

ホリスティック企業レポート ホープ

6195 東証マザーズ 福証 Q-Board

アップデート・レポート
2019年12月6日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20191203

ホープ(6195 東証マザーズ、福証 Q-Board)

発行日: 2019/12/6

**財源確保支援を中心に自治体に特化したサービスを提供する会社
20年6月期はエネルギー事業の売上構成比が約80%に達する見通し**

> 要旨

◆ 会社概要

・ホープ(以下、同社)は、自治体の財源確保支援のサービスを皮切りに、自治体に特化したサービスを提供している。現在は、低価格の電力供給により自治体の経費削減を支援するエネルギー事業が急拡大している。

◆ 19年6月期決算

・19/6 期決算は、売上高 3,862 百万円(前期比 70.2%増)、営業利益 87 百万円(前期は121 百万円の損失)で、期初会社計画に対する売上高の達成率は130.6%となった。広告事業とメディア事業の既存の2事業の収益が改善したところに、新規事業のエネルギー事業が上乘せされ、営業利益も期初計画の32 百万円の損失想定に反して黒字となった。

◆ 20年6月期業績予想

・20/6 期業績について、同社は売上高 11,457 百万円(前期比 196.6%増)を予想している。売上高について前期比 6.6 倍を計画するエネルギー事業の売上原価の変動が大きいことを理由に、利益予想を開示していない。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、20/6 期の業績予想を、売上高 10,852 百万円(前期比 181.0%増)、営業利益 1,014 百万円(同 11.7 倍)と予想した。エネルギー事業の急拡大、売上総利益率の 19.0%までの低下(前期は 26.9%)、販売費及び一般管理費の伸びの抑制等を織り込み、売上高営業利益率は同 7.0%ポイント改善の 9.3%と予想した。ただし、営業キャッシュ・フローの赤字は拡大するものと思われる。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、エネルギー事業の牽引で 21/6 期以降は年 14~15%台の増収が続き、売上高営業利益率は 22/6 期に 9.6%になると予想した。
・エネルギー事業は仕入原価が常に不安定な事業である。売上総利益率が当センターの業績予想の水準より大きく下振れるリスクがあることを認識しておきたい。なお、売上総利益率が大幅に低下した場合は、追加で資金の手当てを講じる必要が生じる可能性があることも留意したい。

【6195 ホープ 業種: サービス】

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 前期比 (%) | 営業利益 (百万円) | 前期比 (%) | 経常利益 (百万円) | 前期比 (%) | 純利益 (百万円) | 前期比 (%) | EPS (円) | BPS (円) | 配当金 (円) |
|-----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2018/6 | 2,269 | 27.9 | -121 | - | -114 | - | -128 | - | -92.1 | 317.2 | 0.0 |
| 2019/6 | 3,862 | 70.2 | 87 | - | 95 | - | 75 | - | 54.2 | 371.7 | 0.0 |
| 2020/6 CE | 11,457 | 196.6 | - | - | - | - | - | - | - | - | 未定 |
| 2020/6 E | 10,852 | 181.0 | 1,014 | 11.7× | 1,003 | 10.5× | 682 | 9.0× | 489.4 | 867.9 | 0.0 |
| 2021/6 E | 12,509 | 15.3 | 1,195 | 17.9 | 1,183 | 18.0 | 804 | 18.0 | 577.4 | 1,445.3 | 0.0 |
| 2022/6 E | 14,290 | 14.2 | 1,374 | 15.0 | 1,363 | 15.2 | 927 | 15.2 | 665.0 | 2,110.2 | 0.0 |

(注) CE : 会社予想、E : 証券リサーチセンター予想

アナリスト: 藤野敬太
+81 (0) 3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

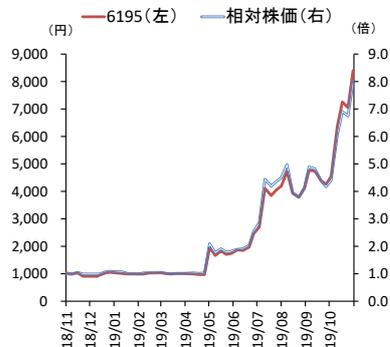
| | 2019/11/29 |
|------------|------------|
| 株価 (円) | 8,410 |
| 発行済株式数 (株) | 1,394,200 |
| 時価総額 (百万円) | 11,725 |

| | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|-----------|-------|------|------|
| PER (倍) | 155.2 | 17.2 | 14.6 |
| PBR (倍) | 22.6 | 9.7 | 5.8 |
| 配当利回り (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

【株価パフォーマンス】

| | 1カ月 | 3カ月 | 12カ月 |
|------------|------|-------|-------|
| リターン (%) | 91.1 | 100.2 | 716.5 |
| 対TOPIX (%) | 87.5 | 78.1 | 701.2 |

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2018/11/30

アップデート・レポート

2/21

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

◆ 自治体に特化したサービスを提供する会社

ホープ (以下、同社) は、自治体の財源確保や経費削減の支援を中心に、自治体にまつわるサービスを提供する会社である。同社のビジネスモデルの多くでは、単に自治体の財源確保や経費削減という直接的なメリットだけではなく、関係する民間企業にも、事業活動や販売促進活動の機会の獲得等のメリットがある形となっている。

◆ 自治体の財源確保を支援するための3つの事業

従来は、自治体の財源確保の機会を提供することを目的に自治体の遊休スペースを広告枠として販売する広告事業がほとんどであった。現在は、以前から育成してきた自治体とそれ以外を結びつけるメディア事業と、18/6 期から新規に開始した低価格での電力供給により自治体の経費削減に資するエネルギー事業が加わっている。

◆ 売上高の60%近くが広告事業によるものだが、エネルギー事業の拡大も顕著

同社の事業は、後述する PPS (Public Private Sharing) 事業の単一セグメントとして取り扱われていた。現在は、広告事業、メディア事業 (19/6 期第3 四半期まではマーケティング&メディア事業)、エネルギー事業の3つのセグメントに分類されている (図表1)。売上高の6割近くが既存事業である広告事業によるものだが、エネルギー事業の急拡大により、その売上構成比は大きく低下している。

【図表1】セグメント別売上高・営業利益

(単位: 百万円)

| | 売上高 | | | | | | 営業利益 | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|----------|-------|
| | 18/6期 | | 19/6期 | | 前期比 | | 18/6期 | | 19/6期 | | 前期比 | | 売上高営業利益率 | |
| | 18/6期 | 19/6期 | 18/6期 | 19/6期 | 18/6期 | 19/6期 | 18/6期 | 19/6期 | 18/6期 | 19/6期 | 18/6期 | 19/6期 | 18/6期 | 19/6期 |
| 広告 | 2,215 | 2,347 | - | 6.0% | 97.6% | 60.8% | 247 | 284 | - | 14.9% | 11.2% | 12.1% | | |
| メディア | 47 | 103 | - | 116.3% | 2.1% | 2.7% | -61 | 6 | - | 黒字転換 | -129.1% | 6.0% | | |
| エネルギー | 6 | 1,411 | - | 214.7x | 0.3% | 36.5% | -8 | 94 | - | 黒字転換 | -130.7% | 6.7% | | |
| 調整額 | - | - | - | - | - | - | -298 | -297 | - | - | - | - | | |
| 合計 | 2,269 | 3,862 | 27.9% | 70.2% | 100.0% | 100.0% | -121 | 87 | 赤字転換 | 黒字転換 | -5.4% | 2.3% | | |

(出所) ホープ有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

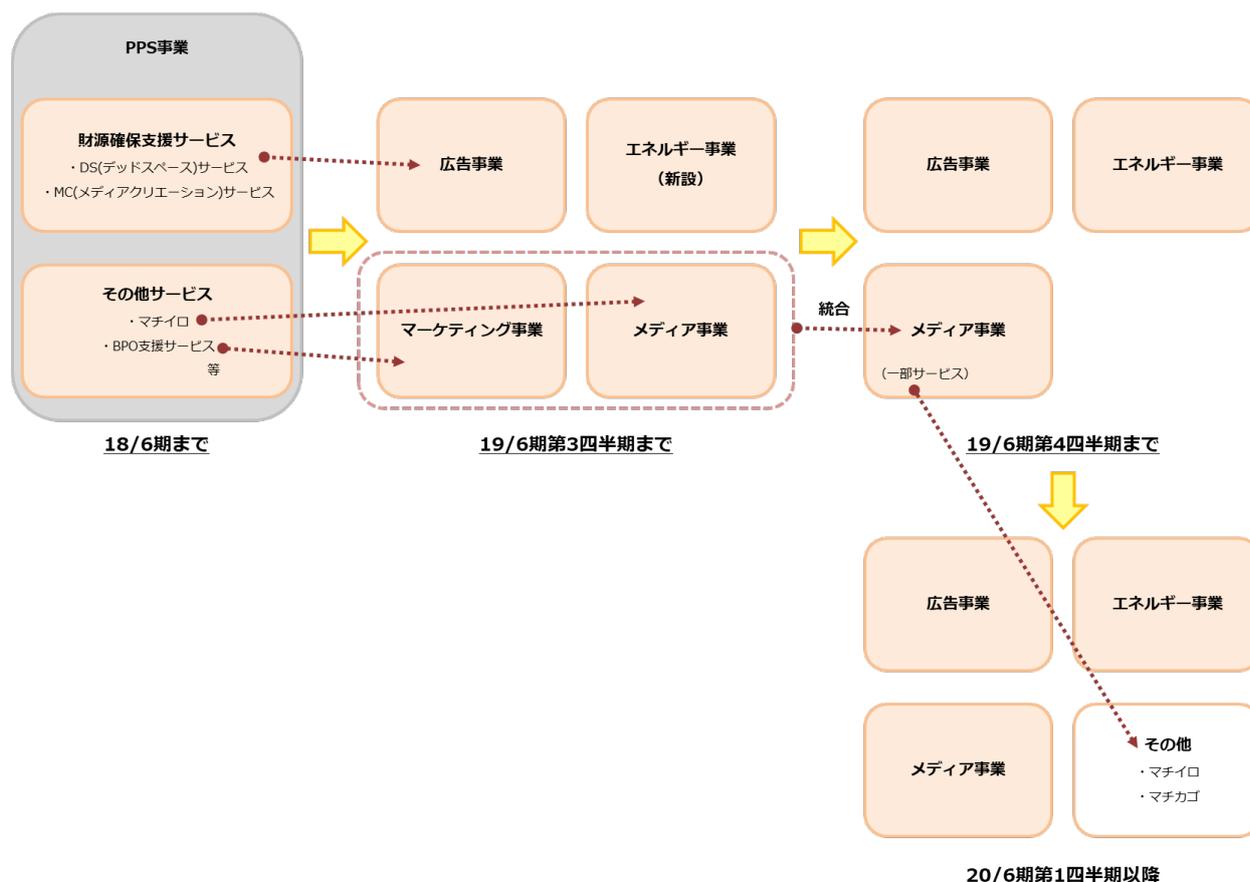
> ビジネスモデル

◆ 自治体の財源確保のためのサービスを中心に展開

以前は、自治体には自主財源を確保する機会を、民間企業には事業活動や販売促進活動を行う機会を提供するという趣旨のもと、自治体 (Public) が有する公共資産等を民間企業 (Private) と共有 (Sharing) する意味で、PPS (Public Private Sharing) 事業として展開していた。財源確保支援サービスの名のもとで展開されてきた現在の広告事業が収益源となってきた。

エネルギー事業に参入したことや既存事業の位置づけを見直したことで、19/6期に何度かセグメントが変更となり、20/6期からは、広告事業、エネルギー事業、メディア事業の3つの報告セグメントに、その他が加わる形となった(図表2)。

【図表2】セグメントの変遷



(出所) ホープ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 広告事業(1) ~ SMART RESOURCE サービス

従来、DS(デッドスペース)サービスと称していた SMART RESOURCE サービス(以下、SR サービス)は同社の祖業とも言えるサービスである。自治体の持つ媒体(ウェブサイト、広報紙、公務員に配られる給与明細、各種封筒等)の広告スペースを、入札により自治体から購入し、民間企業に販売するサービスである(図表3)。

【 図表 3 】 広告事業 : SMART RESOURCE サービス



(出所) ホープ会社案内、決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

広告の媒体が自治体の持つ広告スペースであるということ以外、一般的な広告代理店のビジネスモデルと大きくは変わらない。広告枠を購入する先である自治体が仕入先、広告枠の販売先である民間企業が顧客となる。

SR サービスで取り扱われる広告スペースの大部分は、年度（4月から翌年3月）の12カ月分を自治体から一括して仕入れ、一定の単位に区切って広告主に販売される。そのため、在庫リスクは同社が負担することになるとともに、広告枠の仕入状況次第で売上総利益率が大きく変動する要因になっている。

06年6月のサービス開始から19/6期まで、SR サービスにより、累計で約66.3億円の自治体の財源確保に貢献した。

SR サービスは、主に、人口20万人以上の大規模自治体、人口3万人以上の中規模自治体を対象としてきた。そして、広告営業等の人員を振り向けることが難しかった人口3万人未満の小規模自治体に対しては、自治体と民間企業（広告主）を直接マッチングする自治体広告マーケットプレイス「LAMP (Local Ad Market Place)」のサービスが用意されている。ただし、「LAMP」は当初考えていたようには普及が進まず、現在はSR サービスの中のひとつのサービスとして展開している。

◆ 広告事業 (2) ~ SMART CREATION サービス「マチレット」

従来、MC (メディアクリエイション) サービスと称していた SMART CREATION サービス「マチレット」は、自治体が住民向けに発行する情報冊子等について、自治体と締結した協定に基づいて、同社が広告主を募集して冊子を制作し、自治体に無料寄贈するサービスである (図表4)。

【 図表 4 】 広告事業 : SMART CREATION サービス「マチレット」



(出所) ホープ会社案内、決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

自治体が発信したい内容に特化して情報が掲載されるという点以外は、フリーペーパーのビジネスモデルと似ており、広告掲載料をベースに冊子が発行される。

広告枠の販売先である民間企業が顧客となる点はSR サービスと変わらない。しかし、遊休スペースとして既に存在する広告スペースを仕入れるのとは異なるため、SR サービスに比べて売上総利益率は高い。

自治体にとっては、情報冊子を自費制作する場合、予算の関係で内容に満足のゆくものを作れない場合が多い、または、制作のための体制が整わずに制作自体ができないといったことが起きやすい。そこで、同社の「マチレット」を使えば、自治体にとっては、事務作業に伴う人件費の削減効果もあり、僅少な予算で高品質の冊子を制作することが可能となる。13年9月のサービス開始から19/6期まで、MC サービスにより、累計で約6.0億円の経費削減効果を自治体にもたらした。

◆ メディア事業 (1) ~ 「ジチタイワークス」

広告事業の「マチレット」が住民向けに発行する情報誌であるのに対し、メディア事業の「ジチタイワークス」は自治体に勤務する職員向けの情報誌である。内容は、自治体業務に関する事例やノウハウについての記事広告が中心である。

自治体向けに事業を展開したい民間企業からの広告掲載料が同社の売上となる。それをもとに、同社が情報誌を無償で発行する(図表5)。自社メディアであるため、売上総利益率は広告事業のサービスより高いと推察される。

四半期に1度発行される「通常号」のほか、年に2度程度の特定のテーマに特化した「専門号」、1社広告独占で発行される「特別号」がある。無償発行であるため、配布先は全国の市町村及び47都道府県

の自治体をカバーしており、自治体向けにサービス展開をしたい企業(広告主)にとっては自治体との接点を構築する機会につながるメディアとなっている。

【図表5】メディア事業:「ジチタイワークス」



(出所) ホープ会社案内、決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

◆ メディア事業 (2) ~ BtoG マーケティング

注1) BPO
Business Process Outsourcingの略。
企業運営上の業務やビジネスプロセスを専門企業に外部委託することをいう。

BtoG マーケティングは、これまでBPO^{注1}支援サービスの名称で展開されてきた。SR サービス等で蓄積された自治体との取引実績やノウハウを活用し、自治体に対するビジネスを行いたい民間企業を対象にサービスを提供している。具体的には、自治体に対し、民間企業に代わって営業や提案を代行する営業代行サービスや、自治体に対して商品やサービスのニーズ等に関する調査を行うマーケティングリサーチサービスを行っている。

◆ メディア事業 (3) ~ 「自治体クリップ」

注2) オウンドメディア
自社で発行する広報誌やパンフレット、インターネットの自社ウェブサイトやブログ等、企業や組織自らが所有し、消費者に向けて発信する媒体のことをいう。

自治体クリップは、自治体に特化したオウンドメディア^{注2}である。自治体に関するまとめ記事を掲載しており、自治体によるユニークな取り組みのほか、同社の事業に関する記事を、企業や自治体に紹介する。同社の他のサービスへのアクセスを促すためのウェブメディアという位置づけで運営されており、売上の計上はない。

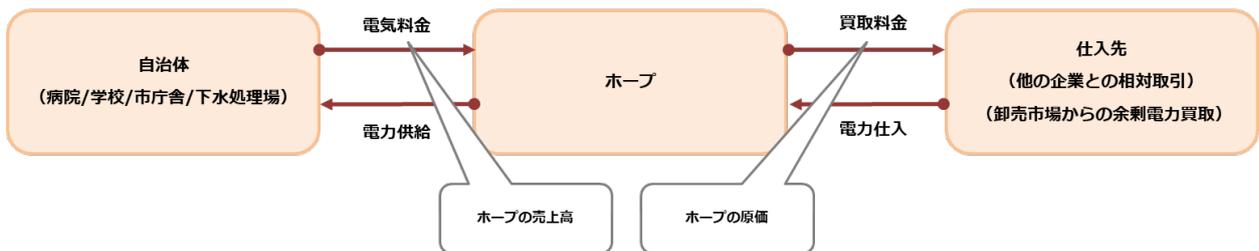
◆ エネルギー事業 ~ 「GENEWAT」

同社は、18年3月8日付で経済産業省資源エネルギー庁による小売電気事業者への登録が完了して電力小売事業へ新規参入した。サービス名称は「GENEWAT (ジェネワット)」である。他の企業または卸売市場から仕入れた電力を、自治体が管理する施設に販売する(図表6)。電力販売時の電気料金が売上高、仕入れ時の買取料金が原価となる。

同社が行うのは電力の小売のみであり、発電や送電は行わない。そのため、初期の設備投資は大きくはかからない。販売先は病院や学校、下水道処理施設等の自治体が持つ施設となる。

自治体向けの場合、電力供給元になるかどうかは入札で決まり、1年契約であることが多い。同社は広告事業を通じて自治体への入札の経験が多く、その点は競争優位性のひとつの要因となっている。それでも、電力供給の実績年数等が要件に入っている場合は入札に参加できないため、初年度にあたる 19/6 期は入札に不参加できない案件が多かった模様である。

【 図表 6 】 電力販売事業 : 「GENEWAT」



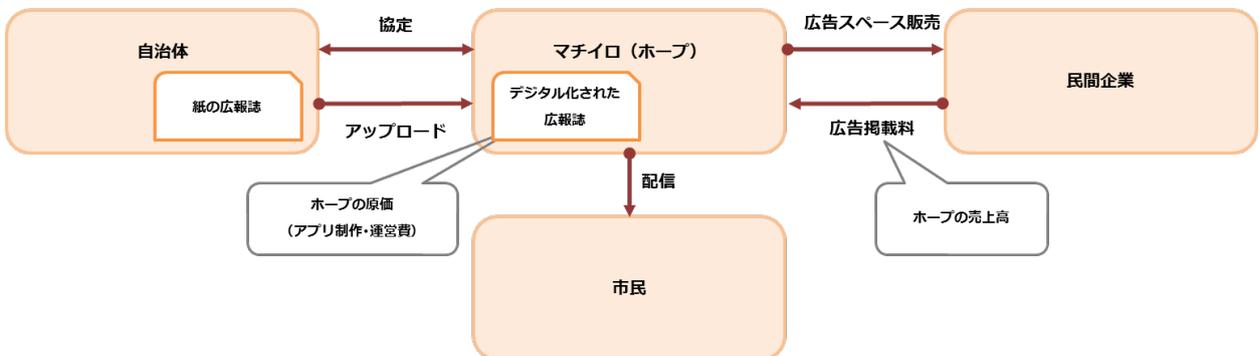
(出所) ホープ決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

◆ その他～「マチイロ」(情報プラットフォーム)

自治体が発行する広報紙等の紙媒体の情報メディアを電子メディア化し、スマートフォン対応アプリ「マチイロ」に掲載し、市民に配信するサービスである。19年6月末時点で、累計844の自治体が「マチイロ」を導入し、累計で43.4万件のアプリのダウンロード数を獲得している。

このサービスも、民間企業から受け取る広告掲載料が売上高に、アプリの制作や運営に関する費用が原価となる。その観点では、収益構造は「マチレット」に似ていると言えよう(図表7)。

【 図表 7 】 その他 : 「マチイロ」



(出所) ホープ決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

◆ その他～「マチカゴ」

その他に分類される「マチカゴ」は、地域の子育て情報配信アプリであるが、20年6月30日をもって配信終了の予定である。

◆ 自治体契約件数の推移

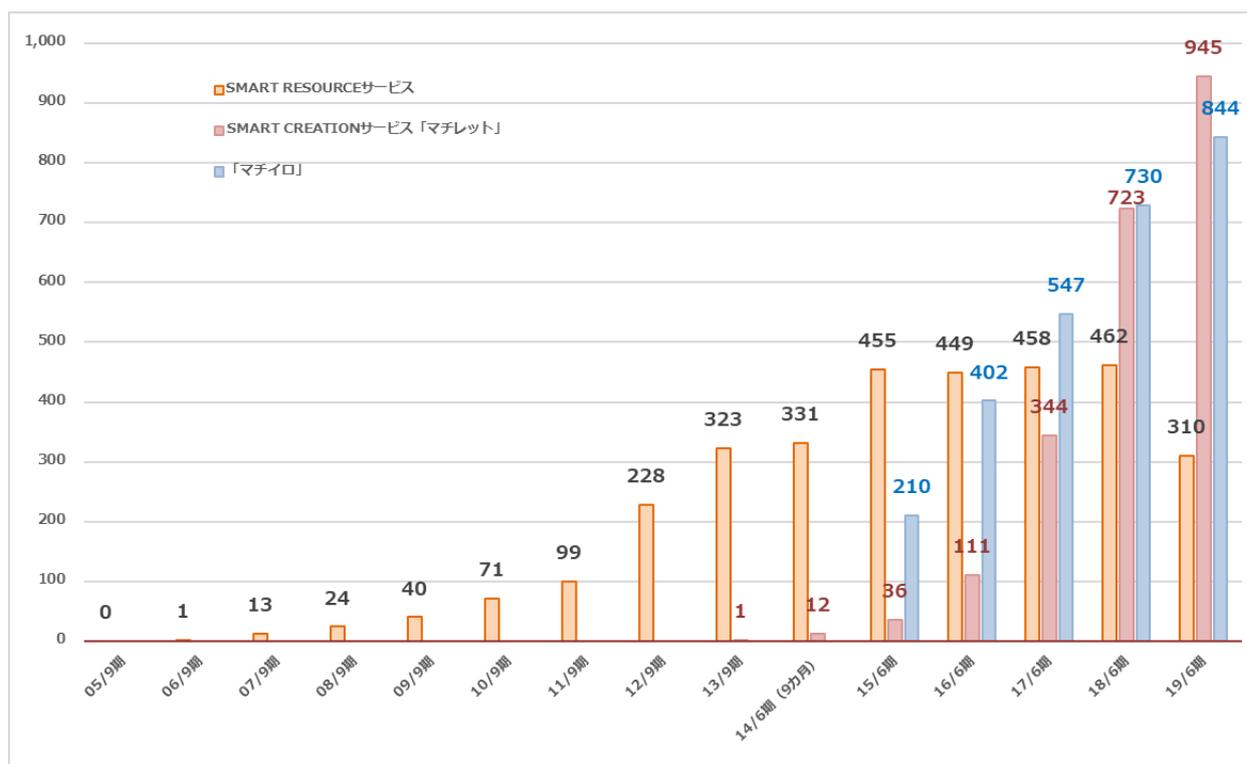
自治体契約件数の積み上がりが、同社の成長スピードと同時に、業界内での存在感を決定すると言っても過言ではない。

広告事業のSCサービス、メディア事業のマチイロは、サービス開始来、契約件数が増加傾向にある。

SR サービスは15/6期までは契約件数が増加していったが、SC サービスへの注力のために経営資源をシフトさせたことや、マーケットが成熟していったことにより、16/6期～18/6期までほぼ横ばいで推移し、その後に減少に転じている(図表8)。

【図表8】自治体契約件数の推移

(単位: 件)



(出所) ホープ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

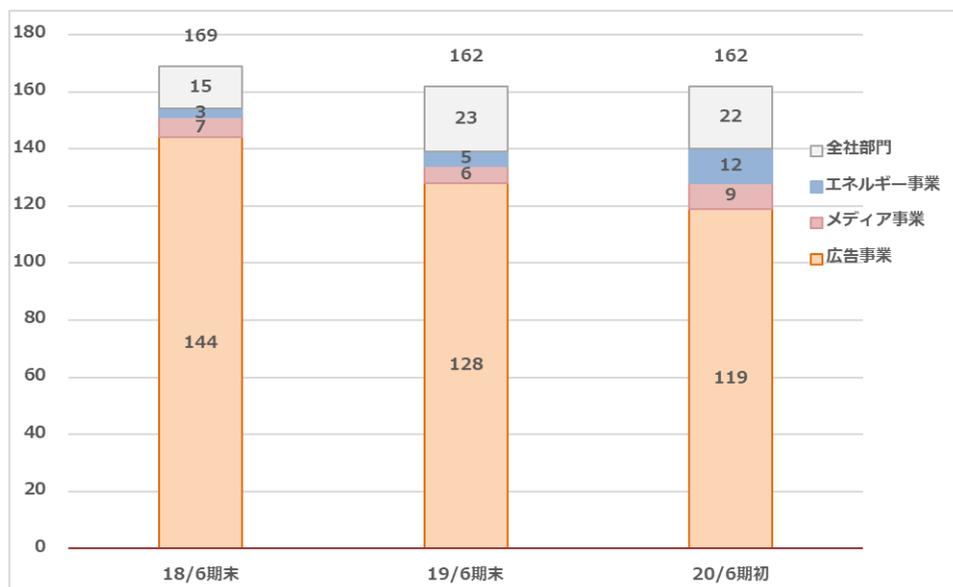
◆ 運営体制

事業別の従業員数の推移を見ると、収益性を高めるために広告事業は減少傾向にある一方、入札が増加する見込みのエネルギー事業は増加

傾向にある(図表 9)。運営体制面で見ても、エネルギー事業へのシフトの方針が明確である。

【図表 9】事業別従業員(正社員)数の推移

(単位:人)



(出所) ホープ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 10 のようにまとめられる。

19/6 期からのエネルギー事業への本格参入と、広告事業の SR サービスの市場が成熟段階に入った可能性があることを受け、同社では事業構成を変更してきており、その内容を反映させた。

【 図表 10 】 SWOT 分析

| | |
|---------------------|---|
| 強み (Strength) | <ul style="list-style-type: none"> ・取引実績を重視する全国の自治体との間で構築された関係 ・全国の広告主（民間企業）とのネットワーク ・10年以上の財源確保支援サービスを通じて得られた情報（データベース）の蓄積 ・広告事業において内製化されたクリエイティブ部門 |
| 弱み (Weakness) | <ul style="list-style-type: none"> ・事業規模の小ささ ・SRサービスへの依存度が高い（削除） ・SRサービスの市場が成熟段階に入った可能性（新規） ・事業セグメントの変更頻度が高い状況（新規） ・第4四半期に売上高と利益の計上が偏重する収益構造（新規） ・営業キャッシュ・フローの赤字が続いている状況（新規） ・現社長への依存度が高い事業運営 |
| 機会 (Opportunity) | <ul style="list-style-type: none"> ・地方自治体の財政難の継続と財源確保需要の高まり ・広告事業を実施する自治体数の増加 ・「LAMP」による（これまでアプローチできなかった）小規模自治体へのサービス提供（削除） ・メディア事業の潜在市場の大きさ（新規） ・エネルギー事業の潜在市場の大きさ（新規） ・ビジネスプロセスコンサルティング等提供できるサービスの種類の多様化（削除） ・増員による既存事業の増収の継続（削除） |
| 脅威 (Threat) | <ul style="list-style-type: none"> ・人口の減少や自治体の統廃合による影響 ・地方行政に関する法律・規制の変化 ・競争の激化 <ul style="list-style-type: none"> - SRサービスで条件の悪い仕入れになる可能性 または落札率が落ちる可能性 - SCサービスでの案件の獲得が進まない可能性 - 電力小売での入札での競争激化（新規） ・急激な人員増による影響をコントロールできない可能性（削除） ・計画通りに人員を増強できない可能性（削除） ・人員配置のコントロールがうまくできない可能性（新規） ・新規事業の失敗または収益化の遅れの可能性（削除） ・エネルギー事業の収益化が遅れる可能性（新規） |

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は「自治体の財源確保のためのサービス」という事業領域の設定にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 11 に示した。

同社の知的資本の源泉は、人的資本に属する、現社長による事業領域の設定にあると考える。「自治体の財源確保に資するサービス」を事業領域と設定したことにより、自治体が持つ遊休スペースの活用を通じて、自治体の財源確保という課題を解決する仕組みが構築されていた。そして、その仕組みが自治体に受け入れられるようになって、関係資本に属する自治体との取引実績が積み上がっていった。

自治体との取引は、実績の有無が大きく物を言う世界である。積み上がっていく実績により、別の自治体とも関係が構築されていくとともに、それらの取引を通じて蓄積されていった情報やノウハウが、新しいサービスを生み出していくという循環も描けるようになっている。また、逆に言うと、実績の乏しい他社はなかなか取引ができないため、実績そのものが他社に対する参入障壁となっている。同社が自治体向けに電力小売りのサービスを本格展開したのも、こうした過去の実績の蓄積を背景としている部分が大いと言えよう。

【 図表 11 】 知的資本の分析

| 項目 | 分析結果 | KPI | | | |
|------------------------------|-----------------|--|---|--|--|
| | | 項目 | 数値 (前回) | 数値 (今回) | |
| 関係資本 | 顧客 | SMART RESOURCEサービス (SRサービス) (旧DSサービス) | SRサービスの広告主数 | 開示なし | ---- |
| | | | SRサービスの契約案件数 | 458件 (17/6期) | 462件 (18/6期) 310件 (19/6期) |
| | | | SRサービスの仕入額 (自治体の財源となる金額) | 1,046百万円 | 1,161百万円 (18/6期) 820百万円 (19/6期) |
| | | SMART CREATIONサービス (SCサービス) (旧MCサービス) | SRサービスでの累計財源確保額 | 約44億円 (17/6期まで) 約47億円 (18/6期1Qまで) | 約66.6億円 (20/6期1Qまで) 約47億円 (18/6期1Qまで) |
| | | | SCサービスの広告主数 | 開示なし | ---- |
| | | | SCサービスの契約案件数 | 344件 (17/6期) | 723件 (18/6期) 945件 (19/6期) |
| | | | SCサービスでの累計経費削減額等 | 約2.5億円 (17/6期まで) 約2.5億円 (18/6期1Qまで) | 約6.0億円 (19/6期まで) 約6.0億円 (20/6期1Qまで) |
| | マチイロ | 契約自治体数 | 548件 (17/6期末) 569件 (18/6期1Q末) | 844件 (19/6期末) 861件 (18/6期1Q末) | |
| | | BPO支援サービス | 営業代行サービスの案件数 マーケティングリサーチの案件数 ビジネスプロセスコンサルティング の案件数 | 開示なし 開示なし 開示なし | ---- ---- ---- |
| | エネルギー事業 | 入札の件数 | (今回より新設) | 落札件数142件 応札件数 (落札件数含む) 1,266件 | |
| | | LAMP | LAMPの広告主数 LAMPの契約案件数 | 開示なし サービス開始直のため開示なし | 重要性が小さくなったため今回より削除 重要性が小さくなったため今回より削除 |
| | ブランド | 財源確保支援サービスの自治体の中での浸透度 | SRサービスの累計自治体契約件数 | 2,492件 (17/6期までの累計) | 3,264件 (19/6期までの累計) |
| | | | SCサービスの累計自治体契約件数 | 504件 (17/6期までの累計) | 2,172件 (19/6期までの累計) |
| | | 「マチイロ」 | 契約自治体数 | 548件 (17/6期末) 569件 (18/6期1Q末) | 844件 (19/6期末) 861件 (18/6期1Q末) |
| 「マチイロ」のアプリダウンロード数 | | | 218,934件 (17/6期末) 238,301件 (18/6期1Q末) | 434,932件 (19/6期末) 475,314件 (18/6期1Q末) | |
| 「LAMP」 | | | 登録件数 成約件数 | 開始直後のため開示なし 開始直後のため開示なし | 重要性が小さくなったため今回より削除 |
| ネットワーク | | 業務提携 | 営業代行サービスでの業務提携 | BJIN&Co. | ---- |
| | | | 提携先商品・サービスの販売 | ショーケース・ディービー | ---- |
| 組織資本 | 「マチイロ」のメディア力の向上 | 「マチイロ」のアプリダウンロード数 | 218,934件 (17/6期末) 238,301件 (18/6期1Q末) | 434,932件 (19/6期末) 475,314件 (18/6期1Q末) | |
| | | 配信中の広報紙 | 直近の開示なし | ---- | |
| | | 配信中の新着情報 | 直近の開示なし | ---- | |
| | プロセス | 自治体向けにサービス提案するチーム (財産活用促進部) | 社員 (臨時雇用者、常勤役員含む) の 28% | セグメント変更により開示なく 今回より削除 | |
| | | サービス提供・営業の体制 | 広告主向けに営業するのチーム (セールスプロモーション部) | | 社員 (臨時雇用者、常勤役員含む) の 38% |
| | | クリエイティブのチーム (クリエイティブ部) | 社員 (臨時雇用者、常勤役員含む) の 11% | | |
| | 知的財産 ノウハウ | 10年以上の財源確保支援サービス を通じて得られた情報やノウハウの蓄積 | 特になし | 特になし | ---- |
| | 人的資本 | 現社長による事業領域の設定 | 自治体の財源確保へのフォーカス | 05年に創業 06年にDSサービス確立 (初契約獲得) | ---- |
| | | | 代表取締役社長による保有 | 272,000株 (19.51%) 資産管理会社の持分を含めると 610,000株 (43.75%) | 267,500株 (19.18%) 資産管理会社の持分を含めると 602,500株 (43.21%) |
| | | 経営陣 | インセンティブ | 社長以外の取締役の持株数 (監査役は除く) | 91,000株 (6.53%) |
| 役員持株会 | | | | 16年8月新設 | ---- |
| ストックオプション (取締役) *社外取締役は除く | | | | 詳細の開示なし | ---- |
| 役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く | | | | 45百万円 (4名) (17/6期) | 35百万円 (4名) |
| 従業員数 | | | | 116人 (17/6期末) | 162人 (19/6期末) |
| 従業員 | | インセンティブ | 平均年齢 | 27.1歳 (17/6期末) | 29.2歳 (19/6期末) |
| | | | 平均勤続年数 | 2.0年 (17/6期末) | 2.8年 (19/6期末) |
| | | | 従業員持株会 | なし | ---- |
| | ストックオプション | | 106,500株 (7.64%) *取締役保有分も含む | 242,850株 (17.42%) *取締役保有分も含む | |

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前は17/6期または17/6期末、今回は19/6期または19/6期末のもの
前回と変更しないものは----と表示

(出所) ホープ有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要**◆ 19年6月期は大幅増収、営業黒字化**

19/6期は、売上高が3,862百万円(前期比70.2%増)、営業利益が87百万円(前期は121百万円の赤字)、経常利益が95百万円(同114百万円の赤字)、当期純利益が75百万円(同128百万円の赤字)となった。

売上高の期初会社計画に対する達成率は130.6%だった。利益面では、期初会社計画の32百万円の営業損失に対して、営業黒字となった。

セグメント別には、広告事業は売上高が前期比6.0%増、セグメント利益が同14.9%増、メディア事業は売上高が同116.3%増、セグメント利益が6百万円(前期は61百万円の損失)となった。エネルギー事業は前期の第4四半期から開始のため前期比はないが、売上高が1,411百万円、セグメント利益が94百万円となった。広告事業とメディア事業の既存の2事業の収益が改善したところに、新規事業のエネルギー事業が上乘せされた。

広告事業の指標となる自治体との契約案件数は、SRサービスが前期比152件減の310件、SCサービスが同222件増の945件となり、SRサービスの案件数の減少が目立った。これは、SRサービスの市場が成熟していく中で、低採算であっても無理に受注して媒体数が増加してきた点を改め、1媒体当たりの売上総利益の改善を進める方向に舵を切ったためである。なお、広告事業における1媒体当たりの売上総利益は、16/6期約51万円、17/6期約43万円、18/6期約37万円、19/6期約30万円と縮小してきた。

エネルギー事業の本格展開が始まり、エネルギー事業の売上構成比は36.5%となった。同社が対象とする入札案件は約4,500件あり、そのうち1,266件に応札し、142件を落札した。応札案件に対する落札率は11.2%となった。なお、入札不参加の3,230件は、電力小売りの実績がないといった要件不足によるものが多く、実績の積み上げによって入札に参加できない案件数は減少していくものと考えられる。

全体の売上総利益率は前期比6.6%ポイント悪化の26.9%となった。事業別の売上総利益率の開示はないが、エネルギー事業の売上構成比の上昇が全体の売上総利益率の低下を招いているものと考えられる。なお、エネルギー事業の原価は調達先の関係で日々変動して不安定である。さらに、夏や冬といった需要期には利益率が低下する傾向が強いといった季節変動要因もあり、エネルギー事業の仕入原価率のコントロールは難しいものと考えられる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、前期比71百万円増の952

百万円であった。従業員（正社員）数は 18/6 期末の 169 人に対して 19/6 期末は 162 人と 7 人減少しているものの、給料手当は 67 百万円増加した。それでも増収効果により、売上高販管費率は前期の 38.8% から 24.7%へ 14.1%ポイント低下した。

その結果、売上高営業利益率は、18/6 期のマイナス 5.4%に対し、19/6 期は 2.3%まで改善した。

> 今後の業績見通し

◆ 20年6月期会社計画

20/6 期の会社計画は、売上高 11,457 百万円（前期比 196.6%増）である。利益については、売上構成比の 80%を超える見込みのエネルギー事業の仕入状況の変動が大きいとして、予想は開示していない（図表 12）。

【図表 12】ホープの 20年6月期の業績計画

(単位: 百万円)

| | 18/6期単体 | 19/6期単体 | 20/6期単体 | 前期比 |
|-----------|---------|---------|---------|--------|
| | 実績 | 実績 | 会社計画 | |
| 売上高 | 2,269 | 3,862 | 11,457 | 196.6% |
| 広告事業 | 2,215 | 2,347 | 2,000 | -14.8% |
| 売上構成比 | 97.6% | 60.8% | 17.5% | - |
| メディア事業 | 47 | 103 | 150 | 45.3% |
| 売上構成比 | 2.1% | 2.7% | 1.3% | - |
| エネルギー事業 | 6 | 1,411 | 9,300 | 6.6× |
| 売上構成比 | 0.3% | 36.6% | 81.2% | - |
| 売上総利益 | 759 | 1,039 | - | - |
| 売上総利益率 | 33.5% | 26.9% | - | - |
| 営業利益 | -121 | 87 | - | - |
| 売上高営業利益率 | -5.4% | 2.3% | - | - |
| 広告事業 | 247 | 284 | - | - |
| メディア事業 | -61 | 6 | - | - |
| エネルギー事業 | -8 | 94 | - | - |
| 調整額 | -298 | -297 | - | - |
| 経常利益 | -114 | 95 | - | - |
| 売上高経常利益率 | -5.0% | 2.5% | - | - |
| 当期純利益 | -128 | 75 | - | - |
| 売上高当期純利益率 | -5.7% | 2.0% | - | - |

(出所) ホープ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

11,457 百万円の売上高の内訳は、広告事業が約 20 億円（前期比 14.8%減）、メディア事業が約 1.5 億円（同 45.3%増）、エネルギー事業が約 93 億円（同 6.6 倍）であり、エネルギー事業の大幅増収を見込んでいる。その結果、売上構成比は、広告事業が前期の 60.8%から 17.5%へ、

エネルギー事業が前期の 36.6%から 81.2%へ大幅な変動を見込んでいる。

広告事業は成熟段階に入ってきたという認識のもと、収益性を優先して規模の適正化を図っていく。メディア事業は導入段階にある事業として、ポジショニングの確立を急ぐとしている。

エネルギー事業は成長段階の初期にあるという認識のもと、まずは入札参加件数の増加が増収を牽引するとしている。19/6 期において同社の事業が対象となりうる入札案件は約 4,500 件あったが、うち 3,230 件は、実績等の要件が適していなかったために、入札に参加することができなかった(入札参加の 1,266 件のうち同社が落札したのは 142 件)。20/6 期は約 4,500 件の入札案件のうち、約 3,500 件の入札に参加できる見込みとしており、併せて落札率を上げていくことによって取引規模の拡大を目指す方針である。

売上構成比で 80%を超える見込みのエネルギー事業は、販売する電気の調達コストが常に変動する。そのため、合理的な予想値を算出することができないとして、利益に関する開示は差し控えている。

◆ 20 年 6 月期第 1 四半期決算

20/6 期第 1 四半期は、売上高 1,962 百万円(前年同期比 366.9%増)、営業利益 6 百万円(前年同期は 124 百万円の損失)、経常利益 8 百万円(前年同期は 120 百万円の損失)、四半期純利益 2 百万円(前年同期は 123 百万円の損失)であった。売上高の上期の会社計画に対する進捗率は 40.5%、通期の会社計画に対する進捗率は 17.1%となった。

セグメント別には、広告事業は売上高が前年同期比 2.5%減、セグメント損失が 3 百万円(前年同期は 43 百万円の損失)、メディア事業は売上高が同 133.0%増、セグメント損失が 2 百万円(同 5 百万円の損失)、エネルギー事業は売上高が同 89.3 倍、セグメント利益が 83 百万円(同 7 百万円の損失)となった。第 1 四半期だけ見ると、エネルギー事業の黒字転換が全体の利益を支えている構図となる。

売上総利益は前年同期比 2.8 倍となったが、エネルギー事業の売上高の増加によるものであり、売上総利益率は前年同期の 19.6%から 11.8%へ 7.8%ポイント低下した。既存の広告事業やメディア事業の方が、エネルギー事業より売上総利益率が高いということもあるが、エネルギー事業にとっては夏の需要期という利益が出にくい季節であることも影響したと考えられる。

販管費は前年同期比 8.5%増に留まり、増収効果により、営業利益は第 1 四半期から黒字となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、19/6期の実績を踏まえて、20/6期以降の業績予想を見直すとともに、21/6期と22/6期の業績予想を新たに策定した。

20/6期は、売上高 10,852 百万円（前期比 2.8 倍）、営業利益 1,014 百万円（同 11.7 倍）、経常利益 1,003 百万円（同 10.5 倍）、当期純利益 682 百万円（同 9.0 倍）とし、売上高は会社計画をやや下回る予想とした（図表 13）。

当センターでは、20/6期の業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) 主に SMART RESOURCES サービスと SMART CREATION サービスで構成される広告事業の売上高は、期末従業員数と従業員 1 人当たり売上高から予想した。20/6期の期末従業員数は前期比 8 人減の 120 人とし、従業員 1 人当たり売上高も同約 7%減と見込んだ。

(2) メディア事業は BtoG マーケティングやジチタイワークスが堅調に増収していくものと予想した。

(3) エネルギー事業は、落札件数と落札 1 件当たり売上高から予想した。同社の事業が対象とする案件数を同社想定と同じ約 4,500 件とし、うち 3,500 件の入札に参加し、落札率を 25%として、825 件の案件を落札するものとした（前期は落札率 11.2%、落札件数 142 件）。また、落札 1 件当たり売上高は、前期比で微減とした。この結果、エネルギー事業の売上構成比は 79.8%まで上昇するものとした（前期は 36.6%、会社計画では 81.2%）。

(4) 売上総利益率は、19/6期の 26.9%に対し、20/6期は 19.0%まで低下するものとした。電力小売りを主力事業とするイーレックス（9517 東証一部）等の過去 2 期の売上総利益率を参考に設定したが、全体の売上の約 80%を占めるエネルギー事業の原価が非常に不安定であり、想定の水準から大きく外れる可能性がある点には留意しておきたい。なお、季節要因としては、電力需要が相対的に低い春と秋のオフシーズンの利益が上がりやすいとされている。ちなみに、ハイシーズンに該当する 20/6期第 1 四半期の売上総利益率は 11.8%であった。

(5) 販管費は、19/6期の 952 百万円に対し、20/6期は 1,047 百万円と 95 百万円増加するものとした。20/6期末の従業員（正社員）数は前期末比で横ばいとし、人件費はさほど増加しないものとした。販管費の増加は、人件費以外の増加が中心となろう。これらの結果、20/6

期の売上高営業利益率は、前期比 7.0%ポイント上昇の 9.3%になるものと予想した。

(6) エネルギー事業の拡大によって売上債権の増加ペースが仕入債務の増加ペースを上回ることと、自治体に納入する営業保証金が増加することで、20/6 期の営業キャッシュ・フローは 375 百万円の赤字となるものと予想した。なお、19 年 11 月 25 日に公表された、みずほ銀行との保証委託契約による取引保証金のオフバランス化(保証限度額 5 億円) や、19 年 11 月 15 日付で実行された、福岡銀行からの 2 億円の新規の借入といった施策により、資金の減少は抑制されるものと推察した。

21/6 期以降は、21/6 期は前期比 15.3%、22/6 期は同 14.2%の増収を予想した。エネルギー事業の増収が牽引する展開を予想するが、広告事業とメディア事業の売上高も堅調に増加するものとした。エネルギー事業の売上構成比は、21/6 期 81.6%、22/6 期 83.1%まで上昇していくものとした。売上総利益率の低下も年 0.5%ポイント低下と、緩やかなペースになるものとし、販管費の増加も抑制されるものとした。その結果、売上高営業利益率は、21/6 期、22/6 期とも 9.6%と予想した。なお、エネルギー事業への急激なシフトに伴う資金繰りについては、21/6 期には落ち着くものとして、21/6 期の営業キャッシュ・フローは 328 百万円の黒字に転じるものとした。

【 図表 13 】証券リサーチセンターの業績予想

(損益計算書)

(単位: 百万円)

| 損益計算書 | 17/6期単 | 18/6期単 | 19/6期単 | 20/6期単CE | 20/6期単E | 20/6期単E | 21/6期単E | 22/6期単E |
|-----------------------------|--------|---------|--------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | (今回) | (前回) | | |
| 売上高 | 1,774 | 2,269 | 3,862 | 11,457 | 10,852 | 3,140 | 12,509 | 14,290 |
| 前期比 | 11.5% | 27.9% | 70.2% | 196.6% | 181.0% | 16.3% | 15.3% | 14.2% |
| セグメント別 | | | | | | | | |
| 広告事業 | - | 2,215 | 2,347 | 2,000 | 2,040 | - | 2,100 | 2,160 |
| 前期比 | - | - | 6.0% | - | -13.1% | - | 2.9% | 2.9% |
| 売上構成比 | - | 97.6% | 60.8% | - | 18.8% | - | 16.8% | 15.1% |
| SMART RESOURCEサービス(旧DSサービス) | - | 1,449 | 1,493 | - | 1,210 | - | 1,260 | 1,310 |
| SMART CREATIONサービス(旧MCサービス) | - | 597 | 635 | - | 650 | - | 660 | 670 |
| その他 | - | 164 | 213 | - | 180 | - | 180 | 180 |
| メディア事業 | - | 47 | 103 | - | 150 | - | 200 | 250 |
| 前期比 | - | - | 116.3% | - | 45.3% | - | 33.3% | 25.0% |
| 売上構成比 | - | 2.1% | 2.7% | - | 1.4% | - | 1.6% | 1.7% |
| エネルギー事業 | - | 6 | 1,411 | - | 8,662 | - | 10,209 | 11,880 |
| 前期比 | - | - | - | - | 513.5% | - | 17.9% | 16.4% |
| 売上構成比 | - | 0.3% | 36.6% | - | 79.8% | - | 81.6% | 83.1% |
| その他 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 前期比 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 売上構成比 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 17/6期までの分類 | | | | | | | | |
| 財源確保支援サービス | 1,727 | - | - | - | - | 2,640 | - | - |
| DSサービス | 1,369 | - | - | - | - | 1,590 | - | - |
| MCサービス | 357 | - | - | - | - | 1,050 | - | - |
| その他 | 47 | - | - | - | - | 500 | - | - |
| 売上総利益 | 630 | 759 | 1,039 | - | 2,061 | 1,280 | 2,314 | 2,572 |
| 前期比 | 10.9% | 20.4% | 36.9% | - | 98.3% | 19.4% | 12.2% | 11.1% |
| 売上総利益率 | 35.5% | 33.5% | 26.9% | - | 19.0% | 40.8% | 18.5% | 18.0% |
| 販売費及び一般管理費 | 607 | 881 | 952 | - | 1,047 | 1,148 | 1,118 | 1,197 |
| 売上高販管費率 | 34.2% | 38.8% | 24.7% | - | 9.7% | 36.6% | 8.9% | 8.4% |
| 営業利益 | 23 | -121 | 87 | - | 1,014 | 132 | 1,195 | 1,374 |
| 前期比 | -83.5% | - | - | - | ×11.7 | 476.3% | 17.9% | 15.0% |
| 売上高営業利益率 | 1.3% | -5.4% | 2.3% | - | 9.3% | 4.2% | 9.6% | 9.6% |
| セグメント別 | | | | | | | | |
| 広告事業 | - | 247 | 284 | - | 257 | - | 275 | 293 |
| 前期比 | - | - | 14.9% | - | -9.5% | - | 7.0% | 6.8% |
| セグメント営業利益率 | - | 11.2% | 12.1% | - | 12.6% | - | 13.1% | 13.6% |
| メディア事業 | - | -61 | 6 | - | 9 | - | 14 | 18 |
| 前期比 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| セグメント営業利益率 | - | -129.1% | 6.0% | - | 6.5% | - | 7.0% | 7.3% |
| エネルギー事業 | - | -8 | 94 | - | 1,065 | - | 1,265 | 1,485 |
| 前期比 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| セグメント営業利益率 | - | - | 6.7% | - | 12.3% | - | 12.4% | 12.5% |
| その他 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 前期比 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| セグメント営業利益率 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 調整額(全社費用) | - | -298 | -297 | - | -318 | - | -359 | -422 |
| 経常利益 | 34 | -114 | 95 | - | 1,003 | 133 | 1,183 | 1,363 |
| 前期比 | -76.4% | - | - | - | ×10.5 | 452.1% | 18.0% | 15.2% |
| 売上高経常利益率 | 2.0% | -5.0% | 2.5% | - | 9.2% | 4.2% | 9.5% | 9.5% |
| 当期純利益 | 17 | -128 | 75 | - | 682 | 86 | 804 | 927 |
| 前期比 | -80.6% | - | - | - | ×9.0 | 452.1% | 18.0% | 15.2% |
| 売上高当期純利益率 | 1.0% | -5.7% | 2.0% | - | 6.3% | 2.8% | 6.4% | 6.5% |

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

20/6期より一部のサービスが「その他」に分類されているが、当センター予想では便宜上「メディア事業」に含めている(出所) ホープ有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より、証券リサーチセンター作成

【 図表 14 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位: 百万円)

| | 17/6期単 | 18/6期単 | 19/6期単 | 20/6期単CE | 20/6期単E (今回) | 20/6期単E (前回) | 21/6期単E | 22/6期単E |
|----------------------------|--------|--------|--------|----------|-----------------|-----------------|---------|---------|
| 貸借対照表 | | | | | | | | |
| 現金及び預金 | 368 | 443 | 494 | - | 221 | 805 | 458 | 683 |
| 売掛金 | 289 | 390 | 1,077 | - | 3,472 | 332 | 4,003 | 4,572 |
| 商品及び製品・仕掛品・貯蔵品 | 811 | 896 | 629 | - | 550 | 863 | 567 | 583 |
| その他 | 80 | 84 | 81 | - | 81 | 80 | 81 | 81 |
| 流動資産 | 1,550 | 1,815 | 2,283 | - | 4,327 | 2,082 | 5,110 | 5,921 |
| 有形固定資産 | 5 | 9 | 7 | - | 5 | 1 | 4 | 2 |
| 無形固定資産 | 25 | 9 | 27 | - | 27 | 40 | 27 | 27 |
| 投資その他の資産 | 100 | 118 | 424 | - | 595 | 100 | 743 | 903 |
| 固定資産 | 130 | 138 | 460 | - | 628 | 141 | 775 | 933 |
| 資産合計 | 1,681 | 1,954 | 2,743 | - | 4,956 | 2,224 | 5,886 | 6,855 |
| 買掛金 | 900 | 1,015 | 1,370 | - | 2,604 | 1,359 | 2,752 | 2,858 |
| 未払金・未払費用 | 65 | 117 | 131 | - | 130 | 94 | 150 | 171 |
| 未払法人税等 | - | - | 34 | - | 224 | 32 | 265 | 305 |
| 前受金 | 121 | 112 | 71 | - | 65 | 172 | 62 | 57 |
| 短期借入金 | - | - | 200 | - | 200 | 0 | 200 | 200 |
| 1年以内返済予定の長期借入金 | 8 | 39 | 86 | - | 79 | 0 | 119 | 96 |
| その他 | 12 | 82 | 84 | - | 84 | 12 | 84 | 84 |
| 流動負債 | 1,109 | 1,368 | 1,979 | - | 3,389 | 1,671 | 3,634 | 3,773 |
| 長期借入金 | - | 140 | 236 | - | 356 | 0 | 236 | 140 |
| その他 | - | - | - | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定負債 | - | 140 | 236 | - | 356 | 0 | 236 | 140 |
| 純資産合計 | 571 | 445 | 527 | - | 1,209 | 552 | 2,014 | 2,941 |
| (自己資本) | 570 | 442 | 518 | - | 1,200 | 551 | 2,005 | 2,932 |
| キャッシュ・フロー計算書 | | | | | | | | |
| 税金等調整前当期純利益 | 38 | -121 | 93 | - | 1,003 | 133 | 1,183 | 1,363 |
| 減価償却費 | 8 | 11 | 9 | - | 12 | 7 | 12 | 12 |
| 売上債権の増減額 (-は増加) | -86 | -101 | -686 | - | -2,395 | -20 | -530 | -569 |
| 棚卸資産の増減額 (-は増加) | -85 | -85 | 267 | - | 78 | -6 | -16 | -16 |
| 営業保証金の増減額 (-は増加) | - | - | - | - | -170 | - | -148 | -159 |
| 仕入債務の増減額 (-は減少) | 122 | 115 | 355 | - | 1,234 | 137 | 147 | 105 |
| 前受金の増減額 (-は減少) | -7 | -9 | -41 | - | -6 | 10 | -2 | -5 |
| 法人税等の支払額 | -66 | 0 | 0 | - | -130 | -19 | -338 | -396 |
| その他 | 0 | 107 | 47 | - | -1 | 13 | 19 | 21 |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | -76 | -83 | -257 | - | -375 | 255 | 328 | 356 |
| 有形固定資産の取得による支出 | -4 | -8 | -1 | - | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 有形固定資産の売却による収入 | - | 0 | - | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 無形固定資産の取得による支出 | -14 | 0 | -27 | - | -10 | -10 | -10 | -10 |
| 投資有価証券の取得による支出 | 0 | -5 | -4 | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投資有価証券の売却による収入 | 1 | - | - | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 敷金及び保証金の差入・回収による収支 | -27 | 0 | 0 | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| その他 | -48 | 0 | 0 | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -94 | -13 | -33 | - | -11 | -11 | -11 | -11 |
| 短期借入金の増減額 (-は減少) | 0 | 0 | 200 | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 長期借入金の増減額 (-は減少) | -17 | 171 | 143 | - | 113 | 0 | -79 | -119 |
| 株式の発行による収入 (株式公開費用を控除後) | 2 | - | - | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 配当金の支払額 | - | - | - | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| その他 | 4 | 0 | 0 | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -11 | 171 | 343 | - | 113 | 0 | -79 | -119 |
| 現金及び現金同等物の増減額 (-は減少) | -182 | 74 | 51 | - | -273 | 243 | 236 | 225 |
| 現金及び現金同等物の期首残高 | 540 | 357 | 432 | - | 483 | 550 | 210 | 447 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 357 | 432 | 483 | - | 210 | 794 | 447 | 672 |

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) ホープ有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より、証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 広告事業の SC サービスの収益計上の第 4 四半期への集中

広告事業の SC サービスは、冊子制作が多くを占めているため、どうしても第 4 四半期に収益計上が集中する。実際、19/6 期の SC サービスの売上高の 76.0%が第 4 四半期に計上された。その結果、広告事業のセグメント利益の 104.0%が第 4 四半期に計上された(第 1~2 四半期までは営業赤字)。従って、広告事業の業績は第 4 四半期次第となる。

◆ 営業キャッシュ・フローの赤字について

既存事業の収益低下と、18/6 期以降のエネルギー事業への急速なシフトに伴い、17/6 期 76 百万円、18/6 期 83 百万円、19/6 期 257 百万円と、3 期連続で営業キャッシュ・フローが赤字となっている。20/6 期もエネルギー事業の売上構成比の急上昇により、営業キャッシュ・フローの赤字が続くものと考えられる。資金の手当ての施策及び営業キャッシュ・フローの黒字化への道筋についての今後の動向に注意を払う必要がある。

◆ エネルギー事業の不安定な収益性

電力小売りの事業は、落札によってほぼ固定単価で電気を供給することになるため、案件ごとに見ると売上高の見通しは立てやすい。一方、供給する電気の仕入単価は常に変動するため、上にも下にも日々原価が変動する。その結果、電力小売りの収益性は不安定である。

同社が利益の会社計画を開示しない理由はここにあり、当センターの業績予想においても、売上総利益率が想定の水準より大きく外れるリスクがあることを認識しておきたい。売上構成比が高くなったエネルギー事業の収益性の不安定さは、同社全体の業績に直接影響するほか、資金繰りにも関係してくるため、決算結果により株価を大きく変動させる要因となろう。

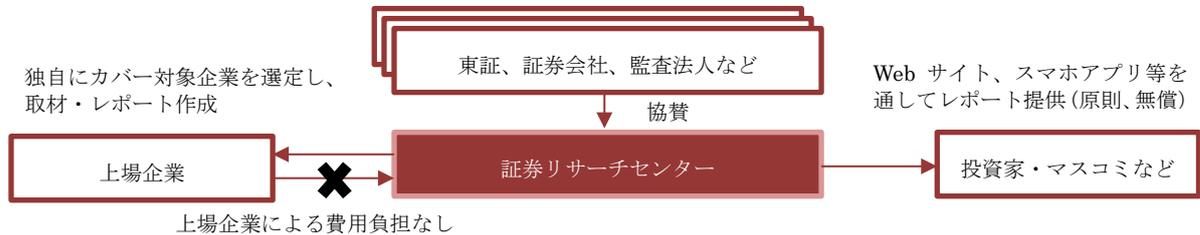
◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施およびその時期については現時点では未定としている。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。