

2021年8月6日

【スターツ出版（7849）が2021年12月期第2四半期累計決算を大幅に増額修正】

8月5日にスターツ出版（7849）が2021年12月期第2四半期累計決算の増額修正を公表した。第2四半期累計決算の期初計画は30.1%増収、1億円の黒字転換であったが、業績修正によって42.3%増収、3.51億円の黒字転換と大幅な増額修正となった。当クラブでは第1四半期決算を踏まえて、第2四半期累計決算を51.1%増収、2.56億円の黒字転換と見ていたが、売上はそこまで行かなかったものの、営業利益はさらに1億円ほどの上乗せとなった。

銘柄名	スターツ出版		コード	7849								
株価(2021年8月5日)	2,900円		PBR(20/12実)		1.15倍							
株数	1,920千株		配当利回り(21/12予)		1.2%							
配当	35.00円		時価総額		56億円							
発行済み株式数	1,920千株		自己資本		4,832百万円							
自己株式	0千株		BPS		2,517円							
決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	PER		
(非連結)	百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円	倍		
2020/6上 実績	1,845	-19.5	-109	-151.9	-27	-109.2	-66	-132.5	-	-		
2020/12下 実績	2,589	-0.8	278	-23.8	289	-25.1	239	12.7	-	-		
2021/6上 会予修	2,626	42.3	351	黒転	444	黒転	270	黒転	-	-		
会予想初	2,400	30.1	100	黒転	180	黒転	110	黒転	-	-		
ARJ予	2,787	51.1	256	黒転	344	黒転	187	黒転	-	-		
2017/12期 実績	4,350	8.5	355	2.6	436	9.0	271	19.9	141.1	20.5		
2018/12期 実績	4,708	8.2	504	42.0	588	34.9	377	39.1	196.4	14.8		
2019/12期 実績	4,902	4.1	575	14.1	680	15.6	415	10.1	216.1	13.4		
2020/12期 実績	4,434	-9.5	169	-70.6	262	-61.5	173	-58.3	90.1	32.2		
2021/12期 会予想初	5,000	12.8	550	225.4	640	144.3	390	125.4	203.1	14.3		
ARJ予	6,107	37.7	780	361.5	880	235.9	537	210.3	279.6	10.4		
2022/12期 ARJ予	6,718	10.0	936	20.0	1,036	17.7	632	17.7	329.1	8.8		
2019-1Q 実績(3ヵ月)	1,112	-0.4	133	-10.7	137	-11.6	73	-29.8	-	-		
2019-2Q 実績(3ヵ月)	1,179	12.8	77	35.1	157	34.2	130	68.8	-	-		
2019-3Q 実績(3ヵ月)	1,251	8.1	152	16.0	160	17.6	103	32.1	-	-		
2019-4Q 実績(3ヵ月)	1,360	-2.1	213	27.5	226	25.6	109	-7.6	-	-		
2020-1Q 実績(3ヵ月)	1,134	2.0	64	-51.9	70	-48.9	26	-64.4	-	-		
2020-2Q 実績(3ヵ月)	711	-39.7	-173	赤転	-97	赤転	-92	赤転	-	-		
2020-3Q 実績(3ヵ月)	1,066	-14.8	-37	赤転	-36	赤転	-13	赤転	-	-		
2020-4Q 実績(3ヵ月)	1,523	12.0	315	47.9	325	43.8	252	131.2	-	-		
2021-1Q 実績(3ヵ月)	1,337	17.9	176	175.0	184	162.9	80	207.7	-	-		
2021-2Q 会予修(3ヵ月)	1,289	81.3	175	黒転	260	黒転	190	黒転	-	-		

増額修正の背景は、書籍コンテンツ事業において書籍、コミックの販売が好調だったことによるものである。売上が当クラブ予想に届かなかったのは、レストラン、宿泊予約サービスを行うメディアソリューション事業がコロナによる緊急事態宣言もあり、不調が継続したことによるもの。

利益面では売上高の上振れに加え、利益率の高い紙の書籍の重版や電子コミック、電子書籍が大きく伸びたことによるもの。また、コロナのアゲインスト下においてメディアソリューション事業のコスト削減を進めたことなども貢献したと考えられる。

会社側では、通期業績予想については、コロナの感染拡大の行方が見えないことを理由に期初計画を据え置いている。

確かに、下期に関しても当初考えていたほどは、メディアソリューション事業の回復は見込めそうもない。しかし、この上期の業績の水準は、メディアソリューション事業がコロナのダメージを全く受けていなかった 2019 年 12 月期第 2 四半期累計決算に対して、売上は 14.6%上回ったに過ぎないが、営業利益は 67.1%も上回っている。これは 2 期前と比較して、メディアソリューション事業がコロナのダメージで大きく落ち込んでいるものの、その落ち込みを収益性の高い出版事業が伸びて全体として利益水準を大幅に引き上げているためである。よって、通期予想に関してもメディアソリューション事業の不振は長引くものの、出版事業が想定を上回って好調なことから、会社計画を大きく上回ると見ている当クラブの当初予想を据え置く。

一方、来期に関しては、出版事業が今期ほどは伸びない可能性はあるものの、収益低迷が続くメディアソリューション事業の回復が見込まれることから引き続き高い利益成長が見込まれよう。

投資判断

電子書籍市場の活況が紙の書籍市場の不振をカバーするようになり、この 2 年ほどの出版業界の収益拡大には目覚ましいものがある。しかし、出版大手 3 社が未上場であることから、必ずしも株式市場で出版業界が注目されることはなかった。しかし、ここに来ていよいよ業界第 4 位の KADOKAWA (9468) においても、安定的に高成長を遂げる可能性のある出版事業の利益ウエイトが急速に高まり始めたことで、注目される状況になってきたと言えよう。

KADOKAWA の 2020 年 3 月期決算における、出版事業に対するその他の事業の映像、ゲーム、Web サービス合計の営業利益ウエイトは 1 : 1 であったが、2021-1Q までの 1 年間の同ウエイトは 2.4 : 1 と急速に出版のウエイトが高まってきた。出版は安定的に高成長する可能性があるのに対して、映像、ゲーム、Web サービスはボラティリティが高いため、従来は全社のボラティリティも高く、業績の予想リスクも大きいと見ていた。しかし、高成長の出版の利益構成比の高まりによって、他事業のリスクの影響度が小さくなり、業績予想の不確実性が急速に低下し始めた。その結果、過去とは全く異なる株価位置となっている。

また、出版専業であるアルファポリス (9467) も足許の業績好調もあって、ここ数年で株価

の居所を変えつつある。

月足・売買高チャート

KADOKAWA(9468)



(C)QUICK Corp.

このように出版業界が注目される中で、同社は依然その渦中から離れたような低バリュエーションに放置されている。KADOKAWA やアルファポリスが 25-30 倍の PER で評価されているのに対して、同社株の PER は会社予想ベースで 14 倍、当クラブ予想ベースで 10 倍と極めて低水準である。これは依然市場が出版業の成長性に気付いていないためと考えられる。

月足・売買高チャート

アルファポリス(9467)



(C)QUICK Corp.

しかし、同業の KADOKAWA、アルファポリスの業績急拡大がやがては株式市場にも広く知られるようになる。その結果、同社の好業績の背景も理解しやすくなる。その結果、それほど時間をかけずに同社株にも大幅なバリュエーションの水準訂正が起こる可能性は高いものとする。レーティングは BUY 継続である。

月足・売買高チャート スターツ出版(7849)



(C)QUICK Corp.

注意事項

当レポートの株式に関する記述は、投資の勧誘を目的としたものではありません。情報の内容も私の観測であり、不確定要素を多く含みます。当該情報に基づいて被ったいかなる損害についても、当社では一切の責任を負いません。投資判断はすべて自己責任にてお願い致します。