面談・コールご依頼はこちら

ラキール (4074)

安定の初期兆候

2026 年 11 月 26 日

株価: 661 円　時価総額: 51 億円

2026 年 12 月期 3Q 決算アップデート

- **短期的に幾分かの明るい兆し** – 2026 年 12 月期第 1～3 四半期決算は、プロフェッショナルサービスがプロダクトサービスの売上低迷を相殺し、第 3 四半期に営業損失が前四半期比で縮小するなど、目先の業績の安定性が改善した。しかし、(1)競争が激化するなかでライセンス販売の成長をいかに再活性化するかと、(2)現在の AI 関連投資コストの妥当性を成果により実証することが、引き続き重要な課題となっている。2026 年 12 月期通期会社予想は維持され、第 4 四半期に営業黒字が見込まれていることが明らかになった。2027 年 12 月期を最終年度とする現中期経営計画で掲げられた目標にも変更はなく、経営陣は前年比での大幅な業績回復を目指している。

経営手腕がカギに

- **2027 年 12 月期が正念場** – サブスクリプションのリカーリング売上増加と営業損失縮小は安定を示唆するが、プロダクトサービスの売上が回復し、AI 投資の成果が実証されるまでは、持続的な収益回復は依然として見通しにくい。また、ネットキャッシュ残高が減少しているため、規律ある資本配分とキャッシュ創出により重点を置く必要がある。したがって、2027 年 12 月期は投資を収益とキャッシュフローに転換する重要な年になるだろう。
- **バリュエーション** – 当社予想に基づくと、2027 年 12 月期予想 PER は 11.1 倍、同 FCF 利回りは 10.4%。



出所:ブルームバーグ

リターン	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	-6.8	-17.7	-14.3	-28.5
相対(%)	-15.3	-12.8	-6.0	-36.1

セクター
コンピューターサービス
ソフトウェア (GICS)

株式データ	
株価 (円)	661
時価総額 (10 億円)	5.1
時価総額 (100 万ドル)	32.0
52 週レンジ (円)	633-1,072
発行済み株式数 (百万)	7.7
一日平均売買高 (100 万ドル)	0.0
浮動株比率 (%)	22.1
海外持株比率 (%)	3.5
コード	4074
市場	Tokyo Growth
純負債/自己資本比率 (x)	N/A
FFO レバレッジ (x)	N/A
ブルームバーグ　買い｜ホールド｜売り	0|0|0

出所:ブルームバーグ

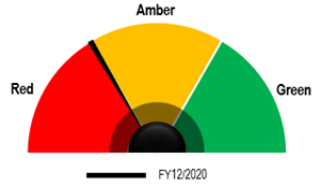
年度末	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
売上高 (10 億円)	7.97	7.73	8.08	8.32	8.57
営業利益 (10 億円)	0.56	0.45	-	0.71	0.77
純利益 (10 億円)	0.36	0.29	(0.35)	0.46	0.50
EPS (¥)	48.36	40.62	(45.10)	59.50	64.80
DPS (¥)	-	-	-	-	-
売上高伸び率 (%)	+4.1	-3.0	+4.5	+3.0	+3.0
営業利益成長率 (%)	-27.7	-20.5	-100.0	N/A	+9.1
純利益成長率 (%)	-32.9	-20.6	-220.3	N/A	+8.9
EPS 成長率 (%)	-31.5	-16.0	N/A	N/A	+8.9
PER (x)	13.7	16.3	N/A	11.1	10.2
EV/EBITDA (x)	3.6	3.8	7.6	3.0	2.9
EV/売上高 (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PBR (x)	1.4	1.4	2.2	1.8	1.6
ROE (%)	10.1	7.7	-15.2	16.6	15.2
ROCE (%)	14.2	11.1	-	23.5	21.8
FCF 利回り (%)	12.2	1.1	-7.7	10.4	11.7
配当利回り (%)	-	-	-	-	-
総還元利回り(%)	12.1	2.3	13.7	-	-

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

事業概要

ラキールは、大企業向けに aPaaS および SaaS ソリューションを提供する、クラウドテクノロジー企業。主力製品は LaKeel DX および LaKeel Apps。

アストリス-サステナビリティ ESG レーティング



参考格付け	
MSCI	N/A
Sustainalytics	N/A
Refinitiv	N/A
S&P Global	N/A
Bloomberg	N/A

イベント予定日

2027 年 2 月:2026 年 12 月期第 4 四半期決算発表

電話: +81 3 6868 8797
E メール: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている。

直近の業績

26 年 12 月期第 1~3 四半期決算

概ね通期会社予想に沿って進捗

主要財務データ

(10 億円)	2025 年 12 月期 第 1~3 四半期	2026 年 12 月期 第 1~3 四半期	前年比伸び率(%)	2026 年 12 月期 会社予想	前年比伸び率(%)
売上高	**6.03**	**5.92**	**-1.7**	**8.00**	**+3.5**
売上総利益	2.17	1.64	-24.5	-	
売上総利益率(%)	***36.1***	***27.7***		-	
営業利益 (損失)	**0.51**	**(0.09)**	**N/A**	**0**	
営業利益率(%)	***8.5***	***-1.5***		-	
AI 関連投資を除いた営業利益	N/A	**0.62**	-	-	
AI 関連投資を除いた営業利益率(%)	N/A	***10.5***	-	-	
EBITDA	0.89	0.33	-75.3	-	
EBITDA マージン(%)	*14.8*	*5.6*		-	
経常利益 (損失)	0.51	(0.10)	N/A	(0.01)	N/A
親会社株主に帰属する当期純利益	0.34	(0.12)	N/A	(0.38)	N/A

出所:会社データ
注: AI 関連投資を含む先行投資は総額 7.1 億円

プロフェッショナルサービスは堅調な売上を維持

事業セグメント別売上高(セグメント間取引消去前)

(10 億円)	2025 年 12 月期 第 1~3 四半期	2026 年 12 月期 第 1~3 四半期	前年比伸び率 (%)
売上高			
プロダクトサービス			
- **ライセンス販売**	**0.82**	**0.24**	**-71.0**
- **サブスクリプション (LaKeel 製品)**	1.06	1.26	+19.0
○ **サブスクリプション(LOM)**	*0.71*	*0.84*	*+19.1*
○ **サブスクリプション(LOM 以外)**	*0.35*	*0.41*	*+19.0*
- サブスクリプション (LaKeel 製品以外)	0.07	0.18	+137.7
- その他	0.09	0.33	+251.1
- コンサルティング	1.79	1.47	-18.0
プロダクトサービス合計	**3.83**	**3.46**	**-9.6**
プロフェッショナルサービス			
- フロービジネス	0.36	0.63	+75.9
- リカーリング	1.84	1.83	-0.5
プロフェッショナルサービス 合計	**2.20**	**2.46**	**+12.0**
総売上高	**6.03**	**5.92**	**-1.7**

出所:会社データ

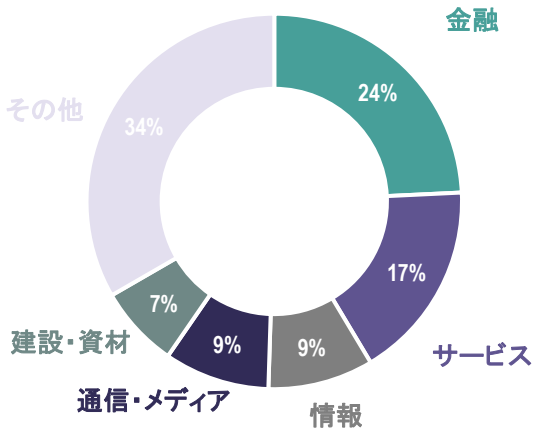
最近の売上高と営業利益の四半期推移

(10 億円)	2025 年 12 月期 第 4 四半期	2026 年 12 月期 第1四半期	2026 年 12 月期 第 2 四半期	2026 年 12 月期 第 3 四半期
売上高	1.70	2.00	1.94	1.99
営業利益 (損失)	(0.07)	0.01	(0.08)	(0.02)
営業利益率(%)	*-3.9*	*0.5*	*-4.2*	*-0.9*

出所:会社データ

金融とサービスが引き続き最重点セクター

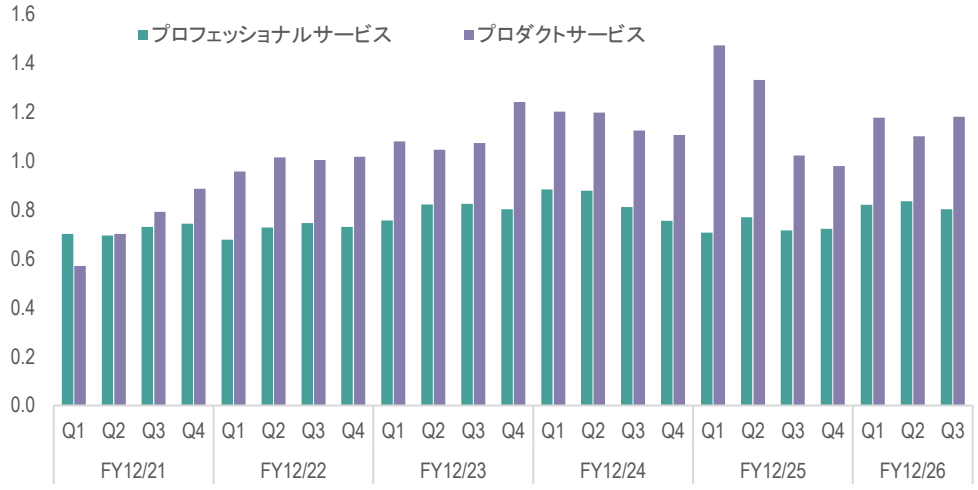
顧客業種別売上構成



出所:会社データ

両セグメントに安定化の兆し

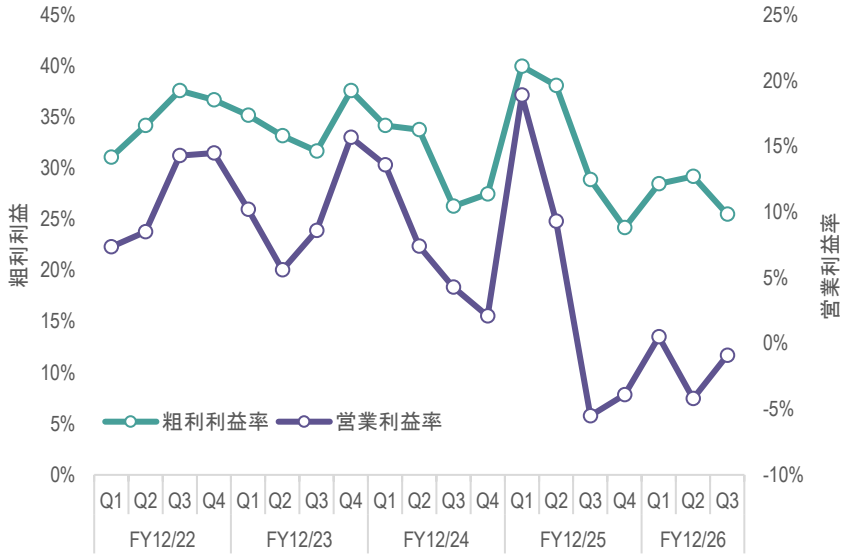
セグメント別売上高の四半期推移(10 億円)



出所:会社データ

利益率は引き続き短期的逆風に直面

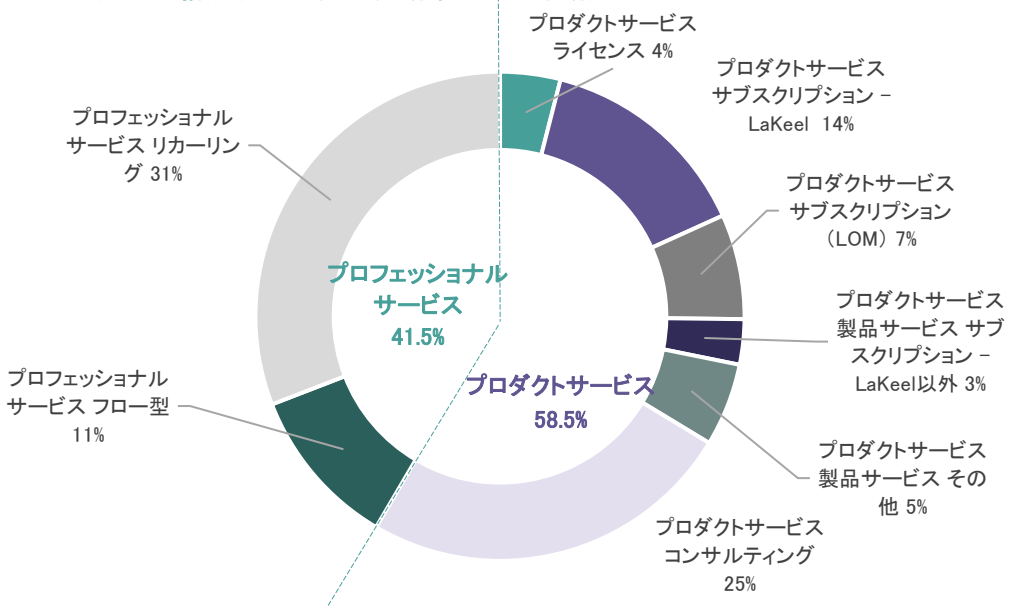
収益性の四半期別推移



出所：会社データ

サブスクリプションの売上が引き続き拡大

サービス別売上構成（2026 年 12 月期第 1~3 四半期）



出所：会社データ

決算ハイライト

ラキールの 2026 年 12 月期第 1～3 四半期決算は、売上の安定と第 3 四半期の前四半期比での営業損失縮小により、収益安定の初期兆候を示した。業績全体は据え置かれた通期会社予想に沿って進捗しており、第 4 四半期には営業黒字転換が見込まれている。

SaaS サブスクリプションのリカーリング売上高は第 1～3 四半期累計で前年同期比 19%増加し、歓迎すべき持続的成長を達成した。しかし、ライセンス売上は引き続き低調で、売上総利益率に影響を及ぼした。プロフェッショナルサービスは新規案件開拓と保守サービスを通じてプロダクトサービスの低迷を相殺し、AI 関連投資継続期間中の収益を引き続き下支えしている。

2027 年 12 月期の売上高 100 億円、営業利益 10 億円という中期目標は維持された。LaKeel Blu（新たなソフトウエア開発やシステムのモダナイゼーションのための既存システム分析、要件定義、基本設計を支援する AI 駆動開発ツール）はすでに市場での受け入れが進んでいる兆候が見られるが、投資効果の実証が必要である。

事業セグメント別のポイントは以下のとおり。

- **プロダクトサービス**：ライセンス売上は、HR 領域での価格圧力が続いて前年同期比 71%減少した。LaKeel 製品のサブスクリプション売上高は好調なモメンタムを維持。コンサルティングサービスは引き続き新規案件の受注不足のマイナス影響を受けた。LaKeel 製品の SaaS 関連指標は引き続き堅調で、第 3 四半期の MRR は前年同期比 20.4%増加した。
- **プロフェッショナルサービス**：リカーリングレベニューは前年同期比横ばいにとどまったが、フロービジネスレベニューは同 75.9%増のめざましい伸びを示した。

2026 年 12 月期通期会社

2026 年 12 月期通期会社は維持された。

- 第1四半期決算発表後の通期予想修正について、同社は以下のように説明していた。通期売上高予想は据え置き：AI 関連製品である LaKeel Blu の引き合いは増加しており、同製品の販売開始に伴い AI エンジニアの需要が拡大していることから、今後のフロービジネスの拡大と収益性改善が期待できる。
- 下期の AI 投資加速と製品・サービス開発の前倒しにより、売上原価と販管費の増加が見込まれる。
- 本社移転費用 5.2 億円の特別損失としての計上が純利益に影響を及ぼす。

2026 年 12 月期は研究開発や製品開発、人材育成を含む AI 関連イニシアチブの拡充が計画されている「仕込みの年」であると、当社は引き続き考えている。主な重点分野として挙げられているのは、HR 領域における AI エージェント化と、システム開発領域における AI プラットフォームの広範な適用である。

経営陣は、中長期的な価値創造に向けて体制強化を進め、2027 年以降の持続的成長の基盤構築を優先するとの考えも示している。

LaKeel 製品 – サブスクリプションビジネス分析

「プロダクトサービス」に含まれる LaKeel DX/Apps のサブスクリプションの売上高は、2026 年 12 月期第 1～3 四半期累計総売上高の 21%を占めた（2023 年 12 月期通期は 13%、2024 年 12 月期通期は 15%、2025 年 12 月期通期は 19%）。

ライセンス販売に比べると SaaS のファンダメンタルズは健全で、引き続き成長を示しており、2026 年 12 月期第 3 四半期の年間 NRR は 120%、MRR は前年同期比 20.4%増となった。ユーザー数の伸びは前年同期比 5.5%と勢いを取り戻し、APRU は同 14.3%増加した。

プロダクトサービス (DX と Apps): 最近の四半期データ

	FY12/23		FY12/24				FY12/25				FY12/26		
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
ユーザー数	**310**	**324**	**327**	**344**	**344**	**345**	**354**	**367**	**365**	**370**	**376**	**375**	**385**
ユーザー数成長率（前年比%）	+14.0	+16.5	+14.3	+15.8	+11.0	+6.5	+8.3	+6.7	+6.1	+7.2	+6.2	+2.2	+5.5
ARPU（千円）	**266**	**267**	**272**	**291**	**293**	**301**	**317**	**317**	**335**	**344**	**351**	**370**	**383**
ARPU 成長率（前年比%）	+5.6	+2.7	+3.4	+9.0	+10.2	+12.7	+16.5	+8.9	+14.3	+14.3	+10.7	+16.7	+14.3
売上高（百万円）	**248**	**260**	**267**	**300**	**302**	**312**	**337**	**349**	**367**	**382**	**395**	**416**	**443**
売上高成長率（前年比%）	+21.0	+19.8	+18.1	+26.1	+21.8	+20.0	+26.2	+16.3	+21.5	+22.4	+17.2	+19.2	+20.7
MRR（百万円）	**82.7**	**86.7**	**89.2**	**100.2**	**100.8**	**104.0**	**112.5**	**116.5**	**122.6**	**127.5**	**131.9**	**138.9**	**147.6**
MRR 成長率（前年比%）	+20.7	+19.6	+18.3	+26.2	+21.9	+20.0	+26.1	+16.3	+21.6	+22.6	+17.2	+19.2	+20.4
年間 NRR	**121%**	**120%**	**118%**	**126%**	**122%**	**120%**	**126%**	**116%**	**122%**	**123%**	**117%**	**119%**	**120%**
指標となる月間 NRR	**105%**	**105%**	**104%**	**106%**	**105%**	**105%**	**106%**	**104%**	**105%**	**105%**	**104%**	**104%**	**105%**

出所：会社データ
注: MRR は Monthly recurring revenue（月間経常収益）、NRR は Net revenue retention（純収益維持率）。

バランスシート

2026 年 12 月期第 3 四半期末のネットキャッシュ残高は 3.6 億円で、(1)自社株買い、(2)先行投資コスト、(3) 本社移転費用の影響もあり、2025 年 12 月期末の 14.5 億円から減少した。

自社株買い

ラキールは 2026 年 2 月 13 日に決議した自社株買いプログラムに基づき、11 月 5 日までに 370,300 株を取得した。株主還元の充実と資本効率の改善を目的とする同プログラムは、取得上限を 7.0 億円および発行済み株式総数（自己株式を除く）の 7.45%、取得期間を 2027 年 1 月 31 日までとしている。

当社の業績予想と主な前提条件

当社は 2026 年 12 月期以降の業績予想を維持した。主な前提は以下のとおり。

- **売上高** – 当社の 2026 年 12 月期予想は会社予想とほぼ同水準。安定成長軌道に乗ったことを示すより確かな証左が得られるまでは、1 桁前半の売上成長予想を維持する。
- **営業利益** – 当社の営業利益率予想は、(1)2026 年 12 月期の AI 関連投資加速、および(2)2027 年 12 月期以降の従来予想どおりの利益率拡大を反映している。

アストリス・アドバイザリーの業績予想

年度末	26 年 12 月期 会社予想	26 年 12 月期 当社予想	27 年 12 月期 当社予想	28 年 12 月期 当社予想
セグメント別売上高				
プロダクトサービス	4.50	4.95	5.10	5.25
前年比成長率	-6.4%	+3.0%	+3.0%	+3.0%
プロフェッショナルサービス	3.50	3.12	3.22	3.31
前年比成長率	+19.9	+7.0%	+3.0%	+3.0%
総売上高 (10 億円)	**8.00**	**8.08**	**8.32**	**8.57**
前年比成長率	+3.5%	+4.5	+3.0	+3.0
営業利益 (10 億円)	**0.00**	**0.00**	**0.71**	**0.77**
営業利益率(%)	-	-	8.5	9.0
前年比成長率	-100.0	-100.0	+9.4	+9.1
EBITDA	-	0.48	1.21	1.29
EBITDA 利益率(%)	-	6.0	14.5	15.0
FCF (10 億円)	-	**(0.39)**	**0.53**	**0.60**
FCF 利益率 (%)	-	-4.9	6.4	7.0
FCF コンバージョン (%)	-	-	75.8	78.1
FCF 利回り(%)	-	**-7.7**	**10.4**	**11.7**

出所：会社データ、アストリス・アドバイザリー（推定）

サマリー

2005 年に設立されたラキールは、大企業顧客向けに 2 つの主力製品を提供するクラウドテクノロジー企業である:

- **LaKeel DX**:aPaaS ソリューション、従来のアプリケーション開発よりも効率的にビジネスアプリケーションを構築、管理、提供するために作られたクラウド環境。
- **LaKeel アプリケーション**:SaaS として、クラウドまたはオンプレミスを介して提供可能なビジネスアプリケーション。

LaKeel DX の aPaaS には、国内では比較可能な同業他社が存在しない

この 3 年間で、ラキールの事業モデルは、IT システムインテグレーターから、より多様な顧客層に対応するクラウドベースのサービスプラットフォームへと変貌を遂げた。経営陣は、20 年以上一緒に仕事をしてきた経験豊富な業界のベテランで構成されている。

ラキールは、以下の戦略での**持続的な成長を目指している**:

- aPaaS テクノロジーおよび関連アプリケーションの市場導入拡大。
- 金融サービス(生命保険、損害保険および証券会社)など IT 投資が高い新規市場に注力。
- 大手 IT サービス企業とのアライアンス確立による販路開拓の拡大。

ラキールは、以下の要因によって中期的な成長を遂げると予測:

売上構成はクラウドテクノロジーにシフト

- クラウドテクノロジーによる**新規顧客獲得**と、aPaaS の採用による顧客生涯価値の向上による売上拡大。
- 自社ライセンス販売とクラウドサービスのサブスクリプションに**売上構成をシフト**して収益性を向上。

2027 年 12 月期予想に基づく PER は 11.1 倍、フリーキャッシュフロー利回りは 10.4%である。

要旨

ラキールは、様々な業種の大企業に **aPaaS**（サービスとしてのアプリケーションプラットフォーム）と**ビジネスアプリケーション**（オンプレミスおよびクラウドサービスとして提供）を提供するクラウドテクノロジー企業である。また、カスタムメイドの IT システム開発、保守、デジタルトランスフォーメーション（DX）コンサルティングを顧客に提供。現 CEO の久保努が 2005 年に設立したレジェンド・アプリケーションズがその前身である。

レジェンド・アプリケーションズは、2011 年 9 月に ERP ソフトウェア企業のワークスアプリケーションズ（上場廃止、旧コード 4329）に完全買収され、同グループ子会社のワークスソリューションズと統合された。その後、2017 年 11 月に MBO が行われ、2019 年 10 月にラキールとして商号変更が行われた。2021 年 7 月に東京証券取引所マザーズに上場し、13.2 億円を調達した。

上場時の経営陣は、20 年以上一緒に仕事をしてきた経験豊富なベテランで構成されており、経営陣のうち 4 名は、2000 年代初めに日本で Java コンポーネントソフトウェア開発の先駆者であった EC-One（上場廃止、旧証券コード 2310）に以前、在籍していた。

同社は 2019 年からクラウドサービスに事業の軸足を移し始めた。その代表的な製品は以下のとおり：

- **LaKeel DX**：2019 年 5 月リリースされた aPaaS ソリューションで、従来のアプリケーション開発よりも効率的にビジネスアプリケーションを構築、管理、提供するために作られたクラウド環境である。ビジネスのニーズや状況に応じて追加や入れ替えが可能な自己完結型のサービスの集合体である**マイクロサービス**という開発アーキテクチャスタイルを採用しているため、**持続可能なソフトウェア**が開発できる方法である。これは、コードとアプリケーションが 1 つの独立ユニットで提供されるため、交換が高価なものとなるモノリシックアーキテクチャとは対照的だ。LaKeel DX は、AWS、Google Cloud、Microsoft Azure のすべての主要なクラウドプラットフォーム上で自由に動作する。
- **LaKeel アプリケーション**：SaaS としてクラウドで提供されるビジネスアプリケーション、またはオンプレミスで提供されるビジネスアプリケーション。BI（ビジネスインサイト）、データインサイト、人事システム、ワークフローツールなどのツールが含まれる。

ラキールには3つのグループ会社があり、エンドユーザー顧客への直接サービスだけでなく、開発及びサポート機能も提供している。ZEST は東京にあり、システムの開発サービスの提供や LaKeel 製品をご利用のお客様システムの運用監視にかかるアウトソーシングを担当。LaKeel 呉は LaKeel 製品の AI 研究・実装を担当、地域創生（産学連携）にも貢献、Beijing Lizhong Technology は、開発業務や中国国内のお客様への対応を行うオフショア事業である。

ラキールには、レガシーシステムのインテグレーターサービスである**プロフェッショナルサービス**と、クラウドテクノロジーを提供する**プロダクトサービス**の 2 つの事業セグメントがある。後者は、同社の成長推進力として戦略的に重要である。

事業セグメントの詳細

プロフェッショナルサービスはレガシーのシステムインテグレーターサービス、**プロダクトサービス**はクラウドテクノロジーを提供するサービスで、後者はラキールの成長推進力として戦略的に重要である。

事業セグメントの詳細

事業セグメント	主要サービス	内容
プロフェッショナルサービス	• システム開発	• レガシーシステムの移行。 • オンプレミスシステムからのクラウド移行 – および LaKeel DX の導入。 • ゼロからのカスタムメイドシステム開発。
	• システムメンテナンス	• 上記で開発したシステムの運用および機能拡張。 • 特定アプリケーションのユーザーサポートサービス。
プロダクトサービス	• 製品／サービス	• **ライセンス販売: LaKeel DX、LaKeel HR と BI(ビジネスインテリジェンス)が大半を占める。** • **LaKeel アプリケーションのサブスクリプションサービス。**業務アプリケーション(現在12種類)、機能コンポーネントソフトウェア(LaKeel Components)、アプリケーション開発プラットフォーム(LaKeel Engine)、運用プラットフォーム(LaKeel Platform)などの LaKeel DX プラットフォームで動作する製品。 • **外部 SaaS のサブスクリプションサービス**:データベースソフトなど、LaKeel のアプリケーションの実行に必要な外部ベンダーのソフトウェアの代理販売。ここでのマージンは低い • **その他**:データ収集・メンテナンス・分析プラットフォーム。
	• コンサルティング	• LaKeel DX を実装するためのデジタルトランスフォーメーションコンサルティング。 • ビジネスインサイトのためのデータ分析サービス。

出所:会社資料

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
売上高	**7.97**	**7.73**	**8.08**	**8.32**	**8.57**
売上原価	5.53	5.14	5.37	5.53	5.70
売上総利益	**2.44**	**2.59**	**2.71**	**2.79**	**2.87**
売上総利益率(%)	30.6	33.5	33.5	33.5	33.5
営業利益	**0.56**	**0.45**	**0.00**	**0.71**	**0.77**
営業利益率(%)	7.0	5.8	0.0	8.5	9.0
営業外収益	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01
営業外費用	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.02)
経常利益	**0.54**	**0.44**	**(0.01)**	**0.70**	**0.76**
特別利益	0.00	-	-	-	-
特別損失	(0.00)	(0.00)	(0.52)	-	-
税引前当期純利益	**0.54**	**0.44**	**(0.01)**	**0.70**	**0.76**
法人税等	0.18	0.15	0.18	0.24	0.27
実効税率(%)	33.6	34.8	34.8	34.8	34.8
当期純利益	**0.36**	**0.29**	**(0.35)**	**0.46**	**0.50**
非支配株主に帰属する四半期純利益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
親会社株主に帰属する四半期純利益	**0.36**	**0.29**	**(0.35)**	**0.46**	**0.50**
売上高前年比伸び率(%)	+4.1	-3.0	+4.5	+3.0	+3.0
営業利益前年比伸び率(%)	-27.7	-20.5	-100.0	N/A	+9.1
当期純利益前年比伸び率(%)	-32.9	-20.6	-220.3	N/A	+8.9

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
税引前当期純利益	**0.55**	**0.44**	**(0.53)**	**0.70**	**0.76**
減価償却費	0.47	0.51	0.48	0.50	0.51
その他・法人税等	(0.28)	(0.20)	(0.22)	(0.19)	(0.21)
運転資金の増減	0.39	(0.20)	0.39	0.04	0.05
営業活動によるキャッシュフロー	**1.13**	**0.55**	**0.13**	**1.05**	**1.12**
設備投資	(0.51)	(0.53)	(0.52)	(0.52)	(0.52)
投資有価証券	-	-	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシュフロー	(0.05)	0.00	(0.04)	(0.04)	(0.04)
投資活動によるキャッシュフロー	**(0.56)**	**(0.53)**	**(0.56)**	**(0.56)**	**(0.56)**
配当金支払額	-	-	-	-	-
社債発行による収入(償還による支出)	(0.12)	(0.11)	-	-	-
株式発行による収入	(0.62)	(0.12)	(0.70)	-	-
その他	0.00	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	**(0.74)**	**(0.23)**	**(0.70)**	**-**	**-**
為替影響	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01
ネットキャッシュフロー	**(0.16)**	**(0.20)**	**(1.13)**	**0.50**	**0.56**
	-	-	-	-	-
フリーキャッシュフロー(FCF)	**0.62**	**0.02**	**(0.39)**	**0.53**	**0.60**
FCF マージン(%)	7.8	0.3	-4.9	6.4	7.0
FCF コンバージョン(%)	113.6	5.3	N/A	75.8	78.1
設備投資/売上高(%)	6.4	6.8	6.4	6.2	6.1
設備投資/減価償却(%)	108.0	102.9	107.1	104.0	100.9
営業 CF マージン(%)	14.2	7.1	1.6	12.6	13.0

バランスシート (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
現金・預金	2.55	2.35	1.22	1.72	2.28
売掛金	0.79	0.92	0.69	0.69	0.69
棚卸資産	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
その他	0.15	0.27	0.20	0.20	0.20
流動資産	**3.49**	**3.55**	**2.12**	**2.62**	**3.19**
有形固定資産	0.18	0.16	0.19	0.20	0.21
無形固定資産	1.22	1.25	1.26	1.26	1.26
投資等・その他	1.11	1.14	1.14	1.14	1.14
固定資産	**2.51**	**2.55**	**2.58**	**2.60**	**2.61**
資産合計	**6.00**	**6.09**	**4.70**	**5.22**	**5.79**
短期借入金	0.71	0.70	0.70	0.70	0.70
買掛金	0.33	0.27	0.29	0.30	0.30
その他	1.00	1.10	1.18	1.21	1.25
流動負債	**2.05**	**2.07**	**2.17**	**2.21**	**2.26**
長期借入金	0.31	0.20	0.20	0.20	0.20
その他長期負債	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
長期負債	**0.36**	**0.26**	**0.26**	**0.26**	**0.26**
株主資本	**3.57**	**3.75**	**2.28**	**2.76**	**3.28**
非支配株主持分	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
純資産	**3.59**	**3.77**	**2.30**	**2.78**	**3.30**
負債純資産合計	**6.00**	**6.09**	**4.70**	**5.22**	**5.79**

主要指標	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
収益性					
売上総利益率(%)	30.6	33.5	33.5	33.5	33.5
営業利益率(%)	7.0	5.8	-	8.5	9.0
当期純利益率(%)	4.5	3.7	(4.3)	5.5	5.8
ROA(%)	6.0	4.7	(7.4)	8.7	8.6
ROE(%)	10.1	7.7	(15.2)	16.6	15.2
ROCE(%)	14.2	11.1	-	23.5	21.8
ROIC(%)	7.8	6.3	-	13.5	12.8
流動性					
流動比率(倍)	1.7	1.7	1.0	1.2	1.4
クイック比率(倍)	1.7	1.7	1.0	1.2	1.4
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3
ネット D/E レシオ(倍)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
自己資本比率(倍)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	53.6	42.6	-	67.6	73.7
ネットデット/EBITDA (倍)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	48.36	40.62	(45.10)	59.50	64.80
PER(倍)	**13.7**	**16.3**	**N/A**	**11.1**	**10.2**
DPS (円)	-	-	-	-	-
配当性向(%)	-	-	-	-	-
配当利回り(%)	-	-	-	-	-
FCF 利回り(%)	**12.2**	**1.1**	**-7.7**	**10.4**	**11.7**
PBR(倍)	1.4	1.4	2.2	1.8	1.6
EV/売上高倍率(倍)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA 倍率(倍)	3.6	3.8	7.6	3.0	2.9
EV/EBIT 倍率(倍)	6.6	8.3	N/A	5.2	4.8
EV/FCF 倍率(倍)	5.9	64.0	N/A	6.9	6.2

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っていず、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について述言及すべき全事項を記載したものではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(ⅰ)本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ⅱ)当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID Ⅱ で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後に、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザリーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資：アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害（予見可能か否かを問わず）に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止