

アイ・エス・ビー

9702 東証 1 部

2015 年 9 月 30 日（水）

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

■ 新事業の拡大で一段の飛躍を目指す

アイ・エス・ビー〈9702〉は 1970 年創業の情報サービス企業。独立系であることと、高い技術力を強みに、国内の携帯電話メーカー各社及び大手 SI 企業などを顧客として幅広い分野でソフトウェアの開発やシステム構築などを行ってきた。2015 年 3 月に東証 1 部指定となった。

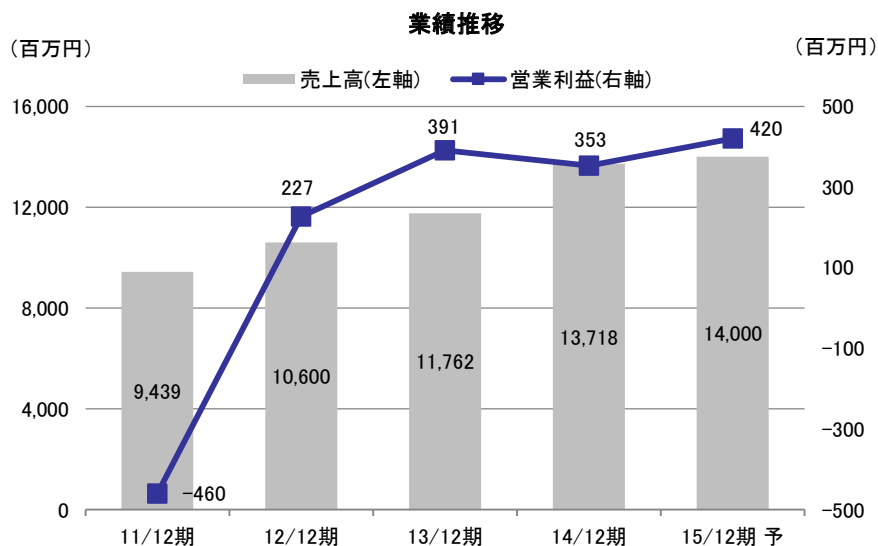
同社は 2015 年 12 月期を初年度とする新たな 3 ケ年中期経営計画をスタートさせた。骨子は、これまで大手ユーザーからの受託開発業務が中心だったのに対して、新中期経営計画においては自社が開発・提供する製品・サービスを育成することで売上げの成長を加速させ、利益率の改善を図っていくというものだ。

同社は成長エンジンと期待する新事業として、現状では、公共ブロードバンド無線や無線プロトコルの Wi-SUN、M2M クラウドプラットフォーム、医療機関向けレセプトサービスなど、6 つのサービス・製品をラインナップしており、それぞれが高い潜在成長性を有していると評価できる内容となっている。今後、同社がどのような手法で販売を伸ばしていくのか大いに注目される。

足元の業績は順調だ。2015 年 12 月期中間期は売上高 6,127 百万円（前年同期比 13.2% 減）、営業利益 91 百万円（同 60.0% 減）、経常利益 76 百万円（同 65.1% 減）、当期利益 26 百万円（同 92.9% 減）で着地した。前年同期対比で大幅減収減益となっているが計画対比では、売上高は若干下回ったものの、各利益項目は大幅に上回る結果となっている。2015 年 12 月通期の業績予想及び配当予想については、これまでのところ、期初予想から変更はない。

■ Check Point

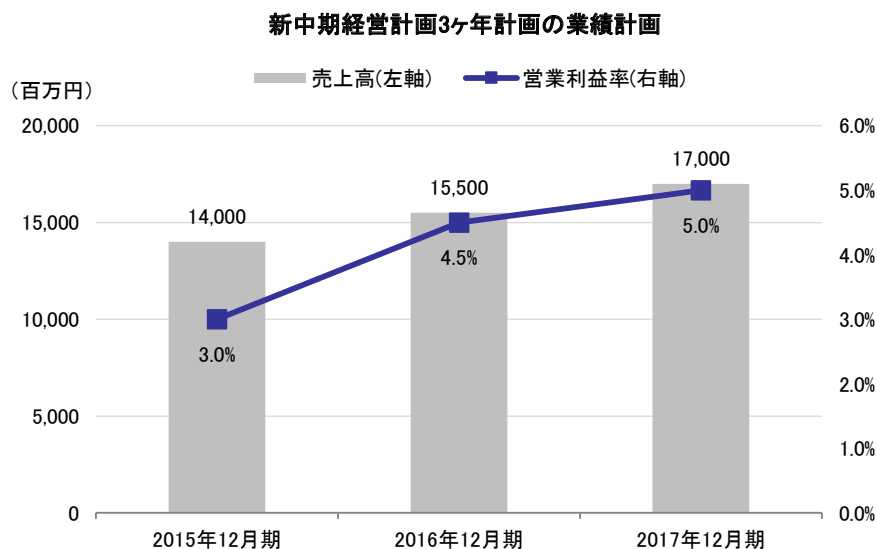
- ・“IT サービス事業へのシフト”を最重要課題に位置づけ
- ・新規 6 事業は自社開発した製品・サービスを最終顧客に直接販売
- ・17 年 12 月期に新事業の売上高 14 億円を計画、今後の展開に期待



■ 新中期経営計画の概要

“IT サービス事業へのシフト” を最重要課題に位置付け

同社は今年、従来からの中期経営計画を 2 年で打ち切り、新たに 2015 年 12 月期から 2017 年 12 月期までの 3 ケ年中期経営計画を策定した。基本的な骨子は従来からの計画から変化はないが、外部環境の変化や製品の需要動向を踏まえて、業績計画をより現実的なものに変更している。新中期経営計画の業績計画では、最終の 2017 年 12 月期において、売上高 17,000 百万円、営業利益率 5.0%（したがって営業利益は 850 百万円）を目指している。従来中期経営計画では、2015 年 12 月期において売上高 15,000 百万円、営業利益 750 百万円（したがって営業利益率は 5.0%）を計画していた。





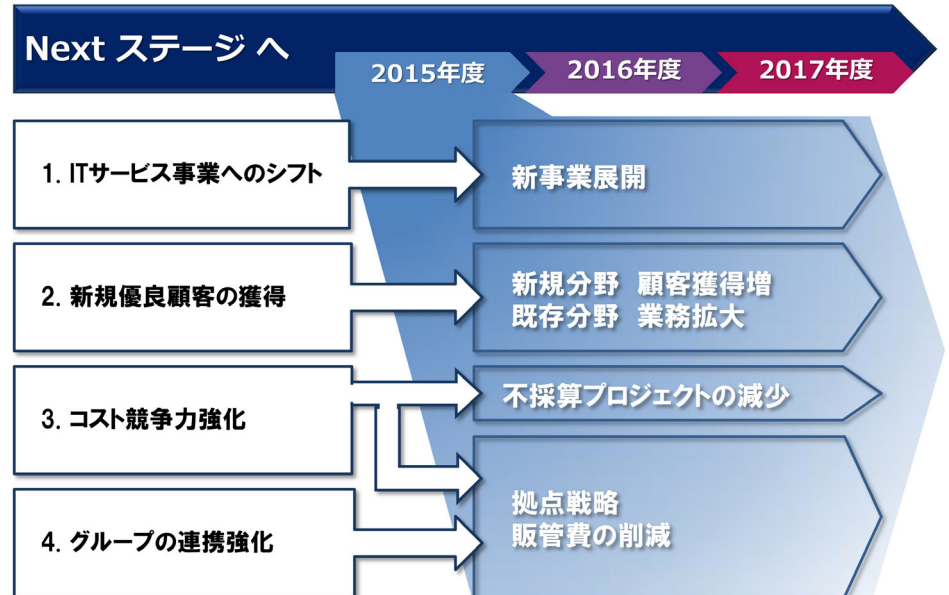
アイ・エス・ビー

9702 東証 1 部

2015 年 9 月 30 日（水）

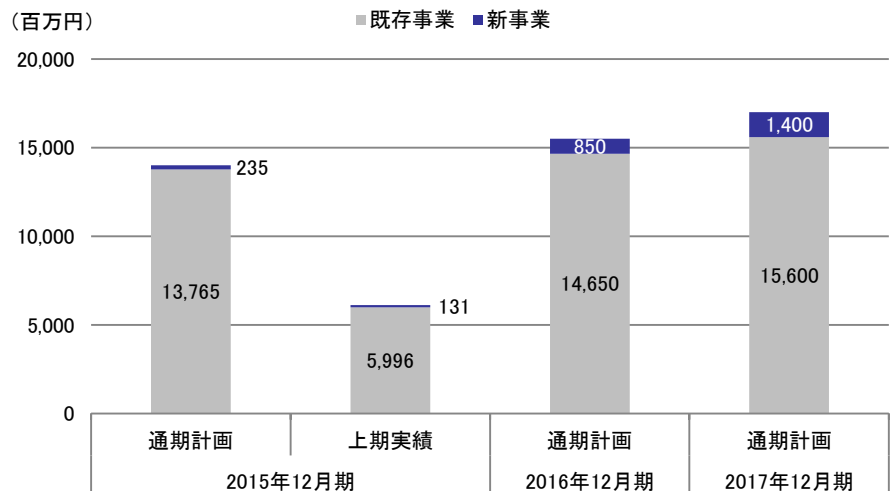
同社は、中期経営計画の骨格として 4 つの課題を掲げているが、その中で最重要課題と位置付けているのがトップライングロスに直結する“IT サービス事業へのシフト”だ。同社はそもそも IT サービス企業ではあるが、現状の大手企業（携帯電話メーカーや SI 企業）からの受託開発型事業から、自社開発の製品・サービスを提供する事業の強化・シフトという意味が込められている。同社が目指す IT サービス事業の強化のための製品・サービスのラインアップもここ数年で急速に強化され、現在では 6 つの新事業を展開するに至っている。これまでの同社の成長を支えてきた受託開発型事業はこれまで同様に業容拡大を追求しつつ、そこに IT サービス事業（新事業）の売上高を上乗せさせることで売上高の成長を加速させ、利益面においても受託開発型事業でのコスト競争力強化に加えて利益率の高い新事業の貢献によって全社の利益率を押し上げようというものとなっている。

中期経営計画における 4 つの課題



出所：2015 年 12 月期第 2 四半期決算説明会資料

IT サービス事業(新事業)と既存事業の売上計画内訳



■ 新事業の紹介

新規 6 事業は自社開発した製品・サービスを最終顧客に直接販売

(1) 概要

同社では、6 つの新事業をラインアップしている。いずれも受託開発型事業で培った技術をベースに自社で開発を行い、最終顧客に同社が直接販売（fineRezept は代理店経由）していく製品・サービスとなっている。

新事業のラインナップ一覧



出所：2015 年 12 月期第 2 四半期決算説明会資料

公共ブロードバンド無線通信技術は、販売実績の積み上げと収益貢献に期待

(2) 公共ブロードバンド無線通信技術

公共ブロードバンド無線通信技術は、アナログ TV 放送終了で空いた VHF 帯を活用して、大規模な事故や災害に際してのスムーズな画像伝送等のニーズに応えるために研究が進められてきた技術である。これは国立研究開発法人情報通信研究機構（NICT）が主体となって研究開発が行われてきたが、同社はこの技術移転を受けて、自社製品として無線送受信機及びその周辺システムの開発に取り組んでいる。既に製品は完成してマーケティングも行っているが、「可搬型システム」という特性上、一段の小型化が求められている状況にある模様だ。需要先としては第 1 に、都道府県の警察本部や防災本部などが想定されている。仮に 1 つの県で 3 システムのニーズがあるとすれば全国で 150 近い潜在的な需要があることになる。同社以外にもこの分野の製造を手掛ける企業はあるため、同社が 100% のシェアを取ることはないと思われるが、同社が先頭グループの 1 社であることは疑いなく、今後の販売実績の積み上げと収益貢献が期待される。

2015 年 9 月 30 日（水）

L-Share は今期から販売に弾み、有効性で高い評価

(3) L-Share（エル・シェア）

医療現場では CT、MRI、内視鏡など様々な機器で画像が撮影され、診断・治療に活用されている。これらの画像を伝送・共有するための規格として DICOM があるが、実際の医療現場においては DICOM 規格準拠であっても画像閲覧ソフトが異なるためにスムーズな画像のやり取りができないようなケースが頻発している。L-Share は異なる医療機器メーカーの画像データを共通化し、いつでもどこでも容易かつスムーズな画像確認を可能にする医療 IT ソリューションシステムである。

「L-Share」製品群一覧表

製品名	態様	内容
L-Share viewer for iPad	ソフトウェア	iPad 用画像閲覧ソフト
L-Share viewer for Windows	ソフトウェア	Windows 用画像閲覧ソフト
L-Share ライブラリ	ソフトウェア	医療機器組込ソフト。 DICOM 準拠画像の作成、タグ付など
L-Share GateWay	ハードウェア	異なる医療機器間のリンク
L-Share pPACS	画像管理システム	PACS と同じ画像管理・通信システム。 サーバーの保守・管理を含む
L-Share TimeServer	ハードウェア	正確な時間管理用機器

出所：取材等からフィスコ作成

L-Share は今期から販売に弾みがついてきている模様だ。納入事例の 1 つとして、兵庫県災害医療センターに L-Share pPACS、L-Share Viewer、L-Share TimeServer などから成るシステムを「広域医療搬送拠点用 X 線撮影装置」の付属機器として納入したことがある。また別の事例としては、名古屋市の（株）トーメーコーポレーションに対し、「マルチプラットフォーム向け L-Share ライブラリ」を納入したことが挙げられる。画像の伝送・保存・共有における L-Share の有効性は高く評価されており、今後も納入事例が増加していくと期待される。

L-Share のサービスのイメージ



出所：会社資料

2015 年 9 月 30 日（水）

※ HEMS : Home Energy
Management System
BEMS : Building Energy
Management System
HAN : Home Area Network
M2M : Machine to Machine
IoT : Internet of Things

Wi-SUN と dataSamplr 一体での販売拡大を狙う

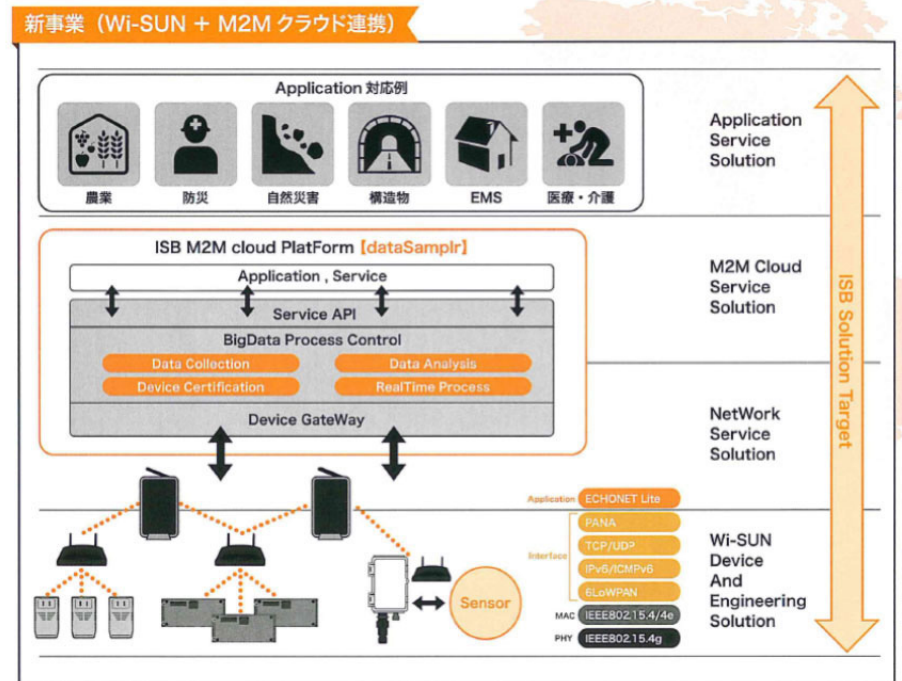
(4) Wi-SUN 及び dataSamplr

Wi-SUN（ワイ・サン）は、Wi-SUN アライアンスが仕様策定し、規格化された国際無線標準通信規格の 1 つである。同社は、B ルート（スマートメータと建物内（HEMS や BEMS など）向けと HAN 向けの Wi-SUN プロトコルスタックを開発した。また、プロトコルスタックのみならず Wi-SUN センサノード（ルータ・コンセント・温湿度照度センサ・加速度センサ・CT クランプ・汎用センサ BOX）も開発し販売している。狙っている分野としては、エネルギー管理（HEMS・BEMS など）、農業、交通、防災、防犯、見守りなどの各分野での利用が見込まれている。各分野での実証実験は、既に開始されている。

同社はさらに、これらセンサから収集したデータを利用するサービスのプラットフォームとして M2M クラウド基盤として「dataSamplr（データサンプラー）」の提供も開始した。dataSamplr は、Wi-SUN デバイスに留まらず、あらゆるセンサーデバイスをつなぐデバイス非依存インターフェースを採用している。また、低コスト・小規模構成向けにもスモールスタート用のサービスも用意している。サービスラインナップとしては、クラウドサービス・プライベートクラウド・クラウドからセンサネットワークまでの M2M ワンストップサービスを用途に合わせて用意している。これらの製品と技術を活用して今後の IoT 分野での販売拡大を狙っている。

いずれの製品も国立研究開発法人 情報通信研究機構（NICT）から技術移転を受けて販売を開始している。

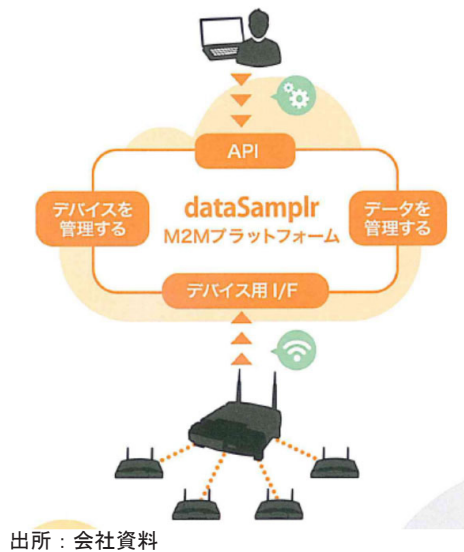
Wi-SUN と M2M クラウド連携の構成図



出所：会社資料

2015 年 9 月 30 日（水）

dataSamplr のサービスイメージ



成長ポテンシャルが大きい fineRezept に期待

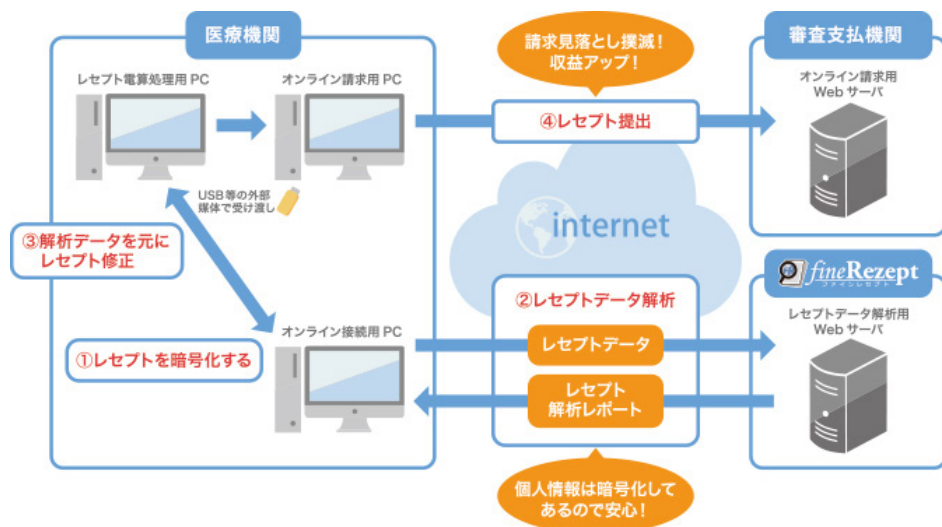
(5) fineRezept（ファインレセプト）

fineRezept は、医療機関向けのレセプトチェックをクラウドで提供する Web アプリケーションだ。医療機関は診療に関わる医療費を審査支払機関（支払基金など）を経由して健保などの保険者に請求するが、その際に請求見落とし等による未請求が発生することが多い。大規模病院にあっては、そうした未請求の金額は月に数百万円を超えることも珍しくない。大規模病院であれば、人的資源を投入して未請求を回避しても採算が合うが、中小の医療機関では未請求金額が人件費を下回るため、そうした手法はとれない。

fineRezept はクラウド型電子レセプト解析システムであり、月額 2 万円からという安価な費用で利用可能となっている。月間当たり 10 万円程度の未請求しか発生しないような小規模医院・クリニックでも導入インセンティブが高まる料金設定となっている。fineRezept の潜在顧客ターゲットは診療所、クリニック、及びベッド数 100 床未満の病院となっており、全国に約 103,000 ヶ所存在している。fineRezept は 2015 年 6 月にサービス提供がスタートしたばかりで、本格的な営業及び業績貢献は今下期以降になるとみられるが、費用対効果が明確、金額が比較的安価、対象潜在顧客数が多い、といった要素を持つ同製品は、成長ポテンシャルが大きいと弊社では期待している。

2015 年 9 月 30 日（水）

fineRezept のシステム概要図



出所：会社資料

17 年 12 月期に新事業の売上高 14 億円を計画、今後の展開に期待

(6) 新事業の業績貢献見通し

前述のように、同社では新事業の売上高について、2015 年 12 月期は 235 百万円、2016 年 12 月期は 850 百万円、2017 年 12 月期は 1,400 百万円、と計画している。

これらの売上高の製品別内訳について、詳細は明らかにされていない。2015 年 12 月期はリリースされた納入実績などから推測するに、主として Wi-SUN / dataSamplr と L-Share がけん引しているとみられる。2016 年 12 月期と 2017 年 12 月期については、前述の 2 つに加えて fineRezept と公共ブロードバンド無線通信システムが加わってくること新事業の売上高が加速すると計画されている模様だ。fineRezept が来期の業績に貢献してくるという見方には違和感がない。他方、公共ブロードバンド無線通信システムについては需要先の予算の関係や競合メーカーの存在もあるため、どこまで納入実績を積み上げられるか不透明な要素も多いというのが弊社の率直な感想だ。

同社は創業以来、大手電機メーカー・SI 企業を主要な顧客として事業を行ってきた。しかしながら現在同社が強化中の新事業は、最終需要家を直接的顧客とするものが多い。同社が、そうした最終需要家に効率的にアプローチし、販売するための人的資源や営業ノウハウを十分に有しているのかという点については、まだ十分なデータが伴っていないため評価が難しい。弊社では、営業戦略についても、同社がこれまで行ってきた大手法人向け対応とは大きく異なる新たな試みの導入も検討に値するのではないかと考えており、今後の同社の事業展開を、期待をもって注意深く見守っていきたいと考えている。



アイ・エス・ビー

9702 東証 1 部

2015 年 9 月 30 日（水）

損益計算書

（単位：百万円）

	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期 上期	15/12 期 通期（予）
売上高	9,439	10,600	11,762	13,718	6,127	14,000
前期比	-14.6%	12.3%	11.0%	16.6%	-13.2%	2.1%
売上総利益	1,026	1,345	1,607	1,605	731	-
売上総利益率	10.9%	12.7%	13.7%	11.7%	11.9%	-
販売費・一般管理費	1,486	1,117	1,215	1,252	639	-
売上高販管費率	15.7%	10.5%	10.3%	9.1%	10.4%	-
営業利益	-460	227	391	353	91	420
売上高営業利益率	-4.9%	2.2%	3.3%	2.6%	1.5%	3.0%
前期比	-	-	71.7%	-9.8%	-60.0%	18.9%
経常利益	-314	268	448	366	76	421
売上高経常利益率	-3.3%	2.5%	3.8%	2.7%	1.2%	3.0%
前期比	-	-	66.8%	-18.2%	-65.1%	14.8%
当期純利益	-924	330	239	474	26	252
売上高当期利益率	-9.8%	3.1%	2.0%	3.5%	0.4%	1.8%
前期比	-	-	-27.5%	97.9%	-92.9%	-46.9%
1 株当たり利益（円）	-221.33	79.17	58.40	119.27	5.88	52.00
1 株当たり配当金（円）	10.00	20.00	20.00	25.00	0.00	25.00

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