

市場調査国内最大手、パネル調査はじめりサーチに強み

投資判断 (3/18)

インテージホールディングス (4326・東証プライム)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
1,713円 (3/18)	100株	692.5億円 (3/18)	2,044円 (25/8/6)	1,444円 (25/1/21)	20.4倍 (3/18)

成長基盤整い27年6月期以降の収益拡大に期待

■ 「SCI」の刷新完了で営業利益拡大

26年6月期第2四半期累計(25年7~12月)の連結業績は、売上高31,688百万円(前年同期比1.1%減)、営業利益2,363百万円(同32.7%増)だった。売上高は基幹事業のパネル調査が堅調に伸びたものの、前期のCRO(医薬品開発業務受託機関)事業譲渡などの影響で微減となった。利益面は主力商材「SCI」(全国消費者パネル調査)刷新が完了し投資が減少した上、利益重視のマネジメントに取り組んだことから拡大した。

市場調査のマーケティング支援事業の消費財・サービスは、前年同期の大型案件の反動減が響くも、パネル調査の値上げ、新規契約の獲得により伸びた。同ヘルスケアは、CROの事業譲渡で売上規模が縮小するも、収益性が改善し営業利益は前年同期を大きく上回った。ビジネスインテリジェンス(以下、BI)事業はデータ統合基盤・活用ビジネスが堅調ながら、ローコード開発案件の反動減があった。25年11月に実施した長野事業所統合移転による一時費用も計上した。

■ NTTドコモとの協業で成長力強化

26年6月期連結業績の会社予想は、売上高70,000百万円(前期比6.8%増)、営業利益5,600百万円(同32.0%増)。消費財・サービスの拡大が連続増収増益をけん引する。リニューアルに伴う新旧「SCI」の並行稼働が25年3月に終了しており、運用コストの圧縮等が営業利益の押し上げ要因になる。引き続きサービスの値上げ浸透も図る。また、利益率の高いヘルスケアも、堅調な事業環境を背景に成長が続く見通しだ。BI事業は前期の大型案件の反動減で減収減益予想。連結営業利益率は投資額の縮小もあり8.0%(前期実績6.5%)への向上を見込む。

第14次中期経営計画において26年6月期は最終年度にあたり、連結売上高73,500百万円、連結営業利益6,000百万円を目標としていた。それには届かないものの、今後の成長の基礎が構築されているもよう。27年6月期以降については、既存事業の成長をベースに、NTT業績動向(3/18時点)



ドコモとの協業でさらなる事業拡大を推進する計画だ。広告・販促・CRM(顧客関係管理)支援の事業領域を開拓し、戦略策定から一貫通貫で顧客をサポートする構想の実現に向けて注力中。NTTドコモのdポイントには1億人もの会員がいて、それを活用した新サービス開発にも取り組む。

さらに、長期的には30年6月期の売上高130,000百万円~150,000百万円、営業利益15,000百万円、ROE12%以上のビジョンを掲げる。研究開発費用は全体の2~3%がメドとなるもよう。ウエルスアドバイザー(以下、WA)は独自の業績推計について、「SCI」の運用コストの圧縮や収益性が高いヘルスケアの増勢を考慮すれば、26年6月期は会社予想を達成可能と考える。さらに、NTTドコモとのシナジー(相乗効果)創出から、27年6月期以降は成長が加速し、長期ビジョンの達成に近づくともみている。

26年6月期の年間配当は48円(前期は45円)と連続増配を予定するなど、積極的な株主還元姿勢も株価の支援材料になる。株価は昨年来高値2,044円(25年8月6日)や、分割考慮後の上場来高値2,298円(23年9月7日)奪還を視野に入れ、想定株価レンジは前回の2,000~2,200円を据え置いた。投資判断は「Overweight」継続とする。(梅村 哲哉)

	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
24年6月期 実績	63,279	3.1	3,289	▲13.1	3,543	▲13.0	2,456	▲29.9	64.5
25年6月期 実績	65,571	3.6	4,241	28.9	4,131	16.6	3,505	42.7	91.8
26年6月期 会社予想	70,000	6.8	5,600	32.0	5,500	33.1	3,200	▲8.7	83.8
26年6月期 WA予想	70,000	6.8	5,600	32.0	5,500	33.1	3,200	▲8.7	83.8
27年6月期 WA予想	73,500	5.0	6,000	7.1	5,900	7.3	3,550	10.9	93.0

■会社概要

市場調査大手。独自に収集した多様なデータやリサーチ技術、データ解析力に基づく調査サービスを提供している。マーケティング支援(消費財・サービス)事業の主要商材「パネル調査」は、全国の消費者や小売店を長期間固定して継続的にデータ収集し、購買・販売の両面から時系列で市場動向や競合状況を把握可能。顧客の課題に合わせてテーマごとに最適な方法を組み立てて調査を提供するアドホック調査の「カスタムリサーチ」や、コミュニケーションサービス(「i-SSP」「Media Gauge」など)も手掛ける。

マーケティング支援(ヘルスケア)事業は、医薬品などの「パネル調査」「カスタムリサーチ」のほか、医療に係るプロモーションを提供。また、ビジネスインテリジェンス(BI)事業では、システム開発やDX(デジタルトランスフォーメーション)推進支援、AI(人工知能)活用支援などを展開する。

23年10月にNTT(9432)傘下のNTTドコモの連結子会社となり、シナジー(相乗効果)創出に向けた取り組みを推進中。NTTドコモが持つ国内最大規模の顧客基盤と豊富な行動データを活用し、インテージグループのデータを収集・分析・可視化する力でデータの価値を最大化する。

■事業環境と展望

市場調査は顧客の事業活動が続く限り継続的な需要が見込めるサービスだが、パネル調査は国内市場が成熟し、事業の一部ではネット調査専業会社との競合も警戒される。また、人口減少・高齢化社会、デジタル社会が進展する中、消費行動に関するリサーチには底堅い需要が期待されるが、変化への対応が急務となっている。

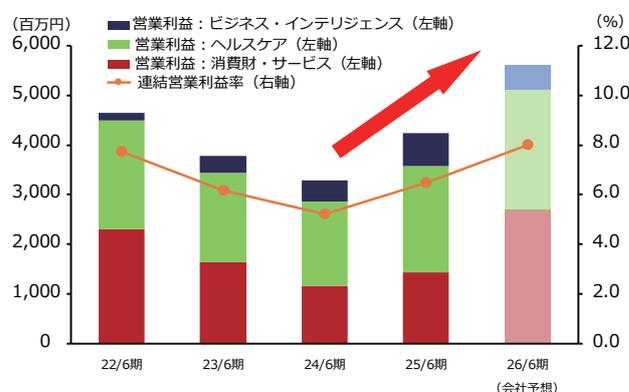
同社は市場調査、およびシステム開発などIT(情報技術)の、両事業をグループで展開していることが強み。さまざまなデータ連携とテクノロジー活用を一体で実行することで、幅広い企業・自治体の活動を支援し、課題解決に貢献していく。一例として、25年6月からは、農林水産省より委託を受けPOS(販売時点情報管理)データを用いた米価格動向の集計・分析を継続的に実施。販売価格・数量の可視化に寄与している。

26年6月期のセグメント別業績予想

		25/6期 実績	26/6期 会社予想	前年差
連結	売上高	65,571	70,000	+4,428
	営業利益	4,241	5,600	+1,358
マーケティング支援 (消費財・サービス)	売上高	45,344	49,100	+3,756
	営業利益	1,435	2,700	+1,265
マーケティング支援 (ヘルスケア)	売上高	12,432	13,200	+768
	営業利益	2,133	2,400	+267
ビジネス インテリジェンス	売上高	7,794	7,700	-94
	営業利益	672	500	-172

出所:会社開示資料からウエルスアドバイザーが作成

セグメント別の営業利益推移



出所:会社開示資料からウエルスアドバイザーが作成

■リスク要因

多種多様かつ膨大な企業情報や個人情報を取り扱っており、万が一こうした情報が漏えいした場合は企業としての信用失墜につながりかねず、経営に悪影響を及ぼす恐れがある。売上高の平準化が進んではいるものの、リサーチ需要は顧客の年度末に集中しやすく、業績が偏る要因になり得る。その他、国内市場シェアの限界に近づきつつあるパネル調査分野で高付加価値サービスへの転換が思うように進まなかった場合や、ネット調査専業会社との競争激化、顧客による市場調査の内製化など。

株主還元 (3/18時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
24年6月期	実績	0.00円	43.00円	43.00円
25年6月期	実績	22.50円	22.50円	45.00円
26年6月期	会社予想	24.00円	24.00円	48.00円

■株主優待

毎年12月31日現在の株主名簿に記載された100株以上保有する株主が対象

- ・100～199株 ……500円相当の「キッズスマイルQUOカード」
 - ・200～399株 ……1,000円相当の「キッズスマイルQUOカード」
 - ・400～999株 ……2,000円相当のオリジナルカタログからひとつ選択
 - ・1,000～4,999株 ……4,000円相当のオリジナルカタログからひとつ選択
 - ・5,000株以上 ……8,000円相当のオリジナルカタログからひとつ選択
- ※ 24年度実績

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (3/18時点)

	インテージホールディングス (4326・東証プライム)	クロス・マーケティング グループ (3675・東証スタンダード)	GMOプロダクト プラットフォーム (3695・東証グロース)	
基本事項	株価	1,713円	603円	1,725円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	171,300円	60,300円	172,500円
	決算月	6月	6月	12月
株価指標	PER(予)	20.4倍	7.4倍	20.1倍
	PBR(実)	2.0倍	1.5倍	3.1倍
	配当利回り(予)	2.8%	2.5%	3.7%
成長性	売上高成長率(予)	6.8%	10.7%	3.9%
	営業利益成長率(予)	32.0%	11.0%	115.0%
	EPS成長率(予)	▲8.7%	14.3%	104.7%
収益性	売上高営業利益率(予)	8.0%	8.8%	10.3%
	自己資本当期純利益率(実)	10.7%	18.0%	6.9%
	総資産経常利益率(実)	9.0%	14.5%	5.2%
財務安定性	自己資本比率(実)	70.6%	48.6%	25.7%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	1.0%	53.2%	10.5%
	流動比率(実)	243.0%	237.6%	118.3%

リサーチサービスを展開するクロス・マーケティンググループ(3675)と、GMOプロダクトプラットフォーム(3695)を選定した。

■成長性

26年6月期予想基準の成長率は、売上高、営業利益とも競合内中位。新旧「SCI」(全国消費者パネル調査)並行稼働終了に伴う運用コストの圧縮や、値上げ浸透、収益性が高いヘルスケアの回復が利益を押し上げる。純利益は減益予想だが、これは前期にCRO(医薬品開発業務受託機関)事業の譲渡益を計上した反動となる。中期的に、パネル調査、カスタムリサーチなど急成長は見込みにくい基幹事業では利益重視の経営を行いつつ、獲得した利益を新サービス・ソリューションの開発や、NTTドコモとのシナジー創出など成長事業に振り向け、業容拡大につなげていく。

■収益性

新旧「SCI」切り替え完了による並行稼働の終了、パネル調査やカスタムリサーチなど既存の基幹事業での利益重視の経営、利益率が高いヘルスケアの回復などにより、今後、収益性は改善傾向が持続する見通しだ。26年6月期の営業利益率は前期の6.5%から8.0%へと上向く計画。また、25年6月期実績基準の自己資本純利益率は10.7%(24年6月期実績は7.8%)に向上した。26年6月期は前期にCRO事業の譲渡益を計上した反動で9.4%に低下する予想だが、27年6月期以降は継続的な利益成長で12%程度を目指すとしている。

■財務安定性

財務安定性はいずれの指標も問題のない水準。25年6月期実績基準の自己資本比率は競合内首位、デット・エクイティ・レシオは低位に抑えられ、流動比率は競合内首位で200%も大きく超えている。財務は健全かつ安定的な状態にあるといえる。資本政策として、最終利益の全額を株主還元と成長投資に振り向ける。株主還元では、26年6月期に連結配当性向50%以上を目指し、配当は中間期末・期末各24円(前期は各22円50銭)の年間48円(前期は同45円)と連続増配を予定する。自社株買いについても機動的に行う方針。

ウエルスアドバイザー株式会社
データ分析部 アナリスト (梅村 哲哉)
03-6229-0078 tumemura@wealthadvisor.co.jp

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウエルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウエルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%～+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウエルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債/自己資本×100）、流動比率（＝流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。