

2013年10月16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

■安定した収益基盤の構築と合わせて 新規の事業化も強化

モバイル端末向けのアプリケーションソフト開発やWebサイト構築で、開発から保守・運用までワンストップで提供できるITサービス企業。技術開発力の高さに定評がある。

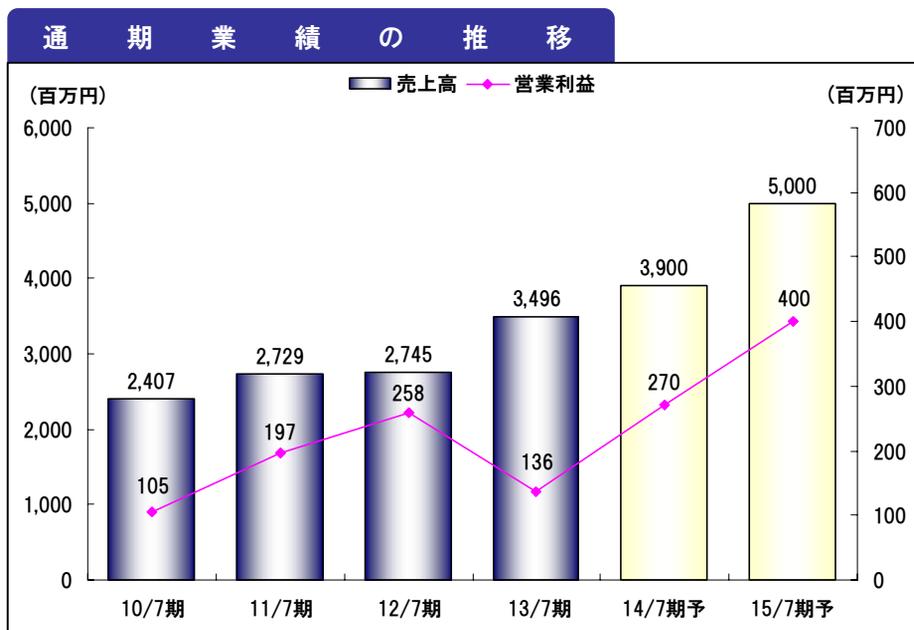
10月7日付で、TOKAIホールディングス<3167>の子会社であるTOKAIコミュニケーションズ（以下TOKAI COM）との資本業務提携が発表された。TOKAI COMが、テックファーム株式の10.64%を現在の筆頭株主であるACAから取得し、第2位の株主となる。TOKAIグループ内で情報通信サービス事業を展開するTOKAI COMとの資本業務提携を通じて、同社が強みを持つモバイルソリューションをTOKAIグループで展開する様々なサービスに展開していくことが可能となる。TOKAI COMでは従来、モバイル領域における技術開発力が乏しかったことから、今回の提携は両社にとってシナジー効果が期待できよう。

2013年7月期の売上高は前期比27.4%増、営業利益は同47.1%減となった。モバイル分野でのIT投資が活況で、売上高は過去最高を更新したものの、受注案件の急増により外注費を中心に想定以上に費用がかさんだことで減益となった。一方、2014年7月期は売上高で11.5%増、営業利益で97.3%増と2ケタ増収増益を見込む。プロジェクト管理の体制を強化し、開発案件ごとの収益管理を徹底していくことで利益率の改善を進めていくほか、新規事業にも注力していく方針だ。なお、今回の業務提携による影響は会社計画には織り込んでいない。

中期計画では、2015年7月期に売上高5,000百万円以上を目標に掲げている。今後も積極的な事業提携により新規領域での売上拡大を進めていくほか、継続した収入が見込める運用保守事業を強化することによって、成長性と同時に安定的な収益基盤の構築にも注力していく戦略だ。なお、米カジノ向けの電子マネー事業に関しては、2015年の導入を目標に進めている。米国市場で採用されれば、アジア市場や今後の新規市場としてにわかに注目されはじめた日本市場でも採用の可能性が広がってくるだけに、その動向が注目されよう。

■Check Point

- ・ 今期は営業利益が2期ぶりに過去最高を更新する見通し
- ・ TOKAIグループとのモバイル技術の融合で顧客拡大・深耕へ
- ・ 米カジノ向けのモバイル決済システム導入は2015年頃が有力か



※10/7期、11/7期は連結決算

■ 事業概要

モバイル端末市場の急成長に伴いモバイル関連の開発に注力

同社はモバイル関連のアプリケーション開発、システム開発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ワンストップソリューションで提供できる会社として事業展開を行っている。以前は特定の業種や特定の技術領域に縛られることなく全方位の幅広い技術領域をターゲットにしていたが、スマートフォンやタブレット端末などモバイル端末の市場が急成長したことで同社の強みであるモバイル関連の開発に注力し、顧客企業の業績向上につながるソリューションの提供による受注拡大に傾注している。

ワンストップソリューションの事業展開

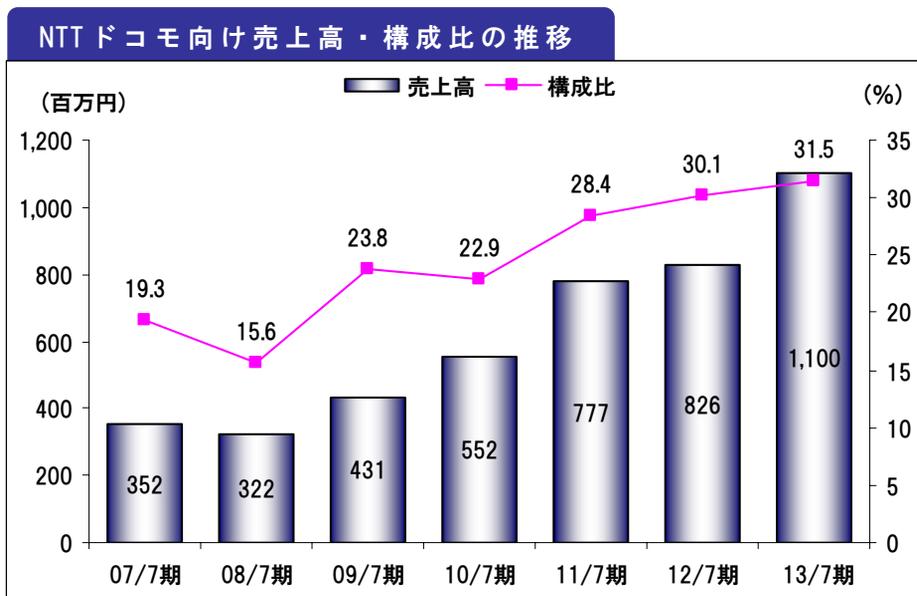


※会社説明会資料より引用



■事業概要

同社の顧客数は現在170社程度あり、上位20社で売上高の約80%を占めている。なかでもiモードの開発当時からアプリケーションソフトの開発に携わってきたNTTドコモ<9437>向けの比率が高く、売上高、構成比ともに年々上昇傾向となっている。これはスマートフォンやタブレット端末市場の急成長に伴い、これらデバイスに対応したコンテンツサービス等が増加していることが要因と考えられる。



また、同社の開発事例については表の通りとなっている。同社の強みは、開発から保守・運用、広告、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ことに加えて、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、無線通信ネットワーク分野における技術力を保有していることにある。

開発事例	
NTTドコモ スマホ用アプリ「しゃべってコンシェル」開発	「ぐるなびレシピ」iPad用アプリ開発
NTTドコモ 携帯アプリ「iBodymo」開発	Android/iPhoneアプリ「ビックカメラ」開発
NTTドコモ 「ウィジェット」対応標準搭載アプリ開発	大手ファーストフード・チェーン Felica対応クーポンアプリ開発
NTTタウンページ Android/iPhone版「タウンページ」開発	昭和シェル石油 タブレット端末用アプリ「Shell HELIX Oil Navi」開発
ANA 「Passbook」サービス システム開発	穴吹コミュニティ クラウドサービス導入
ANA 「マイレージクラブ」アプリ開発	エクシング 共通化プラットフォーム構築
読売新聞 記事検索サイト「ヨミダス歴史館」システム構築	進路情報ポータルサイト「マイナビ進学」の構築と運用



■決算動向

前期は売上高で過去最高を更新も、案件急増で外注費が増加

(1) 2013年7月期業績について

9月13日付で発表された2013年7月期業績は、売上高が前期比27.4%増の3,496百万円、営業利益が同47.1%減の136百万円、経常利益が同48.3%減の134百万円、当期純利益が同61.0%減の51百万円となった。売上高は2期連続で過去最高を更新したが、営業利益はリーマンショックの影響で落ち込んだ2009年7月期以来、4期ぶりの減益となった。

売上高の増収要因（前期比751百万円増）のうち、約600百万円はサイバードから事業譲受したモバイルソリューション事業の売上増加分となっている（2012年4月に事業譲受：2012年7月期売上高300百万円弱→2013年7月期900百万円）。また、新規事業として前下期より本格開始した広告代理事業も100百万円程度の売上を計上し、増収要因となった。

受注に関しては、スマートフォンやタブレット端末などモバイル端末の普及拡大を背景に、対応するWebサイトの構築や新サービスに係る開発依頼が旺盛で、プロジェクト件数で前期比3割増と初めて1,000件を上回った。ただ、案件の規模が小口化していることもあり、平均受注単価はやや下落傾向となっている。

一方、営業利益が減益となった要因は、プロジェクト件数の急増に伴い、外注費が膨らんだこと、またオフィススペースが手狭となったことで、外部パートナーとの作業スペースが分散化してしまい、結果的に不採算案件が発生し原価率が前期の59.1%から69.2%へと大きく上昇した影響が大きい。なお、当期純利益の減益率が大きくなっているのは、本社移転に関連した減損損失を中心に特別損失として23百万円を計上したためだ。

また、会社計画に対して売上高が未達となったが、これは前述したように受注の増加や作業スペースの問題など、プロジェクトマネジメント体制や外部パートナー管理等の案件管理体制の整備が遅れたことが要因となっている。

2013年7月期業績

(単位：百万円)

	12/7期		会社計画	13/7期		
	実績	構成比		実績	構成比	前期比
売上高	2,745	100.0	3,700	3,496	100.0	27.4
売上原価	1,622	59.1	-	2,420	69.2	49.2
売上総利益	1,122	40.9	-	1,076	30.8	-4.1
販管費	863	31.5	-	940	26.9	8.8
営業利益	258	9.4	215	136	3.9	-47.1
経常利益	260	9.5	215	134	3.8	-48.3
当期純利益	133	4.9	120	51	1.5	-61.0

■決算動向

財務状況に関しては、総資産残高で前期末比358百万円減の2,084百万円となった。サイバードからの事業譲受に伴い190百万円の現預金支出があったほか、本社移転（2013年10月予定）に伴い固定資産の減損損失を計上したことなどが、主な減少要因となっている。一方、負債は事業譲受に関連して未払金が139百万円減少したほか、未払法人税105百万円が無くなったことで、前期末比343百万円減となった。純資産は自己株式取得に伴い、同14百万円減の1,598百万円となっている。

貸借対照表

(単位：百万円、%)

	12/7期	13/7期	増減額	増減要因
流動資産	2,132	1,887	-245	事業譲受に伴う現預金減少
(現預金)	1,271	1,009	-261	
売掛金	768	583	-185	本社移転に伴う現オフィスの減損、保証金減少
固定資産	299	190	-109	
繰延資産	9	6	-3	
資産合計	2,442	2,084	-358	
流動負債	746	449	-297	事業譲受対価の未払金減少、未払法人税減少
固定負債	82	36	-46	
(有利子負債)	220	200	-20	
負債合計	829	485	-343	
純資産	1,612	1,598	-14	自己株式取得40百万円
負債純資産合計	2,442	2,084	-358	
主要経営指標				
<安全性>				
流動比率	285.7	420.2		
自己資本比率	66.0	76.0		
D/Eレシオ	13.6	12.6		
<収益性>				
ROE	8.3	3.3		
売上高営業利益率	9.4	3.9		

今期は営業利益が2期ぶりに過去最高を更新する見通し

(2) 2014年7月期の業績見通し

2014年7月期の業績は、売上高が前期比11.5%増の3,900百万円、営業利益が同97.3%増の270百万円、経常利益が同93.3%増の260百万円、当期純利益が同92.7%増の100百万円となる見通し。営業利益ベースでは2期ぶりに過去最高を更新する見通しだ。

同社を取り巻く市場環境は引き続き好調で、企業のモバイル分野におけるIT投資は年率2ケタペースで増加している。このため、売上高に関しては達成する可能性は十分あると言えよう。課題は収益性の改善にある。前期の減益要因となった不採算案件の発生による生産性低下、外注費の増加といった問題をいかに改善できるかがポイントとなる。なお、特別損失として本社移転に伴う関連費用70百万円が計画に含まれている。



■決算動向

PM、SEの増員・育成、新オフィスへの移転で生産性を向上

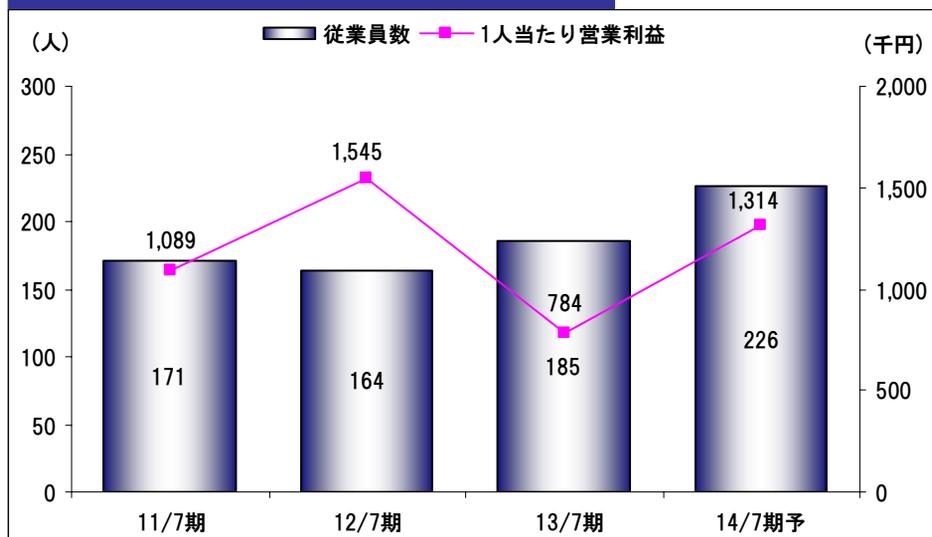
●生産性向上に向けた取り組み

不採算案件の発生など生産性が低下した要因は、まず第1に、受注案件の急増に対してプロジェクトマネージャー（以下PM）や社内のエンジニア数が不足し、外部パートナーの比率が上昇したことが挙げられる。また、2つ目の要因としてはオフィススペースが手狭となり、1プロジェクトに関わる人員が同スペースで作業を進められなくなりコミュニケーションロスが生じたことが挙げられる。

このため、同社では社内におけるPMやシステムエンジニアの増員・育成を図ることに加えて、オフィスフロア面積の拡大に取り組むことにより、こうした課題を解決していく。具体的には、従業員数に関しては前期末の185人から226人へと増員を図る。増員の大半はPMやシステムエンジニアとなる。前期末の従業員数は退職者数が増加したため、予定人員よりも10名ほど下回ったが、今期は採用環境も改善しており、予定通り人員増強が進む見通した。並行して同社では、福利厚生面での充実を図るなど、社員にとってより働きやすい環境整備を進めていくことで退職者数を抑制していく方針だ。

また、オフィスフロアの問題に関しては、2013年10月に新オフィスに移転し、解消を図っている。新オフィスではワンフロアに集約し、面積も従来比で約3割拡大することになる。これにより、外部パートナーの常駐化を進め、コミュニケーションの円滑化を図ることによって、生産性の向上が期待される。こうした生産性向上の取り組みを進めることで、従業員1人当たりの収益性向上を進めていく。

従業員数と1人当たり営業利益



注) 従業員数は期末時点、1人当たり営業利益=営業利益÷期中平均従業員

顧客目線の提案で新規顧客開拓と受注単価引き上げを推進

●新規顧客の開拓と受注単価の引き上げを進める

競合他社の増加、また顧客側のインターネット分野におけるリテラシー向上もあり、受注単価の下落傾向がここ数年続いている。従来は、顧客ニーズに100%対応した開発プランを提供することで受注を獲得してきた。顧客満足度は高かったものの、技術的にもう一段高度なシステムを提供できるケースに対しても、従来は顧客の声を第一優先として考え、積極的な提案をひかえてきた。

ただ、スマートフォンやタブレット端末の普及拡大で、モバイル対応のWebサイトやサービスなどが従来以上に企業にとって重要性を増してきている。モバイルネットワークの高速化が進んだことで、処理できるコンテンツ内容もテキスト、静止画ベースから動画まで扱えるようになったこともあり、今まで以上にシステム開発力が求められる環境になっていることが背景にある。顧客の窓口も情報システム部門から、営業部門や広報部門などその他の事業部門に広がっており、それぞれの課題に対しソリューション提案をより活発に行っている。このため、全アカウントに対し窓口とサービスマネジャーを配置し、顧客目線に立った提案を行う体制を整えている。今期新たな提案領域として、ホテルなど宿泊施設でのタブレット端末を用いた顧客サービスの向上、といったシステム提案などが考えられる。東京オリンピックの開催が決まったこともあり、首都圏近郊のホテルなどから需要の拡大が期待される。

さらに、会社のブランディングも強化していく。定期的なセミナーの開催や、新技術・新サービスの発表なども行っていくことでブランド力の更なる向上を図り、受注機会の拡大を図っていく戦略だ。

広告代理事業の今期売上高は前期比2倍増を見込む

●新規事業・新規顧客開拓に注力

同社は新規事業、新規顧客の開拓にも注力する。前下期からスタートした広告代理事業は前期比2倍増の200百万円の売上高を見込んでいる。代理店ビジネスのため、利益率は低いものの安定した収益獲得が期待される。同ビジネスでは既存顧客のWebサイトへの集客効果を高めるためのインターネット広告を展開している。顧客企業のWebサイト構築から手掛けているため、顧客の意図を十分把握し効果的な広告プロモーションを行えることが他社との差別化要因となる。このため、今後も既存顧客をベースとした広告代理事業を展開し、着実に売上高を拡大していくものと予想される。

一方、新規顧客の開拓に関しては、大手インフラ企業との業務提携を今後積極的に推進していくことで、更なる拡大が期待される。10月7日付で発表されたTOKAI COMとの資本業務提携がその一例となろう。

TOKAIグループとのモバイル技術の融合で顧客拡大・深耕へ

●TOKAIコミュニケーションズとの業務資本提携について

10月7日付けで、同社はTOKAIホールディングスの子会社であるTOKAI COMとの資本業務提携を発表した。TOKAI COMはTOKAIグループのなかで情報通信サービス事業を担う企業として、主に静岡県や関東エリアを中心に、ブロードバンド事業、キャリアサービス事業、システムインテグレーション事業、データセンター事業などを展開している、同グループの中核会社の1社である。

今回の資本業務提携では、テックファームの筆頭株主であるACAから発行済み株式総数の10.64%に当たる株式をTOKAI COMが10月9日付で取得し、第2位の主要株主となる。業務提携の骨子は以下の3点になる。

- a) TOKAIグループのコンシューマ向け事業において、同社が持つ先進的なモバイル技術を活用したサービスを開発・提供することで、サービスの更なる向上と質の均質化を図り、顧客の豊かで快適な生活をサポートする
- b) TOKAI COMの法人向けサービス（システムインテグレーションやデータセンター事業等）において、同社が得意とするモバイル領域における技術開発力を組み合わせることによって、複合的なITサービスを展開していく
- c) 同社の強みであるITソリューション事業に、TOKAI COMが持つデータセンター・ネットワーク等のインフラ基盤、システム系・基盤系を中心とする技術力、ノウハウ等を融合することで、より総合的で安定的なソリューションサービスの提供を実現し、顧客に高い付加価値サービスを提供していく

簡単に言えば、TOKAIグループ各社が提供する様々なサービスにおいて、テックファームの持つ高度なモバイル技術を活用したソリューションサービスを融合することで、より利便性の高いサービスを顧客に提供し、顧客の拡大と深耕（=売上拡大）に繋げていくということが、今回の業務提携の主な目的となる。

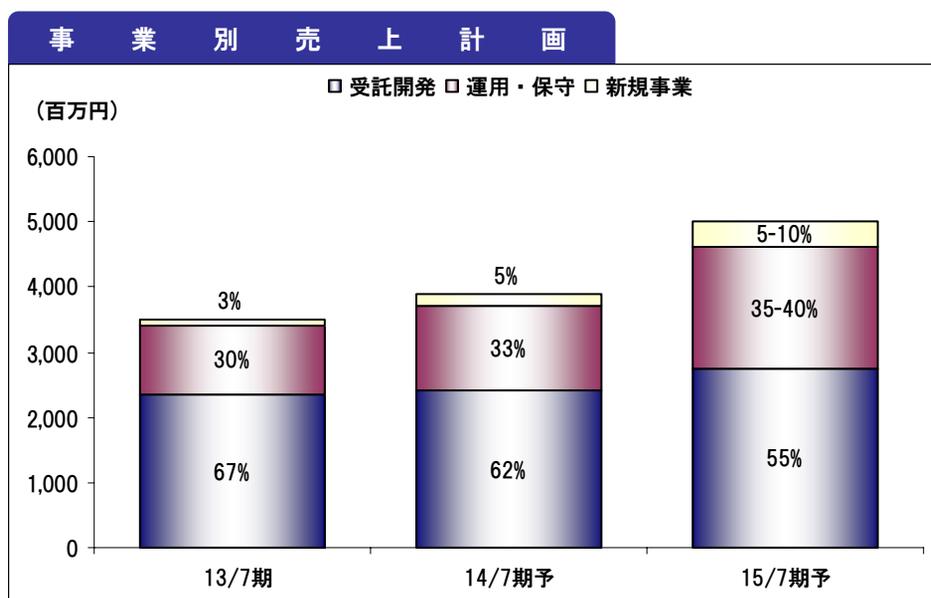
TOKAIグループは、LPガスや宅配水、CATVやISP事業などBtoCの事業を多く抱えており、合計で240万件強の顧客数を保有している。そのなかで、グループ内でサービスを利用しているユーザーを他のサービスへ誘導し、グループ内でのシナジー効果を最大化させることを図っている。スマートフォンなどモバイル端末が普及するなかで、魅力あるモバイルソリューションの開発・提供はサービスの付加価値向上につながるものとして期待され、同社にとっては新たな受注機会の創出につながるものとして注目されよう。

■中期見通し

運用・保守事業と新規事業の比率拡大で収益基盤の確立へ

同社は中期計画として、2015年7月期に売上高5,000百万円以上を目標として掲げている。事業別でみると、主力の受託開発事業の比率は2013年7月期の67%から2015年7月期は55%に低下し、代わりに運用・保守事業と新規事業が拡大する計画となっている。利益率に関しては公表していないが、営業利益率で8～9%の水準を目標にしているものとみられる。収益性はやや低いが、継続して安定した収入が見込まれる運用・保守事業の比率を高めていくことで、成長性と同時に安定した収益基盤の確立も進めていく戦略だ。

現在、同社の顧客は約170社程度あるが、このうち運用・保守サービスまで契約している企業数は半分程度となっている。単発の受注案件もあるため、全ての顧客を運用・保守サービスまで広げることは難しいが、前述した介護施設向けサービスのようなストック型ビジネスモデルの案件が増えてくれば、運用・保守事業の比率は今後も上昇傾向が続く見通しだ。



米カジノ向けのモバイル決済システム導入は15年頃が有力か

●米カジノ市場向け電子マネー事業の状況について

同社の2016年以降の収益をみるうえで、大きなプロジェクトになっているのが、米カジノ市場向けの電子マネー事業である。同事業は、日本金銭機械<6418>の米国子会社であるJCMアメリカンと2011年5月に業務提携し開発に着手した事業で、2012年には新たにカジノ向けのATM、KIOSK端末の最大手であるNRTテクノロジー(カナダ)を加え、3社共同でシステム開発を行っていたものだ。

■中期見通し

※NFC・・・NFC：Near Field Communicationの略称であり、ICカードや携帯電話など、様々な機器間でデータの送受信を行うための近距離無線通信技術のことを指す

9月24～26日に米国ラスベガスで開催されたカジノ・ゲーミング業界の展示会「GlobalGaming Expo (G2E)」ではJCMと3回目となる共同出展を行った。同展示会ではNFC技術(※)を用いたモバイル決済システムをスロットマシンで実演し、現在のカジノシステム、規制により即した形態で、具体的な利用シーンを演出することで、来場した主要オペレーター、ベンダー各社へアピールしていた。

カジノ向け新サービス利用イメージ



※会社説明会資料より引用

米国のモバイル決済市場は、日本に比べて立ち遅れていたものの、2012年以降大手小売店や外食チェーン店などで対応が進むなど、ここに来て普及が進み始めている。カジノ運営側も、導入機運が盛り上がっているのが現状だ。

現時点において、G2Eでモバイル決済ソリューションを展示しているのがJCM/テックファームのみであることからすると、モバイル決済システムの導入が決まった際には、採用される可能性が高いと言えよう。なお、モバイル決済システムではNFC方式のほかにもBluetooth、バーコード等の候補があるが、同社ではいずれの通信方式にも対応が可能となっている。現段階では早くて2015年頃のカジノ市場への導入が有力とされており、同社としては早期に事業化したい考えだ。

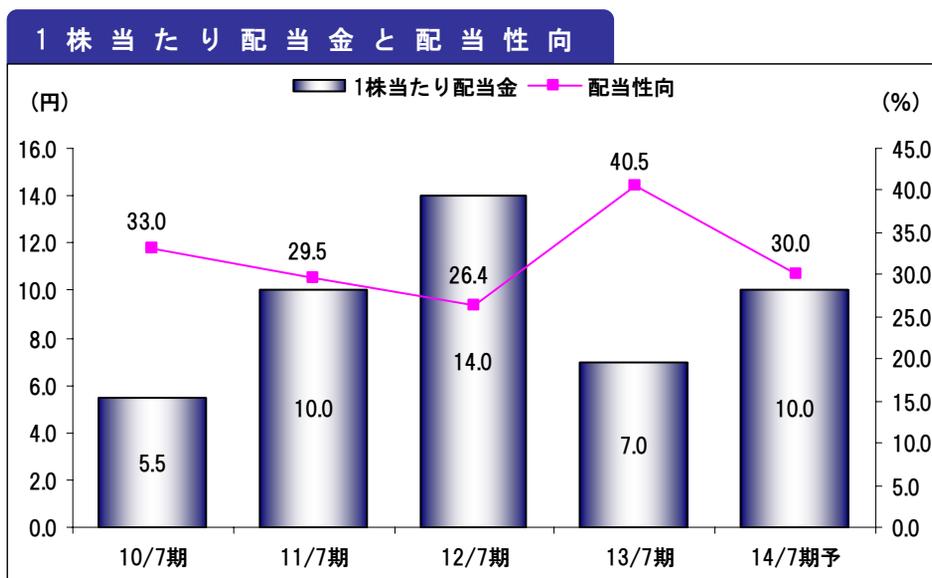
米国カジノ市場での導入が始まれば、マカオやシンガポールなど現在の主要カジノ市場での導入の可能性が広がるだけでなく、新たな創設に向けて動き出そうとしている日本市場においての事業展開も期待されるだけに、今後の動向が注目される。



■株主還元策について

今期配当は利益回復に伴い配当性向30%水準の10円を予定

同社は株主還元策として、現段階では投資のための内部留保を蓄えつつ、安定配当を実施する方針としている。具体的な配当性向基準は公表していないものの、おおよそ30%程度を目安と考えているようだ。2013年7月期は減益となったこともあり、14円から7円へ減配されたが、2014年7月期は利益回復に伴い配当性向で30%の水準となる10円を予定している。



注) 2013年8月に1 : 100株に分割、13/7期以前の配当金は遡及して修正

■株主還元策について

損益計算書

(単位：百万円、%)

	10/7期	11/7期	12/7期	13/7期	14/7期予
	連結	連結	単独	単独	単独
売上高	2,407	2,729	2,745	3,496	3,900
(対前期比)	32.8	13.4	0.6	27.4	11.5
売上原価	1,622	1,761	1,622	2,420	-
(対売上比)	67.4	64.5	59.1	69.2	-
販管費	679	770	863	940	-
(対売上比)	28.2	28.2	31.5	26.9	-
営業利益	105	197	258	136	270
(対前期比)	-	87.6	31.3	-47.1	97.3
(対売上比)	4.4	7.2	9.4	3.9	6.9
経常利益	108	205	260	134	260
(対前期比)	-	90.0	26.6	-48.3	93.3
(対売上比)	4.5	7.5	9.5	3.8	6.7
特別利益	-	26	-	-	-
特別損失	30	94	7	23	70
税引前利益	78	138	253	110	-
(対前期比)	-	77.1	83.1	-56.2	-
(対売上比)	3.2	5.1	9.2	3.2	-
法人税等	40	61	120	59	-
(実効税率)	51.6	44.5	47.4	53.2	-
当期純利益	37	76	133	51	100
(対前期比)	-	103.0	73.4	-61.0	92.7
(対売上比)	1.6	2.8	4.8	1.5	2.6
[主要指標]					
発行済株式数(千株)	2,269.1	2,265.3	2,505.9	3,001.0	3,001.0
1株当たり利益(円)	16.66	33.87	53.12	17.29	33.37
1株当たり配当(円)	5.50	10.00	14.00	7.00	10.00
1株当たり純資産(円)	375.47	404.09	525.52	528.18	-
配当性向(%)	33.0	29.5	26.4	40.5	30.0
ROE(%)	4.4	7.9	8.3	3.3	-
従業員数(人)	191	171	164	185	226

注) 2013年8月に1:100株に分割、13/7期以前の1株当たり指標は遡及して修正

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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