

26/3 期 H1 決算：中古ブランド品在庫積み増しの不調により赤字継続。通期業績予想も下方修正。各種施策の効果発現およびキーストーン等との資本業務提携の成果が待たれる

大黒屋ホールディングス株式会社（以下、同社）の 26/3 期上期（以下、H1）決算は、売上高が前年同期比 0.5%減の 49.76 億円、営業損失が△4.44 億円（前年同期△3.64 億円）、経常損失が△5.06 億円（同△4.74 億円）、親会社株主に帰属する中間純損失が△4.49 億円（同△4.48 億円）となっている。2025 年 5 月 15 日時点では、H1 および通期ともに黒字転換するとの業績予想を立てていたが、10 月 31 日にともに赤字へと下方修正していた。主要子会社である株式会社大黒屋（以下、大黒屋）の中古品在庫積み増しが不調であったことが主因である。

売上高の大半を占める質屋、古物売買業は、売上高は前年同期とほぼ同額、セグメント利益は前年同期の△1.7 億円から△2.4 億円へ赤字が拡大した。第 1 四半期（以下、Q1）において資金を投入できず中古品在庫を平均 12.6 億円と最低水準にとどめたこと、おてがるナンデモ買取等が予定どおり進まなかったこと、円高により店頭販売（国内顧客及び海外渡航客向け）が不調だったことが要因である。電機事業は資材価格の高騰や業界の人材不足など環境は厳しいものの、黒字を確保している。

同社は 2025 年 10 月 31 日に合同会社 S バンク（以下、S バンク）からの資金調達を発表しており、大幅に財務が拡充する見込みである。2023 年から LINE ヤフー、メルカリとの提携、Stripe 導入を行ったことに加えて今回の資金調達により、中古品在庫積み増し、売上高拡大という好循環に入る可能性が高まったと考えられる。また資金調達の発表と合わせて、SBI グループを筆頭株主とする株式会社キーストーン・パートナーズ（以下、キーストーン）、S バンクとの資本業務提携契約締結も発表している。提携内容には、同社グループと SBI グループ全体での連携による同社グループの事業拡大が含まれている。資金調達発表後も株価水準は大きな変化を見せておらず、各種施策の効果発現や資本業務提携の成果を待っている状況と考えられる。

株価・出来高



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

主要指標

株価(2025/11/19)	58
52週高値(2025/6/30)	89
52週安値(2025/4/7)	19
上場来高値(1984/4/27)	22,323.53
上場来安値(2020/3/16)	17
発行済株式数(百万株)	222.8
時価総額(十億円)	12.9
EV (十億円)	48.1
自己資本比率(25/3、%)	6.8
ROE (25/3、%)	-228.4
PER (26/3 会予、倍)	-
PBR (25/3 実績、倍)	24.8
配当利回り (26/3 会予、%)	0.0

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

日本基準-連結

決算期	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)	DPS (円)
25/3H1	5,000	-9.3	-364	-	-474	-	-448	-	-3.41	0.0
26/3H1	4,976	-0.5	-444	-	-506	-	-449	-	-2.28	0.0
23/3	12,452	28.4	129	103.0	-31	-	-275	-	-2.35	0.0
24/3	10,967	-11.9	-143	-	-446	-	-539	-	-4.60	0.0
25/3	10,232	-6.7	-904	-	-1,076	-	-968	-	-6.58	0.0
26/3 会社予想	10,415	1.8	-600	-	-723	-	-677	-	-3.23	0.0

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

目次

1. 26/3 期 H1 決算概要	2
2. 中長期展望	4
3. 株価動向とバリュエーション	7

1. 26/3 期 H1 決算概要

H1 での黒字転換ならず、通期業績予想も赤字予想に下方修正

大黒屋ホールディングス株式会社（以下、同社）の 26/3 期上期（以下、H1）決算は、売上高が前年同期比 0.5%減の 49.76 億円、営業損失が△4.44 億円（前年同期△3.64 億円）、経常損失が△5.06 億円（同△4.74 億円）、親会社株主に帰属する中間純損失が△4.49 億円（同△4.48 億円）となった。2025 年 5 月 15 日時点では、H1 および通期ともに黒字転換するとの業績予想を立てていたが、10 月 31 日にともな赤字へと下方修正していた（図表 1）。

図表 1. 26/3 期 H1 決算の要約

(百万円)	24/3			25/3			26/3	通期	通期
	H1	H2	通期	H1	H2	通期	H1	期初予想	修正予想
損益計算書									
売上高	5,514	5,453	10,967	5,000	5,232	10,232	4,976	17,107	10,415
売上原価	3,854	3,840	7,693	3,439	3,737	7,175	3,564		
売上総利益	1,660	1,613	3,273	1,561	1,495	3,056	1,412		
売上総利益率	30.1%	29.6%	29.8%	31.2%	28.6%	29.9%	28.4%		
販売管理費	1,669	1,748	3,417	1,926	2,035	3,960	1,857		
売上高販売管理費率	30.3%	32.1%	31.2%	38.5%	38.9%	38.7%	37.3%		
営業利益	-9	-135	-143	-364	-540	-904	-444	879	-600
売上高営業利益率	-0.2%	-2.5%	-1.3%	-7.3%	-10.3%	-8.8%	-8.9%	5.1%	—
営業外収益	23	7	30	6	10	16	2		
営業外費用	79	254	333	115	73	188	64		
経常利益	-65	-382	-446	-474	-603	-1076	-506	655	-723
売上高経常利益率	-1.2%	-7.0%	-4.1%	-9.5%	-11.5%	-10.5%	-10.2%	3.8%	—
特別利益	0	0	0	0	0	0	0		
特別損失	13	92	106	27	19	47	7		
税前利益	-78	-474	-552	-502	-622	-1,123	-514		
法人税等合計	74	-89	-15	-39	-82	-120	-50		
(法人税率)	-93.9%	18.7%	2.7%	7.8%	13.1%	10.7%	9.8%		
親会社株主に帰属する当期純利益	-165	-375	-539	-449	-519	-968	-449	148	-677
売上高当期純利益率	-3.0%	-6.9%	-4.9%	-9.0%	-9.9%	-9.5%	-9.0%	0.9%	—

出所：SPEEDA よりストラテジー・アドバイザーズ作成

古物売買業は中古品在庫を低水準にとどめたことを主因に低調

同社のセグメント別の売上高・営業利益は図表 2 の通りである。

売上高の大半を占める質屋、古物売買業は、売上高は前年同期とほぼ同額、セグメント利益は前年同期の△1.7 億円から△2.4 億円へ赤字が拡大した。第 1 四半期（以下、Q1）において資金を投入できず中古品在庫を平均 12.6 億円と最低水準にとどめたこと（図表 3）、おてがるナンデモ買取等が予定どおり進まなかったこと、円高により店頭販売（国内顧客及び海外渡航客向け）が不調だったことが要因である。質屋、古物売買業は、質屋業と古物売買業から構成される。質屋業においては、営業貸付金残高も 20 億円台前半で安定的に推移しており、質料収益は前年同期比 3.5%増となっている。古物売買業が同セグメントの業績を左右していると言える。

大黒屋は業績予想比減収減益

大黒屋における期初の業績予想との比較では、店頭販売が予想比 1,697 百万円減（35.8%減）の 3,039 百万円、本部商品売上（古物業者市場への販売）が同 603 百万円減（32.1%減）の 1,273 百万円となった。売上総利益は同 723 百万円減（34.9%減）の 1,346 百万円、売上総利益率は同 0.9%ポイント減の 28.0%となっている。中古品在庫の積み上げ不足によって売上高が伸びず、収益性も低下した状況がうかがえる。また、販管費及び一般管理費（以下、販管費）はほぼ横ばい

大黒屋ホールディングス | 6993 (東証スタンダード)

となったことで、売上総利益の減少が直撃する形で、営業損益は同 689 百万円減の 504 百万円の損失となった。

売上高の 3%程度を占める電機事業は、売上高は前年同期比 12.0%減、セグメント利益は同 16.1%減であった。資材価格の高騰や業界の人材不足など環境は厳しいものの、黒字を確保している。

図表 2.セグメント別売上高・営業利益 (単位: 百万円)

	売上高	セグメント別						(質屋業指標)	
		電機事業	売上 構成比	質屋、古物 売買業	売上 構成比	その他	売上 構成比	営業 貸付金	質料 収益
23/3H1	6,687	135	2.0%	6,552	98.0%	—	—	2,040	419
23/3H2	5,759	142	2.5%	5,617	97.5%	—	—	2,137	426
24/3H1	5,514	136	2.5%	5,377	97.5%	—	—	2,136	438
24/3H2	5,453	158	2.9%	5,294	97.1%	—	—	2,108	441
25/3H1	5,000	181	3.6%	4,819	96.4%	—	—	1,973	431
25/3H2	5,231	149	2.9%	5,082	97.1%	—	—	2,118	409
26/3H1	4,976	159	3.2%	4,816	96.8%	—	—	2,096	447

	営業利益	セグメント別						調整額
		電機事業	利益率	質屋、古物 売買業	利益率	その他	利益率	
23/3H1	-32	27	20.6%	161	2.5%	-23	-	-197
23/3H2	156	35	24.7%	296	5.3%	-21	-	-153
24/3H1	-8	31	23.4%	178	3.3%	-20	-	-199
24/3H2	-134	45	28.4%	13	0.3%	-20	-	-173
25/3H1	-364	66	36.6%	-173	-3.6%	-20	-	-236
25/3H2	-540	46	31.3%	-344	-6.8%	-24	-	-217
26/3H1	-444	55	34.9%	-248	-5.2%	-20	-	-230

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 3.「商品及び製品」残高の推移 (単位: 百万円)

23/3Q1	23/3Q2	23/3Q3	23/3Q4	24/3Q1	24/3Q2	24/3Q3	24/3Q4	25/3Q1	25/3Q2	25/3Q3	25/3Q4	26/3Q1	26/3Q2
2,122	1,965	1,457	1,567	1,489	1,770	1,575	1,315	1,311	1,510	1,303	1,440	1,328	1,649

注: 「商品及び製品」は古物売買業における中古品在庫が主だが、電機事業などの商品・製品も含まれる

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

中古品在庫の低水準などを受け、大黒屋の通期業績予想を下方修正

大黒屋の通期業績予想修正の概要は図表 4 のとおりである。通期においても、中古品在庫が 6 月まで低水準で推移したこと、おてがるブランド買取等が予定どおり進まなかったこと、円高影響や高級ブランド品の値上がりによりインバウンドの 1 人当たり消費額が減少することから、低調な推移を見込んでいる。

売上高については、店頭販売が期初予想比 4,525 百万円減の 6,711 百万円、本部商品売上が同 2,102 百万円減の 2,427 百万円に業績予想を引き下げている。また、売上高減少に伴い、売上総利益も同 1,931 百万円減の 2,770 百万円に引き下げられた。売上総利益率は 27.9%から 27.3%へ 0.6%ポイント引き下げられている。H1 に売上総利益率が低下した影響が通期にも残る。販管費は 38.6 億円から 34.6 億円へ 4.0 億円削減される見込みだが、売上総利益の減少をまかなえず、営業利益も損失見込みへと転じている。

図表 4. 大黒屋の通期業績予想下方修正の概要

<26/3 期通期の修正>

(百万円)	当初予想	修正予想	理由
売上高	16,837	10,121	Q1 に在庫積み増しに資金を投入できなかったこと 期待していたおてがるブランド買取等が予定通り進まなかったこと 円・ドルの為替水準が前年同期比（4 月～9 月）4.3%の 円高水準（152.2 円→145.99 円）が維持されたこと インバウンド消費の 1 人当たり消費額が減少したこと 高級ブランド品の値上がり
売上総利益	4,701	2,770	商品売上高の減少
営業利益	833	△697	

出所： 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2. 中長期展望

**2025 年 10 月 31 日に S バ
ンクに対する第三者割当増資
を決議して約 43 億円を調達**

2025 年 10 月 31 日には、S バンクに対する第三者割当増資を決議し、2025 年 12 月 10 日に開催
予定の臨時株主総会において承認を得られることを条件として、約 43 億円の資金調達を行うことになっ
た。S バンクは SBI グループを筆頭株主とするキーストーンが管理・運用するファンドが匿名組合出資を行っ
ている先である。あわせて、同社、キーストーン、S バンクによる資本業務提携契約を締結している。

第三者割当増資および業務提携の概要、第三者割当後の大株主の状況は図表 5 の通りである。資本金
および資本準備金は計 43.6 億円増加する見通しであり、中古品在庫仕入れに 24.5 億円の資金が
充てられる。26/3 期 H1 の平均在庫は 12 億円台であり、約 2 倍の資金が投入されることで 2026 年
の中古品在庫が大きく増加する可能性がある。また M&A、資本・業務提携費用に 13.37 億円を充てて
いる。業務提携においては、「キーストーンによる同社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の
機会付与」および「同社の投資へのキーストーングループのファイナンス」が定められている。キーストーンは既
に複数のリユース業界関連企業との間で M&A に係る協議を開始しており、具体的な協議を開始している
リユース企業が 1 社、興味・関心の意向確認を受けている企業が 3 社程度あり、今後紹介を受ける可能
性がある。また業務提携において「同社グループと SBI グループ全体での連携による同社グループの事業拡大」
も定められている。大株主の状況として、S バンクが約 68%の株式を保有する形となり、今後の新たな
展開も期待できる。

図表 5. 第三者割当増資および業務提携の概要

＜第三者割当増資の概要＞

決議日	2025 年 10 月 31 日
新規発行株式数	485,055,672 株
発行価格	9 円（決議日株価終値：40 円）
発行価額総額	4,365,501,048 円（決議日終値時価総額：89.1 億円）
割当先	合同会社 S バンク
手取金の使途	手取金概算額：4,337 百万円 大黒屋による金融機関からの借入金の返済（タームローン）：550 百万円 大黒屋の運転資金（在庫買取資金）：2,450 百万円 M&A 及び資本・業務提携に係る費用：1,337 百万円

＜業務提携の概要＞

- ① キーストーンおよび S バンクによる同社の経営管理体制の構築、運用支援
- ② キーストーンおよび S バンクによる同社への投資案件情報の紹介、共有、共同投資検討の機会付与
- ③ 同社グループが企図する投資へのキーストーングループのファイナンス
- ④ 同社グループと SBI グループ全体での連携による同社グループの事業拡大

出所： 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

大黒屋ホールディングス | 6993 (東証スタンダード)

図表 6. 半期/四半期業績動向 (百万円)

(百万円)	23/3		24/3		25/3		26/3
	H1	H2	H1	H2	H1	H2	H1
損益計算書							
売上高	6,688	5,760	5,514	5,453	5,000	5,232	4,976
売上原価	4,972	3,995	3,854	3,840	3,439	3,737	3,564
売上総利益	1,716	1,765	1,660	1,613	1,561	1,495	1,412
売上総利益率	25.7%	30.6%	30.1%	29.6%	31.2%	28.6%	28.4%
販売管理費	1,748	1,609	1,669	1,748	1,926	2,035	1,857
売上高販売管理費率	26.1%	27.9%	30.3%	32.1%	38.5%	38.9%	37.3%
営業利益	-32	157	-9	-135	-364	-540	-444
売上高営業利益率	-0.5%	2.7%	-0.2%	-2.5%	-7.3%	-10.3%	-8.9%
営業外収支	-78	-81	-55	-246	-109	-62	-61
経常利益	-111	75	-65	-382	-474	-603	-506
売上高経常利益率	-1.7%	1.3%	-1.2%	-7.0%	-9.5%	-11.5%	-10.2%
特別損益	-14	-20	-13	-92	-27	-18	-7
税前利益	-125	55	-78	-474	-502	-622	-514
法人税等合計	73	109	74	-89	-39	-82	-50
(法人税率)	-58.5%	200.1%	-93.9%	18.7%	7.8%	13.1%	9.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-208	-71	-165	-375	-449	-519	-449
売上高当期純利益率	-3.1%	-1.2%	-3.0%	-6.9%	-9.0%	-9.9%	-9.0%

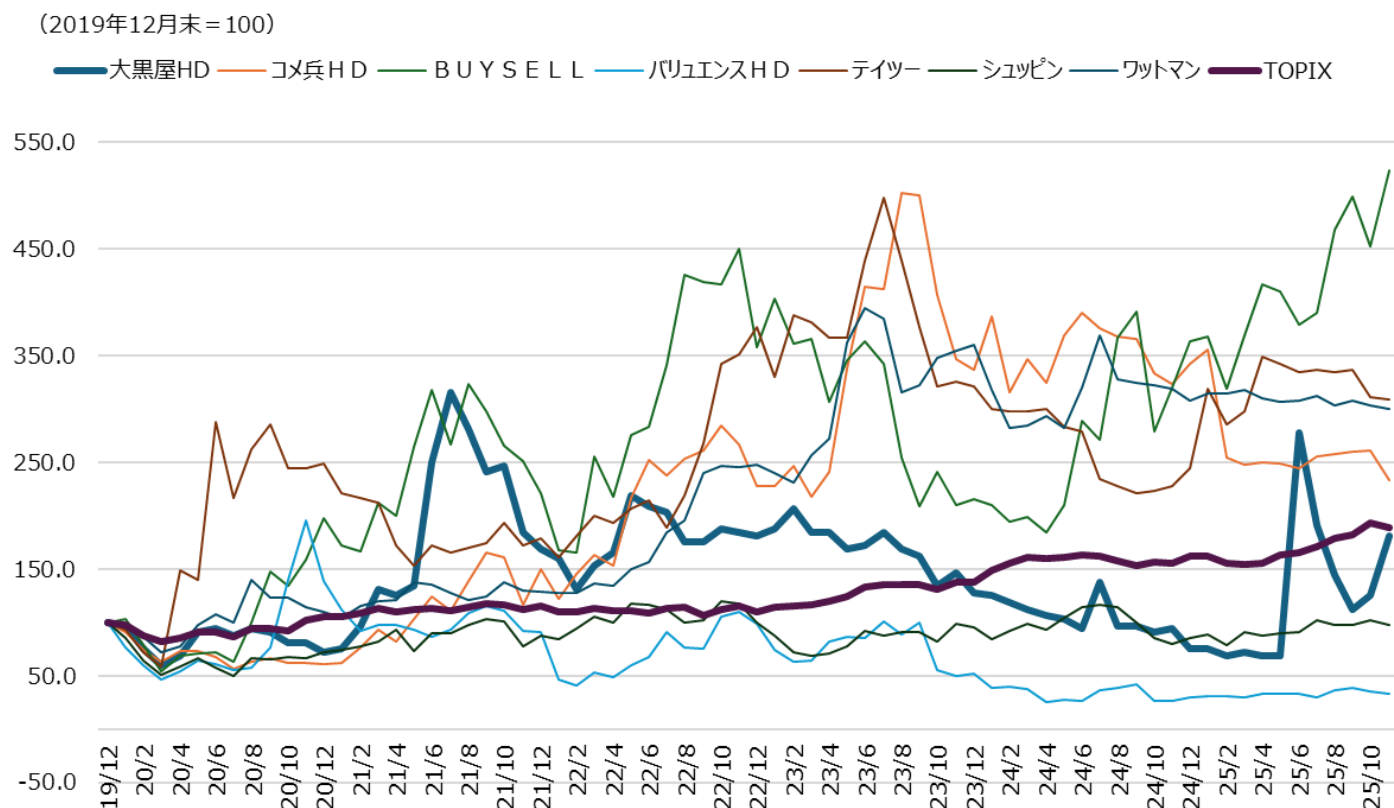
(百万円)	24/3				25/3				26/3	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
損益計算書										
売上高	2,865	2,649	2,941	2,512	2,655	2,346	2,751	2,481	2,459	2,517
売上原価	1,985	1,869	2,064	1,776	1,849	1,590	2,013	1,723	1,764	1,800
売上総利益	880	780	877	736	805	756	738	758	695	717
売上総利益率	30.7%	29.4%	29.8%	29.3%	30.3%	32.2%	26.8%	30.5%	28.3%	28.5%
販売管理費	836	833	870	878	969	957	1,012	1,023	978	879
売上高販売管理費率	29.2%	31.4%	29.6%	35.0%	36.5%	40.8%	36.8%	41.2%	39.8%	34.9%
営業利益	44	-53	7	-142	-163	-201	-275	-265	-283	-162
売上高営業利益率	1.5%	-2.0%	0.2%	-5.7%	-6.2%	-8.6%	-10.0%	-10.7%	-11.5%	-6.4%
営業外収支	-25	-30	-228	-18	-20	-89	-32	-30	-27	-34
経常利益	18	-83	-221	-161	-184	-290	-307	-296	-310	-196
売上高経常利益率	0.6%	-3.1%	-7.5%	-6.4%	-6.9%	-12.4%	-11.2%	-11.9%	-12.6%	-7.8%
特別損益	-10	-2	-76	-16	-16	-11	0	-19	-3	-3
税前利益	7	-86	-297	-177	-201	-301	-306	-315	-314	-200
法人税等合計	83	-10	-75	-13	-2	-37	-31	-51	-41	-9
(法人税率)	1163.9%	11.2%	25.4%	7.6%	1.1%	12.2%	10.0%	16.1%	13.1%	4.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-84	-81	-213	-161	-196	-253	-265	-254	-262	-261
売上高当期純利益率	-2.9%	-3.1%	-7.3%	-6.4%	-7.4%	-10.8%	-9.6%	-10.2%	-10.7%	-10.4%

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

3. 株価動向とバリュエーション

図表 7 は 2019 年末の株価を 100 とした時の同業他社および TOPIX (東証株価指数) の相対株価推移を示している。

図表 7. 同業他社の株価推移 (2020 年以降)



出所：ストラテジー・アドバイザーズ作成

業績悪化を受けて、足元のバリュエーションはあまり参考にならず

バリュエーション面では、同社の業績が思わしくない中で、2025 年 10 月 31 日の第三者割当増資決議前で PER70 倍程度、PBR25 倍程度と極端に高い水準になっていた。ヒストリカルに見ても EPS 水準の変化幅が大きいことから PER、PBR の落ち着きどころがない状態であった。同社を除く同業他社の平均は、PER13.8 倍、PBR2.8 倍となっている (図表 8)。第三者割当増資決議後も、株価はほぼ同水準で推移している。

大黒屋ホールディングス | 6993 (東証スタンダード)

図表 8. 同業他社とのバリュエーション比較

企業名	コード	決算期	株価	時価総額	PER	PBR	配当利回り	ROE
			(11/19)		会社予想	直近実績	会社予想	直近実績
			(円)	(百万円)	(倍)	(倍)	(%)	(%)
大黒屋 HD	6993	25/3	58	10,385	-	26.6	-	-494.7
コメ兵 HD	2780	25/3	2,681	29,382	6.4	0.9	4.0	15.6
Buysell Technologies	7685	24/12	3,915	120,700	23.4	9.4	0.6	22.8
バリュエンス HD	9270	25/8	911	11,979	16.4	1.6	1.6	-21.8
ライフクリエイト	216A	24/12	1,250	500	-	2.7	-	27.1
ゼロジャパン	171A	25/6	2,167	1,734	-	2.6	-	14.4
テイツー	7610	25/2	133	8,464	12.0	1.4	3.0	8.4
GT HD	5883	25/5	1,600	7,423	-	1.9	-	19.9
シュッピン	3179	25/3	1,213	26,173	11.5	2.6	3.9	21.9
ワットマン	9927	25/3	750	6,562	13.2	1.9	2.7	10.4
平均 (除く大黒屋 HD)					13.8	2.8		

出所：ストラテジー・アドバイザーズ作成

今後の株価展開は 3 つのポイントが注目点

今後の同社の株価の展開については、以下の 3 つのポイントが注目点である。

第 1 は、株式市場に対して 27/3 期以降の黒字見込みを認識させることである。22/3 期以降、期初では毎年当期黒字を予想していたものの、結果として赤字となっており、9 期連続での当期純損失計上となっている。26/3 期も期初は黒字を予想していたが、2025 年 10 月 31 日に赤字予想へと下方修正を行った。同社の業績予想数値に対する株式市場からの信頼感はないものとする。資本増強を行って体制が整ったことで 27/3 期以降の黒字見込みを認識させることが必要である。

第 2 は、「継続企業の前提に関する重要事象等」の記載が外れることである。この記載があることで投資対象から外している機関投資家・個人投資家がいると考えられる。資金調達や黒字計上により財務状況を改善させ、在庫を積み増して売り上げを拡大させるサイクルに入っていることを示すことが求められる。

第 3 は、オンラインによる仕入れ、販売が実際に高い成長率で伸びていくことである。キーストーンとの資本業務提携により伸びを加速化させる姿であればなお望ましい。大黒屋の業績としては 26/3 期で黒字化を見ることができない。27/3 期以降にて成長軌道に入ったことを示すことが必要である。

大黒屋ホールディングス | 6993 (東証スタンダード)

図表 9. 連結貸借対照表(百万円)

決算期	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3H1
流動資産	10,684	7,646	6,504	5,921	5,370	5,165	4,870	5,090
現金及び預金	2,080	1,793	1,003	1,043	901	948	559	524
売上債権	609	377	430	372	382	444	411	505
棚卸資産	3,857	2,831	3,034	2,330	1,627	1,385	1,524	1,729
短期貸付金	3,049	1,963	1,615	1,802	2,136	2,108	2,118	2,095
貸倒引当金	-47	-4	-3	-1	-1	-1	-1	-1
その他流動資産	1,136	686	425	375	325	281	259	238
固定資産	2,158	1,669	1,603	1,442	1,334	1,353	1,408	1,580
有形固定資産	428	309	263	247	217	249	215	205
無形固定資産	559	476	432	395	361	326	294	304
投資その他資産	1,170	883	906	798	756	776	898	1,070
投資有価証券	245	70	80	34	40	61	66	74
差入保証金	770	701	674	672	630	606	588	696
繰延税金資産	132	109	149	85	77	76	205	0
その他	23	3	3	7	9	33	39	300
資産合計	12,842	9,315	8,107	7,363	6,705	6,518	6,279	6,671
流動負債	3,874	6,688	4,645	4,774	5,575	4,842	4,538	4,445
買入債務	356	69	49	36	47	66	35	53
未払金・未払費用	0	0	0	0	521	566	534	0
有利子負債	2,789	5,900	3,900	3,900	4,700	4,040	3,800	3,800
短期借入金	2,399	3,000	3,500	3,500	3,500	3,890	3,500	3,500
1年内返済予定の長期借入金	390	2,900	400	400	1,200	150	300	300
未払法人税等	208	82	107	132	146	14	15	15
前受金	0	0	0	0	0	0	0	1
その他	521	637	589	706	161	156	154	576
固定負債	4,360	86	1,692	1,298	95	1,039	746	498
有利子負債	4,265	0	1,600	1,200	0	850	550	400
退職給付に係る負債	0	0	0	3	8	13	18	20
資産除去債務	15	15	16	16	16	16	16	16
その他	80	71	76	79	71	160	162	62
純資産	4,607	2,541	1,769	1,289	1,034	635	994	1,727
株主資本	4,724	2,881	2,164	1,701	1,422	1,051	1,449	2,202
資本金	2,955	2,955	2,955	2,955	2,955	3,039	3,722	4,323
資本剰余金	1,003	1,003	1,003	1,003	1,003	1,087	1,771	2,371
利益剰余金	768	-1,075	-1,792	-2,254	-2,534	-3,073	-4,041	-4,491
自己株式	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2
その他の包括利益累計額	-887	-965	-994	-1,017	-1,019	-1,053	-1,055	-1,058
新株予約権	25	24	24	24	24	32	29	27
非支配株主持分	744	600	575	580	607	605	571	556
負債純資産合計	12,842	9,315	8,107	7,363	6,705	6,518	6,279	6,671
有利子負債	7,054	5,900	5,500	5,100	4,700	4,890	4,350	4,200
自己資本比率	36.8%	30.9%	26.7%	23.1%	21.2%	16.1%	23.1%	33.0%
D/E レシオ	1.5	2.0	2.5	3.0	3.3	4.7	3.0	1.9

出所：SPEEDA よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 10. 連結キャッシュ・フロー計算書(百万円)

決算期	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3H1
営業活動によるキャッシュ・フロー								
税金等調整前当期純利益	-740	-1,706	-771	-297	-70	-552	-1,123	-513
減価償却費・のれん償却額	182	130	93	81	72	69	69	35
持分法による投資損益	79	156	3	0	0	0	0	0
減損損失	4	122	11	7	7	13	15	1
運転資本の増減	-548	-971	276	-749	-704	-199	137	281
その他営業キャッシュ・フロー	1,680	3,072	-10	1,380	949	239	-291	-741
合計	657	803	-398	422	254	-430	-1,193	-937
投資活動によるキャッシュ・フロー								
有形固定資産の取得及び売却による収支	-8	51	-15	-33	-17	-77	-23	-12
無形固定資産の取得及び売却による収支	-3	0	0	0	-3	0	-1	-23
投資有価証券の取得及び売却による収支	0	0	0	0	0	0	0	0
その他投資キャッシュ・フロー	-119	-1	14	39	20	74	4	-12
合計	-130	50	-1	6	0	-3	-20	-47
財務活動によるキャッシュ・フロー								
短期有利子負債の純増減額	-400	600	500	0	0	390	-390	0
長期有利子負債の純増減額	-900	-1,755	-900	-400	-400	-200	-150	-150
株式の発行	249	0	0	0	0	0	0	0
自己株式の取得による支出	0	0	0	0	0	0	0	0
その他財務活動キャッシュ・フロー	1	0	0	0	0	276	1,364	1,099
合計	-1,050	-1,155	-400	-400	-400	466	824	949
現金及び現金同等物に係る換算差額	-79	13	10	10	4	14	0	1
現金及び現金同等物の増減額	-603	-287	-789	40	-142	46	-389	-34
現金及び現金同等物期首残高	2,683	2,080	1,793	1,003	1,043	901	948	559
現金及び現金同等物期末残高	2,080	1,793	1,003	1,043	901	948	559	524
フリーキャッシュ・フロー	527	853	-399	428	254	-433	-1,213	-984

出所：SPEEDA よりストラテジー・アドバイザーズ作成

ディスクレーマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ（以下、発行者）が発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

本レポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません（しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております）。

発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。

本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目 27 番 8 号セントラルビル 703 号