

|| バリュエーションレポート ||

## CRI・ミドルウェア

3698 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

[企業調査レポートはこちら>>>](#)

2026年5月22日(金)

執筆：客員アナリスト

渡邊俊輔

FISCO Ltd. Analyst Shunsuke WATANABE

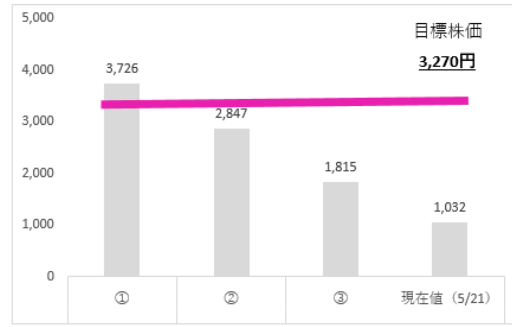


FISCO Ltd.  
<https://www.fisco.co.jp>

## レーティング : Buy 目標株価 3,270 円で 222.8%の上値余地

【音声・映像のデジタル信号処理技術に強み】2030年9月期までの営業利益 CAGR (2026年9月期の当社予想数値と比較) を+31.6%と予想、今後1年程度の目標株価を3,270円とした。

	2027年9月期	2028年9月期	2030年9月期
PER (倍)	11.62	11.92	5.16
PBR (倍)	1.40	1.30	1.02
ROE	12.0%	10.9%	19.7%
売上高成長率	27.9%	20.0%	26.3%
営業利益率	16.0%	13.0%	20.0%
営業利益 (億円)	8.0	7.8	18.0
会社予想	-	7.8	20.0
フィスコ予想	8.0	7.8	18.0
コンセンサス	-	-	-
純資産 (億円)	46.6	49.9	64.0



※特に断りがなければ数値はフィスコ予想。

※ 株価：①類似企業の今期予想平均PER、②2030年9月期のPER20倍、③2030年9月期までの成長率によるPEG1倍。

### 業績概況/中期経営計画の進捗状況

ゲーム事業で得られた技術やノウハウ、知見、資金をもとにゲーム、モビリティ、TeleXus (オンラインゲームなど向けの通信ミドルウェア) の3本柱をコア事業とする事業構造へと変革。同社が属するゲームコンテンツ市場、車載電装システム市場は拡大基調。

#### 概要

#### 当社アナリストのコメント

#### 直近決算

2026年9月期の予想は、売上高3,910百万円(前期比13.4%増)、営業利益600百万円(同8.2%増)。売上高はモビリティをけん引役として各事業で増収を見込む。営業利益は研究開発投資の継続による費用増を吸収して増益を確保する見通し。中計では、2030年9月期に、売上高100億円、営業利益20億円の達成を目指す。最大のドライバーはモビリティ分野で、インド二輪市場を中心に伸ばす計画。M&Aによる売上寄与は20億円を想定。許諾売上比率を60~70%へ引き上げることで営業利益率20%への引き上げを見込む。

#### 中計

2026年9月期は、モビリティ分野が好調。営業利益率は前期比0.8ポイント低下の計画だが、中計達成に向けた研究開発投資及び海外営業体制の強化を優先した結果であり、将来の収益拡大に向けた先行投資と評価できる。インド二輪市場では、シェア50%・単価1.5倍と意欲的な計画ながら、市場自体の高成長を前提とすれば過大ではない。さらにクラウドソリューションで受託から許諾収入へのシフト完了により営業利益率20%が視野に入る。インオーガニック成長が加われば計画達成の蓋然性は一段と高まる。

### 投資のポイント

#### 強み/競争力の源泉

ゲーム開発で培ったUI/UX技術を家電組み込み・モビリティ向けに転用し、エンドユーザーの操作体験を差別化。設計段階から採用される構造のため、搭載機種が量産フェーズに入るに従い高収益な許諾収入が積み上がり、利益率の押し上げ要因となる。

#### 株価のアップサイド要因/変化の兆し

中計達成の蓋然性が高まれば、目標株価3,500円超えが視野に入る。インド市場での販売実績の顕在化、M&Aの実現によりPERレンジの切り上げ材料となろう。

#### 株主還元

当面は研究開発投資を優先し成長基盤の構築に注力するため、中計期間中の配当性向は現状の30%程度で据え置く方針。長期的には、量産フェーズの進展により、配当性向の引き上げも期待できる。

Buy : 目標株価の設定時において、目標株価が現在値より10%以上である。  
Neutral : 目標株価の設定時において、目標株価が現在値より-10%から+10%の範囲内。  
Sell : 目標株価の設定時において、目標株価が現在値より-10%以下である。  
Suspended : 目標株価を停止。  
※投資判断および目標株価は概ね1年後の想定。

#### ディスクレーム(免責事項)

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。

また、本レポートに掲載されている発行体と当社(IR コンサル部)は現在または将来において、(アナリストレポートの作成や動画配信、IR コンサルティングサービスなどの)有償の取引を行っている/行う場合がございます。

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、配布等することは堅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](mailto:support@fisco.co.jp)