

アイ・エス・ビー

9702 東証 1 部

<http://www.isb.co.jp/investor-relations/>

2016 年 9 月 9 日 (金)

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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 2016 年 12 月期は順調に進捗中。来期の飛躍へ期待高まる

アイ・エス・ビー<9702>は1970年創業の独立系情報サービス企業。高い技術力を売り物に、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部へ指定替えとなった。

2016年12月期第2四半期決算は、売上高6,630百万円(前年同期比8.2%増)、営業利益172百万円(同88.8%増)と前期比で大幅増益となり、期初計画に対しても利益は大きく上回って着地した。計画比上振れとなった直接的な要因は、プロジェクト管理の精度向上で、今第2四半期中の赤字案件の発生を防いだことだ。

事業の実態面でも、中期経営計画達成に向けて、いくつかの進捗が確認できた。同社が中期経営計画の重要経営施策と位置付ける新事業売上高と新規顧客売上高はいずれも、期初計画を達成した。新事業売上高をけん引したのは、昨年度に事業買収したMDM(Mobile Device Management)事業だ。多数のユーザーを会員に持つ事業を買収したため、ストック型収入が買収1年目から着実に入り、収益安定化に貢献している。

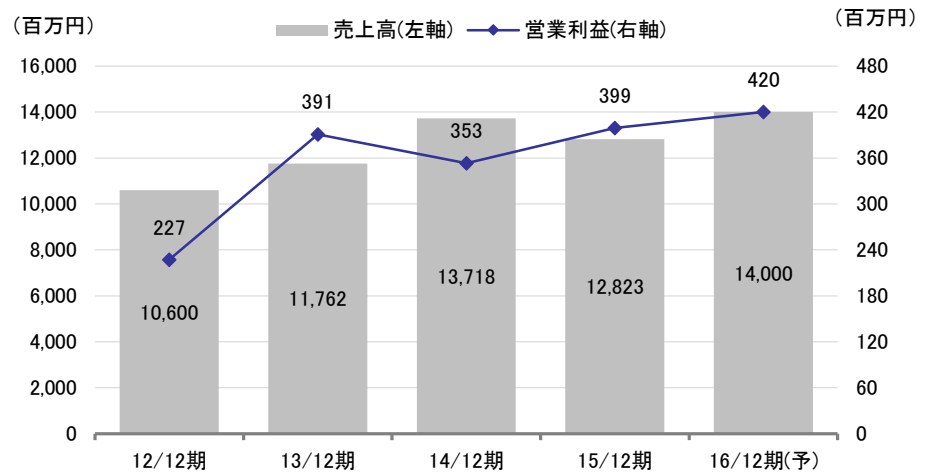
新規顧客売上高には、“Qt(キュート)”と呼ばれるアプリ開発キットの販売増が貢献した。Qt開発案件売上高は、分野別売上高の「組込み」分野の4.6%を占めた。Qtの直接売上高以上にインパクトがあったのが、Qt開発案件の受注をきっかけとして新規・大口顧客が獲得できたり、Qt開発案件以外のソフト開発案件の受注に結び付くという波及効果だ。この波及効果の規模はQt開発案件の直接売上高の規模を大きく上回ったもようだ。

2016年12月通期見通しについて同社は、期初の通期予想を維持し、売上高14,000百万円(前期比9.2%増)、営業利益420百万円(同5.2%増)を予想している。弊社では今第2四半期実績に照らし、この通期予想は保守的だと考えている。今下期の事業環境は第2四半期から大きな変化はなく、官公需など下期に需要期を迎える案件の取り込みやプロジェクト管理が想定どおりに運ばば、上方修正の可能性は十分高いと考えている。

■ Check Point

- ・ 第2四半期は大幅な増収増益で着地
- ・ 組込み事業分野が大幅な増収、情報サービスも堅調
- ・ 新事業の売上高拡大と新規優良顧客によりトップライングロースを狙う

業績推移



■ 決算動向

第 2 四半期は大幅な増収増益で着地

(1) 決算の概要

2016 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 6,630 百万円 (前年同期比 8.2% 増)、営業利益 172 百万円 (同 88.8% 増)、経常利益 193 百万円 (同 152.8% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 112 百万円 (同 317.4% 増) と、大幅増収増益で着地した。

2016 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

(単位: 百万円)

	15/12 期			16/12 期				
	2Q 実績	通期実績	2Q 計(予)	2Q 実績	前期比	計画比	進捗率	通期(予)
売上高	6,127	12,823	6,700	6,630	8.2%	-1.0%	47.4%	14,000
営業利益	91	399	90	172	88.8%	91.4%	41.0%	420
売上高営業利益率	1.5%	3.1%	1.3%	2.6%	-	-	-	3.0%
経常利益	76	427	90	193	152.8%	114.4%	44.4%	435
売上高経常利益率	1.2%	3.3%	1.3%	2.9%	-	-	-	3.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益 (四半期純利益)	26	180	60	112	317.4%	87.4%	40.2%	280
売上高当期純利益率	0.4%	1.4%	0.9%	1.7%	-	-	-	2.0%

出所: 短信等からフィスコ作成

期初予想対比でも、売上高こそわずかに未達だったものの、営業利益以下の各利益項目はいずれも、期初予想を大きく上回っての着地となった。この上振れの要因について同社は、前年同期にみられた赤字案件が、今第 2 四半期はプロジェクト管理を強化したことにより撲滅することができた成果だとしている。

2016 年 9 月 9 日 (金)

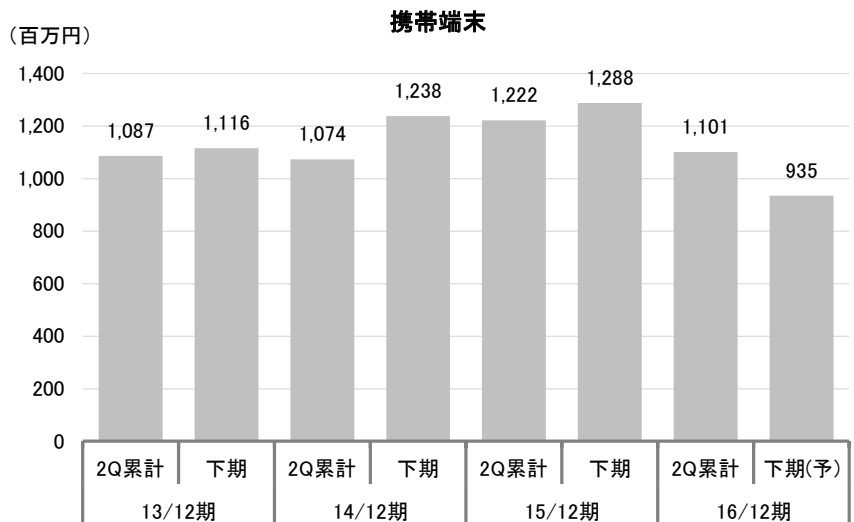
弊社では、今第 2 四半期においていくつかのポジティブな進捗が確認できた点で、業績数値以上に好決算であったと評価している。前述のプロジェクト管理強化による赤字案件根絶はその 1 つだ。他にも、新事業の売上目標や新規顧客獲得において、計画を上回る実績を残したことが挙げられる。これらはここ数年同社が注力してきた経営課題であったが、ここに来てようやく結実してきたということだ。同社は 2016 年 12 月期を土台づくりの 1 年と位置付け、2017 年 12 月期に一段の飛躍を目指している、今第 2 四半期は土台づくりが順調に進捗していることを明確に示せた半年だったと弊社では評価している。

組込み事業分野が大幅な増収、情報サービスも堅調

(2) 分野別動向

同社は「情報サービス事業」という単一事業セグメント企業であるが、売上高は「携帯端末」、「モバイルインフラ」、「組込み」、「検証」、「金融」、「情報サービス」及び「フィールドサービス」の 7 つの事業部門に分けて公表している。大きく分けると「携帯端末」、「組込み」、「モバイルインフラ」の 3 分野は基本的にはファームウェアを中心としたソフトウェアの開発だ。「携帯端末」、「モバイルインフラ」というのは、特に構成比の大きい分野を切り分けたものだ。一方、「金融」、「情報サービス」及び「フィールドサービス」はいわゆる SI (システムインテグレーション) と言われる、システム構築業務が主たる内容だ。その中から顧客の業種別「金融」あるいは業務内容「フィールドサービス」に応じて切り出した形となっている。「検証」は携帯端末に組み込まれたソフトウェアの動作チェックについての請負業務だ。

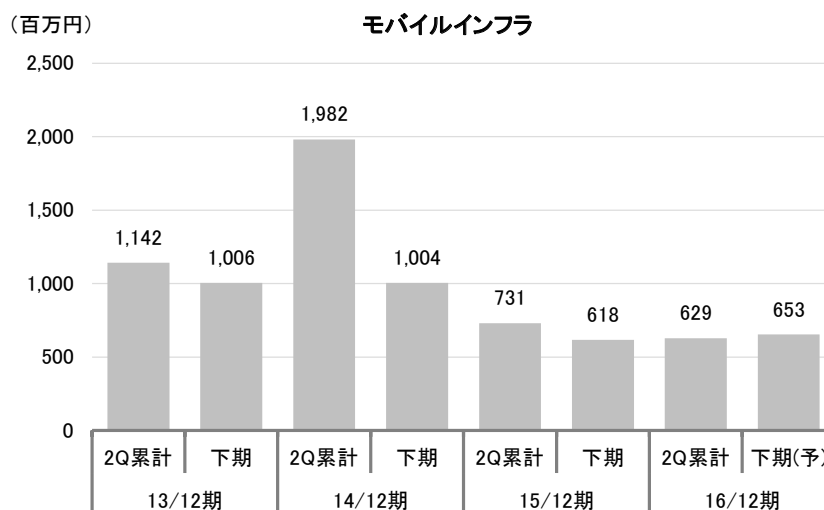
a) 携帯端末



携帯端末の今第 2 四半期の売上高 1,101 百万円 (前年同期比 9.9% 減) だった。主力顧客のスマートフォン開発削減で同社の受注が大きく減少したことが減収の要因だ。このセグメントの中に前期から加わった新事業の MDM (Mobile Device Management) は順調に売上高を伸ばした。

今下期について同社は、スマートフォン関連の受注の減少が続くとみている。MDM はストック型ビジネスであるため堅調な収益が続くと期待されるが、スマートフォン開発関連需要の減少を補えず、当分野の下期の売上高は 935 百万円 (前年同期比 27.4% 減) になると予想している。通期ベースでは 2,023 百万円 (前期比 18.9% 減) とする見通しだ。

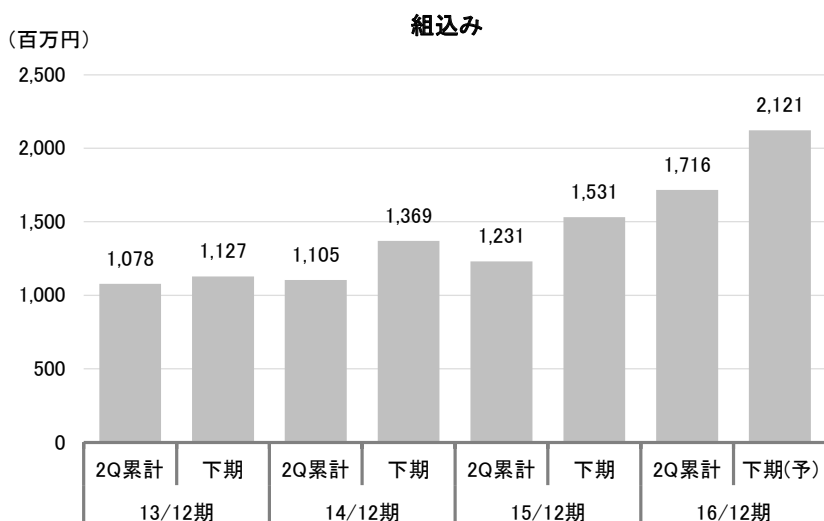
b) モバイルインフラ



モバイルインフラは携帯基地局向けの組込みソフトが中心だが、設備投資一巡により、需要の減少が続いている。スポット的な研究開発案件の大型受注がそれを補う時期もあったが、2015 年 12 月期はそうしたスポット案件の大型受注が一段落し前期比 54.8% の大幅減収となった。

今期もその流れが続いており、今第 2 四半期の売上高は 629 百万円(前年同期比 14.0% 減)となった。下期も上期と同じ事業環境が続く見通しで、同社は下期売上高を 653 百万円(前年同期比 5.7% 増)、通期売上高を 1,282 百万円(前期比 5.0% 減)とそれぞれ予想している。

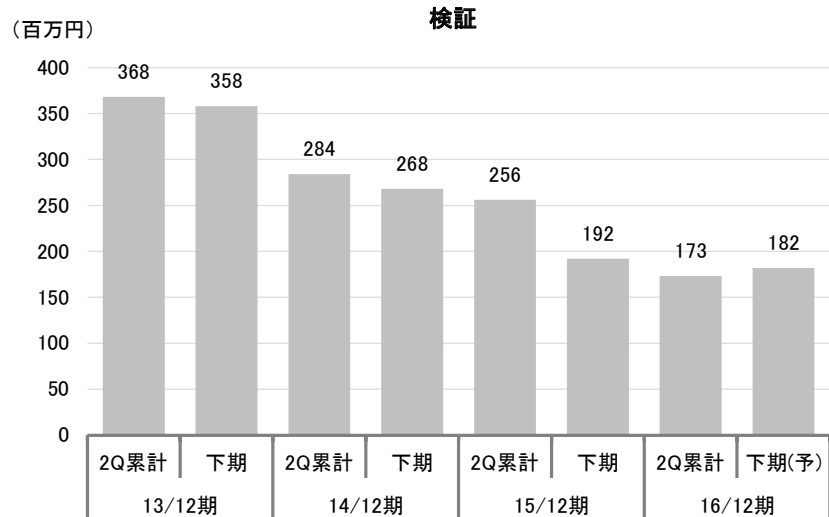
c) 組込み



今第 2 四半期の売上高は 1,716 百万円(前年同期比 39.4% 増)と大幅増収となった。この分野の主要顧客である自動車関連業界からの受注が堅調に推移したほか、エレクトロニクスメーカーからの受注も伸長した。また、同社が注力する Qt (キュート) 開発関連の受注も計画を上回って増加した。

同社は今下期の売上高を2,121百万円（前年同期比38.5%増）、通期売上高を3,837百万円（前期比38.9%増）と予想している。下期に入っても上期と同様の事業環境が続いていることや、Qt開発案件が引き続き好調に推移していることが背景にある。

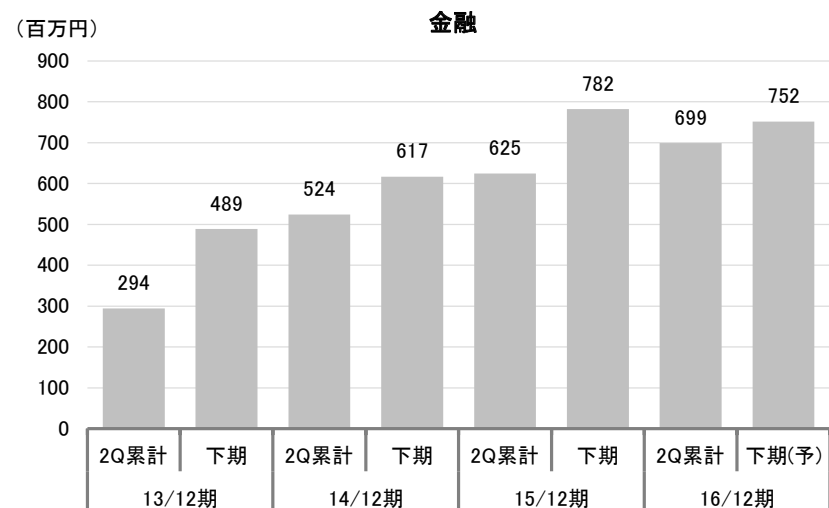
d) 検証



検証は携帯端末に組み込まれたソフトウェアの動作チェックについての請負業務だ。携帯電話からスマートフォンに移行したことに伴って日本の携帯端末メーカーが生産数量を大きく減らした結果、同社の検証の事業も収益規模が縮小基調をたどっている。

今第2四半期の売上高は173百万円（前年同期比32.4%減）だった。下期も上期同様の事業環境が続くとみて、今下期売上高182百万円（同5.2%減、通期売上高355百万円（同20.8%減）を予想している。

e) 金融

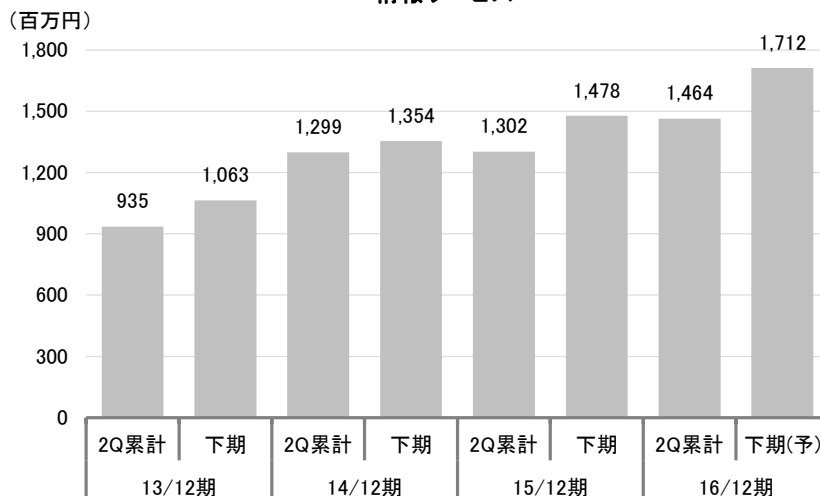


金融の今第2四半期の売上高は699百万円（11.8%増）となった。証券業界、生保業界からの受注が減少したものの、同社が2015年7月に子会社化した（株）インフィックスの寄与もあり、前年同期対比では増収を確保した。

今下期については752百万円（前年同期比3.8%減）を計画している。インフィックスが強みを持つ銀行業界向けシステム開発の受注に期待を寄せるほか、証券業界向けのシステム刷新に伴う受注の獲得を期待している。通期売上高は1,451百万円（前期比3.1%増）を予想している。

f) 情報サービス

情報サービス

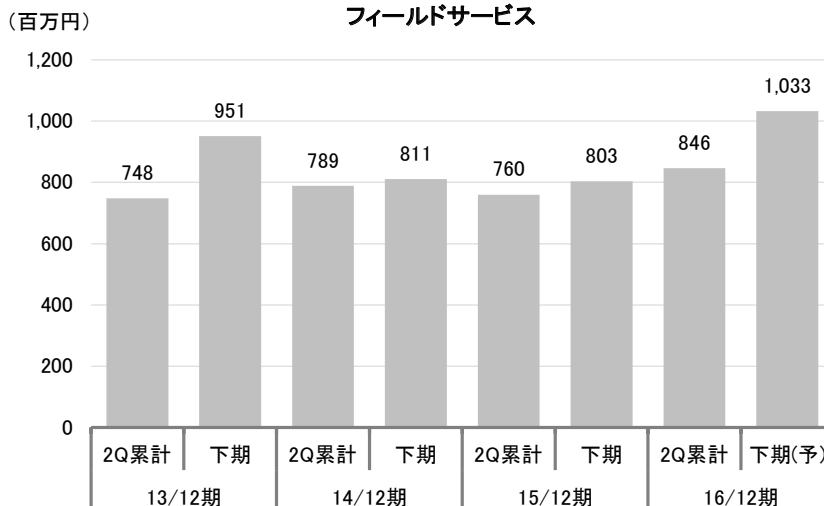


今第2四半期の売上高は1,464百万円（前期比12.4%増）となった。民需関連で大手メーカーからの受注が減少したものの、官公需に強みを持つ札幌システムサイエンスとインフィックス2社がマイナンバー関連業務の受注を伸ばし、増収を確保した。

今下期については1,712百万円（前年同期比15.8%増）を予想している。官公需は下期が需要期であり、第2四半期同様、(株)札幌システムサイエンスやインフィックスとの協業による受注拡大が期待される。また、民需においても大型案件の受注が視野に入っている模様だ。通期売上高は3,176百万円（前期比14.2%増）となる見通しだ。

g) フィールドサービス

フィールドサービス



フィールドサービスはデータセンターやネットワークインフラの構築及び保守・運用がその内容だ。顧客がクラウドサービスを行うためのネットワークシステム構築のサポートがここ数年、伸びてきている。

今第2四半期は846百万円（前年同期比11.3%増）と堅調に推移した。今下期も1,033百万円（同28.6%増）と引き続き受注が順調に増加すると見込んでいる。

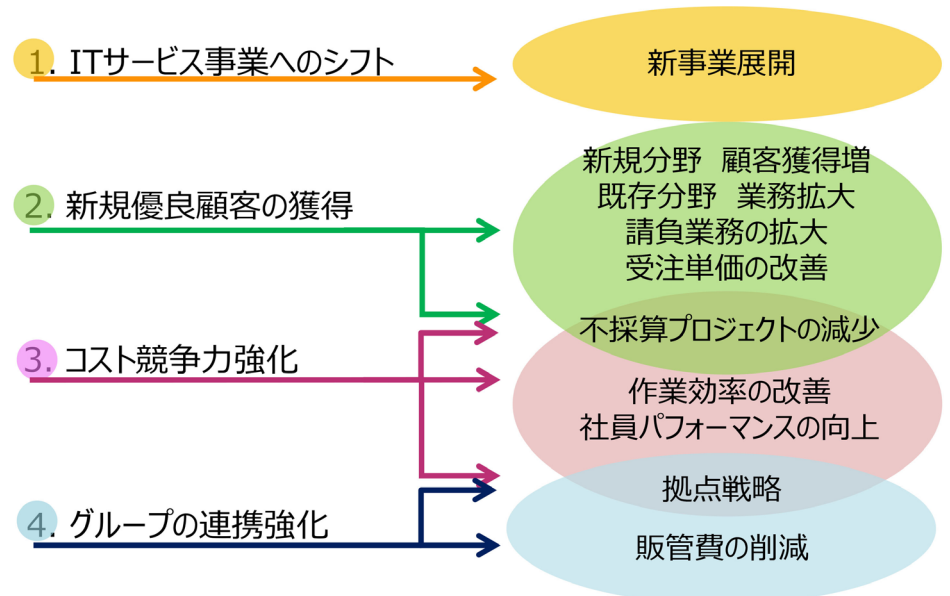
■新事業・注目商材の進捗状況

新事業の売上高拡大と新規優良顧客によりトップライングロースを狙う

(1) 概要

同社は2017年12月期を最終年度とする中期経営計画に取り組んでいる。その中で掲げられた経営施策の中で、トップライングロース（売上高成長）という点で特に重要なものが新事業の売上高拡大と新規優良顧客の獲得だ。

中期経営計画における経営施策

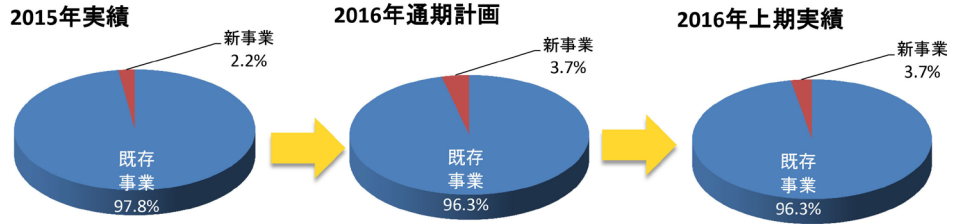


出所：2016年12月期第2四半期決算説明資料

新事業について同社は、2016年12月期通期において、新事業の売上高構成比を3.7%に高める（2015年12月期実績は2.2%）ことを計画している。今第2四半期実績は計画と同じ3.7%となり、計画どおり順調に進捗していることが確認された。製品別ではMDMやWi-SUNエンジニア関連の売上高が好調だった。同社の一連の新製品について、開発は一旦終了し、投資のステージから回収のステージへと移行している。今下期はバージョンアップ等のブラッシュアップを行い、来期からの本格立ち上げに臨む計画だ。

2016 年 9 月 9 日 (金)

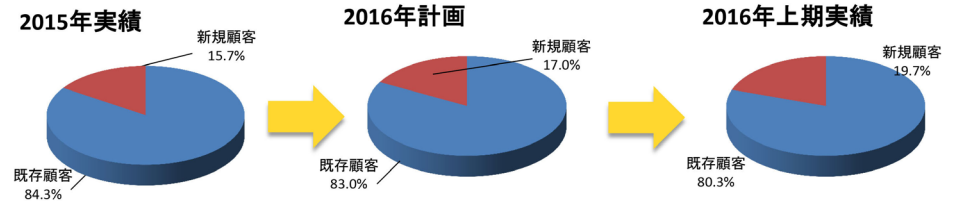
新事業売上高の計画と実績



出所：2016 年 12 月期第 2 四半期決算説明資料

新規顧客獲得も順調だ。期初の通期目標は、新規顧客からの売上高構成比を 17.0% に引き上げるといったものだった。それに対して今第 2 四半期実績は 19.7% と明確に目標を超えた。内容を見ると、2016 年に新規獲得した顧客からの売上高以上に、過年度（2014 年、2015 年）に獲得した新規顧客からの売上高が 2016 年に拡大した分が大きかった。これは、同社の商品及び技術力の高さと、そこから導かれる顧客満足度の高さを示すものだと、弊社では評価している。

新規顧客売上高の計画と実績



円グラフ中の新規顧客比率は、2013年末の売上高を全て既存顧客とし、2014年以降獲得した新規顧客売上高の比率を表しています。

出所：2016 年 12 月期第 2 四半期決算説明資料

以下では新事業の中で構成比が大きい MDM と、注目商材の Qt について現況をアップデートする。

ユーザー数 3 倍を目指すストック型ビジネスの MDM

(2) MDM

同社は 2015 年 9 月末にアルテリア・ネットワークス（株）から『VECTANT SDM』ブランドの MDM 事業を譲り受け、MDM 事業に参入した。MDM とは Mobile Device Management の略で、スマートフォンなどのモバイル端末を一括で管理できるようにするサービスだ。同サービスの企画・販売・運用はアルテリア・ネットワークスが従前どおり行う一方、同社自身は関連資産を保有するとともに、開発・保守を担当している。

MDM 事業は会員ユーザーから毎月一定額を得る、典型的なストック型ビジネスであり、会員数の獲得が順調に進めば収益はおのずと付いてくる仕組みだ。買収時点で多数のユーザー会員を抱えていたため、初年度から収益に貢献してきたが、2016 年 12 月期は更なる会員数の上積み計画を計画している。第 2 四半期までの結果は、ユーザー数、売上高などの各指標がいずれも計画どおりに進捗したもようだ。ユーザー数の目標を現在のユーザー数の 3 倍以上に設定しており、今後の MDM の成長に自信を見せている。

2016 年 9 月 9 日（金）

開発案件が順調な拡大を見せている Qt

(3)Qt（キュート）

Qt は The Qt Company が手掛けるアプリケーション開発キットだ。最大の特長は 1 つのソースコードで、複数の OS（Windows、MacOS、Linux など）やデバイス（デスクトップ、モバイル機器等）に対応可能な“クロスプラットフォーム”という点だ。同社は 2008 年から日本及びベトナムでの Qt の正規販売代理店として活動している。

Qt については、組込みシステムの領域において Embedded Linux の採用が進むにつれて、アプリ開発ツールとしての採用事例が加速度的に伸びている状況だ。特に、車載機器やデジタル家電、組込装置、スマートフォン市場で一段と活性化している。そうした中、同社は、2015 年 12 月期には大型案件も含めて 8 件の受注実績を残した。2016 年 12 月期に入っても Qt 開発案件は順調な拡大を続けている。第 2 四半期の Qt 開発案件の売上高は組込み分野の売上高の 4.6% に達した（前年同期は 2.2%）。

今後について同社は、ここ最近の急激な成長は一段落し、緩やかな安定成長期に入ると想定している。しかしながら、このことは組込みソフト分野の成長鈍化を意味するわけではない。Qt 開発案件の増加は、直接の売上高以外に伝統的な組込み分野のソフト開発事業において、波及効果をもたらしているからだ。そしてこの波及効果こそが、同社が真に狙っている領域と言える。

具体的な波及的効果の内容は様々だが、同社が国内の数少ない Qt 代理店ということで、従来は直接取引がなかった業界トップクラスの大企業から直接受注するようになったり、Qt 開発案件をきっかけとして、他のソフト開発や SI 案件の受注獲得へとビジネスが拡大したりといった事例を具体例として挙げることができる。こうした波及効果の金額は、Qt 開発案件の直接受注額を大きくしのぐレベルに達しているもようだ。同社では今下期以降も、Qt 開発案件を突破口に、新規・大口顧客の開拓や既存客との取引拡大を狙う方針だ。

■ 2016 年 12 月通期見通し

通期は期初予想どおり増収増益を見込む

2016 年 12 月通期について同社は、売上高 14,000 百万円（前期比 9.2% 増）、営業利益 420 百万円（同 5.2% 増）、経常利益 435 百万円（同 1.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 280 百万円（同 54.7% 増）を予想している。これらの数値は、期初予想から変更はない。

分野別では、組込み、フィールドサービス、情報サービス及び金融の 4 分野で前期比増収を予想している。反対に構造変化によって需要が減少基調にある携帯端末、モバイルインフラ及び検証の 3 分野は減収を予想している。

分野別売上高内訳

(単位:百万円)

		15/12 期			16/12 期		
		2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期(予)	通期(予)
携帯端末	売上高	1,222	1,288	2,510	1,101	935	2,036
	前年同期比	13.8%	4.0%	8.6%	-9.9%	-27.4%	-18.9%
モバイルインフラ	売上高	731	618	1,349	629	653	1,282
	前年同期比	-63.1%	-38.4%	-54.8%	-14.0%	5.7%	-5.0%
組込み	売上高	1,231	1,531	2,762	1,716	2,121	3,837
	前年同期比	11.4%	11.8%	11.6%	39.4%	38.5%	38.9%
検証	売上高	256	192	448	173	182	355
	前年同期比	-9.9%	-28.4%	-18.8%	-32.4%	-5.2%	-20.8%
金融	売上高	625	782	1,407	699	752	1,451
	前年同期比	19.3%	26.7%	23.3%	11.8%	-3.8%	3.1%
情報サービス	売上高	1,302	1,478	2,780	1,464	1,712	3,176
	前年同期比	0.2%	9.2%	4.8%	12.4%	15.8%	14.2%
フィールドサービス	売上高	760	803	1,563	846	1,033	1,879
	前年同期比	-3.7%	-1.0%	-2.3%	11.3%	28.6%	20.2%

出所:決算説明会資料からフィスコ作成

今下期の注目点として弊社では以下の2つを考えている。1つは、第2四半期に続いて赤字案件の発生を抑え込めるかという点だ。もう1つは官公需の取り込みだ。同社本体に札幌システムサイエンスとインフィックスを加えた3社体制により、大手SI企業からの受注ルートが拡大したほか、直接受注も可能になった。3社のシナジー効果を活かしてどれだけ受注を取り込めるかは、同社の中期成長力を見る上での大きなヒントになるものと弊社では考えている。

前述のように、2016年12月期第2四半期は期初計画を上回って着地したため、通期予想達成のための今下期のハードルは大きく低下した。第2四半期決算を支えたQt開発案件やMDM及び官公需等が下期も順調に伸長し、赤字案件の発生をコントロールできれば、現在の会社予想に対して上振れとなる可能性は十分に高いと弊社では考えている。

簡略化損益計算書

(単位:百万円)

	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期		
				2Q 累計	下期(予)	通期(予)
売上高	11,762	13,718	12,823	6,630	7,369	14,000
前年比	11.0%	16.6%	-6.5%	8.2%	10.0%	9.2%
売上総利益	1,607	1,605	1,716	913	-	-
売上総利益率	13.7%	11.7%	13.4%	13.8%	-	-
販売費・一般管理費	1,215	1,252	1,317	741	-	-
売上高販管費率	10.3%	9.1%	10.3%	11.2%	-	-
営業利益	391	353	399	172	247	420
前年比	71.7%	-9.8%	13.0%	88.8%	-19.6%	5.2%
売上高営業利益率	3.3%	2.6%	3.1%	2.6%	3.4%	3.0%
経常利益	448	366	427	193	241	435
前年比	66.8%	-18.2%	16.6%	152.8%	-31.0%	1.8%
売上高経常利益率	3.8%	2.7%	3.3%	2.9%	3.3%	3.1%
親会社株主に帰属する当期利益	239	474	180	112	167	280
前年比	-27.5%	97.9%	-61.8%	317.4%	8.8%	54.7%
売上高当期利益率	2.0%	3.5%	1.4%	1.7%	2.3%	2.0%
1株当たり利益(円)	58.40	119.27	37.35	22.02	43.09	54.84
1株当たり配当金(円)	20.00	25.00	35.00	-	25.00	25.00



アイ・エス・ビー

9702 東証1部

<http://www.isb.co.jp/investor-relations/>

2016年9月9日(金)

簡略化貸借対照表

(単位:百万円)

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期2Q
流動資産	3,890	4,770	5,567	5,745	5,750
現預金	855	955	2,223	2,683	3,054
売上債権	2,380	2,935	2,760	2,440	2,218
その他	655	880	584	622	477
固定資産	1,950	1,471	1,568	1,642	1,572
有形固定資産	412	430	459	439	453
無形固定資産	92	157	327	595	560
投資等	1,445	883	781	607	558
資産合計	5,840	6,241	7,136	7,388	7,322
流動負債	1,395	1,729	2,447	1,594	1,622
支払債務	517	842	754	735	720
短期借入金	70	70	681	70	70
未払金	289	367	374	391	330
その他	519	450	638	398	500
固定負債	170	189	245	227	240
株主資本	4,021	4,015	4,409	5,523	5,456
資本金	1,440	1,440	1,440	1,707	1,707
資本剰余金	1,970	1,970	1,970	2,311	2,311
利益剰余金	914	1,027	1,422	1,503	1,437
自己株式	-304	-423	-423	-0	-0
その他	-4	10	33	42	3
少数株主持分	258	297	-	-	-
純資産合計	4,275	4,323	4,443	5,565	5,460
負債・純資産合計	5,840	6,241	7,136	7,388	7,322

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