

## 電算システム

3630 東証 1 部

<http://www.densan-s.co.jp/ir/index.html>

2016 年 3 月 11 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  
浅川 裕之

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 国際送金サービス収益化、海外展開とストックビジネス拡大を目指す

電算システム <3630> は独立系総合情報処理サービス企業。システム構築の SI（システムインテグレーション）、ソフト開発、情報処理サービスなどを手掛ける「情報サービス」事業と、コンビニでの払込票決済サービスや国際送金サービスなどを手掛ける「収納代行サービス」事業の 2 つの事業部門を展開している。

2015 年 12 月期決算は、売上高 28,956 百万円（前期比 9.3% 増）、営業利益 1,042 百万円（同 9.7% 減）と増収減益となり、業績は一旦踊り場を迎えることとなった。しかしながら、この減益の要因は不採算案件の発生という一時的な要因の影響が大きく、同社の持つ競争力や中長期の成長シナリオには従来から変化はないというのが弊社の理解だ。

同社は毎年、中期経営計画をローリング（見直し）して発表している。2015 年－2018 年新中期経営計画では、業績計画が従来計画から一段引き下げられた。業績計画引下げの中心は情報サービス事業だが、これは発射台となる 2015 年 12 月期実績が低くなった結果と弊社ではみている。収納代行サービスは微調整の範囲内の変動であった。

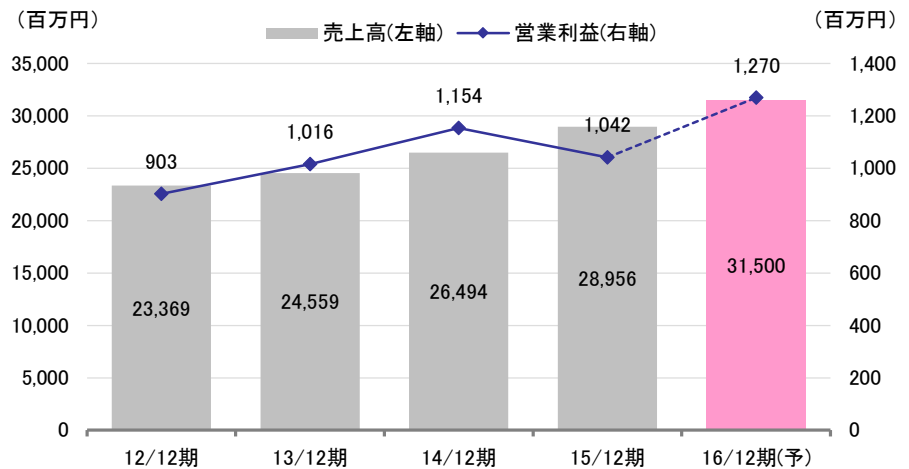
長期経営計画 PLAN2020 で掲げる業績目標（2020 年度の売上高 500 億円）は堅持された。そこに至るための重点事業分野（3 分野 8 事業）や、それぞれの事業分野での成長シナリオには従来から変更はない。今後の注目点としては、国際送金サービスの収益化に加え、海外展開とストックビジネスの拡大、M&A の実行などを挙げることができる

2016 年 12 月期は、売上高 31,500 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益 1,270 百万円（同 21.9% 増）と大幅増収増益を予想している。情報サービス事業は不採算案件解消で収益水準が従来からの延長線上に回帰してくると期待される。収納代行サービスは堅実な成長が続いており、国際送金サービスの赤字縮小と単月黒字化が今期の注目ポイントだ。電力小売り全面自由化の恩恵が同社の決済サービス事業に及ぶかどうかとも要注目点だ。

## ■ Check Point

- ・ 15/12 期は増収減益で着地、売上高は過去最高を記録
- ・ 国際送金サービスは順調に送金件数や登録顧客数が伸びる
- ・ 海外展開とストックビジネスへの構造転換を進める

## 業績推移



## 2015 年 12 月期決算の概要

### 15/12 期は増収減益で着地、売上高は過去最高を記録

2015 年 12 月期決算は、売上高 28,956 百万円（前期比 9.3% 増）、営業利益 1,042 百万円（同 9.7% 減）、経常利益 1,071 百万円（同 7.8% 減）、当期利益 660 百万円（同 3.6% 減）と、増収減益で着地した。売上高は過去最高を記録したものの、計画に対しては 1,043 百万円の未達だった。利益面では情報サービスセグメントの業績が振るわなかったことが響いた。

### 2015 年 12 月期決算の概況

（単位：百万円）

|       | 2014/12 期 |        |        | 2015/12 期 |        |        |       |        |        |       |        |
|-------|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|
|       | 上期実績      | 下期実績   | 通期実績   | 上期実績      | 前年同期比  | 下期実績   | 前年同期比 | 通期計画   | 通期実績   | 前年同期比 | 計画比    |
| 売上高   | 13,152    | 13,341 | 26,494 | 14,148    | 7.6%   | 14,808 | 11.0% | 30,000 | 28,956 | 9.3%  | -3.5%  |
| 営業利益  | 637       | 516    | 1,154  | 465       | -27.0% | 576    | 11.6% | 1,200  | 1,042  | -9.7% | -13.2% |
| 営業利益率 | 4.9%      | 3.9%   | 4.4%   | 3.3%      | -      | 3.9%   | -     | 4.0%   | 3.6%   | -     | -      |
| 経常利益  | 650       | 512    | 1,163  | 482       | -25.9% | 589    | 15.1% | 1,210  | 1,071  | -7.8% | -11.5% |
| 経常利益率 | 4.9%      | 3.8%   | 4.4%   | 3.4%      | -      | 4.0%   | -     | 4.0%   | 3.7%   | -     | -      |
| 当期純利益 | 373       | 311    | 685    | 285       | -23.4% | 374    | 20.1% | 745    | 660    | -3.6% | -11.4% |

出所：短信、説明会資料からフィスコ作成

事業セグメント別では、情報サービスセグメントは売上高 15,122 百万円（前期比 8.6% 増）、営業利益 484 百万円（同 30.5% 減）と、増収ながらも大幅減益となった。売上高は前期比では増収だったが計画対比では 877 百万円（5.5%）の未達となった。クラウド関連サービスや BPO 事業は順調に拡大し、売上は前期比増収を確保した。利益が落ち込んだ要因はソフト開発において上期に複数の不採算案件が発生した影響が大きい。

収納代行サービスセグメントは、売上高 13,834 百万円（前期比 10.1% 増）、営業利益 543 百万円（同 6.7% 増）と増収増益となった。計画対比では売上高は 166 百万円（1.2%）、営業利益で 1 百万円強（0.2%）それぞれ未達となったが、ほぼ計画線での着地となった。同セグメントでは、前期に既存顧客の一部で合理化策が実施されたことによる影響や消費増税後の反動減の影響が一巡する一方、新規取引が順調に拡大したことが奏功した。



## 電算システム

3630 東証 1 部

<http://www.densan-s.co.jp/ir/index.html>

2016 年 3 月 11 日（金）

## 2015 年 12 月期セグメント別業績の概況

（単位：百万円）

|          | 2014/12 期 |          |          | 2015/12 期 |           |          |           |          |          |           |        |
|----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|----------|-----------|----------|----------|-----------|--------|
|          | 上期<br>実績  | 下期<br>実績 | 通期<br>実績 | 上期<br>実績  | 前年<br>同期比 | 下期<br>実績 | 前年<br>同期比 | 通期<br>計画 | 通期<br>実績 | 前年<br>同期比 | 計画比    |
| 情報サービス   |           |          |          |           |           |          |           |          |          |           |        |
| 売上高      | 6,961     | 6,968    | 13,929   | 7,382     | 6.0%      | 7,740    | 11.1%     | 16,000   | 15,122   | 8.6%      | -5.5%  |
| 営業利益     | 421       | 275      | 696      | 159       | -62.2%    | 325      | 18.2%     | 705      | 484      | -30.5%    | -31.3% |
| 営業利益率    | 6.1%      | 3.9%     | 5.0%     | 2.2%      | -         | 4.2%     | -         | 4.4%     | 3.2%     | -         | -      |
| 収納代行サービス |           |          |          |           |           |          |           |          |          |           |        |
| 売上高      | 6,191     | 6,373    | 12,564   | 6,766     | 9.3%      | 7,068    | 10.9%     | 14,000   | 13,834   | 10.1%     | -1.2%  |
| 営業利益     | 239       | 270      | 509      | 256       | 7.3%      | 287      | 6.3%      | 545      | 543      | 6.7%      | -0.2%  |
| 営業利益率    | 3.9%      | 4.2%     | 4.1%     | 3.8%      | -         | 4.1%     | -         | 3.9%     | 3.9%     | -         | -      |

出所：短信、説明会資料からフィスコ作成

2015 年 12 月期は増収減益となり、3 年連続での過去最高経常利益更新とはならなかったほか、リーマンショック直後の 2009 年 12 月期を底に続いてきた連続増益も 5 期で途切れてしまった。前述のように 2015 年 12 月期の利益未達の主たる要因は、ソフト開発での不採算案件の影響が大きかった。この点について同社は、後述するように会計上も実体上も対策を完了している。一方、同社が注力するクラウドサービスや BPO 事業、国際送金サービスなどの事業分野はおおむね順調に推移しているというのが当社の評価だ。したがって、2015 年 12 月期の減益決算によっても、同社の中長期成長シナリオには変化はないと考えている。

ソフト開発の不採算案件に対する同社の対応状況は以下のとおりだ。不採算案件が複数発生していることを同社が認識したのは 2015 年 12 月期上半期（第 2 四半期）のことであり、その段階で予想される損失については会計上の処理を完了させた。不採算に至った直接的な要因は当初見積もりの過誤やソフトウェアの機能不足に伴う修正・追加作業の発生などであるが、同社はこの問題点について、管理者が個々の案件の状況をリアルタイムで把握できる体制の一層の強化を図ったとしている。弊社では、SI・ソフト開発への需要そのものは活発な状況が続いており、無理な受注などの背景はないと考えている。同社の説明とその対応には説得力があるとの印象を持っているが、この点は今後も注意深く見守っていきたい。

## ■ 事業セグメント別動向

## 総合型情報処理サービス企業としてワンストップでサービスを提供

## (1) 情報サービス事業

## a) 事業の概要

同社の情報サービスセグメントは、「SI・ソフト開発」「情報処理サービス」及び「商品販売」の 3 つに細分される。このうち SI・ソフト開発は、顧客に注文に応じて業務システムやネットワーク構築などのソフトウェア開発を行ったり、開発の際にコンピュータ端末やネットワーク機器の販売なども取り扱うことがあり、その売上高は商品販売として計上される。

情報処理サービスは、同社のデータセンターや情報処理技術を活用して、情報処理システムやそれに付随する役務・サービスを提供するものだ。具体的には、顧客データの管理や顧客データに基づいて商品の発送業務などを行う BPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）業務や、ホスティングサービスを中心としたデータセンターサービスの提供などがある。情報処理サービスは収入のタイプとしてはいわゆるストック型収入の事業となっている。

## 電算システム

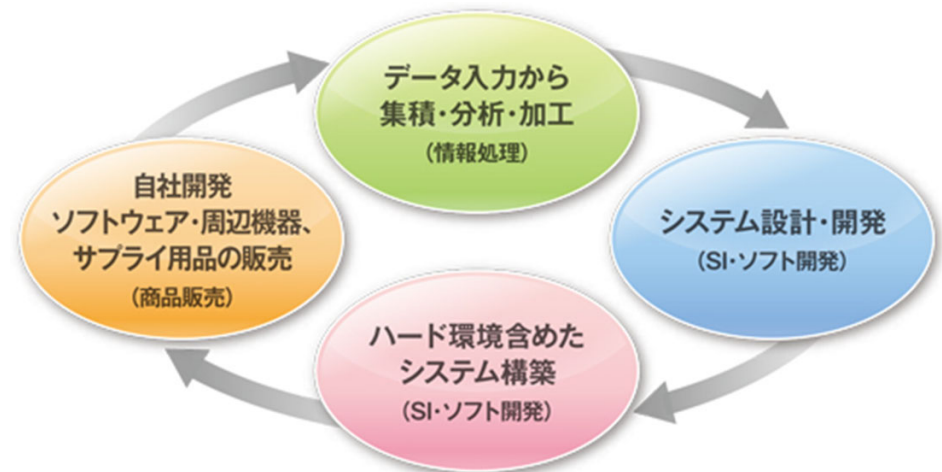
3630 東証 1 部

<http://www.densan-s.co.jp/ir/index.html>

2016 年 3 月 11 日（金）

サブセグメントは上述のように分類されるが、同社は総合型情報処理サービス企業として、システムの営業提案から設計・開発、最適なハード調達、システムの運用・保守まで、ワンストップで提供している。

情報サービス事業のイメージ図



出所：会社案内パンフレット

## b) 業績動向

情報サービス事業セグメントの 2015 年 12 月期の業績は、前述のとおり、売上高 15,122 百万円（前期比 8.6% 増）、営業利益 484 百万円（同 30.5% 減）と、増収ながらも大幅減益となった。

情報サービス事業の業績推移

（単位：百万円）

|          | 2014/12 期 |          |          | 2015/12 期 |          |          |          |       |        |        |        |
|----------|-----------|----------|----------|-----------|----------|----------|----------|-------|--------|--------|--------|
|          | 上期<br>実績  | 下期<br>実績 | 通期<br>実績 | 上期<br>実績  | 下期<br>実績 | 通期<br>計画 | 通期<br>実績 | 前年同期比 |        | 計画比    |        |
|          |           |          |          |           |          |          |          | 金額    | 伸び率    | 金額     | 伸び率    |
| 売上高      | 6,961     | 6,968    | 13,929   | 7,382     | 7,740    | 16,000   | 15,122   | 1,192 | 8.6%   | -877   | -5.5%  |
| SI・ソフト開発 | 4,333     | 4,114    | 8,447    | 4,437     | 4,616    | 10,331   | 9,053    | 605   | 7.2%   | -1,278 | -12.4% |
| 情報処理     | 1,750     | 2,229    | 3,979    | 2,147     | 2,406    | 4,754    | 4,553    | 573   | 14.4%  | -201   | -4.2%  |
| 商品販売     | 877       | 625      | 1,502    | 796       | 719      | 914      | 1,515    | 13    | 0.9%   | 601    | 65.8%  |
| 営業利益     | 421       | 275      | 696      | 159       | 325      | 705      | 484      | -212  | -30.5% | -220   | -31.3% |

出所：短信、説明会資料からフィスコ作成

減益の主たる要因は前述のように SI・ソフト開発事業での不採算案件の発生によるものだ。この点の対応は完了している。SI・ソフト開発への引き合い自体は活発な状況が続いているもようだ。同社は中古車オークションシステムのような大型案件から、モバイル端末向けアプリに開発まで、顧客の様々なニーズに対応できる技術とノウハウを備えており、顧客の事業領域についても幅広く対応できるのが強みとみられる。

同社が注力するクラウドサービスも SI・ソフト開発に属している。クラウドサービスでは、Google 関連サービスを始め、セールスフォース・ドットコム関連サービス、デジタルサイネージなどを展開している。現状では Google 関連サービスが順調に拡大する一方、デジタルサイネージでは、マーケットの需要に期待が高まるものの、大型案件の受注へ後一歩となったことから、成長ペースが予想を下回ったものもあるようだ。

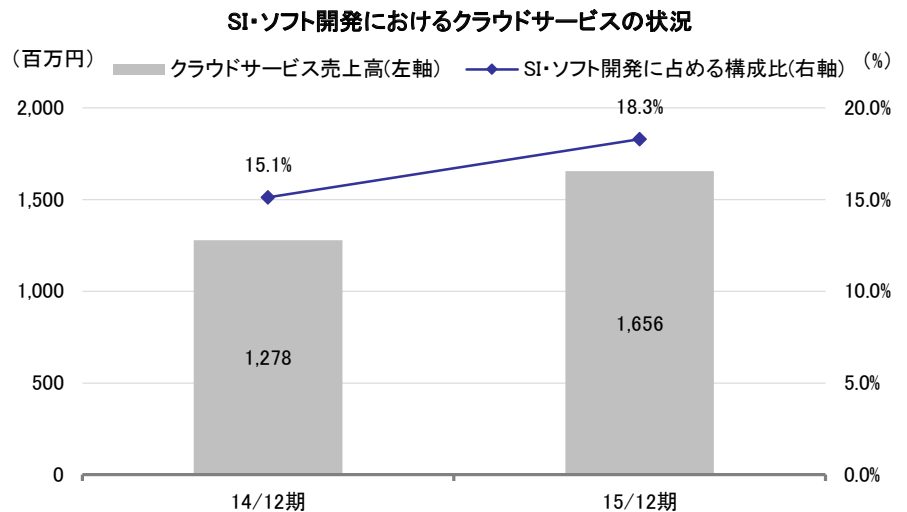
SI・ソフト開発は、商品販売と密接な関係にある点は注意が必要だ。システム構築（SI）を受注した際には機器の販売も加わってくる。2015 年 12 月期実績における計画との比較で、SI・ソフト開発が 1,278 百万円の未達となる一方、商品販売が計画を 601 百万円も上回った背景には、機器販売を 2 つの事業部門のどちらで計上するかについて、計画時と決算時とで売上の内容が変わった影響があるとみられる。両事業の数値を合算して数字を見る方が実態の理解には有用と思われる。

情報処理サービスは BPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）業務とデータセンター業務が 2 本柱となっている。BPO 業務の詳細は別項で詳述する。データセンター業務は顧客データの保管・運用における自社サーバのレンタル（ホスティングサービス）や顧客のサーバを預かる（ハウジングサービス）の両方を手掛けている。クラウドサービスの拡大とも相まって、クラウド型のセキュリティサービスやファイルマネジメントなどのサービス群を拡充する他、データセンターの稼働率も高水準を維持できているようだ。

#### o) クラウドサービス

同社はストック型ビジネスの構成比を中長期的には 80% 超まで高める方針を掲げている。情報サービス事業におけるクラウドサービスはストック型ビジネスの側面もある。同社は 2013 年 11 月に東濃データセンターを完成させてクラウドサービスの提供の力を高める一方、Google 関連サービスの拡充や、セールスフォース・ドットコム関連サービスなど、クラウドサービスのサービスラインアップを充実させて、営業強化に取り組んでいる。

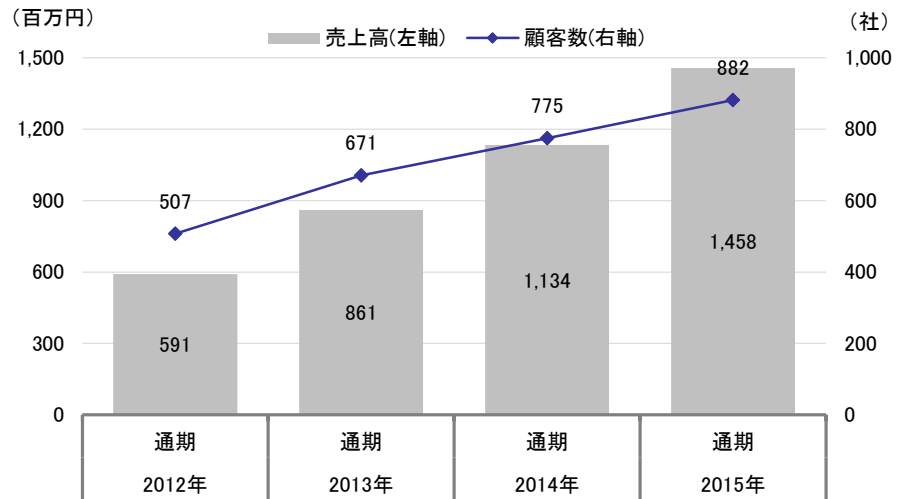
こうした取り組みの結果、クラウドサービス売上高は、2014 年 12 月期の 1,278 百万円から 2015 年 12 月期には 1,656 百万円へと約 30% の増収となった。クラウドサービスはサービス分野としては SI・ソフト開発に含まれるが、その中に占めるクラウドサービスの構成比は、2015 年 12 月期には 18.3% に上昇した。



出所：説明会資料からフィスコ作成

同社のクラウドサービスの内訳としては、現状は Google 関連サービスがそのほとんどを占めている状況だ。2015 年 12 月期実績では、導入企業が前期比 13.8% 増の 882 社に増加し、売上高は同 28.6% 増の 1,458 百万円に達した。これは同期間のクラウドサービス売上高の 88% に相当する。

Google 関連ビジネス：導入企業数と売上高の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

2015 年 12 月期に見られた大きな進展として、NTT ドコモ <9437> との協業で大型案件の受注に成功したことがある。これは NTT ドコモが同社同様に Google 関連製品の販売代理店として顧客開拓を進める上で、同社がサービスの導入や運用における技術・ノウハウといった側面から NTT ドコモをサポートするというものだ。大型案件の契約の当事者はあくまで NTT ドコモであるが、同社は NTT ドコモからサポートフィーを受け取る。さらには、NTT ドコモを介してこうした大口顧客への糸口をつかみ、同社の製品・サービスをクロスセルしていく道筋をつくることができる。今後の発展に期待が高まるところだ。

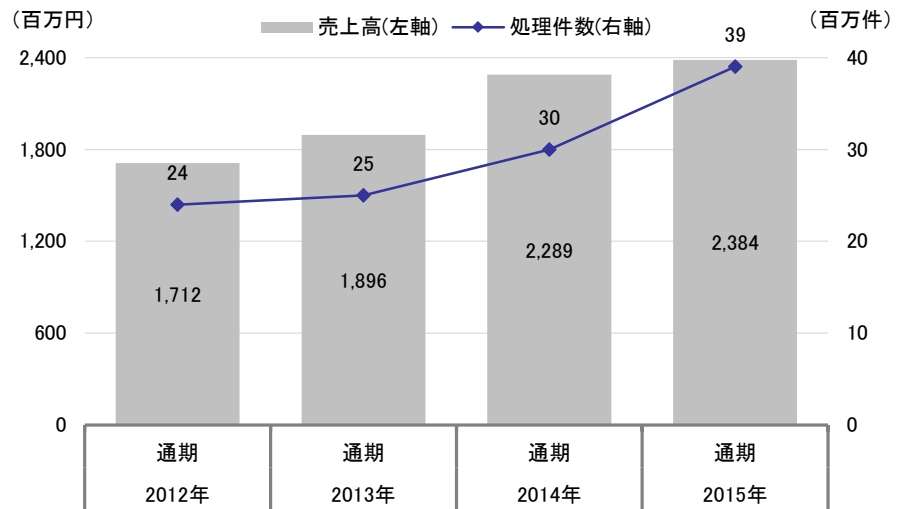
#### d) BPO 事業

BPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）業務は、顧客データの管理や顧客データに基づいて商品の発送業務などを行うもので、データの入力・集積・分析・加工という情報処理能力を活用した典型的な業務の 1 つで、同社の強みをもっともよく生かせる事業領域の 1 つだ。典型的なサービスは、百貨店のお中元やお歳暮などのシーズンにギフト商品の注文データといった申込伝票の入力・データクリーニング、配送ラベルデータ作成から、申込み内容についてのコールセンター業務など、顧客のバックヤードの業務を一手に引き受けるというものだ。

同社の BPO 事業はその業容を着実に拡大してきており、2015 年 12 月期は処理件数、売上高ともに、過去最高を記録した。2015 年 12 月期の年間処理件数は前期の 30 百万円件から 39 百万円件に 30.0% の増加となった。売上高は同様に 2,289 百万円から 2,384 百万円に 4.1% 増加した。処理件数に比べて売上高の伸びが低くなった理由は一部で業務単価の引き下げがあったためである。



BPO売上高・処理件数の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

BPO 業務については 2016 年 12 月期も順調な拡大が続くと弊社ではみている。同社は 2015 年 12 月期第 4 四半期に新規大口顧客を獲得したが、2016 年 12 月期はこれがフル寄与してくると期待される。既存顧客においても業務量は着実に増加基調を歩んでいる点もポジティブ要因だ。注意すべきは単価の動向で、2015 年 12 月期に見られた一部業務単価引き下げのような動きが今期も起こるかどうか見守る必要がある。

BPO 業務関連で中期的に注目しているのが「DSK 人事給与サービス」だ。大手企業向けの高機能人事・給与システムパッケージをクラウドで提供するサービスとなっている。このパッケージの販売だけでなく SI・ソフト開発業務だが、定型業務のアウトソーシング需要を取り込むことができる。このように、SI・ソフト開発と BPO という 2 つの業務をまたぐようなサービスが増加しつつある点にも注目だ。

## 国際送金サービスは順調に送金件数や登録顧客数が伸びる

### (2) 収納代行サービス事業

#### a) 事業の概要

収納代行サービス事業は決済サービス売上と決済イノベーションの 2 つのサブセグメントに分けられる。決済サービスの中核は払込票決済サービスである。これは、コンビニエンス・ストアにおいて払込票を用いて通信販売の代金等やガス・水道料金・税金などの公共料金を支払うサービスだ。この払込票決済サービスにおける同社のシェアは、銀行系決済サービス会社に次いで第 2 位のポジションにあるとみられる。コンビニエンス・ストアをネットワークする事業基盤は、新規同業他社の参入障壁となっている他、インターネット通販マーケットの拡大による新規顧客の増加もあり、おおむね 10% 前後の成長が継続している。

決済イノベーションは、国際送金サービスと収納窓口サービスの 2 つからなる。国際送金サービスは順調に送金件数や登録顧客数が伸びているが、黒字化まではあと一息という状況だ。収納窓口サービスは決済サービスにおけるコンビニ払込票サービスと同様のものを、コンビニエンス・ストア窓口以外のスーパーやドラッグストアにおいても導入しようというものだ。同社が契約店舗を開拓することで、通販業者など同社の顧客企業とその利用者である一般消費者双方の利便性を高め、同社サービスの魅力度を高めようというものだ。

2016 年 3 月 11 日（金）

## 収納代行サービスのイメージ図



## b) 業績動向

2016 年 12 月期は、売上高 13,834 百万円（前期比 10.1% 増）、営業利益 543 百万円（同 6.7% 増）と増収増益となった。計画対比でもほぼ計画線での着地となった。

## 収納代行サービス事業の業績推移

（単位：百万円）

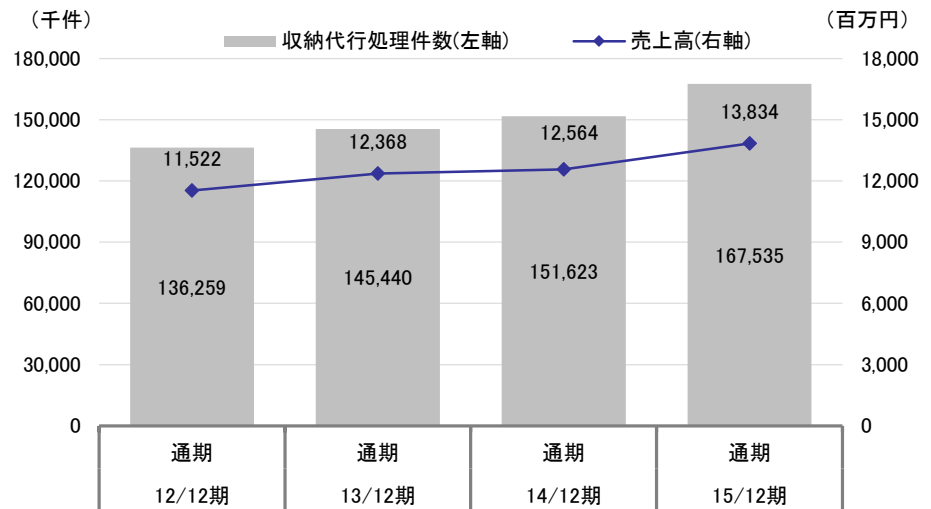
|              | 2014/12 期 |       |        | 2015/12 期 |       |        |        |             |              |           |            |
|--------------|-----------|-------|--------|-----------|-------|--------|--------|-------------|--------------|-----------|------------|
|              | 上期実績      | 下期実績  | 通期実績   | 上期実績      | 下期実績  | 通期計画   | 通期実績   | 前年同期比<br>金額 | 前年同期比<br>伸び率 | 計画比<br>金額 | 計画比<br>伸び率 |
| 売上高          | 6,191     | 6,373 | 12,564 | 6,766     | 7,068 | 14,000 | 13,834 | 1,269       | 10.1%        | -165      | -1.2%      |
| 決済サービス       | 6,076     | 6,204 | 12,280 | 6,590     | 6,871 | 13,456 | 13,461 | 1,180       | 9.6%         | 4         | 0.0%       |
| 払込票決済サービス    | 5,412     | 5,480 | 10,892 | 5,803     | 6,040 | 11,948 | 11,843 | 950         | 8.7%         | -105      | -0.9%      |
| ペーパーレス決済サービス | 407       | 462   | 869    | 522       | 541   | 943    | 1,063  | 193         | 22.2%        | 119       | 12.7%      |
| 口座振替サービス     | 256       | 262   | 518    | 263       | 291   | 563    | 554    | 36          | 7.0%         | -9        | -1.7%      |
| 決済イノベーション    | 114       | 169   | 283    | 176       | 197   | 543    | 373    | 89          | 31.6%        | -170      | -31.3%     |
| 営業利益         | 239       | 270   | 509    | 256       | 287   | 545    | 543    | 33          | 6.7%         | -1        | -0.2%      |

出所：短信、説明会資料からフィスコ作成

主力の払込票決済サービスは、2014 年 12 月期に大口既存客において、請求業務の合理化の動きがあり、その影響で成長率が鈍化した。その影響が一時的なものかどうか注目してきたが、2015 年 12 月期は年 10% 成長の線へと回帰したことで、不安は払拭されたと考えている。また、決済サービス事業の中では、紙を使う払込票決済サービスからモバイル端末を利用したペーパーレス決済への移行も進んでいる。



決済サービスの処理件数及び売上高の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

決済イノベーションは、その事業規模はまだ小さいが高成長が続いている。詳細は後述するが、2015 年 12 月期は国際送金サービスと収納窓口サービスの 2 本柱がともに 30% を超える高い成長を見せた。それぞれの事業動向については別項で詳述する。

収納代行サービス事業に関した 2016 年 12 月期のトピックの一つに、電力小売りの全面自由化がある。2016 年 4 月から一般家庭でも電力会社を自由に選べるようになる。全国約 5,600 万世帯のどの程度の世帯で電力会社の切り替えが行われるのかは想定が困難であるが、切り替えた当初の 1、2 ヶ月間は、銀行口座引き落としの代わりに払込票による電力費支払いが行われるであろうことは想像に難くない。電力小売りに関しては、通信事業者や CATV 会社など様々な業種から参入が相次いでおり、料金体系も既存のサービス（例えば CATV）とセット料金化されるケースも想定される。したがって、まったくの期待外れとなる可能性もあるが、ユーザーの広いインフラ分野での構造的変革であるため、その動向が大いに注目される場所だ。

#### c) 国際送金サービス

同社は米ウエスタンユニオン社（WU）と提携して国際送金サービスを提供している。同社が提供する国際送金サービスには、金額や仕組みの異なる 2 種類のサービスがある。

そのうちの 1 つは「コンビニ・ウエスタンユニオン（WU）国際送金サービス」だ。これは事前に申込書の郵送もしくはインターネット上での事前登録（郵送による本人確認必要）を行えば、手数料込みで 10 万円未満の金額についてコンビニエンス・ストアのファミリーマート〈8028〉店舗に設置された端末を使って低料金で世界 200 か国 50 か所に海外送金することが可能なサービスだ。同様のサービスはセブン銀行〈8410〉や SBI ホールディングス〈8473〉、ソフトバンクグループ〈9984〉なども提供しているが、手数料の安さやサービス時間帯の面で銀行よりも手軽なため、同社も堅実に利用者・利用件数を増やしている。



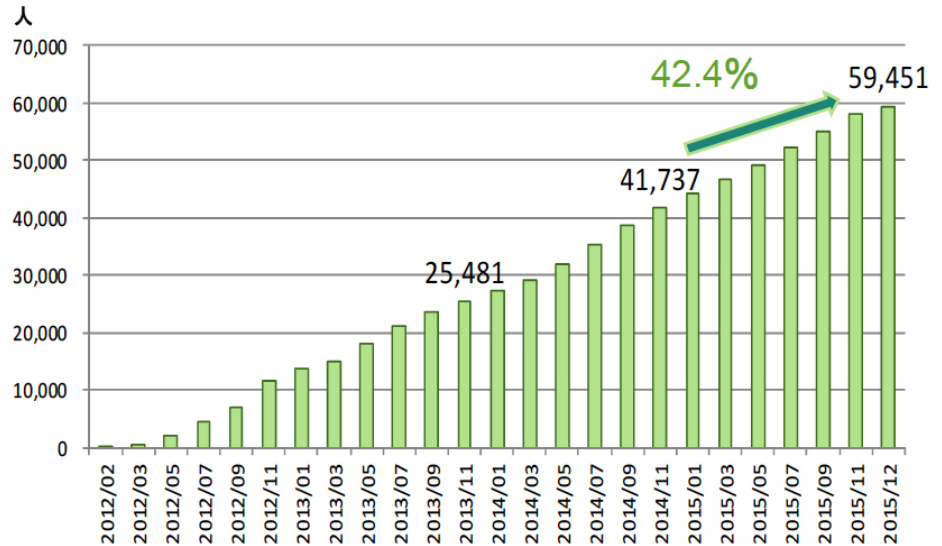
## 電算システム

3630 東証 1 部

<http://www.densan-s.co.jp/ir/index.html>

2016 年 3 月 11 日（金）

## 国際送金サービスの事前登録者数の推移（累計）

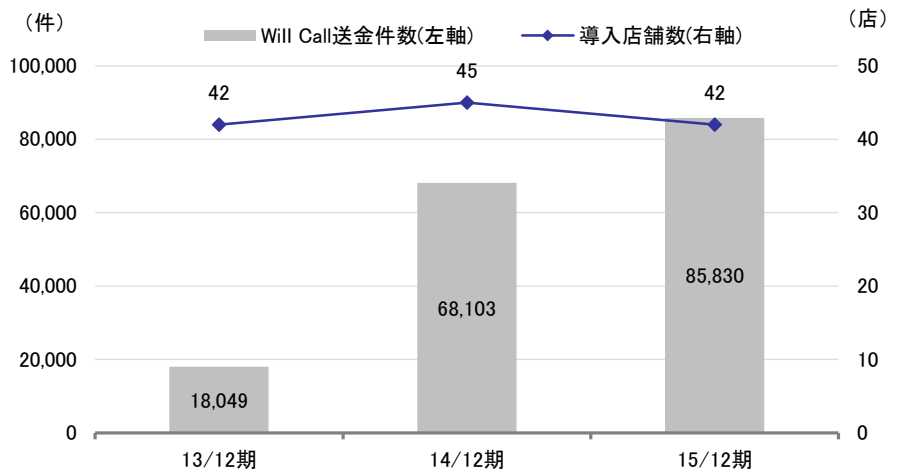


出所：2015 年 12 月期説明会資料

もう一つは「WILL CALL」と呼ぶ店頭対面型送金サービスだ。利用者は WILL CALL サービスの契約店舗の店頭において対面で本人確認を行うが、その不便さの代わりに 1 回の送金額が最大 100 万円に拡大されている点がコンビニ WU 国際送金サービスと大きく異なる。日本で働く外国人の中では、対面式にむしろ安心感を得る利用者も多く、同社にとっても金額の大きさをゆえに収益性がコンビニ送金サービスよりも高いため、WILL CALL の拡大を目指している。

しかしながら、WILL CALL 事業は必ずしも順調ではない。同社は契約店舗数の拡大を目指してきたが 2015 年 12 月期には前期比 3 店舗の減少となった。この背景には提携先である WU によるコンプライアンス強化にある。一例を挙げれば、利用者が在日外国人でありながら契約店舗の経営者は日本人でなければならないことや、経営者の経歴や人物評価などが強化されたことで、契約店舗の拡大が遅れているのが現状だ。

## 「WILL CALL」の導入店舗数と送金件数の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

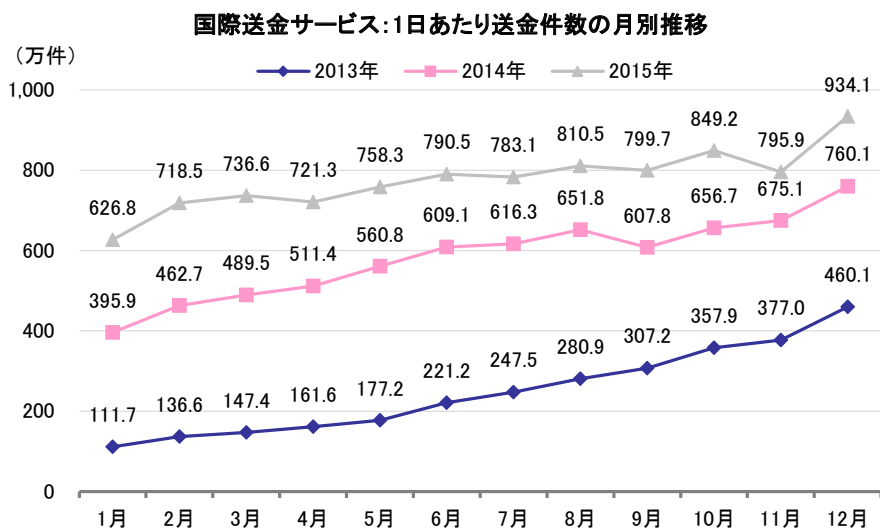
## 電算システム

3630 東証 1 部

<http://www.densan-s.co.jp/ir/index.html>

2016 年 3 月 11 日（金）

コンビニ WU 国際送金サービスと WILL CALL とを合わせた国際送金サービス全体の送金件数と売上高は、着実に拡大している。WILL CALL の立ち上がりの遅れで、黒字化のタイミングは同社のこれまでの期待よりも半年から 1 年程度先送りとなる見通しだが、2016 年 12 月期のどこかで単月ベースで黒字化に転じ、2017 年 12 月期には通期で黒字化する目途が立ってきた状況だ。

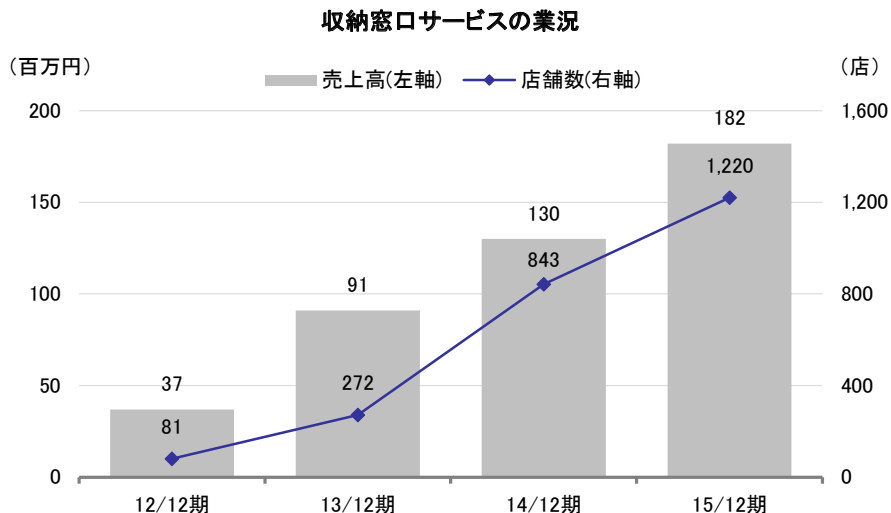


注：コンビニ WU 国際送金サービスと WILL CALL の合計  
出所：説明会資料からフィスコ作成

### d) 収納窓口サービス

前述のように、このサービスはコンビニ払込票サービスと同様のものを、スーパーやドラッグストアにおいても導入しようというものだ。同社が契約店舗を開拓することで、通販業者など同社の顧客企業とその利用者である一般消費者双方の利便性を高め、同社サービスの魅力度を高める狙いがある。

2015 年 12 月期は収納窓口サービスの契約店舗数が前期から 44.1% 増加し、1,220 店舗となった。店舗数の増加に呼応して同サービスの売上高は同 40.0% 増の 182 百万円となった。全国チェーンのスーパーやドラッグストアにおいて、同社サービスの導入に前向きな企業も多いため、2016 年 12 月期も、店舗数、売上高ともに堅調に伸長していくと期待される。



出所：説明会資料からフィスコ作成

2016 年 3 月 11 日（金）

## ■ 2016 年 12 月期の業績見通し

### 16/12 期は増収増益予想、達成されれば過去最高益の更新へ

2016 年 12 月期について同社は、売上高 31,500 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益 1,270 百万円（同 21.9% 増）、1,278 百万円（同 19.3% 増）、当期利益 810 百万円（同 22.7% 増）と、増収増益を予想している。これらの目標が達成されれば、過去最高益が更新されることになる。

#### 2016 年 12 月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

|          |              | 2015/12 期 |        |        | 2016/12 期 |        |        |        |        |        |
|----------|--------------|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
|          |              | 上期実績      | 下期実績   | 通期実績   | 上期計画      | 前年同期比  | 下期計画   | 前年同期比  | 通期計画   | 前年同期比  |
| 情報サービス   | 売上高          | 7,382     | 7,740  | 15,122 | 7,550     | 2.3%   | 8,949  | 15.6%  | 16,500 | 9.1%   |
|          | SI・ソフト開発     | 4,437     | 4,616  | 9,053  | 4,537     | 2.3%   | 5,285  | 14.5%  | 9,823  | 8.5%   |
|          | 情報処理         | 2,147     | 2,406  | 4,553  | 2,414     | 12.4%  | 3,146  | 30.8%  | 5,560  | 22.1%  |
|          | 商品販売         | 796       | 719    | 1,515  | 599       | -24.7% | 517    | -28.1% | 1,116  | -26.3% |
|          | 営業利益         | 159       | 325    | 484    | 189       | 18.9%  | 510    | 57.2%  | 700    | 44.6%  |
| 収納代行サービス | 売上高          | 6,766     | 7,068  | 13,834 | 7,182     | 6.1%   | 7,817  | 10.6%  | 15,000 | 8.4%   |
|          | 決済サービス       | 6,590     | 6,871  | 13,461 | 6,890     | 4.6%   | 7,441  | 8.3%   | 14,332 | 6.5%   |
|          | 払込票決済サービス    | 5,803     | 6,040  | 11,843 | 5,986     | 3.2%   | 6,499  | 7.6%   | 12,486 | 5.4%   |
|          | ペーパーレス決済サービス | 522       | 541    | 1,063  | 612       | 17.2%  | 643    | 19.0%  | 1,256  | 18.1%  |
|          | 口座振替サービス     | 263       | 291    | 554    | 291       | 10.6%  | 298    | 2.7%   | 590    | 6.6%   |
|          | 決済イノベーション    | 176       | 197    | 373    | 292       | 65.9%  | 375    | 90.4%  | 667    | 78.7%  |
|          | 営業利益         | 256       | 287    | 543    | 289       | 12.9%  | 310    | 8.4%   | 600    | 10.3%  |
| 全社       | 売上高          | 14,148    | 14,808 | 28,956 | 14,733    | 4.1%   | 16,767 | 13.2%  | 31,500 | 8.8%   |
|          | 営業利益         | 465       | 577    | 1,042  | 475       | 2.2%   | 795    | 37.8%  | 1,270  | 21.9%  |
|          | 営業利益率        | 3.3%      | 3.9%   | 3.6%   | 3.2%      | -      | 4.7%   | -      | 4.0%   | -      |
|          | 経常利益         | 482       | 589    | 1,071  | 484       | 0.4%   | 794    | 34.8%  | 1,278  | 19.3%  |
|          | 経常利益率        | 3.4%      | 4.0%   | 3.7%   | 3.3%      | -      | 4.7%   | -      | 4.1%   | -      |
|          | 当期純利益        | 285       | 374    | 660    | 300       | 5.3%   | 510    | 36.0%  | 810    | 22.7%  |

出所：短信からフィスコ作成

セグメント別では、情報サービスセグメントは、売上高 16,500 百万円（前期比 9.1% 増）、営業利益 700 百万円（同 44.6% 増）を予想している。前期末に稼働した BPO の大口顧客案件が今期はフル寄与することや、SI・ソフト開発案件の需要が活発と見込まれ、これらが売上を押し上げると期待される。利益面で前期比伸び率が高く見えるのは、前期の利益水準が不採算案件で押し下げられたためであり、不採算案件がない今期は通常の線に戻ってくるとみている。業績の上下差が大きいのは BPO 事業がお中元やお歳暮などで下期偏重になることや、ソフト開発においても納期が下期に集中する傾向があるためだ。

収納代行サービスセグメントは、売上高 15,000 百万円（前期比 8.4% 増）営業利益 600 百万円（同 10.5% 増）を予想している。サービス分野別では、決済サービスの売上高を 6.5% 増と低く予想している。これは海外展開を含む新サービスの導入に人員配置を含めて注力する方針のためとしている。利益については国際送金サービスの赤字縮小が期待される一方、前述の新サービスの赤字が想定されるため、営業利益率は前期比横ばい圏で推移する予想となっている。

2016 年 12 月期に特有の注目点としては、まず前述の電力全面自由化からの波及効果が挙げられる。もう 1 つ弊社が注目するのは為替の円高効果だ。日本で働く外国人にすれば、円高に振れた分だけ、外貨建ての収入は増えることになり、これが国際送金を一層活発化させるのではないかと期待している。

## 簡略化損益計算書

（単位：百万円）

|              | 12/12 期<br>通期 | 13/12 期<br>通期 | 14/12 期<br>通期 | 15/12 期<br>通期 | 16/12 期  |        |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------|--------|
|              |               |               |               |               | 2Q 累計(予) | 通期 (予) |
| 売上高          | 23,369        | 24,559        | 26,494        | 28,956        | 14,733   | 31,500 |
| 前期比・前年同期比    | 11.1%         | 5.1%          | 7.9%          | 9.3%          | 4.1%     | 8.8%   |
| 売上総利益        | 3,919         | 4,218         | 4,575         | 4,659         | -        | -      |
| 売上高粗利益率      | 16.8%         | 17.2%         | 17.3%         | 16.1%         | -        | -      |
| 販売費・一般管理費    | 3,016         | 3,201         | 3,421         | 3,617         | -        | -      |
| 売上高販管費率      | 12.9%         | 13.0%         | 12.9%         | 12.5%         | -        | -      |
| 営業利益         | 903           | 1,016         | 1,154         | 1,042         | 475      | 1,270  |
| 前期比・前年同期比    | 10.8%         | 12.5%         | 13.6%         | -9.7%         | 2.2%     | 21.9%  |
| 売上高営業利益率     | 3.9%          | 4.1%          | 4.4%          |               |          | 4.0%   |
| 経常利益         | 928           | 1,021         | 1,163         | 1,071         | 484      | 1,278  |
| 前期比・前年同期比    | 11.9%         | 10.1%         | 13.8%         | -7.8%         | 0.4%     | 19.2%  |
| 当期純利益        | 516           | 593           | 685           | 660           | 300      | 810    |
| 前期比・前年同期比    | 14.7%         | 14.8%         | 15.4%         | -3.6%         | 5.3%     | 22.7%  |
|              |               |               |               |               |          |        |
| 分割調整後        |               |               |               |               |          |        |
| 1 株当たり利益（円）  | 57.54         | 63.70         | 70.43         | 67.81         | 30.70    | 83.50  |
| 1 株当たり配当金（円） | 20.00         | 20.00         | 22.00         | 23.00         | 12.00    | 24.00  |

## 簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

|             | 11/12 期 | 12/12 期 | 13/12 期 | 14/12 期 | 15/12 期 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 流動資産        | 27,115  | 21,126  | 22,647  | 22,994  | 25,509  |
| 現預金         | 2,982   | 3,481   | 4,106   | 4,633   | 4,951   |
| 売上債権        | 3,564   | 3,689   | 3,833   | 4,248   | 4,569   |
| 棚卸資産        | 528     | 449     | 362     | 663     | 587     |
| 固定資産        | 2,883   | 2,884   | 3,749   | 4,356   | 4,555   |
| 有形固定資産      | 1,309   | 1,586   | 2,626   | 2,662   | 2,774   |
| 無形固定資産      | 699     | 516     | 328     | 401     | 593     |
| 投資等         | 874     | 782     | 794     | 1,292   | 1,187   |
| 資産合計        | 29,998  | 24,011  | 26,396  | 27,350  | 30,064  |
| 流動負債        | 23,876  | 17,507  | 18,767  | 18,934  | 21,230  |
| 支払債務        | 1,746   | 1,703   | 1,817   | 2,016   | 2,212   |
| 短期借入金等      | 40      | 20      | 270     | 374     | 400     |
| 収納代行預り金     | 21,177  | 14,734  | 15,583  | 14,993  | 17,147  |
| 固定負債        | 331     | 296     | 557     | 736     | 859     |
| 長期借入金、社債    | 0       | 0       | 187     | 279     | 342     |
| 株主資本        | 5,719   | 6,097   | 6,878   | 7,421   | 7,657   |
| 資本金         | 998     | 998     | 1,189   | 1,220   | 1,227   |
| 資本剰余金       | 698     | 698     | 889     | 920     | 927     |
| 利益剰余金       | 4,107   | 4,485   | 4,883   | 5,364   | 5,810   |
| 自己株式        | -84     | -84     | -84     | -84     | -307    |
| その他包括的利益類型額 | -8      | 28      | 103     | 155     | 209     |
| 少数株主持分      | 80      | 83      | 91      | 102     | 107     |
| 純資産合計       | 5,791   | 6,208   | 7,072   | 7,678   | 7,974   |
| 負債・純資産合計    | 29,998  | 24,011  | 26,396  | 27,350  | 30,064  |

## キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

|                 | 11/12 期 | 12/12 期 | 13/12 期 | 14/12 期 | 15/12 期 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 営業活動によるキャッシュフロー | 658     | 884     | 1,140   | 1,130   | 806     |
| 投資活動によるキャッシュフロー | -676    | -366    | -1,183  | -978    | -685    |
| 財務活動によるキャッシュフロー | -217    | -161    | 625     | 53      | -335    |
| 現預金換算差額         | -3      | -1      | -9      | 1       | -1      |
| 現預金増減           | -238    | 356     | 573     | 205     | -214    |
| 期首現預金残高         | 1,849   | 1,611   | 1,966   | 2,540   | 2,746   |
| 期末現預金残高         | 1,611   | 1,966   | 2,540   | 2,746   | 2,531   |

## ■ 新中期経営計画の概要

### 海外展開とストックビジネスへの構造転換を進める

#### (1) 新中期経営計画

同社は向こう 3 ヶ年の中期経営計画を毎年ローリング（見直し）して発表している。2016 年 2 月発表の 2016 年－2018 年中期業績計画は、2016 年 12 月期と 2017 年 12 月期の業績計画が従来予想から引き下げられ、業績目標の達成のタイミングが半年から 1 年弱先送りされたような形となっている。

同社はこの 3 ヶ年の大きなテーマとして「構造転換を進める」ことを掲げて、重点施策として“海外展開”と“フロービジネスからストックビジネスへ”の 2 つを掲げている。これらは前期から引き継がれたものであり、そこにブレはない。海外展開は収納代行セグメントで実施されるようであるが具体的な内容についてはその詳細がいまだ公表されていない。しかし、水面下では着実に進捗しているとみられ、今後の同社からの発表を待ちたい。

ストックビジネス強化については、収納代行サービスや国際送金サービス、BPO ビジネス、クラウドサービス等のストック型収入の割合が全社売上高の 3 分の 2 に達している。前述のように BPO ビジネスやクラウドサービスは順調に拡大しており、ストックビジネス割合を 80% 超へという目標の実現可能性は高いと弊社ではみている。

#### 新中期経営計画の業績計画（2016 年－2018 年）

（単位：百万円）

|          | 15/12 期 | 16/12 期 |         |        | 17/12 期 |         |        | 18/12 期 |        |
|----------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|
|          | 実績      | FY15 期初 | FY16 期初 | 前期比 伸率 | FY15 期初 | FY16 期初 | 前期比 伸率 | FY16 期初 | 前期比 伸率 |
| 情報サービス   |         |         |         |        |         |         |        |         |        |
| 売上高      | 15,122  | 17,900  | 16,500  | 9.1%   | 20,000  | 18,100  | 9.7%   | 20,000  | 10.5%  |
| 営業利益     | 484     | 885     | 700     | 44.6%  | 1,115   | 860     | 22.9%  | 1,100   | 27.9%  |
| 収納代行サービス |         |         |         |        |         |         |        |         |        |
| 売上高      | 13,834  | 15,300  | 15,000  | 8.4%   | 16,600  | 16,400  | 9.3%   | 18,000  | 9.8%   |
| 営業利益     | 543     | 645     | 600     | 10.3%  | 815     | 740     | 23.3%  | 900     | 21.6%  |
| 全社       |         |         |         |        |         |         |        |         |        |
| 売上高      | 28,956  | 33,200  | 31,500  | 8.8%   | 36,600  | 34,500  | 9.5%   | 38,000  | 10.1%  |
| 営業利益     | 1,042   | 1,500   | 1,270   | 21.9%  | 1,900   | 1,600   | 26.0%  | 2,000   | 25.0%  |
| 経常利益     | 1,071   | 1,510   | 1,278   | 19.2%  | 1,910   | 1,600   | 25.2%  | 2,000   | 25.0%  |
| 当期純利益    | 660     | 929     | 810     | 22.7%  | 1,175   | 985     | 21.6%  | 1,231   | 25.0%  |

出所：決算説明会資料からフィスコ作成



2016 年 3 月 11 日（金）

## (2) 長期経営計画『PLAN2020』

同社は 2020 年度までの長期経営計画『PLAN2020』も公表している。2020 年 12 月期において売上高 500 億円を目指すとしており、そのための成長エンジンとして 3 分野 8 事業をピックアップしている。これらの内容は、2015 年 2 月に公表されたものから変更はない。

## 長期経営計画『PLAN2020』



出所：説明会資料

3 分野のうち、決済ビジネス分野は収納代行サービスセグメントに属し、クラウドビジネス分野と業務ビジネス分野は情報サービスセグメントに属している。主要な事業の進捗状況や今後の見通しなどは前述したとおりだ。新規決済事業には、海外展開やフィンテックへの取り組みを想定しているものとみられる。またアグリ事業と医療事業は、成長が期待される事業領域ではあるが、同社の現状のエクスポージャーはまだわずかとみられる。

2020 年度までにはまだ時間があるため、詳細な予想は難しいが、今ローリング中期経営計画における 2018 年度の売上高計画が 38,000 百万円であることを踏まえると、いわゆるオーガニックグロースで 2020 年度の 500 億円の目標を達成することは難しいように見える。したがって M&A による成長も想定されているのではないかと考えられ、今後の推移を見守りたい。

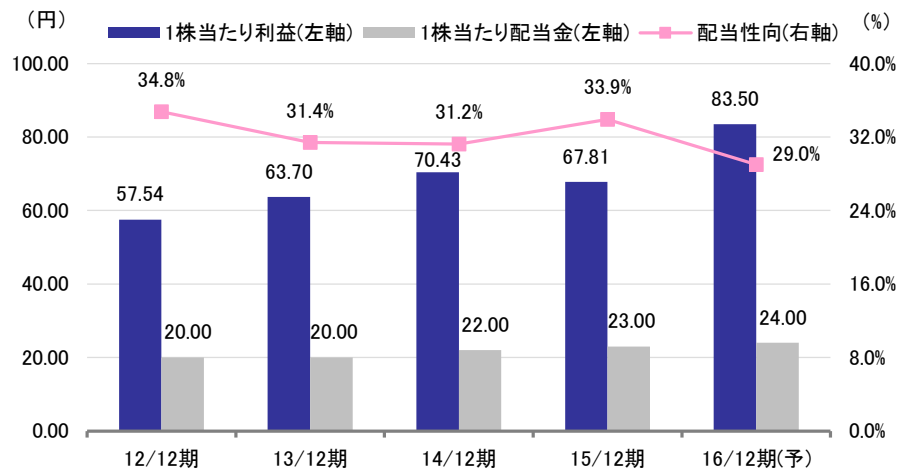
2016 年 3 月 11 日（金）

## ■ 株主還元

### 増益予想を反映し増配を公表

同社は株主還元を経営の最重要課題の 1 つとして掲げ、主として配当による株主還元を行っている。配当政策においては公約配当性向などの定めはなく、収益動向や投資計画、財務状況などを総合的に判断するとしている。過去の推移からは配当性向 30% が目安となっていることがわかる。2015 年 12 月期については、決算数値が予想に対して未達となったものの、予想どおり 23 円配となった。減益は一時的であるとの自信や減益とはいえ利益水準は低くはなかったことが背景にあるとみられる。2016 年 12 月期については、当期利益について 22.7% 増益を予想していることを反映し、前期比 1 円増配の 24 円配を公表している。

1 株当たり利益、配当金及び配当性の推移



出所：短信からフィスコ作成

同社はまた、株主優待制度を設定している。2015 年 12 月期の内容は、期末（12 月 31 日現在）時点で 1 単元（100 株）以上の株式を保有する株主に対して、3,000 円相当の東濃地方特産品を贈呈するというものであった。2016 年 12 月期の内容については、例年どおり 7 月末頃に発表されるとみられる。

#### 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