

# フリー | 6238

東証1部

INITIATION



## 「両利き経営」でコロナ禍の影響を乗り越え、過去最高益更新が視野に入る

プリントシール事業で有名な同社であるが、人気IP商材を取り込みキャラクター商品で高収益のビジネスモデルを構築した。また、若年女性層に圧倒的なネットワークを持つ同社は、プリントシール機事業の基盤を活かし、運用型広告など新規事業の展開も始めた。コロナ禍で主力のプリントシール事業は大きな打撃を受けにも関わらず過去最高益に近づく今期業績を見れば、秀逸な「両利き経営」を実践していると言えよう。

決算期	売上高 (百万円)	YoY %	営業利益 (百万円)	YoY %	経常利益 (百万円)	YoY %	当期利益 (百万円)	YoY %	EPS (円)	DPS (円)
2018/3 連	25,383	2.0	2,453	-37.4	2,474	-36.9	1,725	-38.3	60.99	30
2019/3 連	27,134	6.9	3,543	44.4	3,531	42.7	1,882	9.1	66.53	30
2020/3 単	27,431	1.1	3,637	2.7	3,656	3.5	3,020	60.5	108.54	40記
2021/3 単	24,777	-9.7	2,736	-24.8	2,716	-25.7	1,844	-38.9	67.42	36
2022/3 連 CE	<b>36,000</b>	<b>45.3</b>	<b>3,900</b>	<b>42.5</b>	<b>3,900</b>	<b>43.6</b>	<b>2,700</b>	<b>46.4</b>	<b>98.68</b>	<b>37</b>

### サマリー

#### 最近の業績動向 (2022/3期2Q)

同社は2022/3月期より新規事業の関連会社を連結化したことで連結決算を開始。2022/3期2Qの連結売上高は16,728百万円（前年同期比57.0%増）、営業利益2,687百万円（同、2.9倍）となり、2Qとしては過去最高の利益となった。前年同期がコロナ禍の影響を受けた反動増があるものの、「鬼滅の刃」や「呪術廻戦」等のクレーンゲーム景品の人気IPによるキャラクターMD事業の大幅な増収増益が業績を牽引した。

#### ガールズトレンドビジネス

プリントシール機のプレイ回数は緊急事態宣言が長引いたことにより、2Qとしては前年同期比に対して90%、コロナ以前の2020/3期に対しては約65%の水準に留まった。上半期では赤字であるが、コロナ禍から社会情勢が戻ることを前提に2023/3期にはV字回復を目指している。コンテンツ・メディア事業も同様に有料会員の回復を見込むがプレイ回数のトレンドに遅行する傾向がある。

#### 世界観ビジネス

「鬼滅の刃」や「呪術廻戦」等の人気IPにより、クレーンゲーム景品の販売や海外物販、高価格帯ホビーが好調、高い売上成長率を維持している。2022/3期2QキャラクターMD売上高は、前年同期比2.4倍の7,916百万円、セグメント営業利益は1,776百万円（前年同期比5.5倍）となった。これにより、売上高・営業利益ともにコンテンツ・メディア事業を初めて上回り、同社収益のけん引役となった。

### Focus Point

プリントシール機事業で圧倒的なシェアを握り、女子高校生を中心に若年女性層のネットワークを持つ。IPを利用したキャラクターMD事業が成長し業績の牽引役となった。潤沢なキャッシュフローを活かし新規事業にも積極的。

### 主要指標

株価 (12/24)	1,387
年初来高値 (21/9/22)	1,966
年初来安値 (21/3/13)	946
10年間高値 (21/9/22)	1,966
10年間安値 (16/6/6)	747
発行済株式数 (百万株)	28.296
時価総額 (10億円)	34.66
21.3 自己資本比率	82.31%
21.3 実績ROE	9.5%
21.3 実績PBR	1.7x
22.3 予想PER	21.2x
22.3 予想配当利回り	3.02%

### 株価チャート (1年)



### ブル

IP獲得力に強み。人気IP商材活用で収益に弾み。プリントシール事業の若年女性層顧客基盤を活かして新規事業にも積極的。

### ベア

コロナ禍が悪化した場合はプリントシール事業の赤字状態が長引く恐れ。商品供給元の中国が計画停電実施で出荷に影響の恐れ。

### チームカバレッジ

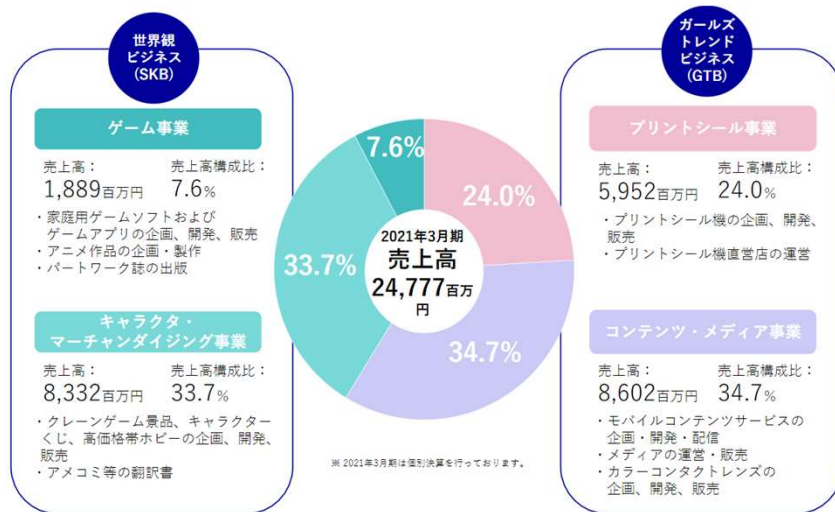
research@sessapartners.co.jp

### 1. 会社概要

同社はキャラクター商品やプリントシールを中心に様々な商品、サービスを提供しているが、世界観ビジネスとガールズトレンドビジネスという二つのセグメントに分類している。オムロンの事業部門というルーツを持つ同社は、良質なエンタテインメントを創出し、消費者の心の豊かさを満たすことを企業理念として掲げている。

流行の周期が短い若年層サービスにおいて、リカーリングモデルをかねてより標榜し、およそ150万人（2021年3月）の有料月額会員を獲得するなど安定した収益基盤を構築した。

#### サービス別売上高構成比（2021/3月期）



出所：同社IR資料

### 2. サービス内容

#### a) ガールズトレンドビジネス (GTB)

##### ・プリントシール事業

若年女性向けのプリントシール事業を展開しており、プリントシール機設置台数シェアの約95%を誇っている。プリントシール機械の製造及び販売、直営店の運営も手掛けており、アミューズメント施設への消耗品・機器販売（シール紙、機械本体）及び直営店の運営も行っている。スマートフォンアプリで写真を自由に加工、配信できる時代になったがユーザー数はスマートフォン前と変わらず根強い人気が続いている。同社によれば、スマートフォンは日常を撮るツールで、プリントシール機は記念撮影的なイベント需要で競合関係にないという。



出所：同社IR資料より



プリントシール機撮影経験のある女子高生の割合

**98.3%**

※調査委託先：マクロミル（2019年6月調査）

年間プレイ回数  
2020年3月期実績

**4,549**万回

2021年3月期実績

**3,000**万回

出所：同社IR資料

・コンテンツ・メディア事業

プリントシール画像取得・閲覧サービスである「ピクトリンク」の運営、カラーコンタクトレンズの企画・販売を手掛ける事業セグメントである。2021年3月期では、売上高の34.7%を占める主力事業となっている。同セグメントの中でメインの事業は「ピクトリンク」の運営であり、同社のプリントシール機で撮影した加工前の画像（プリ画）を取得できるサイトを提供し、2021年3月末で有料会員数およそ150万人を持つ。月額300～500円程度を払えば撮影後のダウンロードや加工後の画像も取得できるようになる。安定した収益を見込める事業となっており、同社を支える事業となっている。



出所：同社IR資料

b) 世界観ビジネス (SKB)

・キャラクタ・マーチャンダイジング (MD) 事業

クレーンゲーム景品、高価格帯ホビーグッズ（受注生産）の企画・生産・販売をメインに展開している。直近では、鬼滅の刃、呪術廻戦等の人気キャラクターのグッズの販売が好調である。高価格帯ホビーは主に海外顧客からの受注生産で、アニメキャラクターの等身大フィギュアなど単価は30万～数百万円であるが海外展開により売上を伸ばしている、中国では玩具大手のビリビリ（中国名：哩哩哩哩）がエージェントとして取り次いでいる。同セグメントは2022年2Qで過去最高の売上高と利益を達成し同社の業績を支える事業となった。

同社の強みはIP獲得力とキャラクターを商品化するデザイン力である。IP獲得では同社の強い営業力と業界内のネットワークが強みであるが、特定の企業グループに属さない中立性がポジティブに働くこともあるようである。

・ゲーム事業

家庭用ゲームソフト、ゲームアプリ、アニメの企画販売を行っている。当該セグメントが占める売上高の割合は7.6%で比較的に低く（2021/3期）、2021年3月期時点では黒字化できておらず、2022年3月期での黒字化を目指すとしている。2018年ゲーム開発会社であるコアエッジを連結子会社化し、2019年にアニメ企画に携わるウィーヴを吸収し、自社IPの創出にも力を入れている。

オリジナルIPのゲーム



Caligula2



モナーク/Monark

他社IP利用

ゲーム	ドラえもん のび太の新恐竜 カードファイト!! ヴァンガードエクス
アニメ	ゆるキャン△SEASON2 魔王城でおやすみ

直近の決算動向

2021/3期決算レビュー

2021/3期の非連結決算実績は、売上高は24,777百万円（前年比9.7%減）、営業利益は2,376百万円（前年比24.8%減）であった。コロナ感染症の影響により、プリントシール事業の営業損失が512百万円となり全体収益を押し下げた。しかし、人気IPによるクレーンゲーム景品および高価格帯ホビーの販売好調により、キャラクタMD事業の営業利益が前年同期比約18倍の1,092百万円となり大きな支えとなった。

2022/3期2Q実績

同社は2022/3期より、新規事業の子会社を連結化したことで連結決算を開始。2022/3期2Q累計の連結の売上高は16,728百万円（前年同期比57.0%増）、営業利益2,687百万円（同、2.9倍）となり、2Q累計としては過去最高益となった。前期同様、「鬼滅の刃」や「呪術廻戦」等のクレーンゲーム景品の人気IPによるキャラクタMD事業の大幅な増収増益が牽引した。

(単位：百万円)	1Q (4月～6月)			2Q (7月～9月)			上半期		
	FY2020/3 単体	FY2021/3 連結	YoY	FY2020/3 単体	FY2021/3 連結	YoY %	FY2021/3 単体	FY2022/3 連結	YoY
売上高	4,390	7,999	182.2%	6,267	8,729	139.3%	10,657	16,728	157.0%
営業利益	145	1,190	8.2倍	765	1,497	2.0倍	911	2,687	2.9倍
経常利益	140	1,179	8.4倍	753	1,514	2.0倍	893	2,694	3.0倍
特別利益	-	-	-	0	-	-	0	-	-
特別損失	1	0	0.0%	1	0	0.0%	2	0	0.0%
税引前当期純利益	138	1,179	8.5倍	751	1,514	2.0倍	890	2,694	3.0倍
法人税等	44	375	8.5倍	236	483	2.0倍	280	859	3.1倍
純利益(ATOP*)	94	812	8.6倍	515	1,049	2.0倍	609	1,861	3.1倍

出所：同社IR資料よりSIR作成、\*親会社に帰属する純利益

出所：同社IR資料より

今期の見通し

同社は、2021年8月12日に期初の通期業績予想の上方修正を行い、売上高36,000百万円（前年同期比45.2%増※）、営業利益3,900百万円（同、42.5%増※）とした。2Qでの進捗率は、売上高で46.5%、営業利益では68.9%となった。今下期および2023/3期においては、今上期に好調だった国内クレーンゲーム景品が、販売先のアミューズメント施設で在庫をかかえていることも想定されるため、ある程度の反動減を予想している。一方海外物販および高価格帯ホビー販売は年末商戦もありさらなる伸長を予想している。また、プリントシール事業およびコンテンツ・メディア事業は今下期から緩やかに回復し、コロナ禍のある程度の収束を前提に2023/3期で大きく回復することを予想している。

※ 前期は単体、今期より連結決算に変更したため参考値

(百万円)	FY2022/3 期初会社予想	FY2022/3 修正会社予想	期初予想比		上期実績	進捗率
			修正額	修正率		
売上高	32,000	36,000	4,000	12.5%	16,728	46.5%
営業利益	3,200	3,900	700	21.9%	2,687	68.9%
経常利益	3,200	3,900	700	21.9%	2,694	69.1%
純利益(ATOP)	2,200	2,700	500	22.7%	1,861	68.9%

出所：同社IR資料よりSIR作成

出所：同社IR資料より

セグメント別動向

ガールズトレンドビジネス

プリントシール事業

プリントシール機のプレイ回数は、夏休みにおける需要の盛り上がりがあったものの、緊急事態宣言が長引いたことにより、前年に対して2Q会計期間は90%、コロナ以前の2020/3期に対しては約65%の水準に留まった。前年同様、2Q単体では黒字となり今期の赤字幅を圧縮したが、上半期では赤字となった。コロナ禍から社会情勢が戻ることを前提に2023/3期にV字回復を目指している。同事業の2022/3期2Q売上高は3,216百万円（前年同期比33.2%増）、営業損失は78百万円（前年同期は467百万円の営業損失）となった。



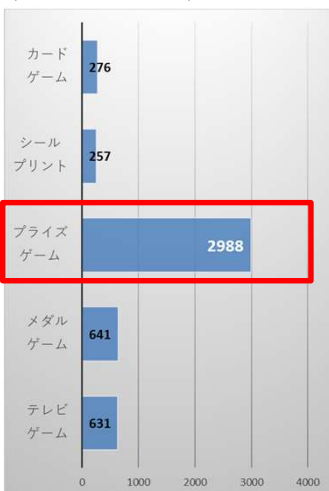
出所：同社IR資料

会社が予想する、2023/3期における2020/3期水準までのV字回復に関しては慎重な見方もある。2022/3期における緊急事態宣言の度重なる延長により、アミューズメント施設への人出の戻りは緩やかで、プレイ回数の急激な増加は期待しづらい。また、今年のハロウィンは休日と重なったため売上高は一時的に良かったが、オミクロン株への警戒が広がる環境下で、今後のイベントである年末年始、成人式等での売上の動向はこれから注視が必要と言えよう。

コンテンツ・メディア事業

「ピクトリンク」有料会員数は2Q累計では前年同期比7.3%減の142万人となり、プレミアム会員比率は10.3%（前期末は9.5%）と微増した。2022/3期の有料会員数は、プリントシール機のプレイ回数に比べ非常に緩やかな回復を予想している。会社は今後、プレミアム会員比率を高めていくことにより客単価を向上させ、収益力強化を図るとしている。同事業の2022/3期2Q累計売上高は4,055百万円（前年同期比3.0%減）、営業利益は1,686百万円（同、3.8%減）となった。

アミューズメント施設  
サービス別売上高  
(2020.4~2021.3) 億円



出所：一般社団法人日本アミューズメント産業協会データよりSIR作成

世界観ビジネス

キャラクタMD事業

「鬼滅の刃」や「呪術廻戦」等の人気IPにより、クレーンゲーム景品の販売や海外物販、高価格帯ホビーが好調、高い売上成長率を維持し、大幅な増収増益となった。2022/3期2Q累計売上高は、前年同期比142%増の7,916百万円、セグメント営業利益は1,776百万円（前年同期比446%増）となった。これにより、売上高・営業利益ともにコンテンツ・メディア事業を初めて上回り、収益が一番大きい事業となった。

しかし、今後、中国の計画停電による製品出荷の遅れや、人気IP「鬼滅の刃」及び「呪術廻戦」関連商品の在庫過多により、クレーンゲーム景品の売上は一時的に減少すると予想されている。ただし、クレーンゲームの人気自体は続いており、アミューズメント施設では最大の商材である（左グラフ参照）。実際、ラウンドワンはクレーンゲーム台の新台を設置し、ゲームセンターではメダルゲーム台をクレーンゲーム台に変えるなどの動きがみられている。

### ゲーム事業

1Qの増収増益に貢献したアニメ「ゆるキャン△SEASON2」のテレビ放送終了後のDVDやブルーレイの新規販売がなく、2Q単独では前年同様赤字となったものの1Qの貯金で上半期は黒字を維持した。2022/3期2Q累計売上高は前年同期比93.5%増の1,538百万円、セグメント営業利益は74百万円（前年同期は24百万円の営業損失）となった。2023/3期には同アニメの映画化も決定されており、通期での黒字化を見ている。

### 事業別四半期業績動向

(百万円)	FY2021/3 (単体)				FY2022/3 (連結)		上半期	YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q		
<b>売上高</b>	<b>4,390</b>	<b>6,267</b>	<b>7,151</b>	<b>6,968</b>	<b>7,999</b>	<b>8,729</b>	<b>16,728</b>	<b>57.0%</b>
プリントシール	525	1,889	2,006	1,531	1,500	1,715	3,215	33.2%
アミューズメント施設	456	1,649	1,747	1,284	1,296	1,466	2,762	31.2%
直営店収入	68	239	259	247	204	249	453	47.6%
コンテンツ・メディア	1,997	2,185	2,215	2,203	2,024	2,031	4,055	-3.0%
ピクトリンク課金収入	1,518	1,547	1,573	1,564	1,499	1,494	2,993	-2.3%
カラーコンタクトレンズ販売	287	366	381	337	311	317	628	-3.8%
その他	191	271	260	301	213	220	433	-6.3%
キャラクタMD	1,435	1,829	2,424	2,642	3,574	4,342	7,916	142.5%
クレーンゲーム景品	1,155	1,272	2,031	1,688	2,759	3,677	6,436	165.2%
海外物販	46	82	138	217	129	380	509	297.7%
高価格帯ホビー	203	212	202	641	459	264	723	74.2%
その他	29	262	51	95	225	19	244	-16.2%
ゲーム	432	362	504	589	899	639	1,538	93.7%
家庭用ゲームソフト	48	39	78	46	288	127	415	377.0%
ゲームアプリ	226	232	212	229	186	210	396	-13.5%
アニメ	157	90	213	313	424	300	724	193.1%
<b>営業利益</b>	<b>145</b>	<b>765</b>	<b>757</b>	<b>1,067</b>	<b>1,190</b>	<b>1,497</b>	<b>2,687</b>	<b>195.3%</b>
プリントシール	(608)	140	(111)	66	(211)	133	(78)	-
コンテンツ・メディア	870	882	949	906	872	813	1,685	-3.8%
キャラクタMD	229	96	274	492	829	946	1,775	446.2%
ゲーム	17	(42)	(5)	(51)	102	(28)	74	黒転
全社費用	(363)	(311)	(348)	(346)	(402)	(368)	(770)	-

出所：同社IR資料よりSIR作成

### 今後の戦略と課題

#### 成長戦略

同社は中期経営計画を公表していないが、KPIとしては、事業別の営業利益率に加え、会社全体の成長及び高い資本効率を目指すための指標としてROEを採用し、2024/3期までにROE15%の達成目標としている。同社の借入金の無いバランスシートを考えれば高い目標値と言える。また、株主還元を重要な経営上の施策として安定的かつ継続的な配当を行うほか、潤沢な保有キャッシュを背景に既存事業とのシナジーを生むようなM&A案件があれば実行するというスタンスだ。

### 短期（3～5年）の成長戦略

短期的には、キャラクターMD事業における高価格帯ホビーと海外物販の成長が同社を牽引していく。現在は中国玩具最大手のビリビリ（中国名：嚶嚶嚶）を通してフィギュア等を中国へ販売しているが、今後は北米での販売を強化するほか、将来は現地法人を設立し、EC等も自社で行うことを目標としている。

ここで鍵となるのがフリーが持つ高いIP獲得能力である。フリーはIP探索力や版元との関係維持及びネットワークの拡大に強みを持っている。また、過去の実績が豊富であることや、同社が特定の版元や企業グループに依存していないため、その中立的なポジションがIP獲得において優位に働くこともある。

### 長期（5年以降）の成長戦略

同社が保有するピクトリンク会員の個人情報などをリソースとした運用型広告事業の拡大を目指す。同社は、プリントシール機や「ピクトリンク」などのサービスを通して10～20代の女性の顧客基盤を持っており、その顧客の個人情報を活用することができる。ピクトリンク会員数は無料会員を含めると2000万人である。このような若年層女性への圧倒的なリーチ力は他社にない強みであり、若年女性層向けの広告ビジネス業界において優位に立てるといえる。しかし、同事業はクライアント数の増加により売上高は順調に伸長しているものの、利益に貢献するまでには数年を要すると想定している。

同社は、運用型広告以外にも毎年5億円を投じて、飲食店やファッションD2Cなどの新規事業を創出し提供していく計画だ。2021年4月には合併会社としてオールドット株式会社を設立し、若年女性層のファッションD2C事業を開始した。ここでも、同社のガールズトレンドビジネスの強みである、若年女性層へのリーチ力、マーケティング力、そしてクリエイティブ力を活かしていく。

### 留意すべき外部環境

#### ポジティブ

- ・ 新型コロナ・オミクロン株の感染状況が懸念されるが、足元で感染状況は収束傾向にある。コロナ収束に伴いアミューズメント施設への客足が戻ることで期待でき、プリントシールのプレイ数回復が見込める。同社の主力事業でもあるプリントシール事業が回復すれば、好調なキャラクタMD事業とも相まって過去最高益を更新できる可能性は高いと考える。

直近では収益性の高いキャラクタMD事業でのさらなる成長期待できる。同社は「鬼滅の刃」や「呪術廻戦」などの有力IP商材を有しており、今後のアニメ放送等を通じこれらのIPの人気の高まりが、同社にとって追い風が吹く展開になると言える。

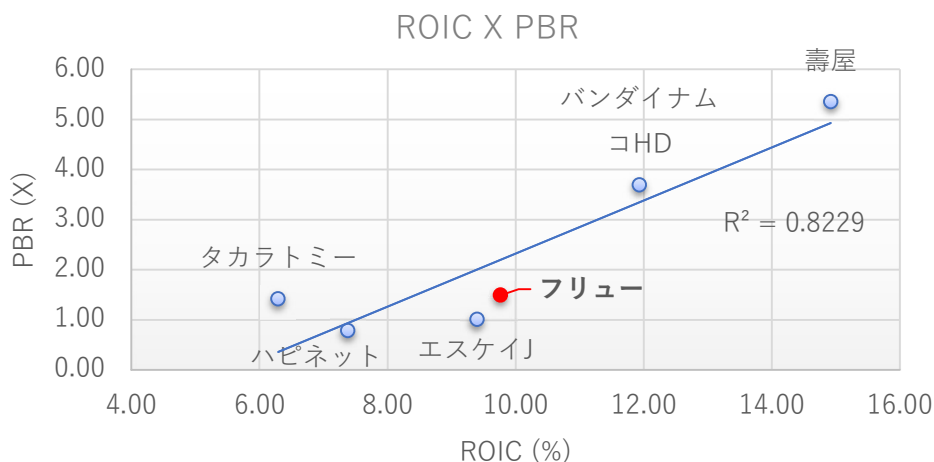
#### ネガティブ

- ・ 同社が扱うクレーンゲーム景品の一部を製造する中国で生産の停滞及び輸送の遅延などに伴うコスト増加があげられる。中国では現在、環境対策のために火力発電所の稼働が抑制されていることに加えて、豪州との政治対立から豪州産石炭の輸入が止められており石炭が不足している。これにより工場の稼働が滞り出荷への影響が懸念される。同社はアジア域内で調達分散化を進めているが、世界的な原油高に伴う輸送コストが急騰しており、同社の仕入コストにも影響を及ぼす可能性がある。



株価インサイト

SIRで株価バリュエーションと財務指標をいくつか組み合わせるとROICとPBRの相関度が最も高かった。各社の事業ポートフォリオが異なるため類似企業の基準を画一的に分類することは難しいが、IP商材を扱い、エンターテインメント、玩具の比重が高い企業を選定した。



出所：SPEEDAデータよりSIR作成

各社の決算期も異なるため、業績データを平準化するためにLTMのデータを用いた。ここで目を引くのは寿屋(7809)の高いバリュエーションと高収益性だ。同社はフィギュア・プラモデル専門メーカーで、フリーと同様に「鬼滅の刃」、「呪術廻戦」のフィギュアの他、独自IPのプラモデル商品を国内外で販売している。売上高成長率は前期(2021/6期)で29%増、今1Q(7~9月)で84%増と足元で加速している。一方フリーのキャラクタMD事業は2Q(4~9月)の売上高成長率は2.4倍、営業利益で5.5倍と寿屋をはるかに凌いでいる。仮に寿屋の今期予想PER16.7倍をフリーのキャラクタMD事業の単純予想純利益(上期営業利益×2の税率控除後)32億円に当てはめると、同事業の市場価値は413億円ということになる。これは同社の時価総額346億円を19%上回る水準だ。

コロナ禍が落ち着きプリントシール事業が本来の収益(2020/3期営業利益はおおよそ15億円)を発揮すれば同社がターゲットとするROE15%の達成は通過点に過ぎない。上グラフでは比較財務データとしてROICを使用しているが、同社は無借金経営でROICとROEはほぼ同じ水準であることに留意したい。

類似企業 株価バリュエーションと財務パフォーマンス

コード	会社名	時価総額 (10億円)	PER	PBR	ROIC	ROE	ROA
7809	寿屋	19.8	18.2	5.36	14.92	32.93	12.26
7832	バンダイナムコHD	2,019.0	36.6	3.70	11.93	11.00	7.66
6238	フリー	34.6	16.0	1.49	9.76	9.52	7.68
7608	エスケイ	3.7	10.8	1.01	9.40	9.63	8.36
7552	ハピネット	36.0	10.9	0.79	7.38	7.43	3.70
7867	タカラトミー	105.8	10.3	1.42	6.29	14.65	6.70

出所：SPEEDAデータよりSIR作成、財務指標はLTM



フリー / TOPIX 相対株価チャート (直近12ヶ月)



出所：Trading View、**E**は決算発表日

損益計算書

JGAAP 百万円、%	2014/3期 連結	2015/3期 連結	2016/3期 連結	2017/3期 連結	2018/3期 連結	2019/3期 連結	2020/3期 単体	2021/3期 単体
売上高合計	24,915	23,912	24,168	24,891	25,383	27,135	27,432	24,777
売上原価	12,211	11,677	11,276	11,010	11,740	12,395	12,736	11,542
売上総利益	12,704	12,235	12,892	13,881	13,643	14,740	14,696	13,236
売上総利益率	51.0	51.2	53.3	55.8	53.7	54.3	53.6	53.4
販売費及び一般管理費	9,289	9,202	9,240	9,960	11,190	11,196	11,058	10,500
営業利益	3,415	3,033	3,651	3,921	2,453	3,544	3,638	2,736
営業利益率	13.7	12.7	15.1	15.8	9.7	13.1	13.3	11.0
営業外収益	183	272	53	14	29	21	53	20
受取利息配当金					21	5	35	
営業外費用	62	27	40	14	7	33	34	39
支払利息割引料	53	19	2	0	1	2	0	0
持分法投資損益- 営業外	2	2	8	(7)	3	(10)		
経常利益	3,537	3,278	3,664	3,921	2,475	3,532	3,657	2,717
経常利益率	14.2	13.7	15.2	15.8	9.8	13.0	13.3	11.0
特別損益	(53)	(54)	(33)	(20)	(8)	(688)	99	(46)
特別利益		1	1	0	0	10	224	0
特別損失	53	55	34	20	8	698	125	46
税金等調整前当期純利益	3,484	3,224	3,631	3,901	2,467	2,844	3,756	2,671
税引前利益率	14.0	13.5	15.0	15.7	9.7	10.5	13.7	10.8
法人税等	1,426	1,314	1,168	1,103	742	1,031	735	827
法人税等 - 当期分	1,864	1,245	1,240	1,109	821	1,220	564	722
法人税等調整額 - 繰延分	(439)	70	(72)	(6)	(79)	(188)	171	105
親会社株主に帰属する当期純利益	2,058	1,910	2,463	2,798	1,726	1,883	3,021	1,845
当期純利益	2,058	1,910	2,463	2,798	1,726	1,812		

出所：SPEEDAよりSIR作成

損益計算書

JGAAP	2014/3期	2015/3期	2016/3期	2017/3期	2018/3期	2019/3期	2020/3期	2021/3期
百万円、%	連結	連結	連結	連結	連結	連結	単体	単体
資産合計	15,661	16,557	20,208	22,325	22,858	25,022	24,025	24,013
流動資産	12,349	12,785	16,231	18,517	18,866	20,907	19,863	19,574
現金同等物及び短期性有価証券	5,101	6,074	10,197	11,694	11,471	13,794	12,706	12,256
現金及び現金同等物	5,101	6,074	10,197	11,694	11,471	13,794	12,706	12,256
売上債権	3,760	3,714	3,578	3,995	4,046	3,891	3,376	4,005
未収金・未収収益	543	536	307	349	425	389	431	38
その他短期金融資産	439	480	572	600	766	993	942	653
棚卸資産	1,498	1,349	978	1,062	1,248	1,220	1,593	1,810
製品・商品	1,250	1,164	805	892	1,072	1,008	1,357	1,396
その他棚卸資産	249	185	173	170	176	212	236	414
前渡金							302	371
前払費用							266	271
繰延税金資産 - 流動	295	184	306	266	296			
貸倒引当金 - 流動	(11)	(13)	(10)	(14)	(4)	(3)	(4)	(6)
固定資産	3,312	3,772	3,977	3,808	3,992	4,114	4,162	4,439
有形固定資産	1,716	2,169	2,359	2,466	2,471	2,217	2,348	2,575
無形固定資産	200	197	182	230	260	221	254	492
投資その他の資産	1,397	1,406	1,436	1,112	1,261	1,677	1,560	1,372
投資有価証券(関係会社含む)	160	132	136	142	138	61	50	25
投資有価証券	160	132	136	142	138	61	50	25
長期営業債権							19	28
長期前払費用							130	80
繰延税金資産 - 固定	513	529	568	561	648	1,148	926	812
貸倒引当金 - 固定	(11)	(21)	(16)	(13)	(13)	(14)	(19)	(28)
負債合計	7,737	6,894	6,327	6,235	5,975	7,073	5,031	4,248
流動負債	6,973	6,274	5,589	5,546	5,174	6,013	5,024	4,242
買入債務	3,274	2,977	2,394	2,268	2,265	2,387	2,186	1,410
未払金・未払費用	1,268	1,603	1,531	1,871	1,783	1,692	1,727	1,851
短期借入債務	979	623	253	320	336	353	334	6
短期借入金(リース債務含む)	87	0	0	0	0	0	0	0
一年内返済の長期借入債務	892	623	253	320	336	353	334	6
一年内返済の長期借入金	892	623	253	320	336	353	334	6
固定負債	764	620	737	689	801	1,061	7	7
長期借入債務	231	7	4	6	4	151		
長期借入金(リース債務含む)	231	7	4	6	4	151		
退職給付/給与引当金	363	460	581	676	790	903		
純資産合計	7,924	9,664	13,881	16,090	16,883	17,948	18,994	19,765
株主資本等合計	7,924	9,664	13,881	16,090	16,883	17,922	18,994	19,765
株主資本	7,924	9,614	14,025	16,115	16,992	18,026	18,999	19,749
資本金	550	550	1,639	1,639	1,639	1,639	1,639	1,639
資本剰余金	550	550	1,639	1,639	1,639	1,639	1,639	1,639
利益剰余金	6,824	8,514	10,746	12,837	13,714	14,748	16,721	17,471
自己株式				0	0	0	(1,000)	(1,000)
評価・換算差額	0	50	(143)	(25)	(109)	(104)	(5)	16
その他有価証券評価差額金	0							
繰延ヘッジ損益		74	(82)	52	(19)	(6)	(5)	16
非支配株主持分							26	

出所：SPEEDAよりSIR作成

キャッシュフロー計算書

JGAAP	2014/3期	2015/3期	2016/3期	2017/3期	2018/3期	2019/3期	2020/3期	2021/3期
百万円、%	連結	連結	連結	連結	連結	連結	単体	単体
営業活動によるキャッシュフロー	3,617	3,683	4,097	3,770	2,609	5,288	2,952	2,795
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	2,117	1,525	1,486	1,621	1,878	2,055	1,607	1,650
減価償却費 - CF	1,373	1,525	1,486	1,621	1,878	2,015	1,607	1,650
正ののれん償却費 - CF	744					40		
有価証券及び投資有価証券評価損益	52							
関係会社株式評価損益							93	
有形固定資産売却損益	103	5	9	7	8	25	31	8
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	0	0	0	0	0	0	0	0
利息の支払額 - 営業CF	(71)	(54)	(2)	0	(1)	(2)	0	0
投資活動によるキャッシュフロー	(1,531)	(1,987)	(1,798)	(1,551)	(1,977)	(2,091)	(1,855)	(2,146)
有価証券及び投資有価証券の取得	(30)							
投資有価証券の取得	(30)							
有価証券及び投資有価証券の売却		21						
投資有価証券の売却		21						
有形固定資産の取得及び売却	(1,334)	(1,673)	(1,548)	(1,568)	(1,677)	(1,928)	(1,568)	(1,823)
有形固定資産の取得	(1,359)	(1,678)	(1,561)	(1,572)	(1,679)	(1,930)	(1,570)	(1,825)
有形固定資産の売却	25	5	13	4	2	2	2	2
無形固定資産の取得及び売却	(149)	(257)	(226)	(253)	(263)	(361)	(262)	(315)
無形固定資産の取得	(149)	(257)	(226)	(253)	(263)	(361)	(262)	(315)
財務活動によるキャッシュフロー	(1,622)	(726)	1,831	(711)	(852)	(880)	(1,858)	(1,100)
短期借入金の返済	(712)	(87)				(2)		
長期債務の返済	(167)	(167)	(41)			(25)		
長期借入金の返済	(167)	(167)	(41)			(25)		
株式の発行			2,178					
株式の償還及び消却				0		0	(1,000)	0
支払配当金	(192)	(220)	(231)	(707)	(849)	(849)	(849)	(1,094)
現金及び現金同等物に係る換算差額	31	4	(8)	(11)	(3)	1	1	1
現金及び現金同等物の増加額	495	974	4,122	1,497	(223)	2,319	(70)	(451)
現金及び現金同等物期首残高	4,606	5,101	6,074	10,197	11,694	11,471	12,776	12,706
現金及び現金同等物期末残高	5,101	6,074	10,197	11,694	11,471	13,789	12,706	12,256
フリーキャッシュフロー	2,086	1,696	2,299	2,219	632	3,197	1,097	649

出所：SPEEDAよりSIR作成

## 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情報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**

東京都渋谷区広尾 5-3-18

[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)