

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ベルシシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 11 月 30 日 (木)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. コールセンター大手	01
2. 2018 年 2 月期上期はほぼ計画通りの着地	01
3. 2018 年 2 月期通期は 2 ケタの営業増益を見込む	01
4. 中期経営計画では 2020 年 2 月期に営業利益 115 億円を目指す	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	04
1. セグメント	04
2. 収益構造	05
■ 業績動向	07
1. 2018 年 2 月期第 2 四半期連結決算	07
2. 2018 年 2 月期連結業績予想	11
■ 中期経営計画	12
1. 目標数値	12
2. 成長戦略～ 3 つの取り組み～	13
3. 投資計画	16
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ対策	17

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

■ 要約

中期経営計画に基づき、CRM 事業の更なる成長を目指す

1. コールセンター大手

ベルシステム 24 ホールディングス <6183> は国内コールセンター大手で、CRM (Customer Relationship Management: 顧客管理) を主たる事業として、全国で事業展開しており、2017 年 8 月末時点で国内 31 拠点、ブース数は約 16,200 席超、コミュニケーター 32,000 名超、国内最大規模の CRM クラウド基盤 (複数の拠点を 1 つの仮想コールセンターに統合。先端のクラウドテクノロジーを利用し、高信頼性とコストメリットを両立させた、クラウド型のコールセンターシステム) を擁する。

2. 2018 年 2 月期上期はほぼ計画どおりの着地

2018 年 2 月期 第 2 四半期 (上期) 連結業績は、売上収益が前年同期比 5.3% 増の 57,145 百万円、営業利益が同 2.3% 増の 4,387 百万円の増収増益決算となった。売上収益はコア事業の着実な成長に加え、旧 BB コール業務の下げ止まり等もあり増収を達成した。営業利益は、人件費の増加はあったものの、継続業務の増加による増収効果と、価格適正化の取り組み等による収益性改善により、おおむね計画どおりの着地であった。

3. 2018 年 2 月期通期は 2 ケタの営業増益を見込む

2018 年 2 月期通期の連結業績予想は、売上収益 116,100 百万円 (前期比 6.6% 増)、営業利益 9,300 百万円 (同 13.8% 増) としており、期初予想からの修正はない。引き続きコア事業の成長で収益の拡大を見込むほか、収益性の改善等の増収効果や、一時費用の減少が、人件費上昇や人材及び新領域への投資を上回ることから、営業利益段階では 2 ケタの増益を見込む。1 株当たり配当は前期並みの 36.00 円を予想する。

4. 中期経営計画では 2020 年 2 月期に営業利益 115 億円を目指す

同社は、2020 年 2 月期を最終年度とする中計経営計画を推進中である。数値目標は、2020 年 2 月期に売上収益 1,310 億円 (2017 年 2 月期実績 1,089 億円)、営業利益 115 億円 (同 82 億円)、ネット D/E レシオ 1.2 倍 (同 1.8 倍) とするもの。目標数値を達成時には、営業利益率 8.8% (同 7.5%)、ROE14.3% (同 11.0%) に達する見通し。成長戦略として、従来ビジネスの拡大、新領域での拡大、人材マネジメントの高度化の 3 つを掲げている。投資額は今後 5 ケ年で総額 100 億円を追加する計画である。

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

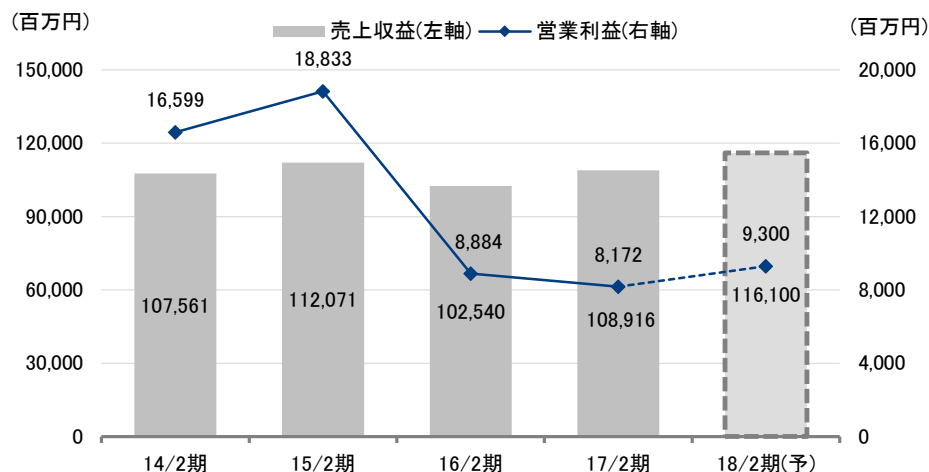
<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

要約

Key Points

- ・2018 年 2 月期上期は、増収効果と収益性改善により前年同期比 2.3% の営業増益となった
- ・2018 年 2 月期通期の連結業績予想は、売上収益 116,100 百万円(前期比 6.6% 増)、営業利益 9,300 百万円 (同 13.8% 増)。コア事業の成長による売上収益の拡大、収益性の改善、一時費用の減少等で増収増益を見込む
- ・中期経営計画では、2020 年 2 月期に売上収益 1,310 億円、営業利益 115 億円、営業利益率 8.8%、ROE14.3%、ネット D/E レシオ 1.2 倍を目標とし、従来ビジネスの拡大、新領域での拡大、人材マネジメントの高度化に重点を置く。追加投資額は今後 5 ヶ年で 100 億円の計画

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

コミュニケーター 32,000 名超を擁する国内コールセンター大手

同社は、国内 31 拠点、ブース数約 16,200 席超、コミュニケーター 32,000 名超、国内最大規模の CRM クラウド基盤を擁する国内コールセンター大手である。1982 年の国内初の本格的なコールセンターのアウトソーシング受託事業の開始から事業を拡大してきた。同業のトランス・コスモス<9715>、(株)NTT マーケティングアクト(エヌ・ティ・ティ マーケティング アクト)などに比べて、国内の自社のセンターが多く、特に通信系企業(旧 BB コール業務)との取引比率が高い、利益率が高いなどの特色がある。2014 年 10 月に伊藤忠商事<8001>の資本参加を経て、2015 年 11 月に再上場。2017 年 8 月末時点で、伊藤忠商事が筆頭株主で 41.00%を保有、第 2 位大株主のペインキャピタルの保有比率は 14.43% である。

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/

会社概要

沿革

年月	沿革
1982年 9月	(株)ベルシステム二四を設立
1990年 7月	日本プレジジョン(株)を吸収合併、派遣事業を開始
1990年12月	(株)テレコミュニケーションズを吸収合併
1992年 8月	(株)ベルシステム 24 (旧ベルシステム 24 ①) に商号変更
1994年12月	株式を日本証券業協会へ店頭登録銘柄として登録
1995年 8月	(株)ワン・トゥ・ワンダイレクト設立 (現(株)ベル・ソレイユ、現連結子会社)
1997年 2月	東証 2 部に上場
1999年11月	東証 1 部に指定
2000年 4月	(株)海洋気象情報に資本・経営参加 (2003 年 10 月 (株)お天気.com に商号変更、2008 年 3 月旧ベルシステム 24 ①に吸収合併)
2002年 6月	(株)ガリアプラスに資本・経営参加 (2006 年 1 月全保有株式売却)
2004年 1月	(株)インフォプラントに資本・経営参加 (2015 年 9 月現(株)ベルシステム 24 (現連結子会社) に吸収合併)
2005年 1月	東証における上場を廃止
2005年 7月	(株)BELL24・3dots に資本・経営参加 (2007 年 11 月 (株)BELL24・Cell Product に吸収合併)
2005年 9月	(株)BELL24・Cell Product に経営・資本参加 (現連結子会社)
2007年 6月	(株)電通ダイレクトフォースに資本・経営参加 (2011 年 9 月全保有株式売却)、Shanghai BELL-PACT Consulting Limited に資本・経営参加 (2009 年 5 月持分譲渡)
2009年 3月	(株)ポッケを会社分割により設立 (現連結子会社)
2009年 6月	(株)ベルブックスを会社分割により設立、同日、全保有株式売却
2009年10月	(株)BCJ-3 設立、(株)BCJ-4 設立
2010年 2月	(株)BCJ-4 が旧ベルシステム 24 ①の全株式を取得
2010年 6月	(株)BCJ-4 が旧ベルシステム 24 ①を吸収合併、同日、(株)ベルシステム 24 (旧ベルシステム 24 ②) に商号変更
2011年 7月	(株)BCJ-3BS 設立
2011年10月	(株)BCJ-3BS が (株)BCJ-3 の全株式を取得
2012年 1月	(株)BCJ-7 設立
2012年 3月	(株)BCJ-3BS が (株)BCJ-3 及び旧ベルシステム 24 ②を吸収合併、同日、(株)ベルシステム 24 (旧ベルシステム 24 ③) に商号変更。(株)ベル・メディカルソリューションズを会社分割により設立 (現連結子会社)
2014年 3月	(株)ベルシステム 24 (現連結子会社) を会社分割により設立。旧ベルシステム 24 ③は現(株)ベルシステム 24 に事業を継承し持株会社に移行、同日、(株)ベルシステム 24 ホールディングス (旧ベルシステム 24 H①) に商号変更
2014年 6月	(株)BCJ-15 設立、(株)BCJ-16 設立
2014年10月	Bain Capital Bellsystem Hong Kong Limited が保有する同社株式のうち 49.9%相当を、伊藤忠商事(株)に譲渡
2015年 3月	(株)BCJ-16 が (株)BCJ-7 及び旧ベルシステム 24 H①を吸収合併、同日、(株)ベルシステム 24 ホールディングス (旧ベルシステム 24 H②) に商号変更
2015年 9月	(株)BCJ-15 が旧ベルシステム 24 H②を吸収合併、同日、(株)ベルシステム 24 ホールディングス (現在の同社) に商号変更。現(株)ベルシステム 24 (現連結子会社) が BB コール(株)を吸収合併
2015年11月	東証 1 部に株式を上場
2017年 1月	(株)ベル・メディカルソリューションズが IML(株)を吸収合併、同日、(株)ピーアイメディカル (現連結子会社) に商号変更

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

事業概要

コールセンターを中心に事業を展開

1. セグメント

同社グループは、持株会社である同社及び子会社 6 社（(株)ベルシステム 24、CTC ファーストコンタクト（株）、（株）ビーアイメディカル、（株）BELL24・Cell Product、（株）ベル・ソレイユ、（株）ポッケ）で構成されており、コールセンターを中心とする CRM 事業を主たる事業として、全国で事業展開している。同社のセグメントは、CRM 事業とその他事業の 2 つである。

(1) CRM 事業

ベルシステム 24（同社 100% 子会社）による CRM 事業には、クライアント企業の商品やサービスに関する質問等に対応するカスタマーサポート業務、クライアント企業の商品・サービス等の販促をサポートするセールスサポート業務、クライアント企業の IT 製品等の操作方法等に関する質問に対応するテクニカルサポート業務、クライアント企業のデータ入力や Web 制作等を請け負う BPO（Business Process Outsourcing：業務プロセスの外部委託）がある。いずれも電話中心に、Web やメール、近年、成長が著しいソーシャルメディアやチャットにも対応している。

海外にも事業展開を始めており、同社は 2016 年 12 月にベトナムのコンタクトセンター（コールセンターと同義）大手で Hoa Sao Group Joint Stock Company への出資で基本合意を発表、2018 年 2 月期上期には 49% の出資を完了し、社名を Bellsystem24-Hoa Sao Joint Stock Company（以下、Hoa Sao）に変更した。Hoa Sao は、ベトナム国内 10 拠点でコンタクトセンター事業を展開している。

(2) その他事業

a) ビーアイメディカル

伊藤忠グループの製薬企業向け BPO 事業の再編により、同社が 55.0%、伊藤忠商事が 45.0% の出資により設立されたが、コントラクト MR 派遣 / 業務受託サービスすなわち CSO（Contract Sales Organization：医薬品販売業務受託機関）や、医療・健康に関わるコンタクトセンターサービスすなわち MIS 事業（Medical Information Service）等を手掛けている。

b) CTC ファーストコンタクト

BPO 分野でのビジネス拡大を目的に、CTC の 100% 子会社でサービスデスクやコンタクトセンターなどの業務アウトソーシングサービスを担う CTC ファーストコンタクトを、2017 年 7 月より合併会社化し、CTCFC の 51% の株式を取得。IT に関する専門的な知識を有する CTCFC は、これまで HDI 国際認定に準拠したサービスデスク／コンタクトセンターの運用サービス、教育・研修やマニュアル作成を含めたバックオフィスサービスなどを多数展開している。

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

事業概要

c) BELL24・Cell Product (同社 100% 子会社)

SMO (Site Management Organization : 治験施設支援機関) 事業を行っている。

d) ポッケ (同社 100% 子会社)

携帯電話や PC に向けたアプリの開発や販売を行っている。社内ベンチャーから始まり、現在では NTT ドコモ <9437> スマートフォン向け定額使い放題サービス「スゴ得」を中心にコンテンツサービスを提供している。

e) ベル・ソレイユ (同社 100% 子会社)

「障害者の雇用の促進等に関する法律」による特例子会社の認定を受け、ベルシステム 24 にも多く人材を紹介している。

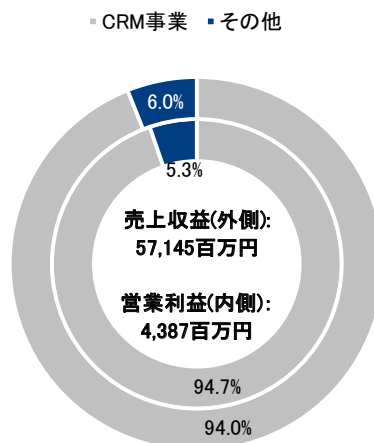
ビーアイメディカルやポッケについては、両社の独立性及び専門性を尊重した経営方針を取っている。

売上収益及び営業利益の大部分を占める CRM 事業

2. 収益構造

連結売上収益及び営業利益において CRM 事業が大部分を占めており、直近の 2018 年 2 月期上期の連結業績において CRM 事業が売上収益の 94.0% を、営業利益段階でも 94.7% を稼いだ。営業利益率は、CRM 事業が 7.7%、その他事業が 6.7% であり、営業利益率だけを見ても CRM 事業は同社の要であることが分かる。

2018年2月期上期 セグメント別売上収益および営業利益



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

事業概要

(1) CRM 事業内のセグメント別内訳

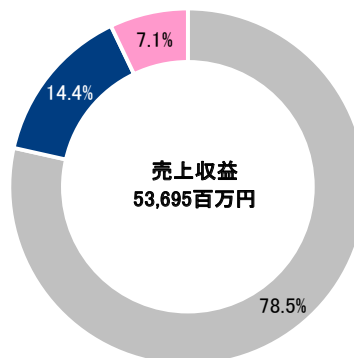
CRM 事業は、継続業務とスポット業務に分類される。継続業務のうち、コア事業と位置付けられる既存業務と新規業務等が CRM 事業の売上収益の 78.5%、旧 BB コールが 14.4% の構成となっている。

コア事業の既存業務と新規業務等は、契約期間が 1 年以上で、かつ、旧 BB コールではない案件を指す。旧 BB コールは、ソフトバンクグループ <9984> と 2007 年 7 月に締結した「コールセンター業務に関する包括的業務提携」に伴い、2015 年 2 月まで同社の売上収益の 3 割近くを占める大きな存在であった。利益率についても他の顧客企業からの受託案件よりも高水準であったと見られるが、当該契約が 2015 年 2 月期をもって満了し、契約改定となったことで、他の顧客企業からの受託業務と同程度の単価になったもよう。このことより、同案件が同社の連結売上収益に占める割合も 2015 年 2 月期の 29.7% から 2018 年 2 月期上期には 14.4% までに縮小した。しかしながら、2018 年 2 月期上期の売上収益は前年同期比 9.7% 増に転じており、今後も注視は必要だが、安定期に入ったと言えるだろう。

上記の 2 分類に当てはまらない短期の案件をスポット業務としており、CRM 事業の売上収益全体に占める割合は 7.1% であった。スポット業務には 1 年未満の契約のものから、リコールなどの際にクライアント企業の要請により数日に対応窓口を開設するものなど様々である。比較的に小さい案件が多いものの、利益率は他のセグメントより高水準であると見られる。

2018年2月期上期 CRM事業内のセグメント別売上収益

■ 既存業務＋新規業務等 ■ 既存(旧BBコール) ■ スポット業務



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

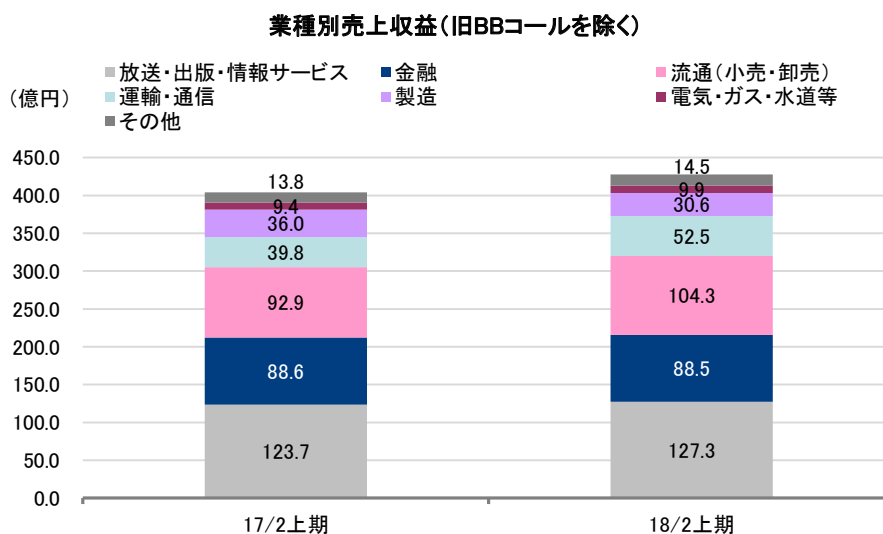
2017 年 11 月 30 日 (木)

https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/

事業概要

(2) CRM 事業の業種別売上内訳

2018 年 2 月期上期の旧 BB コールを除く業種別売上収益（上位 300 社）は、放送・出版・情報サービスが 29.8%、金融が 20.7%、流通（小売・卸売）が 24.4%、運輸・通信が 12.3%、製造が 7.2%、電気・ガス・水道等が 2.3%、その他が 3.4% の構成となった。前年同期からの増減を見ると、金融と製造において微減となったが、他の業種ではすべて増加・拡大した。なかでも、大口の顧客が加わった関係で、運輸・通信が前年同期比 31.9% 増、流通（小売・卸売）も同 12.3% 増と、大きく伸びた。



注：CRM 事業の売上収益上位 300 社（旧 BB コール業務を除く）が集計対象
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

上期は増収増益決算で、通期見通しに対して想定どおりに推移

1. 2018 年 2 月期第 2 四半期連結決算

2018 年 2 月期第 2 四半期（上期）の連結業績は、売上収益が前年同期比 5.3% 増の 57,145 百万円、営業利益が同 2.3% 増の 4,387 百万円、税引前利益が同 2.6% 増の 3,909 百万円、親会社の所有者に帰属する四半期利益は同 5.2% 増の 2,533 百万円となり、増収増益の順調な決算となった。

売上収益の前年同期比増減要因を見ると、コア事業の着実な成長により既存業務と新規業務等で 35.7 億円の増、旧 BB コールへの発注量減少の影響も一巡したことで 6.8 億円の増、大型案件の減少に伴いスポット業務が 10.9 億円の減、その他が 2.7 億円の減となり、コア事業の著しい成長により増収となったことが分かる。上期売上収益 3 億円超のクライアント数が 31 社（前年同期は 28 社）、その売上収益は 195 億円（同 166 億円）、伊藤忠シナジーは 45.9 億円（同 32.6 億円）と拡大を続けたことも増収の背景にあった。

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

業績動向

営業利益段階では、人件費及び社会保険費用等の増加の影響で 4.4 億円、新規センター（札幌）の未稼働コスト等を含む人材・新領域への投資及び先行投資で 2.2 億円、その他の影響で 1.5 億円などの減益要因があったものの、人件費の上昇は計画を下回った。他方、人件費の上昇等を織り込んだ価格適正化の取り組みなどの収益性改善等で 4.2 億円、継続業務増加などの増収効果で 3.3 億円、減損処理等の一時費用の減少で 1.7 億円などの増益要因があった。増益要因が減益要因を上回ったことで、営業利益が増益となった。年度換算した ROE は 12.0% で、前年同期の 12.6% からやや低下したが、2017 年 3 月期の上場会社平均の 8.6% を上回って推移している。

簡易連結損益計算書

（単位：百万円）

	17/2 期上期	18/2 期上期
売上収益	54,266	57,145
前期比	6.4%	5.3%
売上原価	44,124	46,629
前期比	7.7%	5.7%
売上総利益	10,142	10,516
前期比	0.8%	3.7%
販管費	5,705	6,159
前期比	8.8%	8.0%
営業利益	4,289	4,387
前期比	-7.7%	2.3%
税引前利益	3,810	3,909
前期比	-7.1%	2.6%
親会社の所有者に帰属する四半期利益	2,408	2,533
前期比	-0.5%	5.2%
<収益性>		
ROE	18.7%	18.4%
ROA（総資産税引前利益率）	7.9%	7.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) セグメント別の状況

セグメント別では、CRM 事業の売上収益が前年同期比 6.2% 増の 53,695 百万円となった。うち、継続業務の既存業務と新規業務等が同 9.2% 増の 42,152 百万円、また継続業務のうち旧 BB コールも同 9.7% 増の 7,733 百万円と増加に転じ、旧 BB コールでは下げ止まりが見られた。スポット業務は、前年同期の参院選等の反動から、同 22.3% 減の 3,810 百万円であった。その他事業は、同 7.4% 減の 3,450 百万円。営業利益では、CRM 事業が同 1.0% 減の 4,156 百万円、その他事業が同 153.2% 増の 231 百万円となり、営業利益率はそれぞれ、同 0.6 ポイント低下の 7.7%、同 4.3 ポイント上昇の 6.7% となった。

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

業績動向

セグメント別連結業績

(単位: 百万円)

	17/2 期上期	18/2 期上期	増減率	増減額
売上収益	54,266	57,145	5.3%	2,879
CRM 事業	50,542	53,695	6.2%	3,153
継続業務				
既存業務 + 新規業務等	38,585	42,152	9.2%	3,567
既存業務 (旧 BB コール)	7,052	7,733	9.7%	681
スポット業務	4,905	3,810	-22.3%	-1,095
その他事業	3,724	3,450	-7.4%	-274
営業利益	4,289	4,387	2.3%	98
CRM 事業	4,198	4,156	-1.0%	-42
その他事業	91	231	153.2%	140
営業利益率	7.9%	7.7%		
CRM 事業	8.3%	7.7%		
その他事業	2.4%	6.7%		

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 財務及びキャッシュ・フローの状況

2018 年 2 月期上期期末時点の資産合計は前期末比 1,333 百万円増となる 140,804 百万円で、流動資産は同 1,596 百万円減の 24,213 百万円、非流動資産は同 2,929 百万円増の 116,591 百万円となった。流動資産の減少は主に未収還付法人所得税の減少によるものである。非流動資産においては有形固定資産が同 299 百万円増の 6,579 百万円、のれんが同 695 百万円増の 97,642 百万円、無形資産が同 1,303 百万円増の 4,667 百万円となった。

負債合計は前期末比 138 百万円減の 98,000 百万円で、流動負債は同 45 百万円増の 27,121 百万円、非流動負債は同 183 百万円減の 70,879 百万円。有利子負債残高は、同 15 百万円増の 78,229 百万円となった。資本合計は、親会社株主に帰属する四半期純利益の計上等に伴い同 1,471 百万円増の 42,804 百万円となった。

以上の結果、自己資本比率は前期末から 0.5 ポイント改善の 29.4% と上場会社平均程度の水準となっているほか、ネット D/E レシオも 1.75 倍と改善が進んでいる。流動比率は 89.3% と、やや低い水準にある。

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

業績動向

簡易連結貸借対照表

(単位: 百万円)

	17/2 期末	18/2 期上期末	増減額
流動資産	25,809	24,213	-1,596
現金及び現金同等物	5,618	5,597	-21
営業債権	17,501	17,512	11
非流動資産	113,662	116,591	2,929
有形固定資産	6,280	6,579	299
のれん	96,947	97,642	695
無形資産	3,364	4,667	1,303
資産合計	139,471	140,804	1,333
流動負債	27,076	27,121	45
営業債務	4,168	4,496	328
借入金	9,550	10,236	686
非流動負債	71,062	70,879	-183
長期借入金	68,664	67,993	-671
負債合計	98,138	98,000	-138
(有利子負債)	78,214	78,229	15
親会社の所有者に帰属する持分合計	40,238	41,461	1,223
非支配持分	1,095	1,343	-
資本合計	41,333	42,804	1,471
<安全性分析>			
自己資本比率	28.9%	29.4%	
ネット D/E レシオ (倍)	1.80	1.75	
流動比率	95.3%	89.3%	

出所: 決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書によると、2018 年 2 月期上期末時点の現金及び現金同等物の期末残高は 5,597 百万円で、前期末から 21 百万円減少した。営業活動によるキャッシュ・フローは 4,433 百万円の収入で、これは主に、税引前利益 3,909 百万円、減価償却費及び償却費 1,182 百万円の計上、法人所得税の支払額 2,914 百万円、法人所得税の還付額 1,734 百万円等によるもの。投資活動によるキャッシュ・フローは 2,819 百万円の支出で、有形固定資産の取得による支出 389 百万円、無形固定資産の取得による支出 1,080 百万円、子会社株式の取得による支出 752 百万円、持分法投資の取得による支出 612 百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローでは、長期借入による収入 21,833 百万円及び長期借入金の返済による支出 22,375 百万円や配当金の支払額 1,317 百万円等があり、1,635 百万円の支出となった。

簡易連結キャッシュ・フロー計算書

(単位: 百万円)

	17/2 期上期	18/2 期上期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	3,831	4,433
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-1,405	-2,819
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,372	-1,635
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	2,426	1,614
現金及び現金同等物の期末残高	6,388	5,597

出所: 決算短信よりフィスコ作成

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

業績動向

通期の営業利益は前期比 13.8% 増を予想

2. 2018 年 2 月期連結業績予想

2018 年 2 月期通期の連結業績予想は、売上収益 116,100 百万円（前期比 6.6% 増）、営業利益 9,300 百万円（同 13.8% 増）、税引前利益は 8,310 百万円（同 15.5% 増）、親会社の所有者に帰属する当期利益は 5,310 百万円（同 23.4% 増）としており、期初予想を据え置いた。期初予想の売上収益の前期比増減要因では、コア事業の成長が 82.5 億円と引き続き拡大を見込むほか、旧 BB コールにおいて 11.8 億円の減、スポット業務が 2.1 億円の減、その他 3.3 億円の増を見込む。営業利益では、人件費の上昇見込み 12.0 億円の減、人材及び新領域への投資 5.4 億円の減、その他の影響 1.8 億円の減という減益要因はあるものの、調整項目等の一時費用の減少で 2.6 億円の増、増収効果が 11.7 億円の増、収益性の改善等が 16.1 億円の増により増益要因が上回り 2 ケタの増益になる見通しだ。収益改善には、2017 年 2 月期において低収益だった案件の解消、人件費上昇に対する価格適正化、現場における生産性の向上等を見込んでいる。これらにより、営業利益率は前期から 0.5 ポイント上昇の 8.0% を計画している。

上期の営業利益実績は 4,387 百万円であり、通期予想 9,300 百万円に対する進捗率は 47.2% と一見やや低調であったように見えるものの、下期には上記の収益改善効果が見込まれることから、通期業績予想の達成に懸念はなさそうだ。

2018 年 2 月期連結業績予想

（単位：百万円）

	17/2 期	18/2 期（予）	増減率	増減額
売上収益	108,916	116,100	6.6%	7,184
営業利益	8,172	9,300	13.8%	1,128
税引前利益	7,196	8,310	15.5%	1,114
親会社の所有者に帰属する当期利益	4,304	5,310	23.4%	1,006
< 利益率 >				
営業利益率	7.5%	8.0%		
税引前利益率	6.6%	7.2%		
当期利益率	4.0%	4.6%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

ベルシステム 24 ホールディングス
6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)
https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/

■ 中期経営計画

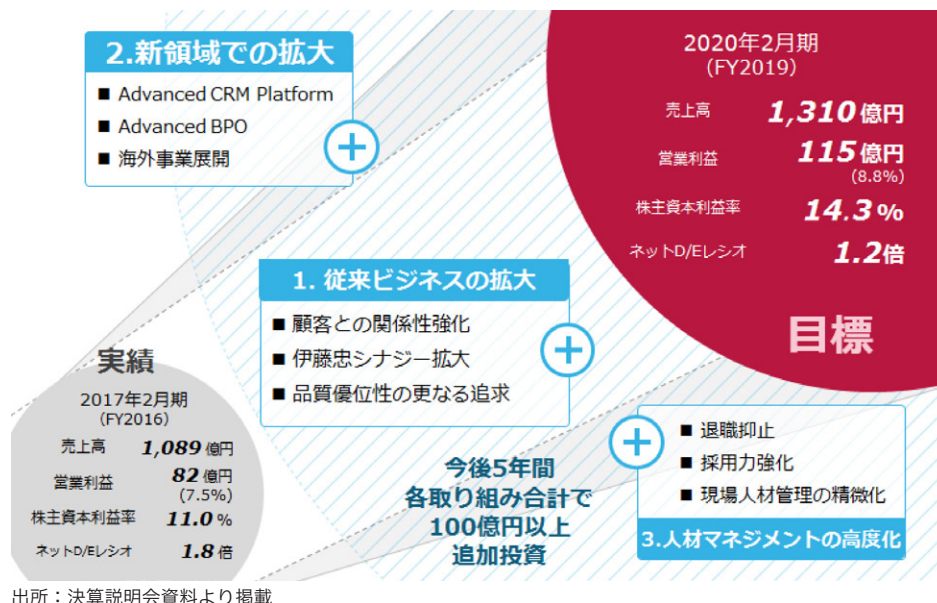
**2020 年 2 月期目標は売上収益 1,310 億円、営業利益 115 億円、
ネット D/E レシオ 1.2 倍**

1. 目標数値

同社は、2018 年 2 月期から 2020 年 2 月期を対象とする中期経営計画を推進中である。目標数値は、最終年度の 2020 年 2 月期に売上収益 1,310 億円（2017 年 2 月期実績は 1,089 億円）、営業利益 115 億円（同 82 億円）、ネット D/E レシオ 1.2 倍（同 1.8 倍）とするもので、これら目標数値を達成時には、営業利益率 8.8%（同 7.5%）、ROE14.3%（同 11.0%）となる見通し。2020 年 2 月期の売上収益計画 1,310 億円の内訳は、既存領域が 1,170 億円、新規領域で 140 億円を見込んでいる。

2018 年 2 月期上期を終えた時点で、業績や事業環境は同社の想定どおりに推移している。企業によるコールセンター事業のアウトソーシングは増加傾向にあり、売上は今後も順調に増えると予想されることから、コストをコントロールできれば、目標利益の達成は十分に可能だろう。

中期経営計画の目標数値と成長戦略～3つの取り組み～



ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

中期経営計画

従来ビジネスの拡大、新領域での拡大、 人材マネジメントの高度化が 3 本柱

2. 成長戦略～ 3 つの取り組み～

同社は中期経営計画における具体的戦略として、従来ビジネスの拡大、新領域での拡大、人材マネジメントの高度化の 3 つを掲げている。

(1) 従来ビジネスの拡大：顧客との関係性強化、伊藤忠シナジー拡大、品質優位性の更なる追求

従来ビジネスにおける拡大では、既存クライアント企業との関係性強化、伊藤忠シナジー拡大、品質優位性の更なる追求を軸に深堀していく方針だ。

既存クライアント企業との関係性強化においては、良好な関係を生かした既存クライアント企業内でのシェアの拡大、満足度の向上と、新しい付加価値の提供に取り組む。年間売上収益 5 億円超の顧客の売上収益合計及び顧客数は、2014 年 2 月期に 201 億円、22 社だったが、2017 年 2 月期に 382 億円、36 社（旧 BB コール業務を除く）にまで拡大している。また、上期の売上収益が 3 億円超の顧客の売上収益合計及び顧客数も、2017 年 2 月期上期の 166 億円、28 社から、2018 年 2 月期上期は 195 億円、31 社と、2018 年 2 月期に入っても大型顧客との取引は順調に拡大しており、同社の営業力や現場品質の優位性が発揮されている。今後も顧客満足度の向上を追求しながら、顧客内シェアを拡大し、新しい価値の提供に努める方針だ。顧客との関係性の強化は、後述する Advanced CRM Platform の推進のためにも必要不可欠だろう。

伊藤忠シナジー拡大については、同社の筆頭株主である伊藤忠商事のネットワークを活用し伊藤忠商事グループ関連の案件を始めとする新規案件の獲得を継続・拡大する方針としている。同社が定義する伊藤忠シナジーとは、伊藤忠商事の子会社や関連会社だけでなく取引先も含まれる。このため、同社が対象とする開拓先は拡大になる。伊藤忠商事グループ案件による売上収益は、2016 年 2 月期に 25 億円弱だったが、2017 年 2 月期にはその 3 倍近い 72.5 億円と急拡大した。2018 年 2 月期上期も、伊藤忠シナジーは 45.9 億円に達し、順調に増加を続けている。

ベルシステム 24 ホールディングス

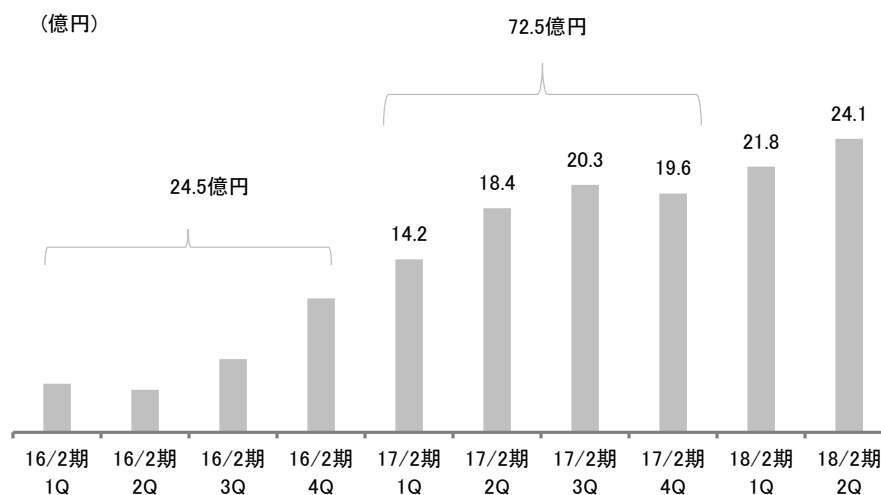
6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

中期経営計画

伊藤忠シナジーによる四半期ごとの売上収益



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

グループ企業との取り組みの拡大にとどまらず、高度な BPO を実現するためのキーテクノロジー企業への積極的投資や伊藤忠商事をはじめとする企業との BPO モデルの共同構築拡大についても取り組む方針だ。

同社では、品質優位性の点でも現状維持に甘えず、さらに追求することが必要と考えている。具体的には、個別プロジェクトごとの品質・収益の管理体制及び退職抑止・採用力強化等の人事施策の強化に取り組む。これは、後述する人材マネジメントの高度化にも密接に関係する。

(2) 新領域での拡大：Advanced CRM Platform、Advanced BPO、海外事業展開

新領域の拡大においては、Advanced CRM Platform、Advanced BPO (Business Process Outsourcing)、海外事業展開を掲げている。

消費者対応は、近年の AI 等のテクノロジーの進歩で、消費者との対話は自動化・ハイブリッド化へ移行しつつある。これまでのような電話対応に加え、チャットや SNS などでの消費者対応も進んでいる。同社は、このような時代の要求に応えるべく、CRM で必要な機能をインタラクティブ、インテリジェンス、アナリティクスといった機能で網羅する「Advanced CRM Platform」の構築を推進している。Advanced CRM Platform とは、Advanced CRM 構想におけるプラットフォームのことで、クライアント企業と消費者との最適な接点を創出するにとどまらず、消費者や業務に関する知見の提供、さらには消費者の価値観の分析による最適モデルの提案までを行うというもの。実現すれば、これまでのコスト削減を中心とする視点を超え、マーケティング機能も備えた先進的なプラットフォームとなる。Advanced CRM Platform という新たな収益モデルの展開を進めることにより、同社は課金型ビジネスやレベニューシェアといった利益率の高いビジネスモデルを実現するとしている。Advanced CRM Platform により、パートナー企業とのビジネスを創造し、新たな事業領域に踏み込む。既に 2018 年 2 月期上期には、伊藤忠グループの CTC (伊藤忠テクノソリューションズ <4739>) と共同開発の、AI を活用した自動音声対応ソリューション「BellCloud AI for IVR」の提供を開始し、消費者に対する一次対応において、従来の音声ガイダンスを聞いての電話機プッシュ操作 (例:「XXの方は、1 番と #」「●●の方は 2 番と #」) ではなく、音声認識と AI を活用することで、音声による双方向の会話での一次対応を実現している。

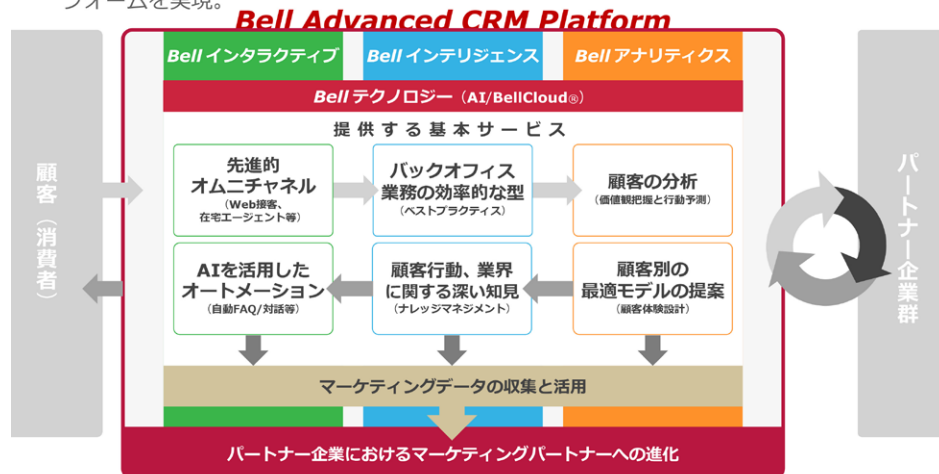
ベルシステム 24 ホールディングス
6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)
https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/

中期経営計画

Advanced CRM Platform

顧客への最適なコミュニケーションを提供すると同時に、パートナー企業の新しいビジネス価値を創造する。これまでのコスト削減中心の視点を越えた先進的なプラットフォームを実現。



出所：決算説明会資料より掲載

Advanced BPO についても同様に深堀を進めていく。RPA（ロボティック・プロセス・オートメーション）を導入した高度な BPO 業務を同社が提供することにより、メリットを得ることができるクライアント業界や企業は多い。特に、流通業等においては未だ経理伝票等の処理を FAX で行っている会社など多くある。同社はこれらの受注業務を、経理・人事・IT 等の型を整備し生産性が向上するような業務に修正していく。また、CTC との協業や高効率型モデルの構築（技術活用）も含めて展開していく。国内では、アウトソーシング市場規模は年 5% 程度での成長を継続するとみられるが、対 GDP における BPO 比率は、欧米諸国と比較して低く、今後より一層の拡大が見込まれ、成長を取り込んでいく方針だ。

さらに、海外展開についても視野に入れている。既にベトナムの Hoa Sao に対する出資を 2017 年 7 月に完了、今後も同様に有望な地域において案件を開拓していく方針である。伊藤忠グループのネットワークを活用し、成長が見込める案件に絞って検討する。国内向けサービスと同等の高度化した CRM 事業を ASEAN・韓国・台湾・中国等の海外に展開することで収益拡大を狙う。

(3) 人材マネジメントの高度化：退職抑止、採用力強化、現場人材管理の精微化

「人材マネジメントの高度化」の戦略として、退職抑止、採用力強化、現場人材管理の精微化を挙げている。

同社は、30,000 人超のコミュニケーターを擁している。その数の多さによるハンドリングの難しさに加え、少子高齢化に伴う労働市場の変化による将来の採用難という環境下では、高度な人材マネジメントが必須である。同社は、介護・育児・ワークライフバランス等を背景に働き手の時間と場所の制約が増加し、働きたい人と働く機会との間にアンマッチがあるとみており、同社が一人ひとりに最適な働きやすい職場を提供することで、優秀な人材を確保、長期就労により業務の習熟度を上げることでサービスの品質及び利益の向上を追求し、成長を持続拡大していく方針である。加えて、採用力のもう一段の強化も課題として挙げている。どういう人材をターゲットに何をアピールするか、あるいは採用した人材をどのように配置にするのか等に対しても、新たなテクノロジーを活用していくようだ。

ベルシステム 24 ホールディングス

6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)

<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

中期経営計画

同社は、働き方改革を進めており、長時間労働の撲滅、管理者層の意識改革に加え、多様な人材が活躍できる職場づくり、障がい者の雇用促進、管理職における女性比率の向上等のダイバーシティの拡大とともに、正社員登用制度、テレワークの推進、新たな評価制度の導入といった社内制度の整備にも取り組む。同社では、退職抑止への継続的な取り組みを実施しており、人事制度改定第 1 弾として、改正労働契約法で定められた無期雇用化までの 5 年間の待たずに、継続雇用期間 6 ヶ月を経過したコールセンターの現場管理者やスタッフ等の有期雇用社員約 22,000 人を、2017 年 10 月より順次無期雇用化する方針である。また、戦略投資も積極的に行い、新しい報酬施策や、ショッピングモール等におけるスモールオフィス展開などの小型分散の新しいセンターの設置、新技術の活用等も計画している。

3. 投資計画

同社は、今後 5 年間で 100 億円以上の追加投資を新しい領域に対して積極的に行っていく予定としている。投資先は、高効率なオペレーションモデルを提供するための AI やオートメーションを中心としたテクノロジー領域と、人材戦略および海外事業などの領域である。従来の投資額は年間 30 億円程度であったが、これが大幅に拡大する見込みである。

株主還元策

50% の連結配当性向を目指す

同社は親会社の所有者に帰属する当期利益をベースに連結配当性向 50% を目標としている一方で、年間 36 円を安定して配当していく方針としている。従来は、調整後当期利益ベースであったが、上場関連費用等の調整項目がほとんどなくなったため、親会社の所有者に帰属する当期利益に改めると 4 月 19 日に発表した。

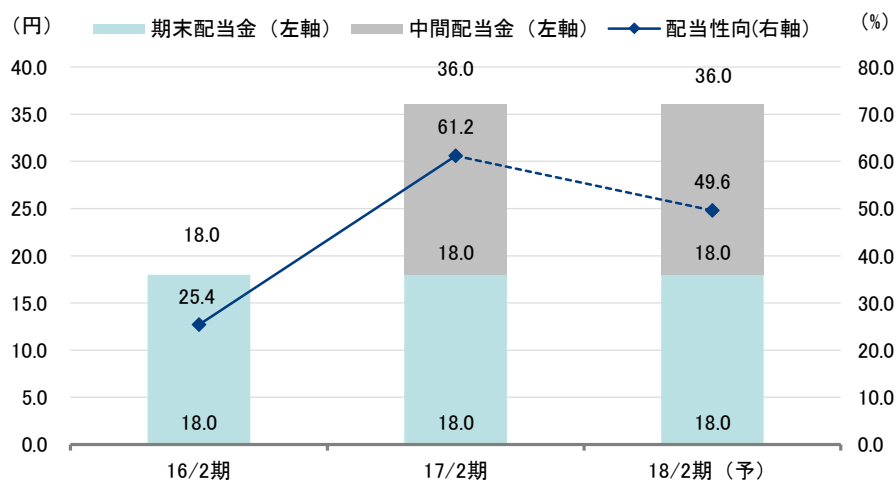
同社では中間配当と期末配当の年 2 回を基本としており、2017 年 2 月期の 1 株当たりの配当額は年間 36.00 円（中間 18.00 円、期末 18.00 円）であった。人件費が増加し、利益が予想より落ち込んだことから、結果的に前期の連結配当性向は 61.2% に上昇した。2018 年 2 月期も前期並みの配当を計画し、連結配当性向 49.6% となる見通しである。

ベルシステム 24 ホールディングス
6183 東証 1 部

2017 年 11 月 30 日 (木)
<https://www.bell24hd.co.jp/jp/ir/>

株主還元策

配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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。“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