



ディーエムエス (東 JQ:9782)

バリュエーション判断
前回強気 ⇒ 強気
 (2018.2.6)
目標株価 2500 円を継続

決算説明会:2018年5月22日

担当:岸 和夫

【連結】		(百万円、%、円:Q/四半期、会/会社計画、予/エース経済研予想)									
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
2019/3	2Q累会	12,002	4	432	0	442	2	306	1	52.5	0.00
2018/3		24,004	6	1,098	-10	1,107	-8	767	-7	131.8	20.00
2019/3	会	25,004	4	1,104	1	1,124	2	768	0	131.9	20.00
2019/3	予	25,004	4	1,104	1	1,124	2	768	0	131.9	20.00
2020/3	予	26,200	5	1,350	22	1,370	22	940	22	161.4	30~
2020/3	予										

【セグメント情報】	18/3期	【PER】	【財務指標】	18/3期
ダイレクトメール部門	93%	18/3 10.4	BPS	1,837.9円 株価(5/23終値)
セールスプロモーション部門	4%	19/3予 10.4	純資産	10,702百万円 売買単位
イベント部門	3%	20/3予 8.5	総資産	15,713百万円 発行株数
賃貸部門他	0%		時価総額	9,927百万円 予想PBR

注. EPS、BPSは自己株式を除いて計算。

<注目ポイント>

1 ダイレクトメール事業の第一人者、

大手クライアントを中心に、ダイレクトマーケティングのトータルサービスを提供

ダイレクトメール(以下、DM)部門は、DM 広告企画・制作、メーリングサービス、顧客情報処理サービス、ダイレクトマーケティングのサポートビジネスなど、DM に関するあらゆる業務をトータルサポートしている。15/3 期に開設した川島ロジスティクスセンターで本格的に取組みを開始した物流事業は、E コマース・通販出荷代行を中心に事業拡大を推進。さらに、DM 部門の付加価値を高めるビジネスとして、セールスプロモーション部門(情報誌・カタログ等の企画制作、キャンペーン、テレマーケティング、インターネット広告などのメディアサービスによる企業の販売促進活動のサポート)や、イベント部門(PR、スポーツ、文化など多種多様なイベント事業の運営サポート)を展開している。

2 18/1 月に新物流センター稼働、物流事業は 19/3 期黒字化へ

物流事業の一段の拡大に対応するため、新物流センター「レッドウッド川島ディストリビューションセンター」が 18/1 月に稼働。従来の物流センターの約 1.5 倍のスペースで、物流事業は 19/3 期に黒字化を見込んでいる。

3 18/3 期に続き、19/3 期も事業拡大に向け積極的な投資を実施、

投資が一段落する 20/3 期は 2 桁増益を期待

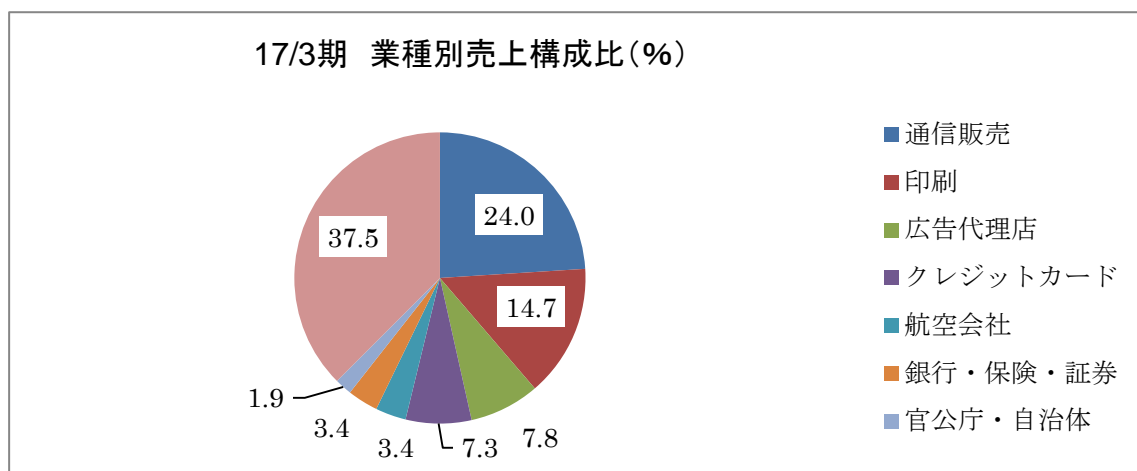
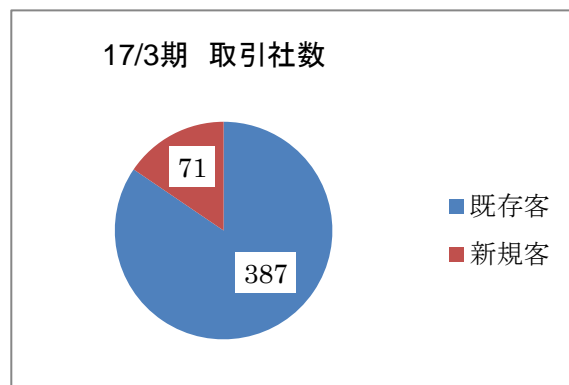
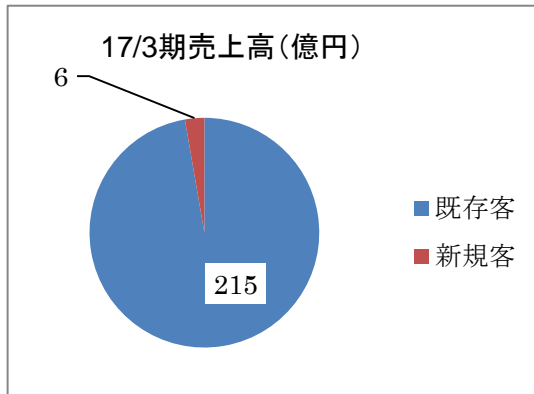
18/3 期は物流センター移転費用など一過性の費用 177 百万円を計上し、営業利益は計画の 1,254 百万円を下回って着地。19/3 期は大阪支社の移転や拠点の大規模修繕費用で 112 百万円、新大阪支社賃借料や減価償却費で 133 百万円の負担増を計画。20/3 期は大きな投資が一段落(山本社長談)する見通しで、2 桁増益が期待できよう。

4 18/3 期配当は 3 円増配の 20 円に、配当性向は段階的に 30%を目指す

投資判断の強気、目標株価 2500 円を継続

決算発表後、短絡的な売りで株価は下落したが、現在の水準は、積極的に仕込みたい。

(参考)大手クライアント中心に安定顧客基盤を擁する



(同社資料よりエース経済研究所(以下、ARI)作成)

18/3期セグメント情報

(単位:百万円、%)

	売上高	売上構成比	前期比増減率	セグメント利益	前期比増減率
DM	22,240	92.7	6.1	1,454	▲2.9
セールス プロモーション	1,060	4.4	3.4	153	▲3.8
イベント	608	2.5	8.7	▲0	(▲2百万円)
賃貸	80	0.3	10.2	46	27.6
計	22,991	99.9	8.6	1,654	10.6
その他	12	0.1	▲44.2	12	▲21.7
合計	24,004	100.0	6.0	1,666	▲2.4
全社費用				▲567	(▲489)
営業利益				1,098	▲9.8

(同社資料よりARI作成)

<売上高概況>

- DM 部門 1,268 百万円増加
既存顧客の取引窓口拡大策が奏功、物流サービスの新規受注獲得で、DM と通販物流の取扱いが増加。
うち物流事業は 689 百万円増加。
- セールスプロモーション部門 34 百万円増加
各種販促支援や企画制作業務に注力。
- イベント部門 48 百万円増加
販売促進、観光振興、スポーツイベント等の運営・警備業務に注力。

<セグメント利益概況>

- DM 部門 43 百万円減少
うち物流が 45 百万円減少。
新川島ロジスティックセンターの移転関連費用を計上。
一過性費用 177 百万円のうち、物流センター移転費用 138 百万円、不動産仲介手数料等 35 百万円、什器・副資材 4 百万円。
- セールスプロモーション部門 6 百万円減少
前期寄与した高採算キャンペーン業務の規模縮小の影響。
- イベント部門 赤字幅 2 百万円減少
増収効果。

損益状況

(単位:百万円、%)

	18/3 期	売上比	前期比増減率	17/3 期売上比
売上高	24,004	100.0	6.0	100.0
売上総利益	2,320	9.7	▲1.4	10.4
販売管理費	1,222	5.1	7.5	5.0
営業利益	1,098	4.6	▲9.8	5.4
経常利益	1,107	4.6	▲8.4	5.3

<計画比で営業利益 156 百万円下振れの増減要因>

(単位:百万円)

上振れ要因	金額	下振れ要因	金額
計画以上の増収効果	22	物流センター移転費用	138
		不動産仲介手数料他	35
		什器・副資材	4

(同社資料より ARI 作成)

19/3 期会社計画

損益計画

(単位: 百万円、%)

	19/3 期計画	売上比	前期比増減率
売上高	25,004	100.0	4.2
売上総利益	2,443	9.8	5.3
販売管理費	1,339	5.4	9.6
営業利益	1,104	4.4	0.5
経常利益	1,124	4.5	1.5

(同社資料より ARI 作成)

売上高は 10 億円増加を計画。

うち物流 2.5 億円、DM(物流を除く)5 億円、西日本地区 2 億円、セールスプロモーション等で 0.5 億円の増加を見込む。

< 営業利益 6 百万円増益計画の増減要因 >

(単位: 百万円)

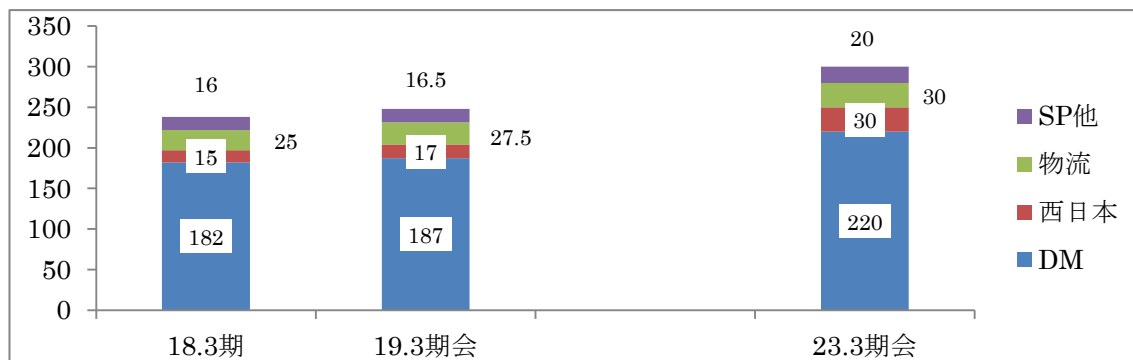
増益要因	金額	減益要因	金額
増収効果	108	大規模修繕	90
18/3 期の一過性費用解消	177	大坂支社移転	22
		新大阪支社賃借料等	77
		減価償却費増加	56
		その他	30

(同社資料より ARI 作成)

中期目標 2023/3 期売上高 300 億円、営業利益 20 億円

リアルと Web、販促と物流の好循環による新たな収益機会の到来と捉えている。

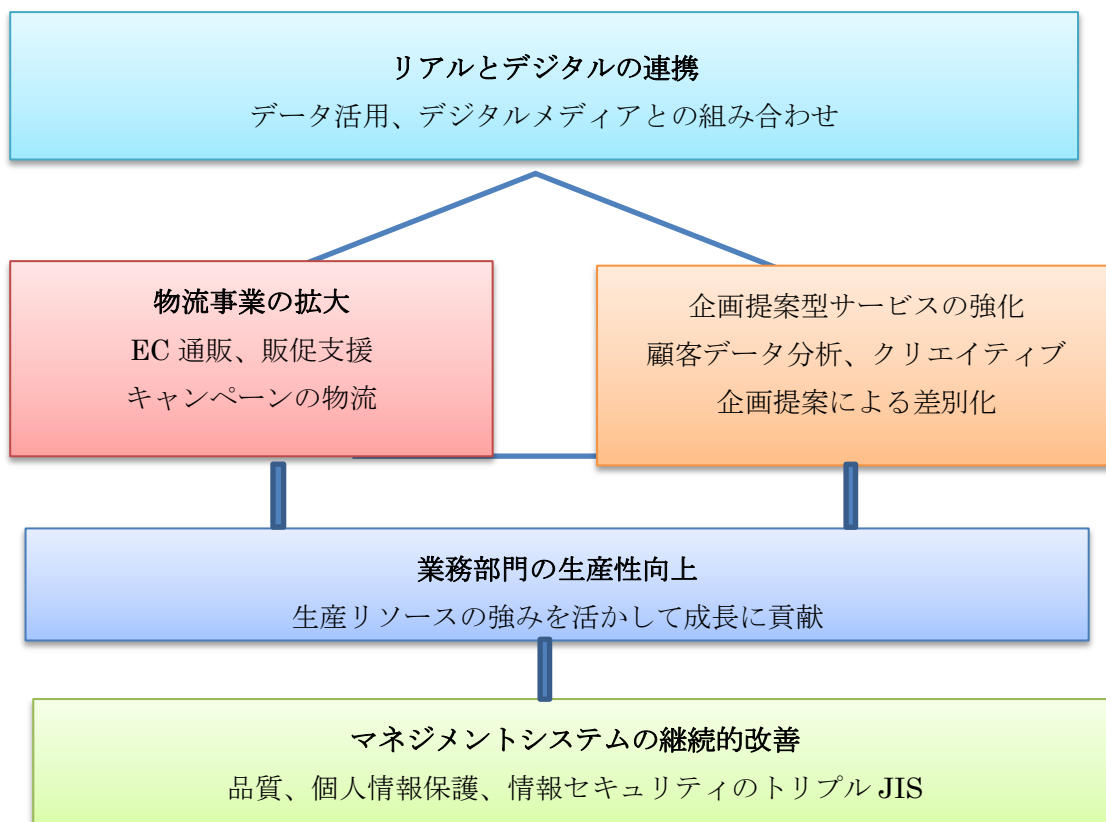
中期売上高計画(億円)



(同社資料より ARI 作成)

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載致しました。ご確認の程、お願い致します。

＜基本方針＞



(同社資料より ARI 作成)

重点施策

1 デジタル時代の DM 強化

情報技術や AI の進展で蓄積されるデータ利用の高度化により、従来以上に DM の利用価値訴求を推進。

●データ活用

EC の拡大で増加する顧客データベースの活用機会が増大。

Web 上の行動データと顧客データを組合わせて DM 効果の向上を図る。

ビッグデータを利用して DM を新たな外部媒体として活用。

●DM とデジタルのメディア連携

DM と e メール、Web サイト、SNS の連携で販促効果の向上を図る。

☆西日本、物流以外の DM 売上高

18/3 期 182 億円 → 23/3 期 220 億円

2 先端設備の充実による生産性向上

事業拡大に合わせて業務部門の生産性を向上。

●生産機器の拡充

メーリングマシン、デジタルプリンタを新設。

3割超の増産体制。

●先端設備による省人・自動化

従来、人手に依存していた作業を軽減する技術活用を検討 → 自動搬送機。

人件費削減、人手不足による機会損失の回避。

3 西日本エリアの事業再構築

首都圏集中型の従来体制に加えて、関西・九州の商圏を強化。

●大阪支社移転拡張

DM・物流の業務スペースを 1.5 倍、生産能力を 3 倍に増強。

本社から営業要員を補充、協業社への常駐体制を確保。

●九州エリアのパートナー協業

地場のパートナーと通販事業者の新規開拓を推進。九州は単独で事業展開が難しい。

☆西日本売上高 18/3 期 15 億円 → 23/3 期 30 億円。

4 3つの分野で物流を伸ばす

通年案件(定期的な出荷があり、規模が拡大傾向)の確保で採算性の向上を図る。

●通販出荷物流

市場拡大を背景に案件を確保。販促支援で物量を底上げへ。

●販促支援物流

法人間、本社一店舗間の物流アウトソーシング需要の開発。

広告代理店・印刷会社との関係を活かし、大型スポットを安定確保。

●キャンペーン物流

消費者プレゼントやポイントサービスの景品発送業務の拡大。

☆物流売上高 18/3 期 25 億円 → 23/3 期 30 億円。

5 2020 オリンピック需要の取込み

長年にわたるスポーツ・文化イベントの運営支援ノウハウを活用し、受注拡大を図る。

●2020 年まで

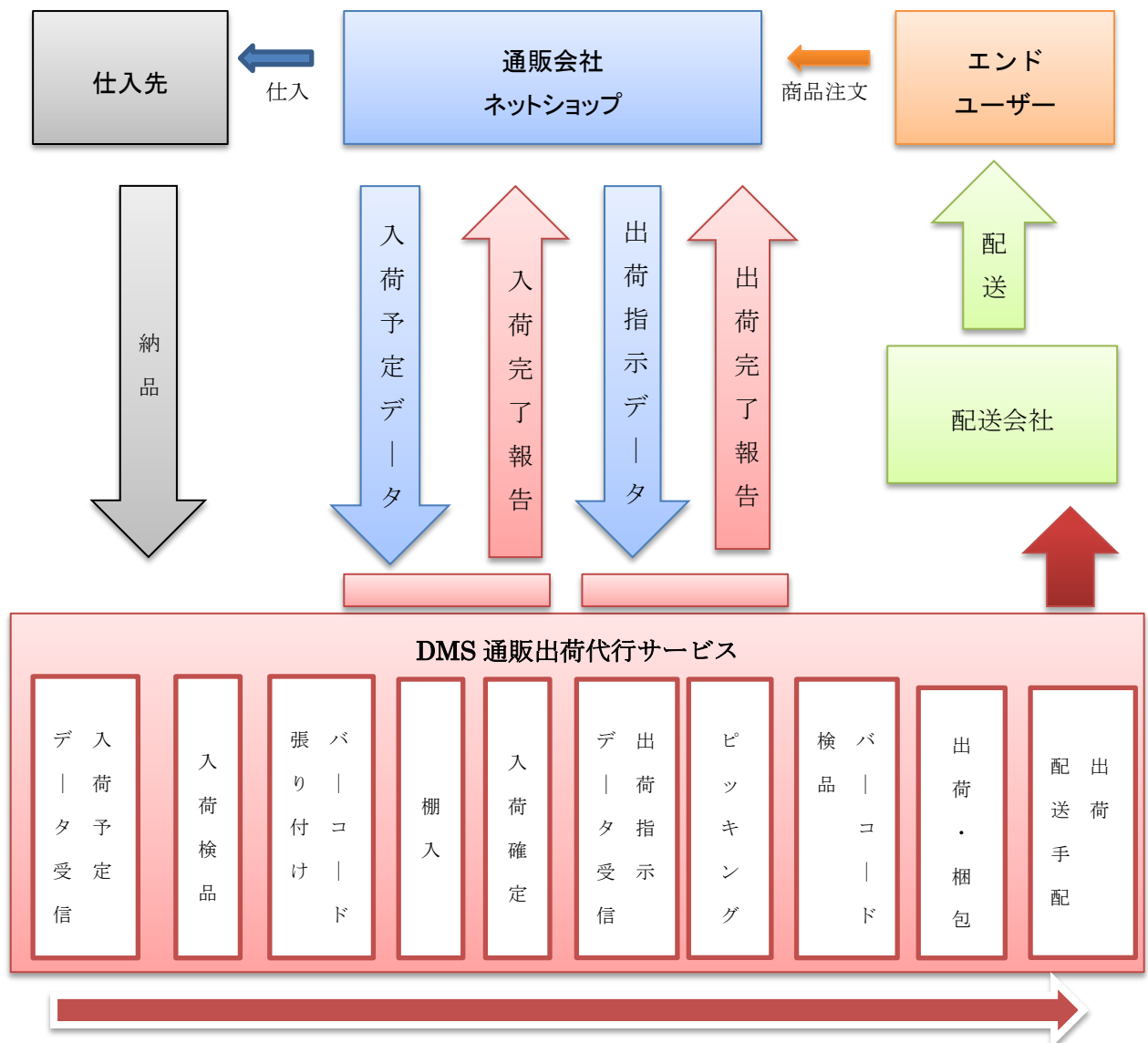
大手広告代理店との関係を活かし、オリンピック関連イベントを強化。
 花火祭、各種運営ノウハウを活かし、エンタメ系イベントを支援。

●2020 年以降

スポーツ振興など 2020 年までの新規イベントの定番化需要。

☆SP イベント売上高 18/3 期 16 億円 → 23/3 期 20 億円。

参考: 出荷代行サービス(物流事業)



(同社資料より ARI 作成)

《アナリストによる宣言》

私、岸 和夫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 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円)(税込み)が必要となります。●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、適時性など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。