



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**
 (2020.6.8)
 目標株価 **2780 円** 継続

取材:2020年8月4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
2021/3	1Q	6,456	-7	263	-36	271	-36	173	-43	29.7	0.00
2021/3	2Q累会	13,352	-7	662	-19	673	-19	462	-22	79.3	0.00
2018/3		24,004	6	1,098	-10	1,107	-8	767	-7	131.8	20.00
2019/3		26,779	12	1,366	24	1,389	26	953	24	163.8	21.00
2020/3		27,146	1	1,663	22	1,691	22	1,171	23	201.2	22.00
2021/3	会	27,304	1	1,524	-8	1,545	-9	1,063	-9	182.6	22.00
2021/3	予	27,304	1	1,524	-8	1,545	-9	1,063	-9	182.6	22.00

【セグメント情報】	21/3期1Q	【PER】	【財務指標】	21/3期1Q
ダイレクトメール事業	88%	19/3 9.2	BPS	2145.9円 株価(8/5終値)
物流事業	8%	20/3 7.5	純資産	12,495百万円 売買単位
セールスプロモーション事業	2%	21/3予 8.3	総資産	16,900百万円 発行株数
イベント事業	2%		時価総額	10,965百万円 PBR
賃貸事業	0%			

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トップ企業

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)事業は、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。15/3 期に本格的に取組みを開始した物流事業(出荷代行サービス)は、販促支援、キャンペーン、通販出荷の 3 分野で事業拡大、一段の採算改善を推進。さらに、DM 事業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事業(情報誌・カタログ等の企画制作や企業の販売促進活動のサポート)、イベント事業(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。

2 21/3 期 1Q は、新型コロナウイルスの影響で

7%減収、36%営業減益だが、期初計画内で着地

DM 事業の案件延期等で、売上高は前年同期比 474 百万円減少したが、ほぼ全てが新型コロナウイルスの影響。その中で通販関係は DM 事業 11%増、物流事業 65%増。

3 21/3 期上半期は新型コロナウイルスの影響を見込む

通期は 1%増収、8%営業減益を計画

同社顧客(大規模専門小売店、ショッピングモール、駅ビルなど)が、7 月から DM 再開を決定するなど回復へ。イベント事業は厳しい状況が続く見通し。

4 環境に配慮したバイオマス・ラッピングフィルム、抗菌印刷封筒の提供を開始

5 事業拡大に向け、デジタル時代の DM 強化、先端設備充実による生産性向上、

西日本エリアの事業再構築、物流事業の拡充等を推進

強気の投資判断、目標株価 2780 円を継続

小口の売りが先行しているが、業績面、株価水準から見直し買い局面と考えている。

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。

**21/3 期 1Q は、新型コロナウイルスの影響による売上高減少、
好採算案件の先送りが響き、36%営業減益も期初計画の範囲内で着地**

セグメント情報

(単位: 百万円、%)

	売上高	売上構成比	前年同期比 増減率	セグメント 利益	前年同期比 増減率
DM	5,651	87.5	▲6.5	418	▲19.2
物流	540	8.4	2.3	▲13	(4 百万円)
セールス プロモーション	115	1.8	▲38.0	15	▲69.9
イベント	118	1.8	▲15.8	▲3	(0.68 百万円)
賃貸	28	0.4	8.2	6	60.3
その他	0	0.0	▲5.6	0	▲6.7
計	6,456	100.0	▲6.8	424	▲26.7
全社調整				▲161	(▲166 百万円)
営業利益				263	▲36.3

(決算短信より ARI 作成)

< 事業別概況 >

●DM 事業

売上高 395 百万円減少

新型コロナウイルスが、顧客企業の販促体制に影響し、案件先送り。

集客自粛と消費マインドの減退で、商業施設・レジャー等が減少。

同事業売上高の 40%超を占める通信販売は 11%増。

セグメント利益 99 百万円減少

業務部門の稼働率低下、好採算案件の減少が響く。

●物流事業

売上高 11 百万円増加

大型キャンペーンなど一部案件が剥離した影響を、新規受注案件と通販利用増でカバー。

前年同期比売上高は、通販出荷 65%増、キャンペーン▲50%、販促支援▲7%。

セグメント利益 17 百万円減少

改正派遣法による派遣賃金の上昇などで労務費増加。

●セールスプロモーション事業

売上高 70 百万円減少

販促支援業務(プレゼントキャンペーン、各種応募・申込ドキュメント整理)で、20/3 期 1Q にあった大型案件が剥落。

セグメント利益 36 百万円減少

業務部門の稼働率低下。

●イベント事業

売上高 22 百万円減少

新型コロナウイルスの影響で、多くのイベント案件が縮小・中止。

セグメント利益 3 百万円減少

業務部門の稼働率低下。

●賃貸事業

売上高 2 百万円増加

千代田小川町クロススタビル(東京都千代田区)のテナント入れ替え効果。

セグメント利益 2 百万円増加

営業利益 150 百万円減益要因の内訳(ヒヤリング)

●減益要因

売上高の減少・好採算案件の先送り 157 百万円

●増益要因

人件費抑制効果 5 百万円、派遣スタッフの賃上げを上回る業務効率化を実施

その他経費削減 3 百万円

損益状況

(単位:百万円、%)

	21/3 期 1Q	売上比	前年同期比増減率	19/3 期 1Q 売上比
売上高	6,456	100.0	▲6.8	100.0
売上総利益	615	9.5	▲19.1	11.0
販売管理費	352	5.5	1.4	5.0
営業利益	263	4.1	▲36.3	6.0
経常利益	271	4.2	▲35.7	6.1

(決算短信より ARI 作成)

新型コロナウイルスの影響が上期中は継続と想定、人件費の増加を見込み

21/3 期は 1%増収、8%営業減益を計画

☆20/3 期決算説明資料+ヒヤリングより

< 事業環境 >

中長期の DM・物流・販売促進のニーズ基調は旺盛を維持。
 改正派遣法の施行による人件費高騰懸念。
 コロナショックによる DM・イベント案件の中止・縮小。

< 基本戦略 >

大手有力既存顧客の未受注案件・窓口を深耕営業。
 デジタル領域 (IT 企業、E コマース) の新需要家の開発営業。
 地方都市の印刷・広告代理店の受注チャネル拡大。
 DM、物流業務のムダ・ムラ解消による原価低減。
 成長を見据えた正社員人材の拡充。

●新型コロナウイルスの影響

流通小売りやレジャー産業などで集客プロモーション等を自粛傾向。
 顧客企業が販売する商品やリソース調達状況による一部の DM 案件見送り。
 イベント事業では、開催自粛や延期による運営受託案件の見直し。

同社では感染防止策を実施しながら、全事業で操業を維持。
 事業リソースの確保に特段の問題は無く、顧客との関係を維持。

通期損益計画

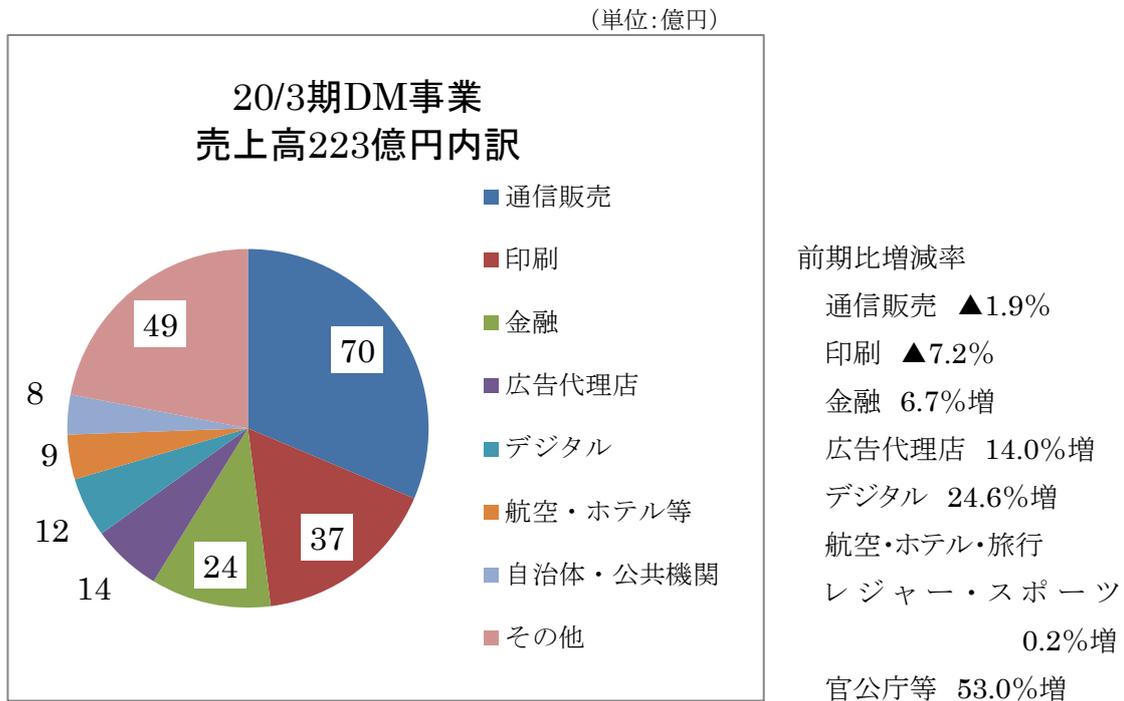
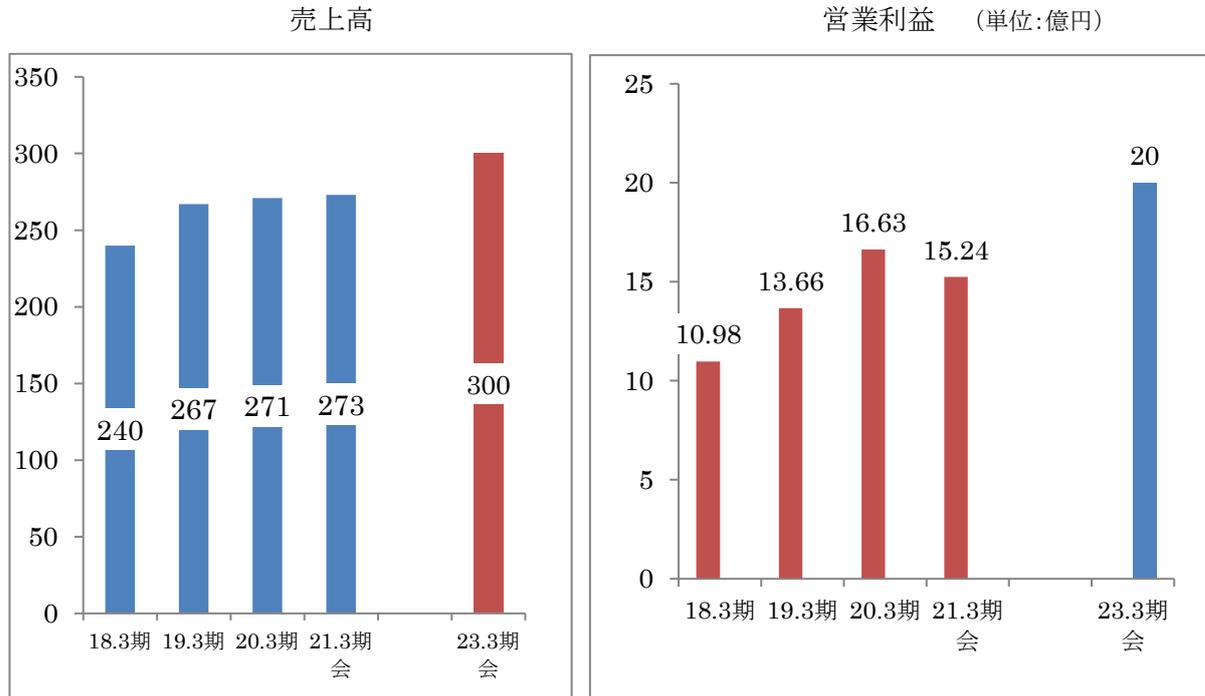
(単位: 百万円、%)

	金額	売上比	前期比増減率
売上高	27,304	100.0	0.6
売上総利益	2,923	10.7	▲3.2
販売管理費	1,400	5.1	3.1
営業利益	1,524	5.6	▲8.4

(同社資料より ARI 作成)

7 月から大規模専門小売店、ショッピングモール、駅ビル等の顧客が DM 再開を決定。

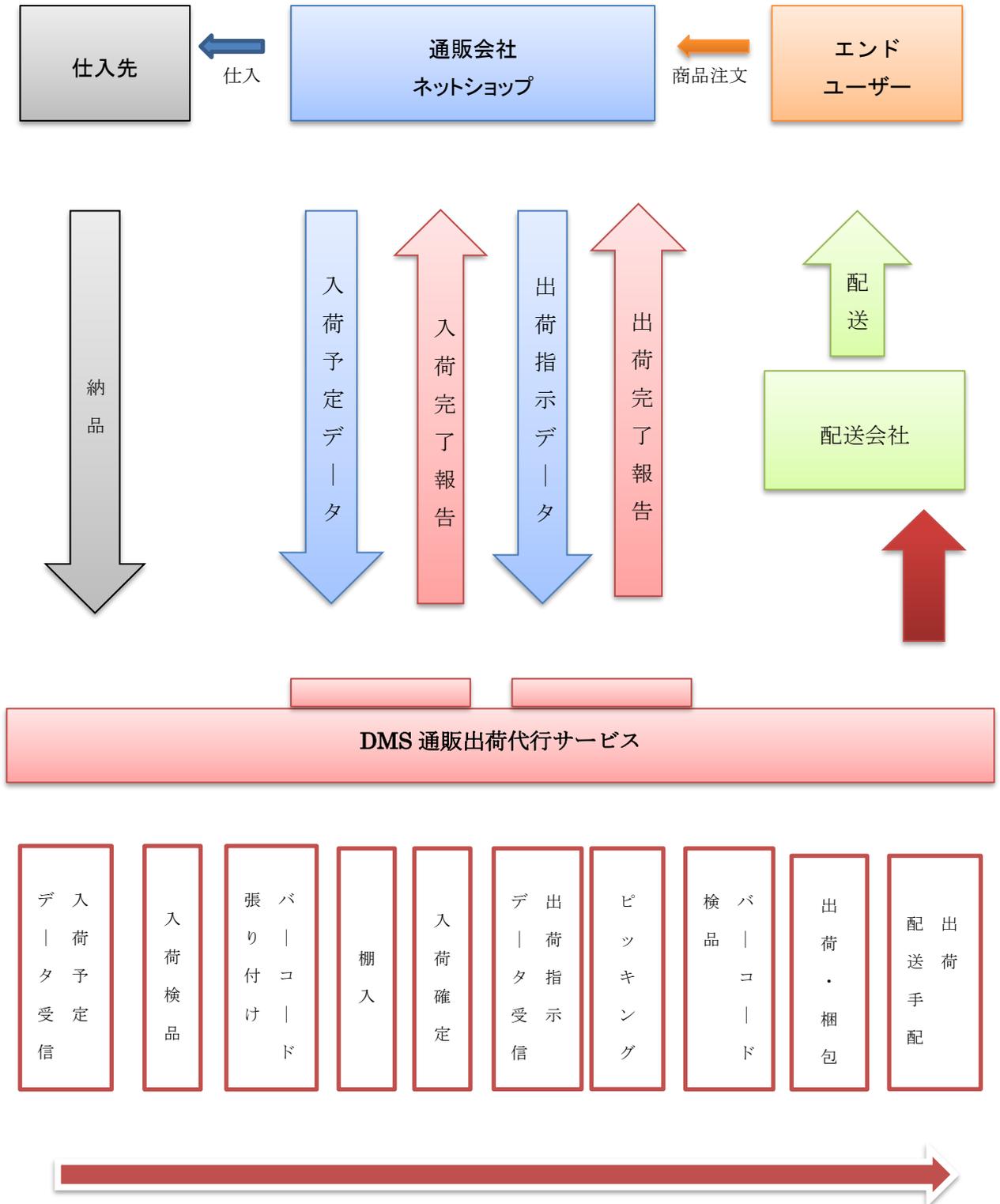
<参考> 中期目標 2023/3 期売上高 300 億円、営業利益 20 億円



デジタルは従来、インターネット広告や E メール等を活用し、DM を殆ど利用していなかった企業群。

(いずれも 20/3 期決算説明資料より、ARI 作成)

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1.265%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。