

## 着々と進む再成長への基盤作り

## サマリー

## ▶ 2024/3期3Q決算

3Q累計の売上高は1,458百万円（前年同期比1.2%減）、営業利益が75百万円（同38.1%減）、純利益が76百万円（同37.0%減）となり、トップラインはほぼ横ばいながら利益が大きく減少した。これは人的資本への投資を強化する中期経営計画に沿った状況である。同社は今四半期決算で初めてサービス別の売上高を開示し、各サービスのクロスセルによる売上拡大が今後の成長の鍵としている。様々な施策により複数サービスの利用を加速させていく計画だ。

## ▶ 2024/3期通期会社予想

通期会社計画は期初から修正はない。売上高で10.2%増、営業利益は20.7%減の145百万円、当期純利益が8.2%増の100百万円としている。利益ベースでは進捗が遅れて見えるが、季節的に4Qが一番強含む傾向がある。

## ▶ 部品調達サービス

自動化された部品調達サービスが今夏にリリースされる予定である。これは外部の電子部品ECサイトと連携し、ピーバンドットコムのユーザーは、部品の在庫状況や価格をリアルタイムで確認でき、同社のプラットフォーム上で電子部品の調達が可能となるものである。複数サービスの利用を狙う同社にとって極めて戦略的なサービスとなろう。

## ▶ 株価インサイト

同社の株価はアンダーパフォームしているが、投資家の物色対象は優良株に集中しているため、総じて中小型株が出遅れている。同社の再成長の基盤作りは着実に進んでいるが、市場でその評価が浸透するには時間を要すると思われる。同社は事業領域の拡大やM&A、事業提携に積極的に取り組んでおり、今後のシナジー効果のある提携やM&A案件は株価の再評価のきっかけになりうる可能性がある。

百万円,%	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
FY20/3	2,133	1.2	247	-17.1	232	-22.7	112	-52.5	24.98	5
FY21/3	1,989	-6.8	205	-17	210	-9.5	143	27.7	31.89	8
FY22/3	1,933	-2.8	198	-3.4	199	-5.2	137	-4.2	28.97	8
FY23/3	2,015	4.2	183	-7.6	182	-8.5	92	-32.1	19.52	8
FY24/3 CE	2,221	10.2	145	-20.8	145	-20.3	100	8.2	21.84	8
FY23/3 Q3	1,476	3.7	122	-13	122	-14.2	82	-16.3	17.12	-
FY24/3 Q3	1,458	-1.2	75	-38.1	76	-37	82	-36.1	11.26	-

出所:同社決算短信よりSIR作成

## 3Q Follow-up



## Focus Point

プリント基板製造とEMSのオンラインサービスを提供するB2B電子商取引プラットフォームのリーディングカンパニー。独自のサプライチェーンを持ち、大手顧客への浸透を図る。

## 主要指標

株価 (2/26)	378
年初来高値 (24/2/2)	465
年初来安値 (24/2/15)	373
10年間高値 (19/12/26)	1,839
10年間安値 (22/3/9)	472
発行済株式数(百万株)	4,925
時価総額 (百万円)	1,880
EV (百万円)	738
株主資本比率(9/30)	81.9%
FY24/3 PER (会予)	17.2x
FY23/3 EV/EBITDA	4.7x
FY23/3 PBR (実績)	1.40x
FY23/3 ROE (実績)	5.0%
FY24/3 DY (会予)	2.1%

## 株価チャート (1年)



出所: TradingView

## チームカバレッジ

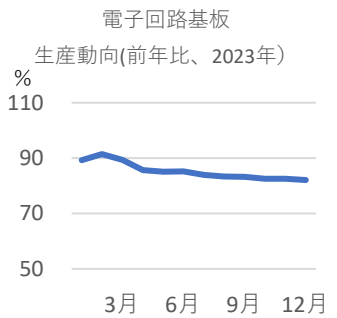
[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)

本レポートは株式会社ピーバンドットコムからの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレームーをご覧ください。

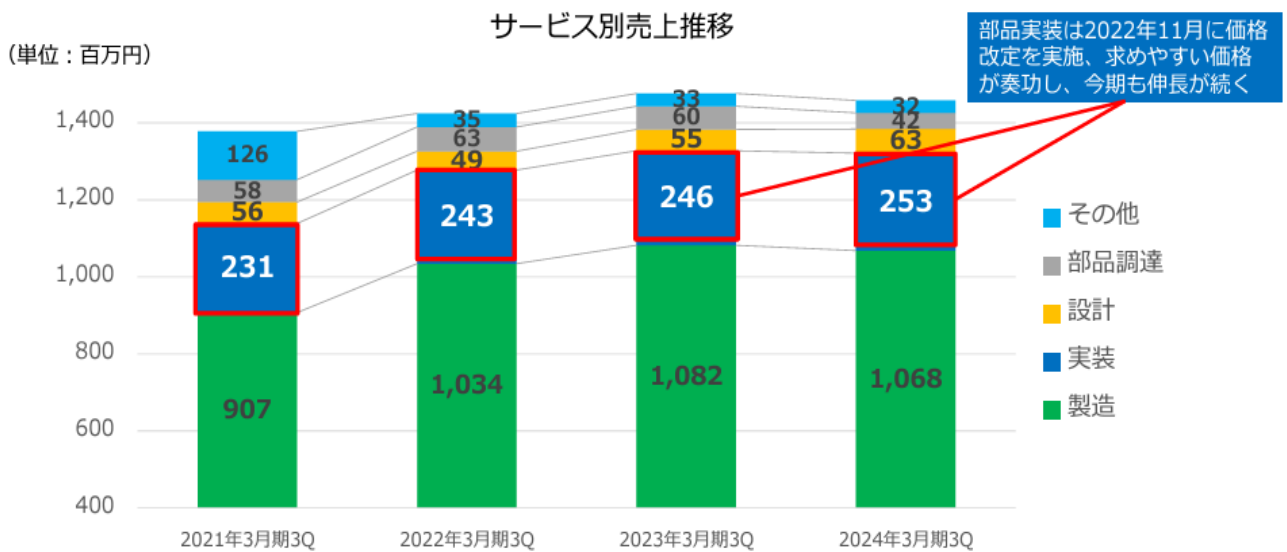
2024/3期3Q決算

3Q累計の売上高は1,458百万円（前年同期比1.2%減）、売上総利益は488百万円（同0.2%減）、営業利益が75百万円（同38.1%減）で、純利益が76百万円（同37.0%減）となり、トップラインはほぼ横ばいながら利益が大きく減少した。これは、今期は同社の中期経営計画で定めた「既存事業の拡大・強化」および「新たな成長の始動」のステージにあたり、計画された人的資本への投資を実行しているため同中計に沿った決算状況である。

2023年のエレクトロニクス市場は、自動車向けなどは堅調に推移したものの、スマートフォン向けやパソコン向けの需要低迷が大きく影響し、JEITA公表の回路基板生産動向も前年比マイナスが続いている。同社の主力サービスである製造サービスは試作品需要が多くを占めるため、マクロ動向の影響は受けにくいと言えよう。



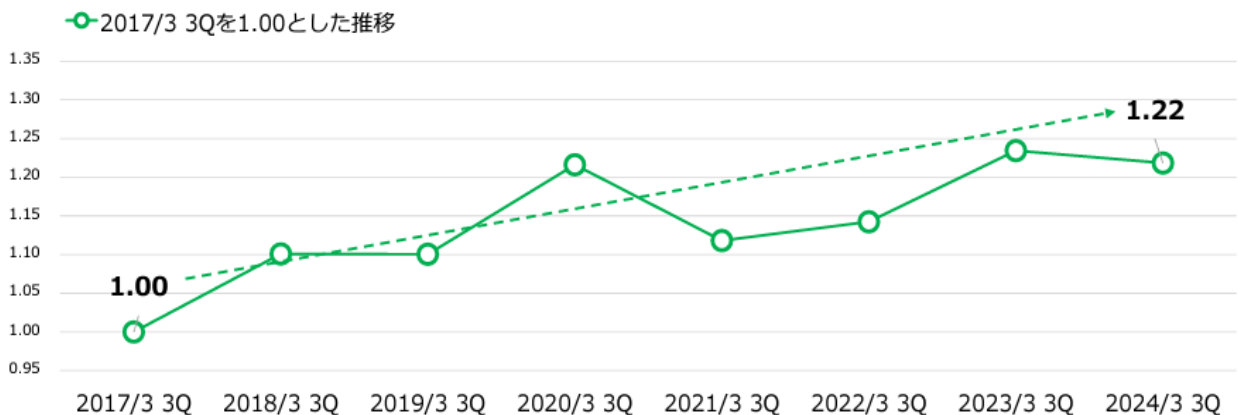
出所：一般社団法人日本電子工業会



出所：同社決算説明会資料より

同社は今四半期決算で初めてサービス別の売上高を開示した。同社が戦略的に重視している基盤製造の前後工程である基盤設計、部品実装サービスの利用が増加した。同社は各サービスのクロスセルによる売上拡大が成長の鍵と見ている。複数サービスの利用顧客の増加により、顧客単価は2017年3月期時点と比較し1.22倍となった。今後は後述する電子部品調達サービスなどにより、より複数サービスの利用を加速させていく計画である。

顧客単価指数の推移



出所：同社決算説明会資料より

実装サービスは金額ベースで緩やかな伸びに見えるが、2022年11月に値下げを含んだ価格改定を実施、競争力のある価格が奏功し件数は伸長しているようである。

販売費及び一般管理費は前年同期の367百万円から412百万円と、45百万円の増加となった。その7割は社員数が31名から39名に増えた人件費であり、期初計画に沿ったものである。その他の経費増はコロナ禍からの正常化に伴う営業関連経費である。

### 2024/3期会社予想

通期会社計画では、売上高で10.2%増、営業利益は20.7%減の145百万円、当期純利益が8.2%増の100百万円、としている。純利益の増加は、前期の繰延税金資産取り崩しによる影響である。利益ベースでは進捗が遅れて見えるが、季節的に4Qが一番強含むため同社は通期予想の変更はしていない。

百万円、%	23/3期 3Q	24/3期 3Q	前年同期比	24/3期 通期（会予）	進捗率 %
売上高	1,476	<b>1,458</b>	-1.2%	2,221	65.6%
売上総利益	489	<b>488</b>	-0.2%	727	67.1%
販売管理費	367	<b>412</b>	12.3%	582	70.8%
営業利益	122	<b>75</b>	-38.1%	145	51.7%
当期純利益	82	<b>52</b>	-36.1%	100	52.0%

出所：同社決算短信よりSIR作成

### 成長への施策と挑戦

#### 人的資本投資

2024/3期は同社の3期9年にわたる長期計画における第1次中計の2年目にあたり、「既存事業の拡大・強化」および「新たな成長の始動」と定義している。主力事業であるプリント基板EC「P板.com」事業の拡大と強化、そして開発量産支援「S-GOK」事業の成長のために今期は3Qまでで従業員数25%増となる8名を採用した。主にシステム開発を行うエンジニアとカスタマーサポート向けの人員である。また、同社は最近R&Dチームも立ち上げ、後述する生成AIを使った顧客サポート機能を強化している。同社の戦略は、『「仕組み」×「ヒト」』で量産分野へサービスを拡大させることである。そのため中堅・大企業からの受注獲得には人による商談が欠かせない。今期の人材採用は重要なステップとなる。

#### S-GOKの手ごたえ

昨年リリースした開発・量産支援サービスS-GOK（スゴック）は、一定の反響や顧客からのフィードバックが得られているようだ。数字は開示されていないが、3Q時点ではS-GOKの前身であるEMS事業の前年度と同等程度の収益だが、現状の受注残から今期の収益は前年度よりも増加する見込みである。

同サービスのリリース前は特にベンチャー企業からの需要を見込んでいた。しかし、1年ほどの運用を経て、中堅・大手企業からも引き合いが増えてきている。これらの企業は情報システム系など、従来ハードウェア開発に馴染みがなかった業種からの引き合いが多いという。



### サービス領域拡大の起爆剤となりうる「部品調達サービス」

同社は本年2月2日に、部品調達サービスの自動化を今夏リリースすると公表した。部品調達の完全自動化とは、外部の電子部品ECサイトと連携し、同社のECサイト「P板.com」内で電子部品調達をシステム化し、自動化する取り組みのことである。このシステムを利用することにより、主に以下3点が実現可能になるとしている。①顧客は調達を希望する電子部品の在庫状況や価格を即座に確認できる。②システムによる自動化で同社の人件費を削減し、市場競争力ある価格の提示。③調達部品の納品先を自動的に対象の部品実装工場に割り当てるなど、基板実装に必要な部材の流れを一括管理すること。

今後の展望としては、部品調達のEC化によって調達業務の迅速化と価格メリットを発揮し、本稼働から3年で、部品実装サービス案件数に占める部品調達の割合を18%から45%に増加させることを見込んでいる。また、プリント基板製造サービスと部品実装サービスの同時利用も約30%から50%へ拡大を目指している。

また、今後リリース予定の部品在庫管理や余剰在庫の販売サービスと組み合わせることにより、電子部品管理を「P板.com」システムに集約することが可能となる。



出所：同社決算説明会資料より

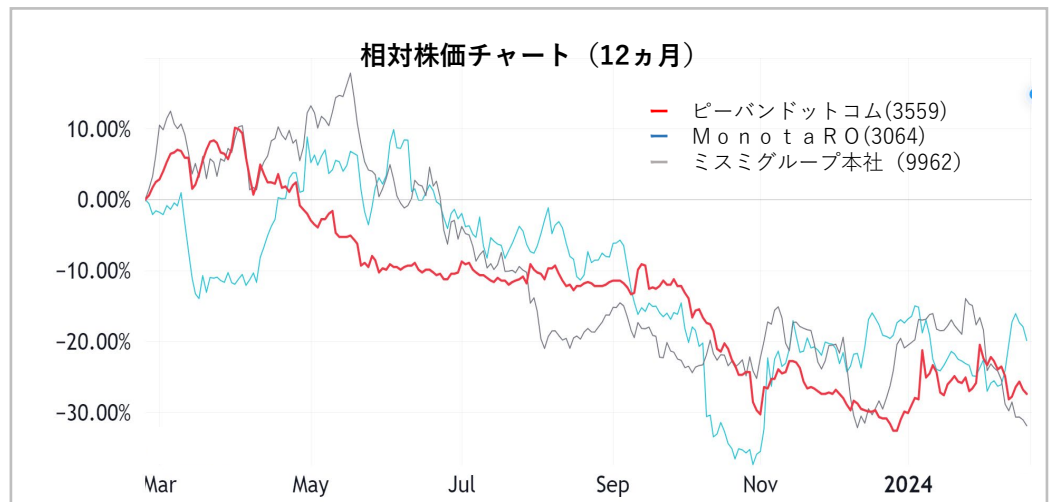
### AIを活用したサービス改善施策

同社は革新的なサービスを導入するために新たにR&Dチームを立ち上げた。同チームの責任者は製造メーカーのバックグラウンドで同社顧客のマインドを熟知しているという。その第一弾となったのが、「基準書ちゃん」である。「基準書ちゃん」とは、生成AIを活用したチャットボットであり、プリント基板の設計をサポートを行う。同社のECサイト「P板.com」で提供する設計・製造等各種基準書や、20年以上のサービス提供で蓄積されたFAQをAIが解析し、プリント基板設計に必要な情報をチャット形式で提供する。顧客へ課金するサービスではないが、ユーザーは基準書読解の負荷解消や設計時間の短縮、サポート側では問合せ対応業務の軽減や高度なサポートへの人的リソース集中といった効果が期待されている。

また、同様に生成AI使った電子部品情報検索サービス「データシートちゃん」のリリースを発表した。「データシートちゃん」は、インターネット検索と生成AIを併用し、電子部品の型番を入力すると、その型番に該当するデータシートのURLを表示する。今回のリリースでは、電子部品の型番を1つずつ入力する必要があるが、将来的には必要な電子部品リストをアップロードするだけで、すべてのデータシートが入手できるようになる予定という。

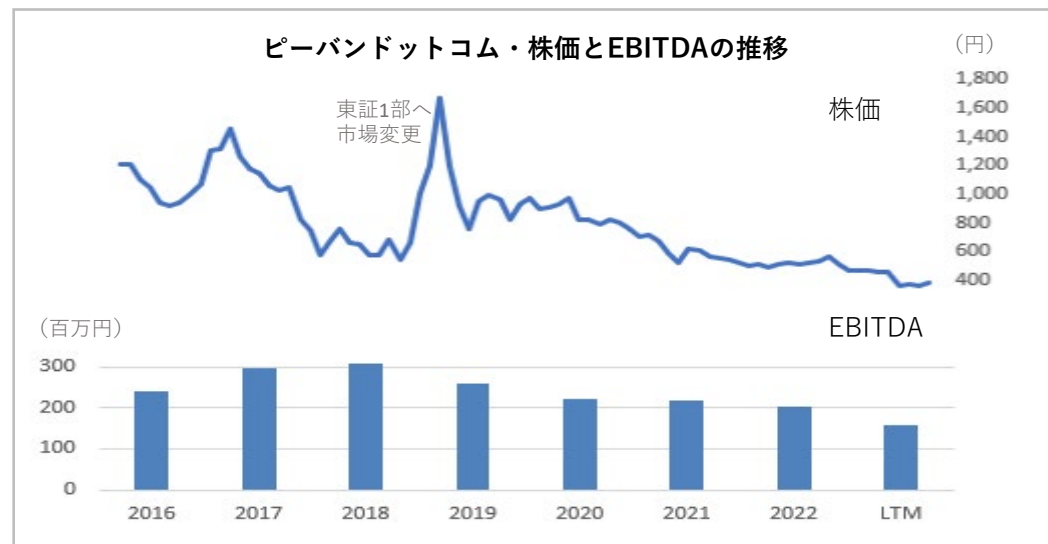
### 株価インサイト

日経平均株価最高値を更新する中、同社の株価はアンダーパフォームしているが、市場では小型株の動向は総じて同じような状況である。投資家の物色対象が時価総額の大きい優良株に集中しているため、中小型株の出遅れが顕著になっている。同社の比較対象として、産業製品系ECプラットフォームのMonotaRO(3064)、ミスミグループ本社(9962)と株価チャートと比較しても過去1年間で同じようなトレンドを描いている。MonotaROが今期も過去最高益を更新する予想であることを考慮すれば、個社の評価というより外部要因と言えらる。



出所：TradingViewよりSIR作成

下は2017年の同社の株式公開以来の株価とEBITDAの推移のグラフである。2019年の東証1部への市場変更を好感した急騰期を除き株価トレンドはEBITDAの増減と概ね整合的である。市場が成長株のEBITDAを重視するのは成長戦略／先行投資を伴って売上が伸びているかを評価するためである。EBITDAは償却を除いたキャッシュフローであるからM&Aののれん償却額等を取り除いて評価することになる。同社は本業の事業ドメインの拡大に加えてM&Aや事業提携の拡大にも積極的に取り組んでいる。今後、シナジー効果のある提携やM&A案件が株価再評価のカタリストになりうる可能性がある。



出所：SPEEDAよりSIR作成

## ディスクレイマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており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データ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a  
[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)