

電算システム

3630 東証 1 部

2015 年 3 月 12 日（木）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
浅川 裕之

■ 14/12 期は売上高、利益ともに過去最高を記録

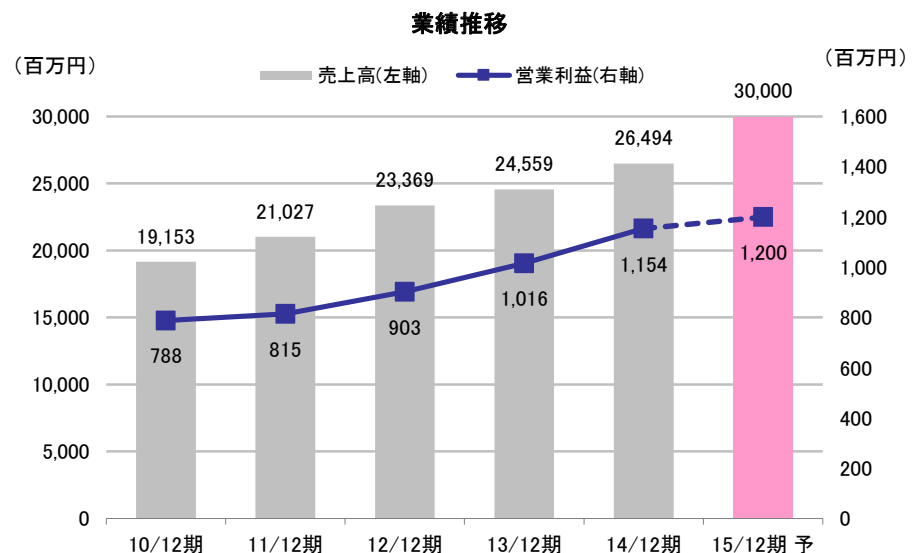
電算システム<3630>は岐阜県発祥の独立系総合情報処理サービス企業で、現在では全国規模で事業を展開している。事業内容は、SI、ソフト開発、情報処理サービス（BPO 等）などを手掛ける「情報サービス事業」と、コンビニでの払込票決済サービスや国際送金サービスなどを手掛ける「収納代行サービス」の 2 本柱体制となっている。

2014 年 12 月期決算は増収増益となり売上高、利益ともに過去最高を記録して着地した。利益面では計画対比でも上回った。一方売上高は計画対比では若干未達となった。決算の数値自体は非常に良好なものではあったが、事業部門別の内訳の計画との差異や、個々の事業分野ごとで表面化してきた事業環境の変化の中には、今後を見据えたときに看過できないようなものも出てきており、同社自身、2014 年度の好決算を手放して喜ぶのではなく、改めて今後の見通しについて気を引き締めているという状況だ。

同社のそうした危機感の 1 つの表れが、中期計画の業績目標の引き下げだ。同社は毎年、向こう 3 ヶ年の業績計画をローリングして見直しているが、今回、2015 年度～2017 年度業績目標について、大まかに言って 1 年先送りした形での修正を行った。弊社では、この修正の内容について、同社の事業戦略や競争力に大きな変化があったわけではなく、これまでの業績計画に多分に含まれていた「努力目標」的な色彩を取り除き、足元の実態に合わせて、より現実性の高い計画に見直した結果であり、懸念は不要と考えている。

■ Check Point

- ・ 15/12 期は 2 ケタ増収計画、投資織り込み利益面は慎重な予想
- ・ 実績を踏まえて中計目標を修正、需要や競争力に悲観的変化なし
- ・ 株主還元積極的に増配により配当性向水準を維持、優待制度も設定



■ 2014 年 12 月期決算と主要トピックス

情報サービス、収納代行とも好調推移で増収増益に

(1) 決算の詳細

同社の 2014 年 12 月期決算は、売上高 26,494 百万円（前期比 7.9% 増）、営業利益 1,154 百万円（同 13.6% 増）、経常利益 1,163 百万円（同 13.8% 増）、当期利益 685 百万円（同 15.4% 増）となり、売上高、利益ともに過去最高を記録した。対計画では、売上高は 27,000 百万円の計画に 506 百万円の未達であったが、営業利益以下は 18 百万円～ 43 百万円の超過達成となった。

事業セグメント別では明暗が分かれた。表にあるように情報サービス部門は売上高、営業利益ともに計画を上回ったが、収納代行サービス部門は計画を下回っての着地となった。

事業セグメント別 2014 年 12 月期決算

（単位：百万円）

		13/12 期	14/12 期		前期比		計画比	
			計画	実績	増減額	伸び率	増減額	伸び率
情報サービス	売上高	12,190	13,550	13,929	1,739	14.3%	379	2.8%
	営業利益	597	564	696	99	16.6%	132	23.4%
	営業利益率	4.9%	4.2%	5.0%	0.1	—	0.8	—
収納代行サービス	売上高	12,368	13,450	12,564	196	1.6%	-886	-6.6%
	営業利益	448	576	509	61	13.7%	-67	-11.6%
	営業利益率	3.6%	4.3%	4.1%	0.4	—	-0.2	—

情報サービス部門の詳細内訳を見ると、3 つのサブセグメントのうち、SI・ソフト開発は計画比で 253 百万円売上高が未達だったが、これは計画が強気すぎた結果であると弊社ではみている。情報処理は前年比、計画比ともに順調に増収となった。後述する BPO など、地味ながらも同社の強みを出しやすい事業領域で、着実に成果が出た結果というのが弊社の理解だ。商品販売は対計画では超過達成となったが前年比では減収となった。これは前期にあった大型案件（医療機関向けシステム）が今期はなくなったことによる反動減である。

「情報サービス」部門の詳細内訳

（単位：百万円）

	13/12 期	14/12 期		前期比		計画比	
		計画	実績	増減額	伸び率	増減額	伸び率
売上高	12,190	13,550	13,929	1,739	14.3%	379	2.8%
SI・ソフト開発	6,998	8,700	8,447	1,449	20.7%	-253	-2.9%
情報処理	3,499	3,625	3,979	480	13.7%	354	9.8%
商品販売	1,693	1,225	1,502	-191	-11.3%	277	22.6%
営業利益	597	564	696	99	16.6%	132	23.4%

収納代行サービス部門の詳細内訳では、主力の払込票決済サービスが計画比で 771 百万円の未達となった。これは一部の通販事業者による合理化策の影響や、消費税駆け込み需要後の反動減が下期にも予想以上に長引いたためと説明されている。また、決済イノベーションも計画比 125 百万円の未達となった。ここは同社が注力する国際送金サービスを担っているサブセグメントだ。未達の要因の詳細は後述するが、コンプライアンス強化のために一部サービスの取扱店舗の拡大が思うように進まなかったことが主因だ。

2015 年 3 月 12 日（木）

「収納代行サービス」部門の詳細内訳

（単位：百万円）

	13/12 期	14/12 期		前期比		計画比	
		計画	実績	増減額	伸び率	増減額	伸び率
売上高	12,368	13,450	12,564	196	1.6%	-886	-6.6%
決済サービス	12,211	13,042	12,281	70	0.6%	-761	-5.8%
払込票決済サービス	10,716	11,664	10,893	177	1.7%	-771	-6.6%
ペーパーレス決済サービス	991	835	870	-121	-12.2%	35	4.2%
口座振替サービス	504	543	518	14	2.8%	-25	-4.6%
決済イノベーション	157	408	283	126	80.3%	-125	-30.6%
営業利益	448	576	509	61	13.7%	-67	-11.6%

Google 関連、コンビニ決済などが計画未達ながら好調維持

(2) 主要なトピックス

以上のように 2014 年 12 月期決算を総括すると、過去最高の売上高、利益を更新したものの、一部ではこれまでの計画の修正を迫られているような部分も出てきており、同社自身は決して手放しでは喜んではおらず、むしろ今後の展開について気を引き締めているという状況だと弊社ではみている。以下では、2014 年 12 月期決算で注目しておきたいトピックスについて言及する。

(A) Google 事業

同社は米 Google 社と 2006 年に「Google 検索アプライアンス (GSA)」リセラー契約を締結し、現在では国内に数社しか存在しない「Google Apps プレミアエンタープライズリセラー」に認定されている。この契約の元、同社は SI・ソフト開発のサブセグメントの中で、Google Apps を法人向けに販売している。この事業に関連して同社は、2013 年に NTT ドコモ <9437> と Google クラウドビジネスにおける業務提携を行い、2014 年はそれが稼働した初年度であった。

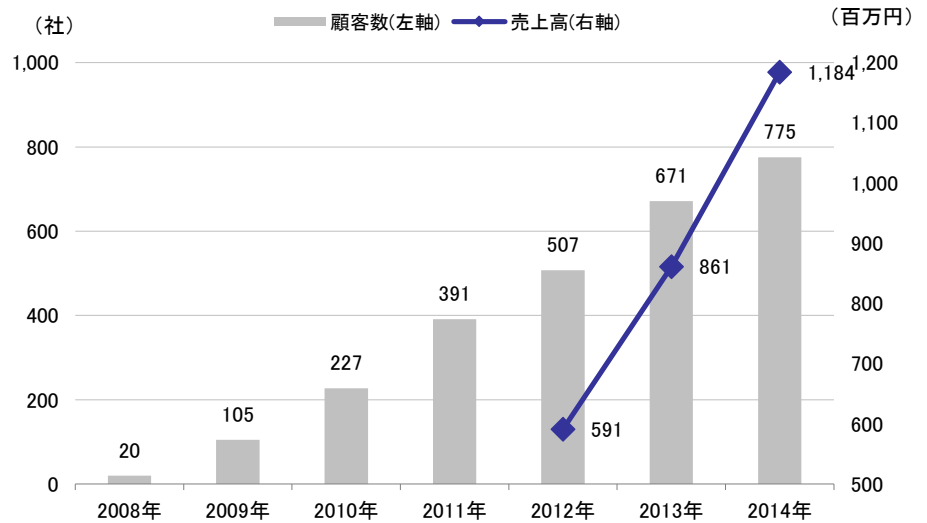
電算システムの Google 関連事業の経緯

2006 年	「Google 検索アプライアンス」のリセラー契約締結、販売を開始 「Google 検索アプライアンス」の国内第 1 期開発パートナーに認定
2008 年	「Google Apps for Business」の開発パートナーに認定 「Google Apps for Business」のリセラー契約を締結、販売を開始
2009 年	無償での Google Apps 障害時 24 時間 365 日サポート開始
2010 年	「Google Enterprise JAPAN Award 2010」セールス部門で受賞者輩出
2012 年	「Google Commerce Search」のリセラー契約締結、販売を開始
2013 年	Google 認定の Google Apps 向け「プレミアサポート」の提供開始 NTT ドコモとクラウドビジネスにおける業務提携を締結

2014 年の実績は、Google 導入企業数、Google 事業売上高ともに、前期比では増加となったが計画対比では下回った。これは計画自体が努力目標的な意味合いを含んだ強気すぎるものであったためと弊社ではみており、深刻な懸念には当たらないと考えている。

2015 年 3 月 12 日（木）

Google関連ビジネス：導入企業数と事業売上高の推移



むしろ考えるべきは、NTTドコモとの業務提携であろう。まず理解する必要があるのは、ドコモ自体が Google のリセラーであって、ある意味、同社とは競合関係にあるということだ。同社とドコモの業務提携の直接的な効果は、熟練した同社が、ドコモの営業担当者に研修・教育を行う役務提供が第 1 義的なものとなる。言わば第 1 ステージだが、この事業上の業績効果はさほど大きなものにはならないと弊社ではみている。

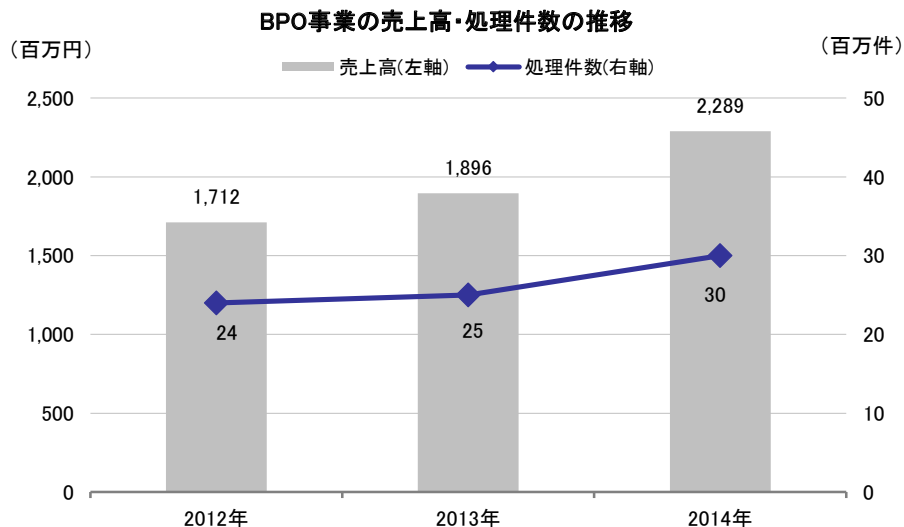
業務提携の真の狙いはこれに続く第 2、第 3 のステージだ。第 2 はドコモの顧客企業に対して、同社が導入支援やサポートを行い、そこからサービスフィーを得るというものだ。第 3 は第 2 ステージでつながりのできたドコモの顧客に、同社の製品・サポートを販売するいわゆるクロスセルの段階だ。しかし、この第 2・第 3 のステージに進む上ではドコモからの紹介といった側面支援が必要になるが、そこまでの進展はまだ具体化できていない模様だ。2015 年はここをどこまで掘り下げられるかがカギとなる。

(B) BPO 事業

BPO 事業は顧客企業のアウトソーシングの引受業務で、具体的には百貨店などから、お中元などギフト品の受注・出荷指示・請求書送付・入出金管理などのバックヤード作業を請け負うビジネスだ。サブセグメンである「情報処理サービス」の半分以上を BPO 業務が占めている。

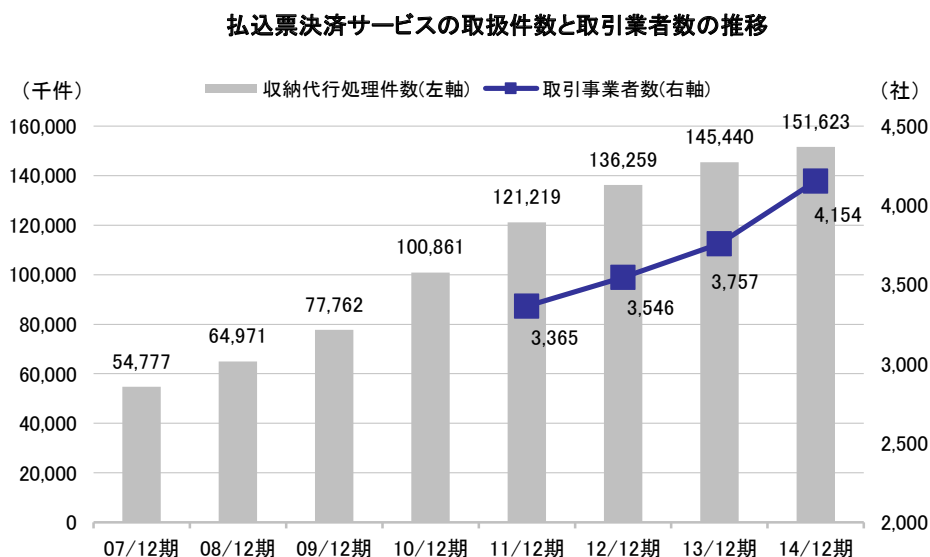
この BPO 事業は地味ではあるが順調な成長を続けており、2014 年度は売上高が前年比 21% 増となった。同社の強みは長年の経験の積み重ねで川上（顧客データ管理、受注など）から川下（出荷、資金回収など）までワンストップで正確なサービスを提供できる点にある。この事業は一部大口顧客だけで当該業務の大半を占めているため、効率性が高く、粗利益率も高い模様だ。同社は 2013 年に東濃データセンターを開設したため、データ処理能力のキャパシティにも余裕があり、顧客側のアウトソーシングニーズの高まりと相まって、今後も堅実な成長が期待される。

2015 年 3 月 12 日（木）



(C) コンビニ払込票決済サービス

このサービスは同社の「収納代行サービス」セグメントの中核事業であり、収益の大きな柱である。2014 年度はここが計画比未達となったのは前述のとおりだ。この要因として一部大手通販業者が合理化した影響や消費税増税前の駆け込み需要の反動減が挙げられている。要は、一過性の要因による成長足踏みということだ。

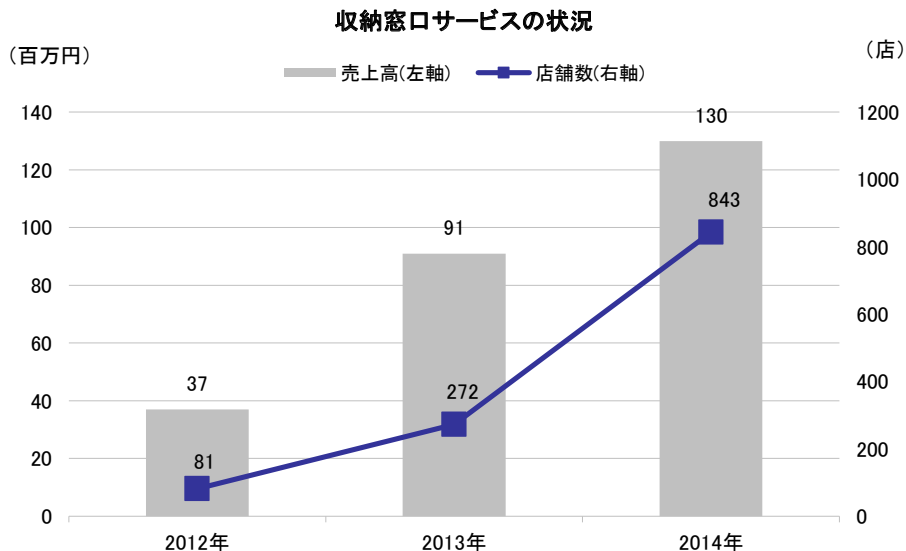


払込票決済サービスについては e コマースとの関係で成長性を懸念する向きもあろう。確かにインターネットを活用した e コマースの世界では、カタログ通販に比べて、クレジットカードや銀行振込、代引きといった決済手段の割合が高いイメージがある。しかし e コマースにおいてもコンビニ払い（払込票決済サービス）の選択肢があるケースも多く、e コマースの進展が払込票決済サービスの縮小を必ずしも直接的には意味しない。

新たな市場開拓の動きもある。同社が現在注力しているのは地方公共団体の公共料金の支払いだ。全国の地方公共団体の数は約 1,800 だが、1 つの地方公共団体で複数の公共料金支払い案件があるため、それを 1 件とカウントすると、全国で延べ 4,579 種類の公共料金支払い案件が存在している（同社調べ）。同社は現在 390 案件について払込票決済サービスを契約しており全体の約 8.5%、まだまだ成長余地は大きいと言える。

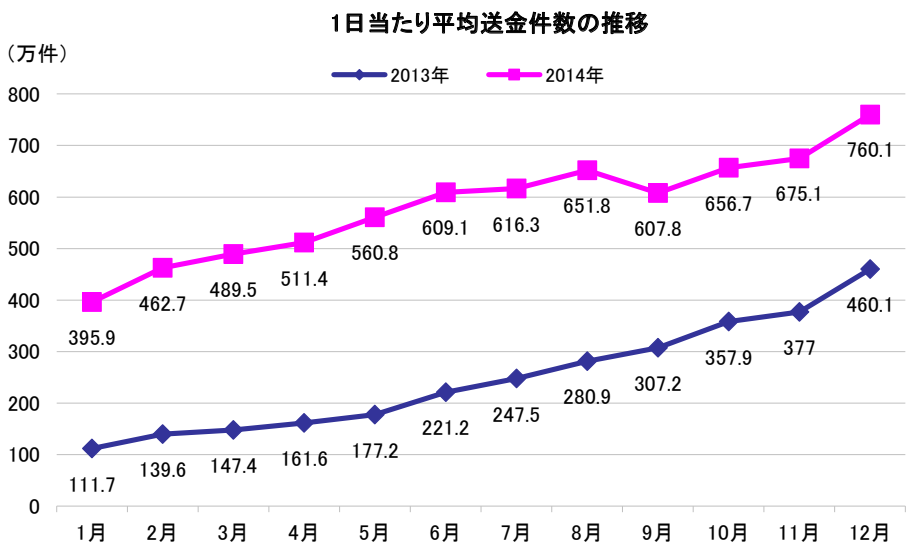
2015 年 3 月 12 日（木）

もう 1 つの市場拡大策として、払込票取扱窓口を、コンビニ以外に拡大する営業活動を行っている。ドラッグストアやスーパーなど、来店客の多いところでの払込票の取り扱いを可能にして利便性を高め、利用者を増やそうという狙いだ。2014 年度は 843 店舗・処理数 100 万件に到達し、順調な増加を見せている。



(D) 国際送金サービス

同社が将来の成長エンジンと期待する国際送金サービスは、2 つの種類がある。1 つは「コンビニ・ウェスタンユニオン国際送金サービス」である。これは、事前にパソコンで事前登録し、郵送による本人確認を行えば、手数料込みで 10 万円未満の金額について、コンビニのファミリーマート店舗に設置された端末を通じて低料金で送金するものだ。セブン銀行や SBI のグループ企業、ソフトバンクのグループ企業などで類似のサービスがあるが、手数料が銀行に比べて安価なこともあり、順調に推移している。



2015 年 3 月 12 日（木）

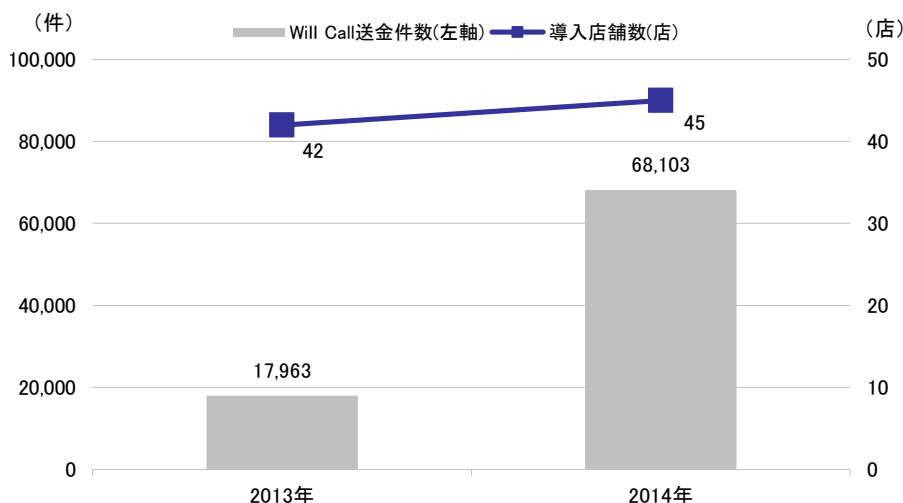
国際送金サービスの比較

サービス名	コンビニ・ウエスタンユニオン 国際送金サービス	セブン銀行 国際送金サービス	SBILレミット・コンビニ 送金サービス	GCASH REMIT
事業主体	ウエスタンユニオン/ 電算システム	セブン銀行	SBILレミット	ソフトバンク・ペイメント・ サービス/G-Xchange Inc. (Globe Telecomの子会社)
システムサポート	電算システム	-	-	ソフトバンク・ペイメント・ サービス
海外送金事務 サポート	ウエスタンユニオン	ウエスタンユニオン	マネーグラム社	ソフトバンク・ペイメント・ サービス
送金窓口	ファミリーマート(Famiポ ート設置の10,000店舗以 上)、インターネット	インターネット/モバイルも しくはセブン銀行ATM(セ ブンイレブン店舗内に多 数設置済み)	インターネット操作の上、 ファミリーマート(Famiポ ート設置の10,000店舗以上)	インターネット(入金は今 金をファミリーマート(Fami ポート設置の10,000店舗 以上)において可能)
受取窓口	ウエスタンユニオン拠点 (約200の国・地域、50万 か所以上の窓口)	ウエスタンユニオン拠点 (約200の国・地域、50万 か所以上の窓口)	マネーグラム拠点(世界 198か国、32万拠点)	フィリピン国内18,000か 所、提携銀行口座
送金者銀行 口座開設	不要	要(セブン銀行)	「備考」参照	不要
受取者銀行 口座開設	不要	不要	不要	不要
1回あたり 送金可能金額	10万円未満	100万円(年間300万円)	100万円(月間150万円)	銀行振込による受取の場 合10万ペソ、それ以外は4 万ペソ
手数料 (注)	1万円	990円	990円	480円
	5万円	1,500円	1,500円	970円
	9万7千円	2,000円	2,000円	1,400円
	100万円	取扱なし	取扱なし	取扱なし
備考	個人間のみ。事前登録 必要。本人確認は郵送に よる	個人間のみ。セブン銀行 普通預金口座からの振替 による送金のみ。現金に よる送金は不可。本人確 認、サービス申し込みは 郵送による。	オンライン会員登録要。 本人確認は佐川急便の サービスを利用。送金方 法として「コンビニ送金」 以外に3つのメニューを用 意。コンビニ送金で10万 円以下の場合は電算シス テムのサービスとほぼ同 じ内容。コンビニ送金以 外の3種のサービス利用 の場合は、口座開設必要。	対象国はフィリピンのみ。 オンライン会員登録要。 本人確認は佐川急便の サービスを利用。銀行口 座を利用した送金も可能

注：手数料はフィリピンに日本円で送金額を決定して送金する場合での試算

もう1つは「WILL CALL」と呼ぶ店頭対面型登録サービスだ。これは本人確認を端末設置店舗の店頭において対面式で行う代わりに、1回当たりの送金可能額が100万円に拡大されているサービスだ。2014年12月期の国際送金サービス（サブセグメント名は「決済イノベーション」）が計画を大きく下回った主因はWILL CALLにあった。理由は、店頭対面式本人確認プロセスに関し、提携業者であるウエスタンユニオン社がコンプライアンス強化を図ったため、店舗網の拡大が事実上止まってしまったためだ。

WILL CALLの送金件数と導入店舗数の推移



2015 年 3 月 12 日（木）

WILL CALL の有効な打開策はなかなか見つけるのが難しいと弊社では考えている。解決すべき課題は明白なのであるがそれを実行する主体はあくまで店舗側であり、同社が関与しにくい領域であるためだ。同社によれば、コンビニ送金サービスと WILL CALL とで、送金枠には 10 倍の開きがあるが、実際の送金額の平均値は 2 倍～3 倍程度の模様だ。そうであるならば、コンプライアンスリスクを抱えた事業を無理に拡大するよりは、順調なコンビニ送金サービスの成長加速策に取り組む方が建設的ではないかというのが弊社の考えだ。2015 年度はこの事業の進捗は大いに注目されるところだ。

■ 2015 年 12 月期業績見通し

15/12 期は 2 ケタ増収計画、投資織り込み利益面は慎重な予想

同社は 2015 年 12 月期について、売上高 30,000 百万円（前期比 13.2% 増）、営業利益 1,200 百万円（同 4.0% 増）、経常利益 1,210 百万円（同 4.0% 増）、当期利益 745 百万円（同 8.7% 増）を予想している。セグメント別、上下別の詳細は下記の表のとおりだ。

2015 年 12 月期業績予想：セグメント別・上下別内訳

（単位：百万円）

		14/12 期			15/12 期 予			前期比	
		上期	下期	通期	上期	下期	通期	通期増減	通期伸率
全社	売上高	13,152	13,342	26,494	14,005	15,995	30,000	3,506	13.2%
	営業利益	637	517	1,154	421	779	1,200	46	4.0%
セグメント別									
情報サービス	売上高	6,961	6,968	13,929	7,204	8,795	16,000	2,071	14.9%
	営業利益	421	275	696	217	488	705	9	1.2%
収納代行サービス	売上高	6,191	6,373	12,564	6,800	7,200	14,000	1,436	11.4%
	営業利益	239	270	509	254	291	545	36	6.9%
セグメント利益調整額		-23	-29	-52	-50	0	-50		

情報サービス事業では、BPO 業務の大口案件の稼働（下期）や、SI・ソフト開発業務の順調な拡大（Google 関連業務もここに含まれる）などで売上高は前期比 14.9% 増の 16,000 百万円を計画している。しかし営業利益では、人事給与 BPO 業務の立ち上げ費用やストックビジネス向けの投資（投資額や内容の詳細は明らかにされていないが、Google クラウドサービスはストック事業に位置付けられている）の増加で特に上期の利益が圧迫されて、前期比 1.2% 増益にとどまると計画している。

情報サービス事業の詳細内訳

（単位：百万円）

	14/12 期	15/12 期（予）			前期比	
		上期	下期	通期	通期増減	通期伸率
売上高	13,929	7,204	8,796	16,000	2,071	14.9%
SI・ソフト開発	8,447	4,542	5,789	10,331	1,884	22.3%
情報処理	3,979	2,189	2,565	4,754	775	19.5%
商品販売	1,502	472	442	914	-588	-39.1%
営業利益	696	217	488	705	9	1.2%

収納代行サービス事業では、主力のコンビニ払込票決済サービスでは一過性要因からの回復で前期比 9.7% 増と計画している。決済イノベーション（海外送金サービス事業）も、取扱件数の伸びが継続するとして、売上高は前期比ほぼ倍増を予想している。利益面では国際送金サービスが改善はするものの赤字継続の見通しで、新規投資も続くため、営業利益は前期比 36 百万円（6.9%）の伸びにとどまるとみている。



電算システム

3630 東証 1 部

2015 年 3 月 12 日（木）

収納代行サービス事業の詳細内訳

（単位：百万円）

	14/12 期	15/12 期（予）			前期比	
		上期	下期	通期	通期増減	通期伸率
売上高	12,564	6,800	7,200	14,000	1,436	11.4%
決済サービス	12,281	6,568	6,888	13,456	1,175	9.6%
払込票決済サービス	10,893	5,848	6,101	11,949	1,056	9.7%
ペーパーレス決済サービス	870	447	496	943	73	8.4%
口座振替サービス	518	273	291	564	46	8.9%
決済イノベーション	283	232	312	544	261	92.2%
営業利益	509	254	291	545	36	6.9%

弊社では、同社の 2015 年 12 月期業績予想に大きな違和感はない。ただし、特に保守的過ぎる予想という印象もなく、現時点で業績上振れ期待を持つものでもないと考えている。弊社が特に注目したいと考えるのは、Google 関連事業の顧客数の伸びと、国際送金サービスの動向だ。前述したように、これらは中期的成長エンジンになることが期待されている事業だからである。Google 関連については、顧客数を 2014 年末の 775 社から 20% ～ 30% 程度伸ばすことを計画している模様だ。国際送金サービスは、月間取扱件数で 1,700 ～ 1,800 件に達すると単月黒字化するとコメントがなされており、このラインに向けて取扱件数の伸びが続くかに注目している。

損益計算書

（単位：百万円）

	10/12 期	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期 予
売上高	19,153	21,027	23,369	24,559	26,494	30,000
前期比	14.1%	9.8%	11.1%	5.1%	7.9%	13.2%
売上総利益	3,609	3,726	3,919	4,218	4,575	—
売上高粗利益率	18.8%	17.7%	16.8%	17.2%	17.3%	—
販売費・一般管理費	2,820	2,910	3,016	3,201	3,421	—
売上高販管費率	14.7%	13.8%	12.9%	13.0%	12.9%	—
営業利益	788	815	903	1,016	1,154	1,200
前期比	34.4%	3.4%	10.8%	12.5%	13.6%	4.0%
売上高営業利益率	4.1%	3.9%	3.9%	4.1%	4.4%	4.0%
経常利益	802	829	928	1,021	1,163	1,210
前期比	33.0%	3.4%	11.9%	10.1%	13.8%	4.0%
当期純利益	422	450	516	593	685	745
前期比	30.3%	6.8%	14.7%	14.8%	15.4%	8.7%
分割調整後						
1 株当たり利益（円）	46.47	49.80	57.54	63.70	70.43	76.33
1 株当たり配当金（円）	13.00	14.00	20.00	20.00	22.00	23.00
減価償却費	250	295	343	370	422	—
設備投資額	475	493	456	1,254	349	—

※ 13/12 期に 1：2 の株式分割を実施しており遡って修正



電算システム

3630 東証 1 部

2015 年 3 月 12 日（木）

貸借対照表

（単位：百万円）

	09/12 期	10/12 期	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期
流動資産	16,977	16,409	27,115	21,126	22,647	22,994
現預金	4,915	4,212	2,982	3,481	4,106	4,633
売上債権	2,845	3,239	3,564	3,689	3,833	4,248
棚卸資産	180	168	528	449	362	663
その他	9,037	8,790	20,041	13,507	14,344	13,449
固定資産	2,244	2,618	2,883	2,884	3,749	4,356
有形固定資産	1,034	1,072	1,309	1,586	2,626	2,662
無形固定資産	535	760	699	516	328	401
投資等	675	785	874	782	794	1,292
資産合計	19,221	19,026	29,998	24,011	26,396	27,350
流動負債	13,816	13,159	23,876	17,507	18,767	18,934
支払債務	1,283	1,353	1,746	1,703	1,817	2,016
短期借入金等	3	40	40	20	270	374
収納代行預り金	12,060	11,050	21,177	14,734	15,583	14,993
その他	470	716	913	1,050	1,095	1,551
固定負債	234	318	331	296	557	736
長期借入金、社債	0	0	0	0	187	279
その他	234	318	331	296	370	457
株主資本	5,176	5,485	5,719	6,097	6,878	7,421
資本金	998	998	998	998	1,189	1,220
資本剰余金	698	698	698	698	889	920
利益剰余金	3,529	3,838	4,107	4,485	4,883	5,364
自己株式	-49	-49	-84	-84	-84	-84
その他の包括的利益類型額	-4	0	-8	28	103	155
少数株主持分	0	65	80	83	91	102
純資産合計	5,172	5,550	5,791	6,208	7,072	7,678
負債・純資産合計	19,221	19,026	29,998	24,011	26,396	27,350

キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

	09/12 期	10/12 期	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期
営業活動によるキャッシュフロー	448	665	658	884	1,140	1,130
投資活動によるキャッシュフロー	-854	-194	-676	-366	-1,183	-978
財務活動によるキャッシュフロー	-210	-130	-217	-161	625	53
現預金換算差額	0	-6	-3	-1	-9	-
現預金増減	-616	335	-238	356	573	205
期首現預金残高	2,130	1,513	1,849	1,611	1,966	2,540
期末現預金残高	1,513	1,849	1,611	1,966	2,540	2,746

2015 年 3 月 12 日（木）

■新しい中期経営計画の概要

実績を踏まえて中計目標を修正、需要や競争力に悲観的变化なし

(1) 新しい業績計画

同社は向こう 3 ヶ年の中期経営計画を毎年ローリング（見直し）して発表している。今年発表された 2015 年～ 2017 年の計画では、2015 年と 2016 年について従来計画から引き下げられた。

中期経営計画における業績計画（2015 年～ 2017 年）

（単位：百万円）

		14/12 期			15/12 期			16/12 期			17/12 期
		当初計画	前回修正	実績	当初計画	前回修正	今回修正	当初計画	前回修正	今回修正	新予想
情報サービス	売上高	13,550	13,950	13,929	15,550	16,200	16,000	18,120	19,400	17,900	20,000
	修正率	-	3.0%	-0.2%	-	4.2%	-1.2%	-	7.1%	-7.7%	-
	営業利益	564	649	696	779	839	705	874	989	885	1,115
	修正率	-	15.1%	7.2%	-	7.7%	-16.0%	-	13.2%	-10.5%	-
収納代行サービス	売上高	13,450	13,050	12,564	14,950	14,300	14,000	16,880	15,600	15,300	16,600
	修正率	-	-3.0%	-3.7%	-	-4.3%	-2.1%	-	-7.6%	-1.9%	-
	営業利益	576	491	509	780	720	545	985	870	645	815
	修正率	-	-14.8%	3.7%	-	-7.7%	-24.3%	-	-11.7%	-25.9%	-
全社	売上高		27,000	26,494		30,500	30,000		35,000	33,200	36,600
	営業利益		1,120	1,154		1,520	1,200		1,820	1,500	1,900
	経常利益		1,120	1,163		1,520	1,210		1,820	1,510	1,910
	当期利益		667	685		921	745		1,162	929	1,175

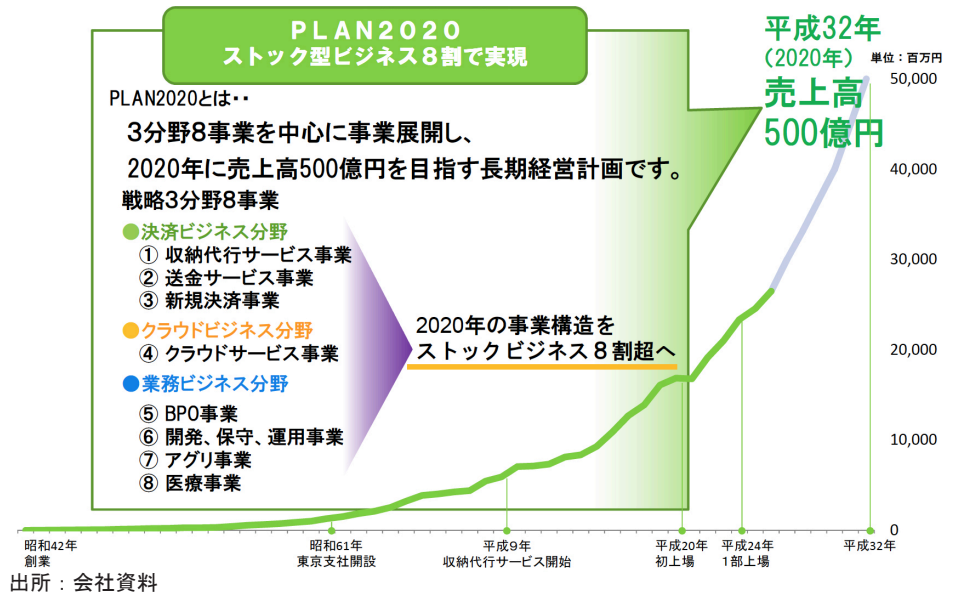
この下方修正をどう捉えるかについて、従来に比べて現実的な線に近づいた目標値であり同社の本質的な競争力や同社が提供する製品・サービスへの需要に変化があったわけではなく、悲観する必要はまったくない、というのが弊社の考えだ。前述のように、払込票決済サービスはまだ構造的な成長鈍化には直面していないし、BPO 事業は逆に伸びが加速しつつある。国際送金サービスの中の WILL CALL の立て直しには時間がかかるかもしれないという懸念は残るが、コンビニ送金サービスは極めて順調だ。以上のような理由から、今回の中計目標値修正について悲観する必要はないと考えている。

(2) 長期経営計画「PLAN2020」

同社は 2020 年までの長期経営計画（PLAN2020）について、従来以上に踏み込んだ形で公表した。2020 年度の売上高 500 億円という目標は従来から公表されていたものと変化はないが、その実現に向けて成長をけん引するものとして 3 分野 8 事業を明確に表現している。アグリ事業と医療事業は、既に手掛けてはいるものの、その存在感は未だ小さいため、今後同社がどのような形で発展させていくのか注目される。また、新規決済事業がどんなサービスになるのかも期待が高まるところだ。

2015 年 3 月 12 日（木）

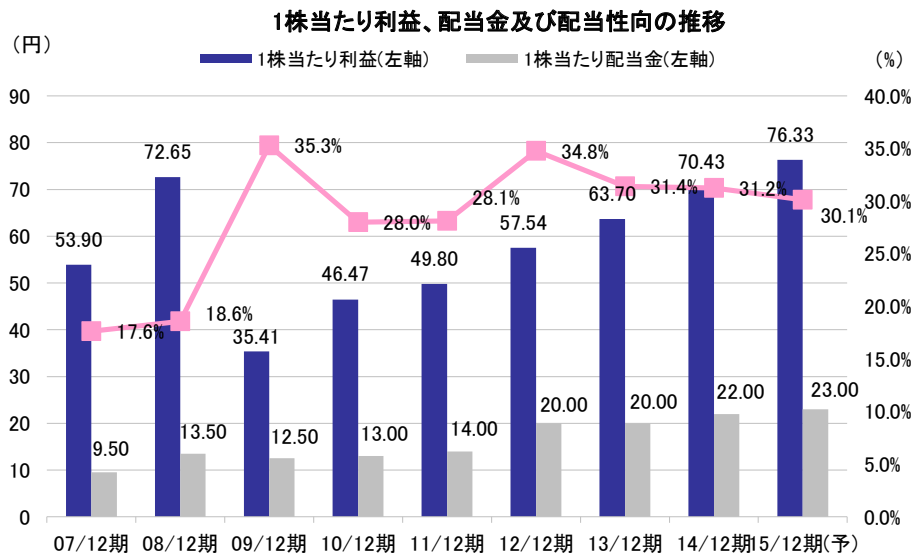
長期経営計画について（PLAN2020）



■株主還元

株主還元積極的に増配により配当性向水準を維持、優待制度も設定

同社は株主還元を経営の最重要課題の1つとして掲げている。配当政策においては公約配当性向などは特に設定しておらず、収益動向や内部留保、財務状況などを総合的に判断して、継続的かつ安定的な配当を行うとしている。過去の実績は「継続的かつ安定的な配当」を文字どおり実現してきている。ここ数年は1株当たり利益の増大に伴って増配基調をたどっており、配当性向はおおむね30%を超えたレベルで推移している。2015年12月期については利益増加を反映して前期比1円増配の23円の配当予想が公表されている。



同社は配当に加えて株主優待制度を設定している。2014年12月期においては、2014年12月31日現在の株主名簿に基づき、1単元（100株）以上の同社株式を保有する株主を対象に3,000円相当の物品もしくは3,000円のプリペイドカードを贈呈するというものだ。2015年12月期のプログラムはこれから公表される見通しだ。

■ 会社概要

データ処理だけにとどまることなく事業領域と顧客層を拡大

(1) 沿革

電算システムは 1967 年、岐阜県内の企業の情報処理業務を受託することを目的として、地元企業や地銀の共同出資により「株式会社岐阜電子計算センター」として設立された。地方企業ではあるものの技術力と先進的なことに積極的にチャレンジする企業風土とが相まって、1973 年 4 月には民間企業初の「口座振替サービス」を開始するなど、着実に業容とプレゼンスを高めていった。1977 年に、岐阜県外での事業拡大を企図して社名を現社名へと変更した。

同社の創業事業は情報サービス事業であるが、この分野では 1973 年民間企業では初の口座振替サービスの開始、1982 年の POS オンライン・サービスの開始などデータ処理だけにとどまることなく事業領域と顧客層の拡大に取り組んできている。1997 年には再び全国初のサービスとして、コンビニエンス・ストアでの代金決済代行サービスを開始した。これは現在の収納代行サービス事業へと成長を遂げた。

沿革

1967年 3月	岐阜県下の民間企業・諸団体を対象に情報処理受託業務を主たる目的として、地元銀行及び企業の出資により設立
1973年 4月	民間企業初の口座振替サービスを開始
1977年 1月	県域を超えて事業拡大を図るため現社名に社名を変更
1982年 5月	『POS オンライン・サービス』を開始
1990年 7月	岐阜県高山市に地元企業と共同で（株）システムエンジニアリングを設立
1996年 9月	インターネット接続サービス「alato-Internet」をオープン
1997年 1月	全国初のコンビニでの代金決済代行サービスを開始
1998年 5月	テクノセンター完成（大垣市 / ソフトピアジャパン）
1999年 6月	連結子会社のシステムアイシー設立
2006年	Google 事業を開始
2008年10月	東証 2 部及び名証 2 部に上場
2009年 7月	大垣市にデータセンター「DSK-IDC」を開設
2011年 7月	資金移動者として国内送金サービス「DSK スマート送金」を開始
2012年 2月	ウエスタンユニオンと提携し、コンビニを窓口とした国際送金サービスを開始
2012年 9月	東証 1 部及び名証 1 部に指定替え
2013年10月	NTT ドコモと Google クラウドビジネスで業務提携することを発表
2013年11月	東濃データセンター「T-IDC」（岐阜県土岐市）を開設
2014年 9月	ガソリンスタンド向け IT サービスを手掛けるガーデンネットワーク（株）を買収

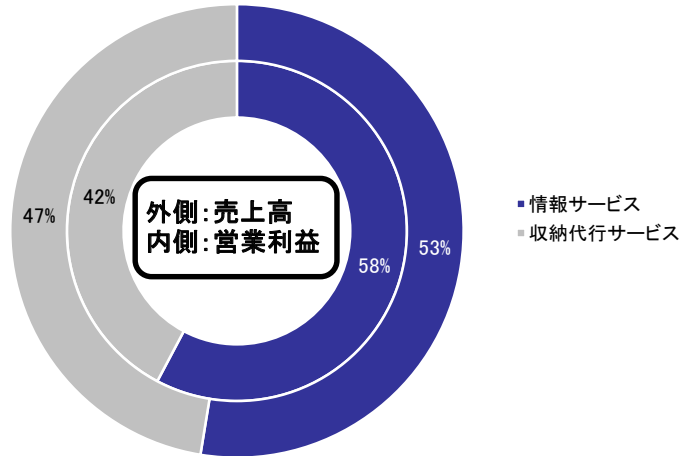
2015 年 3 月 12 日（木）

過去数年間で収納代行サービス事業が大きく拡大

(2) 事業モデル

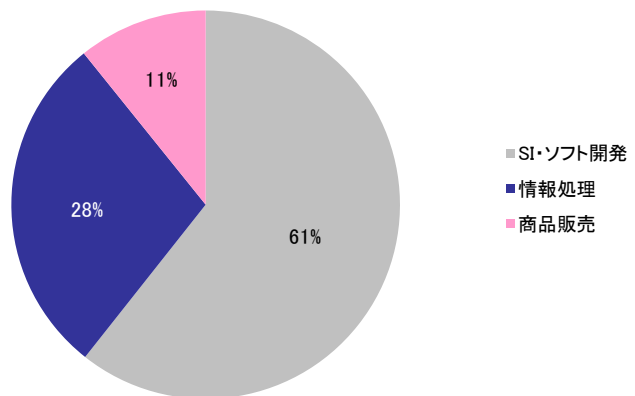
同社の事業は「情報サービス事業」と「収納代行サービス事業」の 2 つで構成されている。情報サービス事業と収納代行サービス事業の売上高及び営業利益の構成比は、下記のグラフのとおりだ。

売上高と営業利益の事業別構成比(2014年12月期実績)



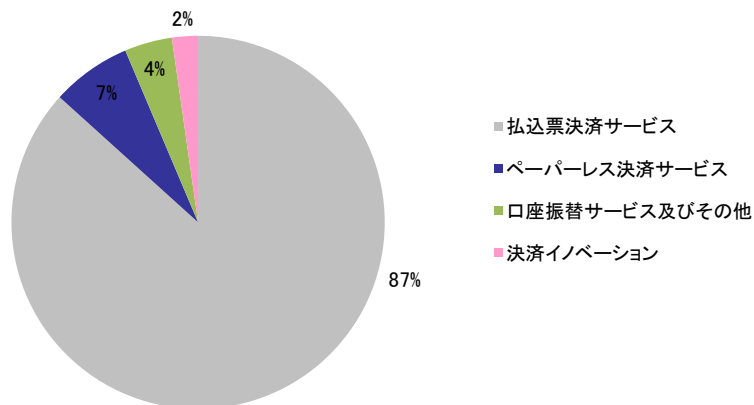
情報サービス事業のサブセグメント下記のグラフのとおりだ。SI はシステムインテグレーションで、顧客の業務システム構築などを請け負う。情報処理では BPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）業務やデータセンタ業務が含まれる。

「情報サービス」セグメントのサブセグメント(2014年12月期実績)



収納代行サービス事業の主力はコンビニエンス・ストアの店頭で払込用紙を用いて支払いをする業務（払込票決済サービス）だ。同社は通信販売業者や e コマース業者と、全国 17 の大小コンビニチェーンをつなぐ役割を果たしている。決済イノベーションは国際送金サービスのことだ。米ウエスタンユニオン社と提携して、少額の送金を安価で海外に送金するサービスで在留外国人をターゲットにしたビジネスだ。

「収納代行サービス」セグメントのサブセグメント(2014年12月期実績)



同社の事業はいわゆるストック型事業の構成比が高い点に特徴がある。収納代行サービスは全般にストック型ビジネスであり、情報サービス事業においても情報処理サービスや商品販売はストック型ビジネスとすることができる。SI やソフト開発はフロー型ビジネスモデルと言えるが、全社に占める売上高構成比は約 3 分の 1 だ。同社の長期経営計画ではストック型事業の割合を 80% にすると計画されている。

ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ