COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

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 >>>

紹介動画はこちら >>>

2019 年 9 月 5 日（木）

執筆：客員アナリスト
浅川裕之
FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

# 目次

■要約 01
1. 情報サービスセグメントの好調により、大幅増収増益、過去最高更新で着地 01
2. ストック型ビジネスの強化や収益性の改善など、中長期の成長戦略は着実に進捗 01
3. 2019 年 12 月期に続き、2020 年 12 月期も連続増収増益を達成すると期待 01
■会社概要 02
1. 沿革 02
2. 事業の概要 03
■業績動向 05
1. 2019 年 12 月期第 2 四半期決算の概要 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 10
■中長期の成長戦略と進捗状況 13
1. 2019 年度ローリング中期経営計画の概要 13
2. 収納代行サービスにおけるキャッシュレス化の進捗状況 14
3. 収納代行サービスと BPO 事業のシナジーの追求 15
4. Google 関連事業のサービス拡張 16
■今後の見通し 17
1. 2019 年 12 月期通期見通し 17
2. 2020 年 12 月期の考え方 19
■株主還元 22

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.

# 要約

## 情報サービスセグメントの好調で収益が急拡大。今後は収納代行サービスセグメントの利益率改善に取り組み、両輪での持続的成長実現を目指す

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. 情報サービスセグメントの好調により、大幅増収増益、過去最高更新で着地**

同社の 2019 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 19,874 百万円（前年同期比 10.2% 増）、営業利益 1,231 百万円（同 65.4% 増）と大幅増収増益となり、上期として過去最高を更新した。情報サービスセグメントにおいて、SI・ソフト開発の需要が旺盛だったことに加えてプロジェクト管理の順調な進捗、BPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）事業の収益性改善などにより利益が急伸した。収納代行サービスセグメントは、主力の払込票決済サービスでペーパーレス化・キャッシュレス化に取り組んだが 10 連休の影響もあり収益は伸び悩んだ。

**2. ストック型ビジネスの強化や収益性の改善など、中長期の成長戦略は着実に進捗**

中長期の成長戦略の骨格は従来から変更はないが、目下の事業環境に対応して柔軟に各種施策を進めている。情報サービスセグメントではストック型ビジネスの売上構成比 80% 超を目指す一環で Google 関連サービスの拡張に取り組んでいる。また BPO 事業については収納代行サービスとのシナジーを活かした顧客開拓に取り組み、2019 年 12 月期第 2 四半期は全国の小学校での教材販売に係る新規受注に成功した。収納代行サービスセグメントでは、BPO 事業との協業に加え、主力の払込票決済サービスにおいてペーパーレス化・キャッシュレス化を進めて他社との差別化に成功している。前期までに業務体制の拡充を終えたため下期からは効率性アップにより利益率改善の取り組みを本格化させる方針だ。

**3. 2019 年 12 月期に続き、2020 年 12 月期も連続増収増益を達成すると期待**

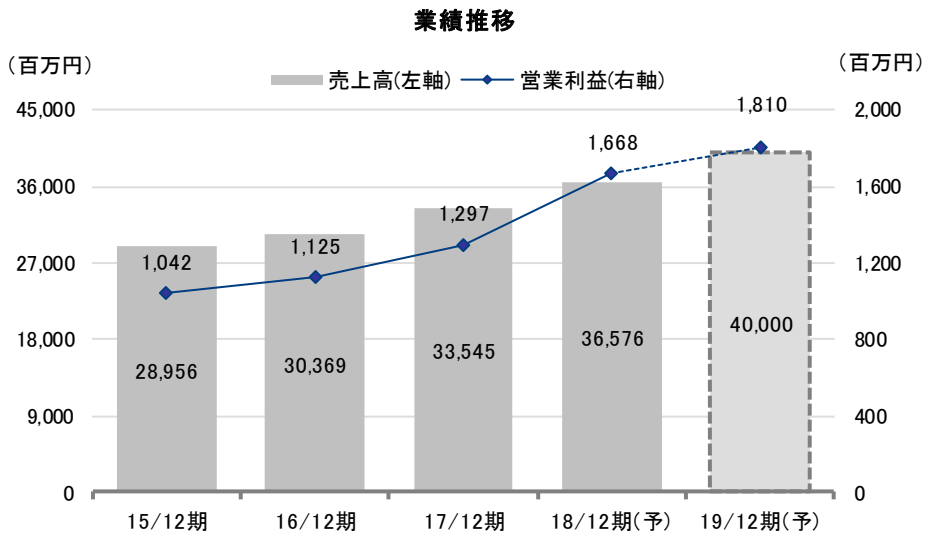
2019 年 12 月期通期について同社は、売上高 40,000 百万円（前期比 9.4% 増）、営業利益 1,810 百万円（同 8.5% 増）を予想している。第 2 四半期までの進捗に照らすと保守的な印象であり、これを上回る可能性は十分高いと弊社ではみている。2020 年 12 月期については、2019 年 12 月期の業績水準が高くなることにより連続増収増益のハードルが高くなることが懸念される。しかしながら、BPO 事業の利益率改善、収納代行サービスセグメントの業務効率・収益性アップの取り組み、SI・ソフト開発の高水準の需要継続とプロジェクト管理の徹底、などの施策により増収増益の達成は十分可能だと弊社ではみている。

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.

要約

**Key Points**

・キャッシュレス化の一環で『ゆうちょ Pay』の取り扱いを開始
・全国の小学校での教材販売に関し、払込票決済サービスの導入と BPO 業務の受注に成功
・Google 関連では取り扱いサービスを GCP™ に拡張




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）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。

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.

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いうことができよう。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からの収入の拡大に伴い、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

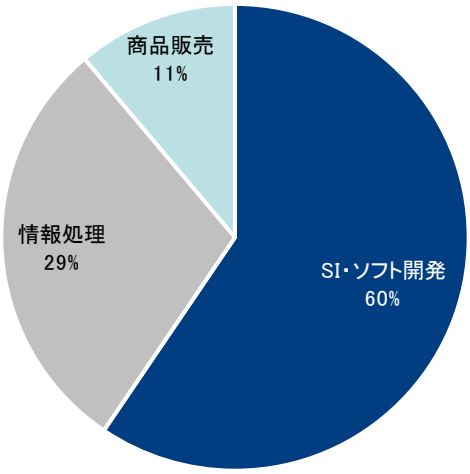
情報サービスセグメントは「SI・ソフト開発」、「情報処理サービス」及び「商品販売」の 3 つのサブセグメントに分けられる。このうち SI・ソフト開発は、顧客の注文に応じて業務システムやネットワークの構築、ソフトウエア開発等を行うのが典型的な業務だが、同社が近年力を入れているクラウド関連サービスも SI・ソフト開発の中に含まれている。システム構築に際しては、コンピュータ端末やネットワーク機器の販売なども取り扱うことがあり、その売上高は商品販売として計上される。基本的に SI・ソフト開発の事業はフロー型ビジネスに分類されるが、そのなかでクラウド関連サービスについてはストック型ビジネスの性格を有して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

同社のクラウド関連サービスの中にはデジタルサイネージなど様々なものが含まれるが、現状はその約 9 割を Google 関連サービス売上高が占めている。Google は G Suite 等様々な法人向けサービスをクラウドで提供しているが、同社はその有力販売代理店としての地位を築き上げている。

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。

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.

**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**

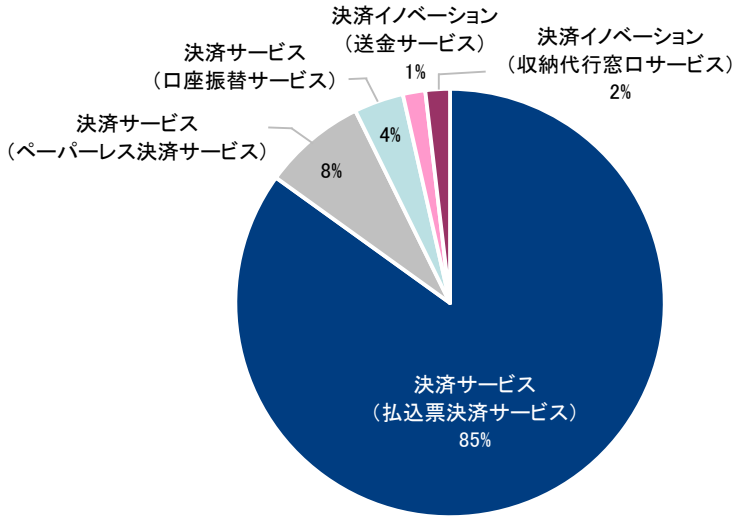
収納代行サービス事業は「決済サービス」と「決済イノベーション」の 2 つのサブセグメントに分けられる。決済サービスの中核は払込票決済サービスである。これは、コンビニエンス・ストアにおいて払込票を用いて通信販売の代金や公金（ガス･水道料金、税金等の公共料金のこと）を支払うサービスで、「コンビニ決済サービス」と呼ばれることもある。コンビニエンス・ストアをネットワークする事業基盤は、競合企業の新規参入に対する高い参入障壁となっている。

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中で、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、依然として成長は続いている。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によって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ている。こうしたペーパーレス化・キャッシュレス化を通じた利便性向上により、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 つからなる。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。外国人に対する労働市場の開放は、この事業にとっては追い風と言える。収納代行窓口サービスはコンビニ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』はまた、フィリピンにおいて海外展開の第 1 弾として普及拡大に取り組んでいる事業でもある。

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.

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大幅増収増益・計画比上振れで着地。上期業績の過去最高を更新

### 1. 2019 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

同社の 2019 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 19,874 百万円（前年同期比 10.2% 増）、営業利益 1,231 百万円（同 65.4% 増）、経常利益 1,277 百万円（同 62.7% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 856 百万円（同 64.6% 増）と増収・大幅増益で着地した。売上高、利益ともに、上期（第 2 四半期累計期間）としての過去最高を更新した。

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 50% 以上上回った。期初の通期予想に対する進捗率は、売上高が約 50%、営業利益以下の各利益項目は 70% 近くとなり、2019 年 12 月期第 2 四半期は特に利益面で大きな飛躍を遂げた決算だったと言える。

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.

**2019 年 12 月期第 2 四半期決算の概要**

（単位：百万円）

| | 18/12 期 2Q | 19/12 期 2Q | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 計画 | 実績 | 前年同期比 | 計画比 | 進捗率 | 通期計画 |
| 売上高 | 18,039 | 19,731 | 19,874 | 10.2% | 0.7% | 49.7% | 40,000 |
| 営業利益 | 744 | 803 | 1,231 | 65.4% | 53.3% | 68.0% | 1,810 |
| 営業利益率 | 4.1% | 4.1% | 6.2% | - | | - | 4.5% |
| 経常利益 | 785 | 834 | 1,277 | 62.7% | 53.1% | 69.1% | 1,850 |
| 経常利益率 | 4.4% | 4.2% | 6.4% | - | | - | 4.6% |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 520 | 548 | 856 | 64.6% | 56.4% | 69.7% | 1,228 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は、第 2 四半期決算において利益が期初予想を大きく上回ったことについて、情報サービスセグメントにおいてソフト開発部門の利益率改善があったことや、情報処理サービス部門（BPO 事業など）の業務効率化が進んだこと、などを理由に挙げている。

同社は、ソフト開発においては過去の失敗を教訓にプロジェクトマネジメントの強化や赤字案件の撲滅に取り組んできた。また情報処理サービス部門では、その中の約半分を占める BPO 事業について 2018 年 10 月に東濃 BPO センターを稼働させたほか、業務の効率性アップを目的に RPA（ロボティック・プロセス・オートメーション）の導入などの施策を進めた。2019 年 12 月期第 2 四半期決算における利益の大幅上振れは、こうした前期までに取り組んだ各種施策が期待通りに実を結んだものと弊社ではみている。

一方、収納代行サービスセグメントは、売上高は前年同期比 2.5% 増となったものの、営業利益は横ばいにとどまった。期初計画に対しては、売上高、営業利益ともに未達となった。詳細は後述するが、効率性アップよりも業務処理量のキャパシティ拡大に優先的に取り組んだことなどが影響したとみられる。

**事業セグメント別業績の概要**

（単位：百万円）

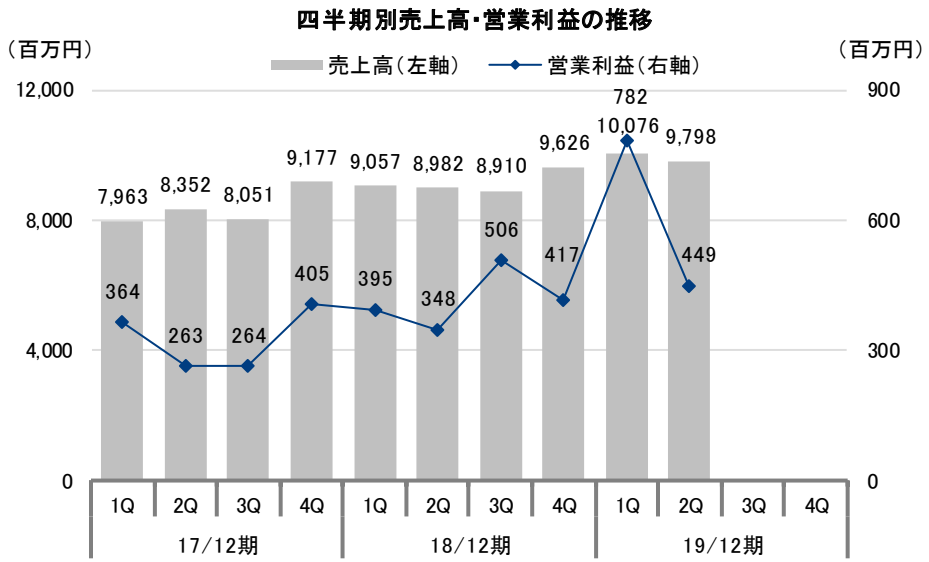
| | | 18/12 期 2Q | 19/12 期 2Q | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 実績 | 計画 | 実績 | 前年同期比 | 計画比 |
| 情報サービス | 売上高 | 9,476 | 10,542 | 11,100 | 17.1% | 5.3% |
| | 営業利益 | 374 | 518 | 893 | 138.3% | 72.3% |
| | 営業利益率 | 4.0% | 4.9% | 8.0% | - | - |
| 収納代行サービス | 売上高 | 8,563 | 9,188 | 8,774 | 2.5% | -4.5% |
| | 営業利益 | 318 | 354 | 319 | 0.5% | -9.8% |
| | 営業利益率 | 3.7% | 3.9% | 3.6% | - | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019 年 12 月期第 2 四半期決算の特徴を理解するもう一つのアプローチとして、四半期業績の推移がある。これを見ると、第 1 四半期の営業利益が前年同期比倍増となって大きく上に突き抜けていることがわかる。

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.

第 1 四半期の営業利益は前年同期比ほぼ倍増の 782 百万円に急拡大したが、その要因は主として情報サービスセグメントの SI・ソフト開発だったとみられる。第 1 四半期には同社が得意とし且つ比較的大型の部類に属するオートオークションのシステム開発案件を始め、各種受託開発案件の収益計上が相次いだ。第 2 四半期（単独期間）も売上高は前年同期比 9.1% 増、営業利益は同 28.8% 増となり順調に収益を伸ばしたことで、第 2 四半期決算は半期ベースで過去最高を更新するに至った。




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

各事業部門の詳細動向は後述するが、2019 年 12 月期第 2 四半期の決算は“極めて良好”だったのは間違いない。しかし同時に、注意しなければならない側面もある。前述のように、上振れは主として第 1 四半期において発生しているが、通期計画を立てた直後の第 1 四半期に計画との大きな差が出るのは、裏を返せば計画の精度を問われることにもつながる。この点は結果オーライで見過ごすわけにはいかない。同社が誠実に業績予想を立てながらこれだけの上振れが生じたことは、これが想定外のものであり、“出来過ぎ”であったことを示唆している。そしてなにより重要なことは、想定外や出来過ぎというのは再現性が無いため、“反動（減）”が予想されるということだ。短期的視野からは 100 点満点の 2019 年 12 月期第 2 四半期決算も、中長期的な安定成長を重視する立場に立てば、手放しでは喜べないというのが弊社の評価だ。

## SI・ソフト開発と情報処理サービス（BPO 事業等）の両方で利益率が改善し、大幅増益を実現

### 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 2019 年 12 月期第 2 四半期は、売上高 11,100 百万円（前年同期比 17.1% 増）、営業利益 893 百万円（同 138.3 増）と大幅増収増益となり、営業利益率は 8.0% に達した。

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.

**情報サービスセグメントの業績詳細**

（単位：百万円）

| | 18/12 期 2 Q | 19/12 期 2 Q | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 計画 | 実績 | 前年同期比 | 計画比 |
| 売上高 | 9,476 | 10,542 | 11,100 | 17.1% | 5.3% |
| SI・ソフト開発 | 5,541 | 7,137 | 7,194 | 29.8% | 0.8% |
| 情報処理サービス | 2,597 | 2,649 | 2,966 | 14.2% | 12.0% |
| 商品販売 | 1,336 | 754 | 938 | -29.8% | 24.4% |
| 営業利益 | 374 | 518 | 893 | 138.3% | 72.3% |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

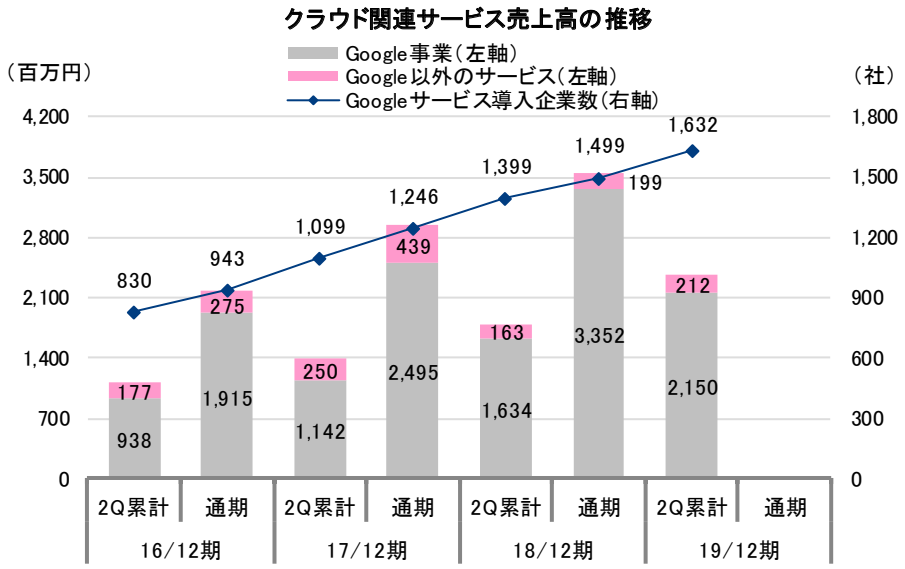
**（1）SI・ソフト開発及び商品開発の動向**

SI・ソフト開発の売上高は前年同期比 29.8% 増の 7,194 百万円となり、期初計画の 7,137 百万円を上回った。一方、商品販売は同 29.8% 減の 938 百万円となったが期初計画に対しては 24.4% 上回った。SI・ソフト開発と商品開発はしばしば一体の案件として受注され、不可分の関係にあることも多い。そこで両者の合算ベースで比較すると、第 2 四半期は同 18.2% 増の 8,132 百万円となり、期初計画に対しても 3.1% 上回ったことから、順調な進捗だったことがうかがえる。

SI・ソフト開発の好調は業務システムやネットワークの構築、ソフト開発の旺盛な需要が続いていることが直接の要因だ。背景には更新投資や新規投資等全般に渡って企業の IT 投資が旺盛な状況がある。この結果、同社のエンジニアの稼働率は極限にまで高まり、それが利益率の急上昇につながった。また、同社は常々、赤字案件の撲滅に注力しているが、第 2 四半期は通常なら起こりうる小規模の赤字案件も含めて、真に“赤字ゼロ”を達成した模様で、この点も利益率押し上げにつながった。

SI・ソフト開発は基本的には受注事業であり収益モデルとしてはフロー型に属する。しかし中にはストック型モデルのビジネスもあり、同社はその育成に注力している。その代表的なものがクラウド関連サービスだ。第 2 四半期のクラウド関連サービス売上高は前年同期比 31.4% 増の 2,363 百万円と順調に拡大した。同社のクラウド関連サービスの中核は、Google 関連サービスの販売だ。Google 関連サービスの売上高は、第 2 四半期は前年同期比 31.6% 増の 2,150 百万円となり、Google サービスの導入企業数（同社の主力商材の G Suite の導入ベース）は前期末から 133 社（8.9%）増加して 1,632 社に達した。

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.




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

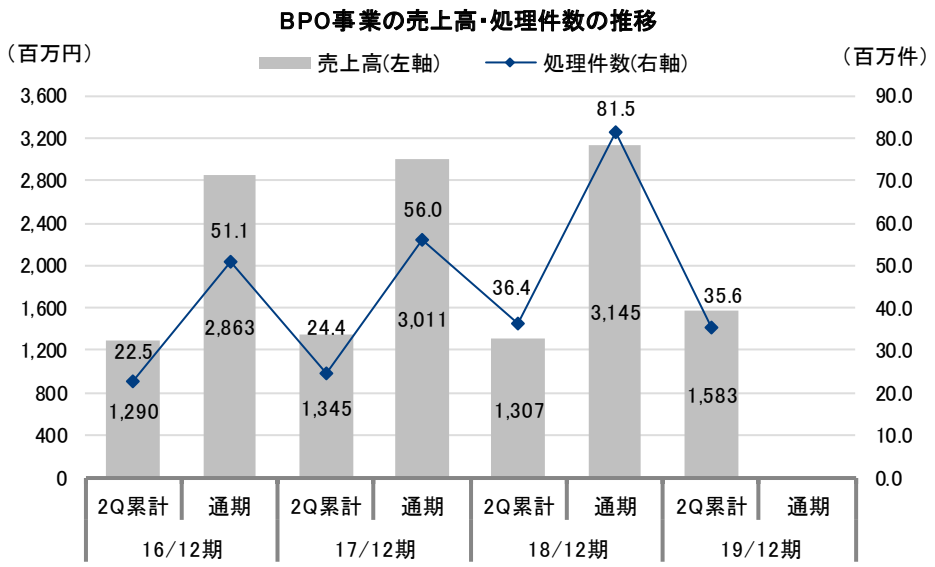
**（2）情報処理サービスの動向**

情報処理サービスの 2019 年 12 月期第 2 四半期は売上高が前年同期比 14.2% 増の 2,966 百万円となり、期初計画に対しても 12.0% 上回った。

情報処理サービスの約半分は BPO 事業が占めるが、第 2 四半期の売上高は前年同期比 21.1% 増の 1,583 百万円となった。売上高の堅調な伸びに加え、第 2 四半期は収益性の点で大きな改善が見られた。2017 年に大口顧客案件を受注し事業がスタートしたが、前期までは（通期ベースでは）赤字事業となっていた。この案件が第 2 四半期は黒字転換を果たし、情報サービスセグメントはもちろん、全社ベースの利益拡大に大きく貢献した。

同社は 2018 年 10 月に、業務効率改善とキャパシティ拡大を目的に新たに東濃 BPO センターを稼働させた。また業務効率や収益性の改善を目的に RPA の導入も実施した。これらの効果が徐々に発現し、2019 年 12 月期第 2 四半期の収益性改善に寄与した。

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.




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

BPO 事業については営業体制の強化も実施した。具体的には、収納代行サービスセグメントの営業先と BPO 事業のそれが重なることや、業務の内容的にも BPO 事業の業務の要素の 1 つには収納代行サービス業務がある点に着目して、両者の共同営業の推進を図った。掛け声だけに終わらないよう、BPO 事業の指揮系統を収納代行サービスセグメントに異動させるという組織改革も実施した。この施策は新規契約獲得という形で 2019 年 12 月期第 2 四半期に早くも実を結んだ（詳細は後述）。

情報処理サービス事業のもう一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メインの事業拠点としてサービスを提供しているが、順調な稼働が続いているもようだ。稼働率も着実に高まってきており、次期増設を検討するタイミングに差し掛かっているとみられるが、2019 年 12 月期第 2 四半期までのところは特段の開示はなされていない。

## 10 連休の影響などで<br>第 2 四半期はコンビニ決済サービスの伸びが縮小。<br>キャッシュレス化・ペーパーレス化の導入で新規開拓は順調に進捗

### 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第 2 四半期は、売上高 8,774 百万円（前年同期比 2.5% 増）、営業利益 319 百万円（同 0.5% 増）と増収ながら利益は横ばいで着地した。期初計画に対しては売上高、利益ともに未達となり、営業利益率も 3.6% と前年同期の 3.7% から低下した。

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.

**収納代行サービスセグメントの業績詳細**

（単位：百万円）

| | 18/12 期 2Q | 19/12 期 2 Q | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 計画 | 実績 | 前年同期比 | 計画比 |
| 売上高 | 8,563 | 9,188 | 8,774 | 2.5% | -4.5% |
| 決済サービス | 8,273 | 8,873 | 8,466 | 2.3% | -4.6% |
| 払込票決済サービス | 7,279 | 7,799 | 7,468 | 2.6% | -4.2% |
| ペーパーレス決済サービス | 674 | 746 | 673 | -0.2% | -9.8% |
| 口座振替サービス | 318 | 327 | 324 | 1.8% | -1.0% |
| 決済イノベーション | 290 | 315 | 308 | 6.2% | -2.2% |
| 送金サービス | 141 | - | 140 | -0.6% | - |
| 収納代行窓口サービス | 148 | - | 167 | 12.8% | - |
| 営業利益 | 318 | 354 | 319 | 0.5% | -9.8% |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**（1）決済サービスの動向**

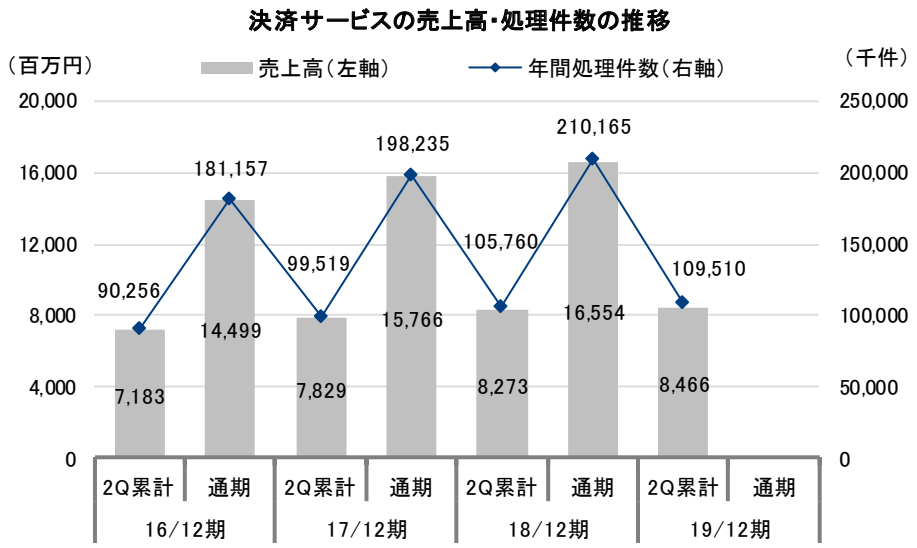
決済サービスの 2019 年 12 月期第 2 四半期は、売上高が 8,466 百万円（前年同期比 2.3% 増）と増収を確保したものの、期初計画に対しては 4.6% の未達となった。決済サービスの内訳として、約 90% を占める払込票決済サービス（コンビニ決済サービス）が 7,468 百万円（同 2.6% 増）、ペーパーレス決済サービスが 673 百万円（同 0.2% 減）、口座振替サービスが 324 百万円（同 1.8% 増）となった。

払込票決済サービスの成長率は、かつては年率 10% 前後の水準にあったがここ数年は 5% 前後に一段低下した状態にある。それが第 2 四半期は 1 ケタ台前半とさらに伸び率が低下した。この点について同社は、ゴールデンウィーク 10 連休に備えた消費者の購買抑制の影響としている。

一方で、払込票決済サービスの成長余地はまだあると同社は考えており、現在はキャッシュレス化とペーパーレス化の 2 つの施策による利便性向上に取り組んでいる。これらは中長期の成長戦略とも重なる部分であり、詳細は後述するが、キャッシュレス・ペーパーレス対応の強化により、他社との差別化を図るとともに、クレジットカードや代引きなどとの決済手段間競争における競争力強化に取り組んでいる。払込票決済サービスを手掛ける競合相手に先んじてスマートフォン決済導入を進めた効果もあり、自治体を含む新規取引先獲得は 2019 年 12 月期第 2 四半期において計画を上回った。この効果は 2019 年 12 月期下期から具現化すると期待される。

2019 年 12 月期第 2 四半期の処理件数は前年同期比 3.5% 増の 109,510 千件となった。同社の年間処理件数は 2018 年 12 月期に初めて 2 億件を突破したが、今後も増加が続く見込みだ。こうした処理件数の増大に対しては、同社は 2018 年 12 月期までに業務処理のキャパシティアップを目的とした“基盤移行”（業務システムの刷新）を完了させている。この結果、年間 2 億件を超えて処理件数の増加が続く現状でも、安定的かつ余裕をもって業務遂行を実現できている状況にある。

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.




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の動向**

決済イノベーションの 2019 年 12 月期第 2 四半期は、売上高が前年同期比 6.2% 増の 308 百万円となった。収納代行サービスセグメントの中では比較的高い伸びとなったが、期初計画に対してはわずかに下回った。内訳では、送金サービスが 140 百万円（前年同期比 0.6% 減）、収納代行窓口サービスが 167 百万円（同 12.8% 増）となった。

送金サービスの減収は、マイナンバー経過措置の期限切れによって登録者数が 2019 年 1 月に激減した影響で送金件数・送金金額が減少したことが主たる理由だ。しかしながら 2 月以降は送金件数・金額ともに急回復し、足元ではこれまでのトレンドラインの水準を回復している。

収納代行窓口サービスでは、2018 年 2 月にウエルシアホールディングス <3141> 傘下のドラッグストア全店舗に同社のシステム『Biz @ gent』を導入する契約を締結して店舗数が一気に拡大したが、その後も店舗数は順調に拡大し、2019 年 12 月期第 2 四半期末時点で 3,654 店舗（2018 年 12 月期末比 4.3% 増）に達した。こうした店舗数の拡大が利便性向上と利用者数増加の相乗効果を生み出し、2 ケタ増収へとつながった。

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.

# 中長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

同社はこれまで、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きた。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、収益変動の少ないストック型ビジネスの売上高に占める比率を 80% 以上に高めることを目指している。計数目標としては、上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。

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

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.

この 3 ヶ年ローリング中期経営計画では、ベースとして『PLAN2020』の理念に基づく重点施策として、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 施策が掲げられているが、現状としては、事業環境の変化などに対応して、1）情報処理サービス（BPO 事業、データセンター事業など）の業務効率性の改善、2）収納代行サービスの利益率改善、3）ストックビジネスの強化、特に Google 関連事業の拡大、などに取り組んでいる。以下では第 2 四半期の代表的な事例を紹介する。

## ペーパーレス化・キャッシュレス化を引き続き強化。第 2 四半期は『ゆうちょ Pay』の取り扱いを開始

### 2. 収納代行サービスにおけるキャッシュレス化の進捗状況

同社の収納代行サービスの中核はコンビニエンス・ストアにおいて払込票を用いて料金の決済をする、払込票決済サービス（コンビニ決済サービス）だ。これは言うまでもなく“紙”を用いたものであるが、同社はペーパーレス化とキャッシュレス化の対応を強化し、払込票決済サービスの利便性を高めてクレジットカード等との決済手段間競争でのシェアアップを目指している（その詳細については 2019 年 3 月 4 日付レポートを参照）。

2019 年 12 月期第 2 四半期の進捗としては、ゆうちょ銀行 <7182> の『ゆうちょ Pay』の取り扱いを開始（2019 年 6 月 7 日）したことが挙げられる。これはスマホ決済サービス『ゆうちょ Pay』の利用者がコンビニ払込票のバーコードを読み込むことで即時に商品・サービスの代金や公金（公金の取扱は 2019 年 9 月開始予定）の支払いを完了するサービスだ。同様のサービスについてはすでに『LINE Pay』、『Pay B』などの取り扱いを行っている。また、今後も同様のサービスの取扱いを増やす予定だ。

**主なキャッシュレス決済サービスと同社のサービス状況**

QRコード 又は バーコード

一部店舗 ローソンスマホレジ / 準備中（2019年開始予定） Bank Pay

| サービス | LINE Pay | Origami Pay | 楽天ペイ | d払い | PayPay | Amazon Pay | PayB | 楽天銀行コンビニ支払サービス | merpay | Pring | J-Coin Pay | さるぼぼコイン | au PAY | ゆうちょ Pay (銀行Pay) | ファミマ Pay |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 事業者グループ | LINE | オリガミ | 楽天 | NTTドコモ | ソフトバンク、ヤフー | Amazon Services International, Inc. | ビリングシステム | 楽天銀行 | メルカリ | pring | みずほ銀行 | 飛騨信用組合 | KDDI | ゆうちょ銀行 | (株)ファミリーマート |
| 主な精算方法 | チャージ（前払い） | 銀行口座（即時振替）クレジットカード（後払い） | クレジットカード（後払い） | 電話料金合算（後払い）クレジットカード（後払い） | チャージ（前払い）クレジットカード（後払い） | クレジットカード（後払い） | 銀行口座（即時振替） | 銀行口座（即時振替） | メルカリの売上金チャージ（前払い） | チャージ（前払い） | チャージ（前払い） | チャージ（前払い） | チャージ（前払い） | 銀行口座（即時振替） | チャージ（前払い） |
| DSK 収納代行サービス | 払込票のバーコードによる支払い | | | | | | 払込票のバーコードによる支払い | 払込票のバーコードによる支払い | | | | 払込票のバーコードによる支払い | | 払込票のバーコードによる支払い | |

非接触IC

| サービス | Suica | 楽天Edy | iD | QUICPay | WAON | nanaco |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 事業者グループ | JR東日本 | 楽天 | NTTドコモ | JCB | イオングループ | セブン＆アイグループ |
| 主な精算方法 | チャージ（前払い） | チャージ（前払い） | チャージ（前払い）デビットカード（即時振替）クレジットカード（後払い） | チャージ（前払い）デビットカード（即時振替）クレジットカード（後払い） | チャージ（前払い） | チャージ（前払い） |
| DSK 収納代行サービス | 払込票のバーコードによる支払（モバライ☆DSK） | 払込票のバーコードによる支払（モバライ☆DSK） | | | | |

その他

| サービス | クレジットカード | J-Debit |
|---|---|---|
| | VISA<br>Mastercard<br>JCB<br>AMEX<br>Diners Club<br>銀聯<br>Discover | デビットカードサービス実施の金融機関（キャッシュカードを使用） |
| 主な精算方法 | クレジットカード（後払い、即時振替、前払い） | 銀行口座（即時振替） |
| DSK 収納代行サービス | ECサイト向け決済、SSクレジット処理、ガス代金向け決済 | デビットカード決済一括精算サービス |

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.

前述のように、こうした取り組みは業績面でも明確にポジティブな効果をもたらしている。同社は払込票決済サービスへのスマホ決済サービス導入を同業他社に先駆けて実施した。その結果、自治体を含む新規取引先の獲得は計画を上回って進捗する状況が続いている。2019 年 12 月期第 2 四半期の伸びは 10 連休の影響などにより 1 ケタ台前半となったが、通期ベースでは期初計画の達成に自信を見せている。

かつては、海外展開（フィリピンでの収納代行窓口サービスを皮切りにアジア地域での他国展開など）や送金サービス（ウエスタンユニオンと提携したコンビニ国際送金サービスや、“Will Call”）が収納代行サービスセグメントの中長期成長シナリオの中で重要な役割を担うと期待されたが、いずれも成長カーブが当初の想定を下回っている。反対に払込票決済サービスは EC（e コマース）市場の拡大などに伴って成長を続けており、トップクラスのシェアを有する同社は市場拡大の恩恵を着実に享受できている。ペーパーレス化・キャッシュレス化の取り組みはこの流れをさらに太くすることに貢献する有効な施策であると弊社では考えている。同時にまた、収納代行サービスセグメントの成長戦略の核は、当面の間は払込票決済サービスが担い続けると考えている。

## 全国の小学校での教材購入に関し、<br>払込票決済サービスの導入と教材の受発注業務の受注に成功

**3. 収納代行サービスと BPO 事業のシナジーの追求**

同社は、全国の小学校で児童や保護者が教材・学校用品を購入するに際して、代金支払い・回収手段として払込票決済サービス（コンビニ決済サービス）を提供することを発表した。

これまで、学校教材における代金回収は家庭から学校に現金が持ち込まれ、教職員を介して教材販売会社に支払われる流れとなっていた。コンビニ払込票サービスを利用するケースでは保護者が直接払い込むため、児童による現金運搬や教職員の現金管理の手間が省けることになる。

今回、（株）文溪堂と全国学校用品（株）の 2 社が同社のコンビニ払込票決済サービスの導入を決定し、今秋より本格稼働する計画となっている。

この事案のポイントは 2 つある。1 つはコンビニ決済サービスの新規利用領域がまだまだ開拓余地があることを示したことだ。そしてもう 1 つは今回のケースが BPO 事業との共同事業であるということだ。同社はコンビニ決済サービスを提供するだけでなく、教材の受発注業務もまた BPO 事業として受注している。同社は BPO 事業の強化策の 1 つとして収納代行サービスと協業を掲げてきたが、早くもその成功例が現れた。

今回の成功の要因はいろいろあろうが、弊社では同社は BPO 事業の指揮系統を、事業セグメントの垣根を超えて収納代行サービスに異動させてことが大きく寄与したのではないかとみている。こうしたアクションは頭では分かっても実行できないことも多いが同社はそれを実際に行った。今回のケースに続く第 2、第 3 の事例に期待が高まる。

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.

# 従来の G Suite に加え、GCP（Google Cloud Platform）の拡販に取り組む

**4. Google 関連事業のサービス拡張**

同社は収益安定性の増大を図るため、ストック型収益モデルの事業を強化し、その売上高構成比を 80% 超に高めることを目指している。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おおむねストック型モデルの事業だが情報サービスセグメントは SI・ソフト開発に代表されるようにフロー型モデルの事業も多い。その SI・ソフト開発の領域において同社が注力するのがストック型モデルのビジネスであるクラウド関連サービスの拡販だ。クラウド関連サービスの内容としては、同社が Google の販売代理店として Google が提供する各種サービスを販売する Google 関連売上高が約 9 割を占めている。

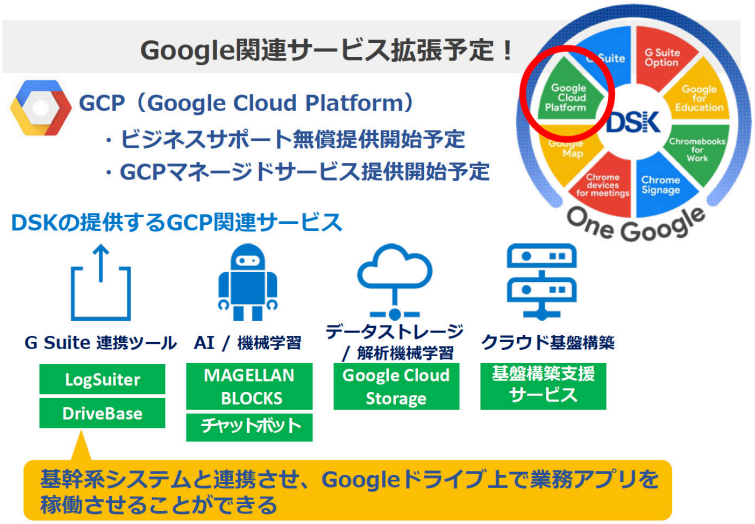
Google 関連の事業では、これまで G Suite（Gmail、Google ドライブ、カレンダーなどの一般によく利用されているアプリケーションに、企業ドメインを使用した電子メールアドレスなどの企業向け機能を追加したサービスの名称）を主力商材として販売してきた。これに加えて今後は、GCP（Google Cloud Platform）の販売を強化する方針だ。

GCP は Google が提供するクラウドコンピューティングサービスの総称だ。その中身には、AI･機械学習、データ分析、セキュリティ、管理ツールなど様々な領域の多数のアプリケーションが含まれている。あらゆるクラウドコンピューティングサービスが内包されていることにより、顧客はデータ収集･集約⇒データ処理･蓄積⇒データ分析⇒高度なデータ分析といった一連の流れをワンストップで行うことができる。一方、同社の視点からは、Google 商材の販売だけにとどまらず、GCP の導入や運用に際して同社の SI・ソフト開発事業へのニーズが発生することが大きなメリットとなる。

GCP は次から次へと売れるという性質のものではないため、短期的な業績への寄与は限定的とみられるが、1 件の受注がストック（クラウドサービス）とフロー（SI･ソフト開発業務）の両面で収益貢献が期待できるほか、顧客数が積み上がっていけば典型的なストック型モデルのビジネスとして収益の安定性増大に寄与するため、今後の進展が注目される。

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.

**Google 関連サービスの拡張計画**




出所：決算説明会資料より掲載

# 今後の見通し

## 第 2 四半期の順調な進捗に照らすと現在の通期予想は保守的な印象。収納代行サービスセグメントの利益率改善が注目点

### 1. 2019 年 12 月期通期見通し

2019 年 12 月期通期の業績予想は第 2 四半期決算後も期初予想が維持されており、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）となっている。

**2019 年 12 月期通期見通しの概要**

（単位：百万円）

| | 18/12 期 | | | 19/12 期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 上期実績 | 下期実績 | 通期実績 | 上期実績 | 下期計画 | 前年同期比 | 通期計画 | 前期比 |
| 売上高 | 18,039 | 18,536 | 36,576 | 19,874 | 20,125 | 8.6% | 40,000 | 9.4% |
| 営業利益 | 744 | 924 | 1,668 | 1,231 | 578 | -37.4% | 1,810 | 8.5% |
| 営業利益率 | 4.1% | 5.0% | 4.6% | 6.2% | 2.9% | - | 4.5% | - |
| 経常利益 | 785 | 935 | 1,720 | 1,277 | 572 | -38.8% | 1,850 | 7.5% |
| 経常利益率 | 4.4% | 5.0% | 4.7% | 6.4% | 2.8% | - | 4.6% | - |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 520 | 500 | 1,020 | 856 | 371 | -25.6% | 1,228 | 20.4% |

注：19/12 期下期計画は 19/12 期通期計画から上期実績を差し引いた値であり、同社の計画値ではない
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

前述のように、2019 年 12 月期第 2 四半期は利益が期初計画を大幅に上回って着地した。それにも関わらず通期予想を維持したため、通期予想達成のために必要な下期の収益のハードルは大きく低下している。営業利益と経常利益はいずれも、前年同期比 40% 近い減益でも通期予想が達成される形となっている。目下の状況からはこうした事態は想定しにくく、その意味で同社の通期予想は保守的であり、通期予想の達成はもちろん上方修正される可能性もあると期待される。

一方で、同社が今回通期見通しの上方修正を見送った理由を考えてみると、1 つには下期の数字が固まっていないことが挙げられる。2019 年 12 月期第 2 四半期の好業績のけん引役となった SI・ソフト開発はフロー型の収益構造であり、需要動向によって大きく変動する性質がある。このことが通期見通しの上方修正をためらわせた可能性がある。また、2018 年 12 月期は第 3 四半期（7-9 月期）の利益水準が伸長した。2019 年 12 月期第 3 四半期はその反動で前年同期比減益となる可能性もある。そのことへの用心もまたやはり上方修正見送りにつながった可能性がある。

このように、不確定要因があるため決して楽観はできないが、現状は上期の事業環境が下期も継続すると弊社ではみている。

セグメント別の内訳は、第 2 四半期決算後も期初から変更はない。情報サービスセグメントは売上高 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。売上高については、SI・ソフト開発は上述のように需要変動リスクはあるものの、目下のところは下期も上期同様の事業環境が継続するとみられる。また BPO 事業では下期に開始予定の新規案件が複数あり、下期以降の売上高の水準の一段の上昇に期待が高まる。

利益面では、2019 年 12 月期第 2 四半期の利益の進捗が高かったため、セグメント利益の通期予想達成に必要な下期の営業利益は 277 百万円（前年同期比 57.8% 減）と大きく低下している。SI・ソフト開発の持つ需要変動リスクはあるものの、BPO 事業で東濃 BPO センターの稼働や RPA 導入に伴う効率性アップの効果が下期も引き続き出るとみられることなどを考慮すると、前年同期比 60% 近い減益は考えにくいというのが率直な弊社の印象だ。

収納代行サービスセグメントは、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。売上高については、主力の払込票決済サービス（コンビニ決済サービス）においてペーパーレス化･キャッシュレス化の取り組みが奏功して 2019 年 12 月期第 2 四半期に新規顧客の開拓が計画線以上のペースで進捗した。下期からこれらの案件が収益に寄与してくるとみられる。

利益面では、2019 年 12 月期第 2 四半期の進捗が計画を下回った結果、通期予想実現のためには下期の営業利益は 401 百万円（前年同期比 34.6% 増）が必要となる。これは決して容易な目標ではなく未達となる可能性は否定できない。一方では、このセグメントにおける同社の取り組みの主眼は処理件数増加を見据えた安定稼働体制の構築（前期までに実施したいわゆる“基盤移行”）で、利益率改善に向けた業務効率化の取り組みは遅れていた。2019 年 12 月期下期はこの点に重点的に取り組むことを同社は明言しており、その進捗が注目される。

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.

**2019 年 12 月期通期予想・事業セグメント別詳細**

（単位：百万円）

| | | 18/12 期 | | | 19/12 期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 上期実績 | 下期実績 | 通期実績 | 上期実績 | 下期予想 | 前年同期比 | 通期予想 | 前年比 |
| 情報サービス | 売上高 | 9,476 | 9,939 | 19,415 | 11,100 | 10,507 | 5.7% | 21,607 | 11.3% |
| | SI・ソフト開発 | 5,541 | 6,006 | 11,548 | 7,194 | 7,297 | 21.5% | 14,491 | 25.5% |
| | 情報処理サービス | 2,597 | 3,107 | 5,705 | 2,966 | 2,817 | -9.4% | 5,783 | 1.4% |
| | 商品販売 | 1,336 | 824 | 2,161 | 938 | 394 | -52.2% | 1,332 | -38.4% |
| | 営業利益 | 374 | 656 | 1,031 | 893 | 277 | -57.8% | 1,170 | 13.4% |
| 収納代行サービス | 売上高 | 8,563 | 8,597 | 17,160 | 8,774 | 9,619 | 11.9% | 18,393 | 7.2% |
| | 決済サービス | 8,273 | 8,281 | 16,554 | 8,466 | 9,204 | 11.1% | 17,670 | 6.7% |
| | 払込票決済サービス | 7,279 | 7,297 | 14,577 | 7,468 | 8,109 | 11.1% | 15,577 | 6.9% |
| | ペーパーレス決済サービス | 674 | 660 | 1,335 | 673 | 760 | 15.0% | 1,433 | 7.4% |
| | 口座振替サービス | 318 | 323 | 641 | 324 | 335 | 3.7% | 659 | 2.8% |
| | 決済イノベーション | 290 | 316 | 606 | 308 | 411 | 30.1% | 719 | 18.6% |
| | 営業利益 | 318 | 298 | 616 | 319 | 401 | 34.6% | 720 | 16.8% |

注：19/12 期下期計画は 19/12 期通期計画から上期実績を差し引いた値であり、同社の計画値ではない
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2019 年 12 月期の好決算でハードルが上がっても 2020 年 12 月期に連続増収増益となる可能性は高い

### 2. 2020 年 12 月期の考え方

2020 年 12 月期については、これまで同様、増収増益の業績目標を掲げている。一方で、2019 年 12 月期の業績急拡大の反動による減益リスクを懸念する向きもあろう。しかしながら、弊社では、以下に述べるような収益改善の取り組みが想定通りの効果を実現できれば、2019 年 12 月期第 1 四半期の利益急伸の反動減を吸収して増収増益を維持することは十分可能だとみている。

その第 1 は BPO 事業の収益性の一段の改善だ。大型案件が黒字化を果たしたことが 2019 年 12 月期第 2 四半期の業績伸長に大きく寄与したが、それ以上に東濃 BPO センターの稼働と RPA 導入の効果に弊社では注目している。これらは BPO 事業の収益性の底上げに寄与するためだ。2019 年 12 月期第 2 四半期に実現した効果は全体の一部とみられ、2020 年 12 月期も引き続き効果を発現させると期待される。

第 2 は収納代行サービスの収益性改善だ。2019 年 12 月期下期からは業務の効率性アップによる利益率改善に注力する計画だが、2020 年 12 月期もその取り組みは継続されるとみられる。その成果をどの程度実現できるか注目される。

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.

今後の見通し

第 3 は SI・ソフト開発が“出来過ぎ”状態からは減収減益となるにしても、ここ数年続く右肩上がりのトレンドラインが 2020 年 12 月期も継続する可能性があるということだ。東京オリンピック・パラリンピックを一つのタイミングに IT 投資を増大させた企業も多いとみられるが、タイトな需給を嫌い、投資を先送りした企業も多いのではないかと推測される。その推測が正しければ需要の平準化・長命化につながるという考えも可能だろう。加えて赤字案件の極小化の取り組みもこれまで同様着実に実行するなどの施策により、2019 年 12 月期第 1 四半期からの反動減の影響を緩和・吸収することは可能だろう。

2019 年 12 月期下期の動向次第では 2020 年 12 月期の注目点は変わってくる可能性はあるが、現状では 2020 年 12 月期も連続増収増益を維持できると弊社ではみている。

**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 | 19/12 期 通期（予） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 売上高 | 28,956 | 30,369 | 33,545 | 36,576 | 19,874 | 40,000 |
| YOY | 9.3% | 4.9% | 10.5% | 9.0% | 10.2% | 9.4% |
| 売上総利益 | 4,659 | 5,004 | 5,586 | 6,065 | 3,456 | - |
| 売上総利益率 | 16.1% | 16.5% | 16.7% | 16.6% | 17.4% | - |
| 販管費 | 3,617 | 3,878 | 4,288 | 4,396 | 2,224 | - |
| 販管費率 | 12.5% | 12.8% | 12.8% | 12.0% | 11.2% | - |
| 営業利益 | 1,042 | 1,125 | 1,297 | 1,668 | 1,231 | 1,810 |
| YOY | -9.7% | 8.0% | 15.3% | 28.6% | 65.4% | 8.5% |
| 営業利益率 | 3.6% | 3.7% | 3.9% | 4.6% | 6.2% | 4.5% |
| 経常利益 | 1,071 | 1,157 | 1,336 | 1,720 | 1,277 | 1,850 |
| YOY | -7.8% | 7.9% | 15.5% | 28.7% | 62.7% | 7.5% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 660 | 732 | 821 | 1,020 | 856 | 1,228 |
| YOY | -3.6% | 10.9% | 12.2% | 24.2% | 64.6% | 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 | 87.49 | 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

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.

### 簡易貸借対照表

（単位：百万円）

| | 15/12 期末 | 16/12 期末 | 17/12 期末 | 18/12 期末 | 19/12 期 2Q 末 |
|---|---|---|---|---|---|
| 流動資産 | 25,509 | 39,746 | 26,041 | 32,875 | 29,679 |
| 現金及び預金 | 4,951 | 5,655 | 6,630 | 7,233 | 8,058 |
| 受取手形及び売掛金 | 4,569 | 4,906 | 5,582 | 5,559 | 5,789 |
| 棚卸資産 | 587 | 629 | 518 | 1,123 | 1,106 |
| 固定資産 | 4,555 | 5,244 | 5,682 | 5,829 | 5,747 |
| 有形固定資産 | 2,774 | 2,772 | 2,612 | 2,789 | 2,748 |
| 無形固定資産 | 593 | 1,155 | 1,051 | 903 | 803 |
| 投資その他の資産 | 1,187 | 1,316 | 2,018 | 2,136 | 2,195 |
| 資産合計 | 30,064 | 44,991 | 31,724 | 38,704 | 35,427 |
| 流動負債 | 21,230 | 35,012 | 20,685 | 27,173 | 23,374 |
| 買掛金 | 2,212 | 2,288 | 2,504 | 2,712 | 2,744 |
| 短期借入金等 | 400 | 262 | 253 | 373 | 473 |
| 収納代行預り金 | 17,147 | 30,504 | 15,806 | 21,449 | 16,769 |
| 固定負債 | 859 | 1,365 | 1,707 | 1,993 | 1,828 |
| 長期借入金 | 342 | 828 | 1,108 | 1,489 | 1,315 |
| 株主資本 | 7,657 | 8,284 | 8,968 | 9,456 | 10,185 |
| 資本金 | 1,227 | 1,229 | 1,229 | 1,229 | 1,229 |
| 資本剰余金 | 927 | 929 | 929 | 651 | 651 |
| 利益剰余金 | 5,810 | 6,307 | 6,894 | 7,660 | 8,389 |
| 自己株式 | -307 | -182 | -84 | -84 | -84 |
| その他の包括利益累計額 | 209 | 59 | 161 | -28 | -84 |
| 非支配株主持分 | 107 | 169 | 201 | 109 | 122 |
| 純資産合計 | 7,974 | 8,613 | 9,331 | 9,537 | 10,223 |
| 負債・純資産合計 | 30,064 | 44,991 | 31,724 | 38,704 | 35,427 |

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）

| | 15/12 期 | 16/12 期 | 17/12 期 | 18/12 期 | 19/12 期 2Q |
|---|---|---|---|---|---|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 806 | 1,354 | 1,285 | 1,671 | 1,178 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -685 | -1,118 | -1,063 | -1,071 | -183 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -335 | 18 | 111 | -136 | -202 |
| 現預金換算差額 | - | 0 | 0 | -1 | -0 |
| 現預金増減 | -214 | 255 | 333 | 461 | 792 |
| 期首現預金残高 | 2,746 | 2,531 | 2,787 | 3,120 | 3,582 |
| 期末現預金残高 | 2,531 | 2,787 | 3,120 | 3,582 | 4,374 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

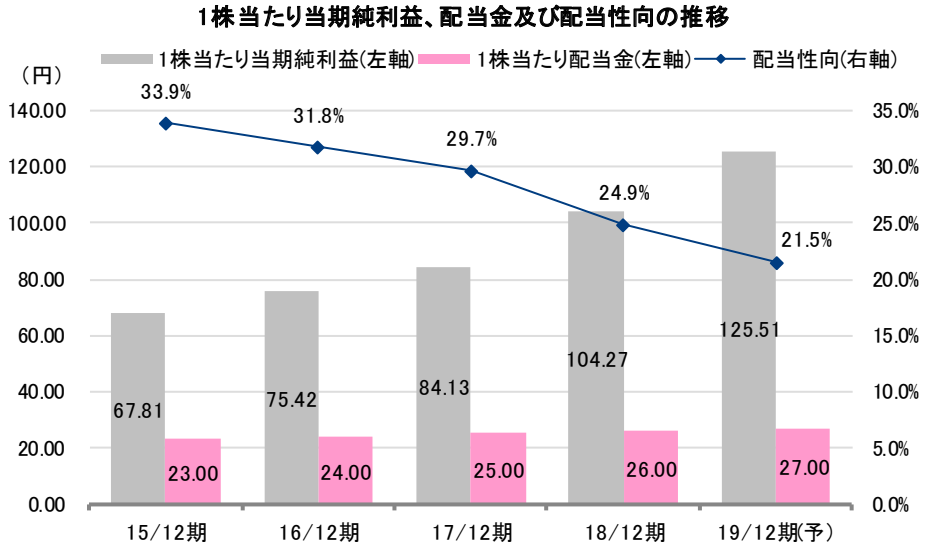
# 株主還元

## 2019 年 12 月期は前期比 1 円増配の 27 円配を予想。毎年の“安定増配”の着実な実現を目指す

同社は株主還元を経営の最重要課題の一つとして掲げ、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。

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。

前述のように同社の 2019 年 12 月期第 2 四半期決算は期初予想を大きく上回り、通期の業績についても上振れる可能性がある。仮にそうなった場合でも同社の配当については期初予想（27 円配）が維持されると弊社ではみている。同社の配当は、過去 10 年で 2009 年 12 月期を除いては毎年増配を達成してきている（2013 年 12 月期は配当総額ベースでは前期比横ばいだが、普通配ベースでは 2.5 円増配）。すなわち、同社は毎年の“安定増配”を強く志向しているということだ。2019 年 12 月期の業績が好調裡に着地する可能性が高まっている一方、その反動も含めて 2020 年 12 月期はまだ不透明な部分も多いため、2019 年 12 月期の好決算に影響されることなく、着実な増配のスタンスを維持するというのが弊社の見方だ。




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 円相当の岐阜県及び愛知県の特産品を贈呈するというものだ。7 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。

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.

FISCO

免責事項（ディスクレーマー）

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・表示したものですが、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て作成されていますが、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、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 5-11-9
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（情報配信部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp