

2022年12月1日
作成者 渡辺洋一郎

M&Aキャピタルパートナーズ（東証プライム・6080）

株価レーティング
B → B+目標株価
5,700円
(前回4,000円)

- ◆ 事業承継M&Aの仲介事業会社。9年で売上は約18倍へ拡大。
- ◆ 大型案件の好調を背景に、前22/9期は37%増収・48%経常増益と好調。一方、コンサルタント数は減少、受託案件数も減少。
- ◆ 採用状況は改善傾向にあり、今23/9期当社予想を上方修正する。今期も大型案件が業績をけん引しよう。

主要指標

株価(22/11/30)	4,855円
売買単位	100株
発行済株式数	31,729千株
PER(23/9期予)	21.5倍
PBR(22/9期)	4.8倍
ROE(22/9期)	23.5%
配当利回り(23/9期予)	-%
52週高値(21/11/8)	6,360円
52週安値(22/6/17)	2,950円

売上高構成比

単体	(22/9期) 86%
レコフ(子会社)他	14%

◆ 9年で売上は約18倍へ拡大

事業承継M&Aの仲介事業会社。直接提案型営業が主体。事業引き継ぎに悩みを抱えるオーナーに対し、M&Aによる問題解決の提案やサポートを行う。新規上場の申請期13/9期から9年で売上は約18倍へ拡大した。事業環境はフォローだろう。団塊の世代を中心としたオーナーの高齢化や後継者不足の企業数が多いことなどから、事業承継ニーズはますます高まると考える。

◆ 前22/9期業績は好調だが、コンサルタント数が減少

前22/9期は売上高207億円(+37%)、経常利益98億円(+48%)。成約件数は199件(+16%)で計画の193件を上回った。うち、注目の大型案件は48件(+33%)と好調で、大幅増収増益に貢献した。一方、売上原資となるコンサルタント数は162名、前年同期比▲6名と厳しい状況だった。また、成約確度が高い、かつ進捗している案件をカウントした受託案件数は317件(22/9期末)であり、前年同期末比▲43件に留まった。受託案件数の減少はコンサルタント数の減少も影響したようだ。ただし、受託案件数で大型案件は増加傾向のようだ。

◆ 採用状況は改善傾向にあり、今23/9期当社予想を上方修正

今23/9期会社計画は売上高226億円(+9%)、経常利益90億円(▲8%)。減益予想は、DX投資、広告宣伝費の増加、本社移転費用を見込んでいるため。

当社は売上高242億円(前期比+17%)、経常利益104億円(同+6%)を予想する。前回8月の当社予想売上高191億円、経常利益90億円からは上方修正する。コンサルタント採用の苦戦が続くことにより、業績への影響を懸念したが、採用状況は改善傾向にある。今期会社計画のコンサルタント数は204名(+42名)、うち単体は155名(+31名)を目指す。単体は既に増員計画の45%の進捗にあるようだ。受託案件での大型案件が増加していることや、直接提案型営業の強みを活かし、選別的に大型案件の獲得に動けることを考えると、大型案件は今期会社計画の50件(+4%)を上回ると予想する。

◆ 長期成長に対する懸念は払しょくされたであろう

株価レーティングは「B」→「B+」へ引上げる。目標株価は今期予想PER約25倍の5,700円。前は同約21倍の4,000円。月次終値をベースとした過去1年間の予想PER約17～約32倍(平均約24倍)を参考にした。採用状況が改善したことにより、長期成長に対する懸念が払しょくされたと考える。

業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	売上高	営業利益	経常利益	利益	1株利益	1株配当
21/9期	15,161	6,572	6,588	4,311	136.7	0
22/9期	20,706	9,713	9,766	6,794	214.2	0
23/9期予	24,200	10,400	10,400	7,170	226.0	0
24/9期予	30,000	13,900	13,900	9,620	303.2	0

予：当社予想

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

(審査部審査番号2212011号)

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

「重要な注意事項」

リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

- ・ 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。

II 外国金融商品市場等に上場されている株式等

- ・ 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。

III その他

- ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2212011号）