

## 2025/3 期 Q2 決算は想定範囲。2030 年の売上高 1,000 億円に向けて安定・強固な DC を構築し、データビジネス企業へ

2025/3 期上期決算(単体)は、売上高が前年同期比 8.5%増の 5,000 百万円、営業利益が▲162 百万円であった(前年上期は 337 百万円)。2024/3 期は Q3 からウェブスペースの M&A による連結会計が始まり、2025/3 期 Q1 より P/L の取り込みが開始されており、2025/3 期上期(連結)の売上高は 5,738 百万円、営業利益が▲183 百万円であった。

2025/3 期のガイダンスに対する進捗率は、ストック収入が 47.7%と想定通りの進捗である一方、フロー収入は 27.5%でありやや出遅れている。フロー収入を構成する開発売上は検収が集中しやすい年度末の Q4 に増加する。同じく端末販売売上については、今期中に自社新型モバイル端末の発表が控えていること、他社の新型決済端末の発表により、決済端末機器の買い控えにより出遅れていたが、今決算で発表された大型加盟店への本格導入やその他の大型案件の受注を見込んでおり下期に期待できよう。

一方で、上期から取り組んでいるデータセンター移設により、今期で 627 百万円の一過性の費用が見込まれているが、上期累計では 257 百万円と今期想定約 41.0%の計上にとどまった。残りの 370 百万円は下期に計上される想定。加えて、データセンター移設に伴う障害が 9 月 20 日に発生しており、今期中の発生を見込んでいた一過性の費用について、計上期間と金額を含め全体的な移設計画について見直している最中であり、見直し結果は年明けの開示予定とのこと。

2025/3 期の会社予想でみた TMN の EV/EBITDA 倍率は 2.15 倍。電子決済ゲートウェイ同業他社は 2025/9 期会社予想ベースで GMO フィナンシャルゲート(以下 GMO FG) <東証 G 4051> が同 32.0 倍、GMO ペイメントゲートウェイ(以下 GMO PG) <東証 P 3769> は同 19.5 倍であり、TMN は著しく低い評価で放置されており、情報プロセッシングはおろか、決済事業の成長性がほとんど織り込まれていないと考えられる。

### 株価・出来高



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

### 主要指標

株価(12/12)	440
年初来高値(2/28)	743
年初来安値(8/5)	345
10年間高値(23/7/4)	1,978
10年間安値(24/8/5)	345
発行済株式数(百万株)	37.0
時価総額(十億円)	16.3
EV(十億円)	4.8
自己資本比率(実績、%)	42.4
25/03 PER(会予、倍)	63.0
25/03 PBR(実績、倍)	1.4
25/03 配当利回り(会予、%)	0.0

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

### 日本基準-連結

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
2024/3 Q2	2,304	19.3	168	-11.6	169	-11.5	157	-13.3	4.6	0.0
<b>2025/3 Q2</b>	<b>3,006</b>	-	<b>-126</b>	-	<b>-130</b>	-	<b>-131</b>	-	<b>-3.5</b>	<b>0.0</b>
2024/3上期	4,609	27.2	337	36.3	332	33.8	318	34.3	8.6	0.0
<b>2025/3上期</b>	<b>5,738</b>	-	<b>-183</b>	-	<b>-190</b>	-	<b>-202</b>	-	<b>-5.5</b>	<b>0.0</b>
2023/3	7,831	9.7	560	-21.2	535	-24.9	673	-274.4	21.2	0.0
2024/3	10,370	32.4	829	48.1	818	52.8	637	-5.2	15.85	0.0
2025/3 会社予想	13,645	31.6	312	-59.7	286	-62.6	235	-59.7	6.38	0.0
2026/3 会社目標	16,109	18.1	2,075	565.1	2,053	617.8	1,508	541.7	40.83	NA

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

## 1. 2025/3 期上期決算概要

**単体ベースでの売上高は増収、着実に積みあがっているストック収入が売上げを牽引**

2025/3 期上期決算は、単体ベースで売上高が前年同期比 8.5%増の 5,000 百万円。センター利用料、登録設定料、QR/バーコード精算料で構成されるストック収入は着実な積み上げにより同 16.4%増の 3,913 百万円となった。一方、決済端末販売売上、開発売上やその他の売上で構成されるフロー収入は同 13.0%減の 1,086 百万円となり、進捗率においても足踏みしている。

2025/3 期から完全子会社となったウェブスペースの P/L が連結会計に取り込まれており、連結ベースでの売上高は 5,738 百万円、営業利益は▲183 百万円であった。

**ストック収入は順調に積み上がっている**

ビジネスモデル別に見た 2025/3 期上期決算の売上高は図表 1 の通り。ストック収入については、主に電子マネー・クレジットカード決済を提供している固定のサブスクリプション料であるセンター利用料は、2,275 百万円で前年同期比 8.7%増、TMN ゲートウェイへの登録時に発生する登録設定料は 254 百万円で同 9.0%減、QR/バーコード決済金額に比例する従量課金型の QR/バーコード精算料は 1,384 百万円で同 40.0%増となった。

**フロー収入は一時的な要因により足踏み**

フロー収入については、主に加盟店へのゲートウェイの接続に際し発生するシステムカスタマイズによる売上である開発売上は、198 百万円で同 38.1%減、決済端末販売売上は 627 百万円で同 17.9%減となった。nextore 等、主にこれからの成長が期待される情報プロセッシング事業に関連したその他の売上については 260 百万円であり、同 59.5%増となった。

開発売上については、検収が集中しやすい年度末の Q4 に集中する傾向があるため、上期は振るわなかった。決済端末販売売上は、来年発売される自社独自決済端末のアナウンスと他社端末導入による買い控えが発生したと思われる。

**営業利益以下は、DC 移設の一過性費用により赤字**

単体ベースの営業損失は▲162 百万円、経常損失は▲171 百万円、純損失は▲176 百万円であった。前年同期はそれぞれ 337 百万円、331 百万円、318 百万円。経常利益 + 減価償却費 + 支払利息で定義している EBITDA は 687 百万円で同 38.5%減となった。

連結ベースの営業損失は▲183 百万円、経常損失は▲190 百万円であり、EBITDA は 753 百万円であった。

**DC 移設費用を除いても昨年同期比で出遅れ**

DC 移設費用 257 百万円を除く単体ベースの営業利益は 95 百万円で前年同期比 71.8%減、経常利益は 86 百万円で 74.0%減となった。同様に一過性の DC 移設費用を除く連結ベースの営業利益は 74 百万円、経常利益は 68 百万円となった。

図表 1 売上高 (連結) の内訳と進捗率 (百万円)

	25/3 上期 (連結)	25/3 予想 (連結)	進捗率
<b>売上高 (連結)</b>	5,738	13,645	42.1%
<b>ストック収入</b>	3,913	8,209	47.7%
センター利用料	2,275	4,684	48.6%
QR/バーコード精算料	1,384	3,021	45.8%
登録設定料	254	505	50.3%
<b>フロー収入</b>	1,086	3,956	27.5%
決済端末販売売上	627	2,358	26.6%
開発売上	198	648	30.6%
その他 (nextore 他)	260	949	27.4%
<b>ウェブスペース</b>	738	1,480	49.9%
<b>売上総利益</b>	1,679	NA	NA
<b>営業利益</b>	▲183	312	NA
<b>経常利益</b>	▲190	286	NA
<b>当期純利益</b>	▲202	235	NA
<b>EBITDA</b>	753	2,526	29.8%

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

# トランザクション・メディア・ネットワークス | 5258 (東証グロース)

図表 2 四半期別業績動向 (単体) (単位: 百万円)

決算期	2023/3				2024/3				2025/3	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
売上高合計	1,691	1,932	1,919	2,287	2,305	2,304	2,917	2,842	2,354	2,646
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	36.31%	19.25%	52.01%	24.27%	2.13%	14.84%
・開発売上	130	171	138	195	187	132	135	406	90	108
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	43.85%	-22.81%	-2.17%	108.21%	-51.87%	-18.18%
・端末販売売上	238	363	266	492	402	361	489	476	245	381
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	68.91%	-0.55%	83.83%	-3.25%	-39.05%	5.54%
・登録設定料	179	168	156	142	138	140	133	124	130	123
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	-22.91%	-16.67%	-14.74%	-12.68%	-5.80%	-12.14%
・センター利用料	932	938	967	983	1,033	1,059	1,085	1,105	1,129	1,146
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	10.84%	12.90%	12.20%	12.41%	9.29%	8.22%
・QR・バーコード精算料	167	229	338	412	461	527	609	633	669	714
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	176.05%	130.13%	80.18%	53.64%	45.12%	35.48%
・その他	42	60	52	61	81	82	463	95	87	172
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	92.86%	36.67%	790.38%	55.74%	7.41%	109.76%
売上総利益	494	667	624	775	789	763	790	977	653	669
(売上総利益率)	29.21%	34.52%	32.52%	33.89%	34.23%	33.12%	27.08%	34.38%	-17.24%	-12.32%
販売費及び一般管理費	437	477	476	611	620	595	611	665	714	770
営業利益	56	190	148	164	169	168	179	311	-61	-101
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	201.79%	-11.58%	20.95%	89.63%	-	-
(売上高営業利益率)	3.31%	9.83%	7.71%	7.17%	7.33%	7.29%	6.14%	10.94%	-2.59%	-3.82%
営業外損益	0	1	1	-27	-7	1	1	-6	-5	-4
経常利益	56	191	149	137	162	169	180	305	-66	-105
(前年同期比)	NA	NA	NA	NA	189.29%	-11.52%	20.81%	122.63%	-	-
(売上高経常利益率)	3.31%	9.89%	7.76%	5.99%	7.03%	7.34%	6.17%	10.73%	-2.80%	-3.97%
当期純利益	55	181	152	283	161	157	162	156	-69	-107
EBITDA	464	602	534	537	552	565	583	739	350	337
接続端末台数(万台)	NA	NA	NA	83	87	90	93	96	99	101
決済処理金額(GMV)(十億円)	858	885	1,010	973	1,065	1,110	1,195	1,230	1,100	2,300
決済処理件数(百万件)	480	490	510	500	560	600	600	640	600	1,200

出所: 会社資料

## 2. 業績見通し

**売上高の進捗率は42.1%。売上の8割を占めるストック収入が下期も売上を牽引する見通し**

売上高は、2025/3期予想13,645百万円に対して5,738百万円と進捗率42.1%となり、やや足踏みしている。一方で、安定的な収益を生み出すストック収入は、会社予想8,209百万円に対して3,913百万円となり、進捗率47.7%となった。

売上高の約8割を占めるストック収入は、図表3の通り、稼働接続端末台数をドライバーとして着実に積み上がってきている。稼働接続端末台数は、2023/3期Q4から月1万台増のペースを維持しており、この傾向は続くことが予想されるため、各四半期におけるストック収入は期末に向けて増加すると考えられる。

**従量課金型の契約を増やす取り組みは着実に進捗**

図表3の通り、ストック収入の内訳である、固定のサブスクリプション契約が主であるセンター利用料2,275百万円及びQR・バーコード精算料1,384百万円のうちの42.8%については、従量課金型の契約によって生じた売上となっている。

従前よりストック収入について従量課金型契約の拡大を狙っていたTMNであったが、2023/3Q1時点で17.0%であった従量課金型契約の割合が大きく増加してきており、安定的なストック収入について、国を挙げて進めている電子決済市場の拡大の恩恵を受けることができるビジネスモデルへの変革が順調に進んでいる。

**フロー収入については、大型案件の受注や季節性からくる下期の巻き返しに期待**

一方、2025/3期上期の売上高構成において約2割を構成するフロー収入については、2025/3期予想3,956百万円に対して1,086百万円と進捗率27.5%となり、大きく出遅れている。

フロー収入を構成する売上の1つである開発売上は、会社予想648百万円に対して198百万円と進捗率30.6%となった。開発売上は、加盟店の検収が集中しやすいQ4に増加する傾向があるため下期の巻き返しに期待される。

端末販売売上については、会社予想2,358百万円に対して627百万円と進捗率は26.6%に留まっている。これは、今期中に自社新型モバイル端末の発表が控えていることと、他社の新型決済端末の発表により、決済端末機器の買い控えが発生したと考えられている。一方で、今期決算発表でも公表があった通り、下期には新決済端末「UT-X20」の本格導入が始まり、今期後半の巻き返しが期待できる。

その他(nextore他)の売り上げについては会社予想949百万円に対して260百万円と進捗率27.4%となっている。nextoreの端末販売が下期に期ずれしていることに加えて、9月30日から、大規模事業者向けクラウドPOS事業の1号案件としてクスリのアオキ<東証P3549>への導入が始まったため、下期への期待が高まっている。

**2025/3期に想定しているDC移設費用は期間及び金額の見直しが発生。期間の延長により移設費用の一部は2026/3期に計上も**

上期から取り組んでいるデータセンター移設による今期における一過性の費用627百万円の内、上期では257百万円と想定約41.0%の計上にとどまり、残りの370百万円は下期以降に計上される想定。

一方で、9月20日にTMNセンターの障害、11月4日にTMNクレジットセンターの障害が発生している。前者についてはDC移設に伴う障害であることが認められており、後者についてもDC移設が間接的に影響しており、DC移設については現在中断し、移設工程や検証工程等について全体的に見直している。従前より今期中での移設完了としていたものの、移設期間、費用についても変更の可能性はある。

今期決算への影響という観点では、移設中断による費用減少要因と、移設工程見直しによる費用増加要因の両方向があるため今期会社予想の費用627百万円に対する変更については、大きく変更はないと思われる。一方で、2026/3期の会社目標について、従前はDC移設費用を予

## 2025/3 通期予想及び 2026/3 期通期目標は変更なしとしたが、年明けに見直される可能性

## 2030 年度のありたい姿、連結売上高 1,000 億円に向けて着実に積み上げ

定していなかったため、移設費用を追加した新たな会社目標金額が設定される可能性が考えられる。

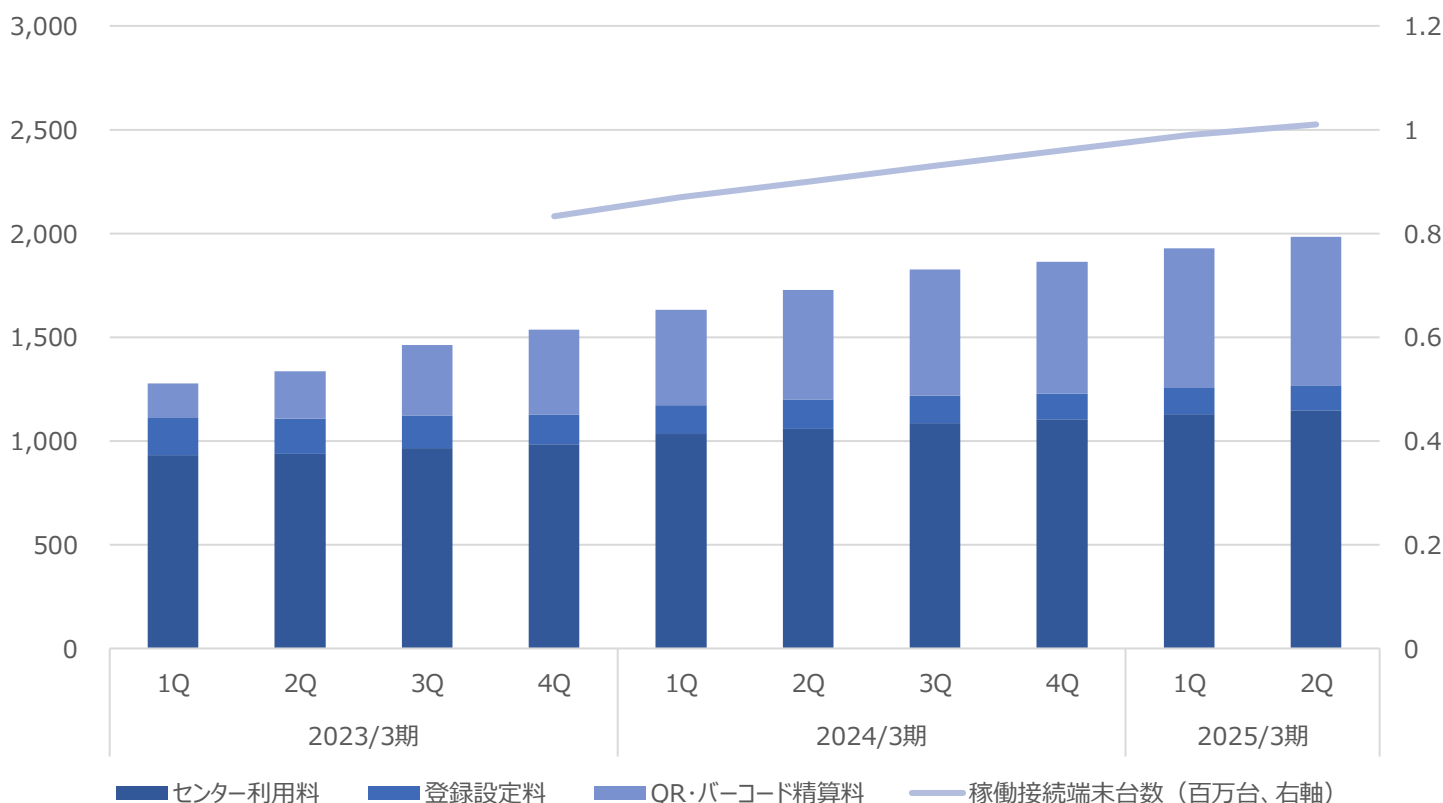
ストック収入は順調に推移しており、会社の 2025/3 期通期予想に対しては概ね予想線での推移と言えよう。一方でフロー収入については、①新端末販売に対する買い控えへの反動、②期末に向けた開発案件の受注、③nextore やクラウド POS の導入といった 3 点がポイントになるとストラテジー・アドバイザーズは考えている。

一方で、DC 移設の期間及び金額の見直しについて年明け以降の発表を予定しており、同じタイミングでの、足元の受注残高等から予想されるガイダンスの見直しについても公表される可能性があり、直近の注目点となっている。

TMN は、2024/3 期通期の決算説明において 2026/3 通期目標を開示した。営業利益は 2,075 百万円であり、DC 移設の一過性費用を除く 2025/3 通期予想の営業利益 939 百万円から 121.0%増を目標としている。

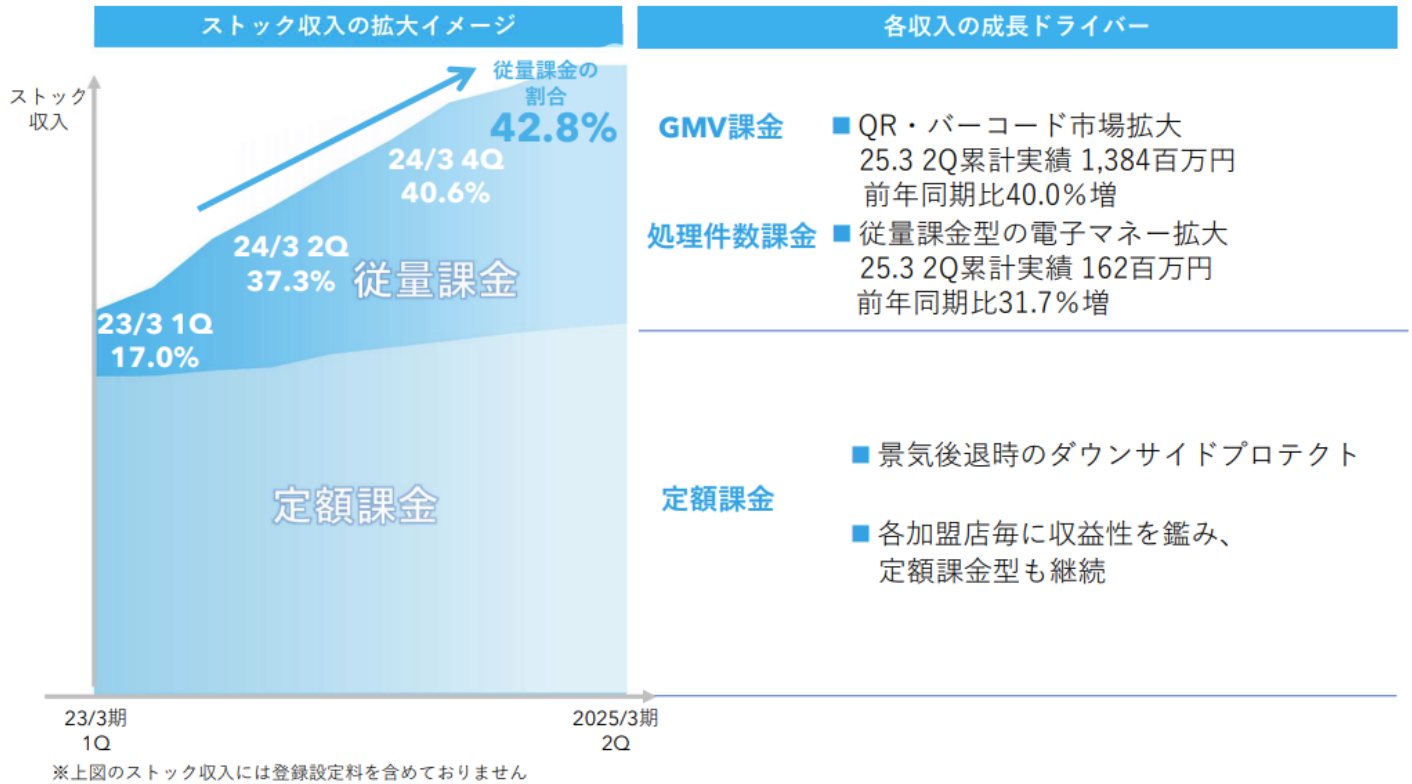
また、同じタイミングにおいて 2030 年度のありたい姿として連結売上高 1,000 億円を目指す長期ターゲットを開示している。特に今期の nextore に係る端末販売やクラウド POS の導入については、TMN が創業時より目指しているデータビジネス、情報プロセッシング事業にとって必須となる売上であり、安定的な決済ビジネスだけではなく、将来のありたい姿に向けて着実に歩みを進めている。

図表 3 ストック収入と稼働接続端末台数の推移 (百万円)



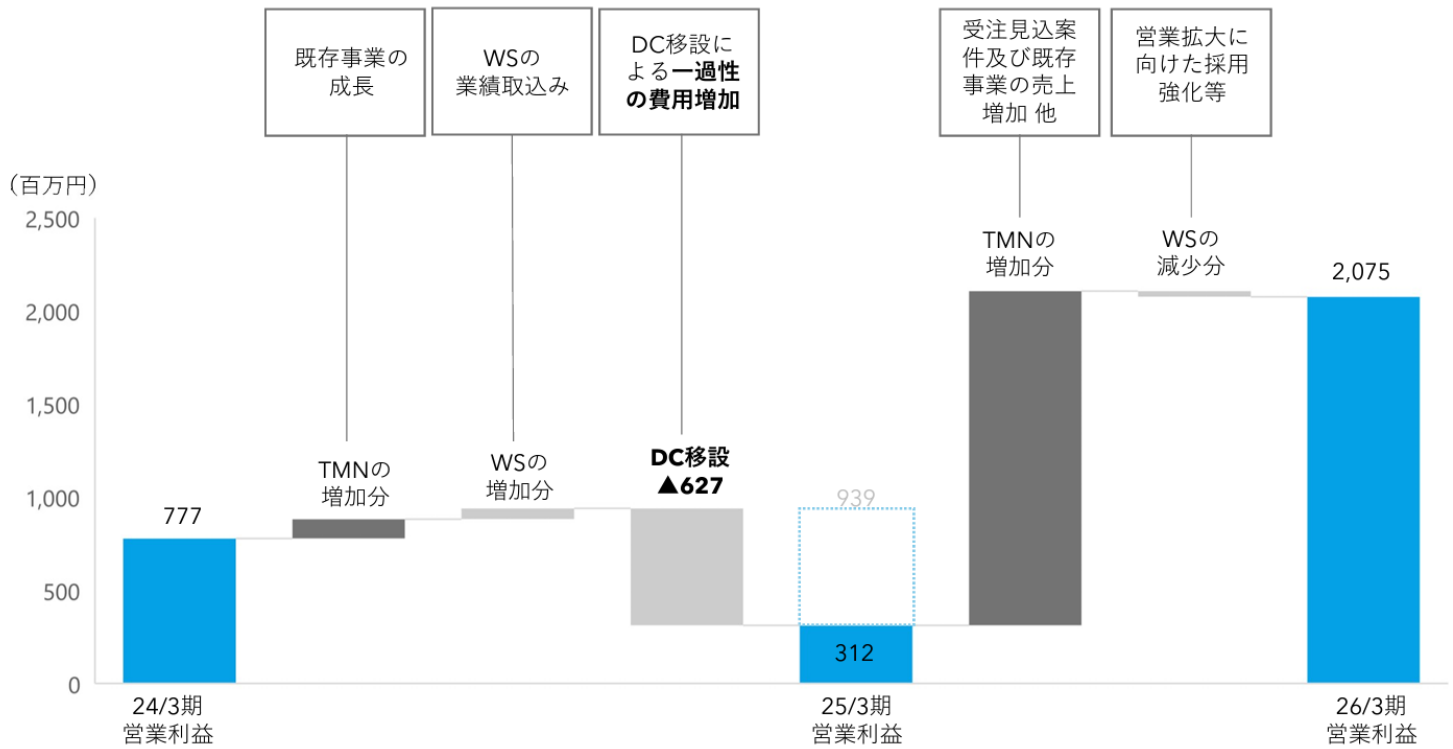
出所：会社資料

図表 4 ストック収入と従量課金が占める割合の推移



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 5 2026/3 期までの営業利益の増減 (百万円)



出所：会社資料より戦略・アドバイザーズ作成



## 3. バリュエーション

### 市場の期待は、長期目標の達成

2024年11月13日に2025/3期上期の決算資料の公表を行い、11月18日に決算説明会を実施した。内容としては、営業利益▲183百万円、純利益▲202百万円の赤字決算を発表したが、2024年12月12日現在、決算資料の公表日及び決算説明会開催日からそれぞれ-1.35%、-0.90%の下落に留まっている。

これは、2024/3期通期の決算発表において、2025/3期通期の大幅減益予想と同時に2026/3期通期の過去最高益の目標を開示し、併せて2030年のありたい姿、売上高1,000億目標を共に開示したことによる市場からの期待、そして情報プロセッシング事業に向けたクラウドPOSやnextore等の着実な進捗に対する好感の表れであろう。

### キャッシュレス決済事業だけの評価でも同業他社と比べて、引き続き安値に放置

現時点でも情報プロセッシングの予想キャッシュフローを織り込むことは難しいと考えるが、キャッシュレス決済事業のみを見ても、引き続き、同業他社と比べると評価は低いまま放置されている。12月12日の終値440円で見えた2025/3期会社予想ベースのEPS 6.4円に対するPERは74.0倍であるが、データセンター移設に係る一過性費用（見込み）による影響を除いたEPS 19.4円に対するPERは19.4倍、2026/3期会社目標から計算されるEPS 40.8円に対するPERは10.8倍である。GMO FGおよびGMO PGの25/9期会社予想ベースEPSに対するPERはそれぞれ103.41円に対し74.0倍、204.68円に対し42.3倍である。

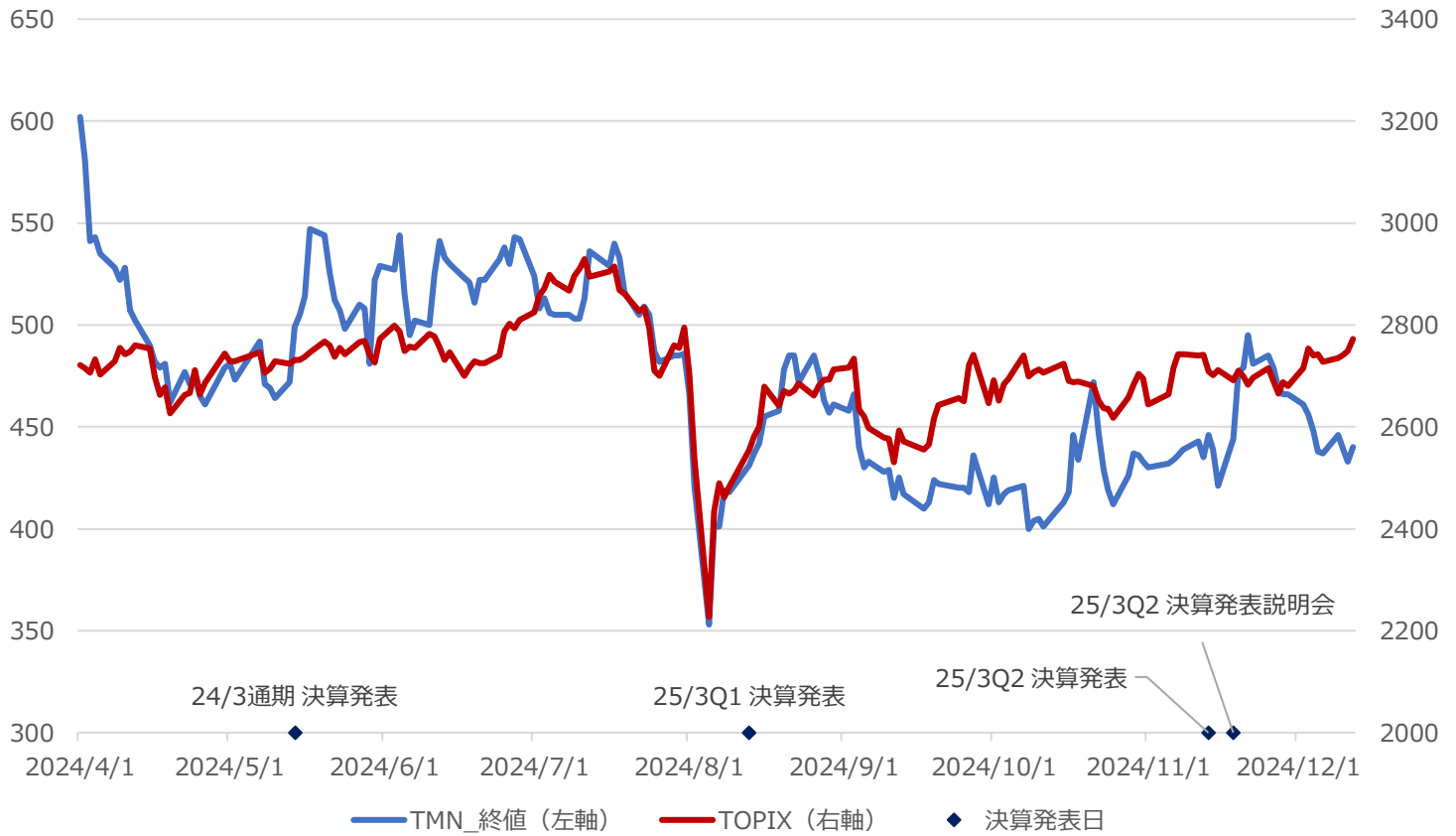
### EV/EBITDA 倍率は同業他社の3分の1

ただEPSの基準となる親会社に帰属する当期純利益は、開発投資などの減価償却費の影響を受けるため、TMNのKPIでもあるEBITDAで比較した方がよいと考える。TMNの2025/3期会社予想、及び2026/3期会社目標のEBITDAはそれぞれ2,526百万円、5,030百万円であるが、GMO FG、GMO PGには予想のEBITDAがないため、図表8では24年9月時点の過去12か月の減価償却費、のれん償却費、支払利息と会社予想の経常利益を用いてEBITDA（経常利益+減価償却費+のれん償却費+支払利息）を算出し、9月末時点のEV（時価総額+有利子負債-現預金）を用いてEV/EBITDA倍率を算定した。GMO FGの31.2倍、GMO PGの21.5倍に対して、TMNは1.9倍と極めて低く放置されている。今後5年程度は安定かつ高い成長が予想されるキャッシュレス決済事業の成長性は全く織り込まれていないと考える。

### クラウドPOSのさらなる拡大に注目

今後TMNが株式市場で注目されるのは、本格的にクラウドPOS事業が稼働し始めるタイミングであろう。2024/3月期決算説明会において、段階的に5,000台規模での導入が予定されているとの言及があり、大きな問題がなければ、決済データとともに購買データの収集が可能になる。既にハウスプリペイドでも購買データ収集を行っており、これらを容量が増えた新しいDCに格納していくことで、会社が目指している情報プロセッシング事業の礎となる。また、POSデータを溜めるData Hubなど他の情報プロセッシング事業の展開にも波及するものであり、情報プロセッシング事業の将来性が、より現実味を帯びたものへと昇華してくるとストラテジー・アドバイザーズは考える。

図表 6 2025/3 期の TMN の株価と TOPIX



出所：ストラテジー・アドバイザーズ作成

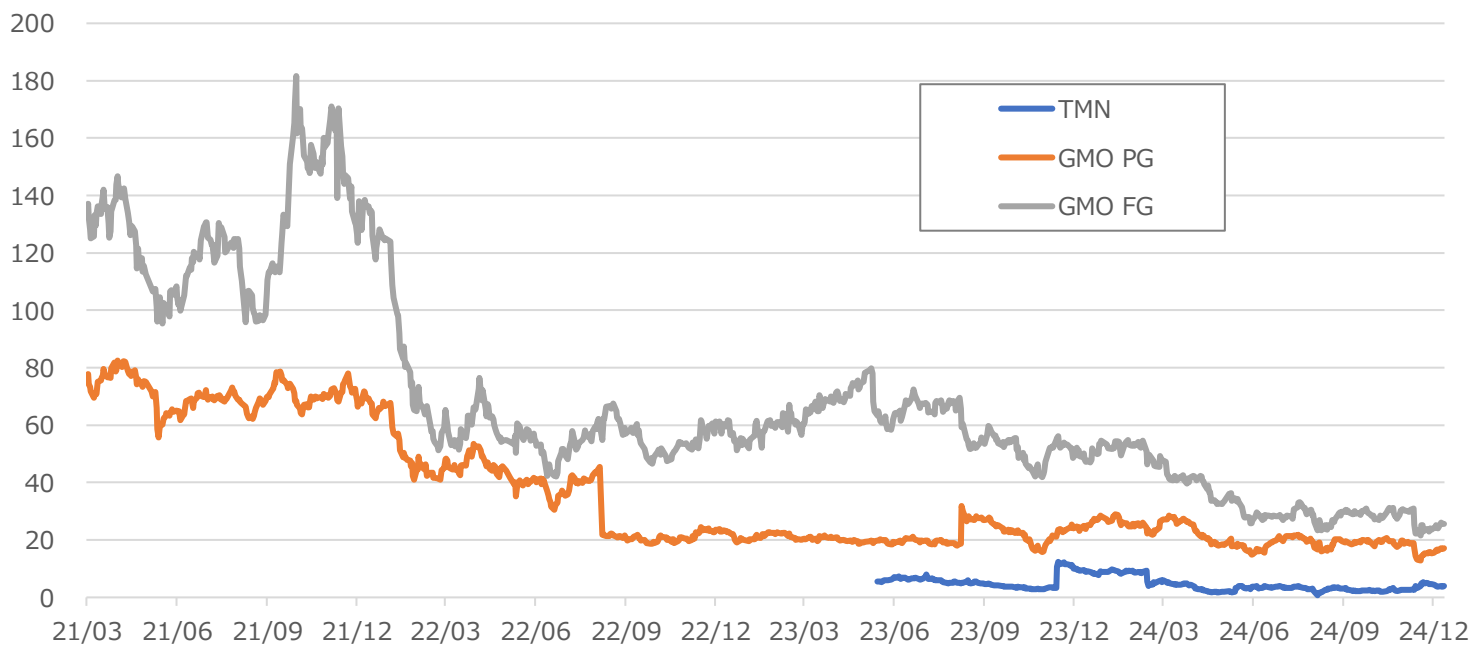
図表 7 同業とのバリュエーション比較 (2024/9)

決算期	Transaction Media Networks	GMO Payment Gateway	GMO Financial Gate	Block (Square) 円換算 1\$=161.07¥	Adyen ベース 1€=172.33¥	Block (Square)	Adyen
	LTM	2024/9	2024/9	LTM	LTM	LTM	LTM
時価総額(百万円)	15,240	667,460	59,490	5,905,910	6,944,758	52,191 百万\$	48,660 百万€
EV(2024/9)	3,795	580,055	56,974	5,485,244	5,670,106	49,244 百万\$	40,665 百万€
EBITDA(百万円)	2,009	26,925	1,825	168,461	140,030	2,129 百万\$	786 百万€
純利益 (百万円)	142	17,209	993	97,166	131,651	499 百万\$	698 百万€
EV/EBITDA	1.9	21.5	31.2	32.6	40.5	23.1	51.7
PER	107.3	38.8	59.9	60.8	52.8	104.7	69.7
EPS(会予)	6.4	204.7	103.4	491.5	4,508.1	3.4	28.3

※ 今期予想について、TMN、GMO PG、GMO FG は会社予想、Block、Adyen は Fact Set コンセンサス予想を利用

出所：ストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 8 同業とのバリュエーション比較 (EV/EBITDA)



出所：ストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 9. 損益計算書 (単位: 百万円)

決算期	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3 (単体)	24/3 (連結)	会社予想 25/3	会社目標 26/3
売上高合計	4,068	4,977	8,169	6,451	7,139	7,831	10,370	10,370	13,645	16,109
(前年同期比)	NA	22.35%	64.14%	-21.03%	10.67%	9.69%	32.42%	-	31.58%	18.06%
・開発売上	1,470	1,235	1,116	820	897	636	861	861	648	780
(前年同期比)	NA	-15.99%	-9.64%	-26.52%	9.39%	-29.10%	35.38%	-	-24.74%	20.37%
・端末販売売上	1,077	1,574	3,266	1,459	1,364	1,360	1,730	1,730	2,358	1,997
(前年同期比)	NA	46.15%	107.50%	-55.33%	-6.51%	-0.29%	27.21%	-	36.30%	-15.31%
・登録設定料	268	473	1,209	631	728	647	537	537	505	599
(前年同期比)	NA	76.49%	155.60%	-47.81%	15.37%	-11.13%	-17.00%	-	-5.96%	18.61%
・センター利用料	1,209	1,608	2,367	3,133	3,496	3,822	4,285	4,285	4,684	5,209
(前年同期比)	NA	33.00%	47.20%	32.36%	11.59%	9.32%	12.11%	-	9.31%	11.21%
・QR・バーコード精算料	0	0	22	188	486	1,147	2,231	2,231	3,021	4,052
(前年同期比)	NA	#DIV/0!	#DIV/0!	754.55%	158.51%	136.01%	94.51%	-	35.41%	34.13%
・その他	41	85	188	216	165	216	723	723	949	1,872
(前年同期比)	NA	107.32%	121.18%	14.89%	-23.61%	30.91%	234.72%	-	31.26%	97.26%
売上総利益	2,214	2,358	2,862	1,915	2,279	2,562	3,321	3,321		
(売上総利益率)	54.42%	47.38%	35.03%	29.69%	31.92%	32.72%	32.03%	32.03%		
販売費及び一般管理費	1,457	2,063	1,219	1,760	1,568	2,002	2,544	2,544		
営業利益	757	295	1,643	154	711	560	829	777	312	2,075
(前期比)	NA	-61.03%	456.95%	-90.63%	361.69%	-21.24%	48.04%	-	-62.36%	565.06%
(営業利益率)	18.61%	5.93%	20.11%	2.39%	9.96%	7.15%	7.99%	7.49%	2.29%	12.88%
営業外損益	-2	-1	5	4	1	-25	-11	-12	-26	-22
経常利益	755	294	1,648	158	712	535	818	765	286	2,053
(前期比)	NA	-61.06%	460.54%	-90.41%	350.63%	-24.86%	52.90%	-	-65.04%	617.83%
(売上高経常利益率)	18.56%	5.91%	20.17%	2.45%	9.97%	6.83%	7.89%	7.38%	2.10%	12.74%
特別損益	NA	NA	NA	0	-1	5				
税金等調整前当期純利益	NA	NA	NA	159	711	540	818	765		
法人税等	NA	NA	NA	60	1,097	-132	180	180		
当期純利益	728	219	1,110	98	-385	672	637	585	235	1,508
(前期比)	NA	-69.92%	406.85%	-91.17%	-492.86%	-274.55%	-5.21%	-	-63.11%	541.70%

注: 2024年3月期第3四半期より連結財務書を作成しているため、前連結会計年度との比較分析は行っておりません。

出所: 会社資料

図表 10. バランスシート(単位: 百万円)

決算期	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3
現金及び預金	1,907	1,583	2,533	2,168	3,419	2,861	13,173
営業債権				1,110	1,034	1,044	1,345
棚卸資産				264	549	504	621
その他流動資産				507	221	205	1,043
<b>流動資産</b>				<b>4,049</b>	<b>5,223</b>	<b>4,614</b>	<b>16,182</b>
建設仮勘定				269	14	85	445
その他有形固定資産				699	778	558	1,420
有形固定資産				968	792	643	1,865
のれん				0	0	0	537
無形固定資産	2,346	2,457	3,170	4,113	4,001	4,070	6,699
繰延税金資産				129	0	147	120
投資有価証券(関係会社含む)				0	0	0	286
投資その他の資産				511	355	482	784
<b>固定資産合計</b>	<b>2,808</b>	<b>3,991</b>	<b>4,524</b>	<b>5,592</b>	<b>5,148</b>	<b>5,194</b>	<b>9,348</b>
<b>資産合計</b>	<b>7,167</b>	<b>7,246</b>	<b>9,322</b>	<b>9,641</b>	<b>10,372</b>	<b>9,808</b>	<b>25,530</b>
買入債務				53	149	68	206
未払金・未払費用				700	390	779	0
短期借入債務(リース債務含む)				1,014	507	5	167
前受金				0	2,528	2,009	1,764
預り金					661	1,684	8,735
その流動負債				425	262	189	1,690
<b>流動負債</b>				<b>2,192</b>	<b>4,497</b>	<b>4,734</b>	<b>12,562</b>
長期債務(リース債務含む)				15	8	3	1,560
退職給付/給与引当金				88	101	115	178
その他固定負債				40	0	1	401
<b>固定負債</b>				<b>143</b>	<b>109</b>	<b>119</b>	<b>2,139</b>
<b>負債合計</b>	<b>1,295</b>	<b>1,154</b>	<b>2,119</b>	<b>2,335</b>	<b>4,606</b>	<b>4,852</b>	<b>14,700</b>
資本金	9,812	9,812	9,812	3,053	3,553	3,553	6,151
資本剰余金	3,100	3,100	2,581	3,053	3,553	708	3,306
利益剰余金	18,288	19,973	21,021	1,195	-1,345	673	1,258
<b>株主資本</b>	<b>25,326</b>	<b>27,070</b>	<b>29,629</b>	<b>7,302</b>	<b>5,761</b>	<b>4,934</b>	<b>10,714</b>
新株予約権	2,254	1,646	123	5	5	22	40
その他有価証券評価差額金			0	0	0	76	76
<b>純資産合計</b>	<b>5,872</b>	<b>6,092</b>	<b>7,203</b>	<b>7,306</b>	<b>5,766</b>	<b>4,956</b>	<b>10,830</b>

注: 2024年3月期第3四半期より連結財務書を作成しております。

出所: 会社資料

図表 11. 営業キャッシュ・フロー表 (単位: 百万円)

決算期	21/3	22/3	23/3	24/3
減価償却費	1,206	1,464	1,601	1,615
有形固定資産売却損益	1	0	0	0
利息及び配当金の受取額	0	0	0	0
利息の支払額	-2	-4	0	0
預り金の増減額		298	1,023	1,177
その他営業キャッシュ・フロー	-165	352	180	-2,259
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>1,040</b>	<b>2,110</b>	<b>2,804</b>	<b>533</b>
有形固定資産の取得	-451	-167	-101	-476
無形固定資産の取得	-1,860	-1,177	-1,277	-2,455
投資有価証券の取得	0	0	0	-200
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得				7,710
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-2,311</b>	<b>-1,344</b>	<b>-1,377</b>	<b>4,589</b>
短期借入による収入	970	0	0	0
短期借入金の返済	0	-500	-500	0
株式の発行	0	1,000	0	5,195
株式の償還及び消却	0	0	-1,500	0
その他の財務キャッシュ・フロー	-64	-14	15	-5
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>906</b>	<b>486</b>	<b>-1,985</b>	<b>5,190</b>
Free Cash Flow	-1,271	766	1,427	5,122

出所: 会社資料

図表 12. 株価指標、ROE および KPI

決算期	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	会社予想	会社目標
							25/3	26/3
EPS (円)	3,493	17,632	3.13	-12.23	21.19	15.85	6.38	40.83
BPS (円)	96,731	114,362	232	179	160	292	293	NA
1株当たり配当金 (円)	NA	NA	0	0	0	0	0	NA
配当性向	NA	NA	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	NA
終値 (円)	NA	NA	NA	NA	NA	628	440	440
PER (倍)	NA	NA	NA	NA	NA	39.6	69.0	10.8
PBR (倍)	NA	NA	NA	NA	NA	2.1	1.5	NA
期末発行済株式数 (千株)	63.0	63.0	NA	NA	NA	36,937	36,992	NA
自己株式数 (千株)	NA	NA	NA	NA	NA	0	0	NA
自社株控除株式数 (千株)	NA	NA	NA	NA	NA	36,937	36,992	NA
時価総額 (百万円)	NA	NA	NA	NA	NA	23,196	16,276	NA
株主資本比率	84.1%	77.3%	75.73%	55.54%	50.30%	41.97%	41.50%	NA
有利子負債残高	NA	NA	1,029	515	8	1,728	1,678	NA
D/E レシオ	NA	NA	0.14	0.09	0.00	0.16	0.16	NA
EV(Enterprise Value)	NA	NA	NA	NA	NA	11,751	5,421	NA
EBITDA (百万円)	1,079	2,667	1,367	2,180	2,137	2,441	2,526	2,526
EV/EBITDA 倍率	NA	NA	NA	NA	NA	4.81	2.15	NA
ROE	3.7%	16.7%	1.35%	-6.69%	13.58%	5.40%		
ROIC (投下資本)	NA	NA	1.14%	-6.14%	13.94%	4.75%		
ROIC (事業資産)	NA	NA	1.45%	-9.93%	15.85%	6.97%		
従業員数	217	236	275	249	254	362		
接続端末台数 (万台)	30	50	59	70	83	96		
年間決済処理金額 (GMV) (兆円)	1.1	1.7	2.6	3.1	3.7	4.6		
年間決済処理件数 (億件)	9	12	15	17	20	24		

注：25/3期（会社予想）及び26/2期（会社目標）の株価指標は12月12日終値で作成、バランスシート項目は24/9末を使用

出所：会社資料

## 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、発行者)が発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な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)。

発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。

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