



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**
(2020.8.6)
目標株価 **2780 円**継続

説明会(WEB):2020年11月13日

担当:岸 和夫

(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	12,418	-14	510	-38	524	-37	350	-41	60.1	0.00
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	26,300	-3	1,430	-14	1,450	-14	1,000	-15	171.3	22.00
2022/3 予	27,500	5	1,700	19	1,720	19	1,180	18	202.1	22~

【セグメント情報】	21/3期2Q	【PER】	【財務指標】	21/3期2Q
ダイレクトメール事業	87%	20/3 6.5	BPS	2172.8円 株価(11/18終値) 1,313円
物流事業	9%	21/3予 7.7	純資産	12,690百万円 売買単位 100株
セールスプロモーション事業	2%	22/3予 6.5	総資産	16,854百万円 発行株数 7,262千株
イベント事業	1%		時価総額	9,535百万円 PBR 0.6倍
賃貸事業	1%		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分野で事業を推進、採算改善に注力中。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 2Q(累)は、新型コロナの影響で 14%減収、38%営業減益、期初計画(売上高 13,352 百万円、営業利益 662 百万円)を下回る着地

新型コロナによるプロモーション需要の減退で DM 事業、イベント事業を中心に苦戦、業務部門の稼働率低下等を招き、減収減益。

3 オンラインサービスによる DM 制作など、今後の同社の取組み

DM サービスのオンライン化(オンラインサービスによる DM 制作)、新鋭機導入による DM 生産ラインの増強、ウィズコロナの抗菌印刷封筒やバイオマス・ラッピングフィルムの採用に加え、RPA による省人化(ロボット 50 体導入で、定形業務を自動化等)など積極的に取り組んでいる。

4 通期会社計画は、やや未達の可能性があるが、3Q 以降の巻き返しを期待強気の投資判断、目標株価 2780 円を継続

小口売り継続で、株価は値を崩す展開となっているが、1,300 円前後の水準は割安感が高まっていると思われ、中長期的に、またとない買い局面と考えている。株主還元の強化が望まれる。

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 2Q(累)は、新型コロナウイルスの影響による売上高減少、

好採算案件の延期・見送りが響く

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	10,797	86.9	▲8.0	793	▲18.9
物流	1,140	9.2	▲28.6	▲19	(16 百万円)
セールス プロモーション	291	2.3	▲25.3	48	▲51.0
イベント	130	1.1	▲79.4	▲20	(29 百万円)
賃貸	56	0.5	8.3	25	29.5
その他	1	0.0	▲1.6	1	▲2.7
計	12,418	100.0	▲13.8	829	▲27.5
全社調整				▲319	(▲328 百万円)
営業利益				510	▲37.5

(決算短信よりエース経済研(以下、ARI)作成)

< 事業別概況 >

●DM 事業

売上高 935 百万円減少 セグメント利益 184 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、予定していた案件先送り。

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。

案件減少による業務部門の稼働率低下、好採算案件の目減りが響く。

●物流事業

売上高 457 百万円減少 セグメント利益 35 百万円減少

新規受注案件、通販利用は増加。

前 2Q に、大型スポットキャンペーンが寄与したことの反動。

社員の増員(高難度業務に対応する社員配置)、パート派遣の人件費が増加。

(一部案件の業務負荷に対処、改正派遣法による人件費増加)。

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 98 百万円減少 セグメント利益 50 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。

業務部門(コールセンター、バックオフィス)の稼働率低下。

●イベント事業

売上高 504 百万円減少 セグメント利益 49 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。

イベント縮小・中止で、人件費をまかないきれず。

●賃貸事業

売上高 4 百万円増加 セグメント利益 6 百万円増加

千代田小川町クロスビル(東京都千代田区)のテナント入れ替え効果。

営業利益 306 百万円減益の主な要因(同社資料より)

●減益要因

売上高の減少(業務稼働率の低下、1Qの好採算案件の目減り) 335 百万円

●増益要因

人件費抑制効果(派遣スタッフの賃上げを上回る業務効率化) 16 百万円

その他経費削減 13 百万円

損益状況

(単位:百万円、%)

	21/3 期 2Q 累	売上比	前年同期比増減率	20/3 期 2Q 累 売上比
売上高	12,418	100.0	▲13.8	100.0
売上総利益	1,196	9.6	▲20.2	10.4
販売管理費	686	5.5	0.4	4.7
営業利益	510	4.1	▲37.5	5.7
経常利益	524	4.2	▲41.0	5.8

(決算短信より ARI 作成)

事業環境と同社の取組み

<事業環境>

新型コロナの影響

流通小売り・レジャーなどの集客プロモーションの自粛傾向。

顧客企業の販売する商品やソースの状況による DM 見送り(顧客サイドの販売体制が整わない、サプライチェーン分断の影響等)。

イベントの開催自粛・延期による運営受託案件の見直し。

同社の状況としては、
在宅ワークの拡大で、DM・物流事業の通販分野の取扱いは堅調。
既存顧客層に揺るぎは無く、下期以降の取組みに向けた商談は WEB の活用等で維持。
感染防止策を実施、全事業で操業を維持。
事業リソースの確保に問題はなく、3Q 繁忙期に対応。

今後の見通し

●案件回復の兆候

自粛業界にも再開の動き(プロモーション再開)。
滞っていた輸入商材の戻り。
レジャー、店舗小売り、出社自粛の回復。

●非接触の社会ニーズ

通販・直販のニューノーマル化。プレゼントキャンペーンの応募増加。
DM・物流・SP 事業の高まりを捉える。

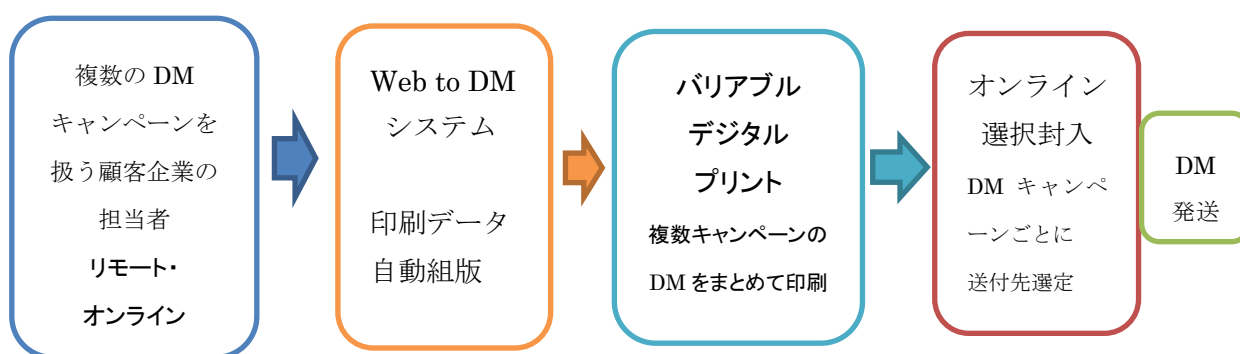
●緊急経済対策需要

わかりやすく周知するための広報。各種クーポンの受付・発送事務局の需要。
地方自治体・公共機関の対策関連ニーズ→同社事業の有用性発輝。

同社の取組み

●DM サービスのオンライン化

まとめて 制作→印刷→封入・発送



(同社資料より ARI 作成)

顧客企業の複数の担当者とオンラインでのサービスによる DM 制作。
複数の DM キャンペーンを、まとめてオンライン処理。

●DM 生産ラインの増設

20/5 月に定形・定形外兼用高速インサター「FREX」を導入。

従来機 2 台分の生産性、大型案件を高速処理。

三重の検査装置により、機微な内容の DM でも安心して利用。



大型新規案件の受注成約。

さらに、年内に主力ラインの一部を入れ替え予定。

●サステナブル DM

ウィズコロナの抗菌印刷封筒→抗菌加工 DM を制作。

バイオマス・ラッピングフィルム→生物由来の再生可能な有機性資源を利用して、環境に配慮した DM を制作。

●ハイブリッド・イベント新サービス

リアルイベント、花火・演出、コンタクトセンター、物販・サンプル配送、Web 配信。

リアルの強みとデジタルを組み合わせ、新常態のニーズを開発。

開催検討の案件が出始めている。

●RPA による省人化

従来は、注文データ取り込み→照合確認・在庫引当→出荷指示・伝票作成。

RPA で、上記の定形業務を自動化、夜間に無人作業。

ロボットを 50 体導入、今後も対象業務を拡大へ。

●ISO/IEC27017 クラウドセキュリティ認証を取得

リアルのサービスと、クラウドを含むデジタル技術を組合せ。

通期損益計画

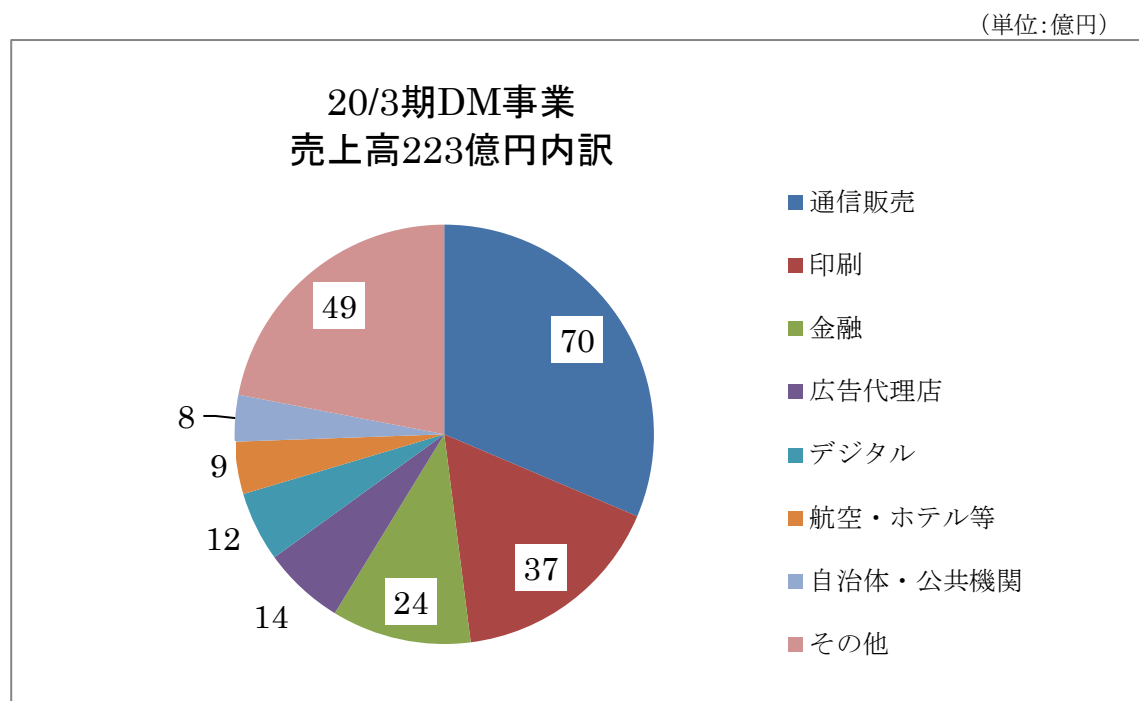
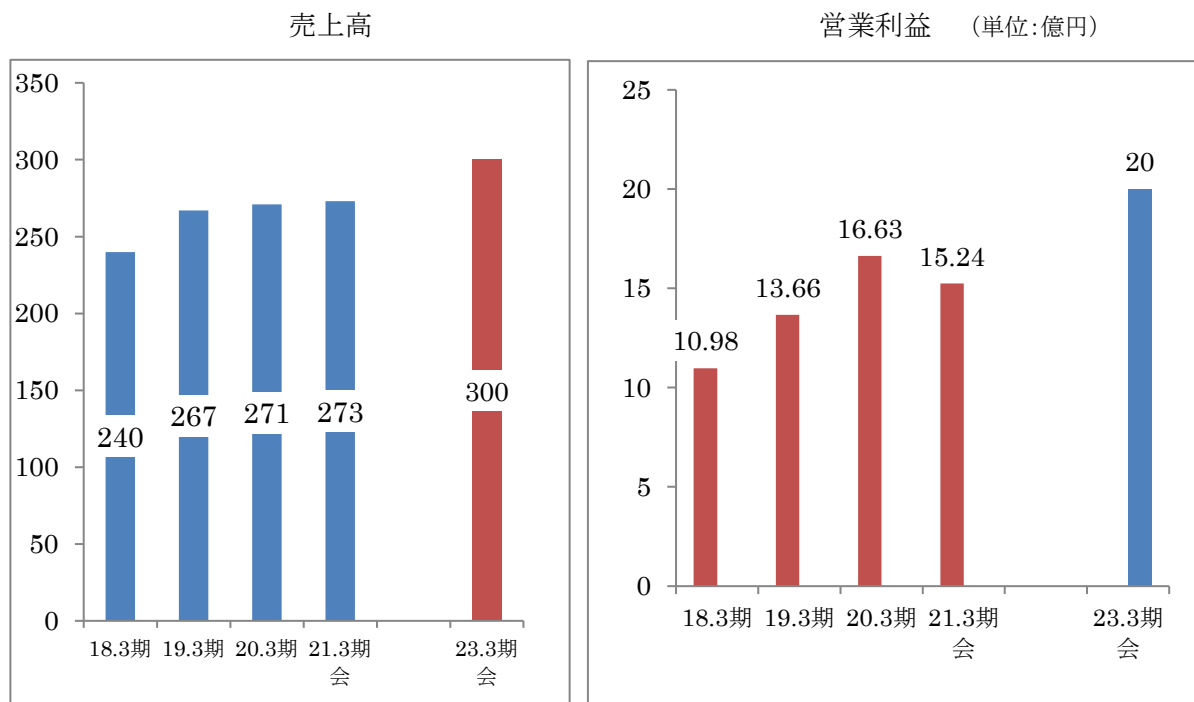
(単位: 百万円、%)

	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)

DM を中心に、案件回復の本格化を見込む。

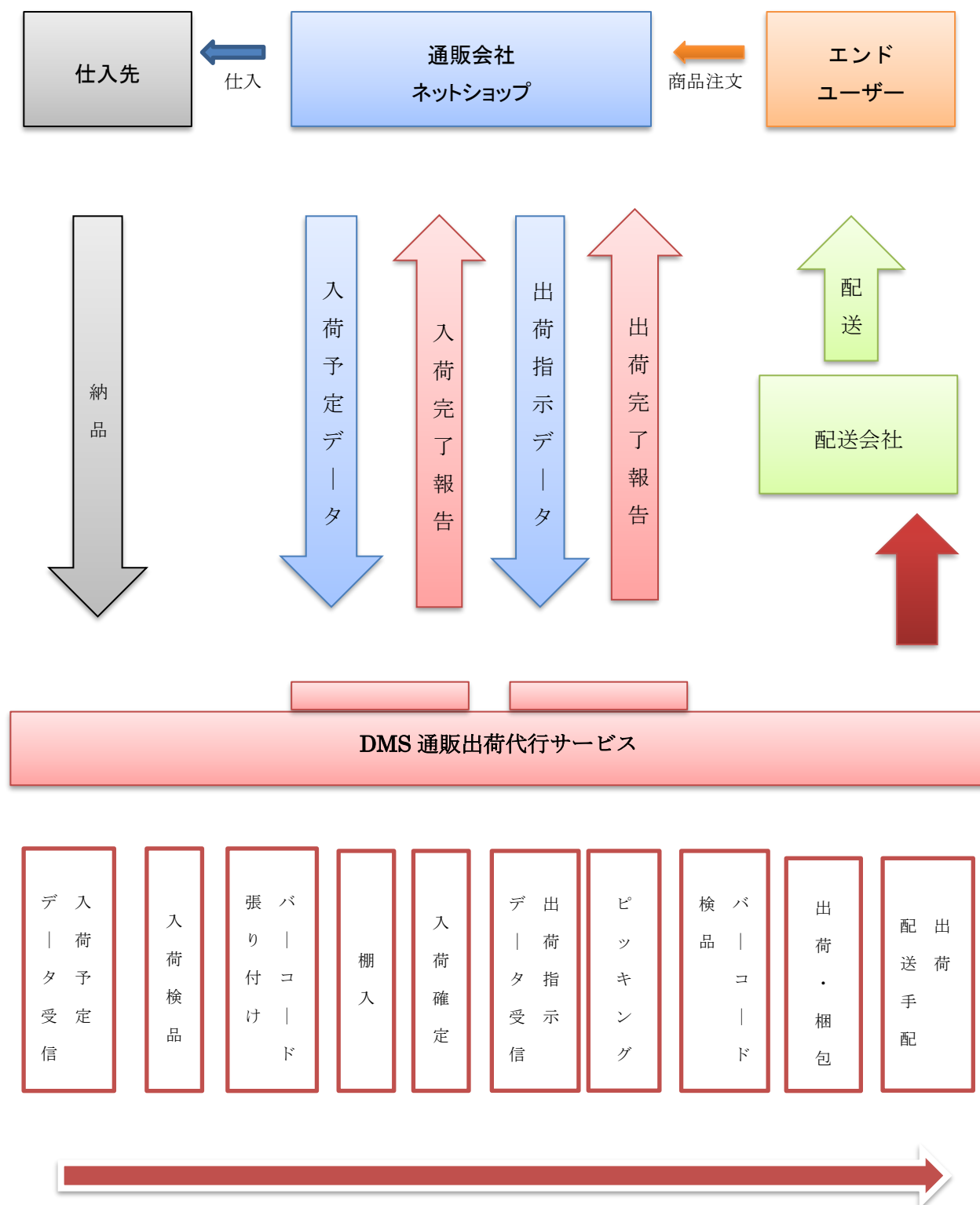
＜参考＞中期目標 2023/3 期売上高 300 億円、営業利益 20 億円に変更なし



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。
- ※ 尚、出所記載なき資料は各種資料より ARI 作成。