

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アルファパーチェス

7115 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 11 月 20 日 (木)

執筆：アナリスト

山本泰三

FISCO Ltd. Analyst **Taizo Yamamoto**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

アスクルの影響はあるが成長ストーリーに変化なし

設備・機械の修理用備品やオフィス備品などの間接材購買プラットフォーム「APMRO」を運営する MRO 事業と商業施設のメンテナンスなどを行う FM 事業を展開しているアルファパーチェス <7115> は 11 月 13 日、2025 年 12 月期第 3 四半期決算を発表している。売上高は前年同期比 6.1% 増の 42,822 百万円、営業利益は同 22.6% 増の 1,033 百万円と好調だが、親会社でありかつ取引先となるアスクル <2678> の出荷および仕入停止を受けて、通期利益予想を売上高で事前予想比 4%、営業利益で同 0.7% 下方修正している。

「無限カタログ」の推奨品への自動置き換え機能による販売が極めて好調

1. 2025 年 12 月期第 3 四半期決算の概要

2024 年 12 月期の売上高に対して、間接材購買のためのシステム提供と物品販売を行う MRO (Maintenance, Repair & Operations) 事業の売上が約 74% を占め、残りは FM 事業やその他が占める。MRO 事業の顧客は、製造業・建設業やサービス・小売業が多く、トヨタ自動車、SONY、関西電力、三菱地所など大企業直販が 8 割を上回ってきている。残りは中小事業所向け再販（アスクル経由の売上高）で構成される。プライム市場に上場している企業を中心とした大企業群が同社の顧客で、大企業直販の顧客解約率はほぼ 0% のストック型ビジネスである。MRO 事業は昨年末に新規導入した「無限カタログ（電子カタログ）」の推奨品への自動置き換え機能による粗利益の増加が想定以上となり、売上高で前期比 11.5% 増の 33,968 百万円、セグメント利益で同 64.7% 増の 875 百万円となった。無限カタログは、同一商品に複数の価格提示があり、コスト競争力が強いサプライヤーへ売上集中（サプライヤーの意欲向上）、サプライヤーの売上拡大による同社の粗利率改善が可能となる。一方、商業施設向けにサービスの提供を行う FM (Facility Management) 事業は、インバウンド需要により顧客の業績こそ好調であるものの、好調な需要を背景に営業を止める必要がある改装工事を控える傾向があり、売上高で前期比 10.3% 減の 8,841 百万円、セグメント利益で同 58.9% 減の 103 百万円となった。

2. 2025 年 12 月期の業績見通し

2025 年 12 月期は、売上高で前期比 10.8% 増の 61,975 百万円、営業利益で同 13.5% 増の 1,410 百万円の期初予想について、第 2 四半期時点で営業利益以下を 100 百万円ずつ増額修正しており、営業利益で同 21.5% 増の 1,510 百万円とした。FM 事業の第 4 四半期売上見通しがまだ不透明だが、MRO 事業売上増でカバーできると考え、期初の通期売上見通しは変更せず、上期の MRO 事業の利益率上振れを反映した格好。今回、売上高の 12.2%、仕入高の 6.3%（いずれも前期実績）を占める親会社アスクルが、2025 年 10 月 19 日にランサムウェ

ア感染を理由に出荷および仕入を停止し、いまだ完全復旧には時間を要する見込みであるため、通期予想を売上高で前期比 6.3% 増の 59,500 百万円、営業利益で同 20.7% 増の 1,500 百万円に修正した。利益はほぼ変わらず、売上高で約 24 億円の下方修正となったが、内訳はアスクルの影響を大きく受ける MRO 事業で 15 億円、FM 事業で 9 億円となる。

2029 年 12 月期の目標は売上高 1,000 億円、営業利益率 3.5%、ROE20% 以上

3. 中期経営計画、類似企業との比較、株主還元

大企業向け MRO 市場の市場規模は約 1 兆円だが、既存の電子カタログで取引される領域（同社の既存事業領域）の市場規模は約 4,000 億円程度となる。同社は引き続き既存領域での成長を軸として市場シェアの拡大を図るようだ。強固な顧客基盤を有して今後も大企業グループへの売上拡大とともに認知度拡大が進むことで、持続的な成長が期待されそうだ。実際、大企業グループへの売上高は、年を追うごとに大きくなる傾向があり、機能の向上がその傾向に拍車をかけることになる。アスクルの影響は決して小さくなく、影響が継続した場合、それをカバーする時間が必要であるものの、アルファパーチェスの成長シナリオを大きく変更するものでなく、混乱が長引いたとしても、目標到達を 1～2 年先延ばしするイメージであろう。

また、厳密な意味での類似企業はないが、MonotaRO<3064>の数値は確認しておいても良いだろう。MonotaRO は ROE25% 超、今期予想の営業増益率で前期比 16.0% 増が予想されており、予想 PER で 35 倍の評価だ。アルファパーチェスの ROE は 15% 強であるが、利益成長は 21.5% 増、予想 PER23 倍となる。アズワン<7476>、ミスミグループ本社<9962>などの平均 PER20 倍と比較したアルファパーチェスの数値は、株価が上昇しているだけに上方へ乖離しつつあるが、資本効率の改善は MonotaRO 側への評価、つまりさらなるアップサイドポテンシャルと考えておきたい。アルファパーチェスの 2029 年 12 月期の目標は、売上高 1,000 億円、営業利益率 3.5%、ROE20% 以上である。そこから試算される EPS は 250 円程度。アスクルの影響が長引いたとして、中計の時期を定めず数値を達成した時の PER を 15 倍と保守的に置いたとしても、株価は 3,750 円と試算される（現状 2,493 円）。

株主還元では、記念配当 5 円を含む 1 株あたり配当 35 円予想から同 37 円へ上方修正され、配当利回りで 1.48% が予想されている。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp