

|| 企業調査レポート ||

サイネックス

2376 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 22 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. 2019年3月期は増収ながら自然災害・天候不順の一時的要因で減益で着地	01
2. 出版事業とICTソリューション事業が成長エンジン。成長への布石が着実に拡大	01
3. 2020年3月期はロジスティクス事業の伸長や旅行商品の回復で増収増益を予想	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 経営方針	04
3. 事業の概要	05
■ 業績の動向	06
● 2019年3月期決算の動向	06
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	08
1. 成長戦略の全体像	08
2. 出版事業の成長戦略と進捗状況	10
3. ICTソリューション事業の成長戦略と進捗状況	12
■ 今後の見通し	14
● 2020年3月期の見通し	14
■ 株主還元	17

■ 要約

『地方創生プラットフォーム構想』のもと、 地方創生への貢献と自社の収益拡大に取り組む

サイネックス <2376> は地域密着型情報発信企業。50 音別無料電話帳『テレパル 50』の発行からスタートし、市町村の行政情報などを網羅した無料行政情報誌『わが街事典』を全国展開している。Web を活用してふるさと納税支援や地域特産品の販売なども行っており、地方創生を総合的に支援する社会貢献型企業であることを経営方針としている。

1. 2019年3月期は増収ながら自然災害・天候不順の一時的要因で減益で着地

同社の 2019 年 3 月期決算は、売上高 13,928 百万円（前期比 7.5% 増）、営業利益 384 百万円（同 25.2% 減）と、増収減益で着地した。ロジスティクス事業において他社の値上げで顧客が流入し同事業の売上高が 1,121 百万円増加したことが増収の主因だ。一方利益面では、夏場の自然災害・天候不順の影響から旅行商品からの売上高が減少したことによる減益の影響がロジスティクス事業からの増益分を消し去り、売上総利益総額では前期比 42 百万円の減益となった。販管費も配本費や荷造運送費、営業活動の強化に伴う旅費交通費などの増加で同 87 百万円増加したため、営業利益は同 129 百万円の減益となった。

2. 出版事業と ICT ソリューション事業が成長エンジン。成長への布石が着実に拡大

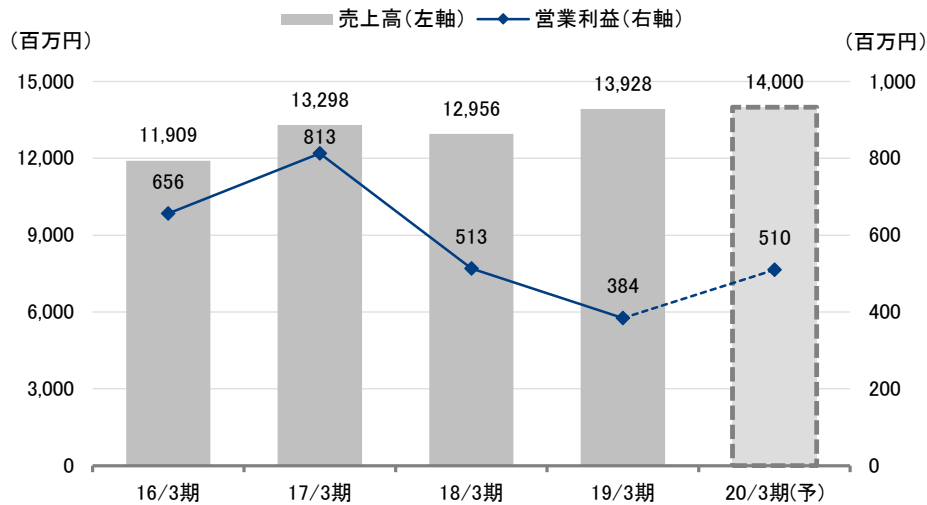
同社の成長戦略を担うのは出版事業と ICT ソリューション事業の 2 つだ。出版事業は地域行政情報誌『わが街事典』を中核に、ユニバーサルデザインや Web 連動などによる付加価値向上、派生商品の発行などで収益機会を拡大させていく方針だ。ICT ソリューション事業では、『わが街事典』の発行で培った地域社会・地域経済との多面的かつ密接な関係を、ICT の活用で収益成長につなげることを目指している。これまでは収益事業化に向けた布石となる各種 ICT サービスを投入してきたが、10 種類以上のサービスが投入されてかなり駒がそろった感がある状況となっている。今後は、それぞれのサービスを ICT 活用によってつなげ、サービスの利用価値や魅力度を高めることで収益事業へと転換させていくことに重心が移って行くものと期待される。

3. 2020年3月期はロジスティクス事業の伸長や旅行商品の回復で増収増益を予想

2020 年 3 月期について同社は、売上高 14,000 百万円（前期比 0.5% 増）、営業利益 510 百万円（同 32.8% 増）と増収増益を予想している。売上高が前期比微増にとどまるのは、同社が 2019 年 3 月末に売却した連結子会社（株）サンマークの売上高がなくなる影響による。その分を他の事業で吸収して微増収を確保するという計画だ。増収については、ロジスティクス事業における顧客増が 2020 年 3 月期も継続することや、前期に販売が落ち込んだ旅行商品の回復などが主なけん引役になるとみている。利益面では、サンマークが足を引っ張っていた分がなくなることに加え、旅行商品の売上高の回復に伴う利益増により前期比増益を見込んでいる。

Key Points

- ・『地方創生プラットフォーム構想』が成長戦略の基本骨格
- ・『わが街事典』は既発行自治体の蓄積により、再版需要による成長継続を目指す
- ・各種サービスをICT活用によって利用価値の増大を図り、収益事業へと発展させていくと期待

連結業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

地域密着型の電話帳制作事業からスタート、 地域行政情報誌『わが街事典』で飛躍、IT活用で発展

1. 沿革

同社は1953年、三重県松阪市において電話帳及び各種名簿の作成事業を目的に、近畿電話通信社として創業した。1966年に法人へ改組し、本社を大阪市に置いた。その後全国に支店網を広げて営業地盤の拡充を図り、電話帳『テレパル50』を軸に順調に業容を拡大させた。

同社にとって大きな転機となったのは、2006年に大阪府和泉市との間で官民協働事業『暮らしの便利帳』発行協定を締結し、2007年5月に初の『市民便利帳』を発行したことだ。電話帳作成の業務プロセスの本質は地域密着型の情報誌発行そのものであり、同社はその知験を生かして地域行政情報誌の発行事業へ進出した。和泉市との案件を皮切りに地域行政情報誌の発行事業が急速に拡大し、『わが街事典』の統一ブランドを導入した。2019年3月末現在では累計で全国876自治体と共同発行を行っている。

サイネックス | 2019年7月22日(月)
2376 東証1部 | <http://www.scinex.co.jp/ir/>

会社概要

同社はまた、IT活用による地域支援を目指し、2012年にはEC（eコマース）サイト『わが街とくさんネット』の運営を開始した。さらに、2013年にはふるさと納税支援のための『わが街ふるさと納税』をオープンした。2014年に茨城県笠間市との間でふるさと納税制度に関する一括業務代行協定を締結したのを皮切りに順調に締結自治体数を拡大し、2019年3月末までに協定締結自治体数は累計で125に達している。

株式市場には2003年11月に大阪証券取引所ヘラクレス市場に上場した。その後2015年6月に東京証券取引所市場第2部に上場市場を変更したのち、2016年12月に東京証券取引所第1部に指定されて現在に至っている。

沿革表

年月	項目
1953年	三重県松阪市において近畿電話通信社として創業し、電話帳及び各種名簿の企画・製作・出版を開始。
1966年 2月	法人に改組し、(株)商工通信を設立(大阪市阿倍野区)。近畿、関東、九州方面に積極的に進出し、支店網の拡大と営業地盤の拡充を図る
1985年11月	CIを導入し、電話帳に『テレバル50』とブランド名を冠し、マーク、社名ロゴを一新
1991年 4月	関連会社6社を合併し、商号を(株)サイネックスに変更
2000年 7月	『テレバル2001』を進化させ、地域情報サイト『CityDO!』を開始
2003年	創業50周年。11月に大阪証券取引所ヘラクレス市場に上場
2007年 5月	大阪府和泉市において官民協働事業による『市民便利帳』(現・『わが街事典』)を発行
2007年11月	ヤフーと資本・業務提携契約を締結
2008年 5月	オーバージュア(株)(現・ヤフー)からオンライン代理店に認定される
2009年 7月	市民便利帳等の地域行政情報誌のブランドとして『わが街事典』を導入
2012年10月	官民協働による『わが街とくさんネット』の運営開始
2013年12月	ふるさと納税制度の情報発信を目的に『わが街ふるさと納税』をオープン
2014年 7月	茨城県笠間市とふるさと納税制度の一括業務代行協定締結
2015年 6月	東京証券取引所第2部に上場市場を変更
2015年10月	郵便発送代行事業の(株)エルネットを連結子会社化
2016年10月	無料情報誌出版事業の(株)サンマークを連結子会社化
2016年11月	地域プロモーション動画の投稿・配信サイト『わが街プロモーション』をオープン
2016年12月	東京証券取引所第1部銘柄に指定
2018年 2月	(株)サイネックス・ネットワークが第1種旅行業者登録を取得
2018年 7月	『わが街事典』の発行自治体数が累計で800自治体を突破
2019年 3月	無料情報誌出版事業の(株)サンマークの全株式を譲渡

出所：会社資料よりフィスコ作成

“地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ” という経営理念がすべての出発点

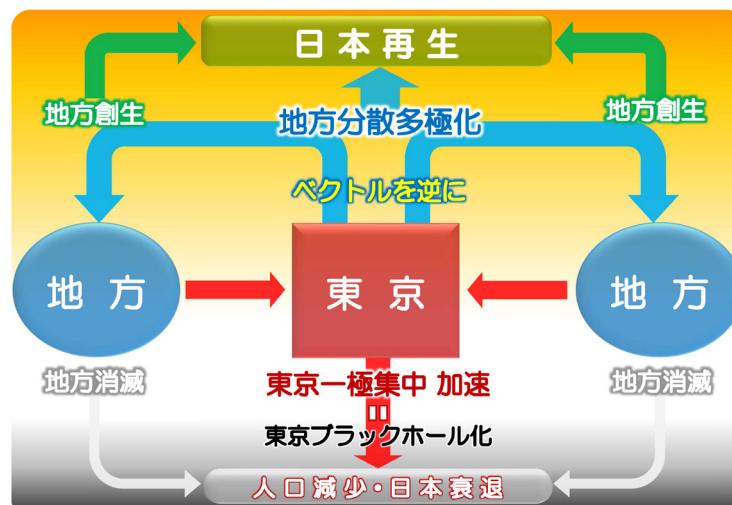
2. 経営方針

同社は創業以来60年以上にわたり、地域別に発行される50音別電話帳『テレパル50』の発行を通じて、常に地方とともに歩んできた。この間、日本では東京への一極集中が進む一方、地方の衰退が進行してきた。地方・地域とともに歩んできた同社は、地方に権限と財源を持たせて“独立自尊”の体制を確立することが重要であると考え、地方自治体に官民協業事業を提案することで、自治体の公的サービスの外部化に取り組んできた。それが同社の“地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ”という経営理念へとつながっている。

その具体的なあり方として同社は“官民協働事業”の推進を掲げている。行政、企業、住民などが一体となり、地域を活性化させて公共を支えようという考えだ。同社は官と民とをつなぐ存在として貢献することを目指している。地方は、財政逼迫、人口減少、地域経済の衰退など、数多くの問題を抱えている。これらの解決には権限と財源について地方が主導権を有する地方分権体制が不可欠だが、その実現は簡単ではない。そうした現実の中で、地方が再生を果たす現実的方策として、官民の協働こそがカギになるというのが同社の実際の事業展開のベースとなっている。「PPP（Public-Private Partnership）」というスローガンのもと、自治体と民間企業である同社が協働で取り組むことで、（官と民という）異分子結合による化学反応で相乗効果を生み出そうという発想だ。

「官民協働事業の推進」という理念は、同社が手掛けるすべての事業において貫かれている。地方自治体との取引を収益源とする企業は数多いが、同社のように地方自治体の財政負担を伴うことなく自社の収益を確保し、自治体と住民の価値を高めて地方創生へつなげようというビジネスモデルの企業は非常に数が少ない。まして、そうした事業を全国展開している企業はさらに少数だ。同社の経営方針は、他に例を見ないユニークなものと言え、そこに同社の潜在成長性の源泉があると弊社では考えている。

官民協働による地方創生のイメージ図



出所：決算説明会資料より掲載

出版事業を中核に、ICTソリューション事業で次代の成長を狙う

3. 事業の概要

同社の事業は、出版事業、ICTソリューション事業（従来のWeb・ソリューション事業から名称を変更）、ロジスティクス事業、及び不動産事業の4つの事業部門から成っている。

出版事業は紙媒体の事業で、地域行政情報誌『わが街事典』と地域別の50音別電話帳『テレパル50』を手掛けており、この2つが主力商品かつ収益の中核となっている。

なお、同社は2019年3月29日付で連結子会社サンマークの全株式を譲渡した。これにより、2020年3月期からは連結から外れることになる。

ICTソリューション事業では、出版事業の『わが街事典』同様、地方自治体との協働事業や業務支援を行っている。サービス内容は多岐にわたるが、大きくはICTを活用して自治体のプロモーションや情報発信などをサポートするICT・プロモーション系サービスと、地域の特産品や観光客誘致などをサポートするeコマース系サービスに大別できる。個々のサービスとしては、ふるさと納税事務の一括代行請負、EC（eコマース）で地方の特産物を販売する『わが街とくさんネット』、旅行商品を販売する『わが街トラベル』などがある。また、中長期的な収益化を目指した取り組みでは、自治体支援クラウドサービスや、広報活動支援の『わが街NAVI』、動画配信などのシティプロモーション支援事業等がある。この事業セグメントはアプリやシステムの開発のための先行投資が多いのが特徴だ。

ロジスティクス事業は、DM（ダイレクトメール）発送を代行する郵便発送代行業務と、地域内で広告等を配布するポスティング業務がその内容だ。業容としては郵便発送代行業務が圧倒的に大きい。利益率は高くはないが安定した収益を計上している。

不動産事業は同社が所有する不動産の賃貸事業だ。また、同社は新本社ビルの建設計画に着手しているが、計画では本社ビルをテナントビル化し、不動産事業の収益物件とする予定だ。

会社概要

各事業セグメントの概要

セグメント	主な事業・サービス	関連企業
出版事業	『わが街事典』、『テレパル 50』などの発行	サイネックス
ICTソリューション事業	ふるさと納税一括業務代行、『City DO!』・『わが街プロモーション』等各種ポータルサイト運営、『わが街とくさんネット』等eコマースなど	サイネックス、サイネックス・ネットワーク
ロジスティクス事業	郵便発送代行事業（エルネット）、ポスティング事業（サイネックス・ネットワーク）	エルネット、サイネックス・ネットワーク
不動産事業	不動産の賃貸、スーパーホテル誘致事業	サイネックス

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績の動向

ロジスティクス事業の大幅増収があったものの、旅行商品の販売低迷により、増収減益で着地

● 2019年3月期決算の動向

同社の2019年3月期決算は、売上高13,928百万円（前期比7.5%増）、営業利益384百万円（同25.2%減）、経常利益428百万円（同14.6%減）、親会社株主に帰属する当期純利益295百万円（同8.1%減）と、増収ながら減益となった。

2019年3月期決算の概要

（単位：百万円）

	18/3期		19/3期		
	実績	期初予想	実績	前期比	予想比
売上高	12,956	13,700	13,928	7.5%	1.7%
営業利益	513	620	384	-25.2%	-38.0%
売上高営業利益率	4.0%	4.5%	2.8%	-	-
経常利益	501	640	428	-14.6%	-33.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	321	410	295	-8.1%	-28.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高はロジスティクス事業が大幅増収となったことで全社ベースで前期比7.5%増と伸長した。しかし利益面では、ロジスティクス事業の増収に伴う増益分が、Web・ソリューション事業において旅行商品の売上高が減少したことによる減益で相殺され、全社ベースの売上総利益は同42百万円の減益となった。販管費は配本費や荷造運送費、営業活動の強化に伴う旅費交通費などが増加し、全体では同87百万円増加した、これらの結果、営業利益は同129百万円（25.2%）の減益となった。

サイネックス | 2019年7月22日(月)
 2376 東証1部 | <http://www.scinex.co.jp/ir/>

業績の動向

事業セグメント別概況は以下のとおり。

出版事業は、売上高 7,861 百万円（前期比 1.0% 減）、営業利益 1,216 百万円（同 0.1% 増）となった。『わが街事典』の発行自治体数は新版・再版合わせて 218 となり、前期の 195 から大きく伸長した。この結果、共同発行自治体数は累計で 876 に達した。これに加えて子育て、医療・健康、行政 Q&A などのジャンル別行政情報誌の発行に取り組んだほか、50 音別電話帳『テレパル 50』も順調に発行が進んだ。同社本体の出版事業は堅調だったが子会社のサンマークの月刊地域情報誌『Nasse』は不振で、出版事業全体では前期比 1.0% の減収となった。利益面でも『Nasse』の不振の影響で同 0.1% 増にとどまった。

サンマークについては期末の 2019 年 3 月 29 日付で全株式を譲渡したため、2020 年 3 月期からは連結対象からは外れている。

Web・ソリューション事業は、売上高 2,666 百万円（前期比 2.9% 減）、営業損失 0.6 百万円（前期は 25 百万円の利益）と減収減益となり、わずかではあるが営業損失を計上した。ふるさと納税の一括業務代行契約は、期中に大津市など 26 自治体と締結し、累計契約自治体数は 125 となった。また、ホームページ・アプリ開発サービスについても、福島県南相馬市など 18 自治体と契約を締結し、累計自治体数は 31 となった。これら業務代行サービスや e コマース事業『わが街とくさんネット』等の物販は順調に推移したが、主力商品の 1 つである旅行商品が、夏場の自然災害や天候不順の影響を受けて低調に推移したことから、上述のように減収減益となった。

ロジスティクス事業は、売上高 3,351 百万円（前期比 50.3% 増）、営業利益 60 百万円（同 2.9% 増）と大幅増収となった。大手運送会社の料金値上げが追い風となって顧客獲得が順調に進み、郵便発送代行事業が大幅増収となったことが主因だ。ポスティング事業も堅調に推移し、セグメントの売上高は前期比 1,121 百万円の大幅増収となった。一方で売上原価も同 1,114 百万円増加したため、営業利益は同 1 百万円の増益にとどまった。

不動産事業は、売上高 48 百万円（前期比 34.7% 増）、営業利益 27 百万円（同 97.6% 増）となった。

2019年3月期のセグメント別詳細

(単位：百万円)

	18/3 期		19/3 期	
	通期	通期	通期	前期比
外部売上高				
出版事業	7,943	7,861		-1.0%
Web・ソリューション事業	2,746	2,666		-2.9%
ロジスティクス事業	2,230	3,351		50.3%
不動産事業	36	48		34.7%
売上高合計	12,956	13,928		7.5%
営業利益				
出版事業	1,215	1,216		0.1%
Web・ソリューション事業	25	-0		-
ロジスティクス事業	58	60		2.9%
不動産事業	13	27		97.6%
小計	1,313	1,303		-0.8%
調整額	-799	-918		-
営業利益合計	513	384		-25.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略と進捗状況

『地方創生プラットフォーム構想』のもと、 地方創生への貢献と収益成長の両立を目指す

1. 成長戦略の全体像

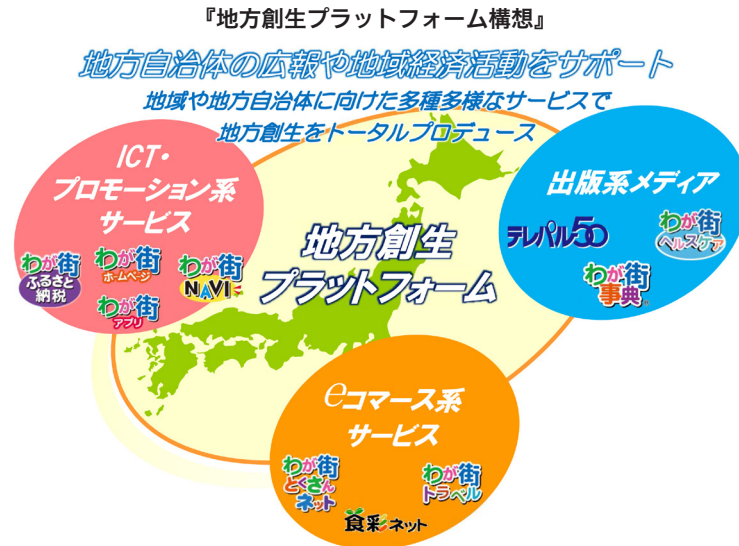
同社は、“地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ”という経営理念に忠実な経営を通じて中長期の成長を実現するというスタンスを一貫して保持している。そしてこの経営理念と具体的な事業とを結び付けるフレームワークとして『地方創生プラットフォーム構想』を打ち出し、その実践に注力している。

同社は創業以来60年以上にわたり地方とともに歩み、これまでに『わが街事典』を900近い自治体と共同発行してきたことを始めとして、様々な分野・事業で自治体や地域経済と深い連携を積み重ね、地方創生のための幅広い知識や経験を培ってきた。現在同社が展開している様々な事業はいずれも、「官民協働事業」という視点を共通項として有しており、『地方創生プラットフォーム構想』の構成要素として機能している。

同社と地方自治体との関わりは、多方面に渡るが、大まかに、1)出版系メディア、2)eコマース系サービス、3)ICT・プロモーション系サービスの3つの分野に分類することができる。その中身は事業の概要の項で述べたところと重なるので繰り返さないが、ポイントは、そのプラットフォームのうえで、同社と自治体及び地域経済（事業者など）が連携して地域イノベーションを創出（すなわち、地方創生の実現）することが主目的で、同社はそれをトータルプロデュースする存在として関与しているということだ。多種多様なメニューはそこから生まれた必然の結果とすることができるだろう。

地方創生が実現された状況では、“産業振興”や“公共革新”、すなわち、地域経済の活性化や地方財政の再建が具体的成果として期待される。それは同社にとっては収益の拡大ということになり、同社が目指す、地方自治体と会社とのWin-Winの関係の実現ということになる。これが同社の中長期成長戦略の真髄だ。

中長期の成長戦略と進捗状況



こうした同社の成長戦略の特長（むしろ重要要件あるいは必要条件と言った方が適切かもしれないが）は、自治体支援、地域支援の姿勢が徹底していることにあり、弊社では考えている。企業が自治体と協業してそれを収益チャンスに結びつける取り組みはしばしば見られる。しかし、自治体や地域を支援するという姿勢が欠けていたり、あるいは企業側の収益追求の姿勢が強すぎると、そうした取り組みが失敗に終わるケースも少なくない。

前述のように、同社の場合は自治体支援、地域支援の姿勢が徹底しているため、そこでの失敗のリスクは小さいが、一方で、同社が手掛けるサービスの中には収益モデルが確立していない（すなわち同社の収益につながらない）ものもあり、株主、投資家の目線からすれば、収益チャンスを見逃しているように見えるケースもある。しかし中長期的には、自治体と価値観を共有しながら協業を維持推進することが結局は株主価値の最大化につながると弊社では考えている。

しかしながら、同社は収益の成長に向けてただ手をこまねているわけではない。同社が展開するそれぞれのサービスは、他のサービスと連動して発展するポテンシャルを有するものがほとんどだ。現状は成長の布石を打つことに注力しており、時機が到来すれば ICT の活用で収益化にスムーズに移行できるものと弊社ではみている。

『わが街事典』の既発行自治体の蓄積により、 中長期的にも再版需要による成長継続が期待される

2. 出版事業の成長戦略と進捗状況

(1) 事業の構造

出版事業の内容は大きく3つに分けることができる。1つは地方自治体との共同発行する行政情報誌『わが街事典』（出版物の名称としては「〇〇市便利帳」等となることも多い）の事業だ。2つ目は地域別に発行される50音別電話帳『テレパル50』の事業だ。3つ目は『わが街事典』の派生商品とも言えるジャンル別・テーマ別情報誌などの出版物だ。収益の構成としては『わが街事典』と『テレパル50』とでセグメントの収益の大半をほぼ二分し、3)の派生商品型出版物の収益がわずかにオンされている構図だと弊社では考えている。しかしながら3)については今後徐々にその比重を高め、成長戦略上、重要な役割を果たすとみている。

一方、収益変動という視点では、『わが街事典』のインパクトが大きい。それに対して『テレパル50』は収益のベースを形成し、派生商品型出版物は隙間を埋めるという役割で、収益変動の前面にはあまり出てこない構図となっている。この違いは事業モデルの違いから来ている。『わが街事典』は自治体との共同発行物であるため、作業の進行や発行のスケジュール、タイミングを同社が管理しきれない部分がある。これが期ずれ（そのほとんどは後ずれ）を引き起こし、収益の計画差へとつながる。一方『テレパル50』は同社独自の出版物であり、発行地域やタイミングはすべて同社が管理できる。同社は年間1,000万部を発行するという大枠を基本方針として有しており、その中で『わが街事典』の進行状況や工場の稼働状況を見ながら『テレパル50』の発行作業を進め収益のベースを作っている。派生商品型出版物は自治体との共同作業ではあるが全体のプロセスが『わが街事典』に比べてずっと短いため『テレパル50』と同様の自由度があり、収益の特性も『テレパル50』に近似しているとみられる。

(2) 成長戦略と進捗状況

出版事業における成長戦略は、以上のような収益構造を反映して、『テレパル50』で収益のベースを形成し、その上に『わが街事典』と派生商品型出版物とで収益拡大を図るという構図となっている。

その『わが街事典』は共同発行自治体数の数が順調に増加しており、2019年3月末には累計で876となった。全国の地方自治体（市町村及び東京23区）の数は1,741（2018年10月現在）であり、理論的にはそのすべてが協働事業の対象となるが、広告主となる事業者数などがボトルネックとなるため、弊社では市区部と一定規模の人口を有する町村を合わせた1,000自治体が現実的な主要なターゲットと推測している。この見方は従来から変わっていない。

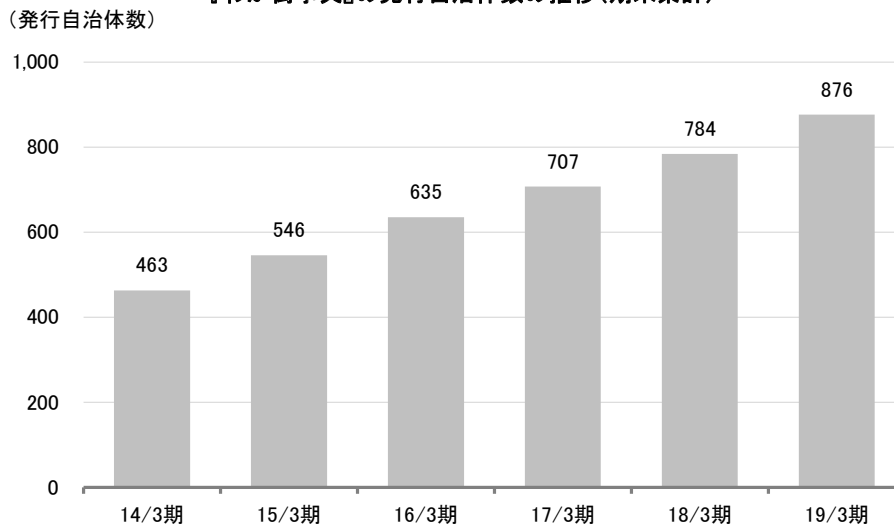
その意味では、共同発行の自治体が上限に近づいているが、これが『わが街事典』の成長ストップを意味するわけではない。既発行自治体において再版需要があるためだ。現時点でも年間の発行自治体のうちの50%～60%が再版となっている。今後はこの割合が高まることになるが、同社のビジネスとしては新規発行と再版に差は無い。

中長期の成長戦略と進捗状況

一般に、再版のサイクルは3年～5年となっている。2019年3月末時点の876自治体が平均4年サイクルで再版を行えば1年当たりの発行数は2019年3月期の218件を上回ることになる。同社が安定的に収益を稼ぐベースは十分積み上がっていると言えるだろう。

なお、1,000自治体を超える市町村についても、地域にあった便利帳等のサービスを開発している。

『わが街事典』の発行自治体数の推移(期末累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

『わが街事典』のあり方については、同社自身も毎年着実に進化させてきている。目下はユニバーサルデザイン(図示化、高齢者対応など)やWeb連動がテーマだ。今後は外国人労働者の増加に伴い多言語対応などもテーマとして重要度を増してくるだろう。こうした取り組みは、『わが街事典』の広告価値の向上につながり、広告収入の増加やスムーズな広告獲得による生産性向上、そして、それによる収益性向上などの効果が期待される。

「ゴミ出しハンドブック」や「子育て便利帳」といったジャンル別・テーマ別の行政情報誌は、『わが街事典』の派生商品と言えるが、この出版も順調だ。子育てガイドやゴミ出し以外にも防災・危機管理や健康・医療、地域PRなど、テーマが幅広く潜在的市場が大きいことが好調の理由として挙げられる。また、これら派生用品は、Web連動を進めるなかで、テーマが限定的なこともありアプリ開発との親和性が高いという特長がある。この点は収益ポテンシャルの1つとして考えることができ、今後の展開・進捗が注目される。

ICT 関連サービスを多数投入。 今後はそれぞれのサービスを ICT で連携させて利用価値アップを 図るとともに、収益事業へと発展させていくと期待

3. ICT ソリューション事業の成長戦略と進捗状況

同社は地方創生において ICT（情報通信技術）の効能と役割は非常に大きいと考え、積極的に活用している。ICT を活用して様々な利便性の高いサービスを提供すると同時に、地方と都市との差を埋め合わせることができるといふ ICT の持つ本質的な特長を利用し、地方創生を加速させる考えだ。

同社は現在、ICT ソリューション事業の中で 10 を超える事業を展開している。業績寄与という点では、現状、収益モデルがある事業は 5、6 事業とみられ、その中で『わが街ふるさと納税』、『わが街とくさんネット』、トラベル事業の 3 事業で同事業セグメントの収益のほとんどを稼ぎ出していると弊社では推定している。『わが街ホームページ』と『わが街アプリ』の自治体支援クラウドサービスや、デジタルサイネージ事業の『わが街 NAVI』は、契約自治体を積み上げている最中であり、将来的にある程度積み上がった段階で収益事業へと移行していくものと弊社ではみている。

ICT ソリューション事業の主な事業内容

セグメント	主な事業・サービス	概要
ICT ソリューション事業	電子書籍版『わが街事典』	『わが街事典』のネット配信
	『わが街ふるさと納税』	ふるさと納税関連の一括業務代行
	『わが街プロモーション』	動画の投稿・配信サイトの運営
	『わが街ホームページ』	自治体支援クラウドサービスの 1 つ。ホームページ作成
	『わが街アプリ』	自治体支援クラウドサービス
	『わが街 NAVI』	デジタルサイネージを活用した広報活動支援
	『わが街とくさんネット』	各地の特産品の販売サイト
	『食彩ネット』	各地の食材の販売サイト
	トラベル事業	各地方への旅行商品の販売
	『わが街集客アプリ』	地域の店舗の集客支援
	地域情報サイト『CityDO!』	地域情報のポータルサイトの運営

出所：会社資料よりフィスコ作成

ICT ソリューション事業の収益化が進んでいないのは、同社が ICT ソリューション事業を“ビジネス”と考えていないということではなく、そこに至る途中経過だと弊社では理解している。現在は個々のサービス・施策がそれぞれ独立した形で運営されているが、ICT で他のサービスとつなげることで、利用価値や魅力度が大きく向上し、同社の収益事業へと一気に変貌するポテンシャルがあると考えられ、これこそが ICT 関連ビジネスの醍醐味であると言えるだろう。前述のように、同社は地方自治体や地域との共存や支援を優先するのが同社の基本的なスタンスであるため、これまでは布石を打つ段階にあったが、かなりサービスのメニューが揃った状況となった感がある。今後は、各種サービスの利用状況などを確認しながら改善ポイントの確認と改修などを進め、徐々に収益事業へと転換していくものと期待される。

(1) 『わが街ふるさと納税』事業

『わが街ふるさと納税』はふるさと納税支援事業で、自治体がふるさと納税による収入（厳密には納税者からの「寄附金」）を獲得するためのプロモーション活動や、寄附金受付に関する事務業務の代行、寄附金に対する返礼品の管理・配送業務、及び決済業務など、ふるさと納税に関する一連の業務を一括して請け負うものだ。2014 年 7 月に茨城県笠間市と契約したのを皮切りに、2019 年 3 月末時点で 125 の自治体と支援契約を締結している。同種のサービスを手掛ける企業はほかにもあり、同社は市場シェア（契約自治体数ベース）では 3 位にあるとみられる。

収益モデルは完全成果型報酬制だ。自治体側の初期費用はゼロ円で、ふるさと納税制度の税収実績に応じて一部が報酬として支払われることになるため、自治体の財布からの持ち出しは一切ない。自治体との共存共栄という基本姿勢を明確にした事業モデルで、経営方針と軌を一にしていると言えるだろう。完全成果型報酬を導入していることで、『わが街ふるさと納税』事業は ICT ソリューション事業のメインの成長ドライバーに成り得ると期待される。

ふるさと納税をめぐるのは、過剰な返礼品が問題となり、総務省から様々な規制が強化されている状況にある。しかしながら、これがふるさと納税市場を縮小させることにはつながらないと弊社では考えている。ふるさと納税制度で経験した“お得感”からリピーター率は高いと考えられ、また、多くの消費者は地場産品を主体とした返礼品でも高い満足度を得ているとみられるためだ。2008 年度に 81 億円だった納税額（「ふるさと納税受入額」）が 2017 年度に 3,653 億円になったような成長スピードからは鈍化するの避けられないにしても、今後も着実に市場規模が拡大すると弊社ではみている。

(2) 旅行事業の成長戦略

同社は連結子会社の（株）サイネックス・ネットワークを通じて旅行事業を展開している。具体的には、『わが街トラベル』のポータルサイトを通じて、地方の隠れた魅力を体験できる特色ある旅行商品を提供している。そうしたなか、同社はインバウンド需要を取り込むべく、2018 年 2 月に第 1 種旅行業登録を取得した。第 1 種旅行業登録をすると、国内・海外の募集型企画旅行、受注型企画旅行、手配旅行、他社募集型企画旅行代売など、すべての旅行契約を取り扱うことが可能となっている。

旅行事業の成長戦略では同社が有する全国 47 都道府県で培ったネットワークや、『わが街とくさんネット』や自治体支援クラウドサービスなどの他の事業とのシナジー効果が重要な役割を果たすのではないかと弊社ではみている。各地方に対する同社の知見を商品開発に生かすということだ。その 1 つの例として考えられるのは、ふるさと納税の返礼品として当該自治体への旅行商品を送るような仕組みだ。現在は実現していないが、ふるさと納税の一括業務代行業と旅行事業を営む同社にとっては、実現のハードルは高くないと思われる。

収益拡大のタイミングとしては、2019 年のラグビーのワールドカップや 2020 年の東京オリンピック、2025 年の大阪万博などが考えられる。これらのイベントをうまく活用することで、国内旅行とインバウンド旅行の双方で収益機会が得られ、成長が加速する可能性があると思われ、弊社ではみている。まずは 2020 年 3 月期に、ラグビーワールドカップをどのように生かして収益を伸ばせるか、見守りたい。

2019 年 3 月期は、前述のように天候不順や自然災害の影響で旅行商品の販売が前期比減収となり、Web・ソリューション事業セグメントの業績の足を引っ張った。しかしながら、不振の要因が構造的なものではないため、過度な懸念は不要だと弊社では考えている。

■ 今後の見通し

旅行商品の回復やロジスティクス事業の続伸で増収増益を予想

● 2020年3月期の見通し

2020年3月期について同社は、売上高14,000百万円（前期比0.5%増）、営業利益510百万円（同32.8%増）、経常利益530百万円（同23.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益330百万円（同11.7%増）と増収増益を予想している。

2020年3月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	19/3期		20/3期	
	実績		予想	前期比
売上高	13,928		14,000	0.5%
営業利益	384		510	32.8%
売上高営業利益率	2.8%		3.6%	-
経常利益	428		530	23.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	295		330	11.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

出版事業のうち、『わが街事典』については、前期の発行自治体数が218と過去最高だったことから、2020年3月期は横ばいもしくは微減となる可能性があるとみている。しかしそれは出版事業の減収を意味するわけではなく、子育てや防災・危機管理などのジャンル別・テーマ別行政情報誌の発行、あるいは『テレパル50』の発行増でカバーし、前期比増収増益を達成できると弊社ではみている。前述のように2019年3月末でサンマークの全株式を譲渡したが、これは売上高の減収要因とはなるものの、利益面ではプラス要因になるとみられる。

ICTソリューション事業では、ふるさと納税の一括業務代行やホームページ・アプリ開発サービスの契約自治体数は2020年3月期も順調な拡大が続くと期待される。これら以外の各種サービスについても、基本的に自治体への導入は順調に進展するとみている。収益貢献という点ではeコマース関連の動向がカギを握る。このうち、物販の『わが街とくさんネット』は引き続き順調に推移するとみている。前期に低迷した旅行商品については、前期のような自然災害や天候不順がなければ2018年3月期の水準にまでは戻るとみており、それによってセグメント営業利益も再び黒字化すると弊社では考えている。

ロジスティクス事業については、郵便発送代行事業が前期に引き続き増収になると期待される。他社の値上げをきっかけに同社が顧客を獲得する流れが続いているためだ。ただし利益面では、利幅が元来薄いため、利益貢献度は限定的なものにとどまる見通しだ。

今後の見通し

不動産事業はサンマークを譲渡したことに伴い、サンマーク所有物件からの賃料収入がなくなる見通しだ。同社は現在新本社ビルの建設計画を進めている。新社はテナントビル化する計画で、完成後は本社ビルからの賃料収入が入る見通しだ。

要約連結損益計算書

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期(予)
売上高	11,909	13,298	12,956	13,928	14,000
前期比	10.2%	11.7%	-2.6%	7.5%	0.5%
売上総利益	6,355	6,842	6,723	6,680	-
売上高売上総利益率	53.4%	51.5%	51.9%	48.0%	-
販管費	5,698	6,029	6,209	6,296	-
売上高販管費率	47.8%	45.3%	47.9%	45.2%	-
営業利益	656	813	513	384	510
前期比	-3.6%	23.8%	-36.8%	-25.2%	32.8%
売上高営業利益率	5.5%	6.1%	4.0%	2.8%	3.6%
経常利益	645	853	501	428	530
前期比	-18.4%	32.2%	-41.3%	-14.6%	23.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	398	559	321	295	330
前期比	-14.0%	40.5%	-42.6%	-8.1%	11.7%
EPS(円)	74.03	103.23	52.65	48.36	54.05
配当(円)	10.00	12.50	12.50	12.50	12.50
1株当たり純資産(円)	968.51	1,089.26	1,125.28	1,161.23	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

サイネックス | 2019年7月22日(月)
 2376 東証1部 | <http://www.scinex.co.jp/ir/>

今後の見通し

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期末	19/3 期末
流動資産	5,458	5,058	6,518	5,756	5,565
現金及び預金	4,009	3,151	4,778	4,059	3,827
受取手形及び売掛金	996	1,408	1,176	1,194	1,259
棚卸資産	203	160	171	152	174
固定資産	3,481	3,891	4,385	5,010	5,611
有形固定資産	1,269	1,444	1,698	2,505	3,501
無形固定資産	124	376	599	551	286
投資その他の資産	2,087	2,070	2,087	1,953	1,824
資産合計	8,940	8,950	10,904	10,767	11,177
流動負債	2,582	2,620	2,769	2,450	2,795
買掛金	400	717	692	629	779
短期借入金等	350	350	426	370	500
固定負債	1,372	1,369	1,483	1,446	1,291
長期借入金	-	-	81	26	-
株主資本	5,044	4,988	6,602	6,847	7,075
資本金	750	750	750	750	750
資本剰余金	552	552	1,137	1,137	1,137
利益剰余金	4,019	4,362	4,898	5,143	5,371
自己株式	-277	-676	-183	-183	-183
その他の包括利益累計額	-59	-27	48	23	14
純資産合計	4,984	4,960	6,651	6,870	7,090
負債・純資産合計	8,940	8,950	10,904	10,767	11,177

出所：決算短信よりフィスコ作成

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	261	-54	1,146	327	533
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2	-448	-302	-788	-809
財務活動によるキャッシュ・フロー	-59	-454	837	-189	48
現金及び現金同等物の換算差額	-	-	3	-	-
現金及び現金同等物の増減額	200	-957	1,685	-650	-226
現金及び現金同等物の期首残高	3,248	3,448	2,490	4,176	3,526
現金及び現金同等物の期末残高	3,448	2,490	4,176	3,526	3,299

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

2020年3月期は前期比横ばいの12.50円の配当を予想

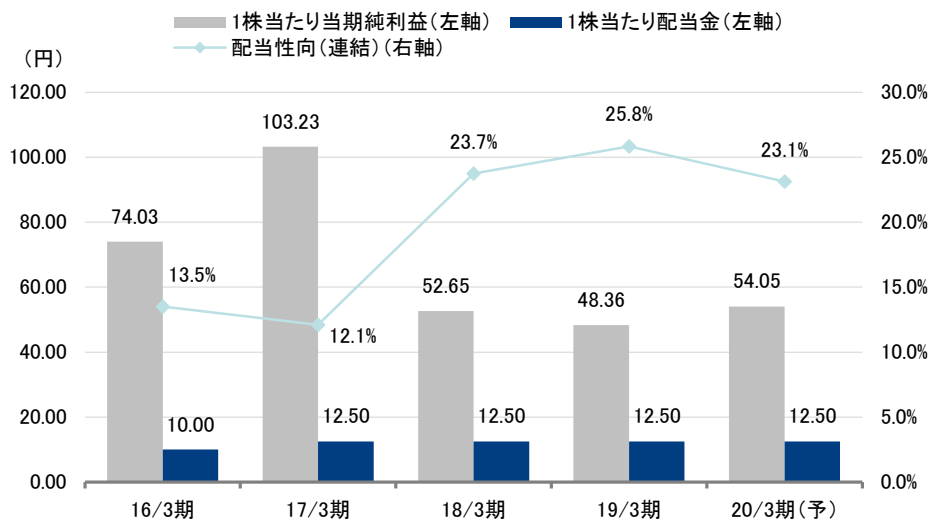
同社は株主還元については配当をもって行うことを基本とし、安定的な利益配分を年1回(期末)、継続して行うことを基本方針としている。金額については、業績などを総合的に勘案して適切な配当を実施するとしている。

2019年3月期については事前の予想通り前期比横ばいの12.50円の配当を実施した。配当性向は25.8%となった。2020年3月期についても同じ12.50円の配当予想を公表している。予想1株当たり利益に基づく配当性向は23.1%となる。

同社は、M&Aへの備えや自治体支援のためのアプリやシステムの開発費などの成長投資などを勘案して、配当については安定性を重視したスタンスで臨んでいると思われる。地方創生を成長源とする同社の事業モデルは他に例を見ないユニークなものであり、目先の配当よりも同社ならではの成長投資に資金を投下することが中長期では株主リターンの最大化につながるという従来からの見方に変更はない。

同社はまた、個人投資家層の充実を目的に、株主優待制度も実施している。内容は、毎年3月31日現在の株主名簿に基づき、保有株式数に応じて1,000円から3,000円相当のQUOカードを贈呈するというものだ。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向(連結)の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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