

## テックファーム ホールディングス

3625 東証ジャスダック

2015 年 10 月 7 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  
佐藤 譲

### ■ EBE の寄与や不採算案件の削減で増益達成へ

テックファームホールディングス〈3625〉は、モバイル関連のアプリケーションソフトや Web サイトの開発を手掛けるテックファーム（株）を中心に、米カジノ向け電子決済事業を展開する Prism Solutions Inc.（以下、Prism）、2015 年 3 月に子会社化した自動車アフターマーケット向け業務支援システムの（株）EBE を傘下に置く持ち株会社となる。

8 月 14 日付で発表された 2015 年 6 月期の連結業績は、売上高が 3,957 百万円、営業利益が 42 百万円となった。当期は 11 ヶ月の変則決算のため前期比較はないが、ソフトウェア受託開発事業の伸長と EBE の業績寄与により、売上高は 6 期連続増収、過去最高を更新している。一方、利益は比較規模の大きい不採算案件が発生したことにより、減益となっている。

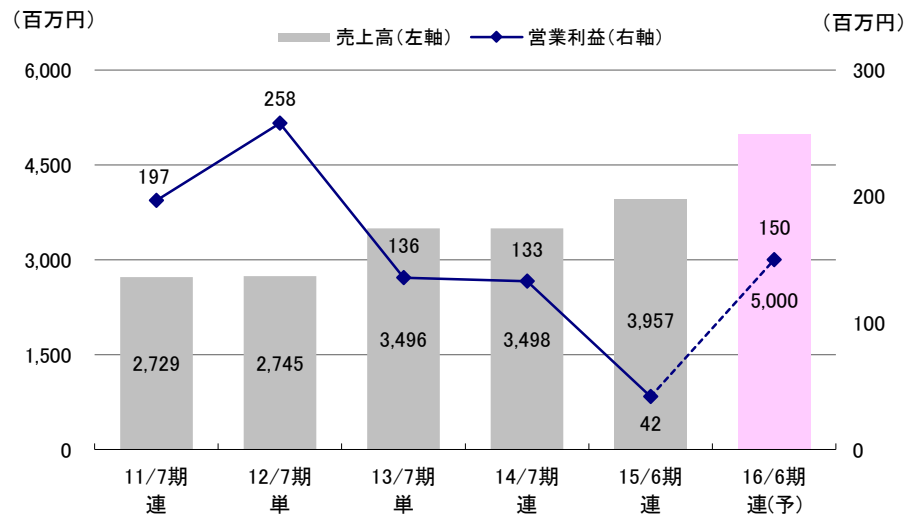
2016 年 6 月期業績は、売上高が 5,000 百万円、営業利益が 150 百万円と増収増益となる見通し。EBE の業績がフル寄与することに加えて、ソフトウェア受託開発事業の不採算案件の削減を進めることで増益を達成する。2015 年 7 月より全社横断的な PM 専門チームを組織化し、受注見積もり段階から進捗管理まで 1 つの組織で管理、また工数と工程を管理するシステムも導入し、不採算案件の削減を進めていく考えだ。

同社の業績は今後、新たな成長ステージに入るものと予想される。今までの主力事業であったソフトウェア受託開発事業を安定収益基盤としつつ、成長性の高い新規事業が今後相次いで立ち上がるためだ。EBE で展開する自動車アフターマーケット事業のほか、ホテル向け「ee-TaB\*」事業、米国でのカジノ向け電子決済サービス事業などがそれに当たる。これら事業はストック型のビジネスモデルとなるため、一旦収益化すれば着実な収益拡大が見込めることになる。このうち、米カジノ向け事業に関しては、2016 年前半にフィールドテストを開始し、2017 年 6 月期からの本サービス開始を予定しており、その動向が注目される。

### ■ Check Point

- ・システム開発投資が旺盛、主力ソフトウェア受託開発事業は順調に拡大
- ・安全性は健全な水準を維持、収益性の向上に期待
- ・内部留保を確保しつつ業績に対応した配当を行う

## 売上高と営業利益の推移



## ■ 事業概要

### ワンストップでサービスを提供できる点が同社の強み

同社はモバイル関連のアプリケーションやミドルウェアなどの受託開発から、保守・運用、分析、コンサルティングまでを手掛けるテックファーム、米カジノ向け電子決済事業を展開する Prism、2015 年 3 月に子会社化した EBE を傘下に置く持ち株会社で、2015 年 7 月より持ち株会社制へ移行している。

事業セグメントは現時点ではソフトウェア受託開発事業と自動車アフターマーケット事業の 2 つに区分されており、ソフトウェア受託開発事業にテックファームと Prism が、自動車アフターマーケット事業に EBE の事業が含まれている。

テックファームの強みは、システム開発から保守・運用、コンサルティングまでワンストップでサービスを提供できる点にある。また、モバイル分野での知見が深く、顧客企業が求める様々なニーズ（モバイル及びタブレットアプリを中心とした BtoBtoC 向けサービスの導入目的、集客方法、営業支援、コスト削減等）に対応できるだけのシステム開発力や、無線通信分野における技術力を保有している点にある。顧客数は現在 170 社程度で、このうち上位 20 社で売上高の約 80% を占める。主力顧客は NTT ドコモ <9437> で、2015 年 6 月期のソフトウェア開発事業における売上構成比で 22% となっている。

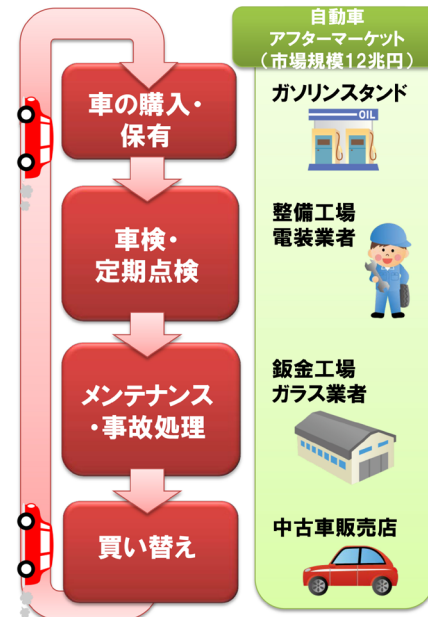
また、Prism は米国カジノ市場向けモバイル電子決済サービスの事業開発・運営を目的に 2014 年 3 月に設立した 100% 子会社で、現在はフィールドテストに向けた最終の開発段階にある。

EBE は 2015 年 3 月に株式を取得し（出資比率 67.5%）、子会社化した企業で、自動車アフターマーケット向けに特化した業務支援ソフトの開発・販売、及び保守・コンサルティングサービスを展開している。主要顧客は整備業者や钣金業者、中古車販売事業者などで、顧客数は約 1,300 社に上る。

2015 年 10 月 7 日（水）

自動車アフターマーケットでは、過去に販売された自動車の膨大な部品データ（種類や価格など）をベースに、部品交換や修理等の整備コスト、あるいは中古車の販売価格などの見積りを行っているが、同社ではこれら部品をデータベース化して、見積りの作業効率を向上する業務支援ソフトを開発・販売している。競合はブロードリーフ<3673>、タジマ、ディーアイシージャパンなどで、同社は業界 3 位グループに位置しているが、今後はテックファームが持つモバイル関連のシステム開発技術と融合することで、利便性の高いソフトの開発を行い、業界シェアの拡大を進めていく戦略となっている。

#### EBE のサービス概要



#### EBEが提供するサービス

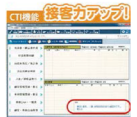
##### ◆ EBEタブレットシステム

車両番号を入力するだけで、購買履歴の確認やアプローチ履歴、購入履歴の登録をすることができる店頭販売促進用の端末。



##### ◆ 整備システム

自動車整備を中心とした業務に必要な機能はすべて網羅した本格的な自動車整備システム。必要な機能を選べるため、コストパフォーマンスの高いシステムの構築が可能。



##### ◆ 車検ハンター

##### ◆ 軽钣金見積システム

軽補修（スリキズ・凹み）を中心としたニーズの高い钣金修理に対応したシステム。正確な見積りをスピーディーに作成。



##### ◆ 事故処理費見積システム

##### ◆ 車両販売システム

直販・業販・オークション出品など、自社の在庫の車両を様々な取引のデータへリンクが可能。仕入れから販売まで一貫した管理・運営。



#### EBE の業績推移

（単位：千円）

| 決算期   | 12/11 期 | 13/11 期 | 14/11 期 |
|-------|---------|---------|---------|
| 売上高   | 461,030 | 652,233 | 977,765 |
| 営業利益  | 8,751   | 13,765  | 130,059 |
| 経常利益  | 8,691   | 21,009  | 128,724 |
| 当期純利益 | 6,051   | 16,195  | 68,922  |
| 純資産   | 14,051  | 30,246  | 99,169  |
| 総資産   | 73,557  | 178,217 | 471,065 |

出所：会社資料

## ■業績動向

### システム開発投資が旺盛、主力ソフトウェア受託開発事業は順調に拡大

#### (1) 2015 年 6 月期連結業績について

8 月 14 日付で発表された 2015 年 6 月期の連結業績は、売上高が 3,957 百万円、営業利益が 42 百万円、経常利益が 26 百万円、当期純損失が 35 百万円となった。当期は 11 ヶ月の変則決算となっているため、同期間での前期比比較はできないが、2014 年 7 月期との比較では売上高が 13.1% 増、営業利益が 68.3% 減と増収減益となった。

#### 2015 年 6 月期連結業績

（単位：百万円）

|       | 14/7 期 |       | 15/6 期 (11 ヶ月変則) |       |        |
|-------|--------|-------|------------------|-------|--------|
|       | 実績     | 対売上比  | 連結実績             | 対売上比  | 前期比    |
| 売上高   | 3,498  | —     | 3,957            | —     | 13.1%  |
| 売上原価  | 2,410  | 68.9% | 2,731            | 69.0% | 13.3%  |
| 販管費   | 954    | 27.3% | 1,183            | 29.9% | 24.0%  |
| 営業利益  | 133    | 3.8%  | 42               | 1.1%  | -68.3% |
| 経常利益  | 130    | 3.7%  | 26               | 0.7%  | -79.5% |
| 特別損益  | -92    | -2.7% | 5                | 0.1%  | —      |
| 当期純利益 | -8     | -0.2% | -35              | -0.9% | —      |

売上高は EBE の業績が 4 ヶ月分加わったことに加えて、主力のソフトウェア受託開発事業もモバイル分野における企業の旺盛なシステム開発投資を背景に順調に拡大した。

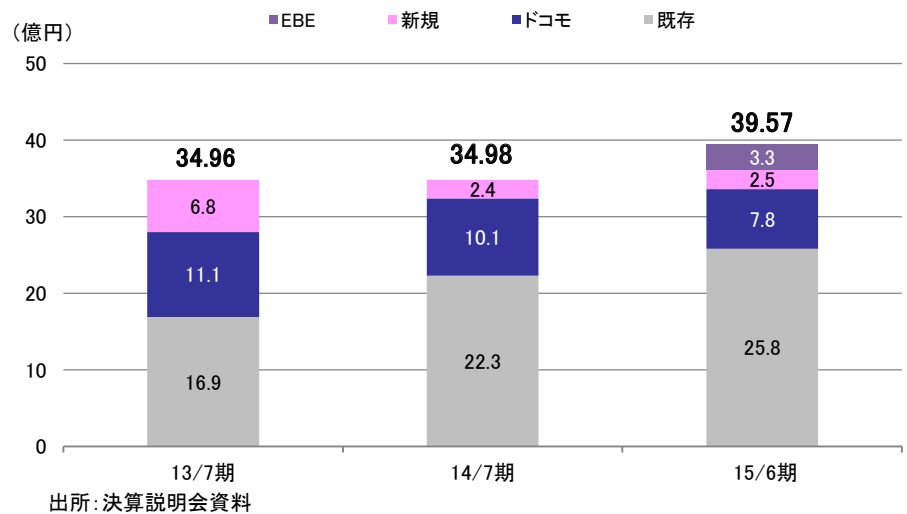
一方、営業利益は受託開発事業で不採算案件が発生し、外注費が想定以上に膨らんだことが減益要因となった。また、当期純利益に関しては米国子会社の先行投資負担増や少数株主利益の計上などにより、損失額が拡大した格好となっている。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

#### ○ソフトウェア受託開発事業

ソフトウェア受託開発事業の売上高は 3,624 百万円（前期 3,498 百万円）、営業利益は 24 百万円（同 133 百万円）となった。11 ヶ月変則決算のため同期間の比較はできないが、12 ヶ月換算すると売上高は約 4,000 百万円程度となり、実質 2 ヶタ増収だったとみられる。当期は新規顧客の開拓よりも既存顧客との関係強化に注力したことで、開発案件数は前期の 997 件から 870 件に減少したものの、1 件当たりの単価は前期比 20% 増と大きく上昇した。また、新規事業であるホテル向け「ee-TaB\*」事業も本格稼働し、13 百万円の売上げを計上している。

顧客別でみると、NTT ドコモ向けが客先のコスト削減施策の影響で、前期比 23% 減と落ち込んだが、その他既存顧客向けが同 16% 増、新規顧客向けが同 3% 増となり、既存顧客向けが売上高増のけん引役だったことがわかる。

## 顧客別売上高



一方、利益は減益となったが、これは特定の不採算案件（2次請け案件）の損失が想定以上に膨らんだためだ。ただ、不採算案件の発生比率に関しては前期の9%から7%に低下、発生件数自体も3割減少しており、プロジェクト管理体制の強化を進めてきた効果が出始めていると言える。ただ、不採算案件全体の損失額としては特定案件の影響が大きく、前期の93百万円から当期は180百万円に拡大し、減益要因につながった。なお、同案件に関しては既に納品を完了しており、翌期に影響が出ることはない。

米国カジノ向け電子決済サービス事業に関してはまだ最終開発段階ではあるものの、カジノ内のATMや大手企業でスロットマシンの展開も手がける米企業と協業に関する基本合意契約を締結しており、今後の事業化に向けて一歩前進した格好となっている。また、日本においてはまだ事業化の予定はないものの、カジノ解禁に向け「ギャンブル依存症対策」に関する特許を2015年2月に取得している。

### ○自動車アフターマーケット事業

自動車アフターマーケット事業の売上高は4ヶ月分の計上となるが、売上高で333百万円、営業利益で17百万円となった。なお、のれん償却（28百万円）前営業利益では43百万円となっている。2014年11月期のEBEの業績が、売上高で977百万円、営業利益で130百万円だったことから、収益動向は堅調に推移したものとみられる。

## 安全性は健全な水準を維持、収益性の向上に期待

### (2) 財務状況

2015年6月末の財務状況を見ると、総資産残高は前期末比1,538百万円増の3,783百万円となった。このうち、流動資産は前期末比481百万円増の2,335百万円となった。主な増加要因は、EBEの子会社化に伴う売上債権の増加で280百万円、第三者割当新株予約権の行使に伴う現預金の増加で155百万円となっている。また、固定資産は前期末比1,050百万円増の1,434百万円となった。EBEの子会社化に伴い、のれんが959百万円増加したことが要因となっている。

一方、負債は前期末比848百万円増の1,516百万円となった。主な変動要因を見ると、未払金の増加が長短含めて506百万円となったほか、有利子負債が138百万円増加した。いずれもEBE株式取得に伴うものとなっている。純資産は新株予約権の行使に伴う資本金及び資本準備金の増加を主因として、前期末比690百万円増の2,266百万円となった。

経営指標を見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率、D/E レシオなどはいずれも前期よりは悪化したものの健全な水準を維持していると判断される。収益性に関しては、営業利益率で 1.1% と低下傾向が続いているものの、原因は不採算案件の発生によるものと明確であり、今後はその対策に取り組むことで収益性の向上が期待できる。

## 貸借対照表

（単位：百万円）

|            | 12/7 期 | 13/7 期 | 14/7 期 | 15/6 期 | 増減額   |
|------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 流動資産       | 2,132  | 1,887  | 1,853  | 2,335  | 481   |
| 現預金・有価証券   | 1,271  | 1,109  | 1,025  | 1,181  | 155   |
| 固定資産       | 299    | 190    | 383    | 1,434  | 1,050 |
| のれん        | 83     | 89     | 65     | 1,024  | 959   |
| 資産合計       | 2,442  | 2,084  | 2,245  | 3,783  | 1,538 |
| 流動負債       | 746    | 449    | 631    | 1,178  | 546   |
| 固定負債       | 82     | 36     | 36     | 338    | 301   |
| （有利子負債）    | 220    | 200    | 300    | 438    | 138   |
| 負債合計       | 829    | 485    | 668    | 1,516  | 848   |
| 純資産        | 1,612  | 1,598  | 1,576  | 2,266  | 690   |
| 主要経営指標     |        |        |        |        |       |
| （安全性）      |        |        |        |        |       |
| 流動比率       | 285.7% | 420.2% | 293.4% | 198.2% |       |
| 自己資本比率     | 65.8%  | 76.0%  | 69.7%  | 58.6%  |       |
| D/E レシオ（倍） | 0.14   | 0.13   | 0.19   | 0.20   |       |
| （収益性）      |        |        |        |        |       |
| ROE        | 8.3%   | 3.3%   | —      | −1.9%  |       |
| 売上高営業利益率   | 9.4%   | 3.9%   | 3.8%   | 1.1%   |       |

## ■今後の見通し

### 不採算案件の発生比率低下が今期の最重要課題

#### (1) 2016 年 6 月期業績見通し

2016 年 6 月期の業績は、売上高が 5,000 百万円、営業利益が 150 百万円、経常利益が 140 百万円、当期純利益が 3 百万円となる見通し。前期（11 ヶ月決算）との比較では売上高で 26.3% 増、営業利益で 253.0% 増と増収増益を見込んでいる。経常利益と当期純利益の差が大きいのは、これは米子会社で電子決済サービスのフィールドテストを 2016 年前半に行うことを目指しており、投資費用が拡大することに加えて、EBE の収益拡大に伴う少数株主利益の増加が要因となっている。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

#### ○ソフトウェア受託開発事業

ソフトウェア受託開発事業の売上高は 3,800 百万円（前期 3,624 百万円）、営業利益は 150 百万円（同 24 百万円）と増収増益を見込む。売上高に関しては前期が 11 ヶ月決算であったことを考えると伸びを見込んでいないことになるが、これは開発管理体制の強化による不採算案件の発生比率低下を今期の最重要課題として位置付けているためだ。売上高が伸びなくても、不採算案件の縮小により増益を達成していく方針となる。

不採算案件が発生する原因としては、大きく 3 つに分けることができる。第 1 に、当初の受注見積もり額そのものが低すぎることで、第 2 に開発の進捗が遅れること、第 3 に進捗が遅れている案件をカバーするために人的リソースを追加で投入し、費用が想定以上に膨らむこと、などである。



2015 年 10 月 7 日（水）

これらの問題点を解消し、不採算案件の発生や損失の拡大を防ぐために、同社は 2015 年 7 月に全社横断的な PM チームを組織化した。同チームにおいては、すべての案件の受注見積もり額を精査し、採算が厳しいと判断した時は、見積額を修正させることで、受注段階からの不採算案件の発生リスクを抑制していく。また、進捗遅れに関しては、個人レベルでの管理からチーム管理に移行し、今まで以上に精緻に管理することで、進捗遅れの発生リスクを軽減する。

進捗遅れが生じた場合の追加の人的リソース投入に関しても、従来は必要人員をどの程度補充するのか、社内リソースから補充するのか外注に回すのかも含めて個々の開発チームごとで判断を委ねていたが、これでは社内リソースに余裕があっても、外注するケースが出てしまい、社内リソースの最適化が図れる状況にはなかった。この状況に対して、今期からは社内全体の人的リソースを管理する専門チームをつくり、同チームで一括して社内リソースの最適化が図れるよう運用していく体制を整えている。

こうした組織体制の見直しにより、不採算案件の発生や損失の拡大といった状況は大幅に改善されるものと期待される。また、協力会社に対する管理能力に関しても課題があったが、2015 年 2 月にインドの IT 企業で CEO 経験を持つ人材を招聘し、責任者に据えたことで今後は改善していくものと予想される。

### ○自動車アフターマーケット事業

自動車アフターマーケット事業の売上高は 1,200 百万円、営業利益は 84 百万円を見込む。持株会社体制となったため、親会社の経営指導料や業務委託費が発生するため、利益水準は低くなっているが、控除前の営業利益では 200 百万円程度となる見通しだ。2014 年 11 月期の業績が売上高 977 百万円、営業利益 130 百万円だったことから、今期は一段の収益拡大を見込んでいることになる。

新規顧客の開拓と既存顧客に対する新サービス（タブレット対応等）へのリプレース需要により、売上高を伸ばしていく方針で、顧客数は前期末の 1,300 社から 1,500 社を目指していく。株式上場会社の傘下入りしたことで信用力が向上し、従来よりも大口の顧客からの受注も取れ始めているようだ。

また、今期はガソリンスタンド向けを新たな顧客先として開拓していく予定となっている。「車検ハンター」と呼ぶサービスをフック役として、その他の既存サービスの売り込みも進めていく。「車検ハンター」はガソリンスタンドに給油に来た自動車の車両ナンバーを給与所に設置されているネットワークカメラで自動認識し、車検時期や車両情報などデータベース化して、顧客管理や営業活動に活用していくサービスとなる。既に 50 店舗で導入を始めており、今後の導入店舗の広がりと他の既存サービスの契約増が期待される。

さらに、テックファームが持つモバイル関連のシステム開発力を活かしたサービスの展開も進めている。具体的には、音声自動入力システムとタブレット端末を使った業務支援システムで、作業をしながらでも音声入力で様々な情報を入力することが可能となり、業務効率の一段の向上につながるものとして期待される。現在は大手ガソリンスタンド 3 店舗で試験導入を行っている段階で、結果が良ければ導入が進む可能性がある。

自動車アフターマーケット向け業務支援ソフトの市場規模は（中古車販売システム除く）、年間で約 1,200 億円程度、事業者の導入率は 30% 程度とまだまだ低い。また、同市場では過去 30 年分の全車種の部品データベースが必要なため参入障壁が高く、一旦納入すると新車に関するデータの更新が随時必要となるため、解約率も低く収益の安定性が高いという特徴がある。今後は整備事業者や钣金業者だけでなく、ガソリンスタンドにおいても同社サービスの導入が進んでいくものとみられ、成長余地は大きいと言える。

2015 年 10 月 7 日（水）

## その他新規事業は中長期的にストック型ビジネスとして収益拡大に貢献

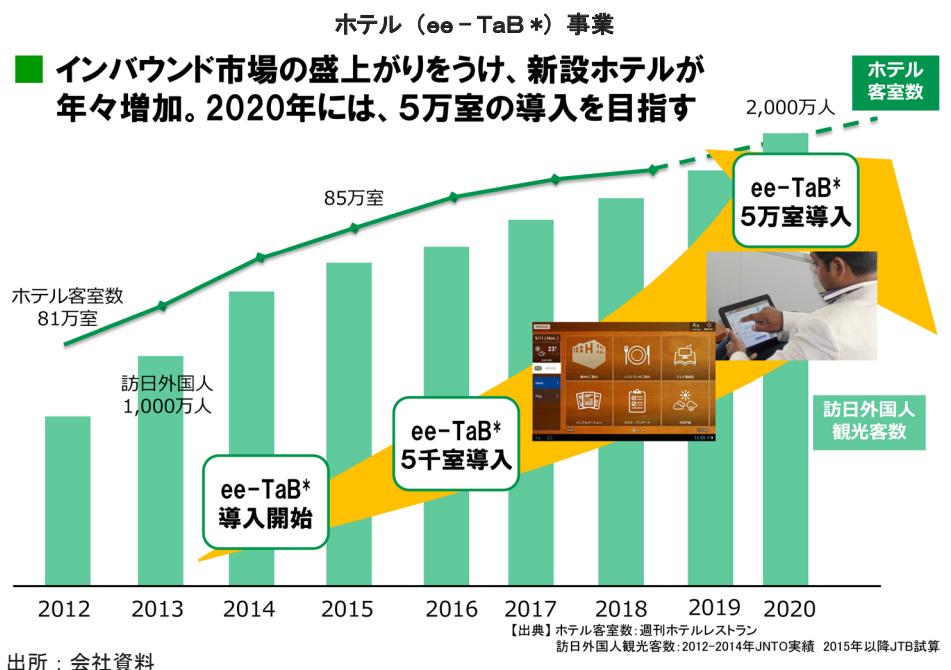
### (2) その他新規事業の動向

その他、新規事業としてホテル向け「ee-TaB\*」事業と米国カジノ向け電子決済サービス事業に取り組んでいる。まだ収益へのインパクトはないがストック型ビジネスとして、中長期的に同社の収益拡大に貢献する事業として注目される。

#### ○ホテル向け「ee-TaB\*」事業

ホテル向け「ee-TaB\*」事業とは、ミライト・ホールディングス<1417>と共同開発したホテル客室設置型の宿泊者向け情報提供サービスのことで、客室にタブレット端末を設置し、ホテル館内の利用案内や周辺の観光スポット、グルメ情報などを宿泊客に提供するほか、ビデオやゲーム、電子書籍などの有料コンテンツの配信サービスなどの提供も可能なサービスとなる。2014 年 1 月より販売を開始してきたが、2015 年 6 月末時点でベストウェスタンホテルやレンブラントホテルなど合計 7 つのホテル、1,200 客室に導入が進んでいる。

今期末までの導入目標としては合計 28 ホテル、5,000 室を目指しており、売上高では前期比約 7 倍増の 90 百万円を見込んでいる。インバウンド需要で訪日外国人客の増加が続くなか、英語や中国語などにも対応しており、導入ホテルからの評価も高くなっている。このため、今後は新設ホテルでの導入だけでなく、既存ホテルでも従来の VOD システムの契約更新時期に合わせて、「ee-TaB\*」にリプレースするホテルが増えてくものと予想される。同社では 2020 年に客室導入数で 5 万室を目標として掲げている。現状、ホテル客室数は全国で 85 万室あることから、潜在的な成長性は大きいとみられる。





## ○カジノ向け電子決済サービス事業

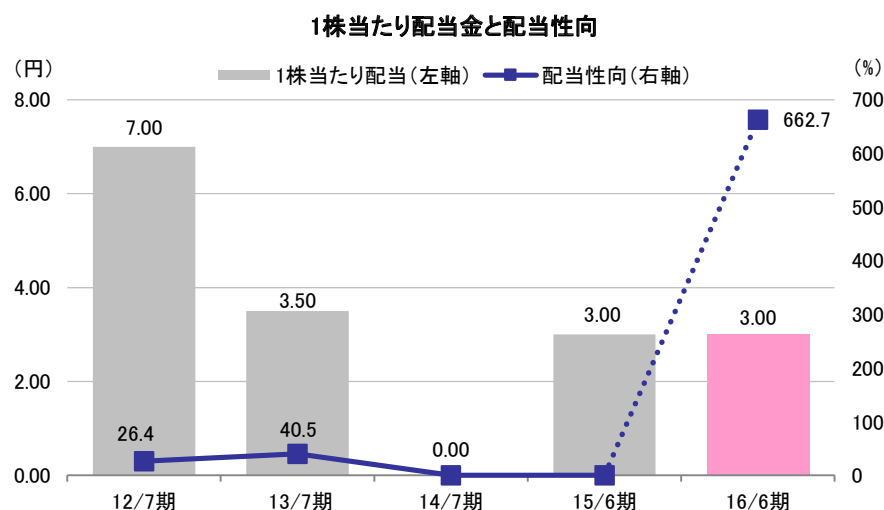
米国でのカジノ向け電子決済サービス事業は現在、フィールドテストに向けた最終開発段階にあり、順調に進めば 2016 年 前半にもフィールドテストをカリフォルニア州にあるカジノで開始する予定を立てている。9 月 28 日にはグループの米国法人 Prism Solutions Inc.（本社：米国ラスベガス、以下 PSI）が、JCM Global（本社：米国ラスベガス、以下 JCM）及び米国で ATM/Kiosk やゲーミングマシンを提供する Everi Holdings Inc.（本社：米国ラスベガス、以下 Everi）と、カジノフロアにおけるモバイル決済ソリューションを共同開発したと発表。Everi の提供する ATM/Kiosk、JCM の提供する紙幣鑑別機とプリンタ、そして PSI の開発するモバイル決済ソリューションをカジノフロア内のゲーミングマシンと連携させることで、モバイルバウチャーを利用したゲームプレイを可能にする。ラスベガスのカジノ内ではまだモバイル機器の持ち込み禁止という規制があるため規制の緩いカジノ場でフィールドテストを行う。フィールドテストを数ヶ月実施した後に、本サービスを 2017 年 6 月期中にも提供していく予定となっている。また、同時並行的にラスベガスでの規制緩和に向けても、パートナー企業とともに働きかけを行っていく方針となっている。収益化の時期としては 2018 年 6 月期を目標としている。

同社ではソフトウェア受託開発事業を安定的収益基盤と位置付け、その上に参入障壁が高く、成長性も期待できる新規事業を複数立ち上げていくことで、今後の収益拡大を進めていく戦略だ。EBE による自動車アフターマーケット事業に続いて、ホテル向け「ee-TaB\*」事業、カジノ向け電子決済サービス事業が、相次いで収益化してくるものと予想されるが、その他にもシナジーが期待できる事業であれば M&A を積極的に検討していく方針としている。

## ■株主還元策

### 内部留保を確保しつつ業績に対応した配当を行う

株主還元策に関しては、現段階では財務体質の強化及び積極的な事業展開に備えるために必要な内部留保を確保しつつ、業績に対応した配当を行うことを基本方針としている。2016 年 6 月期の 1 株当たり配当は前期並みの 3.0 円を予定している。具体的な配当性向基準は公表していないものの、将来的には 30% 程度を目安と考えているようだ。



(注)2013年8月に1:100株、2014年4月に1:2の株式分割を実施。  
13/7期以前の配当金は遡及して修正。

#### 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