

市場調査国内最大手、パネル調査はじめリサーチに強み

投資判断 (8/21)

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	年初来高値	年初来安値	PER(予)
1,925円 (8/21)	100株	778.2億円 (8/21)	2,095円 (26/7/29)	1,598円 (26/4/23)	18.4倍 (8/21)

第15次中期経営計画をスタート

■収益性の高いリサーチ事業など好調

26年6月期の連結業績は、売上高67,099百万円（前期比2.3%増）、営業利益5,752百万円（同35.6%増）だった。マーケティング支援（消費財・サービス）事業は基幹事業であるパネル調査・カスタムリサーチが堅調。NTTドコモとの連携による成長事業のマーケティングソリューション領域も前期を上回る水準で推移した。マーケティング支援（ヘルスケア）事業はインテージヘルスケアにおけるCRO事業売却の影響があったものの、収益性の高いリサーチ事業やパネル事業が好調。ビジネスインテリジェンス事業はデータ統合基盤・活用ビジネスが好調に推移した半面、子会社ビルドシステムにおいて前期ローコード開発案件活況の反動減により前期を下回る売上水準となった。また、25年11月に実施した長野事業所統合移転に伴う一時費用も発生した。一方、27年6月期は第15次中期経営計画の1年目で、売上高71,000百万円（前期比5.8%増）、営業利益6,200百万円（同7.8%増）を見込んでいる。

■「Data Tech」に注力し中長期的成長へ

24年6月期にスタートした第14次中期経営計画が26年6月期で終了した。結果として目標（連結売上高73,500百万円、営業利益6,000百万円）を達成できなかったものの、初年度は減益だった営業利益は2年目以降に力強い成長を見せ、最終年度5,752百万円と目標値に迫った。新SCI（全国消費者パネル調査）切替完了に伴う二重コストの解消があった上、値上げや収益確保の徹底、人件費や不採算事業の見直しなど、利益を重視したマネジメントを推進した効果が出ている。事業面ではパネル調査やCR（Custom Research）など基幹事業の成長基調が明確化した。

また、23年に同社はNTTドコモの子会社となり、協業することでさらなる事業拡大を図っている。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た取り組みに注力。NTTドコモのdポイントには1億人

業績動向 (8/21時点)

		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)
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	実績	67,099	2.3	5,752	35.6	5,753	39.3	1,703	▲51.4	44.6
27年6月期	会社予想	71,000	5.8	6,200	7.8	6,250	8.6	4,000	134.9	104.7
	WA予想	71,000	5.8	6,200	7.8	6,250	8.6	4,000	134.9	104.7
28年6月期	WA予想	82,000	15.5	7,200	16.1	7,200	15.2	4,600	15.0	120.4



ものの会員がいて、それを活用した新サービス開発も行っている。現状では同社とNTTドコモの協業は幅広い業務に及び、「ともに成長する」状況となっているようだ。

27年6月期には新たに第15次中期経営計画を開始した。従来のマーケティング支援のさらなる進化、持続的な成長とともに、戦略領域への大胆な成長投資を実行する。主要な成長ドライバーの1つとして「AIデータプラットフォーム」を挙げ、パネルデータをAI Readyに拡張し、提供価値の拡大・多様化を図ることで、顧客数の大幅な増加を目指す。

これに伴い、セグメントを従来の「マーケティング支援（消費財・サービス）」「マーケティング支援（ヘルスケア）」「ビジネスインテリジェンス」から「Insight」「Data Tech」に変更する。「Insight」「Data Tech」の両セグメントとも成長を目指す。特に「Data Tech」の比率向上に取り組む。新計画の最終年度である31年6月期の営業利益比率のイメージは「Insight」60%（26年6月期実績87.9%）、「Data Tech」40%（同12.1%）。さらに、顧客接点・人材・サービスなどグループ内のアセットを一体化し顧客課題起点で価値創出を行う事業運営体制を構築するため、27年7月に同社を純粋持株会社から事業持株会社とする経営体制にグループを再編する。

新計画では最終年度の売上高110,000百万円、営業利益12,500百万円、純利益8,500百万円を目指している。

パネル調査など基幹事業の成長、利益を重視したマネジメントの推進で、ウェルスアドバイザーは27年6月期の会社予想の達成は可能と考える。新中期計画による成長期待も大きく、株価は年初来高値2,095円(7月29日)や、分割考慮後の上場来高値2,298円(23年9月7日)奪還から、さらなる上昇も見込めよう。想定株価レンジは上場来高値を参考に、中長期的な成長性を踏まえて、前回の2,000～2,200円から2,300～2,500円に引き上げる。投資判断は「Overweight」継続とする。

(梅村 哲哉)

■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。

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。

27年6月期に従来の業界別セグメント体制から機能別セグメント体制へ事業再編し、リサーチのノウハウの深化とテクノロジー化、アセットの獲得を進める「Insightセグメント」と、顧客ビジネスの仕組み化とデータ活用支援の「Data Techセグメント」とすることで、グループの総合力を高め、より一層の成長を目指す。

27年7月には同社を吸収合併存続会社、連結子会社3社を吸収合併消滅会社とし、同社を純粋持株会社から事業持株会社とする経営体制に再編する予定。

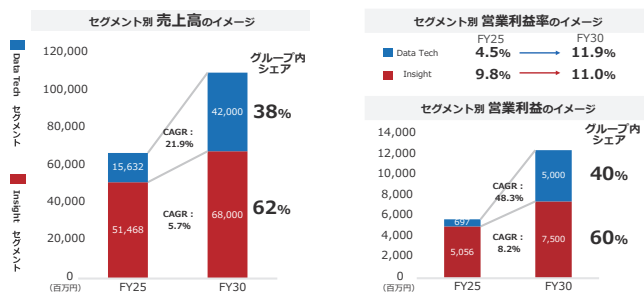
■事業環境と展望

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。

こうした状況に対して、同社は27年6月期に従来の業界別セグメント体制から機能別セグメント体制へ事業を再編し、「Insightセグメント」「Data Techセグメント」の2セグメントとする。同社資料によると、24年のInsight産業の市場規模はリサーチソフトウェア620億米ドル(前年比11.5%増)、ビジネスサービス350億米ドル(同8.1

セグメント別の成長イメージ(2025年度→2030年度)

両セグメントも成長を見込むが、Data Techセグメントの売上・利益の比率を高めていく
既存事業の利益率を着実に改善し、稼ぐ力を向上させ成長投資の原資に

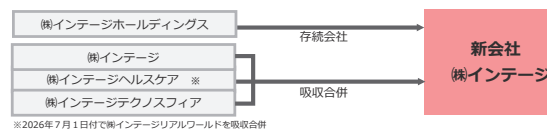


*FY25のInsightセグメントおよびData Techセグメントの数値は、FY26より適用する変更後のセグメントの区分に基づき作成したものを記載しております。

出所:会社開示資料

グループ再編の方針を決定

2027年7月1日に、当社を吸収合併存続会社、当社の連結子会社3社を吸収合併消滅会社とし、当社を純粋持株会社から事業持株会社とする経営体制に再編する方針を決定



目的
リサーチ企業からテクノロジー主導のインサイト企業へ進化を遂げるとともに、顧客接点・人材・サービスなどグループ内のアセットを一体的に活用し顧客課題起点での価値創出を行うための事業運営体制を構築するため

グループ再編の概要

- 旧セグメントの親幹会社3社とHDを1社に統合
- 持株会社制から事業持株会社制へ移行
- 商号は「(株)インテージ」を予定

グループ再編の日程

- 合併契約締結日: 2027年2月4日(予定)
- 効力発生日: 2027年7月1日(予定)

出所:会社開示資料

%増)、Market Research(市場調査)560億米ドル(同4.8%増)と巨大で、海外展開も含めて同社の今後の成長余地は大きい。

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ないものの、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(8/21時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
25年6月期	実績	22.50円	22.50円	45.00円
26年6月期	実績	24.00円	24.00円	48.00円
27年6月期	会社予想	25.00円	25.00円	50.00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

※25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) (8/21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	1,925円	609円	1,437円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	192,500円	60,900円	143,700円
	決算月	6月	6月	12月
株価指標	PER(予)	18.4倍	9.0倍	15.2倍
	PBR(実)	2.2倍	1.4倍	2.6倍
	配当利回り(予)	2.6%	2.6%	4.9%
成長性	売上高成長率(予)	5.8%	20.5%	3.9%
	営業利益成長率(予)	7.8%	39.7%	135.3%
	EPS成長率(予)	134.8%	63.4%	125.9%
収益性	売上高営業利益率(予)	8.7%	6.3%	11.3%
	自己資本当期純利益率(実)	5.1%	9.7%	6.9%
	総資産経常利益率(実)	12.1%	8.4%	5.2%
	自己資本比率(実)	70.9%	31.3%	25.7%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.7%	72.0%	10.5%
	流動比率(実)	256.1%	161.0%	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

27年6月期予想基準の成長率は、売上高は競合内中位、営業利益は低位にある。新旧「SCI」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で、着実に利益率は向上している。ただ、競合のクロス・マーケティンググループは前期苦戦した反動、GMOプロダクトプラットフォームは合併効果の拡大で、特に利益面が拡大する見通しだ。中期的にはパネル調査、カスタムリサーチなど急成長が見込みにくい基幹事業で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、将来の業容拡大につなげていく。

■収益性

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、今後も収益性は改善傾向が持続する見通しだ。27年6月期の営業利益率は前期の8.6%から8.7%へと上向く計画。また、26年6月期実績基準のROE（自己資本当期純利益率）は特別損失（減損損失等）を計上した影響で5.1%（25年6月期実績は10.7%）に低下したものの、27年6月期以降は継続的な利益成長で12%程度を目指すという。

■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。株主還元では、配当は中間配当及び期末配当の年2回を基本方針とし、DOE（自己資本配当率）5.0%を下限として31年6月期までの第15次中期経営計画期間中は減配せず、累進的とする予定。さらに、ROE12%の達成に向け、資本効率の向上に取り組む。

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

ウェルスアドバイザー・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

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウェ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。ウェ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、ウェ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

ウェ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、およびウェ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。