

イメージ情報開発

3803 東証 JASDAQ

<http://www.image-inf.co.jp/ir/index.html>

2016 年 12 月 21 日（水）

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

企業調査レポート
執筆 フィスコアナリスト
清水 さくら

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 来期は利益が急拡大、M&A 等による成長も期待

イメージ情報開発<3803>は、アナログ情報とコンピュータを結合した「イメージ情報」による業務改革コンサルタントとして、1975年に設立。システム開発・業務処理代行を中心に展開、その後、店舗及びECにおけるクレジット／コンビニ決済やポイントサービス、会員クラブ管理代行、データセンター運用、モール運営サービスなどのシステムサービス業務などを行ってきた。

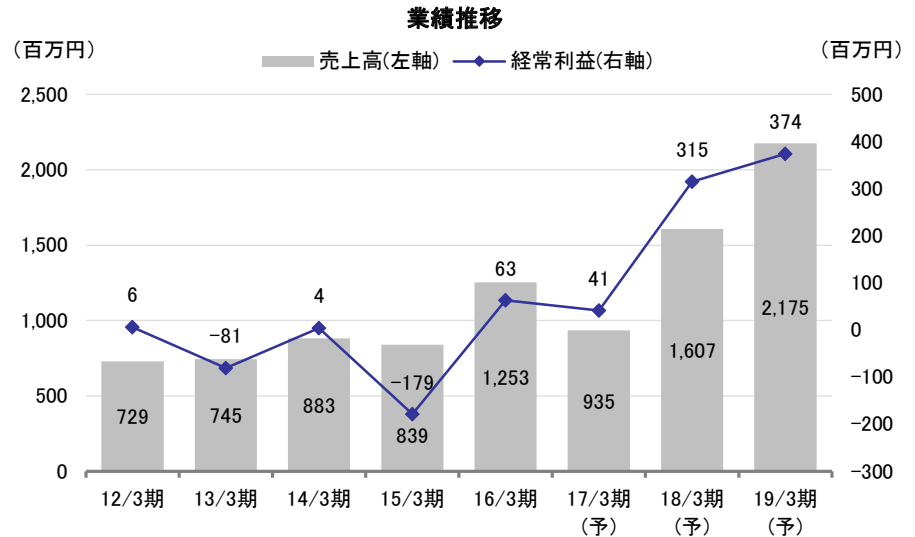
同社の元持分法適用会社である（株）北栄は沖縄で海砂利の採取や販売を行う会社で、那覇空港の滑走路拡張工事関連の受注により業績が急拡大する見通し。同社は、北栄の売上高の一部をコンサルティング料として受け取る契約を締結しているため、これらの受注が売上高に計上される来期以降は、北栄の売上高の伸びと共に同社の利益も伸びる見込みだ。

同社は、特異性のある企業との提携事業やM&Aによるコア事業の強化、新規のプラットフォームビジネスにも強い意欲を示している。特にプラットフォーム事業では、既に複数の案件を企画及び着手しているようだ。北栄による来期以降の利益貢献に加え、M&Aやプラットフォームの構築による成長で、同社は5年以内に東証2部への上場を目指すとしている。

一方、同社の手元資金はあまり潤沢ではないことから、買収資金は銀行借入れや増資などの株式市場からの資金調達で行う可能性が考えられる。

■ Check Point

- ・ 1975年に設立された、コンサルティングやシステムの運用・保守、機器販売、BPOなどを行うIT会社
- ・ 来期以降、元持分法適用会社で那覇空港の滑走路拡張工事関連の受注を見込める北栄からの大きなコンサルティング収入が入るため、収支改善が一気に進む見通し
- ・ 特異性のある企業との提携事業やM&Aによるコア事業の強化、新規のプラットフォームビジネスなどで成長を模索する



出所：同社 HP よりフィスコ作成

注：予想数値は、同社の戦略見込売上高及び戦略見込経常利益を含む

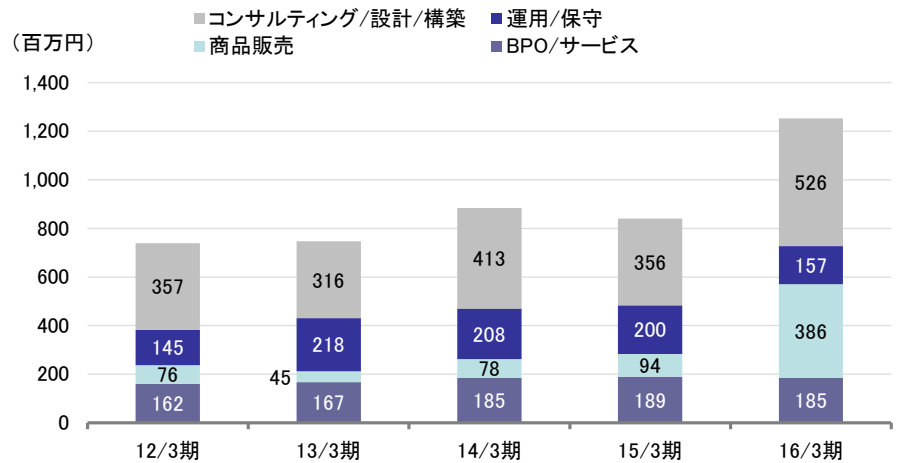
■ 事業内容と利益構成

コンサルティング / 設計 / 構築が主力事業

同社のセグメントは 4 つあり、IT 戦略の支援及びシステムの設計構築を行う「コンサルティング／設計／構築」、コンサルティング／設計／構築事業において顧客に提供したシステム等の運用・保守業務を受託する「運用／保守」、上記の 2 セグメントに関連して情報通信機器、ソフトウェアの仕入／販売及び自社開発のパッケージソフトウェアの製造／販売を行う「商品販売」、決済処理業務や会員管理業務等を受託する「BPO / サービス」である。同社の主要な顧客は、三菱 UFJ ニコス (株)、ソニー <6758> グループ、沖電気工業 (OKI<6703>)、ハミングヘッズ (株)、キヤノン <7751> グループなどである。

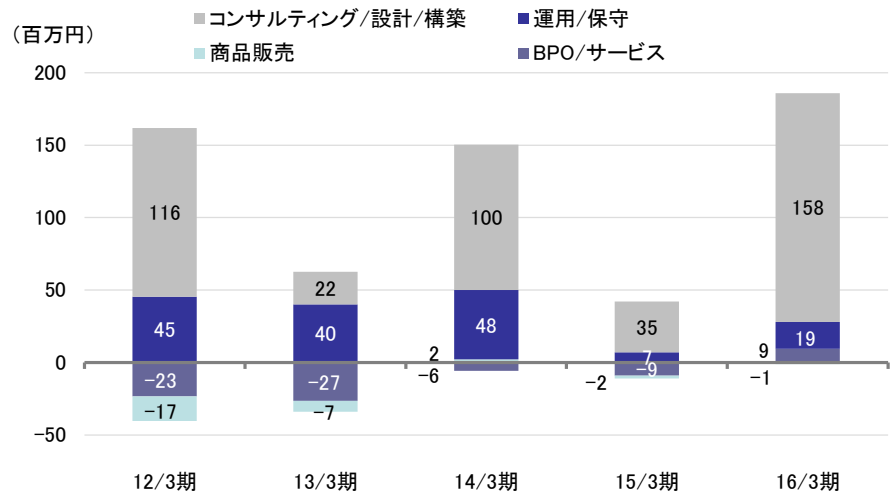
期によって売上構成比は大きく変動するが、2016 年 3 月期については、コンサルティング／設計／構築が 42.0%、運用／保守が 12.5%、商品販売が 30.8%、BPO / サービスが 14.7%。セグメント利益は、コンサルティング／設計／構築が 85.4%、運用／保守が 10.1%、商品販売が -0.6%、BPO / サービスが 5.1% と、利益面で見ると、コンサルティング／設計／構築が稼ぎ頭であることが分かる。

セグメント別売上高



出所: 有価証券報告書

セグメント別利益



出所: 有価証券報告書

■ 今後の成長戦略

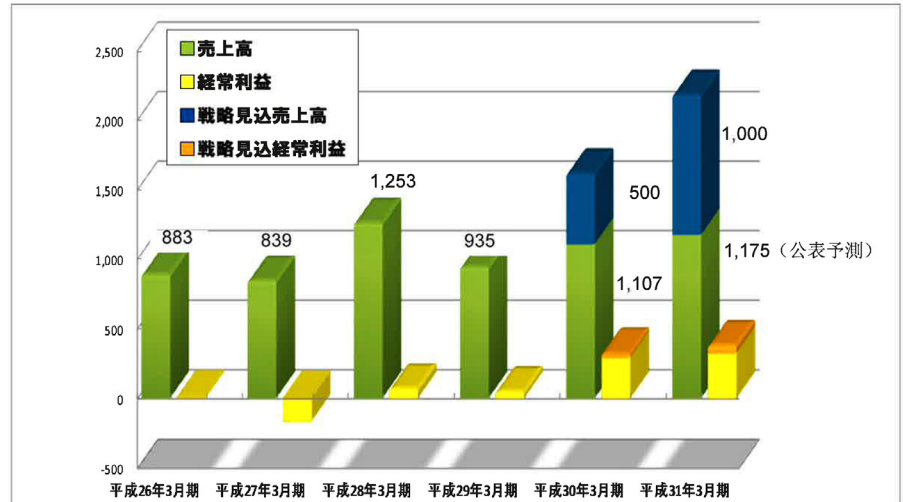
買収案件、北栄の利益貢献を織り込んだ業績計画

(1) 3ヶ年計数計画

同社は、今後3ヶ年の計数計画も掲げており、2018年3月期の売上高は、戦略見込を含む売上高1,607百万円、戦略見込を含む経常利益で315百万円、2019年3月期の売上高は2,175百万円、経常利益は374百万円となっている。同社が定義する戦略見込売上高とは、現在検討中の買収案件を含んだ数値、戦略見込経常利益とは北栄の業績拡大を織り込んだ数値である。

3ヶ年計数計画

■ 平成28年3月期	売上高	1,253百万円、	経常利益	62百万円
■ 平成29年3月期	売上高	935百万円、	経常利益	41百万円
■ 平成30年3月期	売上高	1,607百万円、	経常利益	315百万円
■ 平成31年3月期	売上高	2,175百万円、	経常利益	374百万円



出所：会社説明会より転載

(2) 北栄による利益貢献

北栄は、沖縄県で海砂利の採取や販売を行っている会社である。現在、那覇空港の第2滑走路増設工事が4つの工区において行われているが、2016年12月に2工区の入札が実施され、大量の海砂利の納入が必要となる見込みだ。また、那覇空港とは別案件の大型の埋立工事開始が開始される予定で、これも同社の収支に貢献すると期待できる。

もともと北栄は同社の持分法適用会社であったが、北栄が新船舶購入のために沖縄県内の公的金融機関等からの融資を受ける際に、沖縄県経済振興目的であったため県外企業の連結子会社から除外されることが条件とされ、2015年に同社の連結から離れたという事情があった。しかしながら、同社は、同年に北栄と業務提携を締結、北栄の売上高の一部をコンサルティング料として受け取る契約を結んでおり、北栄の売上高の拡大イコール同社の利益拡大となる仕組み。今回の北栄の受注による売上拡大は、そのまま同社の利益増につながる見通し。来期以降の同社の経常利益が増大する背景には、この北栄から受け取るコンサルティング料による寄与が大きい。

(3) M&A 等により成長へ、5年以内に東証2部への上場も

同社は、特異性のある企業との提携事業やM&Aによるコア事業の強化、新規のプラットフォームビジネスにも強い意欲を示している。特にプラットフォーム事業では、既に複数の案件を企画及び着手しているようだ。北栄による来期以降の利益貢献に加え、M&Aやプラットフォームの構築による成長で、同社は5年以内に東証2部への上場を目指すとしている。

(4) 増資の可能性もあり

ただし、増資の可能性もあることに注意されたい。買収などの大規模な投資を行うには一定規模以上の資金が必要となるが、同社の財務諸表を見る限りその余裕は大きくない。このため、銀行借入れか株式市場からの資金調達と考えられる。株式市場からの資金調達が成された場合は希薄化が発生するため、希薄化を伴う以上の効果が得られる正当性を伴った買収であることを確認したい。

■決算情報と財務状況

18/3 期からは北栄からのコンサルティング料収入が拡大

(1) 2017 年 3 月期第 2 四半期決算

2017 年 3 月期第 2 四半期連結業績は、売上高が前年同期比 27.5% 減の 470 百万円、営業損失 22 百万円（前年同期は 26 百万円の営業利益）、経常損失 20 百万円（同 24 百万円の経常利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失は 24 百万円（同 15 百万円の四半期純利益）で、最終損失を除き、会社計画を上回って着地した。売上高が減収となった理由は、前期に（株）アンダースを連結除外した影響。

セグメント別に見ると、主力のコンサルティング／設計／構築事業において売上高は、前年同期比 13.3% 減の 226 百万円、セグメント利益は同 55.8% 減の 34 百万円。運用／保守では、売上高が同 44.9% 減の 50 百万円、セグメント利益が同 18.8% 減の 9 百万円。商品販売は売上高が同 47.1% 減の 110 百万円、利益率が低い上に業務間接費を多く負担した影響でセグメント損失は 13 百万円。BPO／サービスは売上高が同 4.7% 減の 84 百万円、セグメント利益は前期の損失から回復し 2 百万円となった。

2016 年 9 月末時点において、借入金はなく純資産は 616 百万円で、自己資本比率は 64.8% と高い。しかしながら、貸借対照表上の現預金は 110 百万円（9 月末時点のキャッシュ・フロー計算書の現金及び現金同等物の四半期末残高は 100 百万円）と総資産の 951 百万円の 11.5% であるものの、同社が希望しているであろう買収資金としては十分と言えないだろう。

(2) 財務状況

2017 年 3 月期の連結経常利益予想は前期比 33.7% 減の 41 百万円にとどまるが、2018 年 3 月期は 315 百万円、2019 年 3 月期は 374 百万円と急激に利益が拡大する見通し。これは前述した北栄からのコンサルティング料収入によるところが大きい。

簡易版連結損益計算書

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期 （予）	18/3 期 （予）	19/3 期 （予）
売上高	729	745	883	839	1,253	935	1,607	2,175
前期比	-	2.1%	18.6%	-5.0%	49.3%	-25.4%	71.9%	35.3%
営業利益	-7	-84	18	-92	71	36		
前期比	-	-	-	-	-	-47.6%		
経常利益	6	-81	4	-179	63	41	315	374
前期比	-	-	-	-	-	-33.7%	668.3%	18.7%
当期純利益	-119	-76	13	-77	37	21		
前期比	-	-	-	-	-	-41.3%		
< 利益率 >								
営業利益率	-	-	2.0%	-	5.6%	3.9%	-	-
経常利益率	0.8%	-	0.5%	-	5.0%	4.4%	19.6%	17.2%
当期純利益率	-	-	1.4%	-	3.0%	2.2%	-	-

出所：有価証券報告書、同社会社説明会資料

注：予想数値は、同社の戦略見込売上高及び戦略見込経常利益を含む

直近 5 ヶ年を見ても若干の借入金はあるものの、現金及び現金同等物がそれを上回っていることが多く、ほとんどがネット・キャッシュの状態であった。



イメージ情報開発

3803 東証 JASDAQ

<http://www.image-inf.co.jp/ir/index.html>

2016 年 12 月 21 日（水）

簡易版連結貸借対照表

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期
流動資産	760	660	492	606	396
現預金・現金同等物	586	519	89	50	123
棚卸資産	1	1	3	5	1
固定資産	168	214	486	315	587
有形固定資産	21	33	32	26	31
総資産計	927	874	978	921	983
流動負債	144	140	214	202	207
短期借入金・					
1 年内返済予定の長期借入金	-	7	70	72	15
固定負債	88	112	125	125	135
社債・長期借入金	-	10	6	0	-
負債計	232	252	339	327	342
株主資本	693	617	630	594	641
少数株主持分	-	3	3	-	-
純資産計	695	622	640	594	641

出所：有価証券報告書

2016 年 3 月期の営業キャッシュ・フローは、純利益を計上できたことなどにより 139 百万円の収入となり、投資キャッシュ・フローの 23 百万円の支出及び財務キャッシュ・フローの 33 百万円の支出で、現金及び現金同等物の期末残高は 113 百万円と前期末の 30 百万円より増加した。

簡易版連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期
営業キャッシュ・フロー	33	2	-101	-39	139
投資キャッシュ・フロー	1	-12	-35	-23	-23
財務キャッシュ・フロー	-0	-7	58	2	-33
現金及び現金同等物の期末残高	183	167	89	30	113

出所：有価証券報告書

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ