

マネジメントソリューションズ(東1:7033)

バリュエーション判断

前回強気 → **中立**

(2021.6.17)

目標株価

3,000円 → **3,200円**

取材:2021年10月1日

担当:澤田 遼太郎

決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2021/10 3Q	5,255	38	544	-	552	-	376	-	23	0.0
2019/10	3,894	34	449	38	429	37	292	34	18	0.0
2020/10	5,228	34	202	-55	203	-53	-12	-	-1	0.0
2021/10 会	7,320	40	850	320	846	315	586	-	35	0.0
2021/10 予	7,410	42	960	374	960	372	630	-	38	0.0
2022/10 予	10,200	38	1,520	58	1,520	58	1,000	59	60	0.0

2020年4月に1:3の株式分割を実施

【セグメント情報】	21/10期 3Q	【PER】	【財務指標】	2021/7末
コンサルティング事業	100%	19/10 183	BPS	119円 株価(10/5終値) 3,240円
		20/10 -	純資産	20億円 売買単位 100株
		21/10予 85	総資産	34億円 発行株数 1,673万株
		22/10予 54	時価総額	542億円 PBR 27.18倍

<注目ポイント>

-プロジェクトマネジメント実行支援(PMO)や管理ツール「Pro Ever」などを提供-

- ① 2021年10月期第3Qは大幅増収増益となった。売上高52.6億円(前年同期比+38%)、営業利益5.4億円(同50倍)、経常利益5.5億円(同41倍)、当期利益3.8億円(同60倍)。採用と教育によるコンサルタントの戦力化と新規顧客の獲得が寄与した。
- ② 通期計画に対する進捗率は下期偏重のため売上高72%、営業利益64%となるが、社内計画比では売上高102%、営業利益132%となり好決算。
- ③ 同社の売上高は『月単価×コンサルタント数×稼働率』に分解できる。3Qの人月単価は新規人員の戦力化(母数の増加)によりやや低下したが、案件あたりの単価は上昇傾向にある。7月末時点のコンサルタント数(パートナー除く)は461名(前年比+166名)、稼働率は90%超を維持している。採用人数は175名と加速。体制を強化し、積極的に採用活動を展開したため、例年に比べて3Qの採用も多かった。
- ④ エース経済研究所では、業績予想を上表の通り修正する。採用関連費用を積み増して営業利益を引き下げたが、来期以降の成長が加速すると予想している。

目標株価を3200円に引き上げるが、バリュエーション判断は中立へ引き下げ

業績の修正を踏まえてDCF法で再計算した結果、目標株価を3000円→3200円へ引き上げるが、株価上昇によりバリュエーション判断は強気→中立へ引き下げる。目標株価については、今期営業利益予想の引き下げより長期成長の上振れが勝った。

今回、バリュエーション判断は中立としたが、採用およびコンサルタントの戦力化は当初の計画を上回っており、これが長期的な成長をさらに高めていく(株価の上昇要因になる)と見ている。ただし、採用からコンサルタントの戦力化や人月単価の上昇にはタイムラグがあるため、株価への織り込みにはやや時間を要すると考えていることや、前回のレポート(6/17)時点から株価の上昇が急ピッチであったことから今回は慎重な判断とした。

《アナリストによる宣言》

私、澤田遼太郎は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。

また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。
- また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号

加入協会： 日本証券業協会

指定紛争解決機関： 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大1.265%の手数料(約定代金が100万円以下の場合、最低手数料2,750円)(税込み)が必要となります。●外国株式(中国株を除く)の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の2通りの方法があり、当該取引には、所定の手数料等(委託取引の場合は約定代金に対して最大11.0%(75,000円以下の場合・税込)の委託手数料及びその他現地手数料等、国内店頭取引の場合は所定の手数料相当額、等)をご負担いただく場合があります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。

●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

エース証券及びARI 免責事項等

- **当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。**本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
 - 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
 - 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は、何らの責任を負うものではありません。
- ※(著作権等)・・・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。
- ※ 尚、出所記載なき資料は各種資料より ARI 作成。