

|| 企業調査レポート ||

電算システム

3630 東証 1 部・名証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 3 月 4 日 (月)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. SI・ソフト開発やクラウド関連サービスの好調により増収増益で着地	01
2. 収益性の改善や能力増強を目指した先行投資が計画どおり完了	01
3. 2019年12月期からは先行投資の効果で収益性向上期に	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	03
■ 業績動向	05
1. 2018年12月期決算の概要	05
2. 情報サービスセグメントの動向	07
3. 収納代行サービスセグメントの動向	09
■ 中期成長戦略と進捗状況	11
1. 2019年度ローリング中期経営計画の概要	11
2. 海外展開の進捗状況	12
3. ストックビジネスの強化	13
4. M&Aの進捗状況	15
■ 今後の見通し	16
1. 2019年12月期見通しの概要	16
2. 事業セグメント別見通し	17
■ 株主還元	21
■ 情報セキュリティ	22

■ 要約

能力増強・効率性アップの投資を完了。 2019 年 12 月期からは“回収期”入りで収益成長の加速に期待

電算システム<3630>は独立系総合情報処理サービス企業。システム構築のSI(システムインテグレーション)、ソフト開発、情報処理サービスなどを手掛ける「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「収納代行サービス事業」の2つの事業部門を展開している。

1. SI・ソフト開発やクラウド関連サービスの好調により増収増益で着地

同社の2018年12月期決算は、売上高36,576百万円(前期比9.0%増)、営業利益1,668百万円(同28.6%増)と増収増益となり、利益は計画を20%以上上回った。好調の要因は情報サービスセグメントでSI・ソフト開発やクラウド関連サービスなどが全般に好調に推移したことにある。一方、収納代行サービスセグメントは、需要自体は堅調に伸長したものの、収益性改善を目指した基盤移行等の施策に伴う費用の増加で、営業利益は前期比減益となった。

2. 収益性の改善や能力増強を目指した先行投資が計画どおり完了

同社は長期経営計画『PLAN2020』と3ヶ年ローリング中期経営計画の2つを指針に持続的成長実現を目指している。2018年12月期は一時的な成長鈍化を甘受してでも、その実現に向けた様々な施策を断行する覚悟で臨んだが、全般に計画どおりに進捗した。情報サービスセグメントではBPO(ビジネスプロセスアウトソーシング)事業の能力増強と収益性改善を目指し、2018年10月に新BPOセンターを稼働させた。またRPA(ロボティック・プロセス・オートメーション)を導入して業務効率改善でも顕著な実績を上げた。収納代行サービスセグメントでは処理件数のキャパシティ向上と効率性の改善を図るべくシステムや機器類を刷新したほか、主力の払込票決済の利便性を向上するためにスマートフォンを利用した各種サービスの導入を進めた。

3. 2019 年 12 月期からは先行投資の効果で収益性向上期に

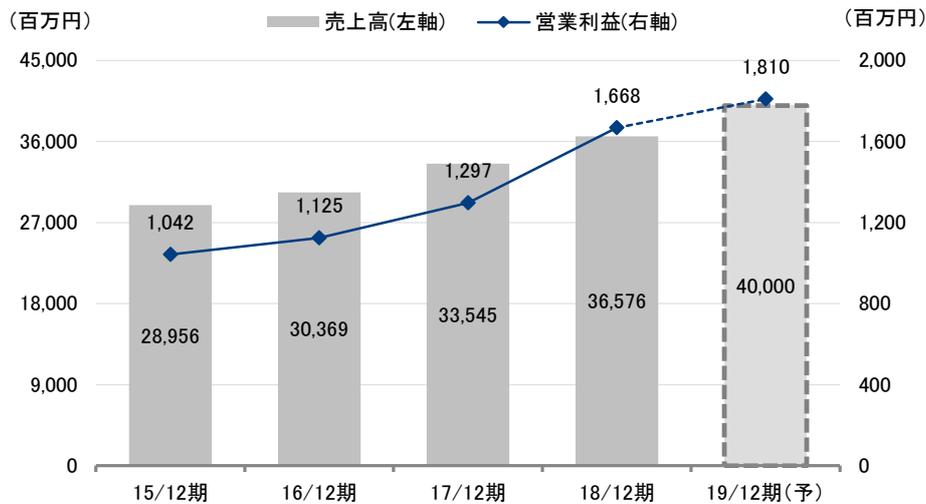
2019年12月期について同社は、売上高40,000百万円(前期比9.4%増)、営業利益1,810百万円(同8.5%増)と増収増益を予想している。前期までに能力増強や効率性アップのための一連の増強投資を終えたことで、2019年12月期は“回収期”という位置付けだ。情報サービスでは、旺盛な需要に支えられてSI・ソフト開発が好調を持続するとみられることに加え、BPO事業では新業務センターの本格稼働で利益率改善が期待されている。収納代行サービスでは基盤移行の完了により、効率性アップによる利益率改善が収益に貢献すると期待されている。収益改善は年を追って進捗する見通しで、同社は2021年12月期には売上高475億円、営業利益24億円を計画している。

要約

Key Points

- ・ストックビジネス比率は目標とする80%に肉薄。今後は利益率の上昇に注目
- ・過去のM&A企業は順調に収益が拡大
- ・フィリピンでの収納代行窓口サービスの多店舗展開が本格化へ

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

情報サービス事業からスタートし、コンビニでの代金決済を中核とする 収納代行サービスを育成して、2本柱の収益構造を構築

1. 沿革

同社は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あいまって、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。

会社概要

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1982年のPOSオンライン・サービスの開始や1986年の郵便局「ふるさと小包」事業のバックオフィス業務受託など、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、コンビニでの代金決済代行サービスを開始した。これは“払込票決済サービス”として収納代行サービス事業中核の事業へと成長を遂げた。

「情報サービス」と「収納代行サービス」の2つの事業セグメントで構成。ストック型ビジネスが売上高の80%近くを占める

2. 事業の概要

同社は「情報サービス」と「収納代行サービス」の2つの事業セグメントから成っている。各セグメントの詳細は後述するが、同社の事業はいわゆるストック型事業の構成比が高いことが特長だ。収納代行サービス事業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はストック型ビジネスとすることができるだろう。SIやソフト開発は、期ごとの受注獲得の成否に大きく左右されるフロー型ビジネスモデルであるが、ここでもクラウド関連サービスや保守・メンテナンスサービスの拡大に伴い、ストック型ビジネスの構成比が高まりつつある。弊社の推計では同社の全社売上高の80%近くがストック型収益モデルのビジネスとなっており、同社が経営目標として掲げる80%超の実現は十分視野に入っている。

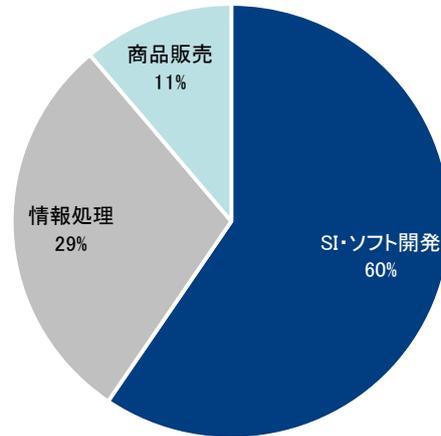
(1) 情報サービスセグメント

情報サービスセグメントは「SI・ソフト開発」、「情報処理サービス」及び「商品販売」の3つのサブセグメントに分けられる。このうちSI・ソフト開発は、顧客の注文に応じて業務システムやネットワークの構築、ソフトウェア開発等を行うのが典型的な業務だが、同社が近年力を入れているクラウド関連サービスもSI・ソフト開発の中に含まれている。システム構築に際しては、コンピュータ端末やネットワーク機器の販売なども取り扱うことがあり、その売上高は商品販売として計上される。基本的にSI・ソフト開発の事業はフロー型ビジネスに分類されるが、その中でクラウド関連サービスについてはストック型ビジネスの性格を有している。

情報処理サービスは、同社の情報処理システムや情報処理技術を活用して役務・サービスを提供するものだ。具体的には、顧客データの管理や顧客データに基づいて商品の受注・発送業務などを行うBPO業務や、ホスティングサービスを中心としたデータセンターサービスの提供などがある。情報処理サービスは収入のタイプとしてはいわゆるストック型収入の事業となっている。

会社概要

情報サービスセグメントの内訳(2018年12月期実績)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 収納代行サービスセグメント

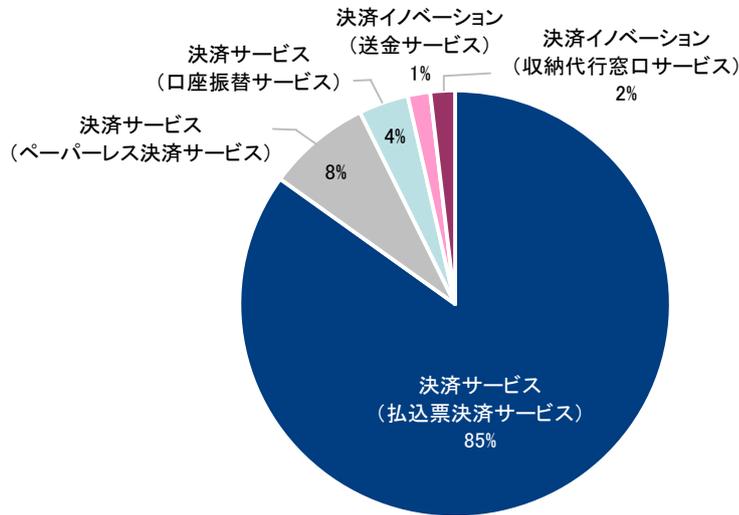
収納代行サービス事業は「決済サービス」と「決済イノベーション」の2つのサブセグメントに分けられる。決済サービスの中核は払込票決済サービスである。これは、コンビニにおいて払込票を用いて通信販売の代金やガス・水道料金、税金等の公共料金を支払うサービスだ。コンビニをネットワークする事業基盤は、競合企業の新規参入に対する高い参入障壁となっている。

EC (e コマース) 市場の拡大やスマートフォンの普及と利用拡大といった環境変化のなかで、紙の払込票を用いた決済が減少することを懸念する向きもあるが、現実には年 10% 前後の安定した成長が継続している。また、後述するように、スマートフォンを活用して払込票決済の利便性を向上させる取り組みを積極的に進めている。具体的には、電子バーコードの採用でスピードアップが図られているほか、各種キャッシュレス決済サービスとの連携でコンビニまで出向く必要がなくなってきた。クレジットカード決済との利便性の差は着実に埋まりつつある状況だ。

決済イノベーションは、国内・国際送金を扱う“送金サービス”と、“収納代行窓口サービス”の2つから成る。足元で注力する国際送金サービスはコンビニを通じて割安な手数料で小口現金を海外に送金するサービスで、送金件数や登録顧客数が順調に伸びており、黒字化まであと一息という状況にまで成長してきた。収納代行窓口サービスはコンビニ払込票決済サービスと同様のものをスーパーやドラッグストアに導入するもので、『Biz @ gent』のサービスブランドで展開している。同社が契約店舗を開拓することで、通販業者など同社の顧客企業とその利用者である一般消費者双方の利便性を高め、同社が提供するサービスの魅力度を高めようというものだ。『Biz @ gent』は現在、フィリピンにおいて海外展開の第1弾としても拡大に取り組んでいる。

会社概要

収納代行サービスセグメントの内訳(2018年12月期実績)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

情報サービスセグメントの好調で、売上高は計画どおりながら、利益は計画を20%以上上回って着地

1. 2018年12月期決算の概要

同社の2018年12月期決算は、売上高36,576百万円(前期比9.0%増)、営業利益1,668百万円(同28.6%増)、経常利益1,720百万円(同28.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,020百万円(同24.2%増)と増収増益で着地した。

期初計画との比較では、売上高はほぼ計画通りとなる一方、利益については営業利益以下の各利益項目が計画を20%以上上回った。

電算システム | 2019年3月4日(月)
 3630 東証1部・名証1部 | <http://www.densan-s.co.jp/>

業績動向

2018年12月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/12期		18/12期		
	通期実績	通期計画	通期実績	前期比	計画比
売上高	33,545	36,500	36,576	9.0%	0.2%
営業利益	1,297	1,310	1,668	28.6%	27.4%
営業利益率	3.9%	3.6%	4.6%	-	-
経常利益	1,336	1,345	1,720	28.7%	27.9%
経常利益率	4.0%	3.7%	4.7%	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	821	843	1,020	24.2%	21.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年12月期について同社は、収納代行サービスセグメントにおける基盤移行（事業基盤となるシステムや機器の刷新や新型への移行のこと）やPCI DSS 準拠の認証取得、M&A 関連などの各施策にかかわる費用の増加を織り込み、売上高は2ケタ近い増収ながら利益については前期比横ばいの予想でスタートした。しかしながら、特に情報サービスセグメントにおいて期を通じて需要が好調に推移し、高稼働率により利益率が上昇した結果、前述のように利益が計画を大きく上回った。

事業セグメント別では、情報サービスセグメントが売上高19,415百万円（前期比12.8%増）、営業利益1,031百万円（同36.0%増）と増収増益となった。期初計画との比較でも、売上高、営業利益ともに計画を上回った。一方、収納代行サービスセグメントは売上高17,160百万円（前期比5.1%増）、営業利益616百万円（同2.1%減）と増収減益で着地した。同セグメントでは基盤移行や認証取得などで一時的に費用が増加することが想定されていたため、当初から営業減益の計画となっていた。期初計画との比較では売上高はわずかに未達だったが営業利益は計画を上回った。

事業セグメント別業績の概要

(単位：百万円)

		17/12期		18/12期		
		通期実績	通期計画	通期実績	前期比	計画比
情報サービス	売上高	17,212	18,888	19,415	12.8%	2.8%
	営業利益	758	809	1,031	36.0%	27.5%
	営業利益率	4.4%	4.3%	5.3%	-	-
収納代行サービス	売上高	16,332	17,612	17,160	5.1%	-2.6%
	営業利益	629	591	616	-2.1%	4.3%
	営業利益率	3.9%	3.4%	3.6%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

旺盛な IT 投資を受け、SI・ソフト開発と商品販売が好調に推移。 情報処理サービスも堅調な伸びが継続

2. 情報サービスセグメントの動向

情報サービスセグメントの業績詳細

(単位：百万円)

	17/12 期		18/12 期		
	通期実績	通期計画	通期実績	前期比	計画比
売上高	17,212	18,888	19,415	12.8%	2.8%
SI・ソフト開発	10,491	11,913	11,548	10.1%	-3.1%
情報サービス					
情報処理	5,004	5,608	5,705	14.0%	1.7%
商品販売	1,716	1,366	2,161	26.0%	58.2%
営業利益	758	809	1,031	36.0%	27.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

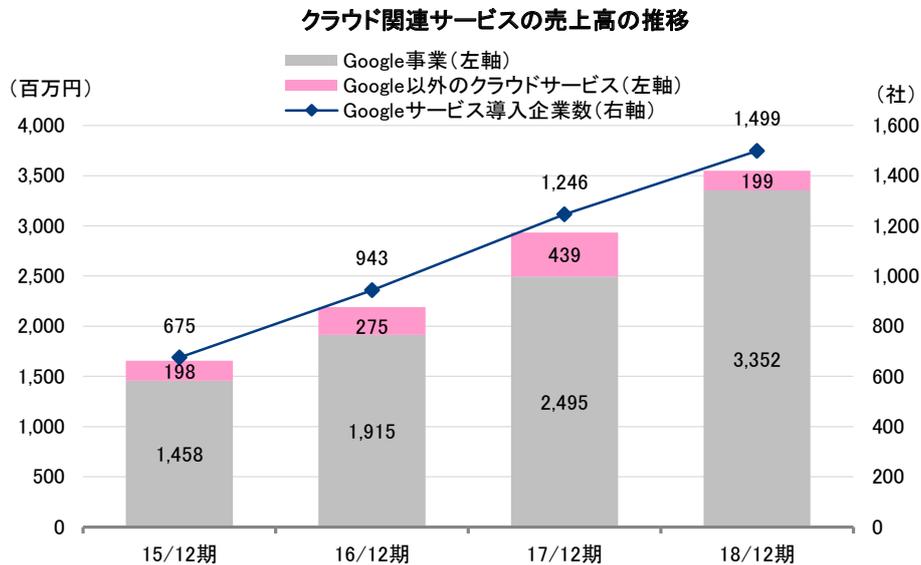
(1) SI・ソフト開発及び商品販売

SI・ソフト開発の売上高は 11,548 百万円（前期比 10.1% 増）、商品販売の売上高は 2,161 百万円（同 26.0%）増となった。これら 2 つのサブセグメントはしばしば一体の案件として受注されて不可分の関係にあることが多い。両者を合算した金額は 13,709 百万円（同 12.3% 増）で、期初計画に対しては 3.2% 上回った。

SI・ソフト開発のうち、業務システムやネットワークの構築、ソフト開発を行う事業は上期の好調が下期に入っても持続した。特に第 3 四半期（7 月 - 9 月期）はソフト開発案件の売上計上が多く、四半期ベースの全社利益を大きく押し上げた。こうした需要好調の背景には、産業界全般において IT 投資が活発なことがある。また、同社が得意とする（会場数ベースの国内シェアが 30% 超）中古車オークション会場の業務システムにおいても、更新需要を着実に取り込み、収益拡大につなげた。

同社はストックビジネスの拡大を経営の重点施策の 1 つとしており、その観点からクラウド関連サービスの売上拡大に注力している。2018 年 12 月期のクラウド関連サービス売上高は前期比 21.0% 増の 3,551 百万円と高い伸びが続いた。同社はクラウド関連サービスの中身として、Google 関連サービスの販売に特に注力している。2018 年 12 月期の Google 関連サービスの売上高は前期比 34.3% 増の 3,352 百万円となり、クラウド関連サービス売上高の 94% を占めるに至った。また、Google サービス（G Suite）の導入企業数は 1 年前から 20.3% 増加して 1,499 社となった。

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

前述のようにSI・ソフト開発は2018年12月期の利益上振れの原動力となった。高水準の需要が大きな理由だが、もう1つの重要な要因がプロジェクトマネジメント強化の取り組みだ。同社は数年前に失敗案件により収益悪化を招いた経験がある。以来、見積もりの精度向上や工程管理の緻密化など、プロジェクトマネジメント力の強化に取り組んで来た。その結果現在では、小さな不採算プロジェクトはあるものの全社収益に大きな影響を与えるような失敗案件は姿を消した状況にある。

(2) 情報処理サービス

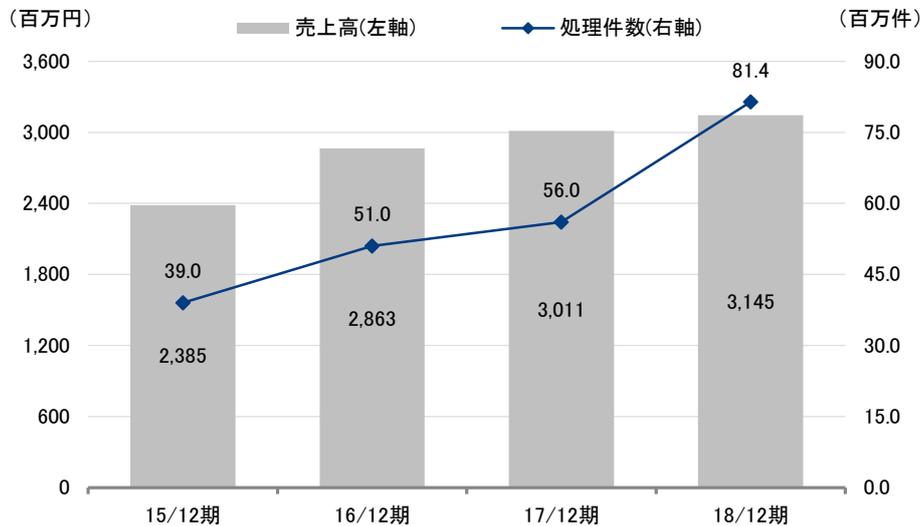
情報処理サービスの売上高は5,705百万円（前期比14.0%増）となり、期初計画を若干上回って着地した。

このサブセグメントの約半分を占めるBPO事業は、売上高が3,145百万円（前期比4.5%増）、処理件数が81,493千件（同45.4%増）となった。前期にあった高単価案件が終了した影響もあって売上高の伸びは低水準にとどまったものの、BPOの需要自体は根強く顧客や処理件数は増加した（なお、BPOの作業内容は顧客によって異なるため、売上高を処理件数で割って単価を出しても同じベースの比較にはならない）。

こうした処理量の増大に対応するため同社は、2018年10月に新たに東濃BPOセンターを稼働させた。加えて、効率性アップによる利益率向上を目的にRPAを導入した。2018年12月時点では、RPA導入によって7つの業務で月間600時間超の省力化に成功している。BPOにおいては同様の作業を大量に繰り返すことができる大型案件のほうが効率性・収益性は高いが、そうした大型案件の数は限られるため、結果的に小型案件の増大で量的拡大を図ることになる。そうした状況下でしっかりと収益性を上げていくためにはRPAの導入は不可欠な取り組みと言える。

BPO事業については営業面での強化も図っている。2018年12月期からは収納代行セグメントの部署との協業（共同での顧客訪問や相互集客など）に取り組んだ。

業績動向

BPO事業の売上高、処理件数の推移


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

情報処理サービス事業のもう1つの柱は、データセンターサービスだ。同社は東濃データセンターを擁して事業を展開している。東濃データセンターは2013年11月の運用開始以来順調に稼働率を上げてきており、増設を検討する段階に差し掛かっているもようだ。東濃データセンターはモジュール型という構造を採用しており、既存のデータセンター基盤上に最新モジュールを設置するだけで済むため、低コスト・短工期での増設が可能だ。現時点では具体的なことは何も決定されてはいないが、データセンターの増設は同社の成長を表す1つの目安と言えるだろう。

システムや機器の刷新によって前期比減益となるも、計画比では上振れ

3. 収納代行サービスセグメントの動向

収納代行サービスセグメントの業績詳細

(単位：百万円)

	17/12期		18/12期		
	通期実績	通期計画	通期実績	前期比	計画比
売上高	16,332	17,612	17,160	5.1%	-2.6%
決済サービス	15,766	16,962	16,554	5.0%	-2.4%
払込票決済サービス	13,959	15,163	14,577	4.4%	-3.9%
ペーパーレス決済サービス	1,177	1,155	1,335	13.3%	15.5%
口座振替サービス	628	643	641	2.1%	-0.2%
決済イノベーション	566	642	606	7.1%	-5.6%
送金サービス	311	-	289	-7.1%	-
収納代行窓口サービス	254	-	317	24.5%	-
営業利益	629	591	616	-2.1%	4.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

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

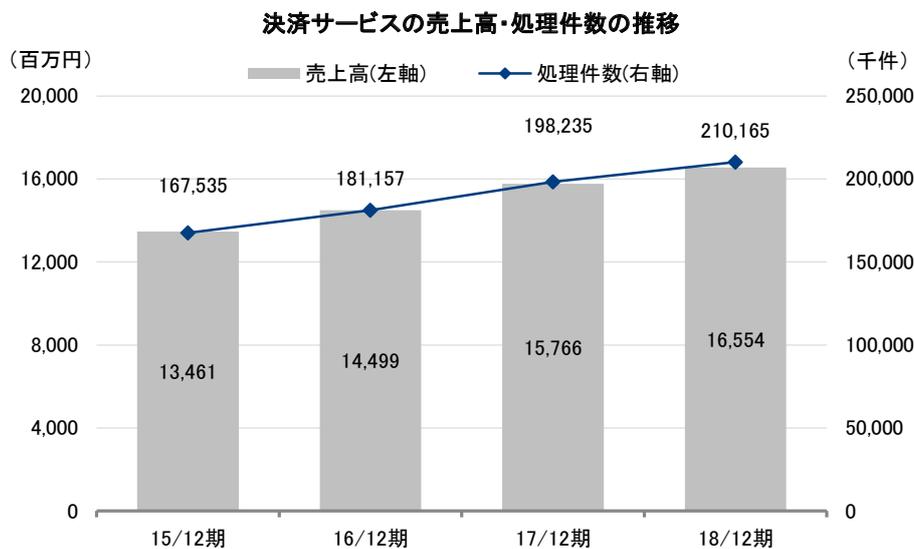
業績動向

(1) 決済サービス

決済サービスの売上高は前期比5.0%増の16,554百万円で着地した。期初計画に対しては2.4%下回った。サービス別内訳では、主力の払込票決済サービスの売上高は前期比4.4%増の14,577百万円となったものの、期初計画に対してはやはり未達だった。ペーパーレス決済サービス（クレジットカード決済サービス）は1,335百万円で前期比、計画比ともに2ケタの増収となった。

2018年12月期の決済サービスの処理件数は210,165千件(前期比6.0%増)と初めて2億件の大台を超えた。EC市場は順調に拡大が続くなか、払込票による決済サービスには根強い需要があり、市場拡大と軌を一にした成長が続いている。同社は払込票による決済の利便性を一段と高めるべく、2018年12月期はスマートフォンアプリを活用した払込票決済サービス関連の新サービスを複数開始した（詳細は後述）。

同社はまた、処理件数の増加への対応と、作業の効率アップを目的に、2018年12月期において基盤移行に取り組んだ。建物になぞらえれば、タテヨコに増築を重ねて複雑な構造になっていた建物を建て直し、構造を強化すると同時に動線も効率化したイメージだ。2018年12月期は基盤移行にかかる費用の増加もあって収納代行サービスセグメントの営業利益率が3.6%に低下したが、2019年12月期からは基盤移行の効果によって利益率が改善することを計画している。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 決済イノベーション

決済イノベーションの売上高は606百万円となった。前期比では7.1%の増収となったが期初計画比では計画を5.6%下回った。

決済イノベーションの中の送金サービスでは、国際送金では登録者数が7万人を突破し、送金件数、送金額とも順調に拡大した。しかし国内送金サービスにおいて好採算の契約がなくなり、前期比減収となった。

業績動向

収納代行窓口サービスは売上高が317百万円（前期比24.5%増）と大幅に伸長した。これは、2018年2月にウエルシアホールディングス<3141>との間で、傘下のドラッグストア全店舗（原則）に収納代行窓口サービス『Biz@gent』を導入することで合意したことが寄与したとみられる。これによって753店舗が追加され、収納代行窓口サービス『Biz@gent』の取扱店舗数は2018年12月末時点で3,504店舗に達した。

■ 中期成長戦略と進捗状況

2021年度にオーガニックグロースで売上高475億円、営業利益24億円を目指す

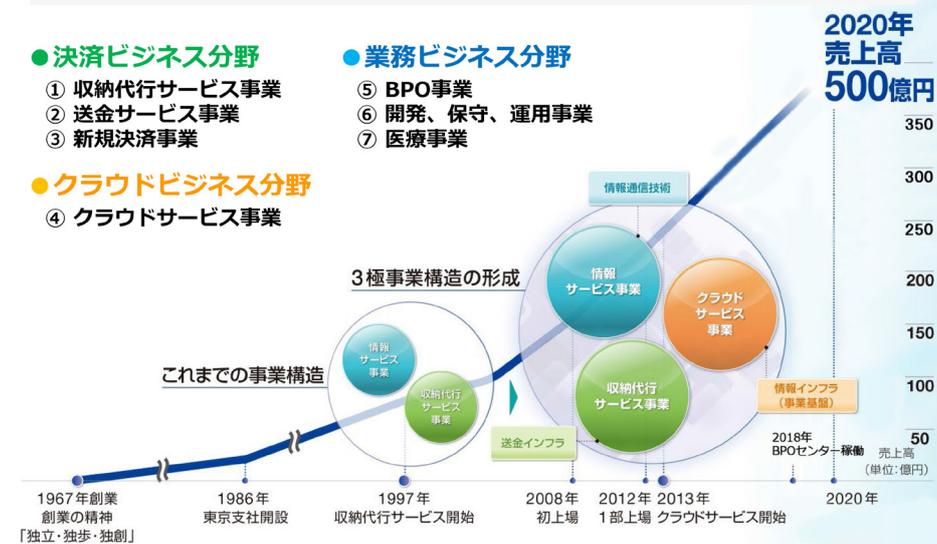
1. 2019年度ローリング中期経営計画の概要

同社は2020年12月期をゴールとする長期経営計画『PLAN2020』を策定してその実現に取り組んでいる。

長期経営計画『PLAN2020』では、決済ビジネス（収納代行サービス事業、送金サービス事業、新規決済事業）、業務ビジネス（BPO事業、開発・保守・運用事業、医療事業）、クラウドビジネス（クラウドサービス事業）の3分野7事業を展開して成長を実現することを目指している。同時にまた、収益構造という観点から見た場合、収益変動の少ないストック型ビジネスを中心に展開し、売上高に占めるストックビジネスの比率を80%以上に高めることを目指している。計数目標としては、前述の施策によるオーガニックグロースをベースとし、そこにM&Aで収益を上積みすることで、2020年度に売上高500億円を達成することを掲げている。

長期経営計画『PLAN2020』

3分野7事業 ストック型ビジネス8割超で実現



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

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

中期成長戦略と進捗状況

同社はまた、この長期経営計画を指針としつつ、より具体的な重点施策と向こう3年間の業績計画から成る3ヶ年ローリング中期経営計画を策定している。2019年2月に発表された2019年度ローリング中期経営計画は2019年12月期から2021年12月期の3ヶ年を対象としており、最終年度の2021年12月期において売上高475億円、営業利益24億円、経常利益24.4億円の達成を目指している。2019年12月期と2020年12月期については、売上高の計画は2018年度の中期経営計画の数値が維持されているが、利益については従来計画から引き上げられている。

これは、情報サービスセグメントで好調な事業環境が続く一方、ここ数年投資が先行してきた収納代行サービスセグメントにおいて利益率改善が進捗するというシナリオに基づいている。

3ヶ年ローリング中期経営計画の業績計画 (2019年12月期～2021年12月期)

(単位：百万円)

		18/12期	19/12期		20/12期		21/12期
		実績	旧計画	新計画	旧計画	新計画	新計画
発表年次		2019年2月	2018年2月	2019年2月	2018年2月	2019年2月	2019年2月
情報サービス	売上高	19,415	20,865	21,607	23,276	24,090	26,058
	営業利益	1,031	881	1,170	995	1,315	1,550
収納代行サービス	売上高	17,160	19,135	18,393	20,724	19,910	21,442
	営業利益	616	699	720	785	815	890
全社	売上高	36,576	40,000	40,000	44,000	44,000	47,500
	営業利益	1,668	1,500	1,810	1,700	2,050	2,400
	経常利益	1,720	1,530	1,850	1,730	2,090	2,440
	親会社株主に帰属する当期純利益	1,020	961	1,228	1,092	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

この3ヶ年ローリング中期経営計画における重点施策は従来から変化はない。すなわち、1) 海外展開、2) フロービジネスからストックビジネスへ（ストックビジネスの強化）、3) 積極的なM&A、の3施策だ。以下ではその進捗状況について詳述する。

フィリピンでの収納代行窓口サービスの多店舗展開がいよいよ本格化

2. 海外展開の進捗状況

同社の海外展開は、現状ではフィリピンにおける収納代行窓口サービス事業の展開がその内容となっている。フィリピンで海外展開のノウハウを蓄積し、その後他のアジア諸国等に拡大するという流れだ。

そのフィリピン事業は、同社と現地企業 CIS Bayad Center, Inc. (以下、CBCI) との業務提携で展開されている。CBCIはフィリピンの配電最大手 MERALCO の100%子会社で電力料金の集金業務を担っている。具体的な事業モデルは日本国内における収納代行窓口サービス『Biz@gent』をフィリピン国内のコンビニに導入し、CBCIの業務効率アップの実現と収納窓口の拡大を行うものだ。

中期成長戦略と進捗状況

フィリピン事業は2016年3月のCBCIとの業務提携でスタートした。その後、資本業務提携やビジネス協定の締結等を経て、現地コンビニチェーンのMinistopと提携し、2018年2月からマニラ市内の店舗に『Biz@gent』を導入し、収納窓口業務を開始した。

その後、同社は『Biz@gent』導入店舗数の拡大を急いだが、2018年12月期はほとんど進捗しなかった。2019年に入ってようやく店舗数が増えているが、2019年2月末時点で30店舗といった状況だ。進捗の遅れの要因は現地の通信環境の脆弱さや、規制（店舗ごとに国の許認可を取る必要がある）などにある。

CBCIは収納代行窓口サービスの効果に大きな期待を寄せており、2年以内にMinistopの全500店舗への導入を目指すとしているが、上記のような事情から再度進捗が遅れることを想定しておくべきだろう。

海外事業の収益は、その事業内容から収納代行サービスセグメントに入ることになるが、2019年12月期の業績予想や、2019年度ローリング中期経営計画の業績計画には海外事業からの収益貢献は織り込まれていない。しかしながら導入店舗数の歩みやサービスの利用率などは将来の今後の海外展開の貴重なデータとなるため、注意深く見守りたい。

ストックビジネス比率は目標とする80%に肉薄している可能性。 今後は利益率の上昇に注目

3. ストックビジネスの強化

前述のように、同社は長期計画『PLAN2020』において売上高の80%をストックビジネスとすることを目標に掲げている。同社の2つの事業セグメントのうち収納代行サービスセグメントはほぼストックビジネスだ。情報サービスセグメントでは、サブセグメントの情報処理サービス（BPO事業やデータセンター事業など）はストックビジネスだ。SI・ソフト開発の中でもクラウド関連サービスや保守・メンテナンスはストックビジネスであるため、フロービジネスは新規のソフト開発やシステム構築、商品販売などに絞られる。その売上高の規模は2018年12月期で80億円程度と弊社では推測している。この推測が正しければ、ストックビジネスの売上構成比は2018年12月期の時点で80%という目標に非常に近づいていることになる。

したがって今後のストックビジネスに関する注目点は、売上構成比の上昇から利益率（採算性）の上昇へと移行してくるだろう。この点について、同社は既に様々な施策に取り組んできており、2018年12月期までに先行投資的な施策を完了している。2019年12月期からは“回収期”すなわち利益率の上昇を実現していくステージに入ることになる。ストックビジネスの収益拡大に関する主な取組内容は以下のとおりだ。

(1) BPO事業における取組み

業績の項で述べたところと重なるが、BPO事業においては2つの大きな進捗があった。1つは東濃BPOセンターの稼働だ。従来は本社事業所で行っていたがキャパシティに限界が見えたことや設備や動線の面で効率性が悪化していたことから、東濃データセンターの隣接地に東濃BPOセンターを稼働させた。

中期成長戦略と進捗状況

2018年10月の稼働以来、BPO業務は従来の本社事業所と東濃BPOセンターの2ヶ所でダブルトラック運用が行われている。これは一気に東濃BPOセンターに移管した場合の事業リスクを避ける狙いがある（その詳細は2018年9月5日付レポート参照）。本格稼働初年度となる2019年12月期は、ダブルトラック運用による低稼働と減価償却費の増加で、収益貢献はニュートラルと弊社ではみているが、本社事業所からの移管が進んで稼働率が上がってくれば収益性も改善してくるとみている。

BPO事業におけるもう1つの進捗はRPAの導入だ。2018年12月までに、7つの業務で600時間/月を超える省力化を実現している。RPA導入による効果はまだ余力を残していると弊社ではみており、今後の更なる効果の進展に注目したい。

BPOセンターへのRPA導入のイメージ図

✓ BPO処理にRPA導入

新BPOセンター稼働に向け、RPAによる効率化を進める

導入事例①

手書き書類を専用端末をつかって登録する業務を
人手作業から エントリー部門&RPAへ

延べ40時間/回
 ↓
 延べ20時間/回

導入事例②

EXCELファイルのFAX送信業務を**人手作業から
 RPAへ**。

55時間 / 月
 ↓
 7.5時間 / 月

導入事例③

データをダウンロードし保管する業務を**人手作業
 からRPAへ**。

2時間 / 週
 ↓
 5分 / 週

導入効果として
 業務効率UPのみではなく、
 ヒューマンエラーのリスク低減



出所：決算説明会資料（2018年12月期第2四半期）より掲載

RPAについて同社は、販売代理店として2社のRPA商品を取り扱っている。AIやRPAを活用した業務効率の改善については企業関係者の注目度は高いものの、実際に導入に踏み切るケースはまだ少ないもようだ。同社自身がBPO事業で実績を出すことは最大の販売促進策と言え、この観点でもBPO事業の動向が注目される。

(2) 決済サービス事業における取り組み

決済サービスにおける取り組みでまず挙げられるのは基盤移行の完了だ。これまでつぎはぎ的に拡張してきたシステムや機器を統一したものへと刷新することで、システム全体としての強靱化や処理能力の拡大、効率性の向上が図られた。2018年12月期中に予定どおり完了し、年間の処理件数が2億件を超えた現時点でも安定的に稼働しているもようだ。

中期成長戦略と進捗状況

基盤移行が2019年12月期業績にもたらす影響としては、プラス面では効率性アップによる利益率上昇や、前期に発生した基盤移行にかかる費用の減少がある。一方マイナス面では減価償却費の増加がある。同社ではこれらプラス・マイナス両要因をネットした場合、プラス効果が残る見通しとしている。

決済サービスではまた、主力の払込票による決済サービスの利便性を高める施策を矢継ぎ早に打ち出した。ポイントは、払込票という紙を用いたサービスの“キャッシュレス化”と“ペーパーレス化”だ。

“キャッシュレス化”では、払込票のバーコードをスマートフォンのカメラで読み込み、アプリに登録した口座からリアルタイムに支払いができるサービスの充実に取り組んでいる。同社は2017年7月にビリングシステム<3623>と提携し「PayB」による決済を導入した。また2018年4月にはLINE Pay(株)と提携し「LINE Pay 請求書支払い」を開始した。さらに2018年12月には楽天銀行(株)と提携し、2019年2月「楽天銀行コンビニ支払いサービス」を開始した。これらのサービスはいずれも、払込票を発行する事業者側には業務フローの変更がなく、一方消費者側はコンビニへ出向く必要がないというメリットがあり利用拡大が期待される。

“ペーパーレス化”では、払込票に載っているバーコードをスマートフォン上に表示させる、電子バーコードの活用に取り組んでいる。同社は電子バーコードアプリ「PAYSLE(ペイスル)」を提供する(株)ブリースコーポレーションと2017年9月に業務提携した。電子バーコードを読み取るコンビニ側は2018年12月にセブン-イレブンが取扱いを開始したことで全国のコンビニの約70%で電子バーコードの利用が可能となった。2019年度中には残る主要なコンビニでも利用可能となる見通した。

一方、電子バーコードを発行する事業者側の導入については、同社はブリースコーポレーションとともに導入支援を行い、普及拡大に取り組んでいる。2018年6月にポーラ・オルビスホールディングス<4927>の事業子会社であるオルビス(株)が自社のスマートフォンアプリ「ORBISアプリ」にPAYSLEを導入したが、同社はそのインターフェースを提供して導入を支援した。

払込票の“キャッシュレス化”と“ペーパーレス化”が組み合わせると、利便性が大きく向上し、クレジットカード決済に近づくことが期待される。これらの普及がさらに進めば、EC市場が一段と拡大するなかで、クレジットカード決済への流れを止めるだけでなく、払込票決済の利用に呼び込むポテンシャルすらあると弊社では考えている。

過去のM&A案件では所期の成果を達成できているもよう。 今後の案件への期待が高まる

4. M&Aの進捗状況

同社はM&Aを主要な成長エンジンの1つと位置付け、候補先の選定を積極的に進めている。しかしながら、事の性質上、その詳細な内容が事前に明らかになることはない。

M&Aに関する1つの考え方として同社は、同社がその拡大に注力するストックビジネスを事業モデルとする企業を理想的候補企業の1つに挙げている。一方、ソフト開発の企業については優先度や興味の度合いが高くないことも示唆している。

M&Aについては将来予測が困難であるため過去実績を振り返ると、同社はこれまで、主要なものとしてガーデンネットワーク(株)(2014年9月、100%)と(株)ゴーガ(2016年10月、51%)の2社を買収した。

ガーデンネットワークはガソリンスタンド向けの勘定系システムや情報系システムの開発と保守・運用に強みを持っている。この事業は同社自身も手掛けていたが、同社は昭和シェル石油<5002>系に強みがある一方、ガーデンネットワークはJXTGエネルギー(株)系に強みがあり、顧客基盤という点で補完関係にあった。ガーデンネットワークを子会社化後は、同社のガソリンスタンド向けの事業をガーデンネットワークに移管し、事業規模拡大と効率性改善を図った。現状ではガソリンスタンド数ベースで10%のシェアを有し、順調に事業を展開しているもようだ。

ゴーガはGoogle Mapsを活用した位置情報サービスや情報分析サービスの提供を目的に設立され、当初からGoogleの地図開発パートナーとして認定されていた。一方同社は、Google AppsなどのGoogleの企業向けサービスの有力代理店として様々な商材の販売やクラウド関連サービスの提供などを行っていた。しかしGoogle Mapsについて扱いがなく、“Google関連のすべてのサービスをワンストップで提供する”体制の構築を目指すうえで、ゴーガとは最適な補完関係にあった。同社のGoogle関連サービス売上高が順調な拡大を続けているのは前述のとおりであり、ゴーガとの連携強化を目的に、2018年6月に残りの株式を取得して100%子会社化した。

■ 今後の見通し

前期に引き続き増収増益を予想。 BPO事業や収納代行サービスセグメントでの収益性改善が注目点

1. 2019年12月期見通しの概要

2019年12月期通期について同社は、売上高40,000百万円(前期比9.4%増)、営業利益1,810百万円(同8.5%増)、経常利益1,850百万円(同7.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,228百万円(同20.4%増)と増収増益を予想している。

今後の見通し

2019年12月期見通しの概要

(単位：百万円)

	18/12期			19/12期			
	上期実績	下期実績	通期実績	上期計画	下期計画	通期計画	前期比
売上高	18,039	18,536	36,576	19,731	20,269	40,000	9.4%
営業利益	744	924	1,668	803	1,007	1,810	8.5%
営業利益率	4.1%	5.0%	4.6%	4.1%	5.0%	4.5%	-
経常利益	785	935	1,720	834	1,016	1,850	7.5%
経常利益率	4.4%	5.0%	4.7%	4.2%	5.0%	4.6%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	520	500	1,020	548	681	1,228	20.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別見通し

(1) 情報サービスセグメント

情報サービスセグメントについては、売上高 21,607 百万円（前期比 11.3% 増）、営業利益 1,170 百万円（同 13.4% 増）を予想している。

情報サービスセグメントの業績計画

(単位：百万円)

	18/12期			19/12期			
	上期実績	下期実績	通期実績	上期計画	下期計画	通期計画	前期比
売上高	9,476	9,939	19,415	10,542	11,065	21,607	11.3%
情報サービス							
SI・ソフト開発	5,541	6,006	11,548	7,138	7,354	14,492	25.5%
情報処理	2,597	3,107	5,705	2,650	3,134	5,783	1.4%
商品販売	1,336	824	2,161	755	577	1,332	-38.4%
営業利益	374	656	1,031	519	651	1,170	13.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

サブセグメントのうち、SI・ソフト開発については2018年12月期と同様の高水準の需要が継続すると予想している。前期比伸び率が25.5%と高くなっているが、前述のようにSI・ソフト開発は商品販売と一体化して考えたほうが実態に近いとみられる。2つのサブセグメントを合算したベースの売上高は15,824百万円となり前期比15.4%増となる。

情報処理サービスについては前期比1.4%増の5,783百万円を予想している。2018年12月期が前期比14.0%の増収だったことを踏まえると控え目に映る。この点について、データセンター事業では着実な増収が期待されるが、BPO事業を慎重に見ていると考えられる。BPO事業については契約顧客数の増減に加え、同じ契約先でも仕事量が景気や天候などで変動するため、慎重に見たと考えられる。

一方営業利益については2ケタ増益を予想している。SI・ソフト開発の好調持続に加えてBPO事業における利益率改善を想定しているとみられる。

今後の見通し

(2) 収納代行サービスセグメント

収納代行サービスセグメントについては、売上高 18,393 百万円（前期比 7.2% 増）、営業利益 720 百万円（同 16.8% 増）を予想している。

収納代行サービスセグメントの業績計画

（単位：百万円）

	18/12 期			19/12 期			
	上期実績	下期実績	通期実績	上期計画	下期計画	通期計画	前期比
売上高	8,563	8,597	17,160	9,188	9,205	18,393	7.2%
決済サービス	8,273	8,281	16,554	8,873	8,801	17,674	6.8%
払込票決済サービス	7,279	7,297	14,577	7,799	7,782	15,580	6.9%
収納代行サービス	674	660	1,335	746	687	1,433	7.4%
口座振替サービス	318	323	641	328	332	660	2.8%
決済イノベーション	290	316	606	315	404	719	18.6%
営業利益	318	298	616	355	365	720	16.8%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

主力の決済サービスでは、払込票決済サービスを始め全般に増収となり、17,674 百万円（前期比 6.8% 増）の売上高を計画している。2018 年 12 月期は天候要因によって処理件数の伸びが 6.0% に鈍化したのが、2019 年 12 月期は通常ベースに戻ってくると期待される。そうであれば 2 ケタ増収も十分可能と思われるが、1 ケタ増収に抑えたのは消費増税の影響などを考慮したと考えられる。

決済イノベーションについては前期比 18.6% 増収の 719 百万円を予想している。2018 年 12 月期にあった国内送金サービスでの減収要因がなくなることが伸び率を押し上げているとみられる。

営業利益は前期比 16.8% 増の 720 百万円を計画している。営業利益率は 2018 年 12 月期の 3.6% から 2019 年 12 月期は 3.9% に改善する計画だ。2018 年 12 月期に基盤移行が完了したことでそれに伴う費用が低下することや、基盤移行の効果としての効率性アップが利益率上昇につながると期待し、前期比増益を予想しているとみられる。

今後の見通し

簡易損益計算書

(単位：百万円)

	15/12 期 通期	16/12 期 通期	17/12 期 通期	18/12 期 通期	19/12 期	
					2Q 累計 (予)	通期 (予)
売上高	28,956	30,369	33,545	36,576	19,731	40,000
YOY	9.3%	4.9%	10.5%	9.0%	9.4%	9.4%
売上総利益	4,659	5,004	5,586	6,065	-	-
売上総利益率	16.1%	16.5%	16.7%	16.6%	-	-
販管費	3,617	3,878	4,288	4,396	-	-
販管費率	12.5%	12.8%	12.8%	12.0%	-	-
営業利益	1,042	1,125	1,297	1,668	803	1,810
YOY	-9.7%	8.0%	15.3%	28.6%	7.9%	8.5%
営業利益率	3.6%	3.7%	3.9%	4.6%	4.1%	4.5%
経常利益	1,071	1,157	1,336	1,720	834	1,850
YOY	-7.8%	7.9%	15.5%	28.7%	6.3%	7.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	660	732	821	1,020	548	1,228
YOY	-3.6%	10.9%	12.2%	24.2%	5.3%	20.4%
分割調整後						
1株当たり当期純利益(円)	67.81	75.42	84.13	104.27	55.95	125.51
1株当たり配当金(円)	23.00	24.00	25.00	26.00	13.00	27.00

出所：決算短信よりフィスコ作成

電算システム | 2019年3月4日(月)
 3630 東証1部・名証1部 | <http://www.densan-s.co.jp/>

今後の見通し

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期末	17/12 期末	18/12 期末
流動資産	22,994	25,509	39,746	26,041	32,955
現金及び預金	4,633	4,951	5,655	6,630	7,233
受取手形及び売掛金	4,248	4,569	4,906	5,582	5,559
棚卸資産	663	587	629	518	1,123
固定資産	4,356	4,555	5,244	5,682	5,787
有形固定資産	2,662	2,774	2,772	2,612	2,789
無形固定資産	401	593	1,155	1,051	903
投資その他の資産	1,292	1,187	1,316	2,018	2,094
資産合計	27,350	30,064	44,991	31,724	38,743
流動負債	18,934	21,230	35,012	20,685	27,173
買掛金	2,016	2,212	2,288	2,504	2,712
短期借入金等	374	400	262	253	373
収納代行預り金	14,993	17,147	30,504	15,806	21,449
固定負債	736	859	1,365	1,707	2,032
長期借入金	279	342	828	1,108	1,489
株主資本	7,421	7,657	8,284	8,968	9,456
資本金	1,220	1,227	1,229	1,229	1,229
資本剰余金	920	927	929	929	651
利益剰余金	5,364	5,810	6,307	6,894	7,660
自己株式	-84	-307	-182	-84	-84
その他の包括利益累計額	155	209	59	161	-28
非支配株主持分	102	107	169	201	109
純資産合計	7,678	7,974	8,613	9,331	9,537
負債・純資産合計	27,350	30,064	44,991	31,724	38,743

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期	18/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,130	806	1,354	1,285	1,671
投資活動によるキャッシュ・フロー	-978	-685	-1,118	-1,063	-1,071
財務活動によるキャッシュ・フロー	53	-335	18	111	-136
現預金換算差額	-	-	0	0	-1
現預金増減	205	-214	255	333	461
期首現預金残高	2,540	2,746	2,531	2,787	3,120
期末現預金残高	2,746	2,531	2,787	3,120	3,582

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

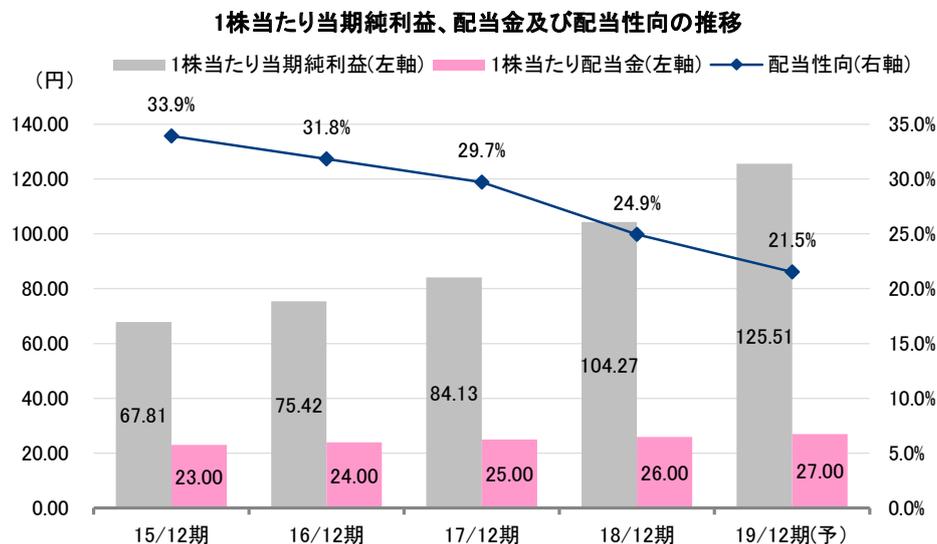
2019年12月期は前期比1円増配の27円の配当予想を公表。 安定増配基調が継続

同社は株主還元を経営の最重要課題の1つとして掲げ、主として配当による株主還元を行っている。配当政策においては公約配当性向などの定めはなく、収益動向や投資計画、財務状況などを総合的に判断するとしている。

2018年12月期について同社は、事前の予想どおり、前期比1円増配の26円（中間配13円、期末配13円）の配当を実施した。配当性向は24.9%となった。2019年12月期については、前期比1円増配の27円（中間配13円、期末配14円）の配当予想を公表している。予想1株当たり当期純利益125.51円に基づく配当性向は21.5%となる。

同社の配当の歴史を振り返ると、ここ10年では2009年12月期（前期比1円減配）を除いては※、毎年増配を実施してきている。配当性向の低下は利益の成長が順調なことの結果であり、“毎年増配”という点にこそ同社の株主重視の姿勢が表現されていると言えるだろう。

※ 2013年12月期は、配当総額（20円）で比較すると前期比横ばいとなるが、2012年12月期の配当は17.5円の普通配と2.5円の特別配から成っており、普通配ベースでは2.5円の増配となる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社はまた、株主優待制度を設定している。同社の1単元（100株）以上の株式を1年以上継続保有している12月末時点の株主に対し、3,000円相当の岐阜県内の特産品を贈呈するというものだ。6種類の特産品から選択が可能となっており、個人投資家から好評を得ている。

■ 情報セキュリティ

情報サービス事業者として複数の認定を取得し万全の体制で臨む

同社は情報サービス事業者であり、情報セキュリティに対しては高い技術と意識を持って臨んでいる。BPO 事業や収納代行サービスの各事業において顧客の個人情報を数多く取り扱っているため、それへのサイバー攻撃や情報漏洩に対する対策は幾重にも張り巡らされている状況だ。セキュリティの観点からその詳細は明らかにできないが、プライバシーマークや、ISMS※を取得し、それに準じた体制を確立している。また、2018年度には、クレジットカードのセキュリティ基準である PCI DSS の認定を取得した。

※ ISMS (Information Security Management System) は、情報資産を様々な脅威から守り、リスクを軽減させるための総合的な情報セキュリティ・マネジメントシステム。ISMS には国際・国内規格 (ISO/IEC27001/JIS Q 27001) があり、この基準を満たし、認証を取得することを一般的に「ISMS 取得」と呼んでいる。

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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