

アルファ・ウイン 企業調査レポート

株式会社キューブシステム (2335 東証一部)

発行日：2021/2/2

アルファ・ウイン 調査部

<http://www.awincap.com/>

● 要旨

◆独立系の中堅システムインテグレーター、長期間に亘り安定成長

- ・株式会社キューブシステム（以下、同社）は、東証一部に上場する独立系の中堅システムインテグレーターである。野村総合研究所（以下、NRI）や富士通グループなどが主要取引先で、金融・流通・通信業種向けを中心にシステムを開発し、サービス提供を行う。優良な顧客基盤、豊富な実績と高い信頼性、技術とノウハウの蓄積が強みである。1972年に設立され、業歴約48年を有する。
- ・同社は過去22年間に亘り1期間を除き、対前年度で増収を継続している。この間、売上高成長率（増収率の単純平均値）は年率+7.0%、経常利益成長率（同）は+8.3%と長期間に亘り順調に業容を拡大し、常に黒字を維持してきた。売上高経常利益率は7%前後で安定し、増収が増益、増配、時価総額の増大に直結している。今期から新社長の下、デジタルビジネスにも一層注力する方針である。

◆ 今期第3四半期・連結累計決算～微増収ながら粗利率の改善と販管費の抑制が奏功し、営業利益は同28.2%の大幅増益。

<第3四半期・連結累計>

- ・2021/3期第3四半期・連結累計期間（2020年4～12月：以下、Q3累計）の業績は、売上高10,591百万円（前年同期比=YOY：+0.5%増）、営業利益792百万円（同+28.2%増）、経常利益922百万円（同+46.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益（以下、当期利益）596百万円（同+51.8%増）となった（P2-図表1、及びP6-図表A）。Q3累計決算としては、売上高、並びに営業・経常・当期の各利益とも過去最高を更新した。
- ・売上高は、第1四半期（2020年4～6月：以下、Q1）YOY△0.2%減、第2四半期（2020年7～9月：以下、Q2）同+0.5%増と、Q3（2020年10～12月：以下、Q3）では+1.3%増と横這いながらも、増収率は徐々に改善傾向にある。
- ・前期に計上した不採算案件の発生が今期はなく、またコロナ禍におけるコスト抑制、業務効率の向上により、大幅な増益となった。粗利率は前Q3累計の17.1%から今Q3累計では18.7%に上昇し（本レポートでは原則、小数点第二位を四捨五入）、販管費率は11.2%を維持、この結果、営業利益率は5.9%から7.5%へと約1.6ポイント上昇した（P2-図表1、P4-図表5）。上期までと同様に、売上高は同社内の計画（非公表）を下回ったが、利益はこれを上回ったものと推測される。新型コロナウイルス感染症により一時的に営業活動が停滞したが、WEBも併用し顧客対応や商談も動きつつある。受注高や売上高には一部影響が見られたものの限定的であり、利益水準を見る限りではその影響はほとんどない。
- ・Q3累計の全売上高は、YOYでは56百万円（+0.5%増）の微増収、粗利額は利益率の改善により180百万円（+10.0%増）の大幅増益となった。品目別業績（3区分）は以下の通り。
- ・コア事業であるシステムインテグレーション・サービス（SIS）は、68百万円（YOY：+0.9%増）の増収となった。運輸業における宅配便事業会社向けシステム、教育事業会社向けシステム構築案件の拡大が、製造業における建設機械メーカー向けシステム構築案件の終了や、流通業における生協案件の縮小をカバーした。今期には不採算案件の計上がなく、主に粗利率の改善（前Q3⇒今Q3：17.0%⇒18.4%）により、粗利額は1,377百万円とYOYで121百万円（同+9.7%増）の増益となった。

- また、流通業におけるアウトソーシング案件が縮小したことから、システムアウトソーシング・サービス (SOS) は、売上高が 1,624 百万円と 164 百万円の減収 (同△9.2%減)、粗利率はほぼ横ばいとなったが、粗利額は 277 百万円と 29 百万円の減益 (同△9.7%減) となった。
- 一方、プロフェッショナル・サービス (ProS) は、大手流通グループ銀行向けシステム構築案件の拡大に加え、コンサルティング案件も順調に推移した。この結果、売上高は 1,494 百万円と 152 百万円の増収 (同+11.4%増) となり、加えて粗利率が 4.1 ポイント改善し、粗利額は 324 百万円と 88 百万円の増益 (同+37.5%増) となった。
- 業種別売上高 (4 区分) の概況は既述の通りであるが、通信・運輸業の増収増益が大きく貢献し (それぞれ YOY で+651 百万円増、+229 百万円増の効果、図表 1)、システム構築案件の規模縮小による金融業や、消費税対応案件の終息が響いた流通業の減収減益を、コンサルティングや教育関連システム構築が好調なその他と共にカバーした。

【図表 1】 四半期の業績推移

項目	業種	2020/1第1四半期		2021/1第1四半期		2020/2第2四半期		2021/2第2四半期		2020/3第3四半期		2021/3第3四半期		2020/4第4四半期		2021/4第4四半期		2021/1-4月累計			
		2020年1-3月	2021年1-3月	増減額/円	増減率 YOY:百万円/%	2020年4-6月	2021年4-6月	増減額/円	増減率 YOY:百万円/%	2020年7-9月	2021年7-9月	増減額/円	増減率 YOY:百万円/%	2020年10-12月	2021年10-12月	増減額/円	増減率 YOY:百万円/%	2020年1-12月	2021年1-12月	増減額/円	増減率 YOY:百万円/%
合計	連結売上	3,379	3,379	-8	-0.2	3,892	3,710	18	0.5	3,484	3,608	44	1.3	10,535	10,581	58	0.5	4,173	5,408	1,238	29.8
業種別	売上高	2,411	2,311	-100	-4.1	2,532	2,877	145	5.7	2,481	2,484	23	0.9	7,404	7,472	68	0.9	1,824	1,824	-104	-5.7
	システムアウトソーシング:SOS	520	508	-12	-2.3	891	888	-3	-0.3	577	533	-44	-7.6	1,788	1,624	-164	-9.2				
	プロフェッショナル:ProS	447	655	208	46.5	489	447	-42	-8.6	426	482	56	13.1	1,342	1,494	152	11.4				
	システムインテグレーション:SIS	354	437	83	23.4	470	481	11	2.3	431	459	28	6.5	1,255	1,377	121	9.7				
業種別	粗利率%	65	62	-3	-4.6	130	100	-30	-23.1	82	95	13	15.9	307	277	-30	-9.7				
	システムアウトソーシング:SOS	73	123	50	68.5	84	102	18	21.4	79	89	10	12.7	236	284	48	20.3				
	プロフェッショナル:ProS	14.7	18.9	4.2	28.6	18.8	18.0	-0.8	-4.3	17.5	18.5	1.0	5.7	17.0	18.4	1.5	8.8				
	システムインテグレーション:SIS	18.4	18.3	-0.1	-0.5	18.8	17.1	-1.7	-9.0	14.2	17.8	3.6	25.4	17.2	17.1	-0.1	-0.6				
業種別	売上	993	989	-4	-0.4	1,125	1,078	-47	-4.2	1,075	904	-171	-15.9	3,193	2,966	-227	-7.1	1,288	1,872	584	45.3
	金融業	771	875	104	13.5	919	729	-190	-20.4	799	690	-109	-13.6	2,455	2,084	-371	-15.1	874	1,231	357	40.8
	流通業・運輸業	485	592	107	22.1	492	878	241	55.8	447	751	304	68.0	1,354	2,018	664	49.0	815	684	-131	-15.9
	通信業	289	229	-60	-20.8	417	287	-130	-31.2	299	308	9	3.0	1,102	1,004	-98	-8.9				
業種別	粗利率%	245	182	-63	-25.7	209	204	-5	-2.4	172	200	28	16.3	628	618	-10	-1.6	1,490	1,624	134	8.8
	金融業	181	191	10	5.5	228	198	-30	-13.3	207	170	-37	-17.9	618	560	-58	-9.4				
	流通業・運輸業	74	141	67	90.5	88	147	61	122.7	79	180	101	126.5	219	448	229	104.3				
	通信業	45	59	14	31.1	82	87	5	6.1	35	50	15	42.9	142	179	37	26.1				
業種別	売上	34	24	-10	-29.4	34	35	1	2.9	28	38	10	35.7	96	97	1	1.0				
	金融業	68	105	37	54.4	127	107	-20	-15.7	115	108	-7	-6.1	308	320	12	3.9				
	流通業・運輸業	18.2	19.3	1.1	6.0	20.3	18.8	-1.5	-7.5	19.3	18.8	-0.5	-2.6	18.9	18.9	0.0	0.0				
	通信業	15.8	18.2	2.4	15.2	18.0	17.8	-0.2	-1.1	18.0	18.7	0.7	3.9	18.7	18.1	-0.6	-3.2				
業種別	粗利率%	18.3	23.8	5.5	30.0	18.3	21.8	3.5	19.1	17.7	21.3	3.6	20.3	18.1	22.3	4.2	23.5				
	金融業	11.4	17.0	5.6	48.3	14.9	18.3	3.4	22.8	12.1	18.2	6.1	50.4	12.9	17.2	4.3	33.3				
	流通業・運輸業	13.9	13.2	-0.7	-5.0	18.3	17.2	-1.1	-6.0	18.3	18.5	0.2	1.1	16.4	16.8	0.4	2.4				
	通信業	13.6	17.4	3.8	27.9	21.4	16.1	-5.3	-24.8	16.9	17.0	0.1	0.6	17.5	18.9	1.4	7.9				
合計	524	643	119	22.7	892	862	-30	-3.4	592	654	62	10.5	1,799	1,779	-20	-1.1	1,870	1,870	0	0.0	
財務指標	営業利益率 (%)	16.5	19.1	2.6	15.8	18.4	18.4	0.0	0.0	17.1	18.9	1.8	10.5	18.7	1.6	8.6	45.3				
	経常利益率 (%)	424	401	-23	-5.4	391	376	-15	-3.8	399	414	15	3.8	1,161	1,167	6	0.5				
	純利益率 (%)	12.5	11.9	-0.7	-5.6	10.9	10.9	0.0	0.0	10.9	11.9	1.0	8.3	11.2	0.3	2.7	23.2				
	営業利益	100	242	142	142.0	292	210	-82	-28.1	226	240	14	6.2	618	782	164	26.5	341	328	-13	-3.8
財務指標	営業利益率 (%)	3.0	7.2	4.2	140.0	8.4	0.4	4.7	5.6	8.8	0.3	3.5	5.9	7.5	1.6	21.7	82.3				
	経常利益率 (%)	107	248	141	132.1	290	355	65	22.3	231	319	88	37.7	828	822	-6	-0.7	348	198	-150	-43.2
	純利益率 (%)	3.2	7.4	4.2	131.3	7.9	8.5	0.6	7.5	6.7	9.1	2.4	35.3	8.7	2.7	30.7	83.3				
	営業利益	50	108	58	116.0	191	234	43	22.5	182	198	16	8.8	393	598	204	51.9	132	104	-28	-27.1
財務指標	営業利益率 (%)	1.5	4.9	3.4	226.7	5.2	6.3	1.1	21.3	4.4	5.8	1.4	31.8	5.8	1.4	23.9	3.2				

(備考) 図表 1、図表 3~5: 決算短信、決算補足説明資料に基づき当調査部が作成。なお、本レポートでは計算過程の処理により、本文や図表における数値に差異や誤差が生じることがある。また、2021/3 期 Q1・Q2・Q3 は実績、Q4・通期 (FY) は会社予想。

- Q3 累計の営業利益の増減要因は、P3-図表 2 の通りである。売上高がフラットとなる中、研究開発・投資の増加 (YOY: +17 百万円) や人件費の上昇を中心とするその他経費が増加 (同+50 百万円) した。一方、事業拡大並びに既存事業の収益力改善効果 (同+1,187 百万円)、人的リソースの適正化 (同+77 百万円) やデジタル技術の活用による合理化 (同+45 百万円) が増益に大きく寄与した。期初想定にはなかった、投資事業組合の運用益 (+92 百万円)、これに加えて投資有価証券売却益 (+23 百万円) を計上し、営業外損益は前年 Q3 累計の+10 百万円から+130 百万円に改善した。この結果、経常利益・当期利益とも営業利益の増益幅・増益率を大きく上回った。

- 同社の現在のビジネスモデルは、売上高の成長が従業員数に基本的にリンクする。国内外の合計従業員は、2018/12 (月末、以下同様): 739 人⇒2019/12: 745 人 (+6 名、+0.8%) ⇒2020/12: 786 人 (+41 名、+5.5%) と増加傾向にある。近年、国内従業員一人当たりの売上高は横ばい傾向であったが、直近

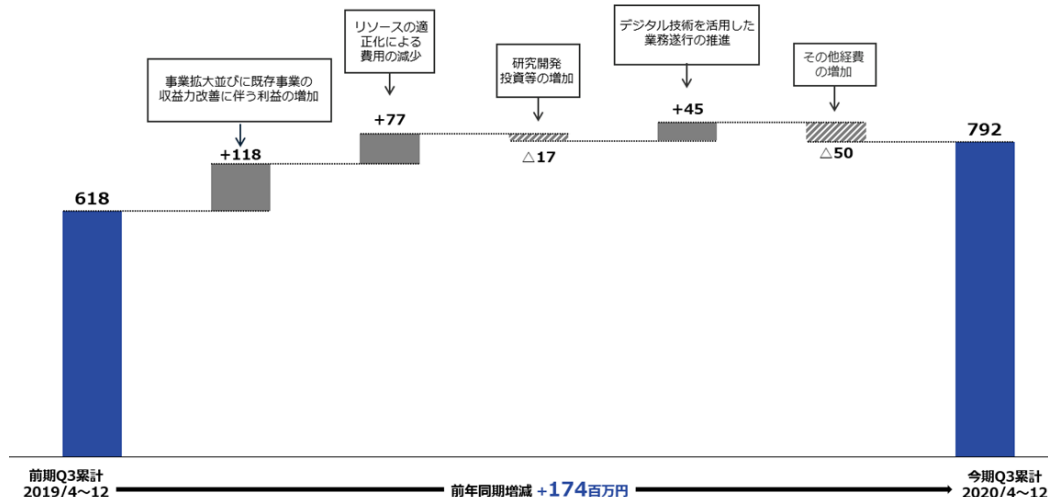
ショートレポート

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、掲載の勧誘や推奨を意図したものではありません。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。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様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ご自身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の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

で国内一人当たりの営業利益は大きく改善した（同 Q3 累計営業利益/人で、同順に 938⇒949⇒1,136 千円/人）。新型コロナが与える今後の影響は不透明ではあるが、依然としてシステム需要（テレワーク・EC・AI などの非対面関連、DX 関連ビジネス）は旺盛である。人材は不足気味ではあるが人員の最適配分などにより、生産性の向上と効率化を進めている。

・Q3 末のバランスシートに大きく変化はない。現金及び預金は徐々に積み上がり 41 億円と手元の流動性は潤沢であり（実質無借金）、自己資本比率は 68.9%と財務体質は良好である。

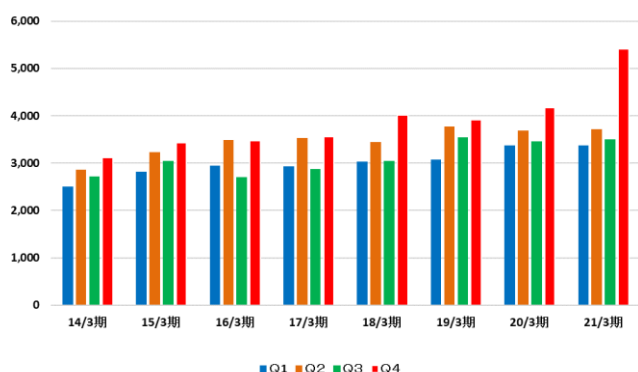
【 図表 2 】 第 3 四半期累計の営業利益の増減要因（単位：百万円）（備考）決算補足説明資料、一部を加筆修正



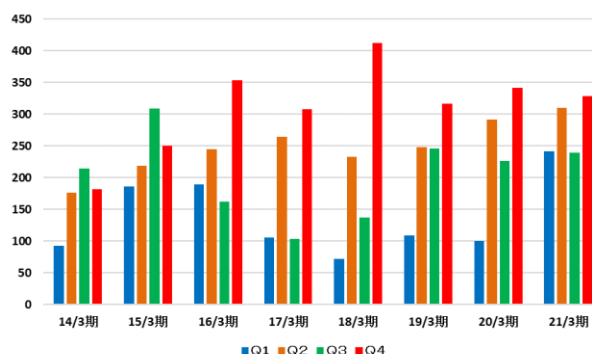
< 第 3 四半期・連結(3ヶ月) >

- ・また、第 3 四半期（2020 年 10～12 月）の業績は、売上高 3,508 百万円（YOY：+1.3%増）、営業利益 239 百万円（同+6.2%増）、経常利益 318 百万円（同+38.3%増）、当期利益 196 百万円（同+30.7%増）と、Q1、Q2 に続き前年同期比でも増益となった（P2-図表 1、図表 3・4、P4-図表 5）。四半期（3ヶ月間）でも粗利率が前 Q3 の 17.1%から今 Q3 の 18.6%に改善し、販管費率は上昇したものの営業利益率は、同様に 6.5%から 6.8%に 0.3 ポイント改善している。
- ・但し、四半期ごとの YOY での増益幅は、Q1：+142 百万円、Q2：+19 百万円、Q3:+14 百万円と縮小傾向にある。
- ・なお、季節性もあり、今 Q3 決算は Q2 決算に対し、5.4%の減収、22.9%の営業減益となった。
- ・また、今 Q3 末の受注残高は 3,928 百万円と、前年 Q3 末 3,899 百万円や直前の Q2 末の 3,909 百万円と比較し微増に留まった。

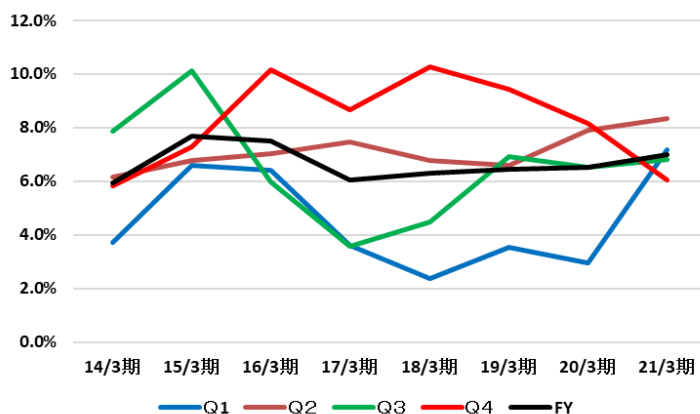
【 図表 3 】 四半期別売上高推移（単位：百万円）



【 図表 4 】 四半期別営業利益の推移（単位：百万円）



【図表5】 四半期別、営業利益率推移 (単位：%)



◆ 通期業績は期初計画に変更なし。過去最高売上高と利益更新の確度が高まる。

- ・会社側は、期初に発表した通期の売上高 16,000 百万円 (YOY:+8.8%増)、営業利益 1,120 百万円 (同 +16.8%増)、当期利益 700 百万円 (同+33.3%増)、一株当たり年間 18 円の配当 (中間配当は 8 円) の見通しを変えていない。また、今通期の業種別売上高見通しについても Q2 時点の計画から変更はない。
- ・今期も増収増益を見込んでおり、過去最高売上高の連続更新と過去最高利益 (営業利益：2015/3 期 964 百万円、当期利益：2016/3 期 628 百万円) の更新を会社は計画している。特に営業・経常利益ではそれぞれ初の 10 億円超えを再度目指し、その達成確度が高まってきている (前期は、計画するも未達)。
- ・通期の会社業績予想に対する Q3 累計の進捗率は、売上高では 66.2% (前年同期実績比:71.6%)、営業利益では 70.7% (同 64.4%)、当期利益では 85.2% (同 74.7%) と、利益面では好調である。また、Q3 累計実績は通期計画と比較し増収率は大きく下回っているものの (通期計画+8.8%に対し Q3 累計 +0.5%)、逆に増益率は大きく上回っている (同様に当期利益では+33.3%に対し+51.8%)。
- ・なお、会社公表の通期予想から Q3 実績を差し引き逆算すると、Q4 (2021 年 1 月~2021 年 3 月) は、売上高 5,409 百万円 (YOY : +29.6%増)、営業利益 328 百万円 (同△3.8%減)、当期利益 104 百万円 (同△21.8%減) と大幅な増収減益を見込んでいる。前 Q4 の営業利益率 8.2%、今 Q1 の 7.2%、Q2 の 8.4%、Q3 の 6.8%の実績に対し、今 Q4 は 6.1%と悪化を想定しており、やや保守的と考えられる。
- ・アルファ・ウイン調査部では新型コロナ感染症の与えるリスクを考慮し、会社の通期売上高の計画に対しては、やや慎重な予想を行っている。実際にコロナ禍で営業活動は新規商談を中心として停滞し、また業績の悪化した顧客企業には IT 投資を抑制する動きも一部に見られる。一方で、好調な顧客企業には戦略的な IT 投資を積極化する動きも見られ売上高を底支えし、また受注高、受注残高は、それぞれ YOY で横ばいである。また、業務改善・既存事業の収益力改善効果や、リソースの適正化やデジタル技術を活用した合理化効果は想定以上であり、YOY では利益率の改善が進んでいる。
- ・当調査部では Q3 までの実績と Q4 の会社予想を踏まえ、会社計画をやや下回る通期の売上高の見通しを変えていない。また、同社による Q4 のコストや利益率前提はやや保守的と考えられ、加えて一過性ではあるが営業外損益には、想定していなかった投資運用益等が発生しており、これらを一部反映し通期の利益予想を引き上げた。
- ・なお、来期以降の中期業績については、売上高、利益とも現時点では修正を行っていない。経済環境が徐々に正常化していく前提としたため、来年度以降も新型コロナの影響が及ぶ場合には、中期の利益

見通しを見直す可能性がある。

- ・政府がデジタル化を加速して推進する中、ユーザー（企業・団体等）の一部は、ウイズコロナあるいはアフターコロナを考慮した新ビジネスモデルへの展開、競争優位性の強化、人手不足対応、業務の効率化・迅速化、DX化などを背景にIT投資を一層拡大しつつあり、同社の中長期での成長ポテンシャルは大きい。同社は、主要アカウントに対するエンハンスビジネスの拡大、有望な新規案件の獲得（AI画像認識技術、ブロックチェーン技術などの活用や政府関連のデジタル化システムなど）、新規顧客開拓、各種施策による生産性の向上により、平常時では年率8%前後の安定した増収増益を継続することが可能であると当調査部では考えている。

◆最近の同社の動向（新型コロナへの対応、組織改編、業界動向について）

<新型コロナへの対応>

- ・同社は、アフターコロナ、ニューノーマル（新常态）に向け、社員一人ひとりがそれぞれの業務特性や能力特性に応じて、最も適した場所で業務を遂行できる働き方を推進している。デジタル技術やリモートワークを活用し（分散・非接触+対面営業の併用）、在宅勤務率は現在5割超となっている。

<組織改編>

- ・2021年4月から新社長の下でスタートする次期経営ビジョン「VISION 2026」の実現に向けて、DX事業の推進に注力する中、全社にわたり横断的に対応すべくビジネス革新、プロセス革新の部署を新設し、あわせてサステナビリティやガバナンスの強化のために組織再編を行う予定である。

<業界動向>

- ・特定サービス産業動態統計（2020年11月確報）によると、受注ソフトウェアのシステムインテグレーションの売上高は、3月以来9ヶ月連続で前年同月比マイナス、4~11月の8ヶ月間の単純平均で△3.6%減（YOY）と厳しい状況が続いている。
- ・各社のQ3累計売上高の増減収率（YOY）は、12月分の売上高の増減率（YOY）が含まれているため、特定サービス産業動態統計のデータとは単純な比較はできないものの、同社が+0.5%、同業のハイマックスが+0.4%、東邦システムが△0.0%と、いずれも業界平均値をやや上回り堅調に推移している。同様に、（Q3累計の）営業利益の増減益率（YOY）は、それぞれ+28.2%、+58.9%、+21.8%と、いずれも売上高の増減率を大きく上回る増益率となっている。売上高がほぼ横ばいとなる中、粗利率の改善、または販管費の低下により、営業利益率が上昇していることが高い増益率の共通要因である。
- ・今通期については、同社が、3社中最も高い増収率と増益率（当期利益ベース）を予想している。また、Q3決算発表時に3社では、ハイマックスのみが通期予想を上方修正した（売上高予想は変えず、利益のみ約2割上方修正、株式無償割当てとこれによる2割の実質増配も合わせて発表）。

◆株価水準と株価特性～内需中心の安定成長株として長期間にわたって、TOPIXを大幅にアウトパフォーム。

- ・過去約11年9ヶ月間では、同社の株価は好業績を背景に約5倍に上昇し、約392%もTOPIXをアウトパフォームしている。但し、直近の3ヶ月間では、景気敏感株や通期業績を上方修正した企業が買われる傾向にある。これに対し、同社はディフェンシブ銘柄で通期見通しを据え置いており、TOPIXや上方修正を発表したハイマックスを短期的にはアンダーパフォームしている。
- ・また、同社は好業績・安定成長株として評価され、同業他社に対しバリュエーションにややプレミアムがついていると考えられる（P6-図表6）。一方、東証一部平均との比較ではこれを下回っている（東証一部の平均値：今期予想PER：27.3倍、同加重配当利回り：1.9%、前期実績PBR：1.3倍）。
- ・今後の株価の動向は、新型コロナウイルス感染症の収束状況と今期の業績の着地、来期の業績見通し、四半期単位での受注・業績動向が短期的なポイントになろう。中期的には、顧客の開拓状況、DXなど

の新技术・新分野への展開と業績への寄与、全体の増収率、営業利益率と増益率の変化、株主還元（増配、自社株買いや株式分割）、最終ユーザー（同社の顧客対象）である日本企業の業績・IT投資動向に注目していきたい。

- ・コロナ禍でも同社は、最高益の更新や2桁増益の確度が高まりつつある。今後も年率2桁近い安定した利益（EPS）成長性を継続できれば、現在のバリュエーション水準を維持し、EPS成長率に見合うリターンが得られると、当調査部では引き続き考えている。

【 図表 6 】 同業他社とのバリュエーション比較

社名	キューブシステム (CS:連結)	ハイマックス* (HM:連結)	東邦システムサイエンス (TS:非連結)
コード	2335	4299	4333
株価(1月29日終値)	1,166	1,266	938
時価総額(百万円)	17,816	15,715	13,006
PER(株価予想収益率)	22.6	13.9	18.0
PBR(株価純資産倍率)	2.6	1.5	1.5
今期予想配当利回り(%)	1.5	2.2	2.7
EV/EBITDA(倍)	13.6	9.4	5.6
PSR(予想株価売上高倍率)	1.1	1.0	1.1
今期会社予想 売上高(百万円)	16,000	15,100	11,700
前年同期比増収率(%)	8.8	-1.6	0.1
今期会社予想 営業利益(百万円)	1,120	1,300	920
前年同期比増益率(%)	16.8	28.5	0.5
今期会社予想・売上高営業利益率(%)	7.0	8.6	7.9
予想配当性向	34.9	30.2	47.9

時価総額=発行済株式総数*時価(2021年1月29日終値)

PER、及び配当利回りの計算に用いたEPS、配当予想は、全て2021/3期の会社計画、PBRに用いたBPSは2021/3期・Q3(12月)の実績値

EV/EBITDA=(時価総額+有利子負債-現預金)/(営業利益+減価償却費+無形固定資産等償却),有利子負債・現預金:2021/3・Q3(12月)値

PSR=時価総額/売上高(2021/3期会社予想) *ハイマックスは利益の上方修正・株式分割・株式無償割当・実質増配を反映

(備考)各社の決算短信に基づき当調査部が作成

【 2335 キューブシステム 業種：情報・通信 】 図表A

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2018/3	13,559	5.1	855	9.5	892	10.0	567	2.9	40.59	372.23	16.0
2019/3	14,325	5.6	921	7.8	959	7.5	596	5.1	43.25	393.29	16.0
2020/3	14,708	2.7	959	4.1	976	1.7	525	-11.9	38.69	411.96	18.0
2021/3 CE	16,000	8.8	1,120	16.8	1,120	14.7	700	33.3	51.56	-	18.0
2021/3 旧E	15,300	4.0	1,120	16.8	1,120	14.7	700	33.3	51.56	-	18.0
2021/3 新E	15,300	4.0	1,150	19.9	1,200	23.0	750	42.9	55.19	454.15	18.0
2022/3 E	16,000	4.6	1,180	2.6	1,180	-1.7	735	-2.0	54.08	490.24	20.0
2023/3 E	17,000	6.3	1,280	8.5	1,280	8.5	800	8.8	58.87	529.10	20.0
2019/6 Q1	3,379	9.6	100	-8.8	107	-19.0	50	-34.2	3.70	379.63	0.0
2020/6 Q1	3,373	-0.2	242	141.3	248	130.8	165	229.3	12.17	418.69	0.0
2019/9 Q2	3,692	-2.1	292	17.3	290	18.9	191	30.7	14.10	397.59	8.0
2020/9 Q2	3,710	0.5	310	6.2	355	22.4	235	23.0	17.30	440.07	8.0
2019/12 Q3	3,464	-2.5	226	-8.1	231	-9.4	151	30.7	11.11	403.77	8.0
2020/12 Q3	3,508	1.3	240	6.2	319	38.1	196	29.8	14.42	449.26	8.0
2020/3 Q3累計	10,535	1.3	618	2.1	628	-0.6	392	2.3	28.94	403.77	8.0
2021/3 Q3累計	10,591	0.5	792	28.2	922	46.8	596	51.8	43.89	449.26	8.0
2020/3 Q4	4,173	6.5	341	7.9	348	6.4	133	-37.3	9.80	411.96	10.0
2021/3 Q4CE	5,409	29.6	328	-3.8	198	-43.1	104	-21.8	7.67	-	10.0

(備考) CE:会社予想、E:アルファ・ウイン調査部予想、Q1:4-6月、Q2:7-9月、Q3:10-12月、Q4:1-3月、Q3累計:4-12月

【 株価・バリュエーション指標：2335 キューブシステム 】 図表B

項目	2021/1/29	項目	PER (倍)	PBR (倍)	配当利回り	配当性向
株 価 (円)	1,166	前期実績	30.1	2.8	1.5%	46.5%
発行済株式数 (千株)	15,280	今期予想	21.1	2.6	1.5%	32.6%
時価総額 (百万円)	17,816	来期予想	21.6	2.4	1.7%	37.0%
潜在株式数 (千株)	0	今Q3末自己資本比率		68.9%	前期ROE	9.6%

【 株価チャート (週末値) 2335 キューブシステム 】 図表C



ディスクレーマー

アルファ・ウイン企業調査レポート (以下、本レポート) は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社 (以下、弊社) が作成したものです。

本レポートは、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。弊社は投資家の皆様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一切責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身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の皆様にあります。

本レポートの内容は、一般に入手可能な公開情報に基づきアナリストの取材等を経て分析し、客観性・中立性を重視した上で作成されたものです。弊社及び本レポートの作成者等の従事者が、掲載企業の有価証券を既に保有していること、あるいは今後において当該有価証券の売買を行う可能性があります。

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。(更新された) 最新のレポートは、弊社のホームページ (<http://www.awincap.com/>) にてご覧ください。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。

本レポートの著作権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

本レポートについてのお問い合わせは、電子メール [【info@awincap.com】](mailto:info@awincap.com) にてお願いいたします。但し、お問い合わせに対し、弊社及び本レポート作成者は返信等の連絡をする義務は負いません。SV20210206-2100

ショートレポート

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。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。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様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ご自身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の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。