」の位置づけ



決済事業者は利用寺社名を把握できない



出所: 同社IR資料

## 2026/8期 中間決算レビュー

\*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。

(注)右図、2022年8月期までは、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(2023年9月から指標に追加)

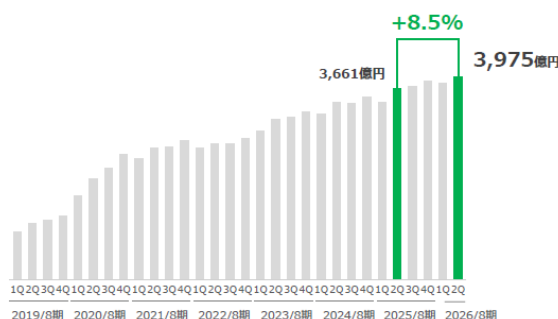
### ■ キャッシュレスサービス事業の業績動向

連結子会社のバリューデザインが提供する「独自Pay」サービスで利用した取扱金額の一部をシステム利用料として受領するキャッシュレスサービス事業がグループ全体の売上高の41%を占める。H1累計(9-2月)の売上高は前年同期比2.1%増の1,925百万円、同事業のセグメント利益は同11.6%増の464百万円を計上し、セグメント利益率は24.1%に達した。主要KPIの一つである決済取扱高はH1累計で同9.5%増の7,728億円となり、引き続き堅調に推移している。

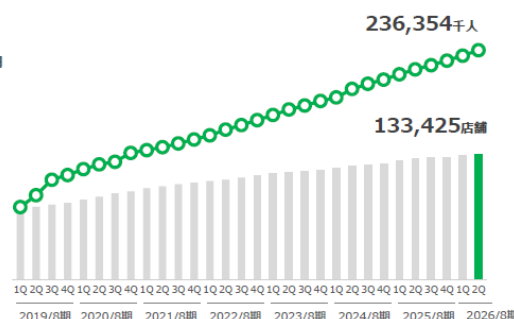
### ◆ リカーリング売上が積み上がっている理由

新規顧客獲得により、累計店舗数が2025年6月に13万を超え、「独自Pay」IDの累計エンドユーザー数が同約9%のペースで毎月増加している。既存顧客に対する新規サービス(オンラインチャージ等)のクロスセルが好調なことも、リカーリング売上が着実に積み上がってきている理由の一つである。例年12月は小売企業にとって最繁忙期となる。同社の同事業の2025年12月単月の決済取扱高が1,500億円を超えた。H1累計のリカーリング売上(1,596百万円)を同決済取扱高で割ると、粗方のシステム利用率が概ね0.2%で安定していることがわかる。限界利益率が約90%と高いことから、Q2(12-2月)のセグメント利益率は27%近くにまで高まった。

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

### セグメント情報

セグメント	(百万円)	2026/8		2025/8				2026/8			2026/8		
		2025/8	会社予想	9-11	12-2	3-5	6-8	9-11	12-2	H1累計	YoY	YoY	YoY
キャッシュレスサービス	売上高	3,768	4,370	917	968	900	983	949	976	1,925	3.5%	0.9%	2.1%
	スポット売上	813		215	223	155	220	175	103	278	-18.5%	-53.6%	-36.3%
	リカーリング売上	2,859		644	734	735	745	757	839	1,596	17.6%	14.2%	15.8%
	セグメント利益	802	726	174	241	163	223	201	263	464	15.3%	8.9%	11.6%
	同利益率	21.3%	16.6%	19.0%	24.9%	18.2%	22.7%	21.2%	26.9%	24.1%			
デジタルサイネージ	売上高	5,690	6,210	1,234	1,334	1,719	1,402	1,259	1,155	2,414	2.0%	-13.5%	-6.0%
	スポット売上	5,110		1,106	1,191	1,575	1,238	1,087	1,005	2,093	-1.7%	-15.6%	-8.9%
	リカーリング売上	486		105	117	129	135	136	141	277	29.2%	20.7%	24.7%
	セグメント利益	806	810	189	190	275	152	164	167	331	-13.3%	-12.2%	-12.8%
	同利益率	14.2%	13.0%	15.3%	14.2%	16.0%	10.8%	13.0%	14.5%	13.7%			
ソリューション	売上高	762	805	191	196	181	195	192	196	388	0.6%	0.2%	0.3%
	スポット売上	48		13	16	6	12	6	7	13	-57.6%	-54.2%	-55.7%
	リカーリング売上	713		176	178	179	181	185	187	371	4.9%	5.1%	5.0%
	セグメント利益	298	352	75	85	64	75	74	75	149	-0.6%	-11.4%	-6.3%
	同利益率	39.2%	43.8%	39.1%	43.2%	35.3%	38.4%	38.7%	38.2%	38.4%			
合計	売上高	10,234	11,500	2,342	2,495	2,807	2,588	2,399	2,324	4,723	2.4%	-6.8%	-2.4%
	調整額	-1,108		-264	-246	-268	-330	-288	-300	-588			
	営業利益	731	800	152	253	218	108	140	188	328	-7.8%	-25.9%	-19.1%
	営業利益率	7.1%	7.0%	6.5%	10.1%	7.8%	4.2%	5.8%	8.1%	6.9%			
	調整後EBITDA	1,289	1,300	287	392	357	253	276	317	593	-3.8%	-19.1%	-12.7%

注\*)調整額は各セグメントに含まれない全社費用などで、その大半は一般管理費。

※ 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

なお、スポット売上(「独自Pay」導入時に係る物品販売や初期費用)に伸び悩みが見られるようだが、新規導入の段階的拡大ペースの違いによるものであり、新規顧客獲得ペースが鈍化しているのではないかと懸念は早計であろう。

### ■ ソリューション事業の業績動向

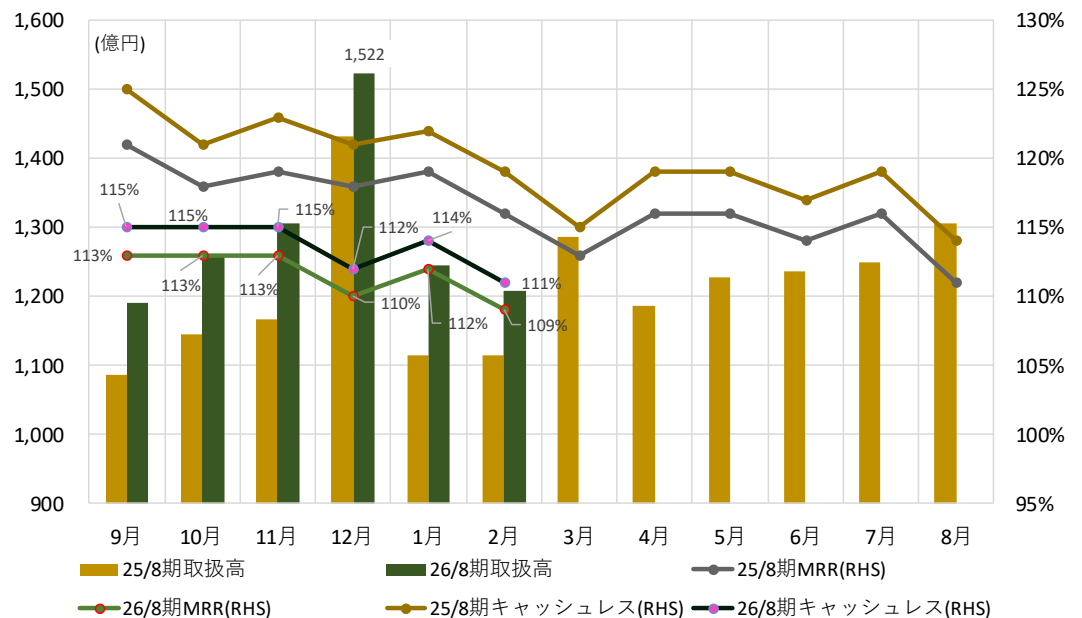
連結子会社のアララが展開するソリューション事業では、高速でメールを配信するメッセージングサービス、個人情報検索ソリューションを提供するデータセキュリティサービスなどを提供している。H1累計の売上高は同0.3%増の388百万円、セグメント利益は同6.3%減の149百万円と、一時的なデータセンター費用の増加で減益となったものの、概ね期初計画線であった。なお、利用拡大とサーバー入れ替え等でコスト最適化を図り、回収見込みが立っていることから、大きく下振れることなく、安定的に着実に収益貢献が見込まれる。

### ■ 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。

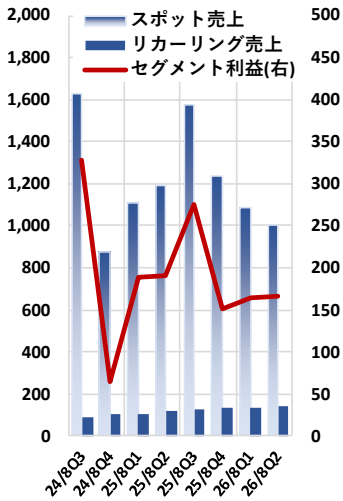
同社が定義する「経常収益」とは、キャッシュレスサービス事業での決済手数料およびソリューション事業でのシステム利用料(キャッシュレスサービス、メッセージングサービス、データセキュリティサービス)などの合計額で、同社のサービスの利用に応じて継続的に同社に支払われるリカーリングの収入であり、同社の期間損益上のトップラインに直結する。

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  
関連事業の収益推移  
(百万円)



スポット売上とは、機器やシステム等の導入/入替時の物品売上など。

リカーリング売上とは、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など。

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業績動向

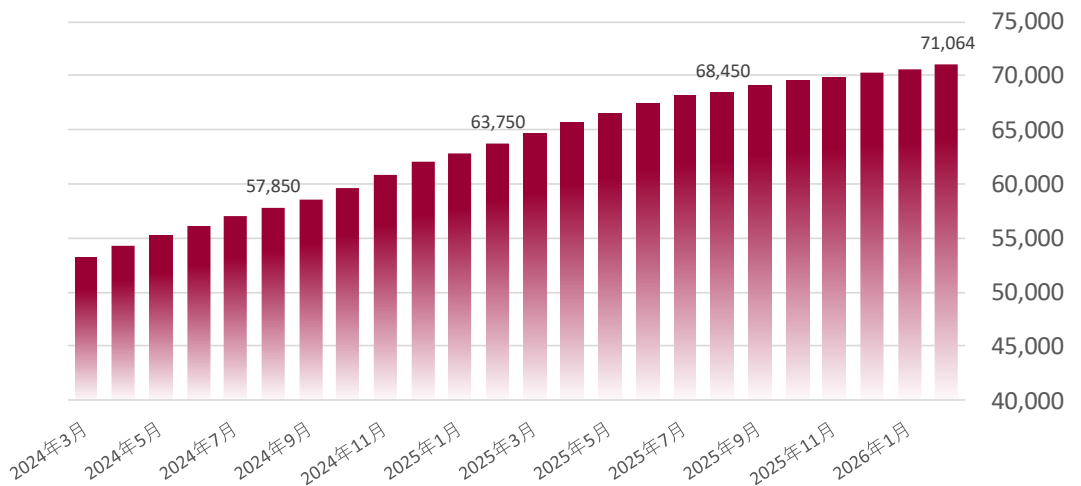
2024年3月から連結子会社化されたクラウドポイントが展開するデジタルサイネージ関連事業がグループ全体の売上高の51%を占める。H1累計の売上高は同6%減の2,414百万円、セグメント利益は同12.8%減の331百万円、同利益率は13.7%となった。減収減益の要因はQ1からの顧客事由(需要旺盛による過密な導入計画や外的要因)による納品の期ずれである。ほとんどの顧客が年度末・新年度を迎える3月・4月に納品や設置が集中するため、Q3(3-5月期)に売上・利益の進捗が期初想定に追い付く見込みである。決して需要消失を意味するのではなく、管理会計上の振れに過ぎない。

主要KPIの一つであるデジタルサイネージの新規設置面数は、月間200~1,300面と変動が大きい月もあるが、下図に示すように、右肩上がりで順調に増加している。2026年2月末時点での累計設置数は71,064面に達した。引き続き、大手コンビニエンスストア店舗内メニューボード(リテールメディア)、ファーストフード店などを中心にデジタルサイネージの導入が進んだ。ただ、現状では、デジタルサイネージを設置する人員の確保が難しく、必ずしも計画通りに設置が進まない案件もあるという。

多店舗で使用するデジタルサイネージ配信管理システム「CloudExa」(リカーリング)と商業施設で使用するLED表示機(スポット)が好調である。また店舗以外にも多拠点を有する企業でのオフィスサイネージも増加傾向にあるという。

左図に示すように、スポット売上が全体の87%を占め、同事業の利益はその販売粗利に連動する要素が強い。ただ、リカーリング売上は季節性に関係なく着実に増加しており、累計設置面数に比例する形でリカーリング売上も増えていく構図である。

デジタルサイネージ 累計設置面数の推移



出所: 同社IR資料より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

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、経常利益と純利益をそれぞれ同7%増の770百万円、151%増の360百万円と見込んでいる。

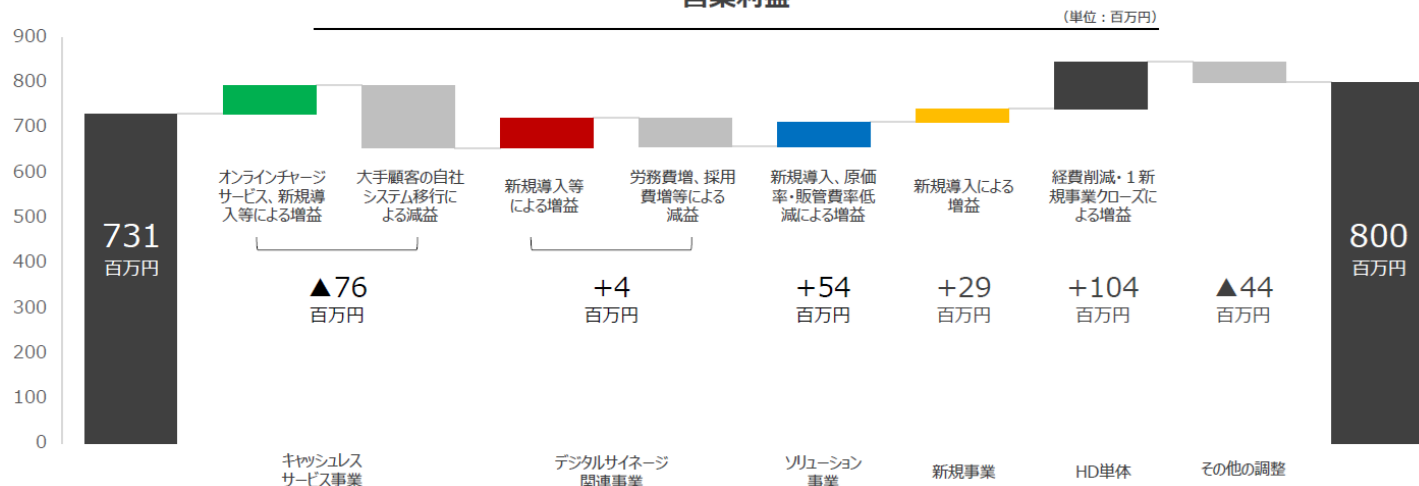
下図は各事業ごとに見た今期営業利益の増減要因である。**キャッシュレスサービス事業**では、持続的な決済取扱高の増加に加え、独自Payよりも原価率の高いオンラインチャージサービス等の推進、デジタルギフトやiD連携サービスなどの新規展開を進める計画である。このほか同事業領域から撤退する競合他社の顧客の引き受けといったプラス効果を見込んでいる。一方、新規顧客向けPOS改修やシステム開発投資を中心に約2.3億円の投資を計画している。しかし、それ以上に大きいマイナスが某大手顧客からの解約による減収効果である。そのため、今期セグメント利益はネットで76百万円減の726百万円を会社側は保守的に計画していると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付いていないという。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(約95%)が利益に直結する。これに、コスト削減効果に加わることから、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。

なお、キャッシュレスサービス事業は、1) 計画比でコストを抑制している、2) 期初に予想していた某大手顧客の自社システムへの移行に伴う解約が先延ばしされている、などから期初想定を上回るペースで収益が積み上がっている。デジタルサイネージ関連事業でも、3月・4月に売上・利益が期初想定に追い付く見込みであることから、全社収益の下振れリスクは小さく、会社予想にインラインもしくはやや上振れる可能性も考えられよう。

営業利益



出所: 同社IR資料

株価インサイト

■ 初の自社株買いは業績への自信の証明

中間決算発表翌日の4月15日13時に同社が発表した自社株買いプログラムは、2026年4月16日から8月末までの期間に、3億円を上限として60万株までを買い付けるというもの。60万株は同社の発行済株式数(自己株式を除く)の3.7%に相当する。

同社の株価は、2025年6月26日の52週高値から反落し、中間決算発表日の2026年4月14日に52週安値となる388円まで調整した。この間、四半期決算発表のたびに「上方修正の材料出尽くし」観測から株価下落が繰り返された。今期の中間期発表時点での進捗率が50%未満だったため株式市場の反応も同社経営陣の想定通りネガティブだった。この株価水準における今期同社予想PERは17.1倍、調整後EBITDA予想(1,300百万円)に基づくEV/EBITDAは3.25倍と、極めて低位である。そこで同社経営陣は株式市場が不安視する下方修正観測を否定すべく、同社初となる自社株買いを発表し「市場との対話」に乗り出した。そのメッセージは、通期業績達成への経営陣の強い自信であった。

3億円を上限とする自社株買いの規模は、同社の2026/8期当期純利益予想の3.6億円や年間投資計画の約3.8億円に近く、2024/8期から導入した株主優待制度\*の費用総額の10倍前後と推定される。発行済株式数の最大3.7%相当とはいえ、株主還元策としてはかなり踏み込んだ経営判断ではなかろうか。実際、4月17日終値が440円まで戻ったことから、一定以上のアナウンスメント効果があった、とSIRでは見ている。

■ カタリストも豊富

2ページ目の左下図に示すように、同社のキャッシュレスサービス事業を展開するバリューデザインのラインナップは豊富である。

これら以外にも、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(左図)が示されている。「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(りぴすけ)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(食事補助制度拡大への対応)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。

\* 2026年2月末時点(百万円)

有利子負債	+ 1,798
現預金	- 3,783
ネットデット合計	- 1,985

\*同社の株主優待制度  
<https://www.paycloud.in/c/ir/benefit/>



出所: 同社IR資料

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。
独自PayとiDの連携サービス 	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Point & SNS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

## LEGAL DISCLAIMER

### ディスクレーム／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)