

|| 企業調査レポート ||

アイ・エス・ビー

9702 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 3 月 25 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. 情報サービス事業、セキュリティシステム事業ともに伸長し増収増益で着地	01
2. 次の50年に向けた基盤固めに注力。重点戦略が全般に順調に進捗	01
3. 2019年12月期は新規連結子会社とのシナジーで利益上積みを実現できるかに注目	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要とグループ企業	03
■ 業績の動向	05
1. 2018年12月期決算の概要	05
2. 分野別動向	07
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	09
1. 『中期経営計画2020』の概要	09
2. プロダクト事業の展開と拡大	10
3. 高付加価値業務へのシフト	11
4. 「コスト競争力強化」と「グループ経営戦略の強化」	14
■ 今後の見通し	16
● 2019年12月期の見通し	16
■ 株主還元	20

■ 要約

次の50年を見据えた中期経営計画が順調に進捗。 “Qt”と“車載”をキーワードに組み込み分野で収益成長が加速するほか、 プロダクト事業も順調な成長が続く

アイ・エス・ビー<9702>は1970年創業の独立系情報サービス企業。高い技術力を売り物に、国内の携帯電話メーカー各社及び大手SI企業などを顧客として、幅広い分野でソフトウェアの開発やシステム構築などを行ってきた。

1. 情報サービス事業、セキュリティシステム事業ともに伸長し増収増益で着地

同社の2018年12月期の連結業績は、売上高17,441百万円(前期比4.6%増)、営業利益868百万円(同45.6%増)と増収・大幅増益で着地した。情報サービス事業セグメントでは主軸の組み込みがQt関連業務や車載分野の好調で増収となったほか、SIを内容とする業務システムも企業のシステム刷新需要が好調だったことで大幅増収となった。セキュリティシステム事業セグメントも、新プラットフォーム「ALLIGATE」を採用した新製品・サービスの投入が相次ぎ、順調に収益が拡大した。

2. 次の50年に向けた基盤固めに注力。重点戦略が全般に順調に進捗

同社は現在『中期経営計画2020』に取り組んでいる。2020年に創立50周年を迎える同社は、今中計期間を次の50年のための基盤づくりの時期と位置付け、プロダクト事業の拡大や(受託開発型事業における)高付加価値業務へのシフト、グループ力を生かしたコスト競争力強化などに取り組んでいる。プロダクト事業では主軸のセキュリティシステムが順調に新製品を投入している。ソフトウェアの受託開発事業ではQt関連業務が堅調な伸びを続けるほか車載分野の売上が急成長ステージに入りつつある。コスト削減でも“オフショア・ニアショア戦略”が目に見える形で効果を発揮している状況で、全般的に順調な進捗となっている。

3. 2019年12月期は新規連結子会社とのシナジーで利益上積みを実現できるかに注目

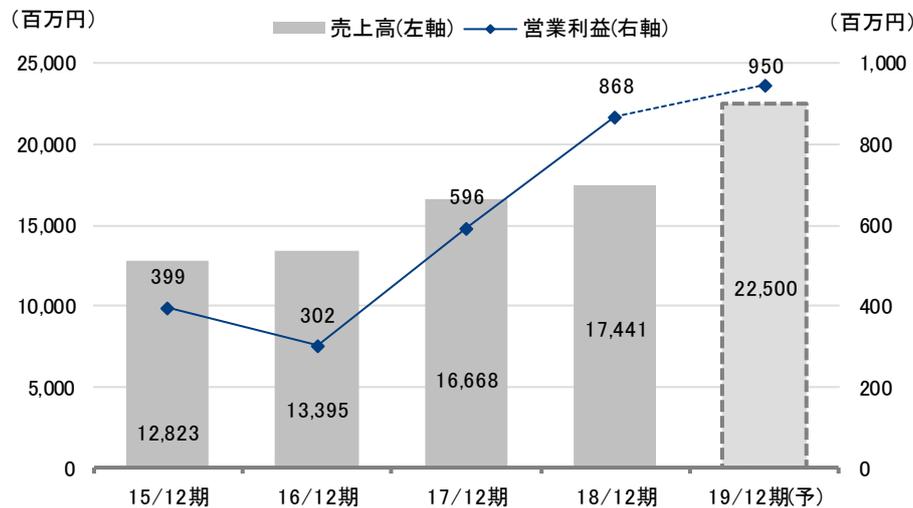
2019年12月期の連結業績について同社は、売上高22,500百万円(前期比29.0%増)、営業利益950百万円(同9.3%増)と引き続き増収増益を予想している。売上高については2019年1月に子会社化した2社の新規連結効果もあって、前期比3割近い大幅増収を予想している。一方利益については、新規連結子会社の利益貢献がのれんの償却によって圧縮されることを織り込んで1ケタの増益率を予想している。今回子会社化した2社は、同社の他のグループ会社とシナジー効果が期待でき、それによる利益の上乗せの可能性に注目したいと考えている。

Key Points

- ・ 次の50年間を見据えた基盤固めとして4つの重点戦略への取り組み
- ・ 新開発プラットフォーム「ALLIGATE」を活用した製品・サービスの市場投入が順調に進捗
- ・ QtとBlackberry VAIパートナー契約のシナジーで車載分野での収益拡大の加速に期待

要約

業績推移



出所：決算短信より

会社概要

自動車電話の開発プロジェクトへの参画を契機に、 モバイル市場とともに成長。組込ソフトの領域で強み

1. 沿革

同社は1970年、汎用系及び業務系のシステム開発・運用を手掛ける情報サービス事業を目的に、株式会社インフォメーション・サービス・ビューローとして設立された。その後、ソフトウェアの自社開発、受託開発、システム構築(SI)を中心に業容を拡大していった。

1980年代にアナログ交換機の事業を手掛けていた縁でNEC<6701>のプロジェクトに参画し、自動車電話の開発に関与したことが今日の同社の基礎を築いたと言える。そこでソフトウェア開発力が評価され「モバイルのISB」という評価を確立した。その後90年代には三菱電機<6503>、富士通<6702>、ソニー<6758>といった国内大手携帯電話機メーカーと全方位的にビジネスを行い、モバイル関連を主要な事業ドメインとして業容を拡大させた。

同社はシステムの構築・保守・運営からソフトウェアの受託開発まで幅広い情報サービスを提供しているが、ソフトウェア開発が中核となっている。特に強みを有するのが、ハードウェアの基本的な制御をつかさどるファームウェアと呼ばれる組込みソフトウェアの領域だ。同社の顧客は、モバイル関係のみならず、自動車、医療・介護、金融、官公庁・自治体など、幅広い分野に及んでいることも特長の1つだ。

会社概要

株式市場には1990年に店頭登録を行い、株式公開を果たした。その後2004年のJASDAQ上場、2008年の東証2部上場を経て、2015年3月に東証1部に上場を果たした。

沿革表

1970年 6月	(株)インフォメーション・サービス・ビューロー設立。同時にファシリティ・マネジメント事業(コンピューターの運用管理)を開始
1970年 8月	ソフトウェア開発及び受託事業の営業を開始
1986年12月	社名を現社名に変更
1990年 2月	システムインテグレーションサービス企業(SI)として通産省に登録・認定
1990年 7月	株式を店頭登録
2003年12月	ISB Vietnam を設立
2004年12月	店頭登録を取消し、ジャスダックに上場
2008年 1月	東証2部に株式上場
2012年 1月	ノックスデータ(株)を子会社化(持分50.3%)
2014年 1月	(株)札幌システムサイエンスを子会社化
2014年 5月	ノックスデータ(株)を完全子会社化
2015年 3月	東京証券取引所第1部に上場
2015年 7月	(株)インフィックスを子会社化
2017年 1月	(株)アートの子会社化
2019年 1月	(株)札幌システムサイエンスが(株)インフィックスと合併し、(株)スリーエスに社名を変更 コンピュータハウス(株)を子会社化 (株)テイクスを子会社化

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

情報サービスとセキュリティシステムの2事業セグメント体制。 モバイル関連から拡大して多様な領域をカバー

2. 事業の概要とグループ企業

同社は2017年1月にセキュリティ事業を手掛ける(株)アートを子会社化した。この結果、従来は情報サービス事業の単独セグメントであったが、アートの事業をセキュリティシステム事業とし、情報サービスと合わせて2セグメント体制へと変更された。

2018年12月期実績ベースの売上構成比は、情報サービス事業が81%、セキュリティシステム事業が19%となっている。一方、営業利益の構成比は情報サービス事業が83%、セキュリティシステム事業が17%となっている(いずれも調整額を除いたベースでの構成比)。近年は情報サービス事業の採算性が向上し、セキュリティシステム事業と同水準に達している。なお、セキュリティシステム事業の営業利益はアート買収に伴うのれん償却費を負担後の数値であり、5年間の償却期間が終了した後は営業利益率がさらに上昇する見込みだ。

事業セグメントの開示に加えて、同社は売上高について、ユーザー、用途、事業タイプといった観点で分類した分野別売上高を開示している。決算の詳細はこの分野別売上高に基づいて説明されている。現状は「携帯端末」、「モバイルインフラ」、「組込み」、「金融」、「公共」、「業務システム」、「フィールドサービス」、及び「プロダクト事業」の8つに分類されている。

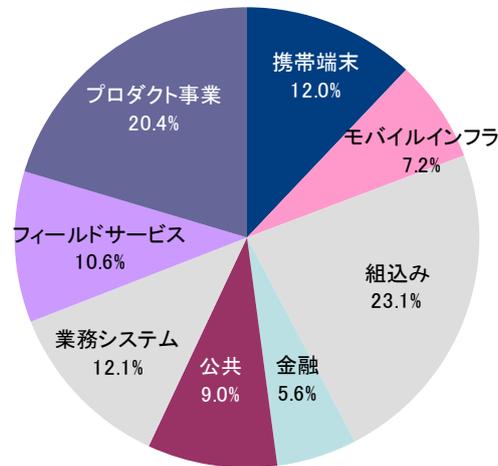
会社概要

8分野のうち、「携帯端末」、「モバイルインフラ」、「組込み」、の3分野は基本的にはファームウェア（組込みシステムのためのソフトウェア、組込みソフトウェアなどとも呼ばれる）を中心としたソフトウェアの開発がその業務内容となっている。歴史的経緯から売上構成比が高かった携帯電話・スマートフォン向けと基地局向けをそれぞれ、「携帯端末」と「モバイルインフラ」として切り出し、それ以外の車載機器や医療機器、家電機器、産業機器などの各分野向けはすべて、「組込み」としてまとめた形になっている。

一方、「金融」、「公共」、「業務システム」及び「フィールドサービス」はSI（システムインテグレーション）に代表される広義の情報サービス業務だ。上記のファームウェアの分類と同様に、「業務システム」を中核として、顧客の業種別（「金融」、「公共」）あるいは業務内容（「フィールドサービス」）に応じて切り出して細分化した形となっている。

「プロダクト事業」は、ファームウェアを中心とするソフトウェアの受託開発やシステムインテグレーションといった情報サービス事業（同社はこれらを“既存事業”と呼称することもある）に対するもので、“ソフトウェアを活用した製品やサービスの提供”である点がポイントだ。自社開発にこだわらず外部から導入したサービス・商材も含まれている。従来は“新事業”という分類名でセンサーデバイス向け無線規格のWi-SUNや医療向けITソリューションのL-Shareなどを展開していたが、2017年にアートを買収したことでセキュリティシステム事業が加わり、プロダクト事業の規模が一気に拡大した。

事業分野別売上高内訳(2018年12月期実績)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社はM&Aに対しても積極的だ。特定分野で強みを有し、同社と補完関係にあるか、相乗効果を狙える会社の子会社化を進めてきている。最近では2015年7月に(株)インフィックスを完全子会社化した。インフィックスは公共分野や、金融業界の中でも特に銀行向けに強みを有しており、証券会社に強い同社と補完関係を構築できることが買収の決め手となった。その後同社は補完関係を利用して課題解決を図るべく、2019年1月にインフィックスと(株)札幌システムサイエンスを合併させ(札幌システムサイエンスが存続会社)、社名を(株)スリーエスに変更した。

会社概要

インフィックスに続いて2017年1月には出入室管理システムでリーディングカンパニーの一角を占めるアートを子会社化した。アートの子会社化により、同社が成長分野と位置付ける新事業（現在は“プロダクト事業”と改称）の収益規模が一気に拡大した。

2019年1月には情報サービス事業において2つのM&Aを実施した。1つは1月7日付で実施したコンピュータハウス(株)の完全子会社化だ。中小企業向けのビジネスアプリケーション・ソフト開発を行ってきた企業で、同社の分野別分類では業務システムと事業内容が重なる。もう1つは1月30日付で実施した(株)テイクスの完全子会社化だ。こちらは大手SIを始め多数のIT企業をクライアントに持ち、コンピュータシステムの企画・設計・開発・運用・保守などのサービスを提供している企業で、同社とも一部で取引関係にあった。同社の分野別売上高としては、フィールドサービス、金融、業務システムなど幅広い分野にまたがって貢献が期待されている。

以上のような一連のM&Aやグループ再編の結果、2019年2月末現在では同社本体と国内外の9社のグループ企業で企業グループが構成されている。同社のM&Aへのスタンスとしては、今後も自社の成長に適切と判断する案件が出てくれば、積極姿勢で臨む方針だ。

グループ企業一覧

社名	主な業務内容	持分	本社	備考
1 (株)エス・エム・シー	フィールドサービス事業	100.0%	横浜市	システム運用保守・構築が主体
2 ISB Vietnam Company Limited	ソフトウェア開発	100.0%	ホーチミン市	非ISB売上高が約50%
3 (株)アイエスピー東北	ソフトウェア開発	100.0%	仙台市	東北地区を担当
4 ノックスデータ(株)	ソフトウェア開発	100.0%	品川区	2014年5月完全子会社化。大幅黒字
- (株)札幌システムサイエンス	SI、ソフトウェア開発	100.0%	札幌市	2014年1月子会社化。年商10億円規模
- (株)インフィックス	SI、ソフトウェア開発	100.0%	千代田区	2015年7月に完全子会社化
5 (株)スリーエス	SI、ソフトウェア開発	100.0%	札幌市	2019年1月に札幌システムサイエンスとインフィックスが合併
6 (株)アート	出入管理システム販売	100.0%	品川区	2017年1月子会社化
7 コンピュータハウス(株)	ソフトウェア開発	100.0%	品川区	2019年1月子会社化
8 (株)テイクス	SI、ソフトウェア開発	100.0%	中央区	2019年1月子会社化
9 (株)T-stock	テイクスの株式所有	100.0%	中央区	2019年1月子会社化

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績の動向

情報サービス事業がけん引して大幅増益で着地。 セキュリティシステム事業も着実に増収増益を達成

1. 2018年12月期決算の概要

同社の2018年12月期の連結業績は、売上高17,441百万円（前期比4.6%増）、営業利益868百万円（同45.6%増）、経常利益917百万円（同46.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益546百万円（同77.8%増）と増収・大幅増益で着地した。

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

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

業績の動向

同社は第2四半期決算に際して通期予想を上方修正したが、その修正予想に対して、売上高はほぼ予想どおりで着地し、営業利益以下の各利益項目は10%前後上回った。

2018年12月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/12期			18/12期						
	2Q実績	下期実績	通期実績	2Q実績	下期実績	前期比伸び率	通期(新予)	通期実績	前期比伸び率	新予想比
売上高	8,237	8,430	16,668	8,688	8,753	3.8%	17,500	17,441	4.6%	-0.3%
営業利益	385	211	596	519	349	65.0%	800	868	45.6%	8.6%
売上高営業利益率	4.7%	2.5%	3.6%	6.0%	4.0%	-	4.6%	5.0%	-	-
経常利益	384	242	627	529	387	59.6%	820	917	46.3%	11.9%
売上高経常利益率	4.7%	2.9%	3.8%	6.1%	4.4%	-	4.7%	5.3%	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	189	117	307	360	185	57.6%	480	546	77.8%	13.9%
売上高当期純利益率	2.3%	1.4%	1.8%	4.2%	2.1%	-	2.7%	3.1%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別では、情報サービス事業は売上高14,216百万円(前期比5.4%増)、営業利益711百万円(同52.8%増)と大幅増益となった。売上高については、「組込み」、「業務システム」、「公共」、「フィールドサービス」の各分野が、好調な企業収益を背景としたシステム刷新等の開発業務やQt関連開発業務、クラウド関連の構築業務が堅調に推移したことで前期比増収となった。一方、「携帯端末」、「モバイル」、「金融」については市場規模や開発案件の縮小の影響をアプリ開発業務等で補うべく努めたものの、人手不足の影響で需要を十分取り込めず、前期比減収となった。これらの結果、売上高は前期比5.4%増となった。

利益面では、一貫して取り組んでいるプロジェクトマネジメント強化が奏功して生産性向上と不採算案件の削減を果たしたことや、グループ会社との連携による「ニアショア・オフショア戦略」によるコスト削減効果により、セグメント営業利益が前期比大幅増益となった。

セキュリティシステム事業は売上高3,314百万円(前期比1.6%増)、営業利益142百万円(同8.7%増)と着実に増収増益を果たした。ホテル業界や各種施設向けにセキュリティシステムの販売が堅調に推移した。また、新開発のアクセスコントロール専用プラットフォーム「ALLIGATE」や、駐車場向けゲート自動閉鎖システム「シェアゲート」の本格販売に取り組み、同社グループ(事業の主体は子会社のアート)にとっての新境地の開拓に取り組んだ。

アイ・エス・ビー | 2019年3月25日(月)
 9702 東証1部 | <http://www.isb.co.jp/investor-relations/>

業績の動向

事業セグメント別業績内訳

(単位：百万円)

	17/12期			18/12期				
	2Q累計	下期	通期	2Q累計	下期	通期	前期比	
売上高	情報サービス	6,575	6,914	13,489	6,953	7,262	14,216	5.4%
	セキュリティシステム	1,681	1,581	3,262	1,780	1,533	3,314	1.6%
	調整額	-18	-65	-83	-45	-43	-88	-
	売上高合計	8,237	8,430	16,668	8,688	8,753	17,441	4.6%
営業利益	情報サービス	230	234	465	370	340	711	52.8%
	セキュリティシステム	154	-23	131	140	1	142	8.7%
	調整額	-	-	-	8	6	14	-
	営業利益合計	385	211	596	519	349	868	45.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

組込みでは Qt 関連需要が大きく伸長。
 業務システムも企業の旺盛なシステム刷新需要で大幅増収

2. 分野別動向

分野別売上高の詳細

(単位：百万円)

		16/12期	17/12期	18/12期	
		通期	通期	通期	前期比増減
携帯端末	売上高	2,284	2,261	2,094	-167
	前期比伸び率	-22.2%	-1.0%	-7.4%	-
モバイルインフラ	売上高	1,143	1,335	1,257	-78
	前期比伸び率	-7.2%	16.8%	-5.8%	-
組込み	売上高	3,602	3,557	4,034	477
	前期比伸び率	30.8%	-1.2%	13.4%	-
金融	売上高	1,362	1,047	978	-69
	前期比伸び率	-3.2%	-23.1%	-6.6%	-
公共	売上高	1,707	1,424	1,578	154
	前期比伸び率	10.5%	-16.6%	10.8%	-
業務システム	売上高	1,210	1,648	2,101	453
	前期比伸び率	-2.0%	36.2%	27.5%	-
フィールドサービス	売上高	1,754	1,756	1,850	94
	前期比伸び率	12.9%	0.1%	5.4%	-
プロダクト事業	売上高	330	3,640	3,549	-91
	前期比伸び率	102.5%	1003.0%	-2.5%	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 携帯端末

携帯端末の売上高は前期比7.4%（167百万円）減収の2,094百万円となった。モバイル端末の開発案件の縮小がここ数年続いており、保守やメンテナンスの強化ではカバーしきれず減収となった。

業績の動向

(2) モバイルインフラ

モバイルインフラの売上高は前期比 5.8% (78 百万円) 減収の 1,257 百万円となった。日系大手通信機器メーカーによる 5G 基地局開発の動きは一般に期待されていたよりもスローで、同社への引き合いもまだ活発化せず、前期比減収となった。

(3) 組込み

組込みの売上高は前期比 13.4% (477 百万円) 増収の 4,034 百万円となった。マルチプラットフォーム・アプリケーション開発キットである Qt (キュート) 関連の需要が大きく伸長し、顧客分野別では全般に好調に推移したが、なかでも ADAS (先進運転支援システム) の導入などでエレクトロニクス化・高機能化の進展著しい車載分野の伸びが顕著な状況が続いている。

(4) 金融

金融の売上高は前期比 6.6% (69 百万円) 減収の 978 百万円となった。需要自体は高水準で推移したが、IT 人材の不足で需要を取り込むことが出来ず、前期比減収となった。

(5) 公共

公共の売上高は前期比 10.8% (154 百万円) 増収の 1,578 百万円となった。前期比増収で着地したものの、構図としては金融同様、需要と人手不足によるキャパシティ不足のミスマッチで失注も多かった。これへの反省が子会社の札幌システムサイエンスとインフィックスの合併へとつながった。

(6) 業務システム

業務システムの売上高は前期比 27.5% (453 百万円) 増収の 2,101 百万円となった。企業収益の好調もあってシステム刷新等の受託案件需要が強いなか、同社はベトナム子会社をラボ化 (社内の開発・生産工場化) した結果価格競争力を向上させ、大幅増収につなげた。

(7) フィールドサービス

フィールドサービスの売上高は前期比 5.4% (94 百万円) 増収の 1,850 百万円となった。業務内容は業務システムの言わば後工程で保守・メンテナンス、インフラ構築など、顧客のオンサイトでの業務である点が異なる。したがって事業環境としては業務システム同様に需要が旺盛で、順調に売上げを伸ばした。

(8) プロダクト事業

プロダクト事業の売上高は前期比 2.5% (91 百万円) 減収の 3,549 百万円となった。アートのセキュリティシステム事業を中核に、同社の最終製品・サービスの商材が含まれている。前述のようにセキュリティシステム事業は前期比増収となったがそれ以外のプロダクト商材の立ち上がりが遅れており、前期比減収となった。

■ 中長期の成長戦略と進捗状況

次の50年間を見据えた基盤固めとして4つの重点戦略に取り組み、2020年12月期に売上高240億円、営業利益11億円を目指す

1. 『中期経営計画2020』の概要

同社は3ヶ年の中期経営計画を策定し、その着実な実行による中期成長の実現を目指している。現在当社が取り組むのは、2018年12月期－2020年12月期の3ヶ年中期経営計画『中期経営計画2020』だ。同社は2020年に創立50年の節目を迎える。今中計の3ヶ年は次の50年間を創っていくための基盤固めの時期という位置付けで、その意志は『CREATE THE NEXT GENERATION』というスローガンに現れている。

今中期経営計画において同社は以下の4つを重点戦略に掲げて取り組んでいる。すなわち、1) プロダクト事業の展開と拡大、2) 高付加価値業務へのシフト、3) コスト競争力強化、及び4) グループ経営戦略強化、の4つだ。それぞれの具体的な内容や進捗状況については後述する。

新中期経営計画（2018年12月期－2020年12月期の重点戦略）



出所：決算説明会資料より掲載

中期経営計画の業績としては、最終年の2020年12月期において、売上高240億円、営業利益11億円、営業利益率4.6%を掲げている。当初の計画では売上高200億円、営業利益10億円だったが、2019年1月に2社を連結子会社化したことを受けて、計画を一部見直した。売上高の上乗せ幅に対して利益の上乗せ幅が小さいのはのれんの償却費で営業利益寄与が圧縮されるためだ（5年償却のため2023年12月期をもって償却が終了する予定）。

中核のセキュリティシステムで新開発プラットフォーム「ALLIGATE」を活用した製品・サービスの市場投入が順調に進捗

2. プロダクト事業の展開と拡大

同社がプロダクト事業の展開に注力する背景には、現在の中核であるソフトウェアの受託開発型事業とは顧客層や需要構造、収益モデルが異なる事業を育成して収益構造の複層化を図る狙いがある。プロダクト事業は現状、7つの製品・サービスで構成されているが、最も規模が大きいのはセキュリティシステムだ。これは2017年1月に子会社化したアートが展開する事業であり、セキュリティシステム事業として独立した事業セグメントを構成している。これを主軸として、同社本体が従来から開発や導入を行ってきた Wi-SUN、Vectant MDM、Caretive、L-Share 等の製品群で構成されている。

プロダクト事業の種類と進捗状況

製品ブランド	新事業名	サービスの概要	足元の進捗状況
 公共ブロードバンド無線	公共無線向けブロードバンド機器	地方自治体向けの防災無線。アナログTVのVHF帯域を活用。ISBはNICTとともにソフト開発で独占。	販売活動実施中
 Wi-SUN (ワイサン)	センサーデバイス向け無線プロトコル	パケットリレー式無線通信規格。ISBはBルート(スマートと建物内機器を接続する)のプロトコルスタックを開発。	鉄道設備状態監視システム等、様々な用途の実証実験中。
 データ・サンプラー	M2Mクラウドプラットフォーム	センサーで収集したデータを利用するサービスのプラットフォーム。用途は農業、防災、構造物モニター等。通信デバイスにはWi-SUNを始めあらゆるものを利用可能。	商品化はしているが販売は思うように伸びていない状況。
 ベクタント SDM	モバイルデバイスマネージメント	スマート端末の一括管理サービス。アルテリア・ネットワークスから事業譲渡を受けて2015年10月から事業開始。	売上高は右肩上がりを継続中。17/12期末におけるID数は110,000件に拡大。
 ケアティブ	訪問看護向けモバイルサービス	訪問看護サービスに携わる看護師が、タブレット端末などを通じて看護情報の閲覧、検索などを行えるサービス。	売上高の規模はまだ小さいが、2016年12月期で黒字化を達成。
 L-Share (エル・シェア)	医療ITソリューション	医療機器の画像データを伝送・共有・保存するシステム。異なる医療機器メーカーの画像データを共通化し、場所を選ばずにスムーズに画像確認を可能にする。	ビジネスモデル特許を取得、薬機法の認可を取得、旭川医大とPET-CT用DICOM画像ビューアを製品化。日立ヘルスケアシステムズの検診車向け医療画像転送サービスに提供。
 アート	セキュリティシステム	建物の出入管理システムでリーディングカンパニーの一角を占める。ハードウェアに強み。	ISB本体のソフトウェア技術、通信技術などを活用し、アクセスコントロールのALLIGATEプラットフォームを開発、販売。

出所：決算説明会資料、取材よりフィスコ作成

プロダクト事業に関する数値目標として、プロダクト事業の売上構成比を20%以上にすることを掲げている。2018年12月期実績は20.4%で、2017年12月期の21.7%から若干低下したものの中計の目標水準は維持した。売上構成比の低下は、プロダクト事業の成長自体は順調だったものの、好調な事業環境によって受託開発事業の伸びが高かったことが原因と弊社では分析している。2018年12月期のプロダクト事業の主な進捗は以下のとおりだ。

中長期の成長戦略と進捗状況

主軸のセキュリティシステムにおいては、2017年にアクセスコントロール専用IoTプラットフォーム「ALLIGATE (アリゲイト)」をリリースした。2018年はそのプラットフォームに対応した製品・サービスの開発を進めることをテーマに臨んだ。具体的には、4月に「ALLIGATE Lock (扉向け)」や「ALLIGATE Lock (ロッカー向け)」、「ALLIGATE Logger」など4種類を発表するのを皮切りに他社との提携や共同開発も行いながら、新しい製品やサービスを次々と発売し、収益拡大に取り組んでいる。

「ALLIGATE Lock/Logger」は、単独でオフィスの入退室管理に高機能を発揮するシステムだが、さらにチームスピリット<4397>の働き方改革プラットフォーム「TeamSpirit」とサービスを連携させた。こうした一段の高機能化や利便性向上がユーザーに評価され、順調に導入数を増やしている状況だ。

同社(主体はアート)はまた、駐車場予約アプリ「akippa」を運営するakippa(株)と共同で駐車場向けのゲート自動開閉システム「シェアゲート」を開発した。駐車場予約アプリ「akippa」はコインパーキングや個人宅の空き駐車場などを対象としていたがゲート式駐車場ではゲート開閉がネックとなって導入できずにいた。「シェアゲート」はテンキーやBluetoothによってゲートの開閉を可能としたもので、これによってゲート式駐車場においても稼働率アップを目指して「akippa」を導入することが可能となっている。

直近では、(株)ライナフが開発したスマートロック「NinjaLock」とシステム連携を行い、ALLIGATEプラットフォームで動く「ALLIGATE for NinjaLock」を販売するほか、手動で操作するシリンダーロック型や自動施錠のレバーハンドル型などの新製品が発表予定となっている。

L-Shareにおいても着実な進捗がみられる。L-Shareは医療機器用画像データの伝送・共有システムで、従来から機能性では高い評価を得ていた。同社は商品化に向けて、地道に開発を続け、2017年12月には「医薬品医療機器等法(薬機法)」の認証を取得したほか、2018年初頭には旭川医科大学との産学連携によりPET-CT診断用のDICOMビューアを製品化した。その後2018年12月には、L-Share製品群の1つであるDICOM転送ルーター「L-Share Router」が日立ヘルスケアシステムズ(株)の「検診車向け医用画像転送サービス」に提供することが発表されている。日立ヘルスケアシステムズは今後、L-Share Routerをサービスメニューの1つとして検診施設等に提案していくことになる。

Qtの順調な拡大に加え、Blackberry VAIパートナー契約の締結で、車載分野での収益拡大をさらに加速させる体制を構築

3. 高付加価値業務へのシフト

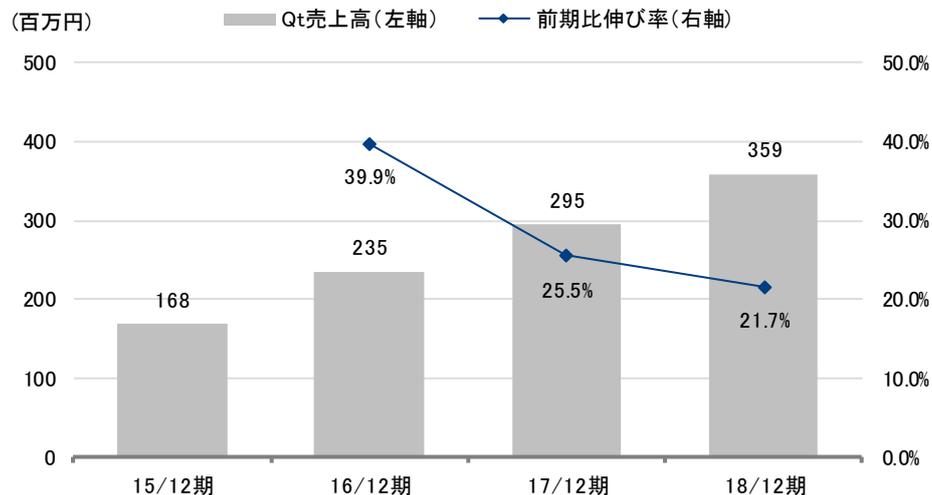
高付加価値業務へのシフトというテーマは、同社の中核事業である受託開発型事業の拡大を念頭に置いたものだ。前中期経営計画における“新規優良顧客の獲得”というテーマを引き継ぎ、一段発展させた。具体的な目標・課題として、“新規優良顧客の獲得”に加えて、“プライム業務の拡大”、“提案型業務の拡大”、“将来性の高い市場・技術への進出”を掲げている。

中長期の成長戦略と進捗状況

このテーマにおいて1つのけん引役となっているのがQt(キュート)だ。QtはThe Qt Companyが手掛けるアプリケーション開発キットで、最大の特徴は1つのソースコードで、複数のOS(Windows、MacOS、Linuxなど)やデバイス(デスクトップ、モバイル機器等)に対応可能な“クロスプラットフォーム”だという点だ。同社は2008年以來、日本及びベトナムでのQtの正規販売代理店となっている。

アプリ開発ツールとしてのQtの採用は、車載やデジタル家電、組込装置、スマートフォン市場で一段と活発化しており、2018年12月期のQt売上高は前期比22%増の359百万円に達した。需要先の分野としては、車載分野と医療分野での採用が加速している。同社は両分野ともに得意としているが特に車載については後述するように動きが急だ。人材確保を含めた体制作りが課題だが、携帯端末やモバイルインフラの市場が縮小していることから、そこからの人材シフトで対応し、旺盛な需要の着実な取り込みによる収益拡大を狙っている。

Qt(キュート)の売上高の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

Qt業務の受託開発促進に向けて2018年に大きな進捗があった。同社は2018年10月に、カナダのBlackberryとの間でVAIパートナー契約を締結したことを発表した。VAIはValue-Added Integratorの略で、組込みテクノロジーのエキスパートで構成されるVAIプログラムの参加企業となったということだ。

このニュースの意味合いを理解するのは多少説明を要する。車載用機器や家電機器、産業用機器など様々な機械・装置には、その機能を実現するために、組込みシステムと呼ばれるコンピューターシステムが搭載されている。前述のように、同社の売上高分野別内訳のなかの「携帯端末」、「モバイルインフラ」、「組込み」、の3分野はこれを扱うもので、構成比の高い通信機器関連について「携帯端末」及び「モバイルインフラ」として切り出し、それ以外の車載用機器や医療用機器などの組込みシステムの業務を「組込み」としている。

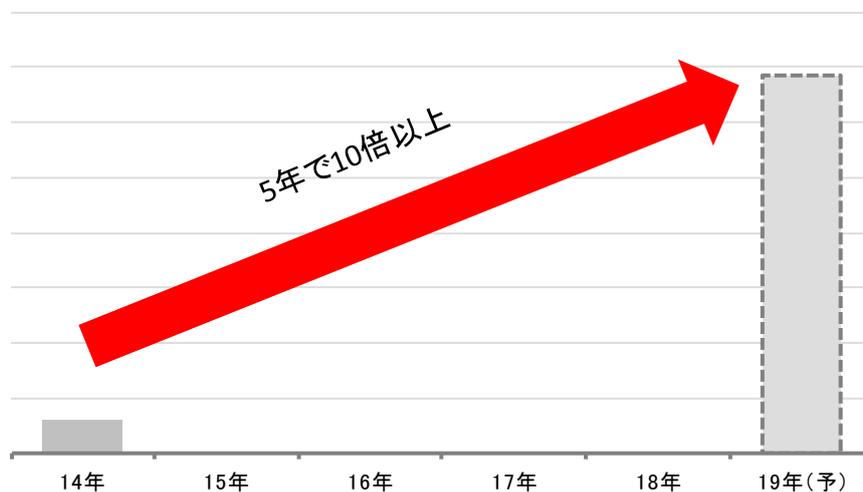
中長期の成長戦略と進捗状況

この組み込みシステム向けのOS（オペレーティングシステム。PCにおけるWindowsに相当）の1つにカナダのQNXソフトウェアシステムズが開発した「QNX」があり、QNXはカーテレマティクス（自動車向け移動体通信システム）で幅広く利用されており、QNXを搭載した自動車の台数は世界で1億2,000万台に及ぶとされている（参考までに、日本の2018年12月時点の自動車保有台数は8,200万台超）。このQNXは2010年にBlackberry（ブラックベリー<BB>）（当時の社名はリサーチ・イン・モーション（RIM））に売却され、現在はBlackberry QNXとして提供されている。

同社は、Blackberry VAIパートナーとなったことで、QNXの様々なOS（車載機器や医療機器など目的別に多数のバージョンが存在している）について、サポートとサービスを提供できることになる。そして重要なポイントは、QtがQNXの標準GUI（グラフィカルユーザーインターフェース）として採用されていることだ。すなわち同社は、QtとQNXのペアを活用して車載分野という成長領域において、今後さらに収益を拡大させる足掛かりをつかんだということだ。

前述のように、2018年12月期において組み込み分野の売上高は前期比13.4%増収の4,034百万円となったが、その大きなけん引役は車載分野だった。同社によれば、車載分野の売上高は、2014年から2019年までの5年間で10倍以上に増加する見通しとなっている。この急成長においてQtが大きな貢献をしたのは疑いないが、Blackberry VAIパートナーとなったことで、これが一段と加速することが期待される状況となっている。

「組み込み」の中の車載分野売上高の推移(イメージ)



出所：取材よりフィスコ作成

ベトナム拠点をフルに活用するオフショア戦略は大きな成果を実現。 国内におけるニアショア戦略もグループ会社再編や新規子会社化で 今後の成果に期待が高まる

4. 「コスト競争力強化」と「グループ経営戦略の強化」

これら2つの重点取り組みも前中期経営計画から継続した取り組みだ。今中期経営計画においてはその内容において、これら2つの取り組みが重複する部分が一段と多くなったため、統合した形で進捗状況を説明する。

コスト競争力の強化は、前中期経営計画では1) 不採算プロジェクトの削減と、2) 労働時間の削減（労働時間短縮による残業手当等の人件費の削減）の2つがメインとなっていた。これら2つのテーマは今中期経営計画にも引き継がれている。前述のように、2018年12月期は営業利益が上方修正後の予想をさらに上回って着地した。その要因として同社はプロジェクトマネジメントの成功と働き方改革への取り組みを挙げており、これら2つのコスト削減策は順調に進捗していることがうかがえる。

もう1つの重要なコスト削減策は、オフショア・ニアショア戦略の強化だ。これはグループ企業の立地や得意分野を生かして、協業・分業を進めてコスト削減を図る取り組みであり、「グループ経営戦略強化」の中心的内容でもある。

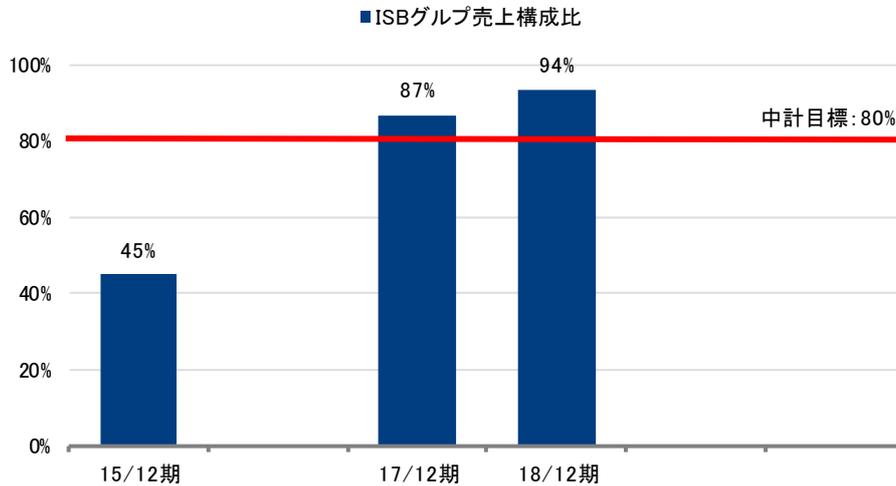
オフショア戦略とはベトナム子会社の ISB Vietnam Co., Ltd（以下、「IVC」と略）の活用だ。IVCは従来、グループ外の顧客からの受注拡大による独立独歩の経営を志向していた。しかしながら、国内において需要の増大に対して人材の確保が追い付かず、失注するケースも多かった。そこで同社は、2016年12月期からIVCの位置付けをオフショア開発・生産拠点へと変更（IVCの“ラボ化”と称することもある）し、営業はISB本体（及び国内の関連会社）が行う体制とした。

IVCを開発・生産拠点として活用するオフショア戦略自体は従来からあったがそれが徹底されておらず、一方で独立独歩の志向が強かったものの経営的には厳しい状況が続いていた。ラボ化はオフショア戦略の徹底化によって同社グループとしてコスト競争力を強化することが狙いだ。

ラボ化によってIVCの売上におけるISBグループからの割合は、2017年12月期には87%となったが、2018年12月にはさらに上昇して約94%となった。IVCをラボ化した結果、IVC自体の損益が改善したほか、同社本体もIVCのコスト競争力を生かして受注に成功する機会が大幅に上昇した。外部の価格見積もりサイトの活用で営業経費も削減できており、オフショア拠点としてのIVCの活用は売上と利益の両面で大きな効果を生み出している。

中長期の成長戦略と進捗状況

ISB Vietnam Co., Ltdのグループ売上高比率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ニアショア戦略とは国内における協業・分業体制強化による受注拡大・コスト削減の取り組みだ。同社は札幌に札幌システムサイエンスを抱えていたが、道内の案件が不足して稼働率が上がらず、札幌拠点の強みを生かしてきれていなかった。一方、インフィックスは東京に拠点を置き、金融や公共向けに強みを有していたが要員不足による受注機会の損失に悩んでいた。そこで同社は2019年1月1日付で両社を合併（存続会社は札幌システムサイエンス）させ、社名をスリーエスに変更した。今後は両社の強みを補完し、かつ一体的に運営する体制となったことで、受注拡大とコスト競争力の強化が期待される状況となっている。

ニアショア戦略ではほかに、(株)アイエスビー東北や2019年1月に子会社化したコンピュータハウスの活用も期待されている。コンピュータハウスは業務システムや組込みを得意分野とするが、九州（福岡）地区への事業を拡大しつつある。

また2019年1月に子会社となったテイクスは、その550名近い陣容（社員数）から、業務面での協業が期待されている。テイクスは大手システムインテグレーターの下請けに徹する形で業容を拡大してきたため、幅広いビジネスフィールドに対応する技術力を有している。また、首都圏エリアに多数の拠点を有するほか、人材育成のノウハウを有する点も強みだ。同社自身もテイクスとは従来から取引関係があり、子会社化したことによって同社自身の事業領域も拡大することが期待される。

■ 今後の見通し

新規連結 2 社の寄与で大幅増収の見通し。利益面ではシナジー効果による受注拡大・生産性向上などで上振れする可能性に注目

● 2019 年 12 月期の見通し

2019 年 12 月期連結業績について同社は、売上高 22,500 百万円（前期比 29.0% 増）、営業利益 950 百万円（同 9.3% 増）、経常利益 980 百万円（同 6.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 580 百万円（同 6.1% 増）と、増収増益予想している。

2019 年 12 月期見通しの概要

(単位：百万円)

	18/12 期 通期実績	19/12 期	
		通期 (予)	前期比伸び率
売上高	17,441	22,500	29.0%
営業利益	868	950	9.3%
売上高営業利益率	5.0%	4.2%	-
経常利益	917	980	6.8%
売上高経常利益率	5.3%	4.4%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	546	580	6.1%
売上高当期純利益率	3.1%	2.6%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高が前期比 3 割近い大幅増収を予想するのは、前期に引き続いて良好な事業環境が継続することに加えて、2019 年 1 月に子会社化した 2 社が新規連結されることが主因だ。コンピュータハウスの年商は約 5 億円、テイクスの年商は約 31 億円で、両社合計で約 35 億円の売上押し上げ効果があるとみられる。

売上高の増収率に比べて利益面での増益率が低くなっているのは、新規連結子会社ののれんの償却費がその理由とみられる。それ自体は妥当だが、新規連結子会社と同社（グループ会社を含む）とは補完関係を構築してシナジーを追求・実現しやすい関係にあると考えられる。それゆえ、オーガニックグロースの部分が想定以上に膨らむ可能性があると思われ、弊社では考えている。

分野別動向は以下のとおりだ。

携帯端末は前期比 18.1% 減の 1,715 百万円を予想している。国内端末メーカーの開発は引き続き低水準が見込まれ、減収を想定している。

モバイルインフラは前期比 22.9% 減の 969 百万円を予想している。5G については 2019 年も前年と同様の動きが続くとみている。また開発案件も目立ったものはなく前期比大幅減収を見込んでいる。

アイ・エス・ビー | 2019年3月25日(月)
 9702 東証1部 | <http://www.isb.co.jp/investor-relations/>

今後の見通し

組込みは前期比 28.3% 増の 5,177 百万円を予想している。Qt 関連業務が引き続き順調に拡大するほか、顧客分野では車載分野が大きく伸びることを見込んでいる。

金融は前期比 71.4% 増の 1,676 百万円を予想している。スリーエスの発足で受注拡大が期待されることに加え、テイクスの子会社化による増収効果で、大幅増収を見込んでいる。

公共は前期比 14.4% 増の 1,805 百万円を予想している。スリーエスの発足による受注の拡大が理由だ。改元が予定されていたため、それに伴ういわゆる“改元特需”が出た場合には上振れとなる可能性も考えられる。

業務システムは前期比 57.4% 増の 3,308 百万円を予想している。前期に引き続き企業のシステム刷新需要が高水準で推移すると期待されることに加え、コンピュータハウスとテイクスの新規連結が増収率を増幅させると期待される。

フィールドサービスは前期比 119.0% 増の 4,051 百万円が予想されている。前期同様の良好な事業環境のなか、テイクスの新規連結効果で倍増以上の伸びに成ると見込まれる。

プロダクト事業は前期比 7.0% 増の 3,799 百万円を予想している。伸びの中心はアートのセキュリティシステムとみられる。それ以外の製品・サービスについては大きな伸びを見ていないもようだが、商品化の動きが具体化すれば上振れ要因となることも期待される。

分野別売上高見通しの詳細見通しの詳細

(単位：百万円)

		通期	通期	通期	19/12期(予)	前期比増減
携帯端末	売上高	2,284	2,261	2,094	1,715	-379
	前期比伸び率	-22.2%	-1.0%	-7.4%	-18.1%	-
モバイルインフラ	売上高	1,143	1,335	1,257	969	-288
	前期比伸び率	-7.2%	16.8%	-5.8%	-22.9%	-
組込み	売上高	3,602	3,557	4,034	5,177	1,143
	前期比伸び率	30.8%	-1.2%	13.4%	28.3%	-
金融	売上高	1,362	1,047	978	1,676	698
	前期比伸び率	-3.2%	-23.1%	-6.6%	71.4%	-
公共	売上高	1,707	1,424	1,578	1,805	227
	前期比伸び率	10.5%	-16.6%	10.8%	14.4%	-
業務システム	売上高	1,210	1,648	2,101	3,308	1,207
	前期比伸び率	-2.0%	36.2%	27.5%	57.4%	-
フィールドサービス	売上高	1,754	1,756	1,850	4,051	2,201
	前期比伸び率	12.9%	0.1%	5.4%	119.0%	-
プロダクト事業	売上高	330	3,640	3,549	3,799	250
	前期比伸び率	102.5%	1003.0%	-2.5%	7.0%	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

連結損益計算書

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期(予)
売上高	12,823	13,395	16,668	17,441	22,500
前期比	-6.5%	4.5%	24.4%	4.6%	29.0%
売上総利益	1,716	1,819	3,060	3,520	-
売上総利益率	13.4%	13.6%	18.4%	20.2%	-
販売費・一般管理費	1,317	1,517	2,463	2,652	-
売上高販管費率	10.3%	11.3%	14.8%	15.2%	-
営業利益	399	302	596	868	950
前期比	13.0%	-24.2%	97.2%	45.6%	9.3%
売上高営業利益率	3.1%	2.3%	3.6%	5.0%	4.2%
経常利益	427	325	627	917	980
前期比	16.6%	-23.9%	92.9%	46.3%	6.8%
売上高経常利益率	3.3%	2.4%	3.8%	5.3%	4.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	180	175	307	546	580
前期比	-61.8%	-3.3%	75.7%	77.8%	6.1%
売上高当期純利益率	1.4%	1.3%	1.8%	3.1%	2.6%
1株当たり当期純利益(円)	37.35	34.29	60.26	107.11	113.6
1株当たり配当金(円)	35	25	25	33	33

出所：決算短信よりフィスコ作成

アイ・エス・ビー | 2019年3月25日(月)
 9702 東証1部 | <http://www.isb.co.jp/investor-relations/>

今後の見通し

簡略化連結貸借対照表

(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	5,567	5,745	6,402	6,937	7,998
現預金	2,223	2,683	3,091	2,668	3,550
売上債権	2,760	2,440	2,830	3,378	3,628
その他	584	622	481	891	820
固定資産	1,568	1,642	1,399	2,257	1,982
有形固定資産	459	439	439	827	835
無形固定資産	327	595	453	719	496
投資等	781	607	506	710	651
資産合計	7,136	7,388	7,802	9,195	9,981
流動負債	2,447	1,594	1,994	2,966	3,333
支払債務	754	735	727	1,063	1,265
短期借入金	681	70	370	830	830
未払金	374	391	428	408	473
その他	638	398	469	665	765
固定負債	245	227	251	424	462
株主資本	4,409	5,523	5,519	5,699	6,118
資本金	1,440	1,707	1,707	1,707	1,707
資本剰余金	1,970	2,311	2,311	2,311	2,311
利益剰余金	1,422	1,503	1,500	1,680	2,099
自己株式	-423	-0	-0	-0	-0
その他の包括利益累計額合計	33	42	36	105	67
純資産合計	4,443	5,565	5,556	5,805	6,185
負債・純資産合計	7,136	7,388	7,802	9,195	9,981

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・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
営業活動キャッシュ・フロー	970	590	345	290	1,155
投資活動キャッシュ・フロー	-182	-274	-54	61	-141
財務活動キャッシュ・フロー	487	146	122	-792	-130
現預金換算差額	-2	-2	-4	0	-0
現預金増減	1,273	460	408	-440	883
期首現預金残高	950	2,223	2,683	3,091	2,650
期末現預金残高	2,223	2,683	3,091	2,650	3,534

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

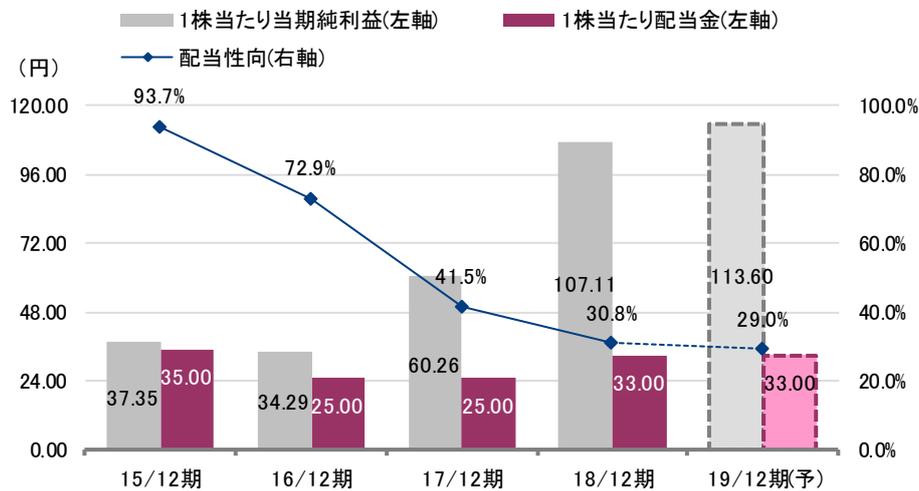
2018年12月期は8円増配の33円配を実施。

同社は株主還元を重要な経営課題として位置付けており、その具体的手段としては配当によることを第一義的なものとしている。配当の水準については、成長投資への投資余力確保も含めた財務体質の健全性確保と配当性向などを総合的に判断して決定するとしている。このような基本スタンスに立って同社は、連結ベースの当期純利益に対する配当性向30%を配当性向の目標として明示している。

2018年12月期について同社は前期比横ばいの25円の配当予想を公表していたが、最終的に前期比8円増配の33円配とすることを決定した。2018年12月期は期中の業績見通しを上方修正したが、決算はそれをさらに上回った。こうした好業績が増配の決定の理由とみられる。配当性向は30.8%となった。

2019年12月期については前期比横ばいの33円配の配当予想を公表している。予想1株当たり当期純利益113.60円に基づく配当性向は29.0%となる。期初の段階では、同社は今通期の利益予想について慎重なスタンスで見ているが、前期から続く良好な事業環境や新規連結子会社2社とのシナジー効果が追い風となって、利益が想定を上回る可能性もあるため、株主還元についても注目したい。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

重要事項（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。“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