

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：2026 年 2 月 5 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、保守サービスも行う。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、2025/3 期ともにクラウドが牽引し、過去最高売上高を更新した。利益は過去最高を更新するには至らなかったが、高水準を維持し 2024/3 期以降は大幅な増配を継続している（株主還元を強化：配当性向 100%を基準）。

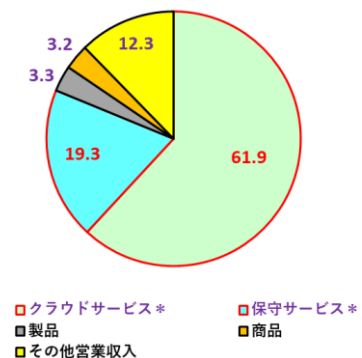
◆ 今期・第 3 四半期決算～クラウドの続伸により増収だが、先行投資負担により減益 <Q3 累計：決算概要>～計画線、ノーサプライズ～

- ・同社の 2026/3 期・第 3 四半期累計（2025/4～12 月、以下 Q3 累計）の業績は、売上高 12,762 百万円（前年同期比＝YOY：+5.8%、以下同様）、営業利益 1,908 百万円（同△9.4%）、経常利益 1,923 百万円（同△10.4%）、親会社株主に帰属する当期純利益（以下、当期利益）1,225 百万円（同△15.1%）と、前年同期比で増収ながら減益となった（図表 1）。

【図表 1】第 3 四半期累計（4～12 月）の業績

第3四半期・累計業績		2024/3：第3四半期累計	2025/3：第3四半期累計	2026/3：第3四半期累計	YOY：増減額	YOY：増減率	Q3売上構成比
単位：百万円		2023年4～12月	2024年4～12月	2025年4～12月	百万円	%	2025年4～12月
種類別 売上区分	連結売上	10,962	12,061	12,762	701	5.8	100.0%
	製品	957	447	416	-31	-7.0	3.3%
	商品	414	418	406	-12	-2.9	3.2%
	保守サービス*	2,626	2,822	2,459	-363	-12.9	19.3%
	クラウドサービス*	5,376	6,892	7,905	1,013	14.7	61.9%
	その他営業収入	1,586	1,491	1,575	84	5.8	12.3%
	粗利	6,940	7,801	7,822	21	0.3	
	粗利率 (%)	63.3	64.7	61.3	-3.4		
	販売管理費	5,240	5,693	5,914	221	3.9	
	売上高販管比率 (%)	47.8	47.2	46.3	-0.9		
	営業利益	1,699	2,107	1,908	-199	-9.4	
	営業利益率 (%)	15.5	17.5	15.0	-2.5		
	経常利益	1,734	2,147	1,923	-224	-10.4	
	経常利益率 (%)	15.8	17.8	15.1	-2.7		
	当期利益	1,162	1,443	1,225	-218	-15.1	
	当期利益率 (%)	10.6	12.0	9.6	-2.4		

【図表 2】第 3 四半期累計の種類別売上高構成比率 (%)



(出所) 決算短信に基づきアルファ・ウイン調査部が作成。(備考) スtockビジネス＝クラウドサービス*＋保守サービス*。

ショートレポート

1/11

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。

- ・保守・製品・商品は減収となったが、収益性の高いクラウドサービスの売上高が伸長したことに加え、2025年8月から買収した株式会社タイレルシステムズ（以下、タイレル社）を連結に算入し（近年の売上高：約4億円、若干の最終黒字）、その他営業収入が増収に転じ全社の業績を牽引した。
- ・一方、開発関連費用を積み増したほか、営業外に投資事業組合損を計上したため、利益率が低下し二桁の最終減益となった。

<通期計画に対する Q3 累計決算の進捗状況>

- ・今通期の会社計画に対する Q3 累計の進捗率は、売上高では 72.8%、営業利益では 75.0%と、過去 20 年間の平均値（売上高 70.6%、営業利益 72.9%）をやや上回った一方、過去 5 年間の平均値（売上高 73.5%、営業利益 84.0%）は下回った。
- ・なお、Q3 累計の増収率（YOY）は+5.8%と、通期計画の増収率である+8.0%をやや下回っているが、買収したタイレル社の寄与により上期の+4.2%からは増加している。同様に営業減益率は、通期△3.6%の減益予想に対して、上期△11.9%、Q3 累計△9.4%と計画は下回るが、減益率は縮小してきている。

<Q3 累計:種類別売上高>

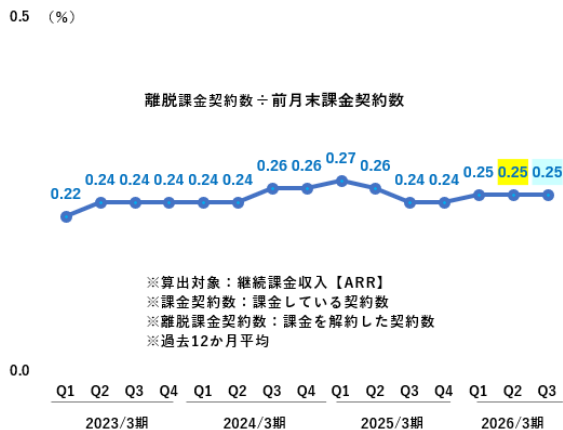
- ・Q3 累計の種類別売上高（同社の売上高区分）の実績は、以下の通りである。保守・製品・商品の減収を、クラウドとその他の営業収入の増収でカバーした（P1-図表 1）。

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シフトするため、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。このため現在の製品売上高は、連結子会社のクロノスが提供する製品が中心となっている。売上高は既に縮小しており、減収となったがその影響額は限定的であった。
売上高は、（前期 Q3 累計⇒今期 Q3 累計の順に、以下同様）447 百万円⇒416 百万円（YOY:△31 百万円、△7.0%）と減少し、売上高構成比率は、3.7%⇒3.3%に低下した（P1-図表 2）。
2. <商品（帳票等）>デジタル化によるペーパーレスの流れが継続し、売上高は 418 百万円⇒406 百万円と微減（△12 百万円、△2.9%）となり、同構成比率は 3.5%⇒3.2%と僅かに低下した。
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み、保守契約件数が減少している。この結果、売上高は 2,822 百万円⇒2,459 百万円（YOY: △363 百万円、△12.9%）と想定以上に減収となった。収益性が高い事業である為、主な減益要因の一つと考えられる。
4. <クラウドサービス>売上高は 6,892 百万円⇒7,905 百万円（同+1,013 百万円、+14.7%）と、近年の実績と比較すると成長率は鈍化したが、依然として高い増収率を維持している。クラウドの増収額は、全社の増収額 701 百万円（YOY）の 144.5%に相当する。

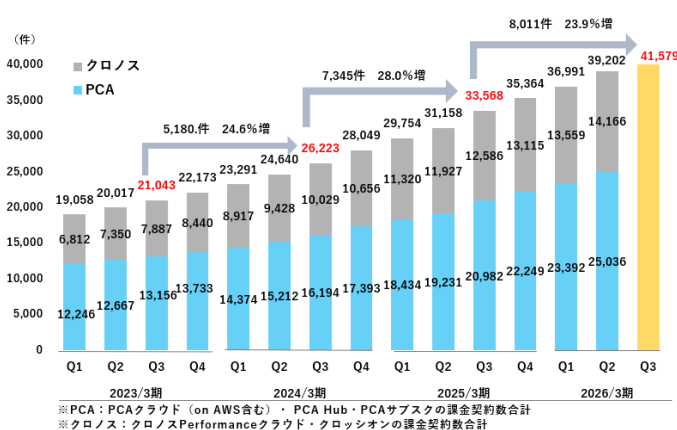
クラウドサービスの利用法人数は、非公表となった。代わって新たに公表されている継続課金ビジネスにおける KPI では、解約率が 0.25%前後で低位で推移し（P3-図表 3）、課金契約数が 41,579 件と 23.9%（YOY）増加している（P3-図表 4）。一方で、低価格サービスへのシフトが進み、ARPU（年間・平均契約単価）は、262 千円と前年同期比で、△5 千円（約△1.9%）低下した（P3-図表 5）。この結果、ARR（年間・継続課金収入）は 14.1%（YOY）増加した（P3-図表 6）。

なお、クラウドの売上高構成比率は全社の 61.9%を占め、種類別では最大である（前年同期は 57.1%）。保守サービスの 19.3%と合わせると、ストックビジネス（継続課金ビジネス）の売上高構成比率は 81.2%（前年同期は 80.5%）と過半を占める（P1-図表 2）。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寄与している。

【図表 3】チャーンレート（解約率）の推移（単位：%）

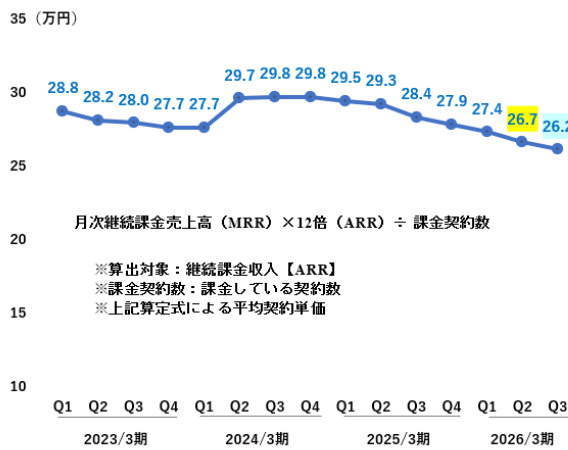


【図表 4】課金契約数の推移（単位：件）

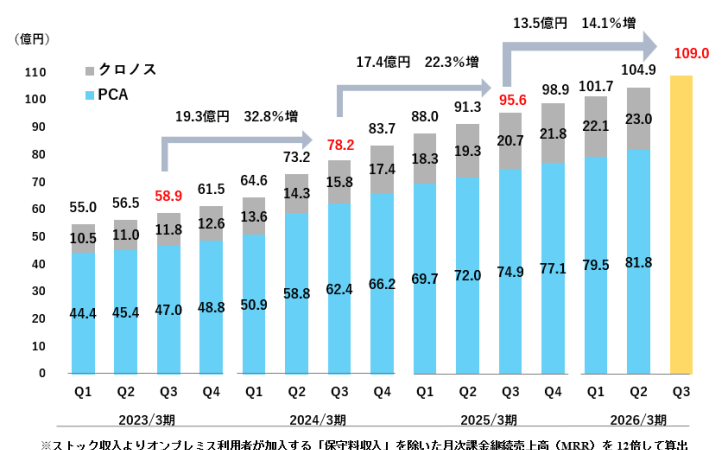


（出所）図表 3～6：決算短信・説明会資料に基づき、アルファ・ウイン調査部が作成。

【図表 5】ARPU（年換算の契約単価）の推移（単位：万円）



【図表 6】ARR（年間継続課金収入）の推移（単位：億円）



5. ＜その他営業収入＞売上高は、1,481 百万円⇒1,575 百万円と 94 百万円の増収（YOY+6.4%）となった。タイレル社の連結参入（2025 年 8 月以降）による増収が主な要因と考えられる（四半期の推定売上高：約 1 億円）。

＜Q3 累計：利益＞

- ・同社の主力ビジネスは限界利益率が高いため、その売上高の変動が全社の利益率、並びに利益の増減に大きな影響を与える。今期 Q3 累計では、保守の減収がクラウドの増収で相殺され、プロダクトミックスの変化による収益改善効果は、ほぼなかったと推測される。
- ・一方、将来の成長に向けた開発投資を積み増していることから、関連する人件費や外注費が増加し、粗利率は前期（Q3 累計）の 64.7%から今期には 61.3%へと、△3.4%ポイント低下した。

ショートレポート

3/11

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、販売管理費は、タイレル社の買収にともなう増加に加え、人件費や開発費等のコストを中心に増加したもののと思われるが（YOY+221 百万円、+3.9%）、全社の増収率である+5.8%を下回った。

・この結果、売上高販管費率は 47.2%⇒46.3%と+0.9%ポイント改善したが、営業利益率は 17.5%⇒15.0%（△2.5%ポイント）に低下した。因みに、同社による通期・営業利益率の前提は 14.5%であるが、Q3 累計の実績はこれを 0.5%ポイント上回っている。

・今期 Q3 累計の営業外損益は、投資事業組合運用損（△56 百万円）を計上したため、前期の+40 百万円から+15 百万円に縮小した。なお、今期の特別損益には計上事項はなく、当期利益も減益となった。

<四半期業績の推移>

- ・今期の四半期別の業績推移は、図表 7 の通りである。Q1～Q3 まで各四半期とも、前年同期比で増収減益となった（2024/3 期 Q4 以降、4 期連続の増収減益）。なお、Q3 では売上高 4,539 百万円を計上し、過去最高（四半期基準）となった。一方で、高水準ながらも過去最高益の更新には至らなかった。
- ・今期の Q1 から Q3 の増収率（YOY）は順に、+2.4%⇒+5.9%⇒+9.9%と拡大した。一方、営業減益率は △15.9%⇒△7.9%⇒△4.8%と縮小し、モメンタムは改善している。
- ・同様に営業利益率は（前期⇒今期の順に）、Q1 が 18.0%⇒14.8%（低下幅△3.2%）、Q2 が 16.8%⇒14.8%（同△2.0%）、Q3 が 17.6%⇒15.4%（同△2.2%）と、前年同期比では徐々に低下幅も落ち着いてきている。
- ・なお、四半期単位で比較しても、クラウドの二桁の増収が全体の業績に寄与している。

【図表 7】四半期業績の推移

	2024/3期				2025/3期				2026/3期				2026/3期 YOY 基準				2026/3期 YOY %			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
単位: 百万円	2023/4~6	2023/7~9	2023/10~12	2024/1~3	2024/4~6	2024/7~9	2024/10~12	2025/1~3	2025/4~6	2025/7~9	2025/10~12	2026/1~3	2025/4~6	2025/7~9	2025/10~12	2026/1~3	2025/4~6	2025/7~9	2025/10~12	2026/1~3
連結売上	3,387	3,687	3,888	4,058	3,878	4,016	4,188	4,178	3,972	4,251	4,539	4,777	93	235	373	601	2.4	5.9	9.0	14.4
営業別売上区分	クラウドサービス	1,816	1,827	1,833	2,091	2,204	2,305	2,383	2,547	2,837	2,721	2,948	343	332	338	450	15.8	14.4	14.2	18.4
	保守サービス	839	878	911	942	957	949	910	894	829	828	741	-153	-120	-90	-146	-16.0	-12.6	-9.8	-16.7
	製品	349	384	244	285	158	143	148	118	104	134	111	-38	21	-14	-36	-24.4	14.7	-9.5	-25.5
	商品	95	103	210	118	107	108	203	101	93	212	76	-8	-15	9	-26	-5.8	-13.9	4.4	-26.9
その他営業収入	488	516	584	641	453	514	514	544	400	528	647	900	-63	14	133	356	-11.7	2.7	25.9	85.4
税引	2,116	2,313	2,511	2,889	2,548	2,640	2,815	2,427	2,434	2,884	2,704	2,847	-112	44	89	420	-4.4	1.7	3.4	17.3
税引率(%)	62.5	62.7	64.6	68.6	65.8	65.7	67.8	58.1	61.3	63.1	59.8	59.9	-4.4	-2.6	-3.2	1.5	-6.8	-4.0	-5.1	2.5
販売管理費	1,888	1,742	1,810	2,088	1,848	1,885	1,882	1,888	1,844	2,082	2,008	2,212	-2	97	128	314	-0.1	4.8	8.7	18.5
売上高販管比率(%)	49.3	47.2	46.6	51.4	47.8	46.8	44.5	45.5	46.4	48.5	44.2	46.5	-1.2	-0.4	-0.9	0.9	-2.4	-0.9	-2.1	1.9
営業利益	428	570	701	810	700	875	732	550	589	822	987	935	-111	-53	-35	105	-15.8	-7.9	-4.8	19.8
営業利益率(%)	12.6	15.5	18.0	19.9	18.0	21.8	17.4	13.2	14.8	19.3	21.8	19.5	-3.2	-2.2	-2.2	0.6	-17.8	-12.9	-12.6	4.7
経常利益	438	590	708	809	708	799	739	541	600	808	717	807	-108	-94	-22	86	-15.3	-13.4	-3.0	12.2
経常利益率(%)	1.3	1.6	18.2	19.9	1.8	1.7	17.7	13.0	15.1	14.3	15.8	12.7	13.3	12.5	-1.9	-0.2	727.9	717.9	-11.0	-1.9
当期利益	288	394	502	448	455	458	530	288	348	411	488	424	-107	-47	-84	126	-23.5	-10.3	-12.1	42.3
当期利益率(%)	7.9	10.7	12.9	11.1	11.7	11.4	12.7	7.1	8.8	9.7	10.3	8.9	-3.0	-1.7	-2.5	1.7	-	-	-	-

(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。

<バランスシート>

- ・今期 Q3 末（2025 年 12 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 月末との比較では、M&A と配当による社外の流出で約 32 億円減少したが、依然として年商を上回る約 187 億円もの現預金を保有する。自己資本比率は 55.4%、流動比率は 185.7%であり、財務体質は盤石である。
- ・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既に支払いを受けた対価）は 10,754 百万円と、3 月末比で+124 百万円（+1.2%）の微増ながら高水準を維持している。

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。

◆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 10 月 28 に下方修正したが、以後は据え置いている。通期の売上高を 17,539 百万円（YOY+8.0%）、営業利益を 2,543 百万円（同△3.6%）、当期利益を 1,649 百万円（同△5.3%）と予想している。
- ・今期もクラウドの伸長に加え、買収したタイレル社の寄与により着実な売上高の成長を見込む。一方で、次なる成長に向けた先行投資（開発の強化・人員の増強）により利益率の悪化を見込んでいる（営業利益率、前期 16.2%⇒今期 14.5%、△1.7%ポイント）。このため増収ながら、各利益は△5%前後の減益となる見通しである（図表 8）。

【図表 8】今期の業績予想

連 結（単位：百万円）		2025年3月期				2026年3月期：会社予想（CE）				2026年3月期：当部新予想（E）				当部予想と会社予想の差異		2026年3月期 当部旧予想		当部の新旧予想の差異	
		新収益認識基準		YOY：増減額/差		新収益認識基準		YOY：増減額/差		新収益認識基準		YOY：増減額/差		差異（E-O/E）	比率（E/O/E）	新収益認識基準	差異（新-旧）	比率（新-旧）	
売上高		16,237	17,539	1,302	8.0%	17,320	1,083	6.7%	-219	-1.2%	17,600	-280	-1.6%						
	クラウドサービス	9,381	10,853	1,472	15.7%	10,750	1,369	14.6%	-103	-0.9%	11,000	-250	-2.3%						
	保守サービス	3,712	3,200	-512	-13.8%	3,250	-462	-12.4%	50	1.6%	3,200	50	1.6%						
	製品	596	527	-69	-11.6%	520	-76	-12.8%	-7	-1.3%	530	-10	-1.9%						
	商品	522	482	-40	-7.7%	500	-22	-4.2%	18	3.7%	480	20	4.2%						
	その他営業収入	2,025	2,475	450	22.2%	2,300	275	13.6%	-175	-7.1%	2,390	-90	-3.8%						
売上総利益		10,228	10,669	441	4.3%	10,700	472	4.6%	31	0.3%	10,700	0	0.0%						
売上高総利益率		63.0%	60.8%	-2.2%		61.8%	-1.2%		0.9%		60.8%	1.0%							
販売管理費		7,591	8,126	535	7.0%	8,150	559	7.4%	24	0.3%	8,150	0	0.0%						
販管費比率		46.8%	46.3%	-0.4%		47.1%	0.3%		0.7%		46.3%	0.7%							
営業利益		2,637	2,543	-94	-3.6%	2,550	-87	-3.3%	7	0.3%	2,550	0	0.0%						
営業利益率		16.2%	14.5%	-1.7%		14.7%	-1.5%		0.2%		14.5%	0.2%							
経常利益		2,688	2,530	-158	-5.9%	2,530	-158	-5.9%	0	0.0%	2,530	0	0.0%						
経常利益率		16.6%	14.4%	-2.1%		14.6%	-1.9%		0.2%		14.4%	0.2%							
親会社株主に帰属する当期純利益		1,741	1,649	-92	-5.3%	1,650	-91	-5.2%	1	0.1%	1,650	0	0.0%						
当期純利益率		10.7%	9.4%	-1.3%		9.5%	-1.2%		0.1%		9.4%	0.2%							
1株当たり年間配当金(円)		87.00	95.00	8.0		95.00	8.00		0.00		95.00	0.00							

（出所）説明会資料、アルファ・ウイン調査部が作成。

- ・なお、今通期は全社で、+1,302 百万円（YOY+8.0%、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△69 百万円（△11.6%）と減収を、また、これに連動して保守売上高も△512 百万円（△13.8%）の減収を見込んでいる。
 - ・一方、継続課金ビジネスでは、顧客の低価格志向を反映し ARPU は継続的に低下するが、製品から PCA クラウド・PCA サブスクへのシフトにより課金契約数が増加する見込みである。そのため、クラウド売上高が+1,472 百万円（+15.7%）と通期でも大幅に増加し、製品・商品・保守の減収をカバーする（クラウドの増収寄与額は、全社純増収額の 113%を占める）。また、その他の営業収入は Q2 まで減収であったが、タイレスの寄与により+450 百万（+22.2%）と大幅な増収を見込む。
 - ・なお、PCA Hub・PCA Arch*シリーズなど次期の成長に向けた製品開発を強化することもあり、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）が増加する計画である。
- *中小・中堅企業向けの次世代型プラットフォーム。業務ノウハウの共有、人的リソースの最適化、業務のデジタル化を支援し、基幹業務を包括的にサポートするポータル。2025 年 11 月から財務経理・人事労務・販売管理をリリース。
- ・そのため粗利率は（前期、今期の順に、以下同様）、63.0%から 60.8%へと△2.2%ポイント低下する一方で、販管費率は 46.8%から 46.3%へと△0.5%ポイント低下する計画である。

- ・この結果、営業利益率は 16.2%から 14.5%へと△1.7%ポイント低下し、増収による増益効果があるものの減益を見込んでいる。
- ・なお、クラウドとその他営業収入の大幅な増収により、今期 Q4 の全社売上高を 4,777 百万円（YOY:+604 百万円、+14.4%）と、過去最高の四半期売上高を見込む。また、粗利率の上昇により営業利益率が改善し、同営業利益は 635 百万円（YOY:+105 百万円、+19.8%）を計画する。営業外損益、特別損益に、特段の計上を見込んでいないと思われる。
- ・また、同社は年間配当金を、前期比で 8 円増配の 95 円/株と計画している（期初計画から変更はない）。予想配当性向は 115.5%となり、目標の 100%を達成する見込みである。一方、DOE は前期の 9.2%に対し、今期は 10%前後まで上昇すると調査部では予想している。

＜当調査部による今期以降の予想と会社による中期の業績計画＞

- ・当調査部では、今期の売上高を 17,600 百万円（YOY+8.4%）と、会社予想（17,539 百万円、同+8.0%）と同水準を予想していたが、各セグメント（種類別）の Q3 累計の売上高実績と足元の状況を踏まえ、17,320 百万円に下方修正（前回予想比：△280 百万円、△1.6%）した。但し、計画している利益の達成は可能と思われ、同社計画とほぼ同水準と予想し、利益・配当に関しては変更していない。
- ・既述のように、通期予想に対する Q3 累計実績の進捗率は概ね例年並みであること、また、Q4 に関してはやや強気な業績計画と思われるが、コストコントロールの余地もあると推測され、利益のダウンサイドリスクは限定的であると判断している。
- ・来期・来々期の業績予想については、前回調査時の業績予想を据え置き変更はない（図表 9、詳細は 2025 年 12 月 16 日発行の前回調査レポートを参照）。今期の本決算発表時に、改めて中期の業績を見直す予定である。

【図表 9】中期の業績予想

単位: 百万円、%		2024/3期	2025/3期	2026/3期: 期初OE	2026/3期OE	2026/3期・旧E	2026/3期・新E	2027/3期E	2028/3期E	2028/3期・中計
売上高		15,018	16,237	17,689	17,539	17,600	17,320	19,000	21,000	22,000
	クラウドサービス	7,467	9,381	11,098	10,853	11,000	10,750	12,650	14,550	18,000
	保守サービス	3,568	3,712	3,212	3,200	3,200	3,250	3,000	2,800	
	製品	1,222	596	477	527	530	520	460	450	
	商品	532	522	494	482	480	500	460	450	
	その他営業収入	2,227	2,025	2,408	2,475	2,390	2,300	2,430	2,950	
売上総利益		9,636	10,228	11,142	10,669	10,700	10,700	11,400	12,600	
売上総利益率		64.2%	63.0%	63.0%	60.8%	60.8%	61.8%	60.0%	60.0%	
販管費		7,326	7,591	8,318	8,126	8,150	8,150	8,550	8,850	
	販管費率	48.8%	46.8%	47.0%	46.3%	46.3%	47.1%	45.0%	42.1%	
営業利益		2,309	2,637	2,824	2,543	2,550	2,550	2,850	3,750	4,000
営業利益率		15.4%	16.2%	16.0%	14.5%	14.5%	14.7%	15.0%	17.9%	18.2%
経常利益		2,343	2,688	2,865	2,530	2,530	2,530	2,900	3,800	
経常利益率		15.6%	16.6%	16.2%	14.4%	14.4%	14.8%	15.3%	18.1%	
当期純利益		1,611	1,741	1,897	1,649	1,650	1,650	1,980	2,580	
当期純利益率		10.7%	10.7%	10.7%	9.4%	9.4%	9.5%	10.4%	12.3%	
売上高 (YOY: 伸率)		15.7%	8.1%	8.9%	8.0%	8.4%	6.7%	9.7%	10.5%	
売上高 (YOY: 伸率)	クラウドサービス	34.1%	25.6%	18.3%	15.7%	17.3%	14.6%	17.7%	15.0%	
	保守サービス	7.6%	4.0%	-13.5%	-13.8%	-13.8%	-12.4%	-7.7%	-13.3%	
	製品	-58.6%	-51.2%	-20.0%	-11.6%	-11.1%	-12.8%	-11.5%	-2.2%	
	商品	21.2%	-1.9%	-5.4%	-7.7%	-8.0%	-4.2%	-8.0%	-2.2%	
	その他営業収入	101.9%	-9.1%	18.9%	22.2%	18.0%	13.6%	5.7%	21.4%	
	売上総利益率 (前期との差異)	-1.7%	-1.2%	-0.0%	-2.2%	-2.2%	-1.2%	-1.8%	0.0%	
販管費 (伸率)		19.1%	3.6%	9.6%	7.0%	7.4%	7.4%	4.9%	3.5%	
営業利益 (伸率)		79.2%	14.2%	7.1%	-3.6%	-3.3%	-3.3%	11.8%	31.6%	
経常利益 (伸率)		76.6%	14.7%	6.6%	-5.9%	-5.9%	-5.9%	14.6%	31.0%	
当期純利益 (伸率)		82.5%	8.0%	9.0%	-5.3%	-5.2%	-5.2%	20.0%	30.3%	

（出所）アルファ・ウイン調査部が作成。

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。

・新サービス・既存事業を含め、これまでの投資成果が業績に反映される一方で、中期計画（売上高 220 億円以上、営業利益 40 億円以上、ROE10%以上など）の達成に向け、コストコントロールや ROIC* を重視した M&A を行うことを前提に、現時点では増収増益、及び増配を予想している。

*Return On Invested Capital の略称、投下資本利益率。投下資本に対する利益を示す財務指標。

・なお、物価高や国内金利の上昇、労働力不足、貿易摩擦や地政学リスクが、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、あるいはリスクとして考慮しておきたい。

◆ 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ムしている（P11-図表 C）。

・特に、2024 年 1 月に資本・配当政策の変更による株主還元強化を公表後、株価は相対的に堅調に推移し、TOPIX や同業 2 社*（共に東証プライム市場に上場するオービックビジネスコンサルタン ト*：コード番号 4733、並びにミロク情報サービス*：9928）を著しくアウトパフォームしている。

・但し、2025 年初来のパフォーマンスはマイナスとなっており、同業 2 社*と同様に各種のインデックスを大きく下回っている（図表 10）。なお、同社を含む 3 社の過去 2 年間の日次・ヒストリカル β 値（対 TOPIX）は、いずれも 1 を大きく下回る。同社は最も低く 0.52 である。（P8-図表 11）。

・今期の会社予想基準の PER は 23.62 倍、実績 PBR は 2.10 倍と、所属する東証プライム市場の全銘柄平均と比較では、やや割高である（図表 10）。

・一方、同社の今期予想・配当利回りは 4.89%と高く（東証プライム全銘柄：1,591 社中、上位第 47 位の配当利回り）、割安感がある（2026 年 1 月 30 日終値基準、参考・東証プライム平均、予想 PER 18.98 倍、PBR 1.66 倍、単純平均配当利回り 2.27%）。

【 図表 10 】 主要インデックスとの比較（バリュエーション、及びパフォーマンス）

2026年1月30日終値	株価・指数	今期予想PER	実績PBR (四半期末)	単純平均配当 利回り(%)	2025年・年初来 のリターン(%)	今期Q3・決算発表 日：2026年1月29日 に対する、翌日30日 のリターン(%)	株主還元強化発表 日：2024年1月29日 以降のリターン(%)
PCA(東証プライム 9629)	1,943	23.62	2.10	4.89	-9.9	1.6	60.4
東証プライム全銘柄平均	1,837.49	18.98	1.66	2.27	28.2	0.6	41.2
東証スタンダード全銘柄平均	1,605.98	15.74	1.15	2.31	26.2	-0.1	31.4
東証グロース全銘柄平均	926.73	37.34	3.53	0.88	12.4	0.3	3.7
TOPIX	3,566.32	-	-	-	28.1	0.6	41.0
日経平均	53,322.85	19.78	1.75	1.72	33.7	-0.1	48.0

（出所）アルファ・ウイン調査部が作成。同社のバリュエーションは、同社の予想を基に算出。

・なお、同社と同業 2 社*を、主要なバリュエーションで比較すると、同社は PER、PBR、PSR、EV/EBITDA では中位だが、配当利回りは最も高い（P8-図表 11）。

【 図表 11 】 同業他社比較（バリュエーション、パフォーマンス、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)
上場市場、株価、 バリュエーション	コード(東証の市場区分)	9629(東証プライム)	4733(東証プライム)	9928(東証プライム)
	株価(2026/1/30 終値)	1,943	6,860	1,931
	時価総額(百万円)	42,746	517,271	62,383
	2025年・年初来のリターン(%)	-9.9	-1.1	-2.4
	過去2年間の日次・ヒストリカルβ値	0.52	0.72	0.75
	今期予想・PER(株価収益率)	23.6	29.7	11.8
	実績PBR(株価純資産倍率)	2.2	3.1	1.8
	今期予想・配当利回り(%)	4.9	1.6	3.1
	今期予想・EV/EBITDA(倍)	8.5	14.5	6.6
	今期予想・PSR(株価売上高倍率)	2.4	10.0	1.3
今通期(2026/3期) 会社予想	売上高(百万円)	17,539	51,700	49,000
	粗利率(%)	60.8	83.4	61.6
	営業利益(百万円)	2,543	24,000	6,700
	営業利益率(%)	14.5	46.4	13.7
	EPS(会社予想)前期比(%)	-5.3	7.2	11.8
前通期実績	純資産配当率(%) 実績	9.2	4.9	5.9
	自己資本当期利益率(ROE、%) 実績	9.2	10.5	15.6
過去の成長率	直近5年間の売上高成長率	13.8	56.3	30.0
	同営業利益成長率(同上)	-5.2	67.5	20.3
今期・Q3累計実績	自己資本比率 (%)	55.4	77.3	68.1
	売上高(百万円)	12,762	37,877	36,526
	増収率(前年同期比)	5.6	9.0	5.1
	営業利益(百万円)	1,908	17,270	5,098
	増益率(前年同期比)	-9.4	8.5	4.3
	営業利益率(%)	15.0	45.6	14.0
	売上高・進捗率(通期計画比)	72.8%	73.3%	74.5%
	営業利益・進捗率(通期計画比)	75.0%	72.0%	76.1%

(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(2026 年 1 月 30 日終値)。
- ・PER の計算に用いた EPS は、全て 2026/3 期の直近の会社予想値。PBR の計算に用いた BPS は、今期 Q3 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、今期 Q3 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、各社の予想、または Q3 決算を基に、今通期の見込み額を当調査部が推計。
- ・PSR=時価総額/売上高(2026/3 期会社予想)。

・既述のように当調査部では、今期の利益を同社計画と同水準と見込んでいる。当部の今期の予想を基準に PER を試算すると 23.6 倍だが、来期(2027/3 期)の業績予想基準で 19.7 倍、来々期(2028/3 期)には 15.1 倍に低下するが(P10-図表 B)、PBR(今期の Q3 実績基準)も 2.1 倍(来期以降も 2.0 倍前後)と、いずれも割安感はない。

・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%の継続を前提とすれば予想配当利回りは同順に 4.9%、5.1%、6.6%となる。中期的にも配当利回りの観点からは、株価に割安感がある。

・なお、配当性向を 100%とする配当方針は、「ROE10%超まで」とする限定条件がある(達成後も累進配当を基本とする)。基本的には、将来の M&A を含めた事業展開に向け成長投資用の資金を確保しておく必要があり、税引後当期利益の一定割合または金額を内部留保すべきと思われる。

・ROE 条件をクリアした場合、その後の配当政策は大きな注目点となろう。

・因みに中計の最終年度となる 2028/3 期の連結営業利益を、会社計画と同じ 40 億円、法人税率を約 30%と仮定すると、税引後当期利益は 28 億円、（希薄化がない前提で）EPS は 139.64 円、また、（配当性向 100%の継続を前提とすると）一株当たりの配当金は約 140 円となる。

・以上により 2028/3 期を基準として予想 PER を試算すると 13.9 倍、配当利回りは 7.2%となる（2026 年 1 月末時点の終値で計算）。2028/3 期基準の予想 PER は、同社の今期予想基準と比較すると大きく低下し、かつ現在の東証プライム全銘柄平均値（今期予想基準）を 27%下回り、配当利回は 4.9%（差異）上回る。

・特に、配当利回りは、極めて魅力的な水準と考えられる。配当性向 100%の方針を堅持し、かつ適正なコスト管理を行えば、継続課金モデルの高成長に支えられ中期的には増益による増配が見込まれる。このため、現在の株価にはアップサイドのポテンシャルがあると判断される。

・今後は、以下の点に注目していきたい。

＊今期の業績の最終的な着地

＊来期の業績予想（利益と配当水準）

＊2028/3 期の目標利益の達成確度、先行投資の動向とその成果（特に、開発投資による収益性の変化、CVC:コーポレート・ベンチャーキャピタルの投資成果）

＊成長ドライバーであるクラウド（PCA+クロノス）の増収率（売上高の構成要素となる課金契約数と単価の推移）

＊PCA Hub 並びに PCA Arch シリーズ・PCA サブスク等の販売動向

＊ドリム社、クロノス社、タイレル社など主要子会社の業績動向

＊新公益法人会計基準への移行^{*}に伴う会計ソフトの入れ替え（既存のオンプレ⇒クラウドへのシフト）による業績へのインパクト

^{*}「公益社団法人及び公益財団法人の認定等に関する法律」が可決され、2024 年 12 月に新たに「公益法人会計基準」と「公益法人会計基準の運用指針」が公表された。これらは、2025 年 4 月 1 日以降に開始する事業年度から適用されたが、2028 年 3 月 31 まで 3 年間の経過措置がある。同社は、PCA クラウドやサブスク（公益法人会計）により、公益法人向けに会計ソフトを提供しており、同分野でもトップクラスのシェアを有する。

・なお、現在、活発に議論されている消費税率の引き下げが実現すれば、オンプレからクラウドへの移行が促進され、同社の事業には追い風になると思われる。

・また、キャッシュリッチであることから、自社株買いや M&A・投融資、並びに増益による増配や株式分割、株主優待の拡充についても、株価に影響を与える重要な要因として注視したい。

・但し、継続課金ビジネスモデルへのシフトにより、従来と比較しその影響は軽減されてきたが、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

【 9629 ピー・シー・エー 業種：情報・通信 】 図表 A												
決算期		売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (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	A	16,237	8.1	2,637	14.2	2,688	14.7	1,741	8.0	86.86	949.72	87.00
2026/3	CE	17,539	8.0	2,543	-3.6	2,530	-5.9	1,649	-5.3	82.26		95.00
2026/3	旧CE	17,689	8.9	2,824	7.1	2,865	6.6	1,897	9.0	94.61		95.00
2026/3	新E	17,320	6.7	2,550	-3.3	2,530	-5.9	1,650	-5.2	82.29	944.97	95.00
2026/3	旧E	17,600	8.4	2,550	-3.3	2,530	-5.9	1,650	-5.2	82.29	944.97	95.00
2027/3	E	19,000	9.7	2,850	11.8	2,900	14.6	1,980	20.0	98.74	948.71	99.00
2028/3	CE 現中計	22,000		4,000								
2028/3	E	21,000	10.5	3,750	31.6	3,800	31.0	2,580	30.3	128.67	978.38	129.00
2025/3	Q1	3,879	14.5	700	63.6	708	62.3	455	71.0	22.75	876.67	0.00
2026/3	Q1	3,972	2.4	589	-15.8	600	-15.2	348	-23.5	17.38	875.16	0.00
2025/3	Q2	4,016	8.9	675	18.4	700	18.6	458	16.2	22.84	922.62	0.00
2026/3	Q2	4,251	5.9	622	-7.9	606	-13.4	411	-10.3	20.52	895.61	0.00
2025/3	Q3	4,166	7.2	732	4.4	739	4.4	530	5.6	26.09	944.82	0.00
2026/3	Q3	4,539	9.0	697	-4.8	717	-3.0	478	-9.8	23.79	924.88	0.00
2025/3	Q4	4,176	3.0	530	-13.1	541	-11.2	298	-33.6	15.18		
2026/3	Q4 CE	4,777	14.4	635	19.8	607	12.2	412	38.3	20.57		
2025/3	Q3 累計	12,061	10.0	2,107	24.0	2,147	23.9	1,443	24.1	71.68	944.82	0.00
2026/3	Q3 累計	12,762	5.8	1,908	-9.4	1,923	-10.4	1,237	-14.3	61.69	924.88	0.00
2025/3	上期	7,895	11.6	1,375	37.7	1,408	37.2	913	38.4	45.59	922.62	0.00
2026/3	上期	8,223	4.2	1,211	-11.9	1,206	-14.3	759	-16.8	37.90	895.61	0.00
2025/3	下期	8,342	8.4	1,262	-25.1	1,280	-25.4	828	-21.9	41.27	-	87.00
2026/3	下期CE	9,316	11.7	1,332	5.5	1,324	3.4	890	7.5	44.36	-	95.00

(出所) アルファ・ウイン調査部が作成。

(備考) A:実績、CE:会社予想、E:アルファ・ウイン調査部予想。

Q1:4～6月決算、Q2:7～9月決算、Q3:10～12月決算、Q4:1～3月決算、Q3累計:4～12月決算。

上期:4～9月決算、下期:10～3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。

【 株価・バリュエーション指標：9629 ピー・シー・エー 】 図表 B						
項 目	2026/1/30	項 目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株 価 (円)	1,943	前期実績	22.4	2.0	4.5%	13.6%
発行済株式数 (千株)	22,000	今期予想	23.6	2.1	4.9%	115.5%
時価総額 (百万円)	42,746	来期予想	19.7	2.0	5.1%	100.3%
潜在株式数 (千株)	0	来々期予想	15.1	2.0	6.6%	100.3%
今期Q3 自己資本比率	55.4%	前期末・純資産配当率(DOE)	9.2%		前期・ROE	9.2%

(出所) アルファ・ウイン調査部が作成。

(備考) バリュエーションは、当調査部の業績予想に基づく。

【株価チャート（週末値）9629 ピー・シー・エー】 図表C



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。

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】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は負いません。

SV2026-0208-0000