

テックファーム

3625 東証ジャスダック

2014年10月24日（金）

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
佐藤 譲

■ 2015年7月期は2ケタの増収増益を見込む、今後の事業展開に注目

テックファーム<3625>は、モバイル及びタブレット端末向けのアプリケーションソフト開発やWebサイト構築でコンサルティングから開発、保守・運用、広告までワンストップで提供するITサービス企業。技術開発力の高さに定評がある。2014年7月期より米国に子会社を設立したことに伴い、連結決算を開始した。

2014年7月期の連結業績は前期末の単独業績と比較すると、売上高が横ばいの3,498百万円、営業利益が2.1%減の133百万円とほぼ同水準となった。モバイル領域におけるシステム開発需要は旺盛だったものの、人員の確保が想定どおり進まなかったことや受注競争の激化を主因に、業績は伸び悩んだ格好だ。

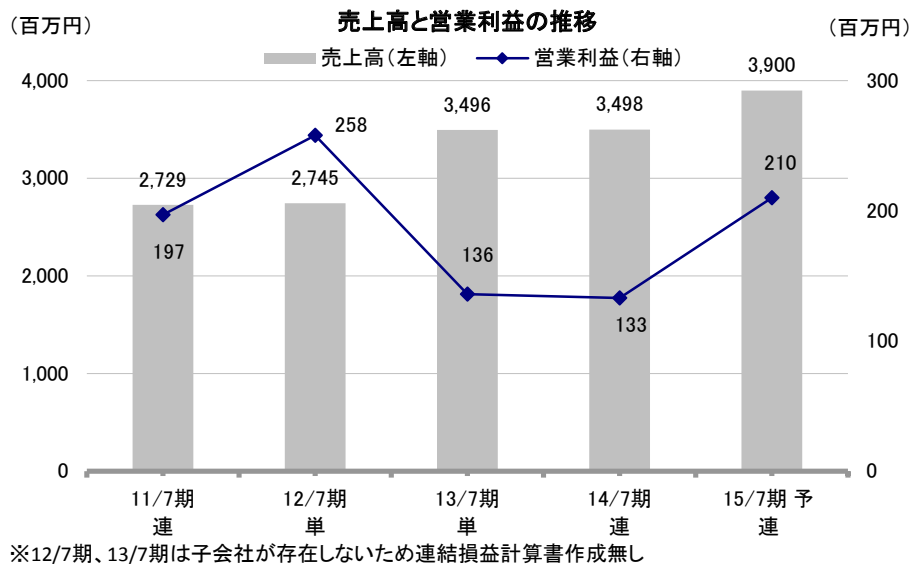
2015年7月期は売上高が前期比11.5%増の3,900百万円、営業利益が同56.7%増の210百万円と2ケタの増収増益を見込んでいる。人員に関しては中途・新規採用の拡充に加えて、離職率の抑制を図ることで、前期末比41名増の236名と約2割の増員を見込み、受注能力の拡大を進めていく。売上面では、2013年秋に資本業務提携を結んだTOKAIホールディングス<3167>子会社のTOKAIコミュニケーションズやエクシング向けが増加することに加えて、新規顧客向けの受注拡大を見込んでいる。

また、米国におけるカジノ関連プロジェクト（電子マネー決済システム）では、2014年3月に米国に子会社を設立し、9月に開催された米国での展示会「Global Gaming Expo（G2E）」で、ハードウェアなどの商品展示を行い、本格的な商談に向けての準備を進めている。引き続き、2016年春頃の実用化を目指し活動を進めていく予定だ。

同社は2016年7月期に売上高5,000百万円を目標として掲げている。当初予定よりも1年遅れとなるが、成長軌道に乗せるための社内体制の整備は着々と進んでいる。収益の安定性を高めるために、運用保守事業（ストック型ビジネス）の売上高構成比を前期の25%から35～40%に拡大していくほか、新規事業で5～10%の売上げ貢献を見込んでいる。また、人的リソースの確保や新規事業の立ち上げを目的としたM&Aも今後は積極的に取り組んでいく方針であり、今後の事業展開が注目されよう。

■ Check Point

- ・ワンストップで幅広いサービスを提供
- ・本社移転を行い生産性が向上、第2四半期以降は2ケタ増益
- ・マーケティング部門を新設し新規顧客を開拓へ



■ 事業概要

ワンストップで幅広いサービスを提供

同社はモバイル関連のアプリケーション開発、システム開発などの受託開発から、保守・運用、分析、コンサルティングまでワンストップソリューションを提供している。スマートフォンやタブレット端末などのモバイル市場が急成長するなか、同社の強みであるモバイル技術をベースとしたシステム開発に注力し、顧客企業の業績向上につながるソリューションを提供している。

顧客数は現在 170 社程度で、このうち上位 20 社で売上高の約 80% を占めている。なかでも i モードの開発当時からアプリケーションソフトの開発に携わってきた NTT ドコモ <9437> は主力顧客で、2014 年 7 月期の売上高構成比では 29% を NTT ドコモが占めている。

主な開発事例は表のとおりとなっている。同社の強みは、開発から保守・運用、コンサルティングまでワンストップでサービスを提供できる点にある。また、モバイル分野での知見が深く、顧客企業が求める様々なニーズ（モバイル及びタブレットアプリを中心とした BtoBtoC 向けサービスの導入目的、集客方法、営業支援、コスト削減等）に対応できるだけのシステム開発力や、無線通信ネットワーク分野における技術力を保有していることにある。

なお、2014 年 3 月に米国カジノ市場向けモバイル電子マネーサービスの事業開発・運営を目的に、同社が 100% 出資した Prism Solutions Inc.（以下 PSI）を米国に設立しており、2014 年 7 月期から連結業績の開示を行っている。

開発事例	
NTTドコモ 携帯アプリ「i Bodymo」開発	「チケットぴあ」Web サイトリニューアル開発
NTTドコモ「i ウィジェット」対応標準搭載アプリ開発	東証 相場情報契約管理システム開発
ANA「Passbook」対応サービス システム開発	「カーコンビニ倶楽部」公式モバイルサイト開発
ANA マイレージクラブアプリ開発	進路情報ポータルサイト「マイナビ進学」の構築と運用
「ぐるなびレシピ」iPad 用アプリ開発	SBI 証券 スマートフォン向け取引サイトリニューアル開発
大手ファストフード・チェーン Felica 対応クーポンアプリ開発	エクシング 楽曲ダウンロード Web サイト・Windows アプリ開発
Android/iPhone アプリ「ビックカメラ」開発	「伊藤忠食品「食ベモール」スマートフォン向け EC アプリ開発」

出所：会社 HP より作成

■ 決算動向

本社移転を行い生産性が向上、第2四半期以降は2ケタ増益

(1) 2014年7月期の業績概要

9月9日付で発表された2014年7月期（2013年8月-2014年7月期）の単独業績は、売上高が前期比横ばいの3,498百万円、営業利益が同4.3%増の142百万円、経常利益が同4.0%増の139百万円、当期純利益が同98.5%減の0百万円となった。

2014年7月期業績

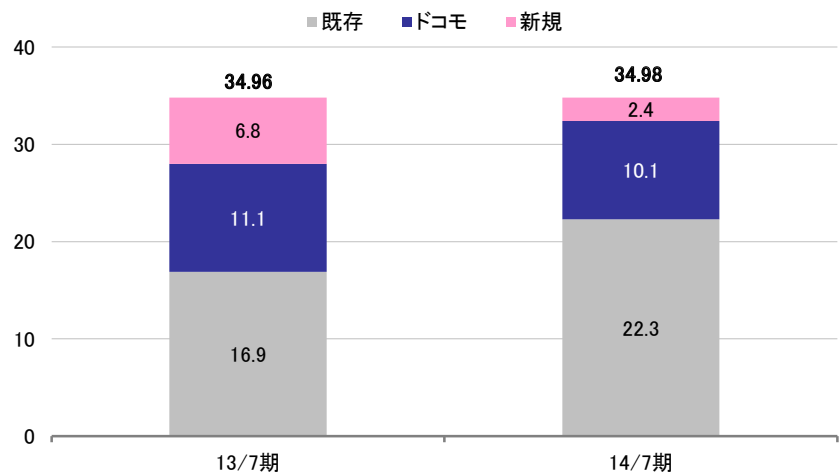
（単位：百万円）

	13/7期		14/7期					
	単独実績	対売上比	単独 期初計画	単独実績	前期比	連結実績	対売上比	前期比
売上高	3,496	-	3,900	3,498	0.0%	3,498	-	0.0%
売上原価	2,420	69.2%				2,410	68.9%	-0.4%
販管費	940	26.9%				954	27.3%	1.5%
営業利益	136	3.9%	270	142	4.3%	133	3.8%	-2.1%
経常利益	134	3.8%	260	139	4.0%	130	3.7%	-2.8%
特別損益	-23	-0.7%				-92	-2.7%	-
当期純利益	51	1.5%	100	0	-98.5%	-8	-0.2%	-116.0%

企業のモバイル領域におけるシステム開発投資が活発化するなか、人的リソースの不足を要因に売上高は期初会社計画を1割程度下回り、伸び悩む格好となった。顧客別で見ると、既存顧客（NTTドコモを除く）向けが前期比32%増と増加したものの、NTTドコモ向けが同9%減となったほか、新規顧客向けが同64%減と大きく減少したのが目立った。NTTドコモ向けに関しては、同社が2013年に発売を開始したiPhone関連のシステム投資需要が特需的に入った反動減によるものだが、新規顧客向けに関しては人的リソースの不足が大きく影響したものと考えられる。

顧客別売上高

（億円）

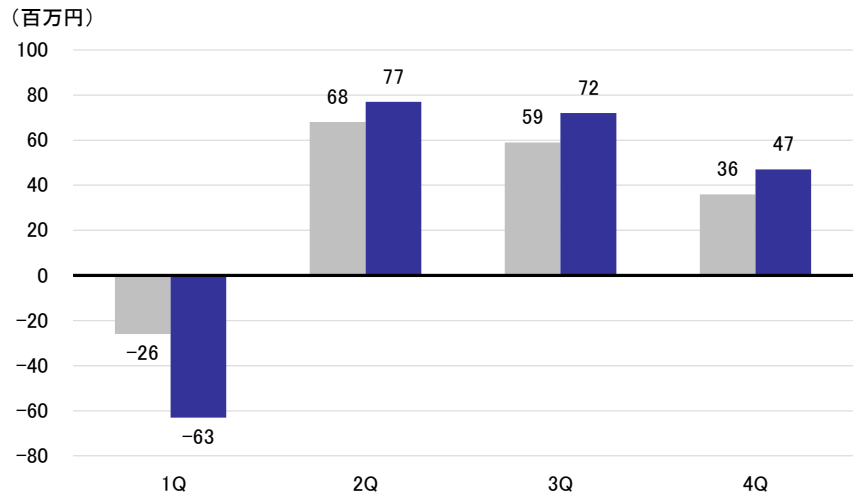


2014年10月24日（金）

営業利益は前期後半に発生した不採算案件の影響が当第1四半期（2013年8-10月期）まで残ったものの、当第2四半期以降は2ケタ増益と回復基調が続いている。2013年10月に本社移転を行い、フロアスペースを従来比1.3倍と拡張し、作業環境を大幅に改善したことによる生産性向上が大きく寄与している。従来はフロアスペースの問題で、外注先企業との開発作業をリモート環境で行う必要があり、これがコミュニケーションロスの発生、並びに生産性低下の一因となっていた。しかし、本社移転によりフロアスペースを拡張したことで、外注先企業も同一フロア内に常駐して開発作業を行うことが可能となり、こうした問題が是正されている。

通期ベースの営業利益の増減要因で見れば、本社移転に伴う家賃費用が前期比30百万円増加しており、40百万円程度が生産性向上による効果とみることができる。また、本社移転費用91百万円を特別損失として計上している。なお、連結ベースでは、米国子会社の設立に関連した販管費が8百万円計上され、営業利益の減益要因となっている。

四半期別営業利益



安全性は健全な水準を維持、収益性は上向きを予想

(2) 財務状況

2014年7月期末の財務状況は、総資産残高で前期末比161百万円増の2,245百万円となった。主な変動要因としては、本社移転に伴う有形固定資産や差入保証金の増加で固定資産が193百万円増加し、これに見合う格好で現預金が184百万円減少した。一方、負債は前期末比182百万円増加の668百万円となった。短期借入金の増加(+100百万円)が主因となっている。

主要経営指標を見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率、D/Eレシオなどはいずれも前期末よりは悪化したものの、健全な水準を維持している。収益性に関しては、営業利益率は3.7%とここ数年のなかでは前期末同様、低い水準にとどまった。収益性の低下は不採算案件の発生が主因となっているが、前述したように本社移転に伴って、開発部門の生産性が向上していること、不採算案件発生の撲滅を目的としたプロジェクト管理体制を強化していることなどで、今後は上向きに転じるものと予想される。

貸借対照表

（単位：百万円）

	11/7期	12/7期	13/7期	14/7期	増減
流動資産	1,354	2,132	1,887	1,853	-33
（現預金）	613	1,271	1,009	925	-84
固定資産	181	299	190	383	193
繰延資産	2	9	6	7	1
資産合計	1,538	2,442	2,084	2,245	161
流動負債	511	746	449	631	182
固定負債	109	82	36	36	0
（有利子負債）	270	220	200	300	100
負債合計	620	829	485	668	182
純資産	918	1,612	1,598	1,576	-21
（安全性）					
流動比率	265.1	285.7	420.2	293.4	
自己資本比率	59.6	65.8	76.0	69.7	
D/E レシオ	29.4	13.6	12.6	19.2	
（収益性）					
ROE	8.4	8.3	3.3	-0.5	
売上高営業利益率	7.2	9.4	3.9	3.8	

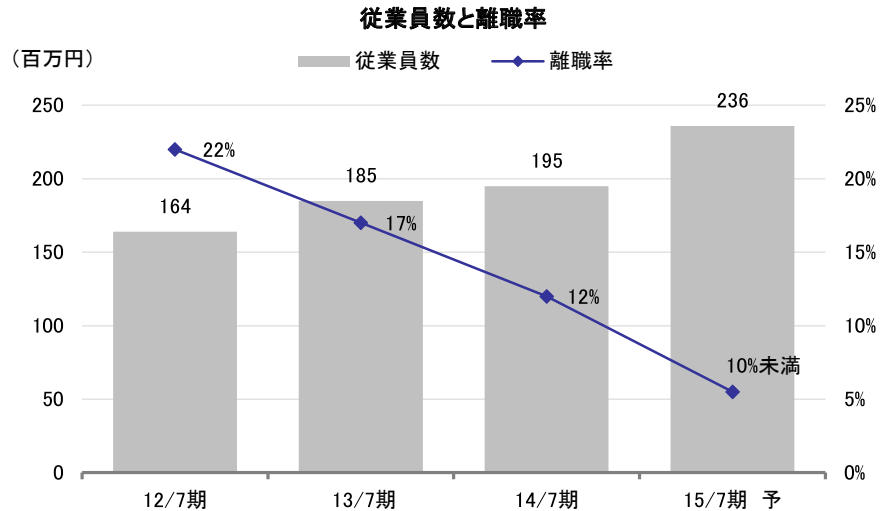
マーケティング部門を新設し新規顧客を開拓へ

(3) 2015年7月期の業績見通し

2015年7月期の連結業績は、売上高が前期比11.5%増の3,900百万円、営業利益が同56.7%増の210百万円、経常利益が同52.9%増の200百万円、当期純利益が90百万円（前期8百万円の損失）となる見通しである。

売上高については、既存顧客向け（NTTドコモ含む）で前期比150百万円増の3,400百万円、新規顧客向けで250百万円増の500百万円を見込む。既存顧客では、NTTドコモ向けが前期比微増となるほか、2013年秋に資本業務提携を結んだTOKAIコミュニケーション向けが前期比3倍増の150～200百万円（協業プロジェクト含む）、エクシング向けが同5割増の120百万円程度と増収要因の大半を占めることになる。TOKAIコミュニケーションズ向けではBtoB分野のうちモバイル領域におけるシステム開発案件の増加が見込まれ、エクシング向けではカラオケシステムの更新需要が見込まれている。また、新規顧客向けに関しては人員増による能力増強を図ることで、受注獲得を積極的に進めていく考えだ。

従業員数に関しては前期末の195名から当期末は236名まで増員する計画となっている。中途採用に加え、当期から新卒採用を開始するほか、離職率の抑制を進めることで増員を図る考えだ。2014年9月末時点での中途採用者数は20名、2015年4月の新卒採用者数は7名となっており、退職者数に関しても計画どおり抑制が進んでいる。離職率に関しては2012年7月期に22%の水準であったものが年々低下傾向にあり、当期は10%を切る水準を目指している。2013年以降は、女性の働きやすい環境を整備するため、育児・産休制度の活用を推奨した。積極的な推奨後は、10名の社員が同制度を活用し、全員が職場復帰を果たしている。また、当期より人事制度の改革（自己申告制による部門移動）を行ったほか、優れた功績を上げた社員を表彰するMVE（Most Valuable Engineer）や、エンジニアのスキルアップを図るための教育時間や補助金の新設など、社員のモチベーション向上を促進する施策を導入することで、離職率の抑制につなげていく。



同社は従来、損益分岐点の低下を図るため外注比率を高めてきた経緯があるが、繁忙感が高まる中でのプロジェクト管理体制や、モバイル領域における開発ノウハウの外部流出など、経営面での各種リスクが目立ってきたことから、今後は外注比率の低下を進めていく方針だ。既存顧客向け運用・保守サービスなどストック型ビジネスの売上比率が上昇し、収益の安定性が高まってきたこともその要因となっている。なお、前期の外注比率は45%前後の水準となっており、中期的には40%程度まで引き下げていく。

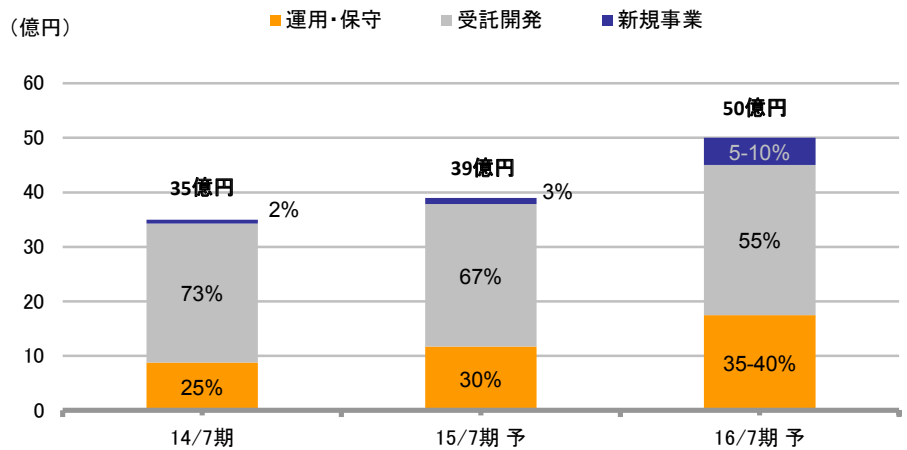
また、今期の取り組みとして新たにマーケティング部門を新設した。付加価値の高い受託開発案件を計画的、かつ戦略的に絞り込み、顧客提案を積極的に行うことで新規顧客の開拓を進めていく。これまで、同社の受注見積価格は競合と比較して割高となる傾向であったが、今期より受注見積価格の2割引き下げを目標に打ち出している。見積価格に関しては、社内でのナレッジを十分に共有できていなかったことが要因の1つとみられており、今期よりナレッジの共有を図ること、また顧客とのコミュニケーションをより密に図って行くこと等で、見積価格の引き下げを目指す。例えば、不採算プロジェクトに関しては、その原因や課題、対応策がこれまでは社内ですべて共有できていなかった。今後は各プロジェクトにおける課題や問題点などを社員全体が共有することで、生産性改善につなげ、競争力のある見積価格が提示できるよう進めていく。

■ 成長戦略と経営課題

運用保守事業を収益の柱の一つに育てるほか、新規事業の立ち上げを進める方針

同社は2016年7月期に売上高5,000百万円以上を目標として掲げている。受託開発事業に加えて、運用保守事業を収益の柱に育てていくほか、M&Aも活用した新規事業の立ち上げを進めていく。2016年7月期の売上高構成比では、運用保守事業を前期実績の25%から35～40%へ、新規事業を前期実績の2%から5～10%へそれぞれ拡大させる見込み。運用保守事業はストック型ビジネスとなるため、収益の安定性も向上する。M&A戦略としては新規事業のほか、運用保守事業や受託開発事業においても、人的リソースの確保を目的に積極的に取り組んでいく方針を示している。

事業別売上計画



モバイル電子マネー決済システムは開発力で先行、中長期的な安定収益源に

(1) 運用保守事業

運用保守事業では今まで手掛けてきた受託開発案件をパッケージ化して、特定業界向けにサービスを提案していく。現在、米国で事業化に向けた取り組みを進めているカジノ向け電子マネー決済システムもその1つとなる。

米国カジノ市場向けの電子マネー決済システムは、日本金銭機械〈6418〉の米国子会社 JCM AMERICAN CORP. と業務提携を行い、共同開発を進めてきたプロジェクトである。2014年9月のカジノ関連の展示会である「Global Gaming Expo (G2E)」で、同社の電子マネー決済システムを発表し、実際のスロットマシンに組み込んだ形で展示した。2015年秋以降は、本格的に販売活動を行っていく予定で、2016年春には本サービスを開始したい考えだ。カジノ業界において、携帯電話を用いた電子マネー決済システムを開発・提案しているのは同社のみであり、当該サービスの採用に期待したい。

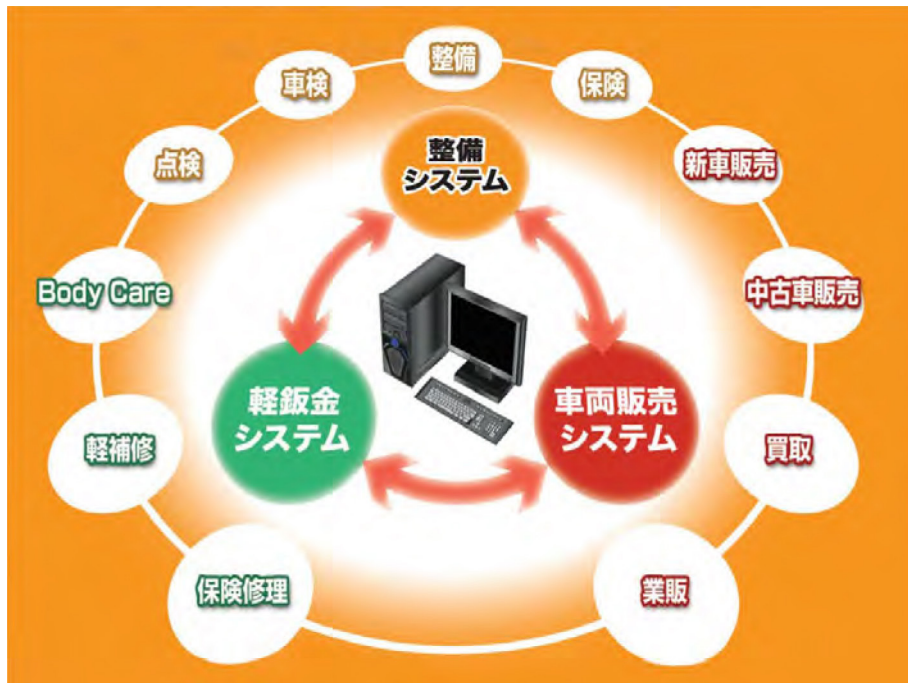
カジノ市場に関しては既存のシンガポールやマカオ市場のほか、日本でもカジノ法案の可決によって今後、日本市場が創設される見通しとなっている。モバイル電子マネー決済システムで世界初となる NTT ドコモの「おサイフケータイ」の開発に携わった同社が開発力で先行しており、受注を獲得する可能性も高いと弊社ではみている。

なお、米国 Apple 社の最新スマートフォンで NFC※を搭載した電子マネー決済機能「Apple Pay」が導入されたが、同社への影響に関しては今のところ未知数で、「Apple Pay」に対応したシステム開発を行うかどうかについては、まだ決定していない。

※ NFC とは…
Near Field Communication の略称。IC カードや携帯電話など、様々な機器間でデータの送受信を行うための近距離無線通信方式の1つ。

その他、運用保守事業としては同様にシステム利用料の一定割合を徴収する格好で、自動車業界やヘルスケア、EC業界など特定業界に向けたBtoBサービスの展開を計画している。具体例として、2014年9月から運用を開始したエネクスオートの「カーライフステーション」業務支援システムの運用保守サービスが挙げられる。

「カーライフステーション」業務支援システムの運用保守



出所：決算説明資料 p18

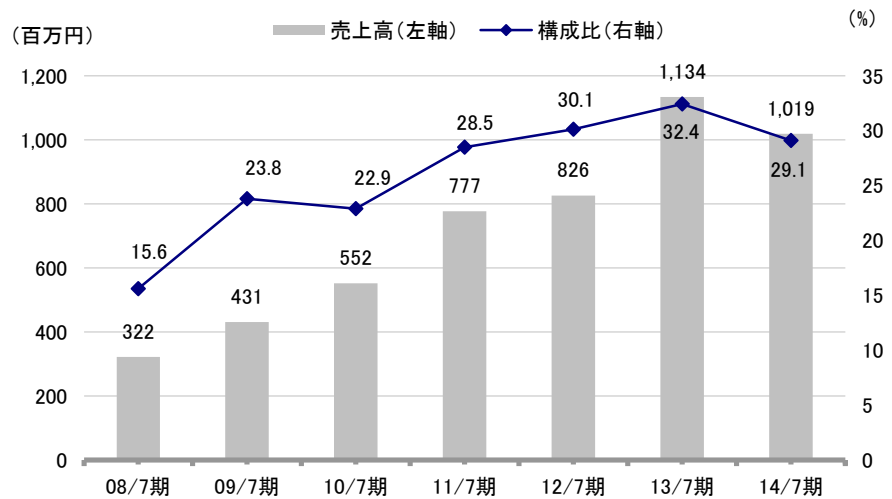
エネクスオートは車検・レンタカー・車販事業などを展開する「カーライフステーション」（複合サービス給油所）を全国で685店舗展開しており、業務支援システムとして「Car Business Support（以下、CBS）」を稼働している。CBSとは自動車個別の車両番号を入力することで、使用部品や車検・整備の履歴などを確認できるシステムで、今回はそのバージョンアップ版となる。特徴としては、業務ごとに異なるアプリでの連携を可能としたほか、各種データベースの拡充や、事業形態に応じたオプション機能を容易に設定できるようにし、店舗の業務効率向上に寄与するものとして期待されている。今回はシステム開発とともに専用サポートデスクを新設し、全国685店舗の業務支援システムの一括サポートを行っていく。システムの企画開発から運用保守まで、ワンストップソリューションで提案できる強みを活かしながら、エネクスオートのグループ企業への展開も進めていきたい考えだ。

NTTドコモ向けは順調に増加、安定収益源としてイータブ・プラスに注目

(2) 主要顧客向けの動向

同社の売上高の約3割はNTTドコモ向けに占められている。今後は比率が低下していくものの、同社の主力顧客であることに変わりはなく、業績に与える影響は大きい。前述したように、2014年7月期はiPhone特需の反動で減収となったが、特需の影響を除けば右肩上がり増加している。スマートフォンなどモバイル市場の拡大による新サービスの開発需要が引き続き旺盛なためだ。このため、生産性向上によるコスト低減によって収益性を維持しながら、売上高に関しては、現状レベルでの維持もしくは緩やかな増収を続けていくものと予想される。

NTTドコモ向け売上高



その他、TOKAI コミュニケーションズ向けに関しては協業プロジェクトも含めて 2016 年 7 月期には 300 百万円、2017 年 7 月期には 500 百万円程度の売上高が見込まれる。TOKAI グループでは、今後電力小売りサービスへの新規参入も予定しており、モバイルソリューション領域でのシステム開発需要も拡大していくことが予想され、今後の売上成長が期待できる。

また、エクシング向けに関しては運用保守事業も含めて将来的に 300 百万円程度の売上げ規模が期待できそうだ。通信カラオケシステム「JOYSOUND」のリニューアルに際し、スマートフォン専用アプリを使った様々な新サービスの導入や、O2O (Online to Offline) による集客支援施策なども打てるようにしていく。

2014 年 1 月に資本業務提携を結んだミライト・ホールディングス<1417>傘下のミライトと共同開発した「ee-TaB* (イータブ・プラス)」事業に関しては、2015 年 7 月期中に都内の新設ホテルに初めて導入される見込みとなっている。同事業はホテル宿泊者向け情報提供サービスで、客室に設置したタブレット端末を用いて、館内施設や周辺の観光スポット、グルメ情報などを宿泊者に提供するサービスである。このほか、ビデオやゲーム、電子書籍など有料コンテンツ配信についても、ホテルごとにカスタマイズが可能なシステムとなっている。同社の収入としては、月額基本料金と広告収入、有料コンテンツ収入から一定割合を徴収するストック型のビジネスとなる。

当初の計画では初年度で 1 万室、3 年後に 5 万室の導入を目指していたが、現状ではややトーンダウンしている。システムのコンセプトそのものは高い評価を得ているものの、既設のホテルでは既存システム業者と複数年契約を結ぶため、簡単にリプレースできないことが背景にある。このため、今後は 2020 年の東京オリンピック開催に向けて新設されるホテルを中心に営業活動を行っていく方針としている。収益への貢献時期としては、しばらく時間がかかるものの、将来的に安定収益源の 1 つに育つものとして注目される。

人員不足による開発能力の問題と不採算プロジェクトの発生に注視

(3) リスク要因

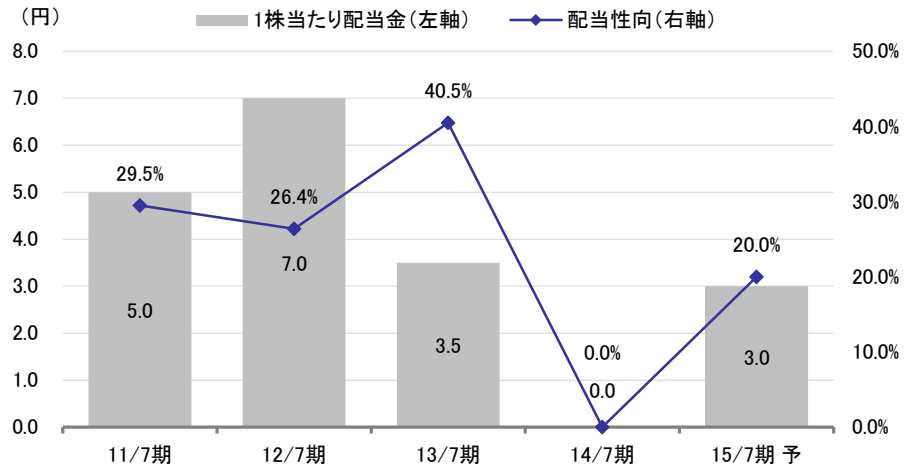
同社の業績を見るうえでのリスク要因としては、人員不足による開発能力の問題、不採算プロジェクトの発生リスクなどが挙げられる。現段階ではいずれも問題なく進んでいるが、今後こうしたリスクが顕在化した場合は、業績のマイナス要因となる可能性がある。

■ 株主還元策

業績に対応した配当が基本方針、今期は3円の配当を予定

株主還元策に関しては、現段階では財務体質の強化及び積極的な事業展開に備えるため、内部留保を確保しつつ、業績に対応した配当を行うことを基本方針としている。2014年7月期は当期純利益の悪化により無配としたが、2015年7月期は業績の回復により3円の配当を予定している（配当性向20%）。具体的な配当性向基準は公表していないものの、将来的には30%程度を目安と考えているようだ。

1株当たり配当金と配当性向



※2013年7月1日付で1対2の株式分割を実施、13/3期以前の配当額は遡及修正

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