

アルファ・ウイン 企業調査レポート

ピー・シー・エー株式会社

(9629 東証プライム)

発行日：2024年7月25日

アルファ・ウイン 調査部
https://www.awincap.com/

● 決算速報

◆ 基幹業務用ソフトウェアに特化した專業大手、クラウドで先行し業界NO. 1

- ・ピー・シー・エー株式会社（以下、同社）グループは、独自に開発した業務用ソフト（会計、販売管理・仕入在庫管理、給与・人事、就業管理、勤怠管理など）を、主に中小企業向けにクラウドにて提供し、保守サービスを行っている。企業の円滑な経営・運営をサポートする「マネジメントサポート・カンパニー」として社会に貢献することを使命としている。
- ・業務用ソフトのクラウド（PCAクラウド）では先行し、業界NO1の実績を誇る。ストックビジネスモデルへの転換が奏功し、経営の安定性と収益力が大幅に向上した。ユーザー企業の業務改善に繋がるソフトウェアを提供し、クラウド&ソリューションサービスを中心に事業を展開している。
- ・業績は、2020/3期に消費税改正とWindows7のサポート終了に伴う特需の恩恵を享受し、過去最高売上高と同利益を更新した。2022/3期は収益認識基準の変更があったものの、製品特需の発生により好業績を維持、加えて有価証券売却益を特別利益に計上し、当期利益は過去最高益を更新した。
- ・一方、2023/3期は、特需の反動により減収減益となった。しかし、2024/3期にはクラウドが牽引し、過去最高売上高を4期ぶりに更新した。過去最高益の更新には至らなかったものの利益は急増し、株主還元強化（配当性向100%を基準）により大幅な増配を行った。

◆ 今期第1四半期決算～クラウドの続伸により大幅な増収増益。想定を上回った模様。

<Q1:決算概要>

- ・同社の2025/3期・第1四半期（2024/4～6月、以下Q1=4～6月）の業績は、売上高3,879百万円（前年同期比=YOY: +14.5%、以下同様）、営業利益700百万円（同+63.6%）、経常利益708百万円（同+62.3%）、親会社株主に帰属する当期純利益（以下、当期利益）455百万円（同+71.0%）と、前年同期比で大幅な増収増益となった（図表1）。
- ・前期Q1は、製品特需の反動減からの回復とクラウドサービスの利用法人数の増加により二桁の増収増益となった。今期Q1は増収効果に加え、価格改定とクラウドの続伸、コストの抑制により利益率が改善し、さらに高い増益率となった。
- ・通期の会社計画に対する今期Q1の進捗率は、売上高では23.5%、営業利益では29.7%と、過去7年間の平均値（それぞれ22.1%、21.0%）を上回った。なお、今期のQ1や上期の業績予想を同社は公表していないが、Q1の実績は同社の想定を上回ったと推察される。

【図表1】第1四半期の業績と通期計画に対する進捗率

第1四半期業績	2024/3第1四半期		2025/3第1四半期		増減率		増減率		増減率		増減率		増減率		増減率		増減率	
	単位:百万円	2023年4～6月	2024年4～6月	YOY: %	YOY: 百万円	%	売上高増減率	%	2023年4～6月	2024年4～6月	2024/3期・実績	2025/3期・会社計画	YOY: %	YOY: 百万円	%	売上高増減率	%	
連結売上	3,387	3,879	14.5	492	100.0	100.0	22.8	23.5	15,018	16,507	10.6	1,489	10.0	100.0	100.0	2.9	2.9	
種別別																		
売上区分																		
製品	349	189	-45.2	-160	-39.2	4.0	29.8	32.8	1,222	478	-61.0	-748	-60.1	-2.9	2.9	2.9	2.9	
保守サービス	998	1,077	12.0	79	7.4	2.8	17.9	20.7	5,928	6,198	4.7	270	4.5	270	4.5	21.5	21.5	
クラウドサービス	1,610	2,204	36.4	594	119.5	59.5	21.8	23.3	3,558	4,487	25.0	929	26.1	929	26.1	134.0	57.3	
その他営業収入	488	453	-7.2	-35	-6.7	-6.7	21.8	18.0	2,227	2,514	12.9	287	12.9	287	12.9	15.2	15.2	
粗利	2,118	2,548	20.3	430	3.2	22.0	24.4	9,838	10,441	6.1	603	6.1	603	6.1	6.1	6.1	6.1	
営業利益	625	700	11.2	75	11.2	11.2	22.0	24.4	3,428	3,857	12.5	429	12.5	429	12.5	15.2	15.2	
経常利益	1,088	1,048	-3.7	-40	-3.7	-3.7	22.0	22.8	7,328	8,084	10.3	756	10.3	756	10.3	15.2	15.2	
当期利益	493	478	-3.0	-15	-3.0	-3.0	16.5	22.8	49.8	48.8	-1.9	-0.8	-1.9	-0.8	0.2	0.2	0.2	
営業利益率(%)	18.0	18.0	0.0	0.0	0.0	0.0	22.0	24.4	15.4	14.3	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	4.8	4.8	4.8	
当期利益率(%)	14.6	12.1	-16.4	-25.4	-16.4	-16.4	16.5	27.5	1.611	1.658	2.9	4.6	2.9	4.6	2.9	4.6	4.6	
当期利益率(%)	7.0	11.7	68.6	47.0	68.6	68.6	10.7	10.0	10.7	10.0	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	0.2	0.2	0.2	

(出所)決算短信に基づきアルファ・ウイン調査部が作成

ショートレポート

1/7

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、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内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様の本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

<Q1:種類別売上高>

・Q1 の種類別売上高（同社の売上高区分）の実績は、以下の通りである。製品販売の終了に伴う減収を、クラウドと保守のストックビジネスの増収でカバーした（P1-図表1）。

1. <製品>開発・サポートの経営資源をサブスクリプションサービスに注力するため、従来提供していたパッケージソフト（PCA ソフト）の販売を 2024 年 3 月に終了した。このため売上高は（前期 Q1⇒今期 Q1 の順に、以下同順）349 百万円⇒156 百万円（YOY: △193 百万円、△55.2%）と半減した。但し、前年の水準が既に低かったこともあり、影響額は限定的であった。
2. <商品（帳票等）>デジタル化によるペーパーレスの流れもあり、売上高は微増（+12 百万円、+2.8%）となった。
3. <保守サービス>オンプレ（製品）からクラウドへのシフトが進んだが、価格改定効果により売上高は 839 百万円⇒957 百万円（YOY: +118 百万円、+14.2%）と二桁の増収となった。
4. <クラウドサービス>売上高は 1,616 百万円⇒2,204 百万円（同+588 百万円、+36.4%）と大幅に増加した。製品からのクラウドへの移行もあり、同サービスの利用法人数が順調に増加した。これに加え価格改定も寄与し、高い増収率に繋がった。

売上高は全社の 56.8%を占め、種類別では最大の売上高構成比率となった（前期 Q1 は 47.7%）。保守サービスの 24.7%と合わせると、ストックビジネスの売上高構成比率は 81.5%（前期 Q1 は 72.5%）と大部分を占める。両ビジネスは継続性と限界利益率が高いことから、売上高・利益の両面で同社の業績に大きく貢献していると考えられる。

なお、PCA クラウドシリーズの利用法人数（ストック）は、年度別では 2019 年 3 月に 12,070 社、2020 年 3 月に 14,327 社（YOY: +2,257）、2021 年 3 月に 16,444 社（同+2,117）、2022 年 3 月末で 19,152 社（同+2,708）、2023 年 3 月末で 21,022 社（同+1,870）、2024 年 3 月末で 22,899 社（同+1,877）、また、今年の 6 月末で 23,252 社（前年 6 月末：21,594 社比、+1,658 社）まで増加している。

四半期ベース（各四半期末時点）での利用法人数を比較すると（図表 2）、前年同期比、並びに直前四半期比で純増加数・同率ともに一時期よりも鈍化しつつあるが、順調に増加している。また、クラウドサービスの四半期単位の売上高（3ヶ月間）は、2023/3 期 Q1 以降、増収率（YOY）が加速しているが、新規顧客の獲得による利用法人数の増加と、価格改定による単価の上昇が主な要因と考えられる。

【 図表 2 】 PCA クラウドシリーズの利用法人数と同売上高、及び推定平均単価の四半期別推移

四半期	クラウド利用法人数A		四半期別・導入法人数の増減(社)				クラウド売上高B					クラウド月平均単価:千円/社・月		同左YOY %
	各月末累積、単位:社	増減率(YOY) %	増減数(YOY)	増減率(QOQ) %	増減数(QOQ)	各四半期、単位:百万円	増減率(YOY) %	増減額(YOY)	増減率(QOQ) %	増減額(QOQ)	B(四半期売上高)/Aの期中平均/3ヶ月	%		
2021/3月(Q4)	16,444	14.8	2,117	—	—	1,076	14.0	132	4.3	44				
2021/6月(Q1)	非公表	—	—	—	—	1,255	31.1	298	16.6	179				
2021/9月(Q2)	17,785	16.5	2,523	—	—	1,340	35.1	348	6.8	85				
2021/12月(Q3)	18,576	—	—	4.5	793	1,449	40.4	417	8.1	109		26.6		
2022/3月(Q4)	19,152	16.5	2,708	3.1	574	1,524	41.6	448	5.2	75		26.9		
2022/6月(Q1)	19,441	—	—	1.5	289	1,361	8.4	106	-10.7	-163		23.5		
2022/9月(Q2)	19,853	11.6	2,068	2.1	412	1,499	11.9	159	10.1	138		25.4		
2022/12月(Q3)	20,406	9.8	1,828	2.8	553	1,512	4.3	63	0.9	13		25.0		
2023/3月(Q4)	21,022	9.8	1,870	3.0	616	1,584	3.9	60	4.8	72		25.5		
2023/6月(Q1)	21,594	11.1	2,153	2.7	572	1,616	18.7	255	2.0	32		25.3		
2023/9月(Q2)	22,238	12.0	2,385	3.0	644	1,827	21.8	328	13.1	211		27.8		
2023/12月(Q3)	22,729	11.4	2,323	2.2	491	1,933	27.8	421	5.8	106		28.7		
2024/3月(Q4)	22,899	8.9	1,877	0.7	170	2,091	32.0	507	8.2	158		30.6		
2024/6月(Q1)	23,252	7.7	1,658	1.5	353	2,204	36.4	588	5.4	113		31.8		

(出所)決算短信・説明会資料に基づきアルファ・ウイン調査部が作成。

ショートレポート

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、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内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様の本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

5. その他営業収入は、486 百万円⇒453 百万円と△33 百万円の減収 (YOY:△6.7%) となった。通期の増収計画と比較すると低調であったが、季節的な要因もあると推測される。

<Q1:利益>

- ・利益面では、限界利益率が高いビジネスモデルがメインであるため、売上高の変動が利益率や利益の増減に大きな影響を与える。今期 Q1 も、収益性が高いクラウドサービスの増収率が相対的に高く、プロダクトミックスが改善し、かつ価格改定効果 (2023 年 7 月に実施したため今期 Q1 はフルに寄与) もあり、粗利率は前期 Q1 の 62.5%から今期 Q1 には 65.6%へと、3.1%ポイント上昇した。
- ・また、販売管理費は人件費や開発費等のコストの増加もあり、前年同期比+158 百万円、+9.4%と増加したものの、全社の増収率である+14.5%を下回った。この結果、売上高販管費率は 49.8%⇒47.6%と 2.2%ポイント改善し、営業利益率は 12.6%⇒18.0% (+5.4%ポイント) へと大幅に上昇した。因みに、同社による通期の営業利益率の前提は 14.3%であるが、Q1 の実績はこれを上回っている。
- ・今期 Q1 も、営業外、及び特別損益に大きな発生項目はなく、当期利益も大幅な増益となった。

<バランスシート>

- ・今期 Q1 末 (2024 年 6 月) のバランスシートは、前期末 (同年 3 月) と比較し大きな変化はない。3 月末比で約 14 億円減少したが、年商を上回る約 195 億円の現預金を保有し、自己資本比率は 55.3%、流動比率は 195.4%と財務体質は良好である。
- ・また、契約負債 (クラウドなどのサブスクリプション契約において、提供していない役務に対し支払いを受けた対価) は 10,063 百万円と、3 月末比で△13 百万円の微減だが高水準を保っている。

◆今期以降の業績見通し

<会社による今期の業績予想>

- ・同社は、期初発表の通期の業績見通しを据え置いている。通期の売上高を 16,507 百万円 (YOY+9.9%)、営業利益を 2,357 百万円 (同+2.1%)、当期利益を 1,656 百万円 (同+2.8%) と予想している。今期もクラウドを中心に着実な成長が見込めるが、次なる成長に向けた先行投資により利益率の悪化を見込んでいる。このため増収率に対して増益率は、小幅にとどまる見通しである (P4-図表 3)。
- ・今期は全社で+1,489 百万円 (YOY+9.9%、以下同様) の増収を見込んでいる。パッケージ販売の終了に伴い、製品売上高は前期比で△746 百万円 (△61.0%) の減収と大きく減少し、これに伴い保守売上高も△33 百万円 (△0.9%) の微減を見込む。
- ・これに対して利用法人数の増加や、製品から PCA クラウド・PCA サブスクへのシフトにより、クラウド売上高が+1,995 百万円 (+26.7%) と今期も大幅な増収となり、製品や商品の減収をカバーする (クラウドの増収見込額が、全社の純増収額の 134%を占める)。また、ソリューション等は堅調な需要に積極的に対応し、+287 百万 (+12.9%) の増収を見込む。
- ・また、2023 年 7 月に実施した価格改定も通期でフルに寄与する (Q1+タイムラグによる増収効果)。
- ・一方、PCA Hub シリーズなど次期の成長に向けた製品開発を強化するため、売上高原価 (労務費、外注費、クラウド原価)、研究開発費、その他販管費 (人件費、広告宣伝・販促費、システム利用料) が増加する。そのため粗利率は (前期、今期の順に、以下同様)、64.2%から 63.3%へと△0.9%ポイント低下する一方、販管費率は 48.8%から 49.0%へと+0.2%ポイント上昇する。この結果、営業利益率は 15.4%から 14.3%へと△1.1%ポイント低下するが、増収による増益効果が利益率の低下要因を全て吸収し、僅かながらも増益を確保する予想である。
- ・なお、今期も営業外損益、特別損益に、特段の発生を見込んでいない。

ショートレポート

3/7

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、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内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様の本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

・また、年間配当は、前期比で2円増配の83円/株を同社は計画している。配当性向は、前期の100.6%と同水準の100.4%を同社は予想し、新たな配当性向の目標である100%を達成する。一方、DOEも前期の9.0%に対し、今期は8.9%（同社予想）とほぼ横ばいとなる見込みである。

<当調査部による今期以降の予想>

・当調査部では今期の売上高を16,500百万円と、会社予想（16,507百万円）とほぼ同額を見込んでいる。一方、会社計画の利益は、コスト前提（販管費率）がやや保守的で上方修正余地があると考えている。営業利益は会社予想の2,357百万円に対し2,500百万円（+143百万円、+6.1%）、当期利益は1,656百万円に対し1,700百万円（+44百万円、+2.7%）を予想している。また、今期の配当金は会社計画83円に対し、EPS予想の違いにより当調査部では84円を予想している。

・今期を含め来期・来々期の業績予想も、前回調査時の業績予想を据え置き変更はない（図表3、詳細は2024年7月12日発行レポートのP38を参照）。

・なお、物価高や国内金利の上昇が、ユーザーである中小企業の業績の悪化やIT投資の抑制に繋がる懸念もあり、コスト執行の状況とともに業績の変動要因としては考慮しておきたい。

・また、今期Q1の増収率・増益率の実績は、当調査部の想定を上回っている。しかし、同社が意図していない予算の未消化（あるいは期ずれ）があり増益率を高めていると推測され、利益予想を据え置いた。但し、今後の予算執行の方針にもよるが、適正にコストコントロールを行えば、通期利益が上振れる可能性は高まったと考えている。

・Q2以降は、昨年7月からの価格改定効果（当調査部による推定値上げ率：15%前後）が、契約更新期が未到来のストック分（1年以上の契約分）を除き一巡すると思われる。しかし、製品販売の終了による減収がある一方、クラウド契約の純増による増収、営業強化によるその他営業収入の増加が期待できる。Q1の増収率（YOY+14.5%）は通期計画（同+9.9%）を4.6%ポイント上回っており、トップラインも好調に推移している。

・なお、Q2～Q4までの9ヶ月間の同社予想（＝通期予想－Q1実績）は、売上高12,628百万円（前年同期比＝YOY：+8.6%、以下同様）、営業利益1,657百万円（同△11.9%）、当期利益1,201百万円（同△10.7%）となる。期初計画に対し意図的に投資を積み増さない限り、当該期間に前年同期比で増収ながらも減益となるとは想定しにくい。

【図表3】今期の業績予想

連結 (単位:百万円)	2024年3月期	2025年3月期：会社予想			2025年3月期：当部予想			2025年3月期：当部予想 会社予想との差異		
	新収益認識基準	新収益認識基準	YOY:増減額/差	YOY:増減率	新収益認識基準	YOY:増減額/差	YOY:増減率	増減額/差	増減率	
売上高	15,018	16,507	1,489	9.9%	16,500	1,482	9.9%	-7	0.0%	
種別別 売上高	製品	1,222	476	-746	-61.0%	480	-742	-60.7%	4	0.8%
	商品	532	518	-14	-2.7%	520	-12	-2.3%	2	0.4%
	保守サービス	3,568	3,535	-33	-0.9%	3,500	-68	-1.9%	-35	-1.0%
	クラウドサービス	7,467	9,462	1,995	26.7%	9,500	2,033	27.2%	38	0.4%
	その他営業収入	2,227	2,514	287	12.9%	2,500	273	12.3%	-14	-0.6%
売上総利益	9,636	10,441	805	8.4%	10,400	764	7.9%	-41	-0.4%	
売上高総利益率	64.2%	63.3%	-0.9%		63.0%	-1.1%		-0.2%		
販売管理費	7,326	8,084	758	10.3%	7,900	574	7.8%	-184	-2.3%	
販管費比率	48.8%	49.0%	0.2%		47.9%	-0.9%		-1.1%		
営業利益	2,309	2,357	48	2.1%	2,500	191	8.3%	143	6.1%	
営業利益率	15.4%	14.3%	-1.1%		15.2%	-0.2%		0.9%		
経常利益	2,343	2,391	48	2.1%	2,530	187	8.0%	139	5.8%	
経常利益率	15.6%	14.5%	-1.1%		15.3%	-0.3%		0.8%		
親会社株主に帰属する当期純利益	1,611	1,656	45	2.8%	1,700	89	5.5%	44	2.7%	
当期純利益率	10.7%	10.0%	-0.7%		10.3%	-0.4%		0.3%		
1株当たり年間配当金(円)	81.00	83.00	2.00		84.00	3.00		1.00		

(出所) 説明会資料、アルファ・ウイン調査部が作成。

<新製品・新事業の状況>

- ・PCA Hub（法人内の重要な業務データやファイルを安心・安全に共有できるオンラインストレージサービス）シリーズについては、今年の6月にPCA Hub 年末調整（年末調整申請書類の電子化サービス）、労務管理（身上申請電子化サービス）、HR Suite（人事労務電子化サービス）の3つをリリースし、現在、6つの主要サービスを揃えている。今後も順次、ラインナップを充実させ拡販し、中小・中堅企業のDX化、経理業務の自動化などの利便性を高めている方針である。
- ・株式会社ドリームホップを買収後、営業、サービス・商品、資本の強化を行い、業績改善に向け注力中である。近況は開示されていないが赤字を継続していると推測され、抜本策が待たれる。
- ・また、PCA サブスク（クラウドとアプリケーション機能は共通、データの互換性あり）、ハイパー（中堅企業向け基幹業務システム）の拡販も進めている。オンプレミスのPCA ソフト（パッケージ製品）の終了に伴い、今後は製品からクラウド、並びにPCA サブスクへの移行が予想される。
- ・なお、同社のビジネスはキャッシュカウで、現預金が潤沢にある。資金効率の改善と収益性向上（中期目標に掲げる「早期にROE10%以上、並びにEVA スプレッドのプラス転換を達成」）に向けた経営戦略・施策の実行、及び次の収益の柱となるビジネスの育成が引き続き課題である。

◆ 株価水準と株価の特性

- ・同社はディフェンシブで、サブスクリプションビジネスを展開する内需小型成長株として評価され、2018年12月以降、TOPIXを大きくアウトパフォーマンスしている。特に、2024年1月の資本・配当政策の変更による株主還元強化を公表して以降、株価は急騰しTOPIXや同業他社を著しくアウトパフォーマンスしている。また、Q1決算発表（7月24日）の翌日には、市場が暴落する中、好業績を背景に同社の株価は逆行高となった（P7-図表C）。
- ・同社株と東証プライム全銘柄平均とをバリュエーションで比較すると、今期の会社予想基準のPERを始め、実績PBRでも同社株の割高感否めない。これに対して予想配当利回りは高く、割安感がある（2024年7月25日終値基準、参考・東証プライム平均、予想PER:15.83倍、PBR:1.36倍、単純平均配当利回り:2.36%）。
- ・また、同業他社であるオービックビジネスコンサルタントや、ミロク情報サービスと主要なバリュエーションを比較すると、PER、PBR、PSR、EV/EBITDAは中位だが、配当利回りは同社が最も高い（P6-図表4）。
- ・既述のように、当調査部では今期の同社予想利益に対して上方修正を見込んでいる。今期の当部の予想を基準にPERを試算すると25.6倍、来期予想基準では24.2倍、来々期では22.6倍に低下するが、PERには割安感がない（P7-図表B）。PBR（Q1の実績基準）でも2.3倍と同様である。但し、中期的にはEPSが上昇すると見込んでおり、配当性向100%を前提とすれば予想配当利回りは同順に3.9%、4.1%、4.4%となり、株価が上昇した現値でも割安感がある。
- ・今後は、Q2以降の四半期単位の業績推移、先行投資負担額の変化、成長のドライバーであるクラウドの伸長率、PCA Hub シリーズ・PCA サブスク等の販売動向、ドリーム社、クロノス社の業績動向に注目していきたい。

- ・また、キャッシュリッチであることから、自社株買いや増配、株式分割、M&A についても、株価に影響を与える重要な要素として注視したい。
 - ・なお、税制や会計基準等の変更などのイベントにより特需が発生し、その前後で同社の業績や株価のボラティリティが大きくなる傾向がある点には留意したい。
- 以上

【 図表 4 】 同業他社比較 (バリュエーション、及び業績・財務指標)

	社名	ピー・シー・エー (PCA: 連結)	オービックビジネスコンサル タント(OBC: 非連結)	ミロク情報サービス (MJS: 連結)
	コード(東証市場区分)	9629 (PRM)	4733 (PRM)	9928 (PRM)
上場市場、株価、 バリュエーション	株価(2024/7/25終値)	2,170	6,316	1,868
	時価総額(百万円)	47,740	476,252	65,018
	PER(株価収益率)	26.2	30.6	12.6
	PBR(株価純資産倍率)	2.3	3.2	2.1
	配当利回り(%)	3.8	1.4	2.9
	EV/EBITDA(倍)	11.0	14.8	5.9
	PSR(株価売上高倍率)	2.9	9.9	1.4
今期(通期)会社予想	売上高(百万円)	16,507	48,000	45,500
	粗利率(%)	63.3	81.9	非公表
	営業利益(百万円)	2,357	21,500	6,740
	営業利益率(%)	14.3	44.8	14.8
	EPS(会社予想)前期比(%)	2.8	12.3	4.7
前期(通期)実績	純資産配当率(%) 実績	9.0	3.8	5.8
直近期実績	自己資本比率(%)	55.3	77.0	58.0

(出所) アルファ・ウイン調査部が、各社の決算短信、株価データから作成。

(備考) ・時価総額=発行済株式総数×株価(2024年7月25日終値)。

・PER の計算に用いた EPS は、全て 2025/3 期の直近会社予想。PBR の計算に用いた BPS は、PCA と OBC は、今期 Q1 決算を反映し、MJS は Q1 決算発表前の為、前期決算を反映。

・EV/EBITDA = (時価総額+有利子負債-現預金)/(営業利益+減価償却+無形固定資産償却等)。

・なお、有利子負債・現預金も、PCA と OBC は今期 Q1 決算を反映し、MJS は前期決算を反映。

・営業利益は各社の今通期予想、減価償却+無形固定資産償却等は前期実績。

・PSR=時価総額/売上高(2025/3 期会社予想)。

【 9629 ピー・シー・エー 業種：情報・通信 】 図表 A

決算期		売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
		(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2021/3	A・旧基準	13,308	-6.7	2,314	-16.8	2,340	-16.7	1,668	-8.1	83.50	791.64	11.33
2022/3	A・旧基準	15,142	13.8	2,516	8.7	2,542	8.6					
2022/3	A・新基準	13,382	0.6	2,655	14.7	2,697	15.2	2,367	41.9	118.36	847.14	24.00
2023/3	以下全て新基準	12,981	-3.0	1,288	-51.5	1,326	-50.8	883	-62.7	44.16	870.38	17.00
2024/3	A	15,018	15.7	2,309	79.2	2,343	76.6	1,611	82.5	80.48	932.76	81.00
2025/3	CE	16,507	9.9	2,357	2.1	2,391	2.1	1,656	2.8	82.70		83.00
2025/3	CE 中計	15,000	-0.1	2,500	8.3							
2025/3	E	16,500	9.9	2,500	8.3	2,530	8.0	1,700	5.5	84.86	936.57	84.00
2026/3	E	18,340	11.2	2,650	6.0	2,680	5.9	1,800	5.9	89.85	942.43	89.00
2027/3	E	20,400	11.2	2,850	7.5	2,880	7.5	1,925	6.9	96.09	949.52	96.00
2019/3	Q1 旧基準	2,346	11.3	57	-67.1	69	-62.3	34	-64.6	1.70	541.56	—
2020/3	Q1 旧基準	3,073	31.0	587	917.5	598	754.6	364	945.3	18.25	616.15	—
2021/3	Q1 旧基準	2,789	-9.2	465	-20.7	471	-21.2	272	-25.1	13.66	676.52	—
2022/3	Q1 新基準	3,328	19.3	975	109.4	987	109.4	614	125.4	30.75	810.96	—
2023/3	Q1 新基準	2,954	-11.2	309	-68.3	315	-68.0	142	-76.8	7.13	830.18	—
2024/3	Q1 新基準	3,387	14.7	428	38.5	436	38.4	266	86.9	13.33	867.22	—
2025/3	Q1 新基準	3,879	14.5	700	63.6	708	62.3	455	71.0	22.75	876.67	—

(出所) アルファ・ウイン調査部が作成。

(備考) CE: 会社予想、E: アルファ・ウイン調査部予想、Q1: 4~6 月決算。

EPS 並びに BPS、配当金の実績は、2021 年 10 月 1 日に実施した 1:3 の株式分割を過去に遡及して反映。

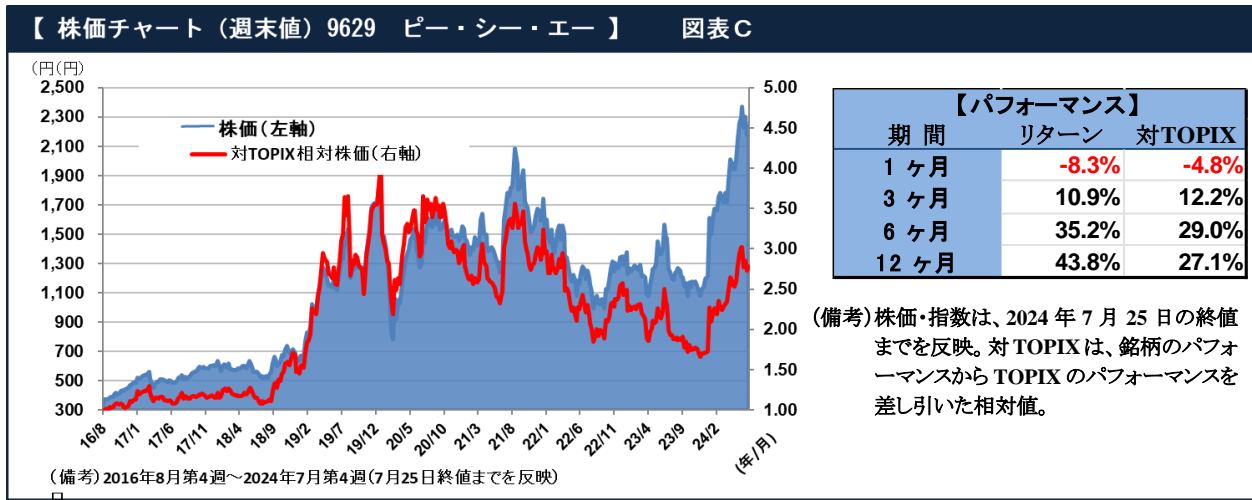
旧基準は旧収益認識基準を、新基準は新収益認識基準を意味する。

ショートレポート

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、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内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様の本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

【 株価・バリュエーション指標：9629 ピー・シー・エー 】		図表B				
項目	2024/7/25	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株価 (円)	2,170	前期実績	27.0	2.3	3.7%	100.6%
発行済株式数 (千株)	22,000	今期予想	25.6	2.3	3.9%	99.0%
時価総額 (百万円)	47,740	来期予想	24.2	2.3	4.1%	99.1%
潜在株式数 (千株)	0	来々期予想	22.6	2.3	4.4%	99.9%
前期末・自己資本比率	55.7%	前期末・純資産配当率(DOE)	9.0%		前期・ROE	8.9%

(出所) アルファ・ウイン調査部が作成、予想は当調査部の予想。



(出所) アルファ・ウイン調査部が、株価データから作成。

ディスクレマー

アルファ・ウイン企業調査レポート (以下、本レポート) は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社 (以下、弊社) が作成したものです。

本レポートは、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。弊社は投資家の皆様が本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。

本レポートの内容は、一般に入手可能な公開情報に基づきアナリストの取材等を経て分析し、客観性・中立性を重視した上で作成されたものです。弊社及び本レポートの作成者等の従事者が、掲載企業の有価証券を既に保有していること、あるいは今後において当該有価証券の売買を行う可能性があります。

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。

(更新された) 最新のレポートは、弊社のホームページ (<https://www.awincap.com/>) にてご覧ください。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

本レポートの著作権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

本レポートについてのお問い合わせは、電子メール [【info@awincap.com】](mailto:info@awincap.com) にてお願いいたします。但し、お問い合わせに対し、

弊社及び本レポート作成者は返信等の連絡をする義務を負いません。

SV2024-0726-0000

ショートレポート 7/7

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、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内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様が本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。