

レカム

3323 東証 JASDAQ

2015年12月22日（火）

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
森本 展正

※ 複写機、プリンター、イメージスキャナ、ファクシミリなどの機能が一体になった複合機

■ 事業のリストラクチャリング完了により、業績の本格的な回復局面へ

レカム<3323>は、約6万社の中小企業に対して情報通信機器、インターネットサービス、BPOなど情報通信に関するあらゆる商品、サービスをワンストップで提供する。主力事業はビジネスホン、デジタル複合機※、セキュリティ商品、その他OA機器などの情報通信機器の販売。また、中国などの海外子会社でBPO事業を展開する。2006年に参入した通信機器製造事業の財務のリストラクチャリングが完了。現在は、通信機器事業とBPO事業にフォーカスした成長戦略に取り組んでいる。1994年9月に設立、2004年5月に大証ヘラクレス市場（現、東証JASDAQ）に株式を上場した。

11月13日に発表された2015年9月期（2014年10月－2015年9月）連結業績は、売上高3,718百万円（前期比1.0%増）、営業損失64百万円（前期は101百万円の営業利益）、当期純利益28百万円（同59.6%減）となり、売上高は8期ぶりの増収に転じた。また、当期純利益は2期連続して黒字を確保した。増収を確保したのは、BPO事業が増収となったことが主要因。営業損失に転落したのは、収益性の高いビジネスホンの売上げが減少したことに加えて、営業手法改革の実施による初期投資費用や新卒採用による人件費増加がマイナス要因として働いたことによる。

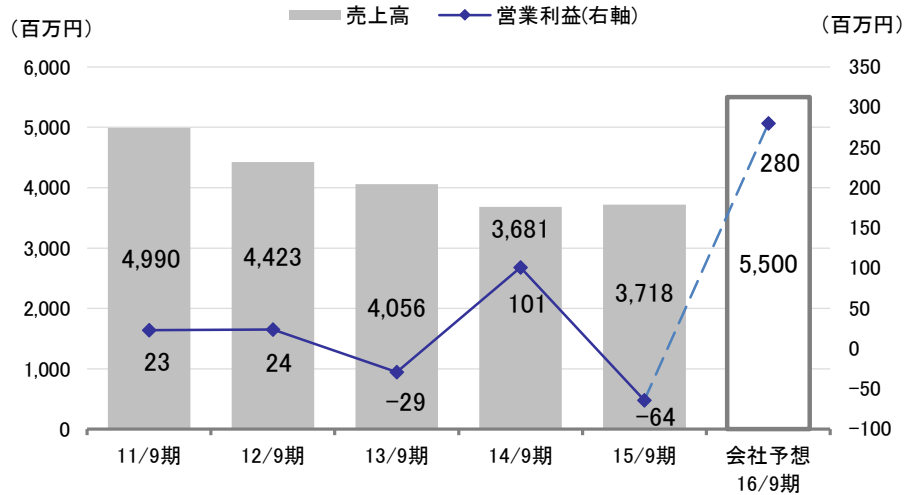
2016年9月期会社計画は、事業年度のスローガンを「飛躍」（過去最高益の更新を達成し、新たなステージに立つ飛躍の1年とする）とし、通期の連結売上高5,500百万円（前期比47.9%増）、営業利益は280百万円（前期比で黒字転換）と過去最高を見込む積極的な内容となっている。最重要テーマとして、グループ経営の推進を挙げており、これまで伊藤社長に集中していた権限移譲とスピート経営を推進するために、事業本部制（情報通信事業本部、BPO事業本部、海外事業本部）を導入し権限委譲を進めている。

弊社では、会社計画の数字面はアグレッシブに映るものの、主力事業の情報通信機器事業において前期に行った直営店の販売戦略転換が一段落し、前期第4四半期（2015年7月－9月）以降、売上高が増加に転じ、10月以降もそのトレンドが続いていることを考慮すると、会社計画達成は現時点で充分可能と考えられることから、今後の四半期決算の内容について注目する。

■ Check Point

- ・ 2015年9月期は2007年9月期以来8期ぶりに増収を確保
- ・ 顧客重視の営業体制転換の効果が2015年9月期後半から顕在化
- ・ 2016年9月期は年間配当1円（連結配当性向23.1%）の復配を計画

業績推移



■ 会社の概要・沿革等

中小企業向け情報通信機器販売を主力事業とし、BPO 事業も展開

● 概要・沿革

同社は、中小企業向けにビジネスホン、デジタル複合機などの情報通信機器を直営店、FC 加盟店、代理店を通じて販売するほか、それに付帯する設置工事、保守サービスを手掛ける。また、顧客企業から受託したバックオフィス、給与計算などの業務を中国などの海外子会社で行う BPO 事業も行っている。企業理念は「ユーザー企業にとって、1) 最適な情報通信システムの構築、2) 最大限の経費削減に貢献、3) 迅速かつ安心していただける保守サービスの提供を掲げ、さらに役職員が人間として成長することで社会に貢献する」とこととしている。また、実力主義「R」、積極思考「E」、挑戦「C」、オープン経営「O」、全員経営「M」、心「M」を社是※1としている。

同社の前身は、創業者で代表取締役社長である伊藤秀博(いとうひでひろ)氏※2によって1994年9月に情報通信機器・OA機器の販売を目的として設立された(株)レカムジャパン。企業向けのNTT<9432>製ビジネスホン販売のほか、デジタル複合機(MFP)定額保守「RET'S COPY」のサービス開始(2000年4月)や、IP電話サービス「RET'S CALL」の販売開始(2002年2月)などラインナップの拡充に加えて、京セラミタジャパン(株)との取引契約締結(2001年8月)、2003年10月には中国大連に大連レカム通信設備有限公司(以下、大連レカム)を設立し、コールセンター事業を開始するなど、事業基盤を拡大。2004年5月に大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット(「ヘラクレス」(現、東京証券取引所 JASDAQ(スタンダード))に株式を公開した。

株式公開後は、一段の業績拡大を図るため、2006年3月に通信機器製造を手掛ける(株)ケーイーエス(現、神田通信機<1992>)の子会社。社名を(株)アスモへ2008年10月に変更)を連結子会社化し、通信機器製造事業における、製販一体の事業基盤を構築した。

※1 R=Real Power Rule、E=Enterprising、C=Challenge、O=Open、M=Management、M=Mindを表す。

※2 同業のフォーパル<8275>で営業マン、管理職を経験。法人向けの全国的な営業フランチャイズ(以下、FC)の仕組みを作り、営業マンに独立、起業する機会を提供することを目的に起業した。



レカム

3323 東証 JASDAQ

2015年12月22日（火）

しかし、PHS サービス事業を展開していた通信事業会社（株）ウィルコム（現、ソフトバンク<9984>）の経営悪化によりアスモの業績が2009年9月期に大幅に悪化、アスモのモバイル事業売却、工場閉鎖などを実施し、事業の立て直しに取り組む。さらに、2013年9月に業績不振が続いていたアスモの通信機器製造事業を（株）三洋化成製作所に事業譲渡し、通信機器製造事業から完全に撤退した。同時にカウネットの販売代理店事業を（株）アルファライズに譲渡し、情報通信機器事業とBPO事業にフォーカスする体制が整った。

沿革

年月	沿革
1994年 9月	通信機器・OA機器の販売・保守を目的として（株）レカムジャパン（資本金1,000万円）を設立。NTT製通信機器の販売を開始
1995年 5月	FC加盟店募集開始
2000年 4月	デジタル複合機（MFP）定額保守「RET'S COPY」サービス開始
2001年 8月	京セラミタジャパン（株）との取引契約締結
2002年 1月	商号を「レカム株式会社」へ変更
2003年10月	中国・遼寧省大連市に子会社の大連レカム通信設備有限公司を設立し、コールセンター事業を開始
2004年 5月	大阪証券取引所 ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」に株式を上場
2005年 6月	顧客企業向けインターネットポータルサービス「RET'S BIZ」事業開始
2006年 3月	情報通信機器製造及び販売を行う（株）ケーイーエスの株式を100%取得し、連結子会社化
2008年 4月	ウォーターワン（株）及び（有）サイバーワンより、カウネット事業を承継
2008年 8月	京セラミタ（株）と資本提携。（株）コムズの株式の80%を譲渡し、持分法適用の関連会社とする
2008年10月	会社分割により純粋持株会社へ移行し、商号を「レカムホールディングス」へ変更。事業会社「レカム（株）」設立
2009年10月	自社ブランドIPビジネスホン「anoa」販売開始。京セラミタ株式会社との資本提携を解消
2011年 4月	（株）光通信との資本および業務提携
2012年 7月	大連レカムと京セラドキュメントソリューションズジャパン（株）との業務委託契約締結
2012年 8月	顧客向けポータルサイト「@ RECOMM（アットレカム）」開設
2013年 6月	持株会社「レカムホールディングス」の商号を「レカム」へ変更し事業会社「レカム（株）」を合併
2013年 7月	東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場
2013年 9月	（株）アスモの情報通信機器製造事業を（株）三洋化成製作所に事業譲渡。カウネットの販売代理店事業を（株）アルファライズに譲渡
2015年 3月	（株）ニューウェイブビジネスソリューションとHJオフショアサービス（株）をレカム BPO ソリューションズ（株）に吸収合併
2015年 7月	（株）コスモ情報機器の発行済株式を100%取得し、子会社化



レカム

3323 東証 JASDAQ

2015年12月22日（火）

●株主の状況

2015年3月末時点の株主の状況を見ると、創業者で代表取締役社長である伊藤秀博氏が7.9%を保有している。これに、役員、従業員のほか、同社のFC加盟店や代理店などの持ち分を合わせた持分は合計で20%弱となっており、株式が分散する格好となっている。これは、過去における事業・財務のリストラクチャリングの際に、資本増強による資金調達を行ったことが主要因。

大株主の状況（2015年3月末時点）

順位	氏名又は名称	保有株数（株）	比率
1	伊藤秀博	4,000,000	7.9%
2	山崎和也	3,923,200	7.7%
3	有限会社ヤマザキ	2,847,200	5.6%
4	日本証券金融（株）	1,470,600	2.9%
5	楽天証券（株）	1,460,400	2.9%
6	（株）マイブレッジャー	1,000,000	2.0%
7	（株）ビジョン	929,700	1.8%
8	CBSファイナンシャルサービス（株）	805,900	1.6%
9	亀山与一	580,000	1.1%
10	立花証券（株）	514,400	1.0%
	計	17,531,400	34.5%

出所：有価証券報告書

■事業の内容

ビジネスホン、デジタル複合機などの情報通信機器の販売が主力事業

●グループ会社の状況

2015年9月期末における同社グループは、同社と国内外の連結子会社8社の合計9社で構成される。主力事業である情報通信機器事業は同社と、中国のセキュリティ製品最大手のヴィーナステック社の合併会社であるヴィーナステックジャパン（株）、静岡県内でデジタル複合機を中心とする情報通信機器の販売保守を行う（株）コスモ情報機器、通信機器の設置工事、保守を手掛けるオーパス（株）の4社。一方、残りのレカムBPOソリューションズ（株）を始めとする子会社がBPO事業を行っている。なお、大連レカムはBPO事業に加えて、中国国内における通信機器販売事業も手掛ける。

グループ会社一覧

会社名	事業内容	保有比率
同社	情報通信機器	—
オーパス（株）	情報通信機器	100.0%
株式会社コスモ情報機器	情報通信機器	100.0%
ヴィーナステックジャパン（株）	情報通信機器	51.0%
レカムBPOソリューションズ（株）	BPO	100.0%
大連レカム通信設備有限公司	BPO	78.2%
長春レカムBPOサービス有限公司	BPO	100.0%
大連求界奥信息服务有限公司※	BPO	100.0%
MYANMAR RECOMM CO.,LTD	BPO	100.0%

注1：大連求界奥信息服务有限公司は11月末に大連レカム通信設備有限公司に吸収合併される予定

注2：保有比率は間接保有を含む

出所：有価証券報告書、ヒアリングによりフィスコ作成

●事業内容

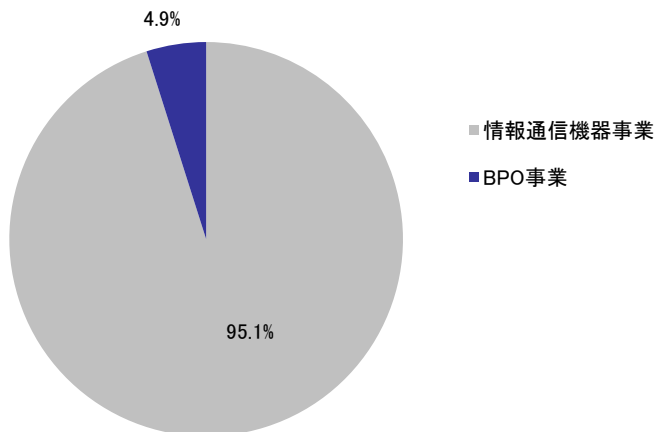
ビジネスホン、デジタル複合機、その他の OA 機器を販売する情報通信機器事業と中国国内の情報通信機器販売やグループ内外の企業からのアウトソース事業を運営する BPO 事業を行っている。2015 年 9 月期の売上高は情報通信機器事業 3,534 百万円（構成比 95.1%）、BPO 事業 183 百万円（同 4.9%）であった。

レカム

3323 東証 JASDAQ

2015 年 12 月 22 日（火）

事業別売上高構成比(2015年9月期)



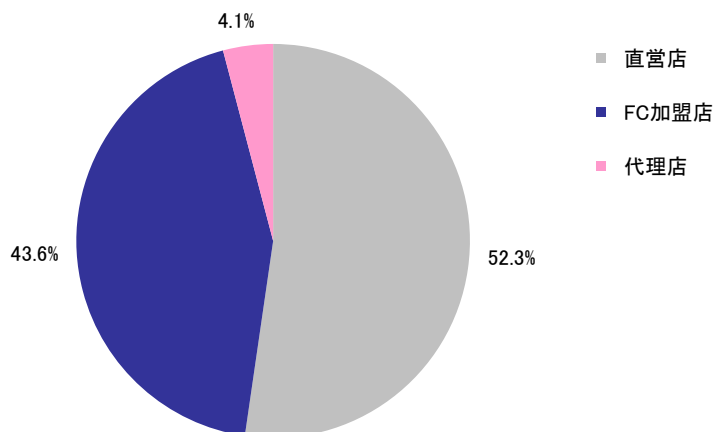
出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

●情報通信機器事業

情報通信機器事業は、直営店（2015 年 9 月末時点 7 拠点）、フランチャイズ加盟店※1（同 24 拠点）及び代理店のチャンネルで、ビジネスホン（NTT製品、サクサ※2 製品）、デジタル複合機（京セラ<6971>製品、コニカミノルタ<4902>製品）、その他のOA機器などの情報通信機器を約 6 万社に上る中小企業へ販売している。なお、直営店とフランチャイズ加盟店の営業マン数は約 120 人（うち直営店は 43 人）となっている。

販売チャンネル別に見ると、2015 年 9 月期における直営店の売上高は 1,847 百万円と情報通信機器事業売上高 3,534 百万円の 52.3%と半数を占め、FC 加盟店は 1,541 百万円（構成比 43.6%）、代理店 146 百万円（同 4.1%）となっている。

販売チャンネル別売上構成比(2015年9月期)



出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

※1 同社は無店舗型フランチャイズシステムの形態を採っている。これは、販売店舗による店頭販売でなく営業員組織による訪問販売を主体とするフランチャイズシステムであり、同社の事業展開の根幹となっている。

※2 持ち株会社であるサクサホールディングス<6675>の事業会社。

レカム

3323 東証 JASDAQ

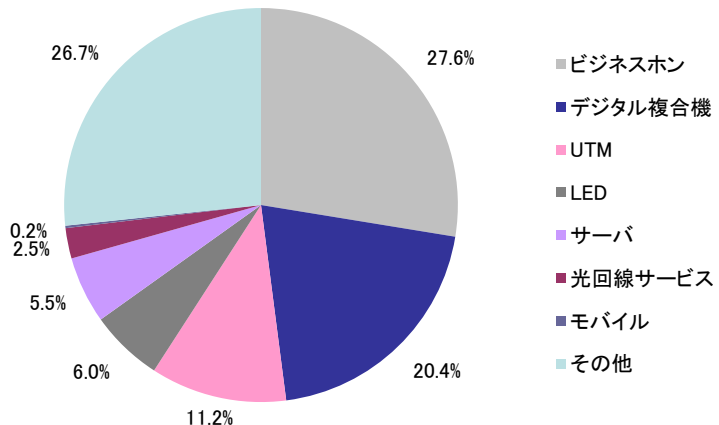
2015年12月22日(火)

※ UTM :

Unified Treat Management (統合脅威管理) のことで、コンピュータウイルスやハッキングなどの脅威からネットワークを効率的かつ包括的に保護する管理手法。ファイアウォール、VPN、アンチウイルス、不正侵入防御 (IDS・IPS)、コンテンツフィルタリング、アンチスパム等の機能をセキュリティアプライアンスとしてゲートウェイ1台で処理する。

一方、品目別の売上高を見ると、ビジネスホン 975 百万円 (構成比 27.6%)、デジタル複合機 722 百万円 (同 20.4%)、UTM※ 395 百万円 (同 11.2%)、LED211 百万円 (同 6.0%) などとなっている。直近は収益性の高い UTM や LED 関連商品の販売に注力しているほか、今年 2 月に中小企業向けの自社ブランド光回線サービス「Ret's ひかり」を、さらに 7 月にはプロバイダーサービスとのパッケージプランを開始し、9 月時点の獲得回線数は 2,334 回線となっている。

商品別売上高構成比(2015年9月期)



出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

● BPO 事業

国内子会社のレカム BPO ソリューションズが国内で顧客開拓を行い受託した業務 (バックオフィス業務から名刺入力業務、データエントリー業務など) の内容に応じて中国の大連レカム、長春レカム、ミャンマーレカムの 3 社の海外子会社へ振り分ける体制となっている。加えて、大連レカムは中国国内で通信機器の販売も行っている。

BPO 事業の 3 拠点の役割分担

会社名	特徴	強みを発揮する業務例
大連レカム通信設備有限公司	日本語で意思疎通可 高い業務理解力	コールセンター業務、バックオフィス業務、手書きアンケート集計業務など
長春レカム BPO サービス有限公司	日本語理解可 早い処理能力	給与計算業務、債権管理業務、経理出納業務など
MYANMAR RECOMM CO.,LTD	簡単な日本語は理解可 圧倒的なローコスト	名刺入力業務、データエントリー業務、画像チェック業務など

出所: 同社決算説明会資料からフィスコ作成

ユーザー企業は業種による偏りのない累計 60 社。これら企業からバックオフィス業務、給与計算業務、データエントリー業務などを受注し、3 拠点で事業を展開している。

■ 競合、強みと事業リスク

6万社の顧客基盤と価格以上のクオリティーの商品・サービスを提供できることが強み

同社の主力事業である情報通信機器事業における競合企業として、ビジネスホンなどの通信機器ではエフティグループ〈2763〉、フォーバル〈8275〉などを挙げることができる。また、デジタル複合機では大塚商会〈4768〉、キャノンマーケティングジャパン〈8060〉などと競合する。一方、BPO事業においては、オフショア拠点活用というモデルから大手のトランスコスモス〈9715〉を筆頭とするアウトソーシング企業が競合先。

こうした状況下で、同社の強みは、中小企業約6万社の顧客基盤を保有することに加えて、低価格ながら、価格以上のクオリティーの商品・サービスを提供していることを挙げることができる。また、BPO事業においては、大連、長春、ミャンマーの3拠点をフルラインナップの受託が可能な体制を構築、ユーザー先が委託業務の切り分けをする必要がないワンストップBPOを提供していることも強みと考えられる。

事業のリスクは、主力の情報通信機器事業ではリース契約を利用する販売形態であるため、国際会計基準への変更等によりリース契約が成立しなくなるような場合には、業績に悪影響が出る可能性があること。一方、BPO事業については、業務運営の拠点である中国、ミャンマーのカントリーリスクがあることが挙げられる。

■ 業績動向

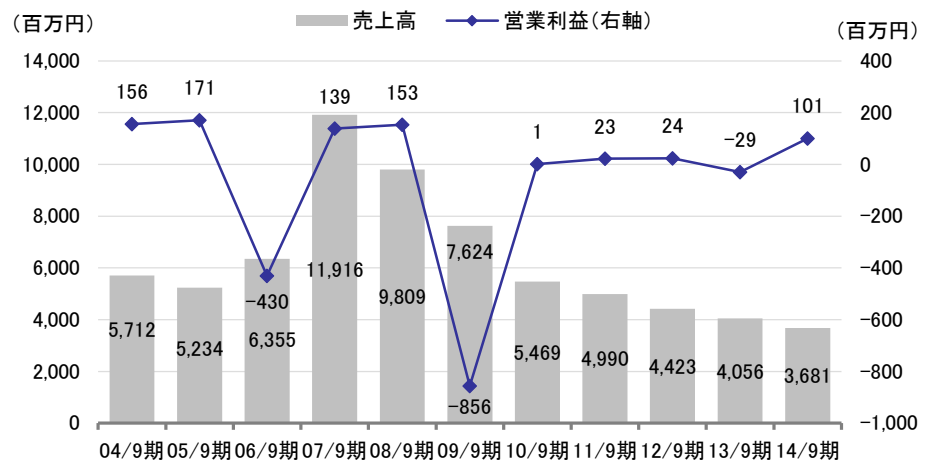
不採算事業からの撤退完了、主力事業へのフォーカスにより成長トレンドへ

●過去の業績動向と2013年以降の中期経営計画

2004年4月の株式公開以降の業績の推移を見ると、通信機器製造事業に参入したことにより、売上高は2007年9月期に11,916百万円まで拡大する局面があった。しかし、2009年9月期に通信機器製造を手掛けるケーイーエスの業績悪化を境に、その後は、売上高、営業利益とも低迷を余儀なくされる格好となっていた。2013年9月に通信機器製造事業を売却し、同事業から完全撤退したことで負の要因がなくなり、2014年9月期に業績は回復トレンドに転換した。

2015年12月22日(火)

過去業績の推移(2004年9月期から2014年9月期)



出所: 同社有価証券報告書、決算短信をもとにフィスコ作成

同社では不採算事業からの撤退が完了したのを受けて、2013年9月に主要事業への選択と集中を行うと同時に財務基盤の安定化※¹を進める中期経営計画(2014年9月期-2016年9月期)を発表した。2014年9月期に目標としていた財務の安定化が前倒しで実現できたことから、2014年11月に2015年9月期から2017年9月期を3年間とする中期経営計画を策定、公表した。

その概要は、6万社の顧客基盤やアジア展開のノウハウなど同社の強みを活かすことにより、1) 顧客内での同社のシェアアップ、2) ストック型のサービスの拡大、3) アジアにおける経営ノウハウの有効活用、などを行い、2017年9月期に連結売上高7,000百万円、営業利益500百万円を達成、同時に自己資本比率50%、配当性向30%も達成することで、経営ビジョン「A&A111 + (Action & Achievement「行動、そして達成」)」※²を実現することを目標とした。

※¹ 有利子負債を4分の1まで圧縮、株主資本比率40%超を達成、配当可能な財務基盤の早期構築を目標としていたが、2014年9月期に有利子負債は前期末比218百万円減少し429百万円となったほか、自己資本比率は45.7%へ改善した。

※² 株主にとって「No.1」、顧客にとって「オンリー1」、業界で質量ともに「No.1」、従業員にとって最も魅力的な「Best1」企業グループ。

※³ 2018年以降に中国新興市場での株式上場を目指している。

2014年11月公表の中期経営計画の概要

(単位: 百万円)

	14/9期実	15/9期	16/9期	17/9期
売上高	3,681	4,662	5,500	7,000
営業利益	101	160	300	500
当期純利益	71	136	260	310
営業利益率	2.7%	3.4%	5.5%	7.1%
FCF	102	100	100	170
有利子負債残高	429	300	300	300
株主資本	821	1,000	1,260	1,570
自己資本比率	45.7%	50.0%	50.0%	50.0%

● 2015年9月期連結業績の概要

2015年9月連結業績は、売上高3,718百万円(前期比1.0%増)、営業損失64百万円(前期は101百万円の営業利益)、当期純利益28百万円(同59.6%減)となった。なお、売上高については8期ぶりの増収に転じた。また、当期純利益は子会社の大連レカムの株式売却益53百万円を計上※³したことなどから、2期連続して黒字を確保した。

2015年12月22日（火）

2015年9月期業績の概要

（単位：百万円）

	14/9期		15/9期					
	実績	対売上比	期初計画	修正①	修正②	実績	対売上比	対前期比
売上高	3,681	—	4,622	3,720	3,720	3,718	—	1.0%
売上原価	2,725	74.0%	—	—	—	2,809	75.6%	3.1%
売上総利益	955	26.0%	—	—	—	908	24.4%	-4.9%
販管費	854	23.2%	—	—	—	972	26.2%	13.9%
営業利益	101	2.7%	160	30	-28	-59	—	—
経常利益	83	2.3%	157	30	-33	-61	—	—
当期純利益	71	1.9%	136	30	30	28	0.8%	-59.6%

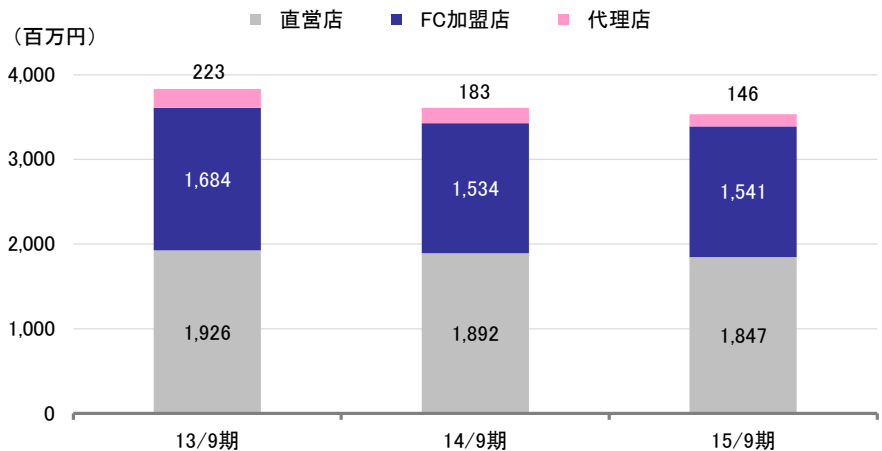
注：修正①は8月10日発表、修正②は9月25日発表

出所：同社決算短信、プレスリリースからフィスコ作成

売上高が増収を確保したのは、情報通信機器事業が減収となったものの、BPO事業が増収となったことが主要因。売上総利益が収益性の高いビジネスホンの売上減少というミックスの変化により908百万円と前期比4.9%の減益となった（売上総利益率は26.0%から24.4%へ低下）。加えて、販管費は営業手法改革の実施による初期投資費用（顧客データベース再構築や教育研修費）や新卒採用（20人）による人件費増加などにより前期比で113百万円増加したことから、営業損失に転落する格好となった。

セグメント別に見ると、情報通信機器の売上高は前期比2.1%減の3,519百万円、営業損失69百万円と減収・減益。チャンネル別の売上高は、直営店が同2.4%減の1,847百万円と減少したものの、加盟店は同0.4%増の1,541百万円と微増となり、5期ぶりの増収を確保した。商品別には、新しい販売プランを採用したデジタル複合機が18.9%増加したものの、UTM、LEDが減少したマイナスをカバーできなかった。減益は、収益性の高いビジネスホンが落ち込んだことが主要因。

チャンネル別売上高推移



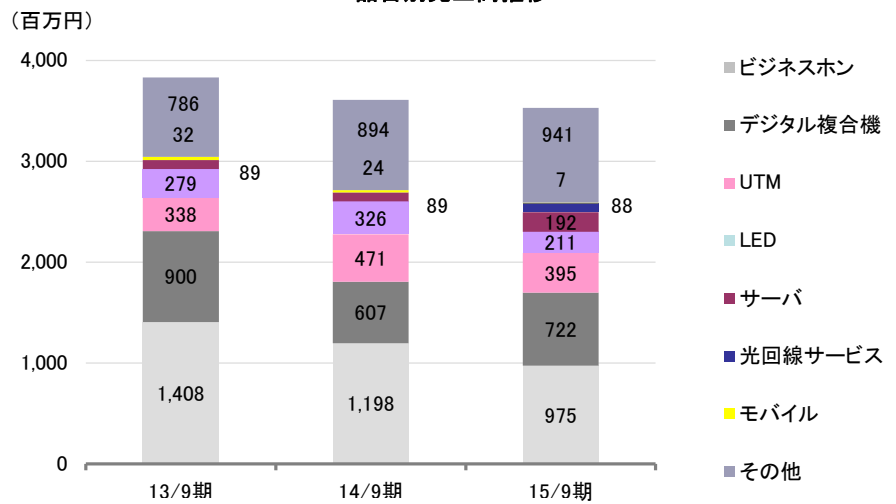
出所：同社有価証券報告書、決算短信をもとにフィスコ作成

2015年12月22日(火)

※1 大連レカム通信設備有限公司が大連新濤諮詢服務有限公司と大連求界奥信息服务有限公司の2社を吸収合併する計画となっていた(大連新濤諮詢服務有限公司は9月末までに完了)が、大連市当局の手続きの遅れにより、11月末にずれ込んだ。

※2 同社では「抜本的な営業手法の改革」と呼んでいる。具体的には、従来は商品自体を差別化要因として新規開拓をしてきたが、過去3年間営業マン1人当たりの売上高が伸び悩む格好となった。このため、顧客にフォーカスし、顧客のシェアアップを図る戦略へ転換した。

品目別売上高推移

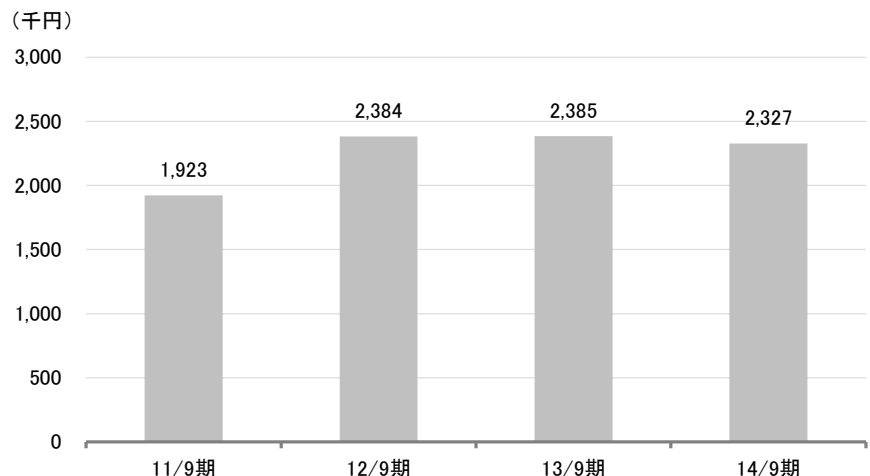


出所: 同社有価証券報告書、決算短信をもとにフィスコ作成

一方、BPO事業の売上高は前期比14.5%増の328百万円、営業利益は前期比で31百万円減少し1百万円にとどまった。増収は前期のM&A効果に加えて、営業社員増強により新規受注が好調に推移したことが要因。減益となったのは、円安によるオペレーションコストの増加、中国の3社合併※1手続きの遅れに伴う管理コスト負担、ミャンマーの立上げコスト負担などによる。

期初会社計画対比(売上高4,662百万円、営業利益160百万円、当期純利益136百万円)では、すべての項目において計画を下回る結果となったが、同社は8月10日と9月25日に2度にわたり下方修正を行った。先ず8月10日に関しては、中期経営計画に基づいた販売戦略の転換※2により直営店の販売が第1四半期(2014年10月-12月)に落ち込み、低迷した状態が第3四半期まで続いたことが主因。一方、9月25日に関しては、1) 新販売プランの導入によりデジタル複合機の販売が想定を上回る一方、収益性の高い主力のビジネスホンが落ち込んだこと、2) BPO事業で一部大型案件を失注したこと、3) 同社が過去に販売したビジネスホンでの不正アクセスが発生、その対応のための特別損失の発生を織り込んだこと、などによる。

直営チャンネル1営業人員当たりの売上高推移



出所: 同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

2015年12月22日（火）

計画数値はアグレッシブに映るが、達成は充分可能

● 2016年9月期会社計画と取り組みについて

同社では2016年9月期のスローガンを「飛躍」（過去最高益の更新を達成し、新たなステージに立つ飛躍の1年とする）とし、売上高5,500百万円（前期比48.5%増）、営業利益は280百万円（前期比で黒字転換）と過去最高を見込む積極的な会社計画を打ち出した。最重要テーマとして、グループ経営の推進を挙げており、これまで伊藤社長に集中していた権限移譲とスピート経営を推進するために、事業本部制（情報通信事業本部、BPO事業本部、海外事業本部）を導入した。

2016年9月期会社計画の概要

（単位：百万円）

	15/9期		16/9期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	対前期比
売上高	3,718	—	5,500	—	48.5%
売上原価	2,809	75.6%			
売上総利益	908	24.4%			
販管費	972	26.2%			
営業利益	-64	—	280	5.1%	—
経常利益	-67	—	280	5.1%	—
当期純利益	28	0.8%	220	4.0%	630.2%

出所：同社決算短信、プレスリリースからフィスコ作成

(1) 情報通信機器

売上高4,970百万円（前期比40.6%増）、営業利益240百万円（黒字転換）を目指す計画。具体的な取り組みとして、前期に行った営業手法の抜本的な改革を徹底、進化させることにより、直営チャンネルの営業マン1人当たりの売上高を前期比で20%アップすることを目指す。また、市場ニーズの旺盛なUTMに関しては、従来の販売に加えて、卸売も行うことにより2018年9月期に売上高10億円の達成を目指す。加えて、「Ret's ひかり」の販売強化、直営営業マンの増強（現在の43人を2016年9月末までに80人へ）、前期に行ったコスモ情報機器のようなM&Aを積極的に推進する。

(2) BPO事業

売上高455百万円（前期比38.7%増）、営業利益30百万円（同51.9倍）を計画。具体的には2014年12月に設立したミャンマーBPOセンターの増員、教育の強化により受託能力を向上させることで、大連、長春センターと合わせたフルラインナップの受託体制を構築する。さらに、各センターへのシステム投資を行い生産性の向上を図ることで、営業利益率6.5%の達成を目指す。

(3) 海外事業

売上高187百万円（前期比73.1%増）、営業利益10百万円（同5倍）を計画。2015年10月に大連市でLED照明の販売を開始したほか、現在調査検討中の新たな展開を実施する。また、中国、ミャンマー以外の海外進出も検討する。

弊社では、会社計画の数字面はアグレッシブに映るものの、主力事業の情報通信機器事業において前期に行った直営店の販売戦略転換による混乱が一段落し、前期第4四半期（2015年7月－9月）以降、売上高が増加に転じ、10月以降もそのトレンドが続いていることを考慮すると、会社計画達成は現時点で充分可能と考えられることから、今後の四半期決算の内容について注目する。

■財務状態

財務状態は最悪期から脱出、改善傾向に

2015年9月期末における総資産残高は前期末比206百万円増加し、2,099百万円となった。増減要因の内訳を見ると、現金及び預金が170百万円減少したものの、のれん172百万円(コスモ情報機器のM&Aによる)、売掛金が126百万円増加したことなどによる。

一方、負債は前期末比142百万円増加し1,161百万円となった。主な増加要因は、買掛金の29百万円増加のほか、未払金(13百万円)、預り金(36百万円)などが増加。純資産は937百万円と前期末比64百万円増加した。これは、当期純利益28百万円の計上と少数株主持分の増加34百万円による。

キャッシュ・フローの状況について見ると、現金及び同等物の残高は前期末比182百万円減少し409百万円となった。営業活動(103百万円の支出)、投資活動(46百万円の支出)、財務活動(30百万円の支出)がいずれも支出となったためだ。この結果、健全性を表す指標である流動比率は改善する一方、自己資本比率やD/Eレシオは若干悪化したが、改善傾向が鮮明となった前期並みの水準を維持する格好となった。

貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	13/9期	14/9期	15/9期	増減額	主要増減要因
流動資産	1,166	1,545	1,524	-20	現金・預金-170 売掛金+126
現金・預金	345	652	481	-170	
売上債権	484	512	638	126	
固定資産	214	346	574	227	無形固定資産+173
有形固定資産	18	27	56	28	
無形固定資産	36	161	335	173	のれん+172
投資等	158	157	182	25	
総資産	1,380	1,892	2,099	206	
流動負債	1,106	828	765	-63	買掛金+29 未払金+13 預り金+36 短期借入金-223
固定負債	178	190	396	205	役員退職慰労金+22 長期借入金+178
総負債	1,284	1,019	1,161	142	
純資産	96	873	937	64	当期純利益+28 少数株主持分+28
負債純資産合計	1,380	1,879	2,099	206	
営業CF	-40	-37	-103		
投資CF	-89	-79	-46		
財務CF	-28	458	-30		
現金及び現金同等物	243	591	409		
有利子負債	647	429	434		
ネットキャッシュ	-301	224	48		
収益性					
ROE	-	15.0%	3.5%		
ROA	-	5.1%	-		
営業利益率	-	2.7%	-		
健全性					
流動比率	105.4%	186.6%	201.0%		
自己資本比率	6.2%	45.7%	42.2%		
D/Eレシオ	751.2%	50.0%	49.0%		

出所：有価証券報告書、決算短信

■ 株主還元

1円の復配を決定。業績改善が進めば自社株買いの可能性も

同社は株主への利益配当を経営の最重要課題の1つとして認識しており、配当金は連結当期純利益の30%を基準としている。しかし、2015年9月期については業績が計画を下回ったことを背景に見送りを決定。2016年9月期については、事業規模の拡大と業績の向上を最優先課題として取り組むなかで、1円の配当（配当性向22.0%）を予定している。復配が実施されれば、2008年9月期以来、8期ぶりの配当となる。

弊社では、同社の業績改善が進むと配当に加えて、株式安定化対策の一環として自社株買いと消却といった資本政策を実施する可能性も高まってくると考える。

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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