

## Q3 決算：増収増益基調が継続する中、シンガポール企業買収で成長スピードをさらに加速

24/12 期第 3 四半期連結累計期間の業績は、売上高 161 百万ドル（前年同期比 +23%）、売上総利益 122 百万ドル（同+30%）、営業利益 66 百万ドル（同+41%）と増収増益となった。事業別売上高は、マネジメント・サービス 44 百万ドル（同-17%）、調達サービス 44 百万ドル（同+28%）、ロイヤリティ収入 45 百万ドル（同+79%）、その他 16 百万ドル（同+23%）となった。契約医療法人の事業拡大に加えて、ロイヤリティ収入の料金体系変更等が増収増益の要因となった。

11 月には 4 ブランド・21 店舗を展開するシンガポールの美容医療企業 Aesthetic Healthcare Holdings Pte. Ltd.を買収したことを発表。ベトナムと米ロサンゼルス の 2 店舗のみであった SBC の海外クリニックは、この買収によって一気に 23 店舗に拡大することとなった。

SBC の株価は 9 月 18 日の NASDAQ 上場後、一時 9 ドル台後半まで上昇したものの、その後徐々に水準を切り下げる展開に。11 月 13 日の Q3 決算発表で業績が順調に拡大していることを示す結果となりながらも Q3 単独の営業利益が一時的要因で前年同期比マイナスとなったことが影響してか株価の全般的な軟調展開は変わらず、6 ドル台を割り込んだ。ただしこのレベルでは底値買いが入り、現在は 6 ドル台半ばまで水準を回復している。

世界の主要上場美容医療企業 9 社と比較すると、SBC は EBITDA が 95 百万ドルでトップで、企業価値も 518 百万ドルでトップである。しかし EV/EBITDA は 5 倍と、Master Style (MASTER タイ) の 20 倍、M1 Kliniken (M12 ドイツ) の 11 倍、Klinique Medical Clinic (KLINIQ タイ) の 11 倍を大きく下回る。ROE で比較してみても SBC が 29%と、Master Style (15%)、M1 Kliniken (16%)、Klinique Medical Clinic (19%) を大きく上回ることから、SBC の株価には相対的な割安感がある。

また、世界の主要上場総合医療企業も含めた 31 社について見ると、EV/EBITDA 倍率の単純平均は 11 倍と、SBC の 5 倍を大きく上回る。SBC の ROE が 29%と、31 社中 4 番目の高さにあることを考慮すると、やはり SBC の株価に割安感がある状況と言える。

### 株価・出来高（過去 1 年間）



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

### 主要指標

株価(2024/12/20)	6.21
52週高値(2024/10/3)	8.31
52週安値(2024/9/20)	5.54
上場来高値(2024/10/3)	8.31
上場来安値(2024/9/20)	5.54
発行済株式数(百万株)	103
時価総額(百万ドル)	640
EV (百万ドル)	561
自己資本比率(23/12、%)	54.9
ROE (23/12、%)	31.8
PER (23/12 実績、倍)	19.5
PBR (23/12 実績、倍)	5.4
配当利回り (24/12 会予、%)	-

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

### 連結

決算期	売上高 (百万ドル)	前年比 (%)	営業利益 (百万ドル)	前年比 (%)	税引前利益 (百万ドル)	前年比 (%)	純利益 (百万ドル)	前年比 (%)	EPS (ドル)	DPS (ドル)
23/12Q3累計	131	-	47	-	50	-	25	-	0.27	-
<b>24/12Q3累計</b>	<b>161</b>	<b>22.7</b>	<b>66</b>	<b>40.5</b>	<b>67</b>	<b>34.8</b>	<b>40</b>	<b>60.1</b>	<b>0.42</b>	-
22/12	174	-	21	-	24	-	6	-	0.05	-
23/12	194	11.1	71	232.9	74	210.8	39	523.4	0.34	-

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

## 1. 24/12 期 Q3 の業績は順調に拡大

### 24/12 期 Q3 は、ロイヤルティ収入の増加などで増収増益

SBC の 24/12 期第 3 四半期連結累計期間の業績は、売上高 161 百万ドル（前年同期比 +23%）、売上総利益 122 百万ドル（同+30%）、営業利益 66 百万ドル（同+41%）と増収増益となった。事業別売上高は、マネジメント・サービス 44 百万ドル（同-17%）、調達サービス 44 百万ドル（同+28%）、ロイヤルティ収入 45 百万ドル（同+79%）、その他 16 百万ドル（同+23%）となった。

### ロイヤルティ収入の増加は料金体系の変更と契約医療法人増加による

全体の増収に最も寄与したロイヤルティ収入の増加は、ロイヤルティ収入の料金体系を売上高に対する比率から固定価格に切り替えたことや、2023 年 9 月から新たに 6 医療法人に対して SBC の知的財産やトレードマークを使用することを認めたことによるものである。

### 契約医療法人の事業拡大が調達サービスとレンタル・サービスの増収に寄与

次に増収に寄与した調達サービスの収入増加は、契約医療法人の事業拡大によって必要医療物品の量が増加したことによるもので、三番目に増収に寄与したレンタル・サービスの収入増加は、同じく契約医療法人の事業拡大によって必要医療機器の量が増加したことが要因である。その他も増収となったが、これは 2023 年に買収した子会社の事業が拡大したことによる。

### クリニック運営派遣スタッフ事業停止によりマネジメント・サービスは減収も、全体の売上総利益率は上昇

他方、マネジメント・サービスについては減収となった。これは、契約医療法人へのクリニック運営スタッフ派遣サービスを取りやめたことによるものである。したがって、派遣していたクリニック運営スタッフの人員費相当額分だけ売上原価は減少しており、結果的に売上総利益率は 4 ポイント以上上昇して 75.9%となった。

### 24/12 期 Q3 単独での営業利益前年同期比マイナスは、一時的な費用計上によるもの

24/12 期 Q3 の 3 ヶ月単独で見ると、売上総利益段階までは前年同期比増収増益で、9 か月累計期間と概ね同様の傾向である。しかし、営業利益は前年同期比-31%となった。これは、SBC の上場プロセスを支援した関係者に対して発行したワラント関連の株式報酬を費用計上した結果であり、一時的な費用増によって前年同期比マイナスとなったものである。

図表 1. SBC の 24/12 期 Q3 決算要約

(百万円)	23/12Q3累積	24/12Q3累積	前年同期比	23/12Q3単独	24/12Q3単独	前年同期比
売上高	131	<b>161</b>	22.7%	47	<b>53</b>	12.3%
マネジメント・サービス	54	<b>44</b>	-17.2%	23	<b>12</b>	-47.3%
調達サービス	35	<b>44</b>	27.8%	9	<b>18</b>	96.1%
ロイヤルティ収入	25	<b>45</b>	78.5%	9	<b>16</b>	82.3%
レンタル・サービス	5	<b>11</b>	139.2%	1	<b>4</b>	208.3%
その他	13	<b>16</b>	22.7%	5	<b>4</b>	-33.6%
売上原価	37	<b>39</b>	4.2%	14	<b>10</b>	-28.6%
売上総利益	94	<b>122</b>	30.1%	33	<b>43</b>	29.1%
売上総利益率	71.6%	<b>75.9%</b>	-	70.9%	<b>81.5%</b>	-
営業利益	47	<b>66</b>	40.5%	20	<b>14</b>	-30.9%
税引前利益	50	<b>67</b>	34.8%	21	<b>13</b>	-37.8%
当期純利益	25	<b>40</b>	60.1%	8	<b>3</b>	-66.1%

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

## 2. シンガポールの美容医療企業を買収し海外クリニック数は 11 倍に

### 海外で一気に 21 店舗を獲得

SBC は 2024 年 11 月にシンガポールの Aesthetic Healthcare Holdings Pte. Ltd. (以下、AHH) を買収したことを発表した。AHH はシンガポールの美容医療業界において先駆的な役割を果たしている Dr. Ewen Chee が 1999 年に創業した企業で、4 ブランド・21 店舗を展開する。内訳は、皮膚科を中心としたプレミアムスキンケアクリニックである The Chelsea Clinic (2 店舗)、医療脱毛を中心としたスキンケアクリニックである Gangnam Laser Clinic (1 店舗)、フェイシャルメニューを中心としたエステティックサロンである SkinGO! (16 店舗)、そしてファミリークリニック (2 店舗) である。この買収前までは SBC の海外クリニックはベトナムと米ロサンゼルスに 1 店舗ずつのみであったが、この買収によって一気に 23 店舗に拡大することとなった。

### 国内同業他社の倒産によって、顧客が信用力の高い SBC に流れる可能性がある

日本の美容医療フランチャイズで海外展開をしているのは東京美容外科 (全 21 店舗、うち海外 1 店舗) のみで、SBC は今回の買収によって同業他社に大きな差をつけた。他方、日本国内においては、店舗数が 109 と SBC メディカルグループに次ぐ数を誇る TCB 東京中央美容外科について、サービスや料金面でトラブルの報道が散見される状況となっている。また、店舗数 46 と主要フランチャイズ中第 4 位で脱毛専門のアリシアクリニックは 2024 年 12 月に倒産し、前払いで振り込んだ施術料は返ってこない見込みとなっている。こうした国内同業他社の状況は、業界最大かつ唯一の上場企業として信用力の高い SBC にとっては、プラスに働く可能性がある。

図表 2. 国内主要美容医療フランチャイズのクリニック数と主要診療科目

企業名	クリニック数		診療科目										
	全体	うち 海外	顔		皮膚科		身体				美容 歯科	不妊 治療	
			目元	小顔	美容	保険	脱毛	脂肪	豊胸	発毛			
SBC メディカルグループ	246	23	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
湘南美容クリニック	176	2	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
リゼクリニック	26	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
ゴリラクリニック	22	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
リッツ美容外科	1	-	○	○	○	-	-	-	○	○	-	-	-
Aesthetic Healthcare HD	21	21	○	○	○	-	-	○	○	-	○	-	-
TCB 東京中央美容外科	109	-	○	○	○	-	-	○	○	-	-	-	-
エミナルクリニック	62	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
アリアクリニック (破産)	46	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
品川美容外科	39	-	○	○	○	-	-	○	-	-	○	-	-
ブランクリニック	36	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
あおばクリニック	29	-	○	○	○	-	-	○	-	-	○	-	-
共立美容外科	26	-	○	○	○	-	-	-	○	○	-	-	-
城本クリニック	25	-	○	○	○	-	-	-	○	○	○	-	-
レジーナクリニック	23	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
東京美容外科	21	1	○	○	○	-	-	-	-	○	○	-	-
フレアクリニック	19	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
ラミー・中央クリニック	18	-	○	○	○	-	-	○	○	○	○	-	-
ルシアクリニック	17	-	-	-	-	-	-	○	-	-	-	-	-
ジュビュティーククリニック	13	-	○	○	○	-	-	○	-	-	-	-	-
東京青山クリニック	11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	○	-	-
聖心美容クリニック	11	-	○	○	○	-	-	○	○	○	○	-	-
表参道メディカルクリニック	10	-	○	○	○	-	-	○	-	○	-	-	-
あさひ美容外科	9	-	○	○	○	-	-	-	○	○	○	-	-
マリアクリニック	9	-	○	○	○	-	-	○	-	-	○	-	-
TA クリニック	8	-	○	○	○	-	-	○	-	○	-	-	-
ガーデンクリニック	8	-	○	○	○	-	-	-	○	○	○	-	-
ミラクリニック	6	-	-	○	-	-	-	○	-	-	-	-	-
大塚美容形成外科・歯科	5	-	○	○	○	-	-	○	○	○	○	○	-
高須クリニック	5	-	○	○	○	-	-	○	○	○	○	○	-

出所：各社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成



# SBC メディカルグループホールディングス | SBC (NASDAQ)

図表 4. 主要上場美容医療同業他社の企業価値の EBITDA に対する倍率 (EV/EBITDA 倍率)、PBR、ROE

企業名	ティッカー	国	EBITDA①	企業価値②	②/①	ROE	PBR	PER
			(百万ドル)	(百万ドル)	(倍)	(%)	(倍)	(倍)
<b>SBC Medical Group HD</b>	<b>SBC</b>	<b>日本</b>	<b>95</b>	<b>518</b>	<b>5</b>	<b>29%</b>	<b>2.9</b>	<b>12.3</b>
Master Style PCL	MASTER	タイ	20	433	20	15%	4.2	29.7
EC Healthcare	02138	香港	93	380	4	-1%	0.5	-
M1 Kliniken AG	M12	ドイツ	33	335	11	16%	2.9	18.7
Klinique Medical Clinic	KLINIQ	タイ	17	216	11	19%	4.4	23.4
Miricor Enterprises HD	01827	香港	10	67	7	-0%	3.1	-
Aesthetic Connect PCL	TRP	タイ	6	82	13	17%	1.9	20.7
Dc Healthcare Holdings	0283	マレーシア	-1	43	-31	-32%	3.6	-
Fameglow Holdings	08603	香港	12	37	3	114%	6.8	9.3

※EBITDA 及び ROE は直近 1 年間の数値

出所：各社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 5. 主要上場美容医療企業の売上高、クリニック数及び主要診療科目 (百万ドル)

企業名	国・地域	売上高	クリニ ック数	診療科目									
				顔		皮膚科		身体				美容 歯科	不妊 治療
				目元	小顔	美容	保険	脱毛	脂肪	豊胸	発毛		
<b>SBC Medical Group</b>	<b>日本</b>	<b>223</b>	246	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
Master Style PCL	タイ	57	92	○	○	○	-	-	○	○	○	-	-
EC Healthcare	香港	531	182	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
M1 Kliniken AG	ドイツ	361	61	○	○	○	-	-	○	○	-	-	-
Klinique Medical Clinic	タイ	78	55	○	○	○	-	○	○	○	-	-	-
Miricor Enterprises	香港	59	2	-	○	○	-	-	-	-	-	-	-
Aesthetic Connect	タイ	16	1	○	○	○	-	-	-	-	-	-	-
DC Healthcare	マレーシア	12	13	-	○	○	-	○	-	-	-	-	-
Fameglow Holdings	中国	45	6	-	-	○	-	○	-	-	-	-	-

※売上高は直近 1 年間の数値

出所：各社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

## 3) 同業他社との比較 (総合医療企業&美容医療企業)

**SBC の 5 倍という EV/EBITDA 倍率は相対的に低い水準**

**企業価値が近い総合医療企業との比較において、ROE が高い SBC には割安感がある**

SBC を含めた主要同業他社 31 社の EV/EBITDA 倍率の単純平均は 11 倍と、SBC の 5 倍を大きく上回る。SBC の ROE が 29%と、31 社中 4 番目の高さにあることを考慮すると、SBC の株価に割安感がある状況である。

また、SBC に企業価値が比較的近い企業と比較すると、Pihlajalinna (PIHLIS フィンランド) は EV/EBITDA が 5 倍、MediClin (MED ドイツ) は 4 倍と、SBC に比較的近い水準である。しかし ROE で比較すると、Pihlajalinna は 8%、MediClin は-5%と、SBC に大きく劣後する状態である。前述の 31 社全体の平均が 11 倍であること等も考え合わせると、これらの企業との比較においても SBC に割安感がある状況と言える。

# SBC メディカルグループホールディングス | SBC (NASDAQ)

図表 6. 主要上場医療同業他社の企業価値の EBITDA に対する倍率 (EV/EBITDA 倍率)、PBR、ROE

企業名	ティッカー	国	美容	EBITDA①	企業価値②	②/①	ROE	PBR	PER
				(百万ドル)	(百万ドル)	(倍)	(%)	(倍)	(倍)
HCA Healthcare Inc	HCA	アメリカ	-	14,004	124,487	9	-	-	13.4
Fresenius Medical Care	FME	ドイツ	-	3,414	13,249	4	5%	1.0	20.1
Tenet Healthcare Corp	THC	アメリカ	-	6,803	26,019	4	118%	3.4	4.2
DaVita Inc	DVA	アメリカ	-	2,579	25,467	10	104%	32.4	15.1
Aier Eye Hospital Group Co Ltd	300015	中国	-	764	18,762	24	19%	6.6	37.0
IHH Healthcare Bhd	5225	マレーシア	-	1,202	17,728	13	9%	2.2	23.8
Universal Health Services	UHS	アメリカ	-	2,119	17,444	8	16%	1.9	12.0
Max Healthcare Institute Ltd	543220	インド	-	193	13,754	71	13%	13.0	108.3
Community Health Systems	CYH	アメリカ	-	1,178	13,130	11	-	-	-
Bangkok Dusit Medical Services	BDMS	タイ	-	741	12,440	15	17%	4.1	24.9
Rede d or Sao Luiz SA	RDOR3	ブラジル	-	1,943	12,114	7	16%	2.5	16.2
Surgery Partners Inc	SGRY	アメリカ	-	473	7,537	16	-3%	1.4	-
Fortis Halthcare Ltd	532843	インド	-	171	6,590	39	8%	6.9	81.9
Hapvida Participacoes Investimento	HAPV3	ブラジル	-	576	4,862	9	-1%	0.4	-
Ardent Health Partners Inc	ARDT	アメリカ	-	403	4,452	11	-	2.4	27.0
Medicover AB	MCOV B	スウェーデン	-	310	3,928	12	4%	4.9	123.0
Meinian Onehealth Healthcare	002044	中国	-	191	3,387	17	4%	2.7	67.7
Terveystalo PLC	TTALO	フィンランド	-	233	2,082	9	-2%	2.5	-
Netcare LTD	NWKHY	南アフリカ	-	241	1,741	7	13%	1.7	13.2
Life Healthcare Group HD	LTGHF	南アフリカ	-	225	1,622	7	29%	2.0	5.2
<b>SBC Medical Group HD</b>	<b>SBC</b>	<b>日本</b>	<b>○</b>	<b>95</b>	<b>518</b>	<b>5</b>	<b>29%</b>	<b>2.9</b>	<b>12.3</b>
Pihlajalinna Oyj	PIHLIS	フィンランド	-	91	508	5	8%	1.5	19.0
MediClin AG	MED	ドイツ	-	111	504	4	-5%	0.5	-
Master Style PCL	MASTER	タイ	○	20	433	20	15%	4.2	29.7
EC Healthcare	02138	香港	○	93	380	4	-1%	0.5	-
M1 Kliniken AG	M12	ドイツ	○	33	335	11	16%	2.9	18.7
Klinique Medical Clinic	KLINIQ	タイ	○	17	216	11	19%	4.4	23.4
Miricor Enterprises HD	01827	香港	○	10	67	7	-0%	3.1	-
Fameglow Holdings	08603	香港	○	12	37	3	114%	6.8	9.3
Aesthetic Connect PCL	TRP	タイ	○	6	82	13	17%	1.9	20.7
Dc Healthcare Holdings	0283	マレーシア	○	-1	43	-31	-32%	3.6	-

※EBITDA 及び ROE は直近 1 年間の数値 出所：各社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 7. 四半期別業績動向（累積）（単位：百万ドル）

決算期	23/12				24/12		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
<b>売上高</b>	<b>43</b>	<b>84</b>	<b>131</b>	<b>194</b>	<b>55</b>	<b>108</b>	<b>161</b>
(前年同期比)	-	-	-	11.1%	27.7%	28.6%	22.7%
マネジメント・サービス	17	31	54	72	16	32	44
(前年同期比)	-	-	-	7.5%	-8.9%	5.3%	-17.2%
調達サービス	13	26	35	53	13	27	44
(前年同期比)	-	-	-	-1.9%	5.2%	4.0%	27.8%
ロイヤルティ収入	7	17	25	42	15	30	45
(前年同期比)	-	-	-	68.0%	120.2%	76.6%	78.5%
レンタル・サービス	2	3	5	7	4	7	11
(前年同期比)	-	-	-	-66.7%	75.8%	111.5%	139.2%
その他	4	7	13	19	7	12	16
(前年同期比)	-	-	-	137.5%	74.4%	64.4%	22.7%
売上原価	14	23	37	56	15	29	39
<b>売上総利益</b>	<b>29</b>	<b>60</b>	<b>94</b>	<b>137</b>	<b>40</b>	<b>79</b>	<b>122</b>
(売上総利益率)	66.4%	72.0%	71.6%	70.9%	72.1%	73.2%	75.9%
販売費及び一般管理費	17	34	47	66	15	27	57
<b>営業利益</b>	<b>11</b>	<b>27</b>	<b>47</b>	<b>71</b>	<b>24</b>	<b>52</b>	<b>66</b>
(売上高営業利益率)	25.8%	31.8%	35.6%	36.7%	44.6%	48.0%	40.7%
営業外損益	1	2	3	3	3	3	2
<b>税引前利益</b>	<b>12</b>	<b>29</b>	<b>50</b>	<b>74</b>	<b>27</b>	<b>54</b>	<b>67</b>
<b>当期純利益</b>	<b>6</b>	<b>17</b>	<b>25</b>	<b>39</b>	<b>19</b>	<b>37</b>	<b>40</b>
売上高当期純利益率	14.0%	19.9%	19.1%	20.3%	34.2%	34.5%	24.9%

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 8. 四半期別業績動向 (単位: 百万ドル)

決算期	23/3				24/12		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
<b>売上高</b>	<b>43</b>	<b>41</b>	<b>47</b>	<b>62</b>	<b>55</b>	<b>53</b>	<b>53</b>
(前年同期比)	-	-	-	-	27.7%	29.5%	12.3%
マネジメント・サービス	17	13	23	18	16	17	12
(前年同期比)	-	-	-	-	-8.9%	24.0%	-47.3%
調達サービス	13	13	9	18	13	14	18
(前年同期比)	-	-	-	-	5.2%	2.7%	96.1%
ロイヤルティ収入	7	10	9	17	15	15	16
(前年同期比)	-	-	-	-	120.2%	46.9%	82.3%
レンタル・サービス	2	1	1	2	4	3	4
(前年同期比)	-	-	-	-	75.8%	181.6%	208.3%
その他	4	3	5	6	7	5	4
(前年同期比)	-	-	-	-	74.4%	51.2%	-33.6%
売上原価	14	9	14	19	15	14	10
<b>売上総利益</b>	<b>29</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	<b>39</b>	<b>43</b>
(売上総利益率)	66.4%	77.9%	70.9%	69.6%	72.1%	74.2%	81.5%
販売費及び一般管理費	17	16	13	19	15	12	29
<b>営業利益</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>27</b>	<b>14</b>
(売上高営業利益率)	25.8%	38.0%	42.4%	39.1%	44.6%	51.4%	26.1%
営業外損益	1	1	1	0	3	-0	-1
<b>税引前利益</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>13</b>
<b>当期純利益</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>3</b>
売上高当期純利益率	14.0%	26.0%	17.7%	23.0%	34.2%	34.8%	5.3%

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 9. 連結損益計算書 (単位: 百万ドル)

決算期	22/12	23/12
<b>売上高</b>	<b>174</b>	<b>194</b>
マネジメント・サービス	67	72
調達サービス	54	53
ロイヤルティ収入	25	42
レンタル・サービス	21	7
その他	8	19
売上原価	59	56
<b>売上総利益</b>	<b>115</b>	<b>137</b>
売上総利益率	65.9%	70.9%
販売費及び一般管理費	93	66
<b>営業利益</b>	<b>21</b>	<b>71</b>
営業利益率	12.3%	36.7%
営業外損益	4	3
特別損益	-1	0
<b>税金等調整前当期純利益</b>	<b>24</b>	<b>74</b>
税引前利益率	13.6%	38.0%
法人税等	18	35
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>6</b>	<b>39</b>
当期純利益率	3.6%	20.3%

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 10. 連結バランスシート(単位：百万ドル)

決算期	22/12	23/12
現金及び預金	54	103
売上債権	13	36
棚卸資産	1	3
その他流動資産	45	24
<b>流動資産</b>	<b>113</b>	<b>166</b>
<b>有形固定資産</b>	<b>22</b>	<b>20</b>
<b>無形固定資産</b>	<b>11</b>	<b>23</b>
<b>投資その他の資産</b>	<b>80</b>	<b>50</b>
<b>固定資産合計</b>	<b>113</b>	<b>93</b>
<b>資産合計</b>	<b>225</b>	<b>259</b>
仕入債務	15	27
有利子負債	8	7
その流動負債	78	59
<b>流動負債</b>	<b>101</b>	<b>92</b>
有利子負債	8	15
その他固定負債	8	7
<b>固定負債</b>	<b>16</b>	<b>23</b>
<b>負債合計</b>	<b>118</b>	<b>115</b>
資本金・剰余金	27	37
利益剰余金	103	143
その他	-25	-38
<b>株主資本</b>	<b>105</b>	<b>142</b>
非支配株主持分	3	2
<b>純資産合計</b>	<b>108</b>	<b>144</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>225</b>	<b>259</b>

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 11. 連結営業キャッシュ・フロー表 (単位: 百万ドル)

決算期	22/12	23/12
当期純利益	6	39
減価償却費	6	12
減損損失	1	0
引当金及び資産の減損	0	0
営業損益の調整額	-2	0
税金調整額	-4	4
その他非現金支出	3	3
運転資本の増減	-11	-8
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>0</b>	<b>51</b>
有形固定資産の取得・売却	-23	-1
無形固定資産の取得・売却	0	-2
事業の取得・売却	-6	1
投資資産の増減	-3	2
その他	-1	2
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-33</b>	<b>2</b>
債務の増加及び返済	-5	4
株式の発行及び償還・消却	0	0
その他の財務キャッシュ・フロー	-3	3
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-8</b>	<b>6</b>
<b>Free Cash Flow</b>	<b>-33</b>	<b>52</b>

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 12. 株価指標、ROE および KPI

決算期	22/12	23/12
EPS (ドル)	0.05	0.34
BPS (ドル)	0.93	1.24
1株当たり配当金 (ドル)	-	-
配当性向	-	-
終値 (ドル)	-	-
PER (倍)	-	-
PBR (倍)	-	-
期末発行済株式数 (千株)	116,156	116,156
自己株式数 (株)	-	-
自社株控除株式数 (千株)	-	-
時価総額 (百万ドル)	-	-
株主資本比率	46.7	54.9
有利子負債残高 (百万ドル)	16	23
D/E レシオ	0.2	0.2
EV (Enterprise Value)	-	-
EBITDA (百万ドル)	29	86
EV/EBITDA 倍率	-	-
ROE	-	31.8
ROIC (投下資本)	-	26.5
ROIC (事業資産)	-	73.4
従業員数	-	-

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

## ディスクレイマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ(以下、SA)が発行するレポートであり、アナリストを執筆者として作成されたものです。本レポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません(しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております)。

SAは投資銀行業務を提供しておらず、また、対象企業から投資銀行業務に対する報酬も受け取っていません。

SAは対象会社から今後コンサルティング又は研修の受託により非投資銀行業務の報酬を受け取る可能性があります

SAは、SRの発行を受託した企業から通常600万円を受け取ります。この料金は、SR契約の1年間の期間中、開始レポート(契約の最初の年の場合)および四半期更新レポートの作成と配布に対するものです(SAは株式またはワラントによる報酬を受け取りません)。

SA及び執筆者となるアナリストは対象会社の有価証券を保有していません。

(SAは、アナリストまたはその家族が、担当する企業の株式を所有することを禁止しています。発行会社は、いかなる証券についても市場を形成しません。)

執筆者の報酬は、直接的または間接的に、レポートまたは記事で表明された特定の評価または見解とは関係がなく、過去も将来も関係ありません。

本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目27番8号セントラルビル703号