

2024年11月22日

業種 サービス業

INFORICH（東証グロース-9338）

～ 事業買収進展で26/12期収益目標の達成確度高まる、依然株価の評価余地大 ～

投資評価

前回	今回
1	1
2024/8/14	Buy

アナリスト
岩元 泰晶

主要指標

9338

(2024年11月21日現在)

株価	5,300 円
時価総額	502 億円
予想PER (24/12期)	31.3 倍
予想PER (25/12期)	18.6 倍
実績PBR	12.44 倍
予想配当	0.0 円
予想配当利回り	0.00 %
配当性向	0.0 %
予想ROE	41.31 %
予想DOE	0.00 %

発行済株式数	9,472 千株
売買単位	100 株

(注1) 予想はTIW.

(注2) DOEは株主資本配当率(配当性向 * ROE)

要旨・投資のポイント

<3Q累計営業利益4.3倍、収益目標達成に向け事業買収進展>

■ 投資評価「1 (Buy)」を継続する。目標株価は7,450円 (P.3下段表を参照)。24/12期第3四半期決算並びに会社側の業績ガイダンス等を踏まえ、TIW予想を更新した。国内外双方のバッテリーレンタル事業において、MAU (Monthly Active User) 及びARPR (Average Revenue Per Rental) 前提を修正。また、将来キャッシュフローを現在価値に割り引くためのWACC (Weighted Average Cost of Capital) を、資本構成の見直しに伴い引き上げた。

■ 24/12期3Q累計 (1～9月) の連結業績は、売上高7,473百万円 (前年同期比39%増)、営業利益1,112百万円 (同4.3倍) となった。3Q (7～9月) 業績は、売上高2,888百万円 (同37%増)、営業利益704百万円 (同204%増)。売上高、利益とも過去最高となった。国内外にて主力のレンタル事業が拡大した。豪州及び台湾における買収、連結化が寄与。国内では料金改定も押し上げ要因となった。

■ TIWでは24/12期連結業績を、売上高10,911百万円 (前期比42%増)、営業利益1,812百万円 (同200%増) と予想する。25/12期は、49%増収、77%営業増益を見込む。

<スマホ充電器レンタル先駆者、26/12期営業利益目標は45億円>

■ スマートフォン向け等充電器レンタルサービスの国内パイオニア。バッテリースタンドのサイネージを広告枠として収入化。中計「Vision2030」では、26/12期収益目標として、売上高190億円、EBITDA60億円、営業利益45億円を掲げる。

業績推移

9338

単位: 百万円、円、%

連結通期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	DPS
2022/12	4,389	167	-1,397	na	-1,177	na	-1,241	na	-138.5	0.0
2023/12	7,681	75	603	na	633	na	571	na	61.5	0.0
2024/12 会社予	10,011	30	1,635	171	1,515	139	1,514	165	160.5	nm
TIW予	10,911	42	1,812	200	1,785	182	1,604	181	169.3	0.0
2025/12 TIW予	16,277	49	3,216	77	3,197	79	2,696	68	284.6	0.0
2026/12 TIW予	21,351	31	4,605	43	4,586	43	3,868	43	408.4	0.0
2024/12 コンセンサス予想	10,867	41	1,827	203	1,747	176	1,572	175	166.4	0.0
2025/12 コンセンサス予想	14,993	38	3,238	77	3,128	79	2,337	49	246.9	0.0
2026/12 コンセンサス予想	19,022	27	5,365	66	5,230	67	3,848	65	406.4	0.0

出所: 会社データ、TIW、アイフィスジャパン 注: TIWの予想EPSは発行済株式数(自社株を含む)で計算

※23/4/1付で1株→5株の株式分割実施、22/12期期首に分割が行われたと仮定してEPS及びDPSを算出

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

24/12期3Qは37%増収、204%
営業増益

- 24/12期3Q累計（1～9月）の連結業績は、売上高7,473百万円（前年同期比39%増）、営業利益1,112百万円（同4.3倍）となった。3Q（7～9月）業績は、売上高2,888百万円（同37%増）、営業利益704百万円（同204%増）。売上高、利益とも過去最高となった。国内外にて主力のレンタル事業が拡大した。豪州及び台湾における買収、連結化が寄与。国内では料金改定も押し上げ要因となった。業容拡大に伴う費用増を余儀なくされるなか、販管費率は前期の64.1%から53.9%へと低下した。2024年9月末時点のバッテリースタンドのグローバル設置台数（FC展開エリア除く）は63千台（同28%増）、うち国内設置台数は45千台（同8%増）。3QのMAU（Monthly Active User：月間利用者）は127万人（同20%増）、同ARPR（Average Revenue Per Rental：MAU当たり平均レンタル売上高）は705円（同14%増）だった。

中計収益目標の達成に向けた
事業買収が進展

- ここへ来て、中期収益目標の達成に向けた事業買収が進展。9月末日、台湾でFC運営を実施していた「ChargeSpot Digital」社の株式を取得。先の豪州「Ezycharge」社に続く海外事業買収となった。ChargeSpot Digital社は、4Qからの収益連結化を予定（貸借対照表は3Q決算で連結）。他方国内では、10月末日にベビーケアルームを「mamaro」製造・販売する「Trim」社の株式取得を決議した。mamaroは、1畳程度の個室型ベビーケアルームであり、性別を問わず育児中の利用者に対応可能な製品である。「ChargeSPOT」と設置場所が類似する点からシナジーが期待されるほか、mamaro内部に搭載されたサイネージを広告媒体として活用、中長期的な収益基盤の一つとする方針である。収益の連結は25/12期からを予定している。

24/12期通期の会社予想は据
え置き

- 24/12期通期の会社予想は、据え置かれた。同予想は売上高10,011百万円（前期比30%増）、営業利益1,635百万円（同171%増）。オーガニックなMAU及びARPUの拡大に加え、上述のとおり海外2社を買収・連結化。加えて、本年中にベトナムにてフランチャイズ展開を開始する予定である。

24/12期TIW予想は42%増収、
200%営業増益

- TIWでは24/12期連結業績を、売上高10,911百万円（同42%増）、営業利益1,812百万円（同200%増）と予想する。ChargeSPOT事業における年平均MAUを131万人（同31%増）、ARPRを648円（同8%増）と想定。レンタル売上の国内外での伸長が収益増に直結しよう。バッテリースタンド増設に伴う費用や人件費の増加、償却負担増をこなすとみられる。主力の国内レンタルは利用者の拡大に加え、料金改定の貢献も押し上げ要因となる。また、海外FC収益も上乗せに寄与するとみられる。

25/12期TIW予想は49%増収、
77%営業増益

- 25/12期TIW予想は、売上高16,277百万円（同49%増）、営業利益3,216百万円（同77%増）。MAUを188万人（同44%増）、ARPRを682円（同5%増）と想定。利用者拡大をテコとした増勢が続く見通し。海外はエリア展開の進捗に伴い、レンタル及びFC収入の一段の拡大が見込めよう。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

中期経営計画「Vision2030」を公表、ChargeSPOTが躍進、広義のプラットフォームも志向

- 2023年8月、中期経営計画「Vision2030」を公表。26/12期の連結収益目標は、売上高190億円、EBITDA60億円、営業利益45億円。30/12期にEBITDA150億円の達成を見据える。26/12期目標売上高の多くはChargeSPOTによるもの。他方、うち8億円については、ChargeSPOT以外のプラットフォーム事業からの収益獲得を目指すとした。ChargeSPOT事業においては、国内はもとより海外展開にも注力。既存の香港、台湾、タイでの拡大に加え、順次グローバル展開を強化する方針を打ち出した。

【株価バリュエーション：DCF（ディスカウントキャッシュフロー）法】

INFORICH（9338）

損益計算書、FCF		23/12	24/12予	25/12予	26/12予	27/12予	28/12予	29/12~予
売上高	百万円	7,681	10,911	16,277	21,351	27,238	33,996	-
営業利益	百万円	603	1,812	3,216	4,605	6,322	8,393	-
経常利益	百万円	633	1,785	3,197	4,586	6,303	8,373	-
税引前純利益	百万円	473	1,635	3,197	4,586	6,303	8,373	-
純利益	百万円	571	1,604	2,696	3,868	4,980	5,785	-
FCF（フリーキャッシュフロー）	百万円	1,471	871	2,638	3,763	5,450	7,181	90,849
FCF現在価値	百万円	-	799	2,221	2,907	3,863	4,671	59,091

DCF法による株式価値算出

FCF現在価値計	百万円	73,552
+ 現預金	百万円	4,831
- 有利子負債	百万円	-3,460
FCF評価による価値	百万円	74,924
目標株価（1株当たり価値）	円	7,450

DCF法の前提条件

株主資本コスト	%	10.18
有利子負債コスト	%	2.00
税引後WACC	%	8.98
永久成長率	%	1.00

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【会社概要】

2022年12月に東証グロース市場に上場。同社は2015年9月、SNSマーケティング連動型プリンターサービスの運営を目的として設立された。その後、代表取締役社長兼執行役員CEOの秋山広宣氏はシェアリングサービス先進国である中国において、「モバイルバッテリーシェアリングサービス」の存在を目の当たりにし、これを機に同様のサービスの日本への導入を模索。2018年4月、香港の「Cha Cha Station (Global) Holdings Limited (現INFORICH ASIA HOLDINGS LIMITED)」との業務提携により、モバイルバッテリーシェアリングサービス「ChargeSPOT」を開始した。

【ビジネスモデルの特徴】

日本初のモバイルバッテリーシェアリングサービス（スマートフォン向け等の充電器のシェアリングサービス）ChargeSPOT事業を手がける。コンビニエンスストアや空港、カフェなど人の集積する場所にバッテリースタンド「ChargeSPOT」を設置することで、同サービスを提供している。海外では、香港、台湾、中国、タイなどでChargeSPOT事業を展開している。また、各バッテリースタンドのデジタルサイネージ画面を広告表示の枠として、広告主や設置先等に提供し、広告収入も得ている。

【リスク要因】

同社グループは中国を中心に海外でも事業を展開しており、またChargeSPOT事業で使用するモバイルバッテリー及びバッテリースタンドの研究開発拠点及び生産委託先企業は中国にある。同国の政治・経済・社会情勢の変化に伴い事業環境が悪化した場合、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。また、同社グループの創業者であり代表取締役社長兼執行役員CEOである秋山広宣は、同社設立以来、経営方針や経営戦略の決定等において、重要な役割を果たしている。専門的な知識や技術及び業界ネットワーク等を有する同氏に、不測の事態が生じた場合、同社グループの事業運営等に悪影響が生じ得る。

【四半期業績推移】

四半期決算データ										
単位:百万円										
9338	2023年12月					2024年12月				
INFORICH	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	累計
売上高	1,443	1,846	2,101	2,291	7,681	2,087	2,497	2,889		7,473
前年同期比					75.0%	44.6%	35.3%	37.5%		38.6%
営業利益	-64	91	232	344	603	125	288	699		1,112
前年同期比					na	na	216.5%	201.3%		329.3%
経常利益	-85	193	268	257	633	194	370	493		1,057
前年同期比					na	na	91.7%	84.0%		181.1%
純利益	-89	129	211	320	571	99	325	469		893
前年同期比					na	na	151.9%	122.3%		255.8%
売上高営業利益率	-4.4%	4.9%	11.0%	15.0%	7.9%	6.0%	11.5%	24.2%		14.9%
自己資本比率	38.6%	37.2%	36.1%	35.1%	-	33.6%	31.5%	26.0%		-
純資産	2,404	2,453	2,646	3,081	-	3,237	3,603	4,084		-
総資産	6,206	6,563	7,296	8,753	-	9,623	11,214	15,519		-

データ出所:アイフィスジャパン

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【関連テーマ/チェックリスト】

9338

【企業戦略・ビジネスモデル】	【業積・財務】	【コーポレートアクション】	【テーマ】
高付加価値戦略	上方修正期待	増配・復配期待	規制緩和関連
低価格戦略	下方修正懸念	分割期待	新興国関連
✓ 多角化戦略	円高メリット	自社株買い期待	資源関連
選択集中戦略	円安メリット	株主優待積極的	次世代エネルギー関連
知財・研究開発型	業績変動大(市況)	増資・ファイナンスの可能性	公共投資関連(復興含む)
装置型・インフラ型	業績回復傾向	減配懸念	設備投資関連
労働集約型	✓ 高ROE(10%以上)	市場変更の可能性	個人消費関連
FC・ファブレス型	✓ 高成長率	株式流動性良好	シルバー関連
オーナー・同族企業	景気連動強い	✓ 株式流動性低い	✓ ITテクノロジー関連
子会社・系列企業	✓ 景気連動弱い	✓ 外国人持株比率20%超	ナノテク・バイオ関連
✓ グローバル化積極推進	財務体質強固	✓ M&A積極姿勢	環境関連
ESG積極推進	財務体質脆弱	MBOの可能性有	大型新製品期待

注: 上記チェックリストは担当アナリストの定性的判断に基づくものです。

【Fモデルによる理論株価推計】

INFORICH	9338	(2024年11月21日現在)
株価	5,300 円	Fモデルによる理論株価 4,293 円
		現株価との乖離 -19.0 %
当期利益(今期)	1,604 百万円	Fモデルによる妥当PBR 10.07 倍
当期利益(来期)	2,696 百万円	収益力・成長性寄与分 9.58 倍
来期EPS成長率	68.1 %	財務内容寄与分 0.50 倍
現預金	7,949 百万円	PER(今期) 31.30 倍
有利子負債	5,942 百万円	PER(来期) 18.62 倍
自己資本	4,036 百万円	実績PBR 12.44 倍
総資産	15,519 百万円	今期予想ROE 41.31 %
時価総額	50,201 百万円	ネットD/Eレシオ -0.50 倍
株数	9,472 千株	割引率(資本コスト) 7.25 %
株主数	2,826 名	負債コスト 2.00 %

「Fモデル」について

「Fモデル」(Fertilize Fundamental Framework)は、「理論上では株価は、自己資本配当率(ROEと配当性向の積)、EPS成長率、無リスク証券の利回り(=国債利回り)、リスクプレミアムの4要素で決定される」という考え方を土台に、ROE値と成長性を一定の数値(インプライドの要求リターン)で割り引き財務価値を加減することによって妥当PBR水準を算出するものである。具体的には下記の算式によって求める。

$$\text{妥当PBR} = [\text{今期予想ROE} \times (1 + \text{来期EPS成長率}) \div \text{割引率}] - \text{ネットD/Eレシオ} \times (\text{負債コスト} \div \text{割引率})$$

割引率は、来期ベースの日経平均の要求リターン(10年国債利回り+インプライド・リスクプレミアム)を一律用いている。負債コストは暫定的に2%を適用する。ネットD/Eレシオがマイナスの場合(実質無借金)は、(負債コスト÷割引率)は1を適用する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【株価チャート】



【投資評価】

1		Buy
過去の投資評価		株価(円)
2024年8月14日	1	3,255
2024年5月15日	1	3,990
2024年2月15日	1	4,490
2023年11月17日	1	4,850
2023年9月11日	1	3,485
-	-	-

【アナリスト・インプレッション®】

担当カバレッジ 内での 注力度	業績予想の 蓋然性	株価見通し				株価変動性
		短期 ~3ヶ月以内	3ヶ月~12ヶ月	中期 12ヶ月~36ヶ月	長期 36ヶ月~	
高い	高い	非常に強気	非常に強気	非常に強気	非常に強気	大きい
普通	やや高い	強気 普通 弱気	強気 普通 弱気	強気 普通 弱気	強気 普通 弱気	普通
低い	普通	非常に弱気	非常に弱気	非常に弱気	非常に弱気	小さい

●投資評価（対象期間：3～12ヶ月）

取材・調査・分析活動を通じた業界動向や企業業績見通し、財務状況、PER、PBR、配当利回り、TIW標準モデルによる理論株価、株式流動性、マーケット環境を勘案した上で各アナリストが株価の市場平均に対する見通しについて最終判断を行っております。1：Buy（買い）、1S：Speculative Buy（投機的買い）、2+：Outperform（市場平均を上回る）、2：Neutral（中立）、2-：Underperform（市場平均を下回る）、3：Sell（売り）。（注：過去の投資評価に付帯して表示されている株価は、レポート発行日の前営業日終値です）

●アナリスト・インプレッション®

アナリストが自ら担当する各企業に対する調査および分析の注力度を加味し、業績予想の蓋然性を勘案のうえ、短期的、中期的、そして長期的の定性的な株価見通しを示すものです。

岩元泰晶（いわもとやすあき）プロフィール

甲南大学経済学部卒。国内証券3社を経て2023年6月より現職。セクターアナリストとして自動車産業を中心に20年以上にわたり企業調査に従事。日経ヴェリタスアナリストランキングで定評を獲得、その他多くの受賞歴を誇る。的確な業績予想並びにバリュエーション分析により、市場コンセンサスをリードすることを信条とする。（社）日本証券業協会アナリスト協会検定会員。

アナリストによる宣言

私、岩元泰晶は本調査レポートに表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また私は過去・現在・未来において、本レポートで特定の推奨を行うことに対して直接または間接に報酬を受けていないことを証明します。

利益相反に関する開示事項

TIWは、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はTIW社が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。担当アナリスト並びにTIWと本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

本レポートについて

1) 本レポートは、情報提供を目的としてのみ作成されたものであり、有価証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引等に関する最終決定は投資家様ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2) 本レポートは、「TIW」が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報の正確性と、完全性、適時性を保証するものではありません。情報が不完全または要約されている場合もあります。本レポートに記載された価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート作成時における「TIW」の判断であり、予告なしに変更されることがあります。

3) 本レポートは将来の結果を約束するものではなく、また、本レポートにある情報はいかなる目的で使用される場合においても、投資家様ご自身の判断と責任において使用されるものです。本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、投資家様が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、その他の損害に関して、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者が責任を負うものではありません。

4) 本レポートに掲載された内容の著作権は、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者に帰属します。事前の承諾を得ずに、本レポートのすべてまたは一部を複製、販売、表示、配布、公表、修正、翻訳、頒布または営利目的での利用を行うことはできません。

「TIW」レポートは、株式会社アイフィスジャパンが発行しています。

株式会社アイフィスジャパン

東京都港区六本木 1-8-7 MFPR 六本木麻布台ビル 9 階

URL <https://www.ifis.co.jp/>