

|| 企業調査レポート ||

USEN-NEXT HOLDINGS

9418 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 6 月 4 日 (金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 事業間で成長を促しシナジーを創出するビジネスモデル	01
2. 幅広い事業に対しきめ細かくサポートする体制を構築	01
3. 2021 年 8 月期第 2 四半期は好調事業が利益をけん引	01
4. 今期営業利益は、中期経営計画の最終目標を早くも超える見通し	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業概要	04
■ 業績動向	08
1. 2021 年 8 月期のグループ経営方針	08
2. 2021 年 8 月期第 2 四半期の業績動向	09
3. 2021 年 8 月期第 2 四半期のセグメント別業績動向	10
■ 業績予想	14
1. 2021 年 8 月期の業績見通し	14
2. 中期成長イメージ	16
■ 株主還元策	17
1. 配当政策	17
2. 株主優待制度	18
■ 情報セキュリティ	18

■ 要約

需要強まる IoT/DX、利益成長期入りするコンテンツ配信

1. 事業間で成長を促しシナジーを創出するビジネスモデル

USEN-NEXT HOLDINGS<9418> は、飲食・小売といった業務店やホテル・病院・オフィスなど各種施設へ向け、音楽配信を中心に店舗や施設の運営に必要な各種機器・サービスを提供している。個人向けには、定額制コンテンツ配信サービス「U-NEXT」を提供している。2017 年 12 月に (株)USEN と (株)U-NEXT が再統合したが、目的は、キャッシュカウな音楽配信事業から定額制コンテンツ配信サービスや店舗運営ソリューションなど成長余地の大きい事業へ資金を還流し、各事業の成長を促すことにある。また、顧客基盤、音楽・動画コンテンツ、IoT 機器などグループ各社の持つ強みや各社の販売チャネルを緊密に連携し、各社の主力商品をクロスセルすることでグループシナジーを創出し、1 顧客当たりの売上を最大化することも大きな目的となっている。

2. 幅広い事業に対しきめ細かくサポートする体制を構築

同社は 5 つの事業を展開している。店舗サービス事業では、業務店や商業施設などに向けた音楽配信や音楽著作権管理を行っているほか、IoT 商材や周辺サービスなど店舗経営に関わるあらゆるソリューションサービスを提供している。通信事業では、法人向け ICT や業務店向け自社光回線の販売・サービスなどを行っている。業務用システム事業では、ホテルや病院などに業務管理システムや自動精算機などを販売している。コンテンツ配信事業では、個人向けに動画や電子書籍などのデジタルコンテンツを配信している。エネルギー事業では、店舗サービス事業のフック商材として電力・ガスの販売を行っている。このように事業ドメインの広さにもかかわらず、シナジーを発揮し、状況変化や新規ニーズにきめ細かく対応するサポート体制を構築している。

3. 2021 年 8 月期第 2 四半期は好調事業が利益をけん引

2021 年 8 月期第 2 四半期の業績は、売上高 101,207 百万円 (前年同期比 6.2% 増)、営業利益 8,021 百万円 (同 35.0% 増) となった。新型コロナウイルス感染症の拡大 (以下、コロナ禍) においても、同社はプラットフォームとしてのポジショニングとシナジーを生かし、音楽配信サービスを軸にコロナ禍にマッチしたサービスをタイムリーに提供した。このため店舗サービス事業は、コロナ禍の影響を強く受けた飲食店など業務店の拠り所となった。また、オフィス環境や施設運営の改善支援にも取り組み、リモートワークや「非対面・非接触」などニューノーマルへの適応をサポートした。個人向けでは、巣ごもり需要などを背景に動画配信の市場拡大に弾みがつくなか、コンテンツ配信事業が成長ドライバーとして大きく開花した。コロナ禍で事業間の好不調はあったが、好調事業が利益を大きく押し上げる形となった。

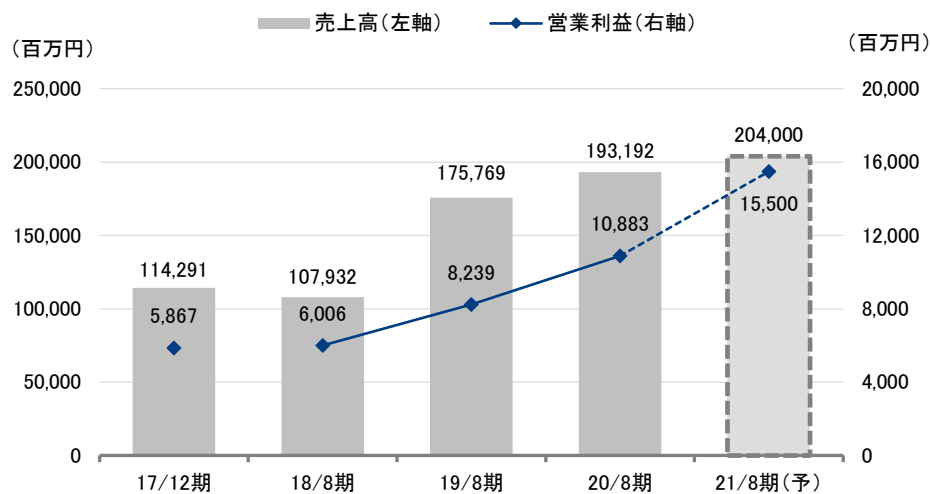
要約

4. 今期営業利益は、中期経営計画の最終目標を早くも超える見通し

同社は 2021 年 8 月期の業績見通しを、売上高 204,000 百万円（前期比 5.6% 増）、営業利益 15,500 百万円（同 42.4% 増）と見込んでいる。2021 年 4 月に、期初予想から売上高 2,000 百万円増、営業利益 4,500 百万円増とする上方修正を発表した。当第 2 四半期業績の好調に加え、店舗サービス事業とコンテンツ配信事業の好調継続、業務システム事業などの回復が見込まれるためとしている。これにより通期の営業利益見通しは、中期経営計画の 2024 年 8 月期最終目標営業利益を 3 年前倒して超える見込みとなった。2022 年 8 月期以降も、店舗サービス事業や業務システム事業などの利益押し上げが期待される。なかでもコンテンツ配信事業は、市場が巨大で動画視聴の DX 化が急速に進んでいることもあり、想像を超えるスピードで成長する可能性があると考えられている。早ければ今秋に発表される見通しの次期中期経営計画の内容に注目したい。

Key Points

- ・ コロナ禍を機に店舗サービスの強さとコンテンツ配信の成長性を確認
- ・ 2021 年 8 月期営業利益は大幅上方修正、中期経営計画の最終目標を超過する見通し
- ・ 利益成長期入りしたコンテンツ配信など次期中期経営計画の内容に期待

業績推移


注：2017 年 12 月に U-NEXT と USEN が経営統合、18/8 期は 8 ヶ月の変則決算。なお、USEN については 17/12 期は 3 月～11 月の 9 ヶ月間、18/8 期は 12 月～8 月の 9 ヶ月間の取り込み

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ポートフォリオ効果でリスクをチャンスに

1. 会社概要

同社は持株会社として、傘下の子会社を通じ、祖業の音楽配信を主軸に店舗・施設運営のための支援ツールやソリューションなどの商材・サービスを、飲食・小売といった業務店やホテル・病院・オフィスなど各種施設に提供している。また、一般個人に対しては動画や電子書籍などのデジタルコンテンツを定額制で配信するサービスを行っている。業務店など 88 万件に上る顧客基盤、音楽・動画のコンテンツ、業務店支援ノウハウ、ネットワークインフラ、直販体制・テレマーケティング・代理店網といった販売力などグループ企業がそれぞれに持つ強みを生かし、各社の主力商品をクロスセルすることでシナジーを創出する。また 5G や IoT (Internet of Things)、AI (Artificial Intelligence) といった次世代技術を取り込みながら機動的な成長戦略を推進している。

2020 年に入って拡大した新型コロナウイルス感染症は、世界的規模で社会と経済に大きな打撃を与えた。国内企業の多くも影響を受け、中小事業者の多い同社顧客及び同社も例外ではなかった。ただし同社は、グループのポートフォリオ効果により事業リスクを分散、2020 年 8 月期に引き続き 2021 年 8 月期も利益を伸ばしている。特にコンテンツ配信事業は巣ごもり需要を背景に利益成長期入りし、収益基盤の構築が進んだ店舗サービス事業は、苦境に立たされた中小事業者にとって大きな拠り所となっている。

USEN と U-NEXT の再統合により収益基盤を強化

2. 沿革

同社は、宇野元忠 (うのもとただ) 氏が 1961 年に創業、(株)大阪有線放送社を設立し、その後全国を網羅する有線放送網を構築した。1998 年に宇野康秀 (うのやすひで) 氏が社長に就任すると、有線放送で培った顧客基盤・インフラを利用して、店舗支援サービスやブロードバンドサービス、動画配信などのコンテンツ提供サービスなど多角化とデジタル化へと舵を切った。そのなかで、ブロードバンド事業を展開していた (株)U's ブロードコミュニケーションズ (後の U-NEXT) が、2010 年 12 月に USEN からテレビ向け有料動画配信サービス事業と個人向け光回線などの販売代理店事業を承継して独立した。しかし 2017 年 12 月、USEN と U-NEXT が別々に保有する顧客基盤などの経営資源を生かすため、両社は再統合することになった。グループ共通機能の集約やシナジーの創出などにより、現在では強力な収益基盤が構築されつつある。

会社概要

事業間のシナジー追求に加え、各事業の収益体質改善を推進

3. 事業概要

事業セグメントは、店舗サービス事業、通信事業、業務用システム事業、コンテンツ配信事業、エネルギー事業の5つとなる。法人や個人事業主による業務店など中小事業所向けビジネスがメインで、子会社を通じて商品やサービスを顧客に提供している。店舗サービス事業※では、飲食・小売などの業務店や各種施設に対して、音楽配信サービスの提供や音響機器の販売・施工、音楽著作権の管理、IoT 商材の販売といった店舗経営のためのソリューションサービスを提供している。エネルギー事業では、そうした顧客に対してのフック商材として電力・ガスの販売を行っている。業務用システム事業では、ホテルや病院などにフロント業務管理システムや自動精算機を販売している。通信事業では、法人向け ICT 商材や業務店向け自社光回線などを販売している。コンテンツ配信事業では、個人向けに動画や電子書籍といったデジタルコンテンツを配信している。なお、事業間でシナジーを追求すると同時に、販売によるワンショット収益から月次利用料を収受するランニング収益へと、各事業の収益体質の改善も進めている。

※「ヒトサラ」など自社メディアによる集客支援サービスを行う旧メディア事業は、2021年8月期より店舗サービス事業に統合された。

連結子会社の事業内容

事業	事業子会社	事業内容
店舗サービス事業	USEN、キャンシステム、ユーズミュージック、USEN テクノサービス、USEN Media	音楽配信をはじめとする店舗ソリューションの提供・販売・施工、音楽著作権の管理・開発等
通信事業	USEN NETWORKS、U-NEXT、USEN ICT Solutions、USEN Smart Works、USEN-NEXT LIVING PARTNERS、U-MX、Next Innovation、Y.U-mobile 他 2 社 minimini-NEXT (持分法適用関連会社)	ブロードバンドインターネット回線の販売代理店やオフィスの ICT 環境構築の提案・販売、MVNO サービス「U-mobile」のほか、個人向けブロードバンドインターネット回線の提供・販売
業務用システム事業	アルメックス	ホテル・病院・ゴルフ場等の業務管理システム及び自動精算機の開発・製造・販売
コンテンツ配信事業	U-NEXT、TACT	個人向け映像配信サービス「U-NEXT」の提供・運営・販売
エネルギー事業	USEN	業務店や商業施設向けサービスラインナップの一環で、高圧・低圧電力やガス等省エネサービスの販売
その他の事業	USEN-NEXT Design	コールセンター受託業務
	USEN-NEXT フィナンシャル (持分法適用関連会社) 他 15 社	クレジットカード業務、包括信用購入あっせん・個別信用購入あっせん業務

出所：決算短信、ニュースリリース、ホームページよりフィスコ作成

会社概要

(1) 店舗サービス事業

店舗サービス事業では、グループの軸で祖業でもある音楽配信事業と店舗運営に関するソリューションサービスを行っている。音楽配信事業は 50 年以上の歴史を有し、全国の店舗や施設へ向けて、「J-POP や洋楽などの専門チャンネルからリクエストチャンネルまでの音楽や各種情報を放送する「U MUSIC」サービスを提供している。顧客の大多数は業務店で、特に飲食、小売、理美容、クリニックが多く、チェーン店も全国チェーンから地域密着チェーンまで幅広い。楽曲数は 1,000 万曲程度あり、AI によってどのような業種・業態にも適したプレイリストを作成できるうえ、来店客向けや従業員向けなど 1,000 種類の店内アナウンスも標準搭載している。グループで全国 170 の拠点、2,000 人超の直販営業・施工人員という強力なサポート体制を擁し、設置施工からアフターケアまで万全の態勢をとっている。加えて月額 5,000 円ほどで、CD プレイヤーの導入や継続的なソフト購入・選曲、面倒な著作権処理などの手間が解消されることを考えるとコストパフォーマンスは高く、長く続く人気の理由となっている。このため現在、顧客件数は 70 万件に上り、同社によると店舗・施設用 BGM で 90% 超というシェアを誇っている。こうした強固な収益基盤を背景に、グループの成長戦略を資金面で支える役割も果たしている。

音楽配信事業の周辺サービスとして、店舗周りの商品・サービス、機器・内装の設置施工、音楽著作権の管理、人材獲得支援、開業支援、業務環境構築、販売促進まで、店舗運営に関する様々なソリューションサービスも提供している。近年、小売・サービス業においても無線 LAN が普及し、IoT 化や DX（デジタルトランスフォーメーション）が急速に進んでいる。しかし、中小事業者が独力で最先端の機器やシステムを導入するのはハードルが高いため、同社が代わってワンストップで届けている。これを「USEN IoT PLATFORM 構想」と言い、音楽配信を軸に POS レジ、AI カメラ、セルフオーダー、キャッシュレスなどの商品・サービスが一体となったワンストップ・ソリューションとなっている。同社の「USEN IoT PLATFORM」は日々拡張しており、直近では、オーダー＋セルフ精算機としても利用可能な券売機「U レジ Ticket & Pay」を「U レジ FOOD」のオプションサービスとしてリリースした。「U レジ」の提供領域を、ラーメンや一般食堂、ファストフードなどカウンターメインのセルフ業態へと拡大する狙いである。コロナ禍において、こうした音楽配信と周辺サービスの効用が再認識されているところである。

「USEN IoT PLATFORM 構想」



出所：決算補足説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

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

会社概要

(2) 通信事業

通信事業では、法人向けに ICT (Information and Communication Technology) ソリューション「USEN GATE02」とブロードバンドインターネット回線「USEN 光」、業務店向け自社光回線サービス「USEN 光 plus」、個人向けに MVNO サービス「y.u mobile」とブロードバンドインターネット回線「U-NEXT 光 01」を提供している。ICT ソリューションでは、Google やサイボウズ <4776> などのクラウドサービスやモバイルサービス、データセンターサービスなど SaaS に連なる ICT 商材・サービスを提供しており、着実に実績を積み重ねている。常に変化し発展し続ける ICT 業界で 4 万社を超える企業にサービスを提供してきた同社の強みは、サービスラインアップの幅の広さと、ネットワーク環境に関するあらゆるニーズに 1 つの窓口で対応できる利便性にある。こうした取り組みが評価され、コロナ禍におけるテレワーク需要などの取り込みにつながったと考えられる。また、業務店向けに好採算な自社光回線サービス「USEN 光 plus」が着実に伸びてきた。なお個人向け MVNO サービスは、分かりやすさをコンセプトにした新たな格安 SIM サービス「y.u mobile」で再参入した格好である。

(3) 業務用システム事業

業務用システム事業は子会社の (株) アルメックスが行っている。ビジネスホテルやシティホテル、レジャーホテル向けに自動精算機や宿泊施設管理システム、総合病院など医療機関向けに自動精算機や再来受付機、ゴルフ場向けには自動精算機やチェックイン機などを提供している。そのほか、飲食店向けにオーダー端末やオペレーティングシステムの販売も行っている。自動精算機というと大手電機メーカー製をイメージしやすいが、実は同社がトップシェアである。納入先別シェアでもレジャーホテル 85%、ビジネスホテル 65%、大規模医療機関 65%、ゴルフ場 70% となっている。ファブレスメーカーとして機器やシステムの開発から販売、メンテナンスまでを独自で行っていることが強みで、グループ内では異色な存在と言える。また省人化など顧客のオペレーション効率化ばかりでなく、施設利用者の利便性までもターゲットにした製品開発に定評があり、大きな差別化要因となっている。直近では、医療機関向けトータルソリューション「Sma-pa (スマパ) シリーズ」で、2021 年秋からのマイナンバーカードの保険証適用を睨んだ、オンライン資格確認対応の顔認証付きカードリーダー「Sma-pa マイナタッチ」を発売した。また、コロナ禍で厳しい状況の各種ホテル向けを少しでもカバーしていく方針である。

会社概要

(4) コンテンツ配信事業

「U-NEXT」では、個人向けにコンテンツ配信サービスを提供している。映画やテレビといった動画コンテンツから電子書籍、音楽までを、インターネットを通じてテレビやPC、スマートフォンなどで視聴することができる月額課金型の有料サービスである。最大の特長が、22万本以上で業界トップを誇る、コンテンツライナップである。20万本の見放題コンテンツに加え、最新作も充実しているうえ配信が早い。加えて、約60万冊の電子書籍もパッケージされているため、1契約で2種類のコンテンツサービスが利用可能になっている。また、同社の月額利用料は2,189円(税込み)と一見高く見えるが、毎月1,200円分のポイントが付与されるため実質980円(税込み)となること、1アカウントで4人まで視聴できることなどを考え合わせれば、決して高いとは言えない。さらに、大手で唯一成人向け作品の配信を手掛けているが、成人向けが需要拡大のカギを握るのは、レンタルビデオの成長期に(株)TSUTAYAが米国大手ブロックバスターを圧倒したことからも理解できる。このような明確な差別化要因を持っているため、コロナ禍の巣ごもり需要を機に同事業は利益成長期に入った。今や、巨額資金を投じてオリジナル作品を制作し急速にプレゼンスを拡大するAmazon<AMZN>プライムビデオやNetflix<NFLX>に対抗し得る、唯一の国産動画配信会社と言える。AmazonプライムビデオやNetflixに対抗する海外コンテンツホルダーの日本のハブとして大型独占契約も相次いでいる。なお動画配信市場は、既に2～3の配信サービスを併用する時代に入っており、コンテンツ数の同社とオリジナル作品のNetflix、そしてもう1社というパターンが増えているようだ。

大型独占契約
2月：ViacomCBSと独占ライセンスパートナー契約を締結

～ 米プレミアムチャンネル「SHOWTIME」の最新作6作品を日本初、独占配信 ～


3月：ワーナーメディアとSVODにおいて独占パートナーシップ契約を締結

～ 米プレミアムチャンネル「HBO」、動画配信サービス「HBO Max」の日本初上陸オリジナル新作を含め独占配信 ～



出所：決算補足説明資料より掲載

会社概要

(5) エネルギー事業

エネルギー事業では、電力販売の自由化を受けて立ち上げた事業で、業務提携している東京電力ホールディングス <9501> から仕入れた高圧及び低圧の電力、都市ガスを、東京電力エリア外にある業務店や商業施設向けに販売している。省エネなどのコンサルティング・サービスも提供しており、店舗サービス事業における新規顧客の獲得やクロスセルのきっかけとなるフック商材として機能している。再販のため利益率は低いが、必ずブレッドが取れる安定した商売という特徴がある。同社は今後もフック商材として拡販する考えだが、契約更新のタイミングで各地の地域電力会社との競争が激化している状況にあることから東京電力との取り組みを強化、同社の店舗向けサービスと電力のコラボ商品を開発し低圧において東京電力エリア内での販売活動を開始した。

(6) その他 (金融事業)

上記 5 事業以外に、同社は (株) 新生銀行と合併で (株) USEN-NEXT フィナンシャルを設立し、2020 年 8 月より金融サービスを開始した。新たに事業を開始する顧客も含め、同社と取り引きのある個人事業主・法人を対象にビジネスクレジット (個品割賦・分割払い) 及び事業用クレジットカードのサービスをスタートした。ビジネスクレジットは、分割払いをすることで事業開始時に必要な設備機器の支払い負担を平準化できるサービスである。事業用クレジットカードは、仕入れや経費の支払いに利用できるほか、支出をクレジットカードに集約することで支出管理を効率化することができる。これにより同社顧客の利便性は大きく向上する見込みだが、さらに現在、ベンダーリースやレンディングなどの商品提供も準備を進めているところである。

業績動向

2021 年 8 月期のグループ経営方針を着実に実行

1. 2021 年 8 月期のグループ経営方針

2020 年 8 月期中期経営計画「NEXT for 2024」の中間目標値 (2022 年 8 月期営業利益 100 億円など) を 2 年前倒して達成したが、2021 年 8 月期には早くも中期経営計画最終目標値の (2024 年 8 月期営業利益 130 億円など) を超える見通しとなった。これは、コロナ禍に対応しつつ成長を見失わないという気持ちを込めた、「今こそ、必要とされる次へ。」という新しいスローガンのもと、2021 年 8 月期のグループ経営方針「新時代の組織形成」「IoT/DX 商材の加速」「サステナブルな利益成長」を着実に実行していることが背景にあると言える。グループ経営方針の内容は、「新時代の組織形成」が、生産性の追求と評価、新しい働き方における新しい力の結集、スピード力の形成、「IoT/DX 商材の加速」が、顧客アカウントの増大、顧客インフラの導入促進、IoT/DX 商材の拡販、新技術商材の開発、「サステナブルな利益成長」が、高収益事業の回復と堅持、原価構造の見直し、高成長事業のさらなる加速、非中核事業の見直し一であり、それぞれが具体的な戦略目標を持っている。

コロナ禍にもかかわらず大幅増益を達成

2. 2021 年 8 月期第 2 四半期の業績動向

2021 年 8 月期第 2 四半期の業績は、売上高 101,207 百万円（前年同期比 6.2% 増）、営業利益 8,021 百万円（同 35.0% 増）、経常利益 7,632 百万円（同 49.5% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 4,373 百万円（同 80.0% 増）となった。コロナ禍の影響により事業間の好不調はあったが、好調な事業が利益を大きく押し上げて大幅増益となった。特に、コロナ禍で急がれる業務店やホテル、病院、中小オフィスなどの店舗や施設の運営効率化を IoT 化 / DX によってサポートするという役割が求められたこと、また、個人向けコンテンツ配信が巣ごもり需要で大きく開花したことが要因である。この結果、通期業績を大きく上方修正することとなった。

2021 年 8 月期第 2 四半期の業績

(単位：百万円)

	20/8 期 2Q		21/8 期 2Q		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比
売上高	95,330	100.0%	101,207	100.0%	6.2%
売上総利益	38,605	40.5%	40,463	40.0%	4.8%
販管費	32,660	34.3%	32,441	32.1%	-0.7%
営業利益	5,944	6.2%	8,021	7.9%	35.0%
経常利益	5,103	5.4%	7,632	7.5%	49.5%
当期利益	2,428	2.5%	4,373	4.3%	80.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

第 2 四半期の景況感は、経済活動の再開やワクチン開発などにより徐々に持ち直しつつあった。しかし、2021 年に入って新型コロナウイルス感染症の再拡大を受け、同年 1 月と 4 月に一部地域に緊急事態宣言が発令されるなど、コロナ禍はとどまるところを知らない。このため同社は、特に影響の大きい飲食業や観光業、宿泊業の顧客に対して、同社グループのシナジーを生かし、DX による店舗運営・経営の効率化を支援、現在のみならずウィズコロナ／アフターコロナの時代にもマッチしたサービスをタイムリーに提供した。また、リモートワークの広がりを受け、オフィス内での ICT 環境の構築、ICT 環境に沿った新たな働き方の支援、「非対面・非接触」という社会的ニーズに即した商材・サービスを積極的に提案・提供した。一方、巣ごもり需要を背景に市場拡大に弾みが見ついたコンテンツ配信サービスは、動画や電子書籍の品ぞろえの拡充、サービスの強化、新規顧客の獲得に取り組み、事業規模の拡大を加速させた。

追い風のコンテンツ配信、事業の強みを発揮した店舗サービス

3. 2021 年 8 月期第 2 四半期のセグメント別業績動向

2021 年 8 月期第 2 四半期の事業セグメント別の業績は、店舗サービス事業が売上高 27,674 百万円（前年同期比 4.5% 減）、営業利益 4,674 百万円（同 4.7% 減）、通信事業が売上高 23,907 百万円（同 14.8% 増）、営業利益 2,029 百万円（同 10.0% 増）、業務用システム事業が売上高 8,404 百万円（同 22.5% 減）、営業利益 1,181 百万円（同 41.7% 減）、コンテンツ配信事業が売上高 28,806 百万円（同 39.8% 増）、営業利益 3,209 百万円（同 875.4% 増）、エネルギー事業が売上高 13,963 百万円（同 8.9% 減）、営業利益 211 百万円（同 441.0% 増）と、各事業でまちまちな結果となった。なかでも特徴的なのは、コンテンツ配信事業の飛躍と店舗サービス事業の回復ぶり、下期へ向けて好材料になっている。

2021 年 8 月期第 2 四半期のセグメント別業績（調整前）

（単位：百万円）

売上高	20/8 期 2Q		21/8 期 2Q		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比
店舗サービス事業	28,988	30.0%	27,674	26.9%	-4.5%
通信事業	20,818	21.6%	23,907	23.3%	14.8%
業務用システム事業	10,839	11.2%	8,404	8.2%	-22.5%
コンテンツ配信事業	20,598	21.3%	28,806	28.0%	39.8%
エネルギー事業	15,331	15.9%	13,963	13.6%	-8.9%

営業利益	20/8 期 2Q		21/8 期 2Q		
	実績	利益率	実績	利益率	前期比
店舗サービス事業	4,906	16.9%	4,674	16.9%	-4.7%
通信事業	1,845	8.9%	2,029	8.5%	10.0%
業務用システム事業	2,024	18.7%	1,181	14.1%	-41.7%
コンテンツ配信事業	329	1.6%	3,209	11.1%	875.4%
エネルギー事業	39	0.3%	211	1.5%	441.0%

注：2021 年 8 月期より旧メディア事業を店舗サービス事業へ統合したため、店舗サービス事業の 2020 年 8 月期第 2 四半期の数値は旧店舗サービス事業と旧メディア事業の単純合算で作成。

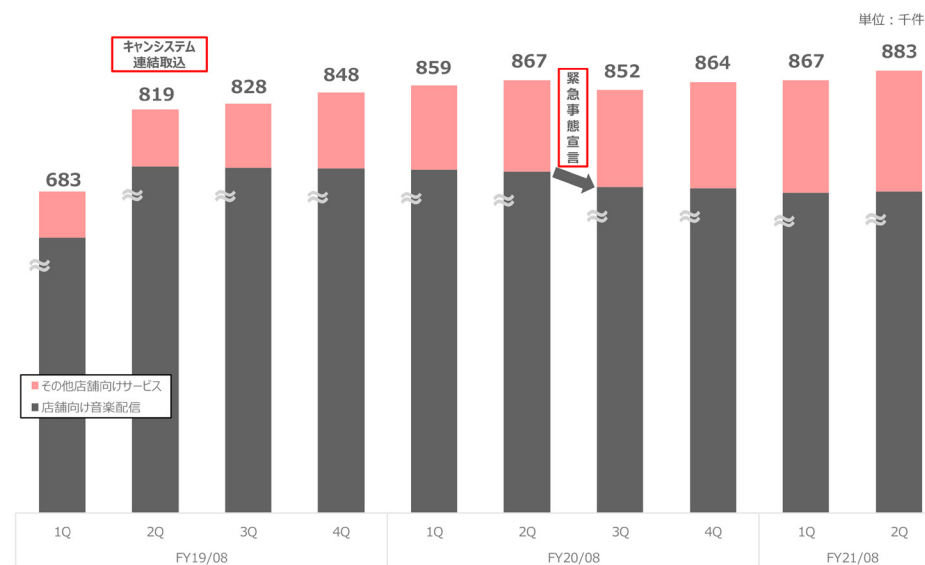
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) 店舗サービス事業

第 2 四半期は、2020 年 11 月以降の新型コロナウイルス感染症の急拡大に伴い、関東 1 都 3 県などに 2 回目の緊急事態宣言が発令されるなど、特に飲食店においては度重なる営業時間の短縮要請による厳しい環境が続いた。同社は、このような状況下、顧客ニーズの把握とスピード感のあるサービス提供に注力、グループのシナジーを生かした総合的な支援を行った。また、施設運営の効率化を促進する「USEN IoT PLATFORM」の拡販に注力するとともに、顧客の関心が高い「非対面・非接触」、「省人化」といったテーマへの対応として、POS レジとつながる券売機「U レジ Ticket & Pay」や配膳・運搬ロボット「Servi (サービー)」の導入も開始した。1 回目の緊急事態宣言が発令された 2020 年 8 月期第 3 四半期は、顧客の離脱が増えて契約件数が純減したが、こうした同社の取り組みが評価されたうえ、同社サービスが効率化や生産性の向上につながるものが再認識され、契約件数は 2020 年 8 月期第 4 四半期に早くも純増に転じ、その後 2021 年 8 月期第 2 四半期にはコロナ禍以前の契約件数を上回る事となった。疲弊した飲食店が数多くあり、前期に消費増税前の駆け込み需要があったなか、利益を微減にとどめたことは評価できる。一方 2021 年 8 月期から店舗サービス事業に統合された旧メディア事業は、「ヒトサラ」や「食ベログ」といった飲食店向け集客支援サービスをメインで展開しているため、引き続き厳しい状況が続いている。

店舗サービス事業 四半期別契約件数推移



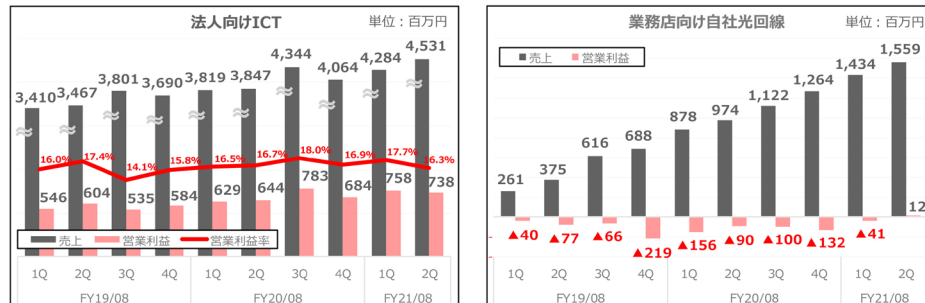
出所：決算補足説明資料より掲載

(2) 通信事業

もともと堅調な事業だが、オフィス環境の構築に向けてネットワーク関連サービスやクラウドサービス、データセンターサービスなど ICT 環境の提供に、BGM サービスも併せてワンストップで提案したことで回復に拍車がかかった。テレワークやオンライン会議の進展などコロナ禍の影響も比較的プラスに出たとと言える。なかでも法人向け ICT 商材・サービスと業務店に向けた自社光回線「USEN 光 plus」が順調に拡大した。特に「USEN 光 plus」は、ワンショット型の代理店事業から月額課金型の手数料収入であるランニング収益へのシフトによって、収益の安定化と粗利率の改善がともに進み、第 2 四半期には初の黒字化を達成した。

業績動向

通信事業 ICT と自社光回線の四半期別業績推移



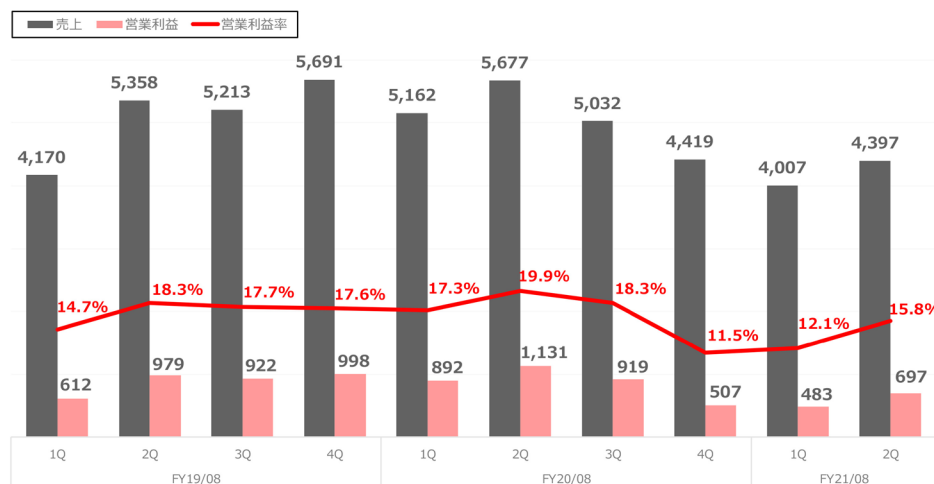
出所: 決算補足説明資料より掲載

(3) 業務用システム事業

業務用システム事業の売上の過半を占めるホテルが苦戦、病院とゴルフ場ではカバーしきれず、前年同期比、前年同四半期比とも減収減益となった。ホテルは、インバウンド需要急減とコロナ禍の自粛の影響が 2020 年 8 月期下期より続いており、特に、首都圏を中心としたビジネスホテルでは出張の減少などにより稼働率が低下、同社の事業活動にも影響を及ぼしている。しかし、こうした状況によってホテルの省人化・省力化ニーズに一層拍車がかかってくるうえ、「非対面・非接触」という課題が「おもてなし」サービスを続けるホテルやゴルフ場などでの新たなビジネスチャンスにつながることも期待されるため、同社は営業を積極化している。一方、自動精算機の販売が順調な病院で、厚生労働省が推進しているマイナンバーカードの保険証適用（オンライン資格確認）が 2021 年 10 月から本格運用される見込みである。同社の「Sma-pa マイナタッチ」は推奨機器の 1 つに選定されていることから、これまでアプローチの難しかったクリニックや小規模病院、調剤薬局などに積極的な営業活動を行っている。このため業績も、第 1 四半期に底を付け、第 2 四半期には前第 1 四半期比増収増益に転じた。

業務用システム事業 四半期別業績推移

単位: 百万円

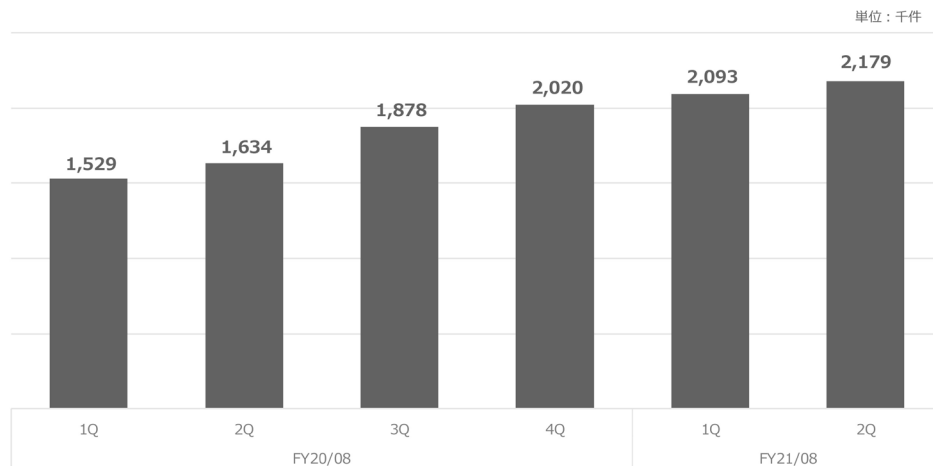


出所: 決算補足説明資料より掲載

業績動向

(4) コンテンツ配信事業

スマートフォンの普及や外資大手の参入により動画配信サービスの市場が活性化するなか、コロナ禍の巣ごもり需要の高まりも相乗効果となって、動画配信サービス市場は急拡大している模様である。このような強い追い風のなか、同社は引き続きユーザーエクスペリエンスの改良やコンテンツの拡充、認知度向上、マーケットの開拓を進めている。また、関西電力<9503>が低圧電力を提供する家庭向けに、「U-NEXT」を組み合わせた新料金メニュー「with U-NEXT でんき」と「with U-NEXT でんき (ガス set)」の提供を開始するなど、新たなチャネル開発も進んだ。このため順調に契約者数を伸ばすことができ、売上が大幅に増加した。利益面では、配信インフラやコンテンツなど初期コストが大きいいため増売の効果が現れ、第 2 四半期に TVCM 費用を追加投入したものの、セグメント営業利益は一気に 10 倍となった。これは、契約者数が伸びてクリエイティブポイント（臨界点）を超えたためという理解で構わないと考える。つまり、今後も契約者数が増加する限り、特殊なコストが発生しなければ、増収以上に大きく利益が伸びる局面に入ってきたということである。コロナ禍を機に飛躍した事業と言えるだろう。

コンテンツ配信事業 四半期別「U-NEXT」課金ユーザー数推移


※ビジネスアライアンス先を通じた月額ポイントサービス等を含む

出所：決算補足説明資料より掲載

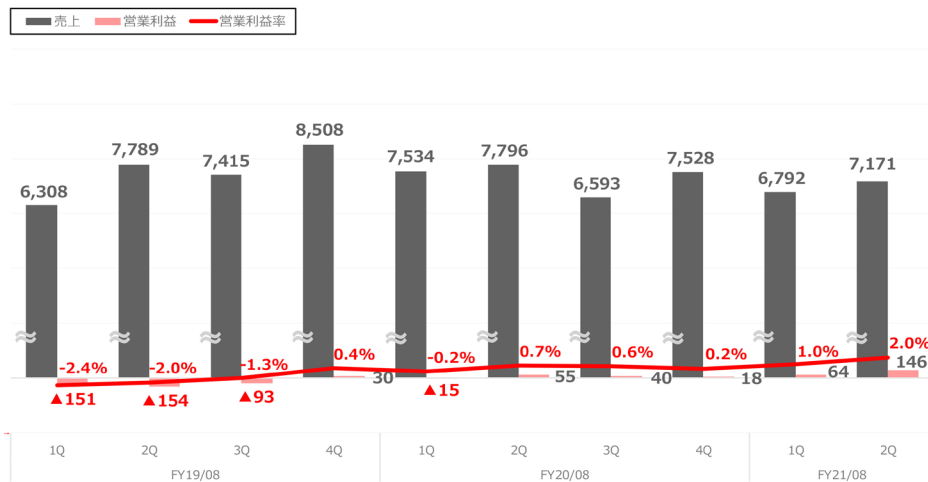
(5) エネルギー事業

コロナ禍の経済活動も未だ本格的な回復基調に至っておらず、顧客である業務店や商業施設の電気消費量も十分には回復していない。低圧帯とガスは徐々に伸びているもようだが、高圧帯において競争が激化し価格競争力が相対的に低下してきている状況で、利益は一進一退を繰り返してきた。しかし第 2 四半期に関しては、東京電力との新たな取り組みなどにより営業利益率が改善することができた。ただし、改善の継続性は課題と言えるだろう。

業績動向

エネルギー事業 四半期別業績推移

単位：百万円



出所：決算補足説明資料より掲載

業績予想

第 2 四半期の好調を受け、通期業績を大幅上方修正

1. 2021 年 8 月期の業績見通し

同社は 2021 年 8 月期の業績見通しに関して、売上高 204,000 百万円（前期比 5.6% 増）、営業利益 15,500 百万円（同 42.4% 増）、経常利益 14,500 百万円（同 43.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 7,500 百万円（同 52.8% 増）と見込んでいる。加えて、第 2 四半期の決算発表に合わせ通期の業績見通しを上方修正したが、売上高で 2,000 百万円増、営業利益で 4,500 百万円増、経常利益で 4,300 百万円増、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,500 百万円増という大幅な上方修正となった。

2021 年 8 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	20/8 期		21/8 期			
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	当初予想
売上高	193,192	100.0%	204,000	100.0%	5.6%	202,000
売上総利益	76,586	39.6%	-	-	-	-
販管費	65,703	34.0%	-	-	-	-
営業利益	10,883	5.6%	15,500	7.6%	42.4%	11,000
経常利益	10,093	5.2%	14,500	7.1%	43.7%	10,200
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,909	2.5%	7,500	3.7%	52.8%	5,000

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（ディスクレマー）をお読みください。

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

業績予想

店舗サービス事業の堅実性やコンテンツ配信事業の利益成長期入りなど第 2 四半期の業績に加え、各事業の下期へ向けての業績トレンドを考慮した。売上面では、コロナ禍の影響が大きい業務用システム事業やエネルギー事業が当初予想を下回るものの、通信事業やコンテンツ配信事業が想定以上に伸びていることで、通期の売上高は当初予想より微増となる見込みである。利益面では、収益拡大中の通信事業とコンテンツ配信事業に加え、店舗サービス事業の底堅さや業務用システム事業の段階的な回復、さらにグループ全体で取り組む原価と販管費の圧縮や生産性の改善を織り込み、各段階の利益で大幅な上方修正となった。

事業別営業利益の修正ポイントは、店舗サービス事業が、主要顧客である中小事業者の業況を考慮して予想を保守的に組んでいたこと、既存客の回復や新業種の開拓などにより第 2 四半期には音楽配信、その他商材ともに堅調に推移したこと、下期へ向けて契約件数がストックとして積み上がってきていること、償却や採用によるコストアップの一方で販管費コントロールが見込まれることで、通期では 18 億円という大幅な上方修正となった。通信事業は、上期に法人向け ICT や回線取次が上振れて推移、のれん償却も終了、好採算の自社回線は順調に成長中だが、販促の拡充や下期の回線取次の弱含みを想定し、営業利益は小幅の上方修正にとどまった。業務用システム事業は、下期にホテルの段階的な回復と病院による DX 投資が期待できるが、ホテル市場の回復が想定より遅れているため下方修正となった。コンテンツ配信事業は、下期にコンテンツと販促を強化するための費用を積み増すが、課金ユーザーの伸びが想定を上回り PPV も好調に推移しているため、30 億円という大幅な上方修正となった。エネルギー事業は、電力消費量が上期は想定に届かず下期は季節要因で減少の見込みだが、東京電力との新施策により利益を確保できたことで若干の上方修正となった。セグメント別営業利益見通しでは、このように 2021 年 8 月期通期も各事業間で売上・利益にばらつきが出る見込みだが、営業利益全体としては、事業ポートフォリオ効果によって期初の微増益見通しから大幅増益見通しへと上方修正となった。

2021 年 8 月期のセグメント別業績見通し (調整前)

(単位：百万円)

売上高	20/8 期		21/8 期			
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	当初予想
店舗サービス事業	52,204	27.2%	55,500	26.8%	6.3%	54,500
通信事業	43,984	22.9%	47,000	22.7%	6.9%	43,500
業務用システム事業	20,291	10.6%	18,700	9.0%	-7.8%	20,500
コンテンツ配信事業	45,863	23.9%	58,700	28.3%	28.0%	56,000
エネルギー事業	29,453	15.4%	27,400	13.2%	-7.0%	30,500

営業利益	20/8 期		21/8 期			
	実績	利益率	予想	利益率	前期比	当初予想
店舗サービス事業	8,840	16.9%	9,000	16.2%	1.8%	7,200
通信事業	4,034	9.2%	4,300	9.1%	6.6%	4,200
業務用システム事業	3,451	17.0%	2,800	15.0%	-18.9%	3,300
コンテンツ配信事業	746	1.6%	5,700	9.7%	664.1%	2,700
エネルギー事業	98	0.3%	280	1.0%	185.7%	200

注：2021 年 8 月期より旧メディア事業を店舗サービス事業へ統合したため、店舗サービス事業の期首予想値は旧店舗サービス事業と旧メディア事業の単純合算で作成。

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

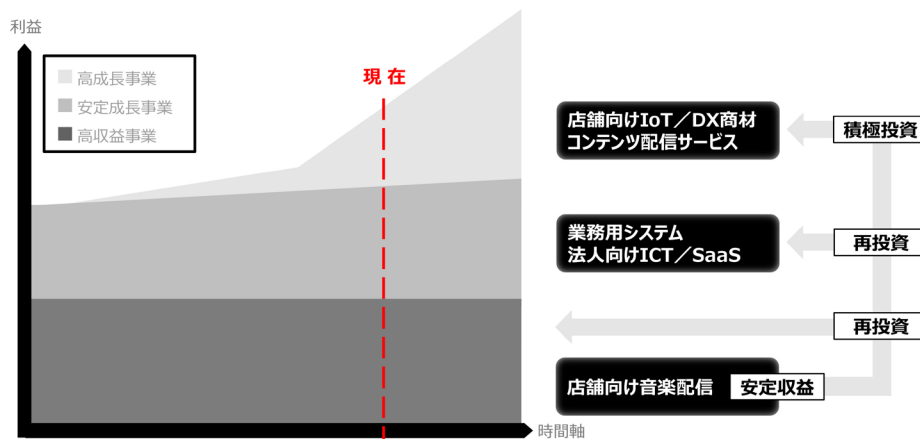
中期経営計画「NEXT for 2024」を3年前倒し達成へ

2. 中期成長イメージ

同社は2019年6月に、「必要とされる次へ。」をスローガンに5ヶ年の中期経営計画「NEXT for 2024」を策定した。基本戦略は、1) 顧客資産の最大活用と安定収益基盤の構築、2) キャッシュカウ事業の更なる強化及びその創出資金による成長領域への積極投資、3) 労働環境の見直しによる生産性の向上・業務効率化、4) 財務バランスの最適化、5) 持続可能な成長投資と継続的な株主還元、の5つである。事業を3つのポートフォリオ※に区分することで、現在まで投資などにメリハリを付けながら基本戦略を遂行してきた。この結果、2020年8月期に中期経営計画の中間目標を2年前倒して達成、2021年8月期には最終目標を3年前倒して達成する見込みとなった。2022年8月期以降、コロナ禍で苦戦した事業の回復や事業間でばらつきのない順調な利益成長が期待できると考えられる。特にコンテンツ配信事業に関しては、映像市場やエンタメ市場は巨大で動画視聴のDX化が急速に進んでいることもあり、想像を超えるスピードで成長する可能性があると考え。早ければ2021年8月期の本決算で次期中期経営計画が発表されると思うが、内容に注目したい。

※ 事業ポートフォリオ：顧客基盤が盤石でキャッシュカウな安定高収益事業（音楽配信事業）、安定したニーズで成長を続ける安定成長事業（業務用システム事業、法人向けICT/SaaSサービス）、将来の収益源と期待される高成長事業（コンテンツ配信事業、店舗向けIoT/DXサービス）としている。

3つのポートフォリオによる収益成長概念図



出所：決算補足説明資料より掲載

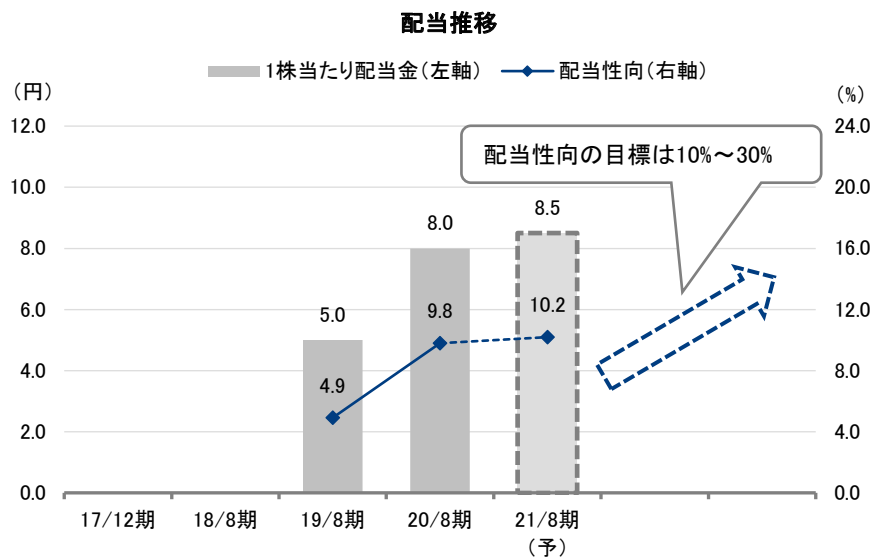
■ 株主還元策

現中期経営計画では配当性向 10% ~ 30% が目標

1. 配当政策

同社は、配当等については、財政状態、利益の状況、新規投資計画等を総合的に勘案して業績に基づき、年1回、期末において剰余金の配分を行うことを基本方針とし、この剰余金の配当の決定機関は株主総会としている。同社は、株主に対する利益還元を経営の重要政策の1つに位置付けており、基本方針に則り業績等を総合的に勘案した結果、2020年8月期の期末配当を1株当たり8円とした。また、2021年8月期の年間配当については、1株当たり8.5円とすることを予定している。なお、同社は、中期経営計画「NEXT for 2024」において、10% ~ 30% を配当性向の目標として配当していく方針としている。

1株配当金と配当性向の推移



二重に手厚い株主優待制度

2. 株主優待制度

同社は、株主の日頃の支援に感謝するとともに、同社グループのサービスを利用することで事業内容について理解を深めてもらい、同社株式に対する投資魅力を高め長期的に保有してもらうことを目的として株主優待制度を導入している。現在導入している優待内容は、コンテンツ配信サービス「U-NEXT」と「プレミアム優待倶楽部」で、いずれの優待も受けることができる。コンテンツ配信サービス「U-NEXT」では、100～999株を保有する株主に90日間分の利用料と1,000円分のポイントを贈呈し、1,000株以上を保有する株主には1年分の利用料と毎月1,800円分のポイントを贈呈することとなっている。

「プレミアム優待倶楽部」では、500株以上を保有する株主を対象に、保有する株式数に応じて株主優待ポイントを贈呈し、株主限定特設サイト「USEN-NEXTHOLDINGS プレミアム優待倶楽部」にて、食品や電化製品、ギフト、旅行・体験など2,000点以上の商品に交換することができる。株主優待ポイントは保有株式数によって細かく設定されており、1年以上株式を保有するとポイントは初年度の1.1倍になる。株主優待の対象は、毎年2月末日時点で同社株主名簿に記載または記録された5単元（500株）以上を保有する株主となる。ポイント贈呈時期は、毎年4月上旬を予定している。ポイントの贈呈に当たって、特設Webサイト「USEN-NEXTHOLDINGS プレミアム優待倶楽部」にて株主自らが登録と申し込みをする必要がある。贈呈ポイントの有効期間は次年度まで繰り越すことが可能で、有効期間は最大2年間となる。また株主優待ポイントを共通株主優待コイン「WILLsCoin」と交換することができる。WILLsCoinは個人株主向け会員制サイト「プレミアム優待倶楽部 PORTAL」で優待商品と交換することができる。

■ 情報セキュリティ

情報システムをデータセンター内で管理するなど積極対策

同社は個人情報保護の体制強化と教育を継続して実施しているが、完全な保護を保証できるものではなく、外部からの不正アクセスやシステム不具合、内部犯行、人的ミス、預託先や提供先の管理ミスなどによる個人情報漏えいのリスクは常に存在している。このため同社は、より積極的な情報セキュリティ対策として、情報システムをデータセンター内で管理し、ファイアウォールの構築とWebアプリケーションの脆弱性診断を継続して実施している。また、働き方改革の一環として個人にノートパソコンとスマートフォンを配布しているが、ノートパソコンはセキュリティチップ（TPM）を搭載したものを使用することで、スマートフォンはモバイル端末管理（MDM）を利用することで、セキュリティリスクを大きく減らしている。

重要事項（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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp