企業調査レポート

電算システム

3630 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 9 月 13 日 (水)

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

電算システム
3630 東証 1 部
2017 年 9 月 13 日（水）
http://www.densan-s.co.jp/

目次

■要約 01
1. 2 つの事業セグメントがいずれも期初計画を上回る増収増益を達成 01
2. 2017 年 12 月期下期は将来に向けて更なる課題克服を推進 01
3. 中期経営計画『PLAN 2020』は順調に進捗。各業務で大口案件の受注に成功 01

■会社概要 02
1. 沿革 02
2. 事業の概要 03

■業績の動向 04
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期決算の概要 04
2. 情報サービスセグメントの詳細 05
3. 収納代行サービスセグメントの詳細 07

■中期経営計画と中長期の成長戦略 09
1. 中長期経営計画の概要と進捗状況 09
2. デジタルサイネージの拡大 10
3. 海外展開：フィリピンでの収納窓口サービス 12
4. BPO 事業 13

■今後の見通し 13
1. 2017 年 12 月期通期見通しの概要 13
2. 事業セグメント別動向 15

■株主還元策 18

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

成長戦略が順調に進捗。BPO やデジタルサイネージなど重点分野で大口契約を獲得

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、コンビニエンス・ストア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。

1. 2 つの事業セグメントがいずれも期初計画を上回る増収増益を達成

同社の 2017 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 16,315 百万円（前年同期比 10.4% 増）、営業利益 628 百万円（同 53.3% 増）と増収・大幅増益で着地した。プロジェクト管理強化による不採算案件削減や成長商材と期待がかかるデジタルサイネージの本格離陸、BPO 大口案件の収益性改善など、課題とされた複数の項目で明確な進展が見られ、2 つの事業部門がともに計画を上回って着地した。

2. 2017 年 12 月期下期は将来に向けて更なる課題克服を推進

2017 年 12 月期第 2 四半期決算の高い進捗率から 2017 年 12 月期通期の業績上振れ期待が高まるところだが、同社は売上高 33,700 百万円（前期比 11.0% 増）、営業利益 1,170 百万円（同 3.9% 増）の期初予想を維持している。下期に課題克服のために費用を投じる計画であることがその理由だ。具体的内容としてプロジェクトマネジャーの強化、各業務でのミスの根絶、名古屋地域の事業基盤強化が挙げられている。いずれも実効性が高く説得力のある施策と考えられ、目先の利益を追うよりもこうした先行投資が中期的により高い株主リターンにつながると弊社では考えている。

3. 中期経営計画『PLAN 2020』は順調に進捗。各業務で大口案件の受注に成功

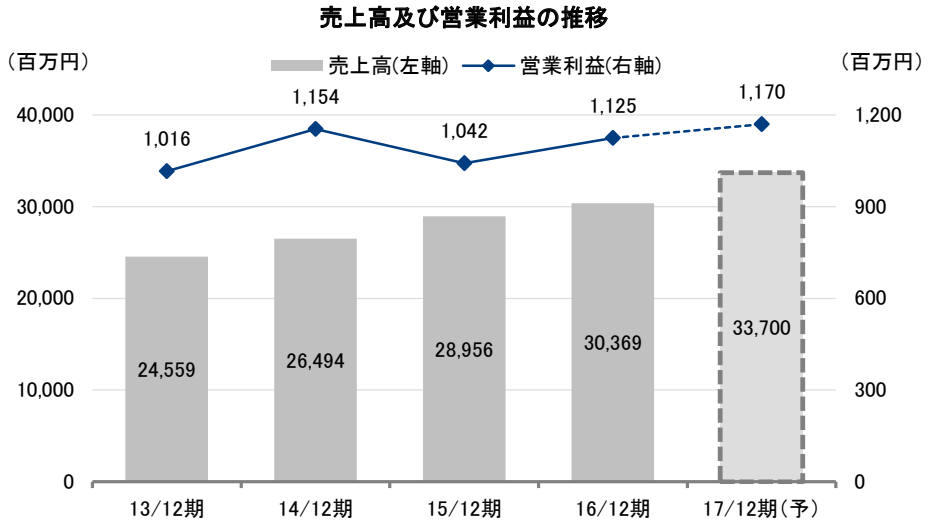
同社の中期成長戦略は中期経営計画『PLAN 2020』の着実な遂行にほかならない。3 分野 8 業務の拡大で成長を狙うが、2017 年 12 月期第 2 四半期においてもいくつかの大きな進捗がみられた。具体的にはデジタルサイネージ（電子看板）で都営バスと東京メトロから大口契約を受注したことや日本郵便（株）から『郵便局のみまもりサービス』の事務センター業務を受注したことが挙げられる。また海外展開では新サービス開始が迫るフィリピンで、一段の体制強化のためにパートナー企業との関係を業務提携から資本業務提携へと歩みを進めた。全体として中期経営計画は順調に進捗していると言えるだろう。

Key Points

- 都営バスと東京メトロから大型契約を獲得。デジタルサイネージが注目点として急浮上
- フィリピン CBCI との関係を資本業務提携へと進化。収納窓口サービスの早期稼働に期待
- 『郵便局のみまもりサービス』の事務センター業務を受託。更なる発展に向けて組織強化も実施

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

情報サービス事業からスタートし、コンビニエンス・ストアでの代金決済を中核とする収納代行サービスを育成し、2 本柱の収益構造を構築

1. 沿革

同社は 1967 年、岐阜県内の企業の情報処理業務を受託することを目的として、地元企業や地銀の共同出資により株式会社岐阜電子計算センターとして設立された。地方企業ではあるものの技術力と先進的なことに積極的にチャレンジする企業風土とがあいまって、1973 年 4 月には民間企業初の「口座振替サービス」を開始するなど、着実に業容とプレゼンスを高めていった。1977 年に、岐阜県外での事業拡大を企図して社名を現社名 株式会社電算システムへと変更した。

同社の創業事業は情報サービス事業であるが、この分野では 1982 年の POS オンライン・サービスの開始や 1986 年の郵便局「ふるさと小包」事業のバックオフィス業務受託など、データ処理だけにとどまることなく事業領域と顧客層の拡大に取り組んできている。1997 年には再び全国初のサービスとして、コンビニエンス・ストアでの代金決済代行サービスを開始した。これは“払込票決済サービス”として収納代行サービス事業中核の事業へと成長を遂げた。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ストック型収益モデルのサービスが売上高の約 70% を占める点に特長

2. 事業の概要

同社は「情報サービス」と「収納代行サービス」の 2 つの事業セグメントから成っている。詳細は後述するが、同社の事業はいわゆるストック型事業の構成比が高い点に特徴があると言える。収納代行サービス事業は全般にストック型ビジネスであり、情報サービス事業においても情報処理サービスはストック型ビジネスと言えるだろう。SI（システム・インテグレーション）やソフト開発においては、受注獲得の成否に大きく左右されるという意味ではフロー型ビジネスモデルと言えるが、ここでもクラウドサービスの販売増加に伴い、ストック型収益モデルのサービスが占める割合が徐々の高まりつつある。弊社の分析では同社の全社売上高の約 70% がストック型収益モデルのビジネスとなっており、このことは同社の業績安定性に大きく貢献しているとみている。

（1）情報サービスセグメント

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 つのサブセグメントに分けられる。このうち SI・ソフト開発は、顧客の注文に応じて業務システムやネットワークの構築、ソフトウェア開発等を行うのが典型的な業務だが、同社が近年力を入れているクラウドサービスも SI・ソフト開発の中に含まれている。システム構築に際しては、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。基本的に SI・ソフト開発の事業はフロー型ビジネスに分類されるが、その中でクラウドサービスについてはストック型ビジネスの性格を有している

情報処理サービスは、同社の情報処理システムや情報処理技術を活用して役務・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受注・発送などを行う BPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）業務、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。

（2）収納代行サービスセグメント

収納代行サービス事業は「決済サービス」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やガス・水道料金、税金等の公共料金を支払うサービスだ。また、スマートフォンによる新しい決済サービスも開始予定である。コンビニエンス・ストアをネットワークする事業基盤は、競合企業の新規参入に対する高い参入障壁となっている。払込票決済サービスはインターネット通販（e コマース、EC）市場の拡大による新規顧客の増加もあり、クレジットカードが普及した現在も年 10% 前後の成長が継続している。

決済イノベーションは、国内送金サービスと国際送金サービスの送金サービスと“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おり、黒字化まではあと一息という状況にまで成長してきた。収納窓口サービスは決済サービスにおけるコンビニエンス・ストア払込票決済サービスと同様のものを、スーパーやドラッグストアに導入したものだ。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、同社が提供する決済サービスの利用の場と機会を広めようというものだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績の動向

2 つの事業セグメントがいずれも期初計画を上回る増収増益を達成

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

同社の 2017 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 16,315 百万円（前年同期比 10.4% 増）、営業利益 628 百万円（同 53.3% 増）、経常利益 654 百万円（同 51.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 416 百万円（同 44.8% 増）と、大幅増収増益で着地した。

同社は 2017 年 7 月 26 日付で第 2 四半期の業績予想を上方修正しており、その線での着地となった。修正前の期初予想との対比では、売上高は予想を 2.1%（328 百万円）上回った。この分はその約 50% が利益として残ったため、営業利益以下は 30% 超～ 50% 超と大幅に上振れた。通期予想に対する進捗率も、各利益項目は 50% を大きく超え、親会社株主に帰属する当期純利益は 61.6% に達した。

2017 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

（単位：百万円）

	16/12 期		17/12 期						
	上期実績	通期実績	上期計画	上期実績	前年同期比		計画比		進捗率 *
					金額	伸び率	金額	伸び率	
売上高	14,777	30,369	15,987	16,315	1,538	10.4%	328	2.1%	48.4%
営業利益	409	1,125	470	628	218	53.3%	158	33.5%	53.7%
営業利益率	2.8%	3.7%	2.9%	3.9%	-	-	-	-	-
経常利益	432	1,157	479	654	221	51.2%	175	36.5%	55.5%
経常利益率	2.9%	3.8%	3.0%	4.0%	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	287	732	267	416	128	44.8%	149	55.6%	61.6%

※進捗率は、通期予想に対する今第 2 四半期までの進捗率
出所：決算短信、説明会資料よりフィスコ作成

情報サービスセグメントは売上高 8,196 百万円（前年同期比 11.3% 増）、営業利益 316 百万円（同 198.4% 増）と、増収かつ大幅増益となった。期初計画対比でも、売上高は 2.7%、営業利益は 73.0%、それぞれ期初計画を上回った。安定して受注が獲得できたことに加えて SI・ソフト開発において失敗案件がなかったことが大幅増益につながった。

収納代行サービスセグメントは売上高 8,119 百万円（前年同期比 9.5% 増）、営業利益 330 百万円（同 7.7% 増）となった。期初計画との比較では、売上高が 1.4%、営業利益が 28.5%、それぞれ期初計画を上回った。収益代行の業績は例年、ほぼ計画どおりに安定的に推移しているが、2017 年 12 月期第 2 四半期において計画を大きく上回ったのは、海外事業での費用が計画を下回ったことによる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

セグメント別業績の概要

（単位：百万円）

		16/12 期		17/12 期					
		上期実績	通期実績	上期計画	上期実績	前年同期比		計画比	
						金額	伸び率	金額	伸び率
情報サービス	売上高	7,362	15,320	7,980	8,196	833	11.3%	216	2.7%
	営業利益	106	516	183	316	210	198.4%	133	73.0%
	営業利益率	1.4%	3.4%	2.3%	3.9%	-	-	-	-
収納代行サービス	売上高	7,414	15,049	8,006	8,119	704	9.5%	113	1.4%
	営業利益	306	643	257	330	23	7.7%	73	28.5%
	営業利益率	4.1%	4.3%	3.2%	4.1%	-	-	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

クラウド関連サービスの好調持続に加え、デジタルサイネージが開花。BPO 業務も収益改善が進む

2. 情報サービスセグメントの詳細

情報サービスセグメントのサービス別売上高内訳

（単位：百万円）

	16/12 期		17/12 期			
	上期実績	通期実績	上期計画	上期実績	前年同期比	計画比
売上高	7,362	15,320	7,980	8,196	11.3%	2.7%
SI・ソフト開発	4,368	9,040	5,137	4,990	14.2%	-2.9%
情報処理	2,379	5,034	2,270	2,331	-2.0%	2.7%
商品販売	614	1,245	572	874	42.2%	52.7%
営業利益	106	516	183	316	198.4%	73.0%

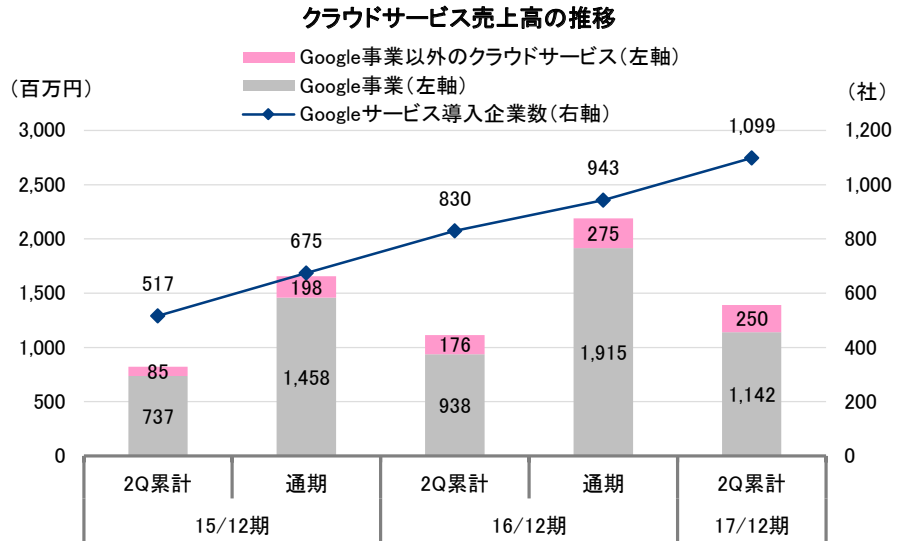
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

（1）SI・ソフト開発

SI・ソフト開発の 2017 年 12 月期第 2 四半期の売上高は 4,990 百万円で前年同期比 14.2% 増となった。計画に対しては若干未達となっているが、事業の性質を考えれば誤差の範囲と言える。情報サービスセグメントの利益が前年同期比及び計画比で大きく伸びた要因は、前述のように SI・ソフト開発のサブセグメントにおいて失敗プロジェクトがなかったことが大きい。しかしそれだけではなく、デジタルサイネージで大きな進展があった（詳細は後述）ことや、Google 関連サービスを中核とするクラウド関連サービスの売上高が順調に拡大したことも大きく貢献した。

2017 年 12 月期第 2 四半期のクラウド関連サービスの売上高は 1,392 百万円（前年同期比 24.9% 増）だった。そのうち Google 関連サービスの売上高が 1,142 百万円（同 21.7% 増）とクラウド関連売上高の 82.0% を占めている。2016 年 10 月に（株）ゴーガを子会社化したことで、企業向け Google 関連サービスをフルラインアップ化できたことで、安定的に収益を伸ばした。

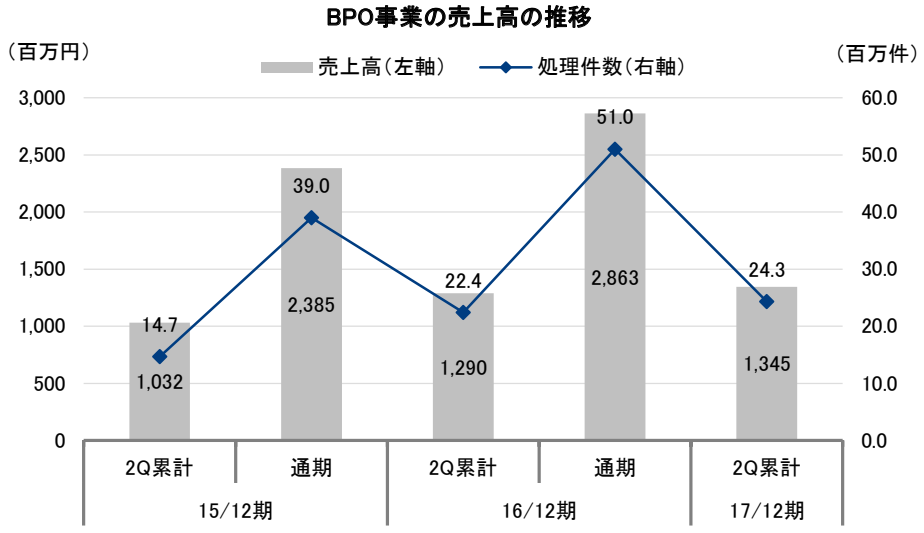
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

（2）情報処理サービス

情報処理サービスの売上高は 2,331 百万円（前年同期比 2.0% 減）だった。大手ガソリンスタンドチェーンのデータ処理案件が剥落したことが、売上高が伸びなかった要因だ。一方で情報処理サービスの中の中核事業である BPO 事業は、2017 年 12 月期第 2 四半期の売上高が 1,345 百万円と順調に伸長した。収益性の点でも 2015 年 12 月期第 4 四半期にスタートした大口案件についてコスト構造の改善が進み、BPO 事業全体の収益性改善に寄与した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）商品販売

商品販売の 2017 年 12 月期第 2 四半期の売上高は 874 百万円と、前年同期比及び計画比で大きな伸びを示した。商品販売は SI・ソフト開発の受託案件にハードウェアが含まれるケースにおいて売上高が計上されることも多く、SI・ソフト開発と一体化して捉えることも有効なアプローチと言える。2017 年 12 月期第 2 四半期は、SI の案件の中で機器の売上高が伸びたことに加え、歯科医院向けパッケージソフト「デンタルクイーン」や ERP パッケージソフトの販売が伸び売上高を押し上げた。

決済サービス、決済イノベーションともに計画どおりの進捗。海外コスト先送りで利益は計画を上回る

3. 収納代行サービスセグメントの詳細

収納代行サービスセグメントのサービス別売上高内訳

（単位：百万円）

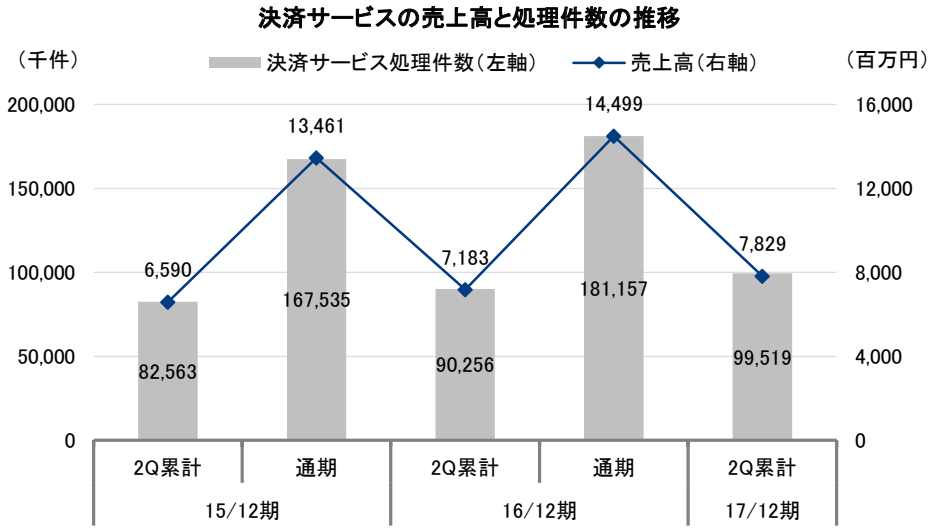
	16/12 期		17/12 期			
	上期実績	通期実績	上期計画	上期実績	前年同期比	計画比
売上高	7,414	15,049	8,006	8,119	9.5%	1.4%
決済サービス	7,183	14,499	7,721	7,829	9.0%	1.4%
払込票決済サービス	6,289	12,718	6,795	6,942	10.4%	2.2%
ペーパーレス決済サービス	596	1,173	604	576	-3.2%	-4.5%
口座振替サービス	298	607	321	309	3.9%	-3.5%
決済イノベーション	230	550	284	290	25.9%	2.2%
送金サービス	125	-	-	170	36.3%	-
収納代行窓口サービス	105	-	-	119	13.5%	-
営業利益	306	643	257	330	7.7%	28.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

（1）決済サービス

決済サービスの 2017 年 12 月期第 2 四半期の売上高は 7,829 百万円で、前期比 9.0% 増、計画比 1.4% 増と堅調に推移した。その内訳を見ると、中核の払込票決済サービスの売上高が前年同期比 10.4% 増、計画比 2.2% 増の 6,942 百万円と伸長したことが大きいことがわかる。ペーパーレス決済サービスや口座振替サービスは一定の需要があるため堅調に推移してはいるが、コンビニエンス・ストアにおける払込票決済サービスが深く浸透しているため、これら新サービスへの移行が逆に進まない状況とみられる。

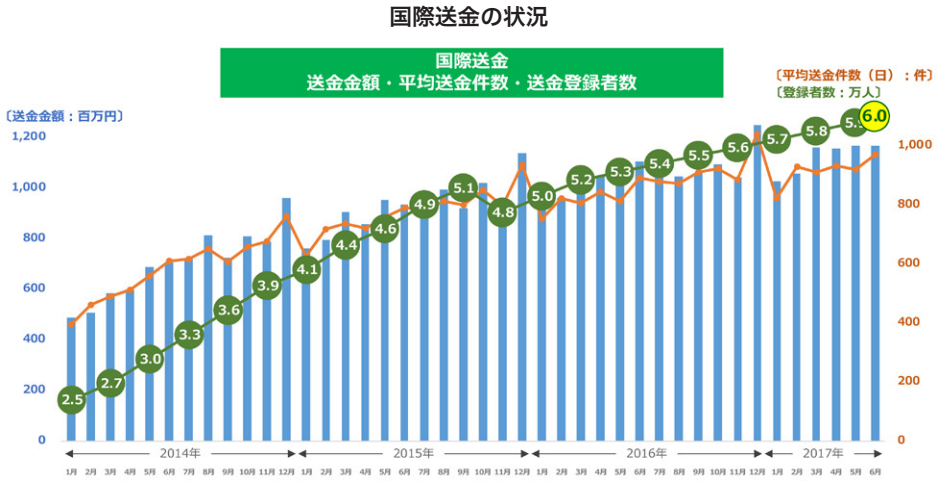
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 決済イノベーション

2017 年 12 月期第 2 四半期の決済イノベーションの売上高は 290 百万円で前年同期比 25.9% 増と大きく伸びたが、計画比では 2.2% 増とほぼ想定線と言える。国内送金サービスである収納窓口サービスは、導入店舗が 2,000 店舗以上に達し、着実に事業基盤を拡大させている。国際送金はマイナンバー導入の影響はあったものの、送金金額、1 日平均送金件数、送金登録者数のいずれもが順調に右肩上がりを続けている状況だ。



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中期経営計画と中長期の成長戦略

2020 年 12 月期に売上高 500 億円を目指す『PLAN 2020』に取り組み中

1. 中長期経営計画の概要と進捗状況

(1) 計画の骨子

同社は 2020 年 12 月期をゴールとする長期経営計画『PLAN 2020』を策定するとともに、その実現に向けた具体的なアクションプランと向こう 3 ヶ年の業績計画を毎年ローリング（見直し）して発表している。この『PLAN 2020』を着実に実行していくことが同社にとっての成長戦略と言える。

『PLAN 2020』においては、最終年度の 2020 年 12 月期において売上高 500 億円の達成を計数目標として掲げている。その実現の成長戦略としては、戦略 3 分野 8 事業をピックアップしてその強化策・拡大に取り組むことが骨子となっている。3 分野というのは事業セグメントの情報サービス事業セグメントからクラウドサービス事業が大きく成長することで、クラウドビジネス分野と業務ビジネス分野の 2 つに分かれ、収納代行サービス事業セグメントと重なる決済ビジネス分野の 3 つで構成されるという将来像を意図している。また、8 事業は BPO やクラウドサービス、収納代行サービスなど既存の業務に、アグリ、医療、新規決済というこれからの業務を加えて構成されている。この 3 分野 8 事業に海外展開を加え、これらを成長エンジンとして成長することを目指している。

収益構造の転換という質的な側面としては、ストック型収益モデルのサービスの売上構成比を 80% に高めることを目標に掲げている。決済ビジネス分野の各業務やクラウドサービス、BPO、保守・運用などは本質的にストック型収益モデルのサービスであり、3 分野 8 業務の拡大と、ストック型サービスの売上構成比 80%という目標は、表裏一体の関係にあるということができる。

長期経営計画『PLAN2020』のイメージ

出所：ホームページより転載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）業績計画

同社の中期経営計画はローリング中期経営計画であり、直近の決算や当面の事業環境などを考慮し、向こう 3 ヶ年の業績計画を毎年更新している。2016 年 12 月期の決算発表のタイミングで発表された 2017 年 12 月期～2019 年 12 月期の業績計画は以下のとおりだ。

2017 年 2 月公表の新ローリング中期経営計画の注目点は、重点施策として従来のからの 1）海外展開の推進、2）フロービジネスからストックビジネスへの収益構造の転換、の 2 つに、3）積極的な M&A の推進が加わったことだ。2016 年 12 月期までの実績に照らし、2020 年 12 月期における“売上高 500 億円”という『PLAN 2020』の目標達成にはオーガニックグロースでは難しく、M&A 効果が不可欠との判断によるものだ。

3 ヶ年ローリング中期経営計画の業績計画（2017 年 12 月期－ 2019 年 12 月期）

（単位：百万円）

		16/12 期 実績	17/12 期 計画	18/12 期 計画	19/12 期 計画
発表年次		17年1月	17年1月	17年2月	17年2月
情報サービス	売上高	15,320	17,500	19,900	22,300
	営業利益	516	620	800	1,040
収納代行サービス	売上高	15,049	16,200	17,600	19,000
	営業利益	643	550	700	760
全社	売上高	30,369	33,700	37,500	41,300
	営業利益	1,125	1,170	1,500	1,800
	経常利益	1,157	1,180	1,510	1,810
	親会社株主に帰属する当期純利益	732	675	872	1,047

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

（3）足元の動向

前述のように、2017 年 12 月期第 2 四半期決算は極めて順調な進捗を見せており、中期経営計画の業績計画にも従来から変更はない。今第 2 四半期までのところで変化や進捗がみられた事項としては、デジタルサイネージの大口受注（都営バス、東京メトロからの受注）、海外展開（フィリピンでの収納窓口サービス事業）、BPO 業務の大型案件の獲得（『郵便局のみまもりサービス』の事務センター業務）、などが挙げられる。以下ではそれぞれについて詳しく述べる。

都営バスと東京メトロから大型契約を獲得。デジタルサイネージが注目点として急浮上

2. デジタルサイネージの拡大

デジタルサイネージとは直訳すれば「電子看板」であり、屋外・店頭・公共機関・交通機関などあらゆる場所で、ディスプレイ等の電子的な表示機器を使って情報を発信するシステムの総称だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社はかねてよりデジタルサイネージでの受注拡大を目指してきたが、2017 年 12 月期第 2 四半期において、都営バスを運営する東京都交通局と、東京都の地下鉄を運営する東京メトロの双方からデジタルサイネージの受注を獲得した。

都営バスの案件はバスの車内のディスプレイを対象とするものだ。当初は 150 台を対象としてサービスがスタートし、その後順次拡大して 2020 年までに 1,000 台の都営バスにサービスを提供する計画となっている。一方、東京メトロは駅構内のディスプレイを対象にサービスをするもので、当初は 3 駅・3 パネルからのサービス開始となっている。これも効果の検証などを進めながら順次設置個所が拡大していくとみられる。

今回の 2 件の受注は 2 つの点で大きな意義がある。1 つは今回の受注の結果で同社のデジタルサイネージ事業の規模が一気に拡大し、事業採算が損失から利益に転換するということだ。事業の継続性・発展性の点で利益化が重要なポイントであるのは言うまでもない。

もう 1 つのポイントは、この 2 件ともクラウド型のデジタルサイネージサービスである点だ。同社は過去にデジタルサイネージシステムの販売実績が複数あるが、それらはオンプレミス型（顧客が自社でサーバーやソフトを運用する形式）で、言わば売り切り型であった。今回の 2 件の契約は、同社が販売するストラタスメディアのソフトウェアを用い、多数のディスプレイを同社が Web を通じて運用及び保守を行っていくことになる。同社が目指すストック型サービスの拡大ともマッチする。

今回の案件は最終的には年商が数億円規模に達する大型契約とみられ、これ自体の収益貢献も大きな注目点であるが、同時にまた、これらの実績を踏まえて更なる案件獲得への期待も高まる点も重要なポイントだ。デジタルサイネージは同社の注目ポイントに一気に躍り出たと言える。

都営バスと東京メトロのデジタルサイネージの例

出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

フィリピン CBCI との関係を資本業務提携へと進化。収納窓口サービスの早期稼働に期待

3. 海外展開：フィリピンでの収納窓口サービス

同社は、2016 年 3 月にフィリピン最大の配電会社 MERALCO の 99.9% 子会社 CIS Bayad Center, Inc.（以下、CBCI）との間で、収納窓口サービスの事業展開について業務提携の契約を行った。これは日本国内の“収納窓口サービス”に相当するもので、MERALCO グループで料金回収を担当する CBCI の業務効率改善を図るのが狙いだ。

その後、2017 年 3 月 16 日に、同社は CBCI との業務提携を資本業務提携へと発展させ、CBCI の株式の 5% を第三者割当増資により取得することを発表した。資本提携の狙いは、両社で展開する事業を、従来から進める収納窓口サービスにとどまらず、一段と拡大していく姿勢を明確にすることにある。具体的な事業領域としては、更なる海外展開での共同事業の推進やマルチ決済プラットフォームの共同構築、BPO サービス、バヤドセンター基幹システムへの IT 支援、同社の Google ビジネスの活用などが挙げられる。

現在両社が最優先で取り組んでいるのは収納窓口サービスの本格始動だ。日本国内で使用している「Biz@gent」システムをフィリピン向けに手直しし、稼働テストなどを行ってきたが、これまでのところはまだ実稼働に至っていない。現地従業員の教育やサービスの高度化対応等、様々な要因があるとみられる。2017 年 12 月期第 2 四半期決算において収納代行サービスセグメントの利益が上振れたのは、稼働が遅れたことで費用発生も先送りになったことが要因だ。

今後同社は、収納窓口サービスの 2017 年 12 月期中の稼働を最優先にフィリピンの事業展開を進めるとみられる。海外展開における第 1 歩の事業だけに早期の立ち上がりが望まれる。今回の資本業務提携への発展はその後押しに貢献すると弊社では期待している。

フィリピンにおける収納代行サービスの事業スキーム

出所：決算説明会資料より転載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

『郵便局のみまもりサービス』の事務センター業務を受託。更なる発展に向けて組織強化も実施

4. BPO 事業

顧客データの管理や顧客データに基づいて商品の受注・発送などの業務を行う BPO 業務は、同社が最も得意とする領域だ。お中元やお歳暮の受注から商品発送までバックヤード業務を一手に引き受けるケースが典型例だが、同社は大口顧客を複数抱え、BPO 業務の業容を着実に拡大中だ。

同社は 2015 年 12 月期第 4 四半期に大口案件を受注した。2016 年 12 月期は立ち上がり期の初期費用やトラブルなどで当該案件の収益性は低迷していたが、コールセンターの移転などの施策を進めた結果、2017 年 12 月期第 2 四半期に入り採算改善が大きく進んだ。

これに加えて直近では、日本郵便から『郵便局のみまもりサービス』の事務センター業務を受託した（2017 年 8 月 7 日リリース）。受託内容は『郵便局のみまもりサービス』に関するバックオフィス業務（契約関係書類の管理、各種帳票の発行等）、請求・入金管理業務（利用料金の請求データ処理、入金データ管理等）、コールセンター業務（問い合わせ対応、変更・解約等の受付等）と、事務処理全般にわたっている。契約金額等の詳細は公表されていないが、他の事例に比較しても大型案件に分類されることは疑いない。

BPO 事業の成長をさらに加速させるべく、同社は組織面での強化にも踏み切った。具体的には 4、5 名からなる「企画営業課」を新設し、提案型営業を強化推進する方針だ。これまでは顧客からの依頼を受託・実行する、言わば受け身の姿勢が基本だったが、今後は同社から様々なソリューションを顧客に提案するプロアクティブ（能動的）な姿勢を強めていくことになる。この背景には、潜在的に BPO 需要が強いことに加え、業務・サービス内容を同社が主導して決めていくことで事業の収益性を高めていく狙いがあると弊社ではみている。

今後の見通し

一段の収益力強化に向けて、下期は課題克服に費用の投下を計画。期初予想を据え置き

1. 2017 年 12 月期通期見通しの概要

2017 年 12 月期通期について同社は、売上高 33,700 百万円（前期比 11.0% 増）、営業利益 1,170 百万円（同 3.9% 増）、経常利益 1,180 百万円（同 2.0% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 675 百万円（同 7.7% 減）を予想している。これらの予想数値に期初予想から変更はない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2017 年 12 月期見通しの概要

（単位：百万円）

	16/12 期			17/12 期					
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	前年同期比	下期計画	前年同期比	通期計画	前年同期比
売上高	14,777	15,591	30,369	16,315	10.4%	17,384	11.5%	33,700	11.0%
営業利益	409	715	1,125	628	53.3%	541	-24.3%	1,170	3.9%
営業利益率	2.8%	4.6%	3.7%	3.9%	-	3.1%	-	3.5%	-
経常利益	432	724	1,157	654	51.2%	525	-27.4%	1,180	2.0%
経常利益率	2.9%	4.6%	3.8%	4.0%	-	3.0%	-	3.5%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	287	444	732	416	44.8%	259	-41.7%	675	-7.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

前述のように、2017 年 12 月期第 2 四半期において計画を大きく上回った結果、通期予想を達成するための下期の業績のハードルが大きく低下した。同社の業績は、BPO 事業におけるお中元・お歳暮関連や年末商戦関連の需要を抱える下期の比重が高い季節性があるが、今期は、下期において営業利益以下の各利益項目が大幅減益でも達成できてしまう形だ。

こうした状況に照らせば今通期業績の上振れへの期待は当然に高まるが、同社は通期予想の上方修正を見送った。その理由として、同社は今下期において課題解決のために費用を投下することを挙げている。同社が解決を急ぐ課題の具体的内容は、1）SI・ソフト開発の受注案件についてのプロジェクトマネジャーの強化、2）各業務におけるミスの根絶、3）名古屋地域における事業基盤の強化、の 3 点だ。

1）については外部からの採用と内部での育成の両方で進める方針とみられる。2）は社員に対する研修強化や人材育成などが想定されているとみられる。3）は名古屋地域における人材も含めたリソース調達の強化と顧客開拓の双方の意味が込められているとみられる。いずれの施策も『PLAN 2020』の達成に向けては避けて通れないものであり、業績が好調なこのタイミングで投資を行うことは非常に合理的であり、説得力のある施策だと弊社では考えている。投資家視点で見た場合でも、今期の上振れよりも来期以降の持続的な利益成長の方が、より高い投資リターンが期待できるものと弊社では考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

一時的費用投下で情報サービスの利益は下振れの可能性もあるが、収納代行サービスの上振れで全社ベースでは期初予想の線で着地とみる

2. 事業セグメント別動向

（1）情報サービス事業

情報サービス事業の業績見通し

（単位：百万円）

	16/12 期			17/12 期				
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	7,362	7,957	15,320	8,196	9,303	16.9%	17,500	14.2%
SI・ソフト開発	4,368	4,671	9,040	4,990	6,235	33.5%	11,225	24.2%
情報処理	2,379	2,655	5,034	2,331	2,760	4.0%	5,092	1.2%
商品販売	614	630	1,245	874	307	-51.3%	1,182	-5.1%
営業利益	106	410	516	316	303	-26.1%	620	20.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2017 年 12 月期下期の情報サービス事業の売上高は前年同期比 16.9% 増の 9,303 百万円が予想されている。サブセグメント別では SI・ソフト開発の伸びが大きく、全体をけん引する形となっている。これはデジタルサイネージの大型案件や、ソフト開発の好調な事業環境等によるものとみられる。

情報処理は BPO 業務においてお中元やお歳暮関連などの業務に伴う季節要因により上期比増収になる見通しだ、前年同期比は 4.0% 増となっているが、これは上期の進捗率が高かったにもかかわらず通期予想を変更していないことが要因だ。この点は売上高が上振れしてくる可能性は十分あるとみている。

2017 年 12 月期下期の営業利益は 303 百万円（前年同期比 26.1% 減）と計画されている。これもまた通期予想を据え置いた結果であり、実体的には前年同期比で減益になる特段の理由はない。ただし、前述した下半期における費用投下は、その内容的に情報サービス事業に帰属するものが多いと弊社ではみており、結果的にはセグメント営業利益が 303 百万円を下回る可能性もあるとみている。

（2）収納代行サービス事業

収納代行サービス事業の業績見通し

（単位：百万円）

	16/12 期			17/12 期				
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	7,414	7,634	15,049	8,119	8,080	5.8%	16,200	7.6%
決済サービス	7,183	7,315	14,499	7,829	7,747	5.9%	15,577	7.4%
払込票決済サービス	6,289	6,428	12,718	6,942	6,791	5.6%	13,734	8.0%
ペーパーレス決済サービス	596	577	1,173	576	617	6.9%	1,194	1.8%
口座振替サービス	298	309	607	309	338	9.4%	648	6.8%
決済イノベーション	230	319	550	290	331	3.8%	622	13.1%
送金サービス	125	-	-	170	-	-	-	-
収納代行窓口サービス	105	-	-	119	-	-	-	-
営業利益	306	336	643	330	219	-34.8%	550	-14.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2017 年 12 月期下期の収納代行サービス事業の売上高は 8,080 百万円（前年同期比 5.8% 増）が計画されている。ストック型モデルの収納代行サービスは、消費活動が活発化する下期の方が上期よりも売上げが伸びる傾向にあるため、この計画は非常に保守的に見える。上期の高水準の進捗に対して通期予想を据え置いた結果のひずみと言えるだろう。

一方、営業利益は 219 百万円（前年同期比 34.8% 減）と非常に低い計画となっている。これもまた、通期予想据え置きの結果であり、事業の実態に比べて低く表れていると弊社ではみている。したがって収納代行サービス事業の営業利益はこの値を上回ってくる可能性が高いとみている。

前述した今下期における課題克服のための費用低下により、情報サービス事業のセグメント利益は現在の計画を下回る可能性がある一方、収納代行サービス事業では上振れの可能性があり、そうしたセグメントごとの入り繰りの結果、全社ベースでは期初予想の線で着地してくるというのが現時点の弊社の見方だ。

簡略化損益計算書

（単位：百万円）

	14/12 期 通期	15/12 期 通期	16/12 期 通期	17/12 期（予）		
				2Q 累計	下期（予）	通期（予）
売上高	26,494	28,956	30,369	16,315	17,384	33,700
YOY	7.9%	9.3%	4.9%	10.4%	11.5%	11.0%
売上総利益	4,575	4,659	5,004	2,697	-	-
売上高売上総利益率	17.3%	16.1%	16.5%	16.5%	-	-
販管費	3,421	3,617	3,878	2,069	-	-
売上高販管費率	12.9%	12.5%	12.8%	12.7%	-	-
営業利益	1,154	1,042	1,125	628	541	1,170
YOY	13.6%	-9.7%	8.0%	53.3%	-24.3%	3.9%
売上高営業利益率	4.4%	3.6%	3.7%	3.9%	3.1%	3.5%
経常利益	1,163	1,071	1,157	654	525	1,180
YOY	13.8%	-7.8%	7.9%	51.2%	-27.4%	2.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	685	660	732	416	258	675
YOY	15.4%	-3.6%	10.9%	44.8%	-41.7%	-7.7%
分割調整後						
1 株当たり当期純利益（円）	70.43	67.81	75.42	42.69	26.36	69.05
1 株当たり配当金（円）	22.00	23.00	24.00	12.00	13.00	25.00

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	13/12 期末	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期末	17/12 期 2Q 末
流動資産	22,647	22,994	25,509	39,746	42,802
現預金	4,106	4,633	4,951	5,655	5,578
受取手形及び売掛金	3,833	4,248	4,569	4,906	4,677
棚卸資産	362	663	587	629	647
固定資産	3,749	4,356	4,555	5,244	5,685
有形固定資産	2,626	2,662	2,774	2,772	2,669
無形固定資産	328	401	593	1,155	1,177
投資その他の資産	794	1,292	1,187	1,316	1,838
資産合計	26,396	27,350	30,064	44,991	48,487
流動負債	18,767	18,934	21,230	35,012	37,850
買掛金	1,817	2,016	2,212	2,288	2,122
短期借入金等	270	374	400	262	548
収納代行預り金	15,583	14,993	17,147	30,504	32,716
固定負債	557	736	859	1,365	1,689
長期借入金、社債	187	279	342	828	1,149
株主資本	6,878	7,421	7,657	8,284	8,633
資本金	1,189	1,220	1,227	1,229	1,229
資本剰余金	889	920	927	929	929
利益剰余金	4,883	5,364	5,810	6,307	6,606
自己株式	-84	-84	-307	-182	-131
その他の包括利益累計額	102	155	209	159	132
非支配株主持分	91	102	107	169	181
純資産合計	7,072	7,678	7,974	8,613	8,947
負債・純資産合計	26,396	27,350	30,064	44,991	48,487

出所：決算短信よりフィスコ作成

簡略化キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,140	1,130	806	1,354	749
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,183	-978	-685	-1,118	-786
財務活動によるキャッシュ・フロー	625	53	-335	18	526
現預金換算差額	-9	-	-	0	1
現預金増減	573	205	-214	255	490
期首現預金残高	1,966	2,540	2,746	2,531	2,787
期末現預金残高	2,540	2,746	2,531	2,787	3,277

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

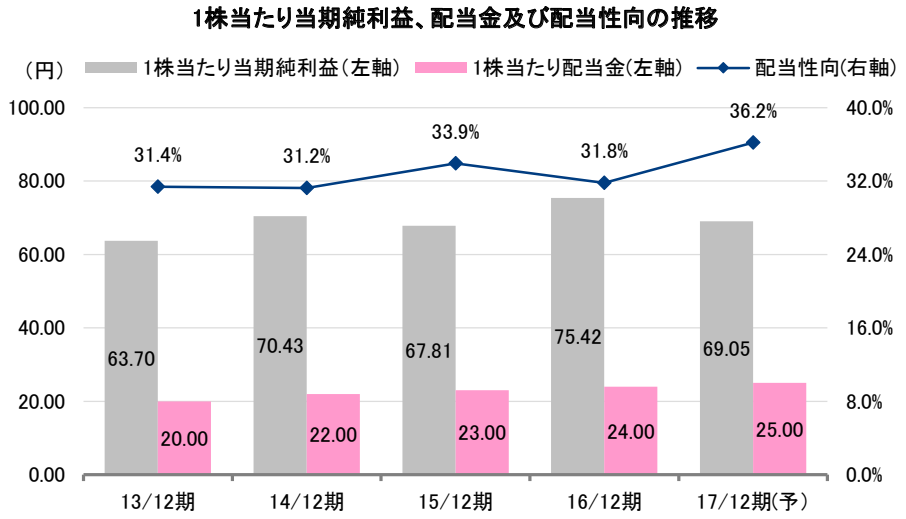
株主還元策

2017 年 12 月期は前期比 1 円増配の 25 円配の予想

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見て取れる。

2017 年 12 月期の配当について同社は、前期比 1 円増配の 25 円（中間配 12 円、期末配 13 円）の配当予想を公表している。同社は期初の段階で親会社株主に帰属する当期純利益を前期比減益と予想しつつも、1 円増配の配当予想を打ち出した。営業利益、経常利益が増益となることを反映させたとみられる。

2017 年 12 月期第 2 四半期決算が前期比大幅増益となったものの、下期に予定される費用投下の理由から 2017 年 12 月期通期の業績は期初予想の線での着地になるとみられる。しかしながら、仮に業績が予想を大幅に上回るようなことがあれば、それに合わせて配当予想も修正される可能性は十分あると弊社ではみている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社はまた、株主優待制度を設定している。毎年 7 月をめどに内容を公表しているが、2017 年 7 月末に発表された内容は、期末（12 月 31 日）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 円相当の岐阜県内の特産品を贈呈するというものだ。6 種類の特産品から選択が可能となっており、個人投資家から好評を得ている。

なお、今回から一部制度変更が行われ、2018 年 12 月末における株主優待からは、「1 年以上の継続保有」が条件に加わった。具体的には、2017 年 12 月末、2018 年 6 月末、2018 年 12 月末の株主名簿に、同一株主番号で 3 回連続で記載・記録された株主を 1 年以上継続保有株主とみなし、株主優待を贈呈するとしている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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にお願いします。

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