

|| 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 9 月 9 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、セキュリティシステム両セグメントの順調な伸長で増収増益	01
2. M&A の成功事例を積み重ね強固なグループ経営体制を構築。成長の大きな武器に成長	01
3. 2020 年 12 月期にかけて増収増益基調が続き、 中期経営計画目標の超過達成は十分視野に入っている	02
■ 業績の動向	03
1. 2019 年 12 月期第 2 四半期決算の概要	03
2. 分野別動向	04
■ 中期経営計画の進捗状況	06
■ 今後の見通し	07
1. 2019 年 12 月期通期見通し	07
2. 2020 年 12 月期の考え方	08
■ 株主還元	09

■ 要約

情報サービスセグメントでは効果的な M&A に支えられて グループ経営戦略が順調に進展。 セキュリティサービスセグメントも新製品の販売が順調に拡大

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、セキュリティシステム両セグメントの順調な伸長で増収増益

同社の 2019 年 12 月期第 2 四半期決算は売上高 10,992 百万円(前年同期比 26.5% 増)、営業利益 583 百万円(同 12.3% 増)と増収増益で着地した。売上高では、情報サービスセグメントが好調な企業収益を背景にシステムインテグレーション (SI)・ソフト開発の受注が順調に進捗したほか、新規連結の影響により前年同期比 32.0% の増収となった。一方、セキュリティシステムセグメントは、出入管理、入退室管理システムや施工などが総体的に順調に推移し、同 4.5% 増収となった。これらの結果、全社ベースの売上高は同 2,305 百万円増加した。利益面では、増収に伴い売上総利益が同 748 百万円の増益となった。販管費は人件費の増加などがあったものの同 684 百万円の増加にとどまったため、営業利益は同 64 百万円の増益となった。

2. M&A の成功事例を積み重ね強固なグループ経営体制を構築。成長の大きな武器に成長

同社は 2020 年 12 月期を最終年度とする『中期経営計画 2020』に取り組んでおり、これまでのところ順調な進捗となっている。2019 年 12 月期第 2 四半期に情報サービス事業が順調に拡大した背景には、同社が『ニアショア・オフショア戦略』と呼ぶグループ経営戦略の強化がある。同社本体で受注した案件を地方 (ニアショア) や海外 (オフショア) の子会社に委託することで、価格競争力向上による受注拡大や収益性改善の実現を目指す取り組みだ。これを可能にしているのは過去の M&A での高い実績だ。同社の主要子会社 8 社のうち 5 社 ((株) インフィックスは 2019 年 1 月に (株) 札幌システムサイエンスに合併し、(株) スリーエスに社名を変更) は M&A で取得したものだが、これら 5 社はいずれも、のれん償却後の営業利益において黒字を実現しており、2012 年から 2019 年 (第 2 四半期まで) の累計での営業利益貢献額 (ネット額) は 1,777 百万円に達している。2019 年 1 月に取得した 2 社の効果が本格化するのはいずれからであり、同社のグループ経営戦略には今後も成長けん引役としての期待が高まる。

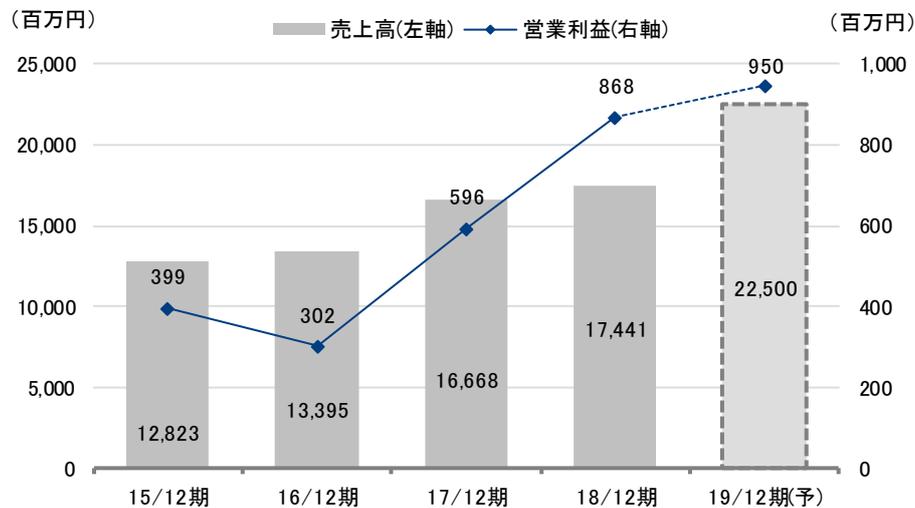
要約

3. 2020 年 12 月期にかけて増収増益基調が続き、中期経営計画目標の超過達成は十分視野に入っている

2019 年 12 月期通期予想について同社は、期初予想と同じく売上高 22,500 百万円（前期比 29.0% 増）、営業利益 950 百万円（同 9.3% 増）を予想している。下期もその事業環境は上期同様良好な状態が続くと考えられ、通期の業績に不安要素は少ないと弊社ではみている。2020 年 12 月期については、中期経営計画で掲げる売上高 240 億円、営業利益 11 億円が 1 つの基準になるが、これをどの程度上回るかに弊社では注目している。上振れ要因と期待するのは大きく 2 つで、1 つは前述した情報サービスセグメントにおけるグループ経営戦略の更なる進展で、もう 1 つはセキュリティシステムセグメントの拡大だ。これらを核に、他の重点取り組み事項の進捗やプロダクト事業の拡大などが加わることで、中期経営計画の目標を超過達成できる可能性は十分あると弊社ではみている。

Key Points

- ・ M&A での成功実績を積み重ね、グループ経営の強固な基盤を確立
- ・ 『ニアショア・オフショア戦略』が期待どおり奏功して収益改善に寄与
- ・ 収益構造の多角化・重層化を実現し、収益安定性が大きく改善

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

情報サービス、セキュリティシステムの両セグメントが順調に拡大し増収増益、かつ計画比上振れで着地

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 10,992 百万円（前年同期比 26.5% 増）、営業利益 583 百万円（同 12.3% 増）、経常利益 601 百万円（同 13.5% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 325 百万円（同 9.8% 減）と、増収増益で着地した。

期初予想に対しては、売上高はほぼ計画線だったが、営業利益以下の各利益項目は計画を大きく上回った。

2019 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

(単位：百万円)

	18/12 期 2Q 累計		19/12 期 2Q 累計				
	実績	予想	実績	前年同期比 伸び率	予想比	通期 (予想)	進捗率
売上高	8,688	11,000	10,992	26.5%	-0.1%	22,500	48.9%
営業利益	519	500	583	12.3%	16.7%	950	61.4%
売上高営業利益率	6.0%	4.5%	5.3%	-	-	4.2%	-
経常利益	529	500	601	13.5%	20.3%	980	61.4%
売上高経常利益率	6.1%	4.5%	5.5%	-	-	4.4%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	360	300	325	-9.8%	8.5%	580	56.1%
売上高当期純利益率	4.2%	2.7%	3.0%	-	-	2.6%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は情報サービスとセキュリティシステムの 2 つのセグメントからなるが、そのセグメント別動向は以下のとおり。

情報サービスセグメントは売上高 9,175 百万円（前年同期比 32.0% 増）、営業利益 405 百万円（同 9.4% 増）となった。好調な企業収益を背景に SI やソフト開等の需要が旺盛な中、技術力もさることながら、グループ会社を生かしたコスト競争力や、M&A による能力拡大などの利点を生かして受注拡大に努め、売上高を伸ばした。利益面では、ニアショア・オフショア戦略の効果や外部のパートナー企業との連携、新規連結効果等により増益を確保した。売上高営業利益率は 4.4% と前年同期の 5.4% から低下しているが、これは新規連結 2 社ののれん償却によるもので、実態ベース（例えば EBITDA マージン）で見た場合には収益力は着実に改善しているとみられる。

業績の動向

セキュリティシステムセグメントは、売上高 1,860 百万円（前年同期比 4.5% 増）、営業利益 165 百万円（同 17.7% 増）と増収増益となった。このセグメントは子会社の（株）アートが手掛けるセキュリティシステムがその内容だが、出入管理、入退室管理等の新型プラットフォーム「ALLIGATE」を活用した、各種新製品や駐車場向けゲート自動開閉システム「シェアゲート」の販売が好調で、収益が伸長した。売上高営業利益率は 8.9% と、前年同期の 7.9% から拡大したが、上記の新製品のリリースが利益率の面でもプラスに寄与したとみられる。

事業セグメント別詳細動向

(単位：百万円)

	18/12 期 2Q 累計		19/12 期 2Q 累計	
	実績	実績	前年同期比	
売上高	情報サービス	6,953	9,175	32.0%
	セキュリティシステム	1,780	1,860	4.5%
	調整額	-45	-43	-
	売上高合計	8,688	10,992	26.5%
営業利益	情報サービス	370	405	9.4%
	セキュリティシステム	140	165	17.7%
	調整額	8	12	-
	営業利益合計	519	583	12.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

新規連結効果もあり、 「業務システム」や「フィールドサービス」が大幅増収。 主力の「組込み」も車載向け需要にけん引されて順調に拡大

2. 分野別動向

(1) 「組込み」

車載と医療、家電・AV などの業界向けに順調な成長が続いており、この 3 分野で売上の約半分を占めている。下期は上期（第 2 四半期累計期間。以下同じ）比増収を予想しているが、その主要なけん引役は車載系業務で、同社の狙いどおりの動きが続いている。

(2) 「携帯端末」・「モバイルインフラ」

両分野とも携帯端末市場における日本勢の勢力減退に伴い、同社の売上高も長期縮小傾向にある。しかしながら、「携帯端末」においては機器向け組込みからアプリ開発へのシフトにより、また「モバイルインフラ」については保守・メンテナンス需要により、ともに 2019 年 12 月期辺りをベースラインの水準として下げ止まりの方向にある。

(3) 「業務システム」

企業の旺盛な IT 投資需要が続くなか、（株）テイクスとコンピュータハウス（株）の子会社化によって上期は大幅増収となった。下期はグループ連携を強化し、更なる増収を計画している。

業績の動向

(4) 「金融」・「公共」

「金融」はテイクスの新規連結、「公共」については改元効果などによって上期は、前年同期比増収となったものの、下期は上期比では減収を見込んでいる。両分野ともに投資抑制や案件数の減少で、需要が弱い状況にあることが背景にある。

(5) 「フィールドサービス」

上期はテイクス分の貢献で増収となった。下期もクラウド関連などの強い需要を背景に受注・売上をさらに伸ばさせる計画だ。

(6) 「プロダクト事業」

上期は中核のアート（セキュリティシステム事業）を始め、MDM事業、L-Share事業などが伸びて前年同期比増収を確保した。下期も上期と同様の事業環境のなか、前年同期比増収を計画している。

分野別売上高の詳細

(単位：百万円)

		18/12 期			19/12 期		
		2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期(予)	19/12 期(予)
携帯端末	売上高	1,051	1,043	2,094	930	808	1,738
	前期比伸び率	-9.2%	-5.4%	-7.4%	-11.5%	-22.5%	-17.0%
モバイル インフラ	売上高	687	569	1,257	520	462	982
	前期比伸び率	13.6%	-22.1%	-5.8%	-24.3%	-18.8%	-21.9%
組込み	売上高	1,884	2,150	4,034	2,430	2,807	5,237
	前期比伸び率	6.7%	20.0%	13.4%	29.0%	30.6%	29.8%
金融	売上高	490	488	978	765	655	1,420
	前期比伸び率	-2.4%	-33.4%	-6.6%	56.1%	34.2%	45.2%
公共	売上高	734	844	1,578	886	759	1,645
	前期比伸び率	0.8%	21.3%	10.8%	20.7%	-10.1%	4.2%
業務 システム	売上高	1,036	1,065	2,101	1,621	1,790	3,411
	前期比伸び率	43.9%	31.4%	27.5%	56.5%	68.1%	62.4%
フィールド サービス	売上高	894	956	1,850	1,854	2,413	4,267
	前期比伸び率	5.3%	5.4%	5.4%	107.4%	152.4%	130.6%
プロダクト 事業	売上高	1,910	1,639	3,549	1,986	1,814	3,800
	前期比伸び率	0.1%	-4.8%	-2.5%	4.0%	10.7%	7.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

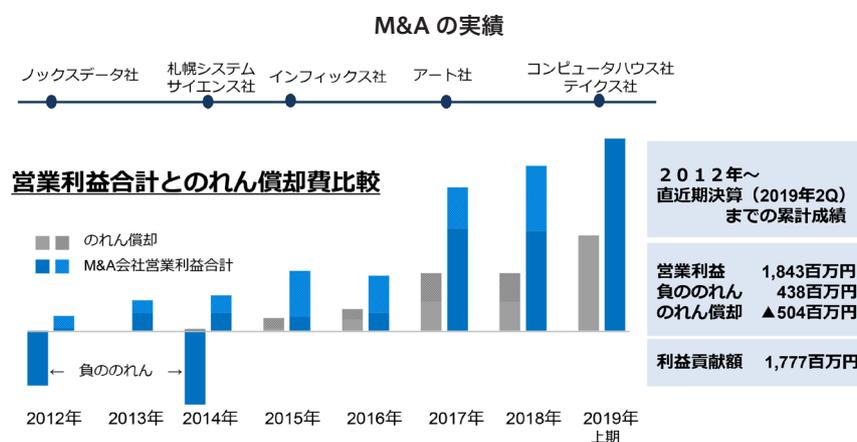
■ 中期経営計画の進捗状況

過去から積み重ねた M&A の成功が、効果的なグループ経営戦略の実現に貢献。『ニアショア・オフショア戦略』が期待どおり奏功して収益改善に寄与

同社は現在 2020 年 12 月期を最終年度とする「中期経営計画 2020」に取り組んでいる。その中で同社が取り組む重点戦略は、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、4) グループ経営戦略強化、の 4 点だ。その詳細については過去のレポートでも何度か紹介してきた。これらの重点戦略はいずれも順調に進捗しているが、第 2 四半期では、グループ経営戦略強化が収益上振れに大きく寄与したと同社自身では分析している。

同社のグループ経営戦略強化とは、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、コスト競争力を高めて受注拡大や利益率の改善につなげる取り組みのことだ。『ニアショア・オフショア戦略』と称することもある。詳細は 2019 年 3 月 25 日付レポートにあるため、そちらを参照されたい。この成功は、同社がこれまでの発展の中で効果的に M&A を行い、なおかつ PMI (Post Merger Integration の略、M&A の後の経営管理のこと) にしっかりと意を注いできたことが大きく貢献している。そこで今回は、そもそもの同社グループを形成するうえで重要な役割を果たしてきた、同社の M&A の実績について紹介したい。

同社グループは現在、同社本体と主要 8 子会社で形成されているが、そのうち 5 社は M&A で取得したものだ。時期的には同社が M&A に注力したのが 2010 年代に入ってからであり、現在の 5 子会社はすべて 2012 年以降にグループ入りしている。M&A に際してはしっかりと利益が出ていて、かつ、M&A 後にシナジーを出せる企業を厳選して実施してきた。M&A 後は前述のように PMI を強く意識しながら経営した結果、のれん償却をカバーしてなお営業利益の黒字を一貫して達成している。2012 年から 2019 年(第 2 四半期まで)の累計では、営業利益(各子会社の単純合算値、グロス額)が 1,843 百万円、割安購入益(負ののれん。利益押し上げ要因)が 438 百万円となっている一方、のれん償却額が 504 百万円で、連結決算における営業利益貢献額(ネット額)は 1,777 百万円となっている。



アイ・エス・ビー

9702 東証 1 部

2019 年 9 月 9 日 (月)

<https://www.isb.co.jp/investor-relations/>

中期経営計画の進捗状況

同社はこれまでも効果的な M&A を実践してきたが、2019 年 1 月にコンピュータハウスとテイクスの 2 社を子会社化したことは、同社グループ内の収益構成という点でこれまでにない明確な変化をもたらした。2018 年 12 月期までは、同社本体がグループ全体の売上高の約 60%、営業利益の約 50% を占め、セキュリティシステムを手掛けるアートがそれに続く構図だった。しかしながら 2019 年 12 月期第 2 四半期は、テイクスの業容が大きく、またアートが順調に成長を続けた結果、売上高こそ同社本体が約 50% をしているものの、営業利益は同社本体とアート、テイクスの 3 社がそれぞれ 30% 弱を占める鼎立状態となっている。

得意分野や事業ドメインの点でも、同社本体は情報サービスセグメントの中の組込みソフト分野（及び全般）、テイクスが同セグメント内の業務システムとフィールドサービス、アートがセキュリティシステムセグメントと分散されている。M&A によって収益構造の多角化・重層化が進み、収益の安定化が実現された形だ。

同社が過去の M&A で高い実績を上げてきたことは、1 つには運と縁に恵まれた部分はもちろん否定できないが、同社がオーナー企業の強みを生かして素早い経営判断ができる体制にあったことや、企業カルチャーとして、チームワークの重視や中堅 IT 企業らしく合理的な考えに基づいて素早い行動を実践する気風にあふれていたことが有効に働いたことが大きかったものと弊社ではみている。

M&A というものの性質上、同社は 2019 年 12 月期業績予想や「中期経営計画 2020」の業績計画の中には M&A による収益拡大を織り込んではいない。しかしながら、同社には常に M&A 案件が持ち込まれ、それについて検討することが常態化している状況にあるため、今後も M&A の発表とそれに伴う見直し修正が起こる可能性は十分にあると弊社ではみている。

■ 今後の見通し

2019 年 12 月期下期も上期同様の事業環境が続く見通しで、業績面での懸念は小さい

1. 2019 年 12 月期通期見通し

2019 年 12 月期通期について同社は期初予想を変えていない。その業績予想は、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利益 580 百万円（同 6.1% 増）となっている。

今後の見通し

2019年12月通期見通しの概要

(単位：百万円)

	18/12 期		19/12 期	
	通期実績	通期 (予想)	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

第2四半期決算の進捗が順調だったため、通期予想の達成に必要な下期の業績のハードルが低下している。期初予想段階では、下期の営業利益は450百万円（前年同期比28.9%増）と計画していたが、現時点では366百万円（同4.9%増）へと必要な利益水準が低下している。

下期については上期に比較して特段の悪化要因や懸念要因などは見当たらない。事業分野別動向は前述のとおりだが、組込みや業務システム、フィールドサービスといった足元の収益源となっている分野はいずれも、下期は上期対比で増収となる計画だ。またプロダクト事業（その中核商材はアートのセキュリティシステム）もリカーリングモデルという事業の性質上、下期に急減するとは考えにくい。

こうした点を踏まえれば2019年12月期通期の業績が会社予想を上回る可能性は十分あると弊社ではみている。一方で、同社は成長のための投資案件を多数抱えており、将来の成長に向けて、それらを前倒しで行う可能性もある。したがって現時点においては、上方修正への期待感を高めるよりは、将来に向けた施策や質的向上への取り組みに注目すべきと弊社では考えている。

『ニアショア・オフショア戦略』の効果継続やセキュリティシステムの一段の拡大で増収増益基調が継続する可能性

2. 2020年12月期の考え方

2020年12月期については、現時点では中期経営計画で掲げる業績計画（売上高240億円、営業利益11億円）が1つの基準になる。前述のように、好調な事業環境に支えられて2019年12月期の業績が計画を上回るペースで推移している状況にあることから、2020年12月期についても、この中期経営計画の業績計画を上回るかどうか、上回るならばどの程度か、といった点が注目される。

今後の見通し

この点について弊社では、現下の事業環境が継続するという前提の上で、以下の2つの要因から中期経営計画を上回る可能性があると考えている。1つはグループ経営戦略の一層の拡大だ。同社が進める『ニアショア・オフショア戦略』が有効に機能して受注拡大や収益性向上に大きく貢献していることは前述のとおりだが、この改善余地はまだあると考えていることが理由だ。具体的には、テイクスは積極的な採用を継続しており人的キャパシティの拡大余地があることや、ISB ベトナム等の更なる活用による一段の価格競争力強化、プロジェクトマネジメントの強化による採算性向上、などを考えている。

もう1つはセキュリティシステムセグメントの拡大だ。アートが開発した ALLIGATE はアクセスコントロール専用プラットフォームであり、この技術をベースにして様々な用途別に具体的商品に落とし込んでいくことになる。2018年は「ALLIGATE Lock (扉向け)」や「ALLIGATE Lock (ロッカー向け)」など4種類を発表した。その後も、自社開発及びパートナーとの共同開発など様々な形で ALLIGATE を活用した新商品の開発は続いており、これらのリリースと販売状況次第では上振れの可能性は十分であると弊社ではみている。

株主還元

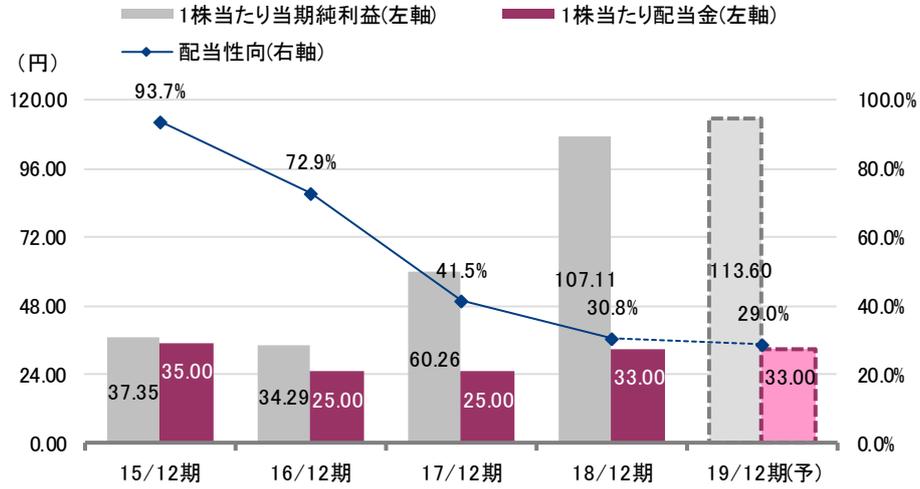
2019年12月期は前期比横ばいの33円の配当を予想

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、親会社株主に帰属する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。

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。この点も業績予想同様、期初予想から変更はない。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。

株主還元

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

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