

|| 企業調査レポート ||

USEN-NEXT HOLDINGS

9418 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 12 月 10 日 (火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 店舗サービス事業	04
2. 通信事業	07
3. 業務用システム事業	07
4. コンテンツ配信事業	08
5. エネルギー事業	10
6. メディア事業	10
■ 中期経営計画	11
1. 中期経営計画「NEXT for 2024」	11
2. グループ中期経営ビジョン	12
■ 業績動向	13
1. 2019 年 8 月期の業績動向	13
2. 2019 年 8 月期のセグメント別業績動向	14
3. 2020 年 8 月期の業績見通し	17
4. 中期成長イメージ	17
■ 株主還元策	18
1. 配当政策	18
2. 株主優待制度	19
■ 情報セキュリティ	20

■ 要約

高収益高成長のキャッシュ創出企業

USEN-NEXT HOLDINGS<9418>は、音楽配信事業を中心に周辺サービスを展開し、店舗や施設運営のために必要なあらゆるソリューションを提供している。また、個人向けに定額制映像配信サービス「U-NEXT」を提供している。2017年12月に(株)USENと(株)U-NEXTが再統合したが、その目的は、キャッシュカウな音楽配信から店舗運営ソリューションなどの高成長事業へ資金を還流して成長を促すことにある。さらに、音楽や映像コンテンツ、ネットワークインフラなどグループ各社の持つ強みや各社の販売チャネルを緊密に連携し、各社の主力商品をクロスセルすることでグループシナジーを創出し、1顧客当たりの売上を最大化することも目的である。

店舗サービス事業では、飲食店、小売店などの業務店やホテル、病院などの各種施設に向けた音楽配信や音楽著作権の管理のほか、IoT商材など店舗経営に必要となるソリューションサービスを提供している。エネルギー事業やメディア事業では、そうした顧客に対し、電力やガスの販売、「ヒトサラ」などメディアによる集客支援サービスを行っている。通信事業では、法人向けブロードバンドインターネット回線や個人向けMVNOサービスの販売などを行っている。業務用システム事業では、ホテルや病院、ゴルフ場などに自動精算機やフロント管理システムなどを販売している。コンテンツ配信事業では、個人向けに映像や電子書籍などデジタルコンテンツを配信している。事業ドメインが広いにもかかわらず、状況変化や新規ニーズにきめ細かく対応する営業体制という印象が強い企業である。

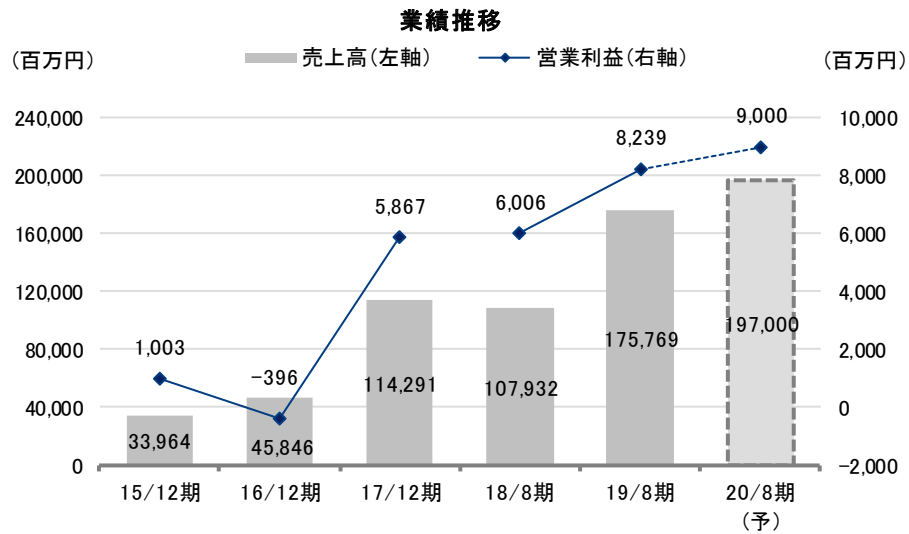
2019年8月期の業績は、売上高175,769百万円、営業利益8,239百万円となった。店舗向けの既存事業の強化を図るとともに、高成長事業と位置付けるエネルギー事業とコンテンツ配信事業の取り組みを強化、安定成長事業の業務用システム事業では先端テクノロジーを駆使した商材を提供、人手不足やキャッシュレス決済など顧客の課題に対し有効なソリューションも提供することができた。2020年8月期の業績見通しについて、同社は売上高197,000百万円(前期比12.1%増)、営業利益9,000百万円(同9.2%増)を見込んでいる。緊急課題になっている人手不足への対応では、従来の省人化対応から一歩進んでアルバイト採用、2019年4月の入管法改正に伴う外国人正規採用の両面から人材支援ソリューションサービスを開始する。また、好調な電力販売については、当初予定より1年前倒して黒字化を達成する可能性が高まったもようである。

積極経営により好調に推移する事業が多くなってきたこともあり、中期経営計画「NEXT for 2024」で目標とする2022年8月期営業利益100億円、2024年8月期営業利益130億円は十分達成可能と考えられる。足元の勢いを考えれば、中期経営計画が1年前倒して達成される可能性すらあると考える。いずれにしろ目標を達成すれば、年平均利益成長率は「高成長」の目安となる2ケタが視野に入る。高成長が見込まれるエネルギー事業は卸売のため利益率が低く、中期的な営業利益率の目標は4%台になっている。しかし、エネルギー事業を除くと、営業利益率は6%台と高くなり、キャッシュを稼ぐ力を象徴するのれん償却前営業利益率は8%目標とより高い水準が見込まれる。事業ドメインが広く分かりづらいが、同社は高収益高成長のキャッシュ創出企業と言えることができる。

要約

Key Points

- ・ 経営統合のシナジーを発揮するステージへ
- ・ 2024 年 8 月期に営業利益 130 億円を目指す
- ・ 足元の好調から中期経営計画の 1 年前倒し達成の可能性も



注：2017 年 12 月に U-NEXT と USEN が経営統合、18/8 期は 8 ヶ月の変則決算。なお、USEN については 17/12 期は 3 ～ 11 月の 9 ヶ月間、18/12 期は 12 ～ 8 月の 9 ヶ月間の取り込み。16/12 期以前は統合前の U-NEXT の数値。

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

75 万件に上る顧客基盤を生かす

1. 会社概要

同社は祖業の音楽配信を始め、定額制映像配信、店舗・施設運営のための支援ツールやソリューションなどの商材やサービスを、傘下の子会社を通じて業務店や商業施設などの顧客に提供する持株会社である。同社は旧 U-NEXT と旧 USEN が再統合して設立された。統合の目的は、同社最大の経営資産である 75 万件に上る業務店や商業施設など顧客基盤を生かすことにある。強力な直販体制に加え子会社各社の有するテレマーケティング、Web マーケティング、代理店網などの販売力、及び音楽・映像コンテンツ、ネットワークインフラといったグループ企業それぞれが持つ強みを融合し、各社の有する主力商品をクロスセルすることでグループシナジーを創出していこうという考えである。また、IoT や AI など次世代の技術に対応できる企業グループとして、機動的な成長戦略を実現していくことも統合の目的である。さらに、グループの共通機能を集約することで、各社独立していることによる重複コストを削減、オペレーションの効率向上につながることも期待される。

有線放送を祖業にデジタル化と多角化を推進

2. 沿革

同社は、宇野元忠（うのもとただ）氏が 1961 年に創業、(株)大阪有線放送社を設立し、その後全国を網羅する有線放送網を構築した。1998 年に宇野康秀（うのやすひで）氏が社長に就任すると、有線放送で培った顧客基盤・インフラを利用して、店舗支援サービスやブロードバンドサービス、動画配信・電子書籍などコンテンツ提供サービスなど多角化とデジタル化へと舵を切った。その中で、ブロードバンド事業を展開していた(株)U's ブロードコミュニケーションズ（後の U-NEXT）が、2010 年 12 月に USEN からテレビ向け有料映像配信サービス事業と個人向け光回線などの販売代理店事業を承継して独立した。しかし 2017 年 12 月には、USEN と U-NEXT が別々に保有する顧客基盤や販売チャネル、業務店支援ノウハウなどのグループの強みを生かすため、両社は再統合することになった。

■ 事業概要

事業セグメントは、店舗サービス事業、通信事業、業務用システム事業、コンテンツ配信事業、エネルギー事業、メディア事業の 6 つであり、主として法人向けビジネスで構成されている。店舗サービス事業では、飲食店や小売店など業務店や各種施設に対して、音楽配信サービスの提供や配信機器の販売・施工、音楽著作権の管理業務のほか、IoT 商材など店舗経営のためのソリューションサービスを提供している。エネルギー事業やメディア事業では、そうした顧客に対し電力やガスの販売、「ヒトサラ」など同社メディアによる集客支援サービスを行っている。通信事業では法人向けブロードバンドインターネット回線や個人向け MVNO サービスなどを販売、業務用システム事業ではホテルや病院などに自動精算機やフロント管理システムを販売している。コンテンツ配信事業では個人向けに映像や電子書籍といったデジタルコンテンツを配信している。なお、収益面においては月次で利用料を収受するランニングモデルが拡大中である。

厚さを増す店舗向けサービス

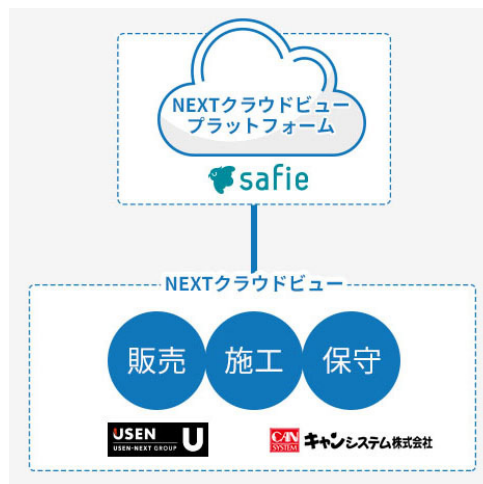
1. 店舗サービス事業

店舗サービス事業は、グループの主軸で祖業でもある音楽配信事業を中心に、店舗周りの様々な商品・サービスの提供・販売・施工、音楽著作権の管理、開発などを行っている。音楽配信事業は 50 年以上の歴史を有し、J-POP や洋楽などの専門チャンネルからリクエストチャンネルまで、全国の店舗や施設へ向けて音楽や情報などを放送する「USEN」サービスを提供している。顧客の大多数は業務店で、特に飲食、小売、理美容、クリニックの割合が高く、チェーン店は全国チェーンから地域密着チェーンまでと幅広い。受信端末機（チューナー）をレンタルし、専用の同軸ケーブルや通信衛星、インターネット回線といったインフラを使用している。当然だが、提供する音楽はすべて著作権に関して適切な処理を行っている。グループで全国 170 拠点、営業職 1,100 人、技術職 900 人というサポート体制を擁し、設置施工からアフターケアまで万全の態勢を取っている。こうした品ぞろえや品質、サポート体制に加え、月額 4,000 ～ 5,000 円で CD プレイヤーの導入や継続的なソフト購入や選曲の手間、面倒な著作権処理などが解消されることを考えるとコストパフォーマンスがよく、同事業の根強い人気の理由が分かる。このため現在、75 万件にのぼる強固な顧客基盤と店舗・施設用 BGM で 90% 超という圧倒的なシェアを誇っている（2018 年 10 月に 100% 子会社化した業務店向け音楽配信サービス業界 2 位のキャンシステム（株）を含む）。グループの戦略を支えるキャッシュカウな事業と言える。

事業概要

同社は、音楽配信事業の周辺サービスとして、開業支援から業務環境構築、販売促進まで、業務店に対して店舗運営に関する様々なソリューションサービスを提供している。近年、小売・サービス業でも IT 化が進んでいるが、中小零細業務店が対応するにはハードルが高い。このため、同社は中小零細業務店に代わって最先端の機器やシステムをワンストップで届けており、好評である。メニューはタブレット POS レジ「U レジ」、事業者向けテナント総合保険「お店のあんしん保険」、店舗アプリ作成サービス「UPLink」、業務店向け Wi-Fi サービス「U-SPOT」、生産者と飲食店をつなぐ食材仕入れサービス「REACH STOCK」など種々あり、さらに拡張中である。なかでも注目されるのが、「IP カメラサービス」で、USEN とキャンシステムがクラウド録画サービスに強みのあるセーフィー（株）と組んで提供する、USEN による駆けつけサポートを付加した、高画質なクラウド型カメラサービス「NEXT クラウドビュー」である。映像を通じたオフィスや店舗での防犯対策だけでなく、業務効率化やマーケティングのための最先端の分析サービスも提供している。

「NEXT クラウドビュー」のイメージ

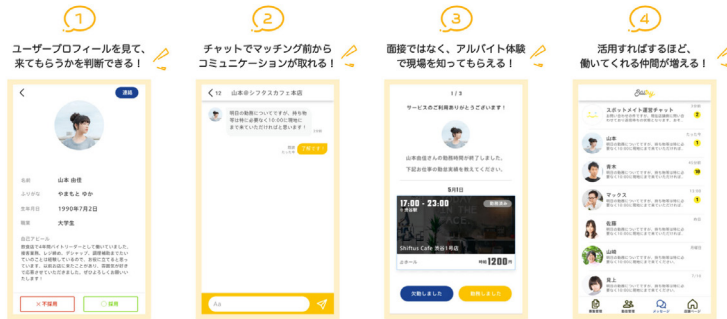


出所：プレスリリースより掲載

ところで、現在業務店の最大の悩みは人材確保である。人件費が上がるのは仕方ないとしても、働いてくれる人がいないというのは困る。そこで同社は、アルバイト採用及び特定技能による在留資格を取得した外国人労働者の正規採用という両面から人手不足を解決すべく、人材確保支援ソリューションサービスを開始した。1 つめは、アルバイトマッチングアプリ「Baitry (バイトリー)」を運営するスポットメイト（株）との資本業務提携である。「Baitry」を通して体験型アルバイトをスポットで体験できるため、店舗は従業員との相性を、従業員は職場の雰囲気や実際の仕事内容などを確認することができる。この結果、店舗と従業員のミスマッチを防ぎ、長期雇用につながることを期待されている。2 つめは、子会社（株）Next Innovation で、外国人材の採用ニーズがある店舗に対し、紹介から採用後に受入企業が行わなくてはならない支援義務の代行までをワンストップで提供する外国人材採用支援サービス「Stay Worker」の提供開始である。2019 年 4 月施行の改正入管法に基づき国が今後 5 年間で最大 35 万人の外国人労働者を受け入れるというガイドラインが出ている点を踏まえると、店舗サービスという事業の枠を超えて公共性の高い事業と言える。公共性が高いと言えば、業務店向け Wi-Fi サービス「U-SPOT」では総務省による電気通信事業の登録を受け、商店街やビルのエントランス、公園、駅、駐車場など公共スペースでの公衆無線 LAN アクセスサービスの提供を開始する。「街の Wi-Fi 化」で社会インフラ基盤の構築に貢献しつつ、高速・大容量の IPv6 次世代インターネット接続サービス（プロバイダ）を標準搭載することで、店舗におけるより高品質で快適な通信環境を実現する。

事業概要

アルバイトマッチングアプリサービス「Baitry (バイトリー)」の利用イメージ ワーカーの場合



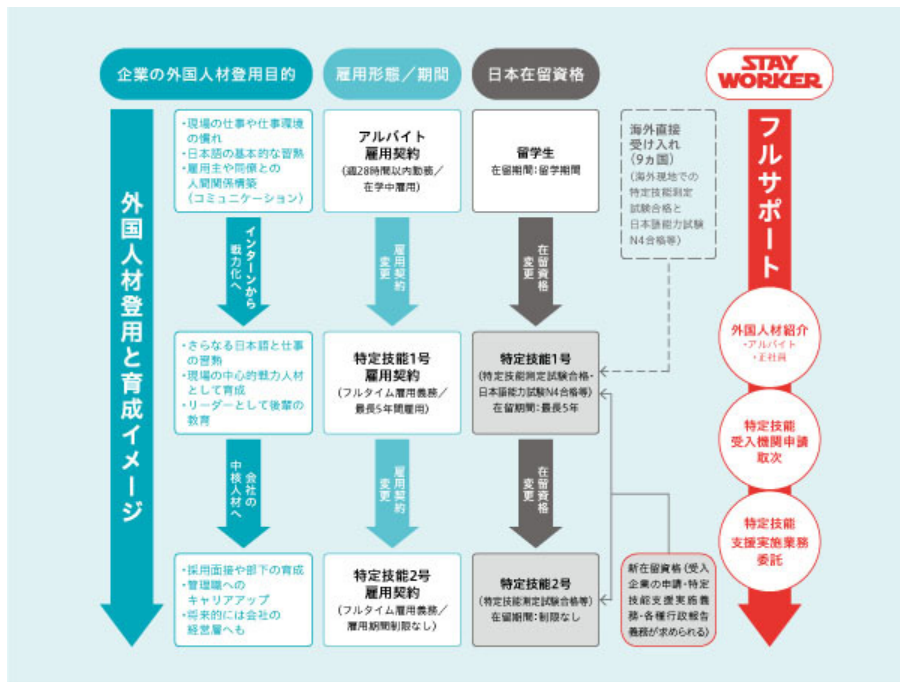
出所：プレスリリースより掲載

アルバイトマッチングアプリサービス「Baitry (バイトリー)」の利用イメージ 募集店舗の場合



出所：プレスリリースより掲載

外国人材支援サービス「Stay Worker」のサービス概要



出所：「Stay Worker」ホームページより掲載

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.

地道に積み上げた実績が評価される

2. 通信事業

通信事業では、法人向け ICT ソリューション「USEN GATE 02」、業務店向けブロードバンドインターネット回線「USEN 光」、個人向け MVNO サービス「U-mobile」、個人向けブロードバンドインターネット回線「U-NEXT 光 01」を提供している。ICT 事業では、「USEN GATE 02」ブランドのインターネット回線や専用線など法人向けのネットワークサービス、Google やサイボウズ<4776>などのクラウドサービス、データ通信や MDM といったモバイルサービス、データセンターサービスなど ICT 商材を販売している。光ファイバーによるインターネット接続サービスを世界で初めて開始したのが同社で、常に変化し発展し続ける ICT 業界でこれまで 4 万社を超える企業にサービスを提供してきた。同事業の強みはサービスラインナップの幅の広さにあり、ネットワーク環境に関するあらゆるニーズに対応しているが、一方で取引窓口を一本化できるなど高い利便性を誇る。こうした実績が評価され、同社子会社の(株)USEN ICT Solutions は、LINE<3938>の兄弟会社であるワークスマイルジャパン(株)開催の「LINE WORKS Partner Conference 2019」において「New Customer Success」アワードを、サイボウズ主催の「CYBOZU AWARD 2019)」でも「部門賞 セールス賞」及び「SA of the Year」を受賞した。

顧客の効率化と利用者の利便性を両立

3. 業務用システム事業

業務用システム事業は子会社の(株)アルメックスが行っており、ビジネスホテルやシティホテル、レジャーホテル向けに自動精算機や宿泊施設管理システム、総合病院など医療機関向けに自動精算機や再来受付機、ゴルフ場向けに自動精算機やチェックイン機などを提供している。飲食店向けにオーダー端末やオペレーティングシステムの販売も行っている。自動精算機というと大手電機メーカー製をイメージしやすいが、同社の国内シェアはレジャーホテル 85%、ビジネスホテル 65%、大規模医療機関 65%、ゴルフ場 70% と非常に高い。ファブレスメーカーとして機器やシステムの開発から販売、メンテナンスまでを独自で行っていることが強みで、グループ内では異色な存在と言える。また、省人化など顧客のオペレーション効率化のみならず施設利用者の利便性までも念頭に置いた製品開発手法も、大きな差別化要因になっている。直近の事例では、後払いを利用することで利用者が病院の会計の待ち時間を気にしないで済む「Sma-pa CHECK OUT」、人工知能技術による顔認証・保険証確認機能を搭載した次世代型自動精算機でキャッシュレス対応なども可能な「Sma-pa TERMINAL-Z」を市場投入した。このように顧客のオペレーション効率化と利用者の利便性向上を高める製品を投入していくことで拡大戦略を実行中だが、今後は端末へインストールするソフトウェアサービスの手数料収入の増加も企図している。さらに従来の地理的・業種的ターゲットを超え、マレーシア・ベナン州の IXORA ホテルや、アミューズメント施設のラウンドワン<4680>全店に自動精算機を導入するなどドメインの拡大も図っている。

事業概要

 顔認証機能搭載次世代受付機「Sma-pa TERMINAL」(左)と
 次世代型医療費自動精算機「Sma-pa TERMINAL-Z」(右)


「見放題作品数 No.1」など品揃えに定評

4. コンテンツ配信事業

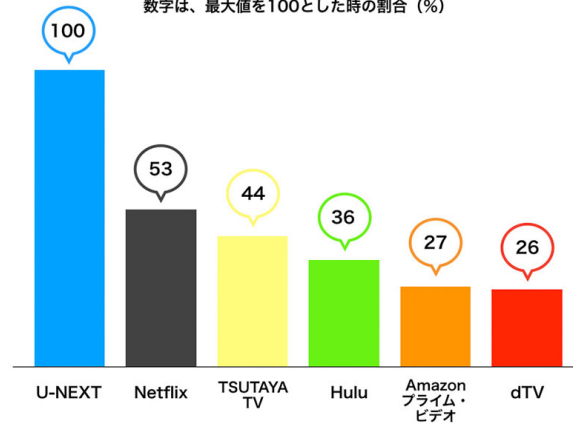
「U-NEXT」では映像配信サービス（VOD：ビデオ・オン・デマンド）を提供している。映画やテレビといった映像コンテンツから電子書籍、音楽までを、インターネットを通じてテレビやPC、スマートフォンなどで視聴することができる、個人向けの月額課金型の有料サービスである。最大の特徴が、他社比2倍以上と言われる見放題の映像コンテンツ数にある。全ジャンルでNo.1の品ぞろえを目指す戦略を実行しているが、外部企業の集計で15ヶ月連続「見放題作品数 No.1」というポジションを獲得している。有料とはいえ最新作も、他社より早くより多く視聴できるなど充実している。また、大手で唯一成人向け作品を手掛けているが、成人向けが需要拡大のカギを握るのは、レンタルビデオの成長期に（株）TSUTAYAが米国大手ブロックバスターに圧勝したことからも理解できる。同社の月額利用料は1,990円と一見高く見えるが、16万本超とコンテンツが充実していること、1アカウントで4人まで視聴できること、毎月付与される1,200円分のポイントの範囲内であれば有料課金の最新作も実質無料となることなどを考え合わせれば、決して高いとは言えないだろう。また、2019年6月に発売された東芝<6502>TV「レグザ」のリモコンに直接「U-NEXT」の番組を起動できる「U-NEXTボタン」を搭載、Apple TVやプロジェクター付きシーリングライト「popIn Aladdin」など対応デバイスを強化するなど、利便性もますます向上している。このため、Amazon<AMZN>プライムビデオやNetflix<NFLX>など巨大企業との競争が激化するなかでも、同社の成長性は特に高いと言われている。

事業概要

U-NEXT サービスのコンテンツラインナップ

主要6ジャンル

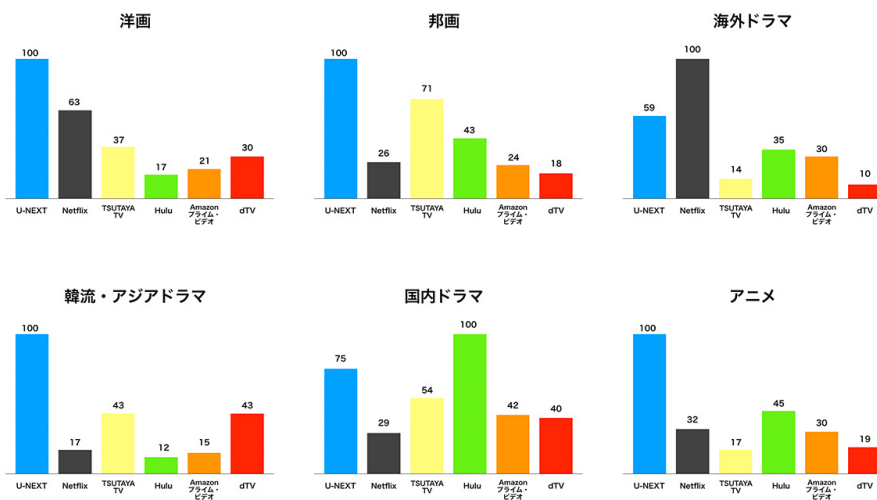
数字は、最大値を100とした時の割合 (%)



「VODラインナップ分析ツール」(2019年5月度/GEM Partners調べ)

出所：プレスリリースより掲載

ジャンルごとのシェア



「VODラインナップ分析ツール」(2019年5月度/GEM Partners調べ)

出所：プレスリリースより掲載

事業概要

急成長するフック商材

5. エネルギー事業

エネルギー事業では、業務提携している東京電力ホールディングス <9501> のテリトリー外にある業務店や商業施設向けに、高圧及び低圧の電力や都市ガスを販売、省エネなどのコンサルティング・サービスを提供している。電力販売の自由化を背景に 2016 年 9 月に立ち上げたばかりの事業だが、同社の厚い顧客基盤に対して価格の安さを訴求できるため人気が高く、後に詳述するが、契約者数は急増を続けている。他の商材をクロスセル販売していくきっかけとなるフック商材としての期待も高く、同社は重要商材として専属の営業体制を構築し販売を強化している。なお、発電供給体制の違いから季節変動など一時的なリスクによって逆ザヤが生じる可能性のある新電力と異なり、同社のエネルギー事業は東京電力ホールディングスから卸売を受けた電力の再販であるため、利益率が低いという特徴はあるが、必ずスプレッドが取れる安定した商売である。

グルメレストラン情報を内外に発信

6. メディア事業

メディア事業は、グルメレストラン情報サイト「ヒトサラ」が主力で、飲食店向けに集客支援サービスを提供している。料理人（ヒト）と料理（サラ）にフォーカスし、比較的ハイエンドな飲食店にターゲットを絞り込むことで競合サイトと差別化し、一定のマーケットポジションを確保している。収益面では広告収入に加え、新たに即時予約機能によるトランザクションフィーも導入した。インバウンドに対する戦略としては、訪日外国人向けに「ヒトサラ」の多言語版グルメサイト「SAVOR JAPAN」の運営を行っている。ほかに、フリーマガジン・Web・イベント・サロンの 4 方向から、結婚を意識し始めた女性にアプローチするウェディングメディア「ウエコレ」や、スタイリスト探しの Web マガジン「bangs」も展開している。

■ 中期経営計画

2024 年 8 月期に営業利益 130 億円を目指す

1. 中期経営計画「NEXT for 2024」

同社は 2019 年 6 月に、「必要とされる次へ。」をスローガンとする中期経営計画「NEXT for 2024」を策定した。2020 年 8 月期にスタートする 5 ヶ年計画で、基本戦略は 1) 顧客資産の最大活用と安定収益基盤の構築、2) キャッシュカウ事業の更なる強化及びその創出資金による成長領域への積極投資、3) 労働環境の見直しによる生産性の向上・業務効率化、4) 財務バランスの最適化、5) 持続可能な成長投資と継続的な株主還元——の 5 つである。これにより、2024 年 8 月期に売上高 2,700 億円、営業利益 130 億円、及び良質な財務バランスの実現を目指し、できれば配当性向を将来的に 30% へと引き上げたい考えである。このため同社は、「NEXT for 2024」に従って成長戦略を展開するとともに、経営指標として最も重要と言われる ROE（自己資本当期純利益率）とその構成因子（自己資本と親会社株主に帰属する当期純利益）をベンチマークしていく方針である。

「NEXT for 2024」の目標数値

(単位：億円、%)

	19/8 期	22/8 期	成長率 対 19/8 期比	24/8 期	成長率 対 19/8 期比
売上高	1,758	2,300	30.9	2,700	53.6
営業利益	82	100	22.0	130	58.5
経常利益	67	90	34.3	120	79.1
親会社株主に帰属する 当期純利益	61	45	-26.2	65	6.6
EBITDA	175	200	14.4	235	34.4
EBITDA-CAPEX	106	100	-5.7	135	27.4
ROE	33.6	15	-18.6pt	15	-18.6pt
自己資本比率	14.9	20	5.1pt	30	15.1pt
レバレッジレシオ	4.2	3.0	-1.2pt	2.5	-1.7pt
D/E レシオ	3.5	2.0	-1.5pt	1.5	-2.0pt
配当性向	4.9	10 ~ 30	-	10 ~ 30	-

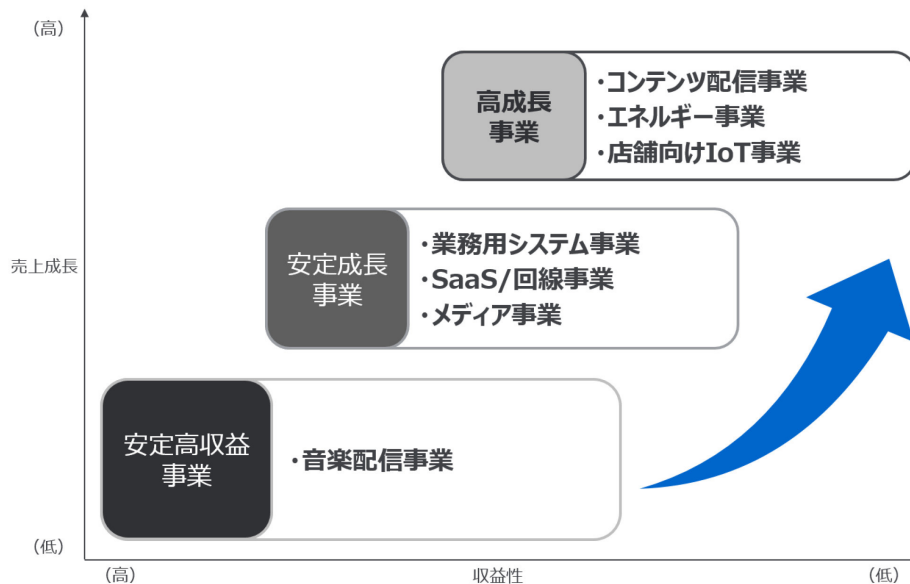
出所：中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

安定高収益のキャッシュを成長に生かす

2. グループ中期経営ビジョン

統合の目的は、祖業で事業基盤でもある音楽配信事業は大きな成長性を見込めないものの非常にキャッシュカウであり、そのキャッシュを音楽配信事業以外の成長事業育成に生かすことである。加えて、グループ入りしたキャンシステムと合わせて 75 万件と盤石になった顧客基盤を軸に、これまで企業や事業でばらばらだった営業や技術支援、サービスを統合し、クロスセルを強化して顧客ごとのアップセル（客単価上昇）を図り、1 顧客当たりの売上を最大化しようという狙いもある。また、高齢化やキャッシュレス決済化、インバウンドの増加などにも対応していく考えである。このため、同社は統合を機に事業を整理し、顧客基盤が盤石でキャッシュカウな安定高収益事業（音楽配信事業）、安定したニーズで成長を続ける安定成長事業（業務用システム事業、SaaS/回線事業、メディア事業）、将来の収益源と期待される高成長事業（コンテンツ配信事業、エネルギー事業、店舗向け IoT 事業）――の 3 事業にポートフォリオ区分した。また、新たなサービス・商品を創出する環境を構築するために、従来のトップダウン型からボトムアップ型へと経営体制の進化が求められる。このため、「働き方改革」が同社の戦略の中でも重要な位置付けとなっており、スーパーフレックスタイム制度やテレワーク制度を導入、オフィス改革としてフリーアドレスやコミュニケーションのためのフリースペースの拡充を推進、働くことに真剣に向き合える環境を整備していく。加えて、グループ社員の定年を 60 歳から 70 歳に引き上げ、ノウハウ・技術の流出や衰退を防ぎ、グループナレッジの蓄積を進める考えである。

事業ポートフォリオ



出所：中期経営計画説明資料より掲載

業績動向

2019 年 8 月期は好決算

1. 2019 年 8 月期の業績動向

2019 年 8 月期の業績は、売上高 175,769 百万円、営業利益 8,239 百万円、経常利益 6,702 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 6,069 百万円となった。2018 年 8 月期が 8 ヶ月の変則決算のため前期比を表示していないが、好決算だったと思われる。店舗向け既存事業の強化を図るとともに、高成長事業と位置付けるエネルギー事業とコンテンツ配信事業の取り組みを強化、安定成長事業の業務用システム事業では先端テクノロジーを駆使した商材を提供、キャッシュレス決済化など様々な課題が急浮上する店舗へ向けてタブレット POS レジなど省人化商品を拡販した。また、2018 年 10 月 1 日付でキャンシステムを連結子会社（2018 年 11 月 30 日をみなし取得日とした）した。なお、当初予想に対して売上高で 50 億円強、営業利益で 2 億円強の超過達成となったが、売上過達はキャンシステムの売上を織り込んでいなかったこと、利益過達は主に業務用システム事業で利益が上振れたことが要因である。

2019 年 8 月期の業績動向

(単位：百万円、%)

	18/8 期	売上比	19/8 期	売上比
売上高	107,932	100.0	175,769	100.0
売上総利益	45,948	42.6	69,753	39.7
販売管理費	39,941	37.0	61,513	35.0
営業利益	6,006	5.6	8,239	4.7
経常利益	5,012	4.6	6,702	3.8
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,169	2.9	6,069	3.5

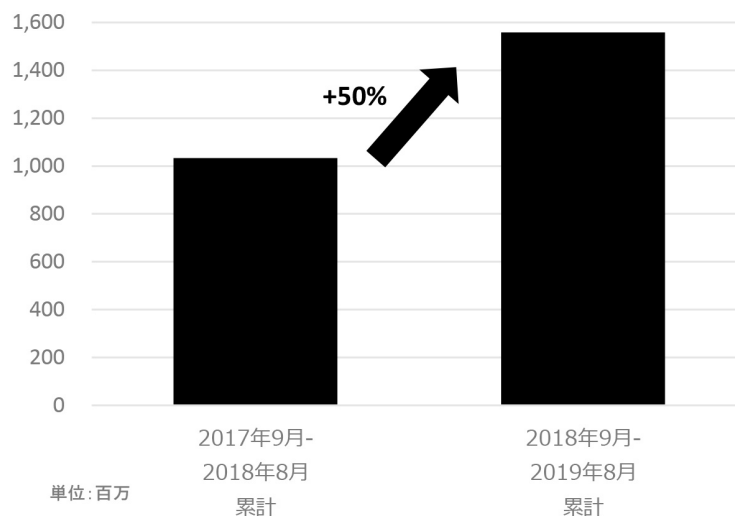
注：18/8 期は 8 ヶ月の変則決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

エネルギー事業が 2019 年 8 月期第 4 四半期に黒字化

2. 2019 年 8 月期のセグメント別業績動向

店舗サービス事業は、店舗や商業施設向けサービスのラインナップ充実を図り、音楽配信サービスや IoT サービスを中心に開業支援や店舗環境の構築、集客・販売促進までトータルなソリューションを提供した。また、2019 年 10 月 1 日の消費税率改定を控え、軽減税率やキャッシュレス決済化への対応ニーズが高まったことから、タブレット POS レジ「U レジ」や決済サービス「U ペイ」の引き合いが強まった。なかでも「U レジ」は、多機能かつ低コスト、スマートなデザインと直感的な操作性、さらに同社 170 拠点と専用ヘルプデスクにおいて 365 日年中無休で受けられる安心サポートサービスが好感され、売上高が 50% 増と大きく伸びた（実質年度比較）。また、インバウンド対策として、商店街や大型商業施設、ビルのエントランス、公園、駅、駐車場といった公共スペースに公衆無線 LAN アクセスサービスを提供、日英中韓 4 ヶ国語で館内アナウンスを的確に伝える「USEN おもてなしキャスト」のサービスも提供した。

「U レジ」の売上推移



注：器材売上等イニシャルを含まないランニング売上のみ
出所：決算説明資料より掲載

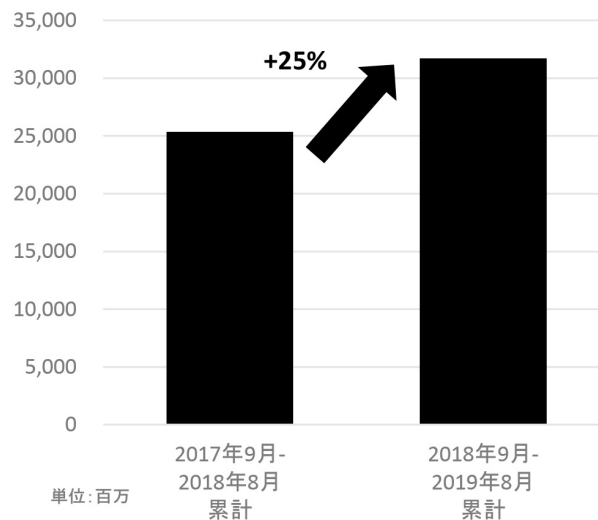
通信事業では、ブロードバンドインターネット回線の販売代理は、小規模事業者向けを中心に新規獲得が引き続き堅調に推移しており、また、ワンショット型の代理店手数料からランニング型の自社サービス提供へのシフトを図った。オフィスの ICT 環境構築では、「USEN GATE 02」ブランドのネットワーク関連サービスやクラウドサービス、データセンターサービスなどを、オフィス環境に合わせて提案するとともに、ICT 環境構築をワンストップで提案できる体制作りを進めた。今後伸長が期待される SaaS 事業に注力するため、2019 年 3 月に新会社を設立した。

業績動向

業務用システム事業は、2020年の東京オリンピックに向けて今後さらに訪日外国人の増加が見込まれるため、引き続きホテル管理システムや自動精算機などの導入を促進、ホテルの省人化ニーズに対応した。また、新商品の市場投入や提案型営業の強化、市場浸透率の向上とシェアの拡大にも取り組んだ。病院向けでは、病院経営の効率化や利用者の利便性向上を目指し、顔認証機能搭載次世代受付機「Sma-pa TERMINAL」と次世代型医療費自動精算機「Sma-pa TERMINAL-Z」を投入した。機器導入後の保守メンテナンスなど効率的で安定したサービスを提供することで、顧客との信頼関係強化を推進した。

コンテンツ配信事業は、映像配信サービスの市場が活性化するなか、引き続きコンテンツの拡充やマーケットの開拓を進めた。このため、順調に契約者数を伸ばすことができ、「U-NEXT」の売上高は25%増と大きく拡大した(実質年度比較)。コンテンツの拡充においては、あらゆるジャンルでラインナップを拡大した結果、見放題作品数が15ヶ月連続でNo.1、ジャンル別の作品数でも洋画、邦画、韓流・アジアドラマ、アニメにおいて作品数No.1となった(GEM Partners(株)2019年5月集計)。拡大と一般化、多様化が並行して進行する映像配信サービス市場において、品ぞろえを拡充するという同社の策は理にかなっていると言えるだろう。また、マーケットの開拓では、TVリモコンへの「U-NEXTボタン」搭載や視聴可能デバイスの拡充など、視聴者の利便性向上に注力したことも売上好調の要因になったと思われる。

「U-NEXT」の売上推移

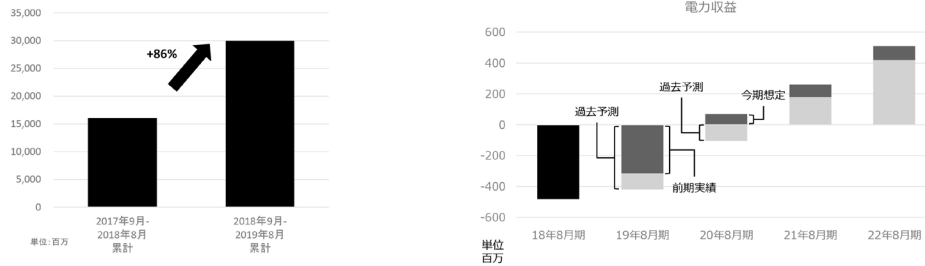


出所: 決算説明資料より掲載

エネルギー事業は、業務店や商業施設向けサービスのラインナップの一環として取り組んでおり、高圧及び低圧電力を中心に販売を進めている。高成長事業と位置付けるエネルギー事業については、将来の主力事業としてより一層成長させるべく、専従の営業部門を設けるなど積極的な投資・営業活動を進めている。電力販売は2016年9月の立ち上げ以来好評で、売上高は86%増と急増した(実質年度比較)。2019年8月期第4四半期には、想定より早く電力販売が黒字化し、先行投資(固定費)の回収が既に始まったようだ。このため、電力販売の単年度黒字化も、当初計画に比べて1年前倒して達成する見込みとなった。また、2018年10月に東京ガス<9531>の都市ガス供給エリアにおいて開始した「USEN GAS」の販売も好評で、現在は大阪ガス<9532>、東邦ガス<9533>の供給エリアにおいてもサービス展開している。

業績動向

「USEN でんき」の売上推移 (左) と電力収益黒字化計画 (右)



出所：決算説明資料より掲載

料理人（ヒト）と料理（サラ）にフォーカスしたグルメレストラン情報メディア「ヒトサラ」では、関連する書籍の出版などメディア力強化による差別化を推進した。また、加盟店向けサポートデスク業務に人工知能を利用した、24 時間 365 日自動応答する「AI コンシェルジュ」を導入、加盟店の利便性向上を図った（有人対応との切り替えになる）。訪日外国人向けグルメサイト「SAVOR JAPAN」では、訪日外国人旅行者向け Web メディア「tsunaguJapan」との連携による集客を促進、荷物預かりサービスが使えるレストラン 50 選の公開など、店舗の空きスペースを活用した新たな顧客や収益源を確保するための取り組みを開始した。

2019 年 8 月期セグメント別業績

(単位：百万円、%)

	18/8 期	売上比	19/8 期	売上比
店舗サービス事業	32,600	29.9	48,699	27.3
通信事業	27,955	25.6	40,027	22.5
業務用システム事業	13,911	12.7	20,434	11.5
コンテンツ配信事業	17,390	15.9	33,667	18.9
エネルギー事業	13,743	12.6	30,022	16.9
メディア事業	3,600	3.3	5,256	3.0

	18/8 期	利益率	19/8 期	利益率
店舗サービス事業	6,063	18.6	7,703	15.8
通信事業	2,390	8.5	2,643	6.6
業務用システム事業	2,506	18.0	3,512	17.2
コンテンツ配信事業	125	0.7	431	1.3
エネルギー事業	-482	-3.5	-368	-1.2
メディア事業	245	6.8	355	6.8

注：18/8 期は 8 ヶ月の変則決算

出所：決算短信よりフィスコ作成

今期も利益超過達成の可能性

3. 2020 年 8 月期の業績見通し

2020 年 8 月期の業績見通しについて、同社は売上高 197,000 百万円（前期比 12.1% 増）、営業利益 9,000 百万円（同 9.2% 増）、経常利益 7,700 百万円（同 14.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,300 百万円（同 45.6% 減）を見込んでおり、2019 年 8 月期に発生した不動産売却に伴う繰延税金資産の計上がなくなることにより親会社株主に帰属する当期純利益は減益予想となっているものの、その他は増収増益予想となる。尚、2020 年 8 月期の業績見通しは中期経営計画に沿って提示された予想数値であるが、2020 年 8 月期に緊急課題として注目される人手不足への対応に関しては、アルバイトマッチングアプリ「Baitry」や外国人材採用支援サービス「Stay Worker」が、接客サービスが顧客に多い店舗サービス事業及び業務用システム事業が恩恵を受けそうである。また、1 年前倒して黒字化する見込みとなっているエネルギー事業の電力販売も注目される。こうした施策が順調に進捗すれば、2020 年 8 月期も売上・利益が計画に対して超過達成する可能性が生じると考える。

2020 年 8 月期の業績見通し

(単位：百万円、%)

	19/8 期	売上比	20/8 期 (予)	売上比	増減率
売上高	175,769	100.0	197,000	100.0	12.1
営業利益	8,239	4.7	9,000	4.6	9.2
経常利益	6,702	3.8	7,700	3.9	14.9
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,069	3.5	3,300	1.7	-45.6

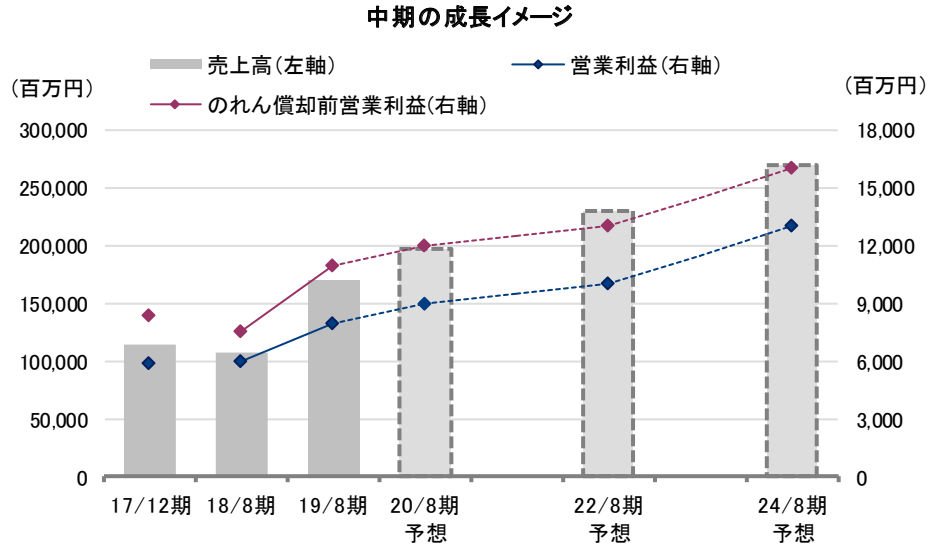
出所：決算短信よりフィスコ作成

中期経営計画も 1 年前倒し達成の可能性

4. 中期成長イメージ

中期経営計画「NEXT for 2024」で目標とする 2022 年 8 月期営業利益 100 億円、2024 年 8 月期営業利益 130 億円について、達成する可能性が十分あると考えている。目標を達成すれば、年平均利益成長率は「高成長」の目安となる 2 ケタが見込まれる。ただし、営業利益率に関しては、前期先行コストの反動やキャンシステムの構造改革、通信事業のビジネス転換などプラス要因の一方、のれん償却が每期 30 億円程度あること、高成長だが低採算のエネルギー事業の拡大などマイナス要因もあり、中期経営計画では 4% 台の水準で推移することになっている。新規成長事業のエネルギー事業は電力の卸売のため利益率が低く、全社の見込みの収益性の足を引っ張り、資産回転率も引き下げることになるからである。したがって、エネルギー事業を除くと、営業利益率は中期的に 6% 前後の高い水準での推移が、また、キャッシュを稼ぐ力を象徴するのれん償却前営業利益率は 8% 前後とさらに高い水準が見込まれる。以上から、「NEXT for 2024」が順調に進捗すれば、高収益・高成長なキャッシュ創出な企業とすることができるだろう。もちろん借入金の返済も、中期経営計画どおり実行される予定である。さらに、2020 年 8 月期の業績が超過達成するようなことになれば、収益モメンタムが強まったと理解できることから、中期経営計画も 1 年前倒しされる可能性が高くなると考える。同社の成長性発揮に期待したい。

業績動向



出所：決算短信、中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

株主還元策

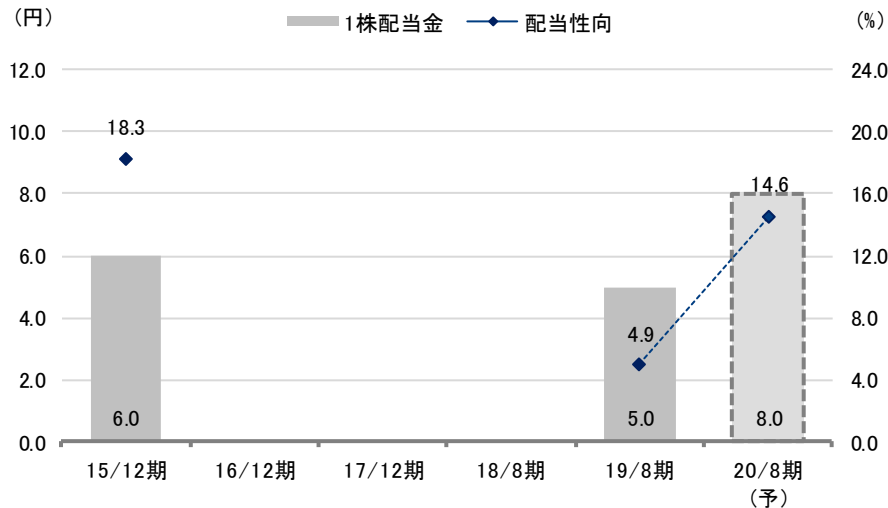
厚みを増す株主還元

1. 配当政策

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要政策の1つに位置付けており、長期にわたる安定的配当の継続を基本方針としている。2019年8月期の期末配当については1株当たりの配当金を5円と、4期ぶりに復配した。2020年8月期の年間配当については、1株当たり8円とすることを予定しており、中期経営計画「NEXT for 2024」においても10%～30%を配当性向の目線として配当していく方針としている。

株主還元策

1 株 当 たり 配 当 と 配 当 性 向 の 推 移



出所：決算短信よりフィスコ作成

U-NEXT を気軽に利用できる優待制度を拡充

2. 株主優待制度

同社は、2019 年 11 月 21 日付で株主優待制度の拡充をリリースした。従来は 1 単元（100 株）以上を保有する株主を対象に、映像配信サービス「U-NEXT」の初期費用無料と 90 日間分の利用料、加えて「U-NEXT」で利用できる 1,000 円分のポイントを提供（加入済みの株主はポイントのみの提供）していたが、新たに 10 単元（1,000 株）以上を保有する株主に対する優待を追加した。具体的には、「U-NEXT」の 1 年分の利用料と毎月 1,800 円分のポイント提供となり、これは金額換算すると年間で約 50,000 円分の優待となる。尚、従来行っていたモバイルデータ通信サービス「U-mobile」に関する優待は廃止された。

株主優待制度の新旧比較表

現行		変更後	
-	-	1,000 株以上	「U-NEXT」サービスの 1 年分の利用料と毎月 1,800 円分のポイント提供
100 株以上	「U-NEXT」サービス初期費用無料と 90 日分の利用料、1,000 円分のポイント提供	100 株以上	変更なし
	「U-mobile」通話プラスプラン初期費用無料と郵便為替による 5,000 円キャッシュバック	1,000 株未満	廃止

注：「U-NEXT」加入済みの株主はポイント寄与のみ。優待で寄与されるポイントは定額制音楽配信サービス（アプリ）「SMART USEN」の決済に利用可能。

出所：プレスリリースよりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

ワークスタイルの変革に合わせ徹底対策

同社は個人情報保護の体制強化と教育を継続して実施しているが、完全な保護を保証できるものではなく、外部からの不正アクセスやシステム不具合、内部犯行、人的ミス、預託先や提供先の管理ミスなどによる個人情報漏えいのリスクは常に存在している。このため同社は、より積極的な情報セキュリティ対策として、情報システムをデータセンター内で管理し、ファイアウォールの構築と Web アプリケーションの脆弱性診断を継続して実施している。また、働き方改革の一環として個人にノートパソコンとスマートフォンを配布しているが、ノートパソコンはセキュリティチップ (TPM) を搭載したものを使用することで、またスマートフォンはモバイル端末管理 (MDM) を利用することで、セキュリティリスクを大きく減じている。

免責事項（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