

コンサルティング・アドバイザー事業が好調で、業績予想を上方修正

2022/12期の予想を上方修正:売上を70億円(+21.9%)から80億円(+39.3%)、営業利益を8億円(+59.6%)から10億円(+99.6%)へ引き上げ

2022/12期3Q実績:

経営コンサルティング事業の売上が49%増加、M&Aアドバイザー事業が同じく98%増加し、売上が前年比42%減少した再生支援事業をカバーした。

経営コンサルティング事業は、人員増の効果と新規プロダクトの増加が好調に寄与し、M&Aアドバイザー事業は大型・中型の案件の効果が貢献した。

経営コンサルティングとM&Aアドバイザーとの間のクロスセルも順調に拡大している点もポジティブ。M&Aアドバイザーでは、大型・中型の案件の構成が高まり、利益率改善に貢献している。

再生支援事業は、3Qでもニーズが顕在化しなかった。

2Qから開示が始まったセグメント情報は、前年度の開示がない。投資セグメントはまだ売上がないため、創業コスト等が負担になり3Q累計で約1億円の赤字。コンサルティングアドバイザー事業のセグメント利益は、約8億円の黒字を確保した。

上方修正の背景は主に増収効果による

投資事業の立ち上げに伴う費用約191百万円、オフィス増床によるコスト45百万円の費用増加要因を、436百万円の増収効果で吸収し、営業利益の見通しを2億円増額した。

新予想では、4Qは前年同期比で減益見通しとなっているが、会社説明から推定すると、この減益予想は保守的な印象である。

2Q発表時に、配当性向の目標を30%から40%に引き上げている。同社は現時点で年間の配当予想を発表してはいないが、EPS予想が52.45円であるので、約21円の配当が推定できる。

百万円、%	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
2020/12	5,192	8.8	580	-12.5	575	-15.2	420	-2.1	36.9	24
2021/12	5,741	10.6	501	-13.7	514	-10.6	338	-19.5	29.7	10
2022/12旧会予	7,000	21.9	800	59.6	800	55.6	500	47.9	43.9	-
2022/12新会予	8,000	39.3	1,000	99.6	1,000	94.6	600	77.5	52.5	-
3Q(累計)										
2021/9	3,892	11.4	76	-34.6	85	-21.7	49	-30.5	4.3	-
2022/9	5,889	51.3	679	791.1	696	710.2	351	608.5	30.7	-
4Q										
2021/12	1,849	9.0	425	-8.4	429	-8.0	289	-17.2	25.4	10
2022/12 想定 *1	2,111	14.1	321	-24.5	303	-29.2	249	-14.0	21.7	-

注: *1 会社計画達成に必要な数字。会社通期予想ー(マイナス)今期累計実績
出所: 同社資料より SIR作成

3Q FOLLOW-UP



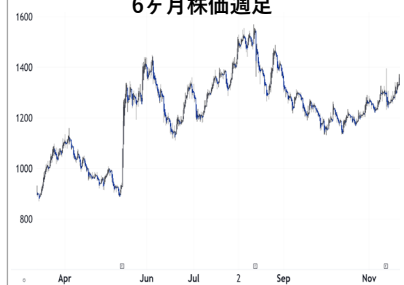
注目点:

コンサルティング・アドバイザー事業では、大型及び中型の案件の構成比が高まり、利益率にポジティブに働いている模様。

主要指標

株価 (11/21)	1,372
年初来高値 (8/12)	1,570
年初来安値 (1/28)	608
10年間高値 (20/9/30)	3,270
10年間安値 (19/6/6)	507
発行済株式数(百万株)	11.458
時価総額 (十億円)	14.8
EV (十億円)	12.62
株主資本比率(21/12)	64.26%
22/12 PER (会予)	24.8x
21/12 PBR (実績)	3.49x
21/12 ROE (実績)	13.8%
22/12 DY (会予)	-

6ヶ月株価週足



出所: Trading view

山中 威人

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業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イマーをご覧ください。

2022/12期3Q：好調を維持

従来の業績見通しを上回るペースで売上及び利益を確保し、表紙のように、2022/12期の会社の業績予想を引き上げる好決算となった。

以下は、四半期ごとの売上の内訳と営業利益の推移。経営コンサルティングとM&Aアドバイザリーが成長を牽引している。

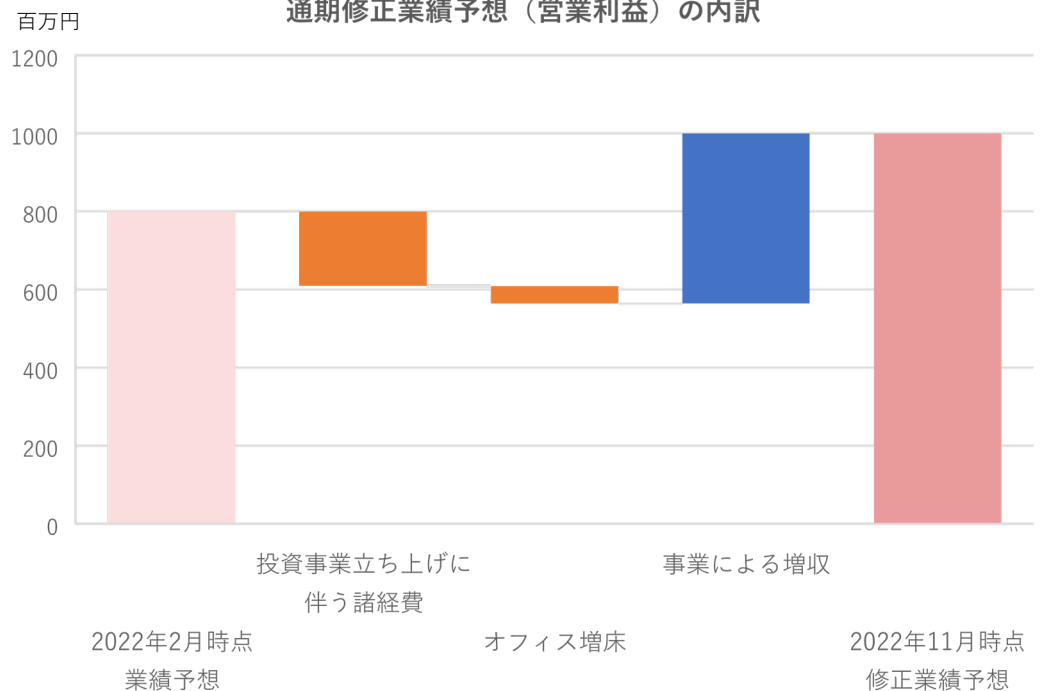
四半期の実績

百万円	FY2021/12				FY2022/12				3Q累計	YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	YoY		
経営コンサルティング	631	727	896	1,026	1,137	1,051	1,173	31%	3,361	127%
再生支援	212	167	131	153	89	76	129	-2%	294	65%
M&Aアドバイザリー	472	335	259	659	958	579	576	122%	2,113	169%
その他	15	24	25	11	41	41	38	52%	120	200%
売上高	1,329	1,253	1,311	1,849	2,225	1,748	1,917	46%	5,889	133%
売上総利益	837	729	740	1,188	1,427	1,007	1,095	48%	3,529	133%
販売費及び一般管理費	743	749	738	763	1,019	872	959	30%	2,849	127%
営業利益	94	-20	2	425	408	135	136	6,547%	679	167%

出所：同社資料よりSIR作成

業績の上方修正は図表で示すように、経費の増加を増収効果で吸収する形で実現した。

通期修正業績予想（営業利益）の内訳



出所：同社資料よりSIR作成

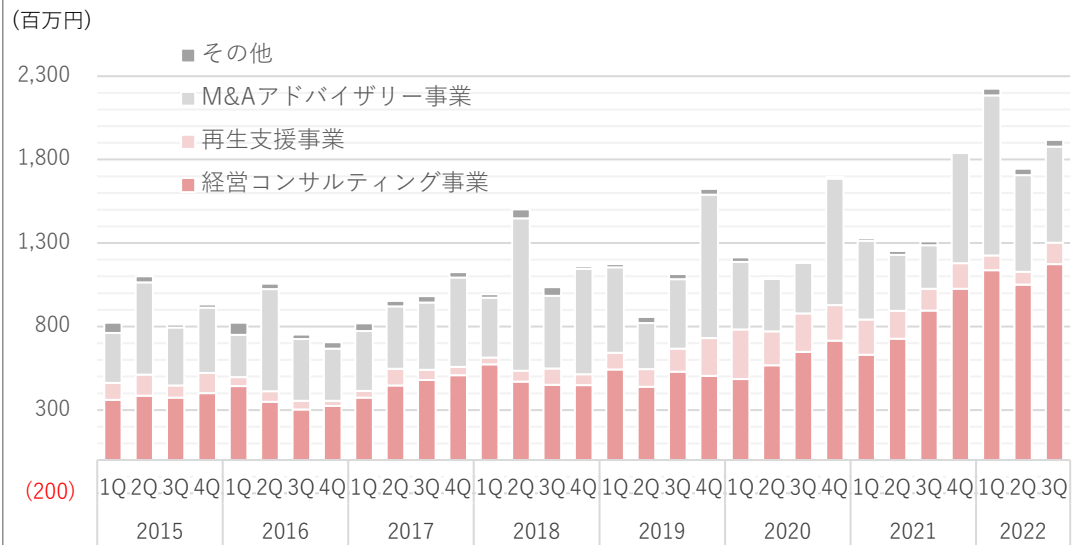
事業別動向：コンサルティングとアドバイザーが牽引

経営コンサルティング事業の売上が49%増加、M&Aアドバイザー事業が同じく98%増加し、売上が前年比42%減少した再生支援事業をカバーした。

同社が進めてきた、経営コンサルティングとM&Aアドバイザーとの間のクロスセルが拡大しているも好調の一因である模様。

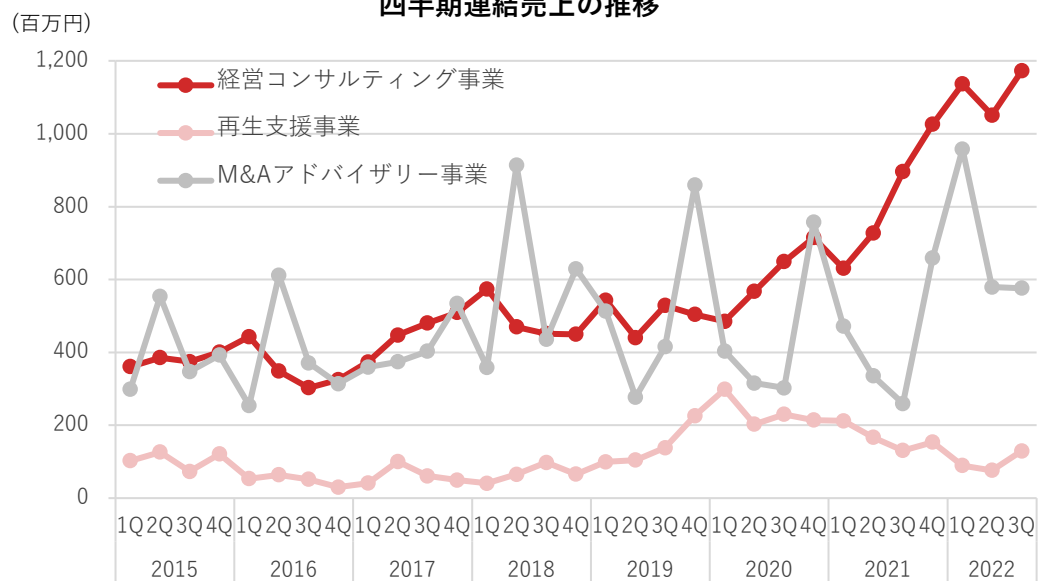
経営コンサルティング事業およびM&A部門共に、3Qとして過去最高の売上高となった。

四半期ごとの連結売上の構成



出所：同社資料よりSIR作成

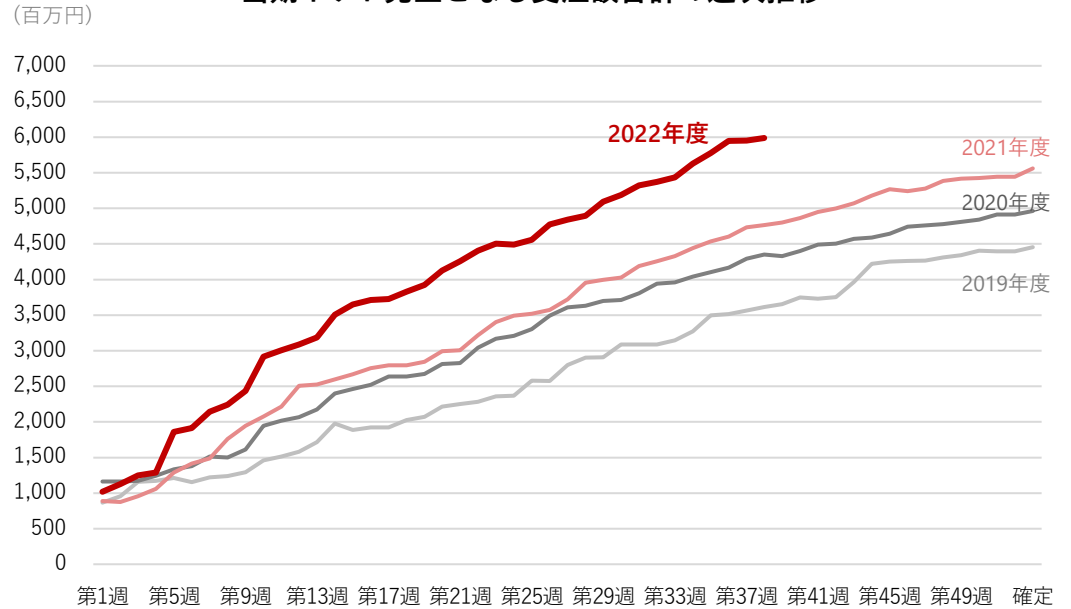
四半期連結売上の推移



出所：同社資料よりSIR作成

今期のこれまでの受注実績から、コンサルティングとM&Aアドバイザリー事業は昨年度までのペースを上回って受注を確保できていることがわかる。

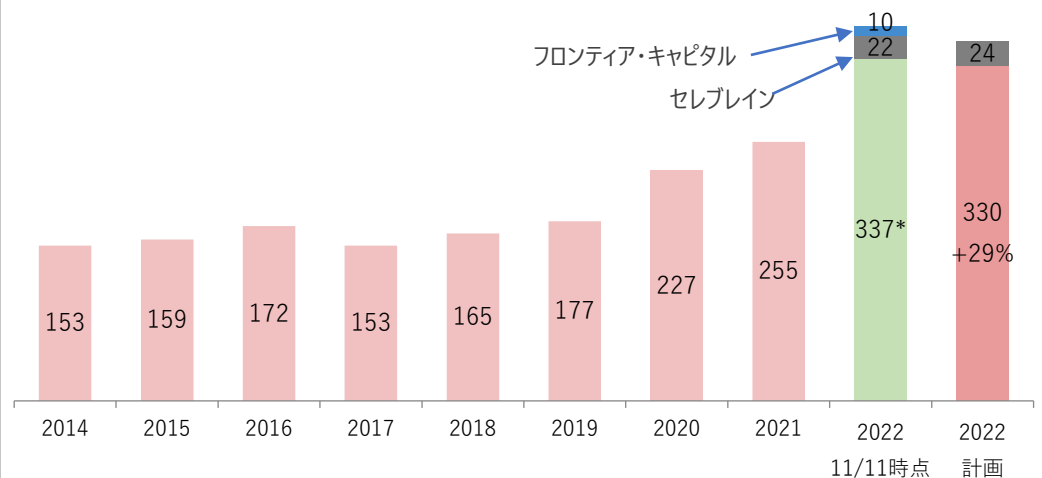
当期ネット売上となる受注額合計の週次推移



- Net売上高は売上高から外注費・案件紹介料を除いたもの
 - M&A等の成功報酬は、確定もしくは確度が高い案件のみを反映
- 出所：同社資料よりSIR作成

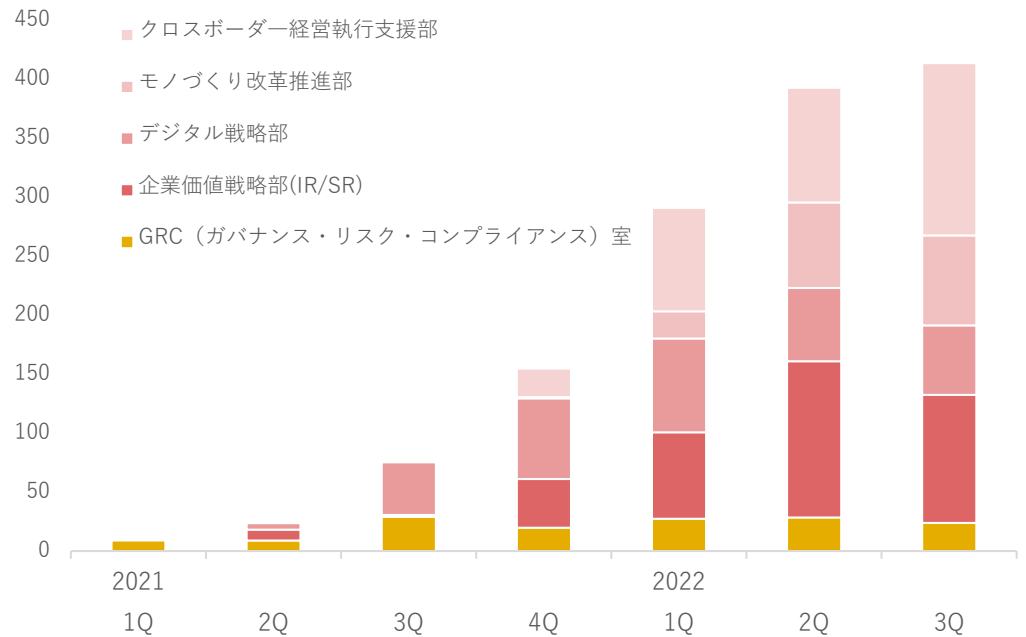
経営コンサルティング事業では、人員増強と新規プロダクトの増加が好調の維持に貢献している。2022/12期の期初計画であった330人の人材確保を、3Q期で達成した。

期末従業員数の推移



- 2022年11月11日時点の従業員数は内定者、退職予定者を含む
 - 2021年2月公表の中期経営計画における、2023年の計画期末人員数は350人
- 出所：同社資料及よりSIR作成

コンサルティング事業における新規事業の売上推移

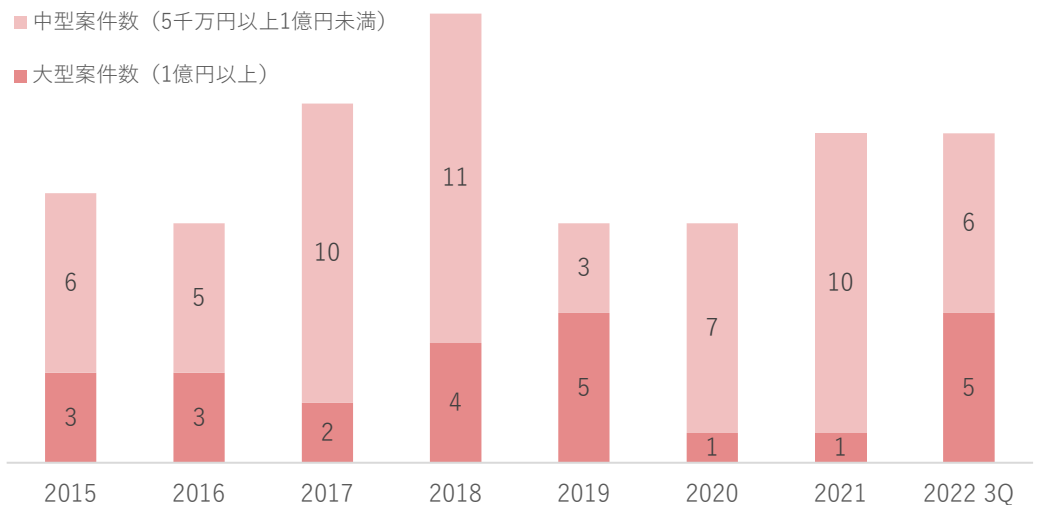


出所：同社資料よりSIR作成

M&A事業の好調も続く

M&Aアドバイザー事業では、大型及び中型の案件が増加している。また、大型と中型案件の構成比上昇が、売上増加のドライバーとなっている他、利益率の改善に結びついている模様。

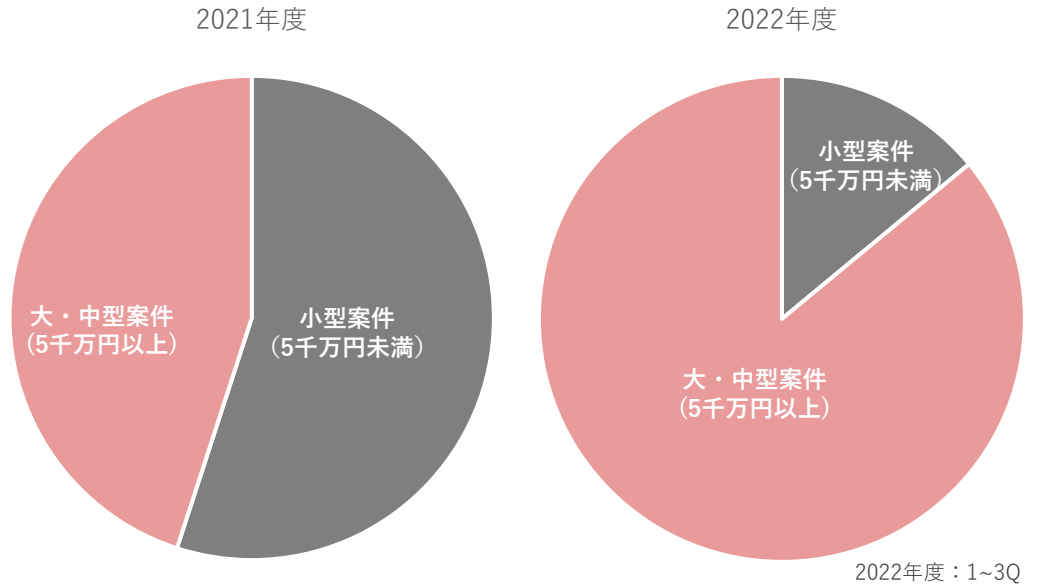
M&Aアドバイザー事業の売上計上案件の推移



* 売上高は売上高から外注費・案件紹介料を除いたもの

出所：同社資料よりSIR作成

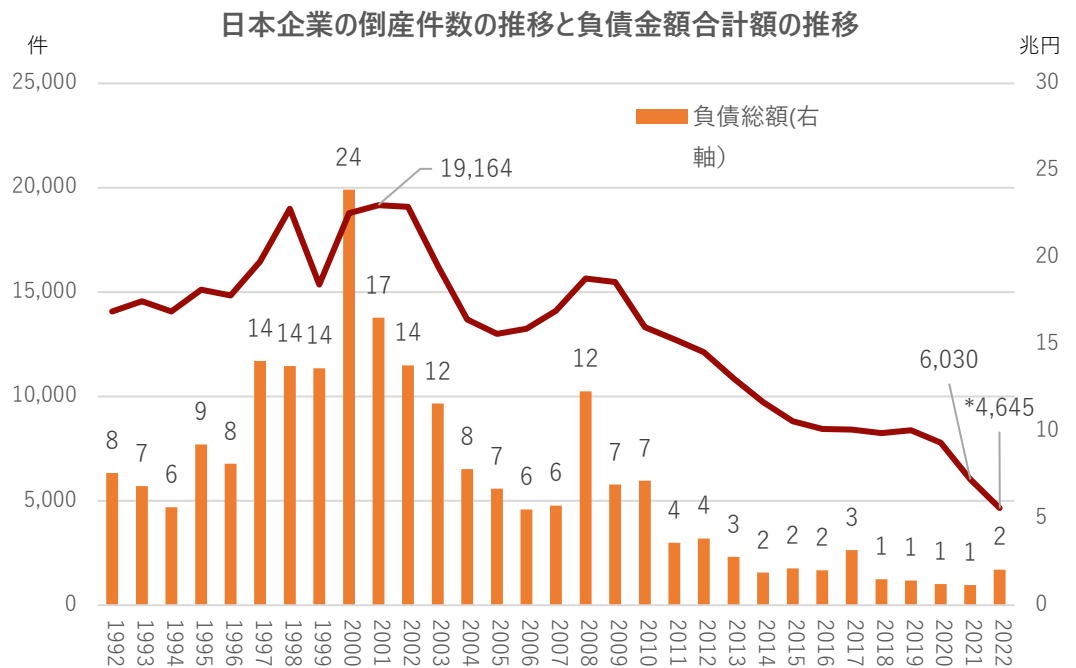
M&Aアドバイザーマンデート獲得案件 規模別構成比 (金額ベース)



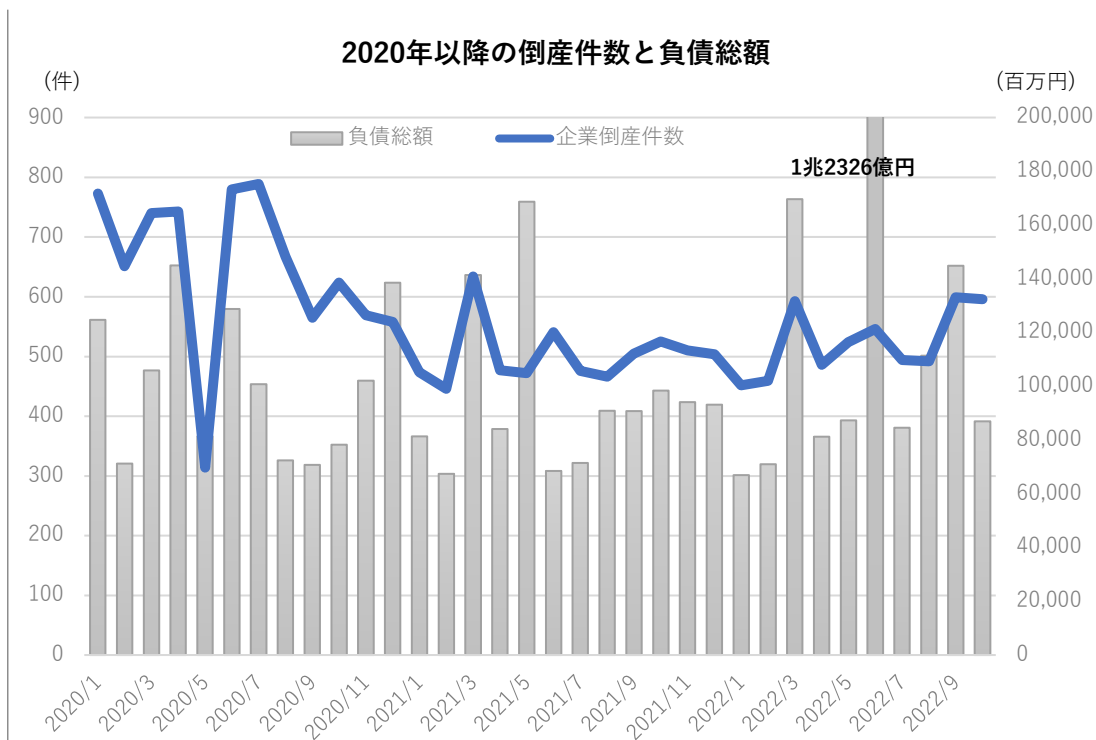
出所：同社資料よりSIR作成

再生支援事業は、ニーズがまだ潜在化していない

2000年や2008年のピークと比較すると、企業倒産件数や負債額が減少した水準が続いており、再生事業のニーズはまだ顕在化していない状態にある。ただし、2022年に入って、企業倒産件数は反転しつつある。状況が好転する兆しが見え始めている。



出所：東京商工リサーチ、同社資料よりSIR作成



出所：東京商工リサーチ資料よりSIR作成

投資事業

2022/12期は、事業を新しく立ち上げたため、費用が先行し、セグメントは赤字となる見通し。ただし同社の説明によれば、2023/12期では一定の成果を確保し、赤字からの脱却を目指す方針。

サステナビリティへの取り組み

3Qの決算説明会では、今期からサステナビリティへの取り組みを定期的に発信すると発表された。次頁の図表が、タイムスケジュールである。以下のように、詳細は今後、公表される予定である。

今回の説明会では、①サステナビリティの基本方針、②TCFDへの取り組み、が示されている。

①では、重要テーマとマテリアリティが開示されている。同社にとって、事業の特性上、特に人材に重点が置かれている。

②では、本社使用電力のグリーン化として国内拠点のCO2排出量、業界平均従業員一人辺りt-CO2の比較、同社の炭素排出量KPIが示された。

サステナビリティへの取り組み

取組項目	2022年 9月	10月	11月	12月	2023年 1月	2月	3月
サステナビリティ	基本方針 推進体制 マテリアリティ 取締役会を経て決定			HP等で 公開	サステナビリティ推進委員会設置 プロジェクト運営		CG報告書 へ開示
					行動規範・指針・評価制度への落とし込み		
TCFD対応	六本木本社 グリーン電力へ切り替え				マテリアリティ特定後設定 行動規範・指針・評価制度への落とし込み・整備		
人的資本 ・女性活躍 ・LGBT ・障がい・他	TCFDフォーラムへ加入検討			社内制度等の見直し・整備			
	・DE&I推進委員会設置 ・関連団体へ加入検討						

出所：同社FY2022/12 Q3決算説明資料

重要テーマとマテリアリティ

重要テーマ	マテリアリティ
人材の多様性と専門性の確立	①多様性と受容の深化
	②人的資本への投資継続
	③経営人材の育成と輩出
	④人々が個性を活かし活躍する社会への貢献
「社会・ビジネスの在り方」の転換への貢献	⑤ビジネス倫理観の醸成
	⑥脱炭素・循環型社会への転換推進
	⑦地方創生への貢献
企業の成長力とレジリエンスの強化	⑧顧客企業の長期的価値向上
	⑨健全なガバナンス体制の追求

出所：同社FY2022/12 Q3決算説明資料

損益計算書

百万円	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12 CE
経営コンサルティング	1,420	1,809	1,944	2,016	2,416	3,280	
再生支援	199	251	268	567	945	663	
M&Aアドバイザー	1,551	1,670	2,336	2,065	1,777	1,725	
その他	167	151	142	123	55	74	
売上高	3,337	3,880	4,690	4,771	5,193	5,742	8,000
売上総利益	1,941	2,360	2,890	2,976	3,109	3,494	
販売費及び一般管理費	1,930	2,108	2,218	2,312	2,528	2,992	
営業利益	11	252	672	663	581	501	1,000
営業外収益	3	5	17	28	13	18	
持分法投資利益	0	0	13	13	7	7	
その他営業外収益	3	5	4	15	6	11	
営業外費用	7	2	13	13	19	4	
経常利益	6	254	677	679	576	515	1,000
特別利益	0	0	40	0	0	0	
特別損失	0	5	0	43	0	0	
税金等調整前当期純利益	6	249	717	636	576	515	
親会社株主に帰属する当期純利益	-22	144	472	429	421	339	600

出所：同社資料及びSPEEDAよりSIR作成

貸借対照表

百万円	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
流動資産	1,278	1,723	3,360	2,585	2,994	2,998
現金同等物及び短期性有価証券	691	861	2,172	1,789	1,900	1,794
現金及び現金同等物	691	861	2,116	1,733	1,899	1,784
短期性有価証券			56	56	1	10
売上債権	295	633	876	695	963	1,073
繰延税金資産 - 流動	166	175	238			
貸倒引当金 - 流動		-11	-15	-14	-16	-17
固定資産	292	247	263	684	798	821
有形固定資産	38	29	20	247	219	208
無形固定資産	12	7	9	15	11	11
のれん						
投資その他の資産	242	212	235	422	569	601
投資有価証券(関係会社含む)		0			57	57
投資有価証券		0			57	57
長期営業債権		24				
繰延税金資産 - 固定	65	22	9	175	224	277
貸倒引当金 - 固定		-22				
資産合計	1,570	1,971	3,624	3,269	3,793	3,819
流動負債	933	1,191	1,723	1,002	1,262	1,283
買入債務	12	116	167	19	59	45
未払金・未払費用	62	89	119	93	148	95
短期借入債務	375	200	175			
短期借入金（リース債務含む）	375	200	175			
一年内返済の長期借入債務						
一年内返済の長期借入金						
固定負債	38	38	3	82	82	82
長期借入債務						
長期借入金（リース債務含む）						
資産除去債務 - 固定	38	38	3	82	82	82
負債合計	971	1,229	1,726	1,084	1,344	1,365
純資産合計	599	742	1,898	2,185	2,449	2,454
株主資本等合計	599	742	1,898	2,185	2,449	2,454
株主資本	590	734	1,887	2,173	2,437	2,398
資本金	158	158	158	158	164	179
資本剰余金	158	158	809	809	835	559
利益剰余金	346	491	920	1,207	1,496	1,697
自己株式	-73	-73	0	-1	-58	-37
評価・換算差額	9	8	11	12	12	9
為替換算調整	9	8	11	12	12	9
新株予約権						47

出所：同社資料及びSPEEDAよりSIR作成

キャッシュフロー計算書

百万円	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
営業活動によるキャッシュフロー	-276	358	629	138	456	317
税前当期利益	6	249	717	636	576	515
減価償却費及び正ののれん償却費	36	20	22	34	39	36
持分法投資損益	0	0	-13	-13	-7	-7
株式報酬費用	0	0	0	0	0	102
売上債権の増減	124	-338	-243	181	-267	-110
営業投資有価証券の増減	-3	0	-56	-0	55	-8
その他	-371	0	-634	-1,094	-467	-212
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	0	0	0	0	0	0
利息の支払額 - 営業CF	-2	-2	-1	-1	-1	-1
法人税支払い	0	18	-102	-258	-134	-205
投資活動によるキャッシュフロー	-37	-14	-22	-203	-59	-32
有価証券及び投資有価証券の取得	7	-0	0	0	-57	0
関係会社株式の取得	0	-3	0	0	0	0
有形固定資産の取得及び売却	-38	-4	-3	-180	-2	-26
有形固定資産の取得	-38	-4	-3	-180	-2	-26
有形固定資産の売却		0	0	0	0	0
無形固定資産の取得及び売却	-5	0	-5	-11	-1	-5
無形固定資産の取得	-5	0	-5	-11	-1	-5
財務活動によるキャッシュフロー	163	-175	649	-318	-231	-405
自己株式の取得による支出	0	-175	0	-0	-127	-270
支払配当金	-37	0	-43	-143	-129	-138
短期借入による収入	200	0	0	0	0	0
短期借入金の返済	0	-175	-25	-175	0	0
株式の発行	0	0	724	0	11	3
現金及び現金同等物に係る換算差額	-1	0	-1	0	0	5
現金及び現金同等物の増加額	-150	170	1,256	-383	166	-115
現金及び現金同等物期首残高	842	691	861	2,116	1,733	1,899
現金及び現金同等物期末残高	691	861	2,116	1,733	1,899	1,784

出所：同社資料及び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

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp