

|| 企業調査レポート ||

電算システム

3630 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 3 月 12 日 (月)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 課題解決のための費用増加をこなして増収増益で着地。計画に対しても上振れ	01
2. 3ヶ年ローリング中期経営計画を発表。 成長投資等による費用増加を加味して業績計画を修正	01
3. 中期経営計画の3つの重点施策はいずれも順調に進捗。更なる展開に注目	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	03
■ 業績の動向	05
1. 2017年12月期決算の概要	05
2. 情報サービスセグメントの動向	07
3. 収納代行サービスセグメントの動向	09
■ 中長期の成長戦略と主な進捗	11
1. 2018年度ローリング中期経営計画の概要	11
2. 海外展開の進捗状況	13
3. スtockビジネスの強化	14
4. 収納代行サービスにおける新サービス	14
5. 収納代行窓口サービスの国内における進捗状況	16
■ 今後の見通し	16
1. 2018年12月期見通しの概要	16
2. 事業セグメント別見通し	18
■ 株主還元	22
■ 情報セキュリティ	23

■ 要約

需要増により能力増強投資を敢行。3つの重点施策による構造転換も順調に進捗し、安定成長が中長期的に継続する可能性が一段と高まる

電算システム<3630>は独立系総合情報処理サービス企業。システム構築のSI(システムインテグレーション)、ソフト開発、情報処理サービスなどを手掛ける「情報サービス」事業と、コンビニエンス・ストアでの払込票決済サービスや国際送金サービスなどを手掛ける「収納代行サービス」事業の2つの事業部門を展開している。

1. 課題解決のための費用増加をこなして増収増益で着地。計画に対しても上振れ

同社の2017年12月期決算は、売上高33,545百万円(前期比10.5%増)、営業利益1,297百万円(同15.3%増)と増収増益で着地した。第2四半期決算は上振れとなったが通期予想は課題解決のための費用投下を織り込んで期初予想が維持された。名古屋地区での営業力強化やプロジェクト管理能力の強化などに計画どおりに資金が投下された。これらの費用増加をこなして営業利益以下の各利益項目は通期予想を上回って着地し、2017年12月期は決算の数値だけでなく内容的にも充実した1年であったと弊社では評価している。

2. 3ヶ年ローリング中期経営計画を発表。成長投資等による費用増加を加味して業績計画を修正

同社は毎年、次期3ヶ年のローリング中期経営計画を発表している。新たな業績計画では、今・来期について従来計画を若干下方修正し、2020年12月期については売上高440億円という業績計画が新たに掲げられた。業績計画の修正は、足元の動向を踏まえて見直したことに加え、事業基盤強化や成長投資のための費用増加を織り込んだためだ。同社の2つの事業セグメントがいずれも、需要拡大によって業務遂行のキャパシティが不足しつつあることが背景にある。同社は長期経営計画『PLAN2020』を策定し、2020年12月期を一旦のゴールの時期と位置付けているが、2020年12月期を超えた先により大きい収穫期を迎える可能性がある。

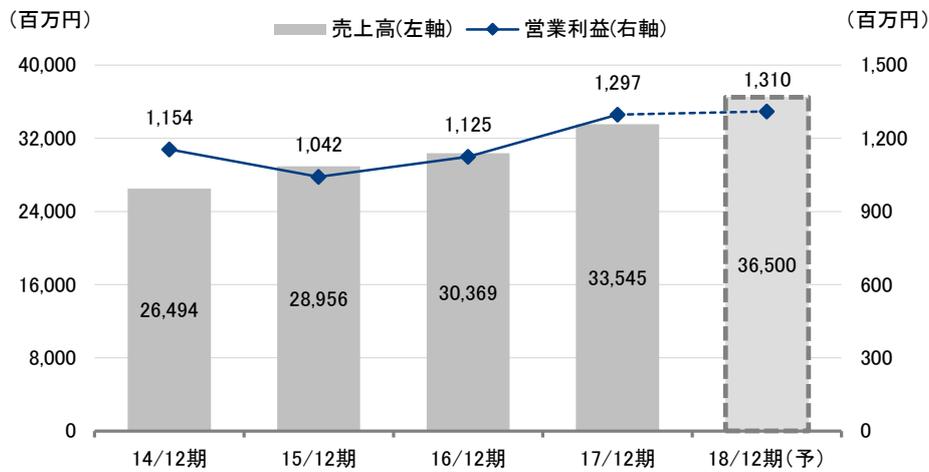
3. 中期経営計画の3つの重点施策はいずれも順調に進捗。更なる展開に注目

同社は中期経営計画の重点施策として、1)海外展開、2)ストック収入へのシフト、3)積極的なM&A、の3つに取り組み、収益構造の転換を図っている。海外展開ではフィリピンのコンビニエンス・ストア窓口収納が今年2月にスタートし、海外展開における本格的第1歩を踏み出した。ストック収入については、Google関連を主軸としたクラウド関連売上が高い成長を続けているほか、BPO業務の拡大等もあり、売上構成比80%超という目標の達成が視野に入ってきた。M&Aについては、M&A関連費用を予算に織り込み、案件次第ではすぐにアクションを起こせる体制を敷いている。このように3つの重点施策はおおむね順調に進捗しており、収益貢献度や今後の更なる展開が注目される。

Key Points

- ・情報サービスでは、クラウド関連売上高の高成長が続く。プロジェクト管理能力の向上で利益率が顕著に改善
- ・収納代行サービスは取扱件数、売上高ともに順調に拡大。一段の業容拡大に備え、事業基盤のリフレッシュを急ぐ
- ・デジタルサイネージや BPO 業務で大型案件を獲得し、ストック収入の拡大は着実に進捗

売上高及び営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

情報サービス事業からスタートし、コンビニエンス・ストアでの代金決済を中核とする収納代行サービスを育成し、2本柱の収益構造を構築

1. 沿革

同社は1967年、岐阜県内の企業の情報処理業務を受託することを目的として、地元企業や地銀の共同出資により株式会社岐阜電子計算センターとして設立された。地方企業ではあるものの技術力と先進的なことに積極的にチャレンジする企業風土とがあいまって、1973年4月には民間企業初の「口座振替サービス」を開始するなど、着実に業容とプレゼンスを高めていった。1977年に、岐阜県外での事業拡大を企図して社名を株式会社電算システムへと変更した。

会社概要

同社の創業事業は情報サービス事業であるが、この分野では1982年のPOSオンライン・サービスの開始や1986年の郵便局「ふるさと小包」事業のバックオフィス業務受託など、データ処理だけにとどまることなく事業領域と顧客層の拡大に取り組んできている。1997年には再び全国初のサービスとして、コンビニエンス・ストアでの代金決済代行サービスを開始した。これは“払込票決済サービス”として収納代行サービス事業中核の事業へと成長を遂げた。

ストック型収益モデルのサービスが売上高の70%超を占める点に特長

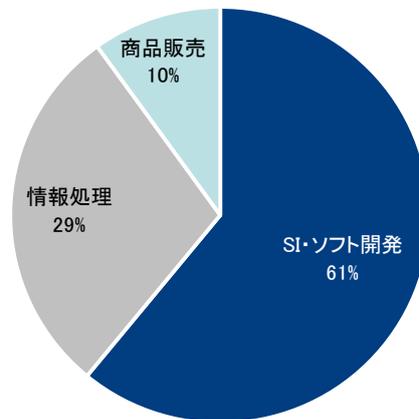
2. 事業の概要

同社は「情報サービス」と「収納代行サービス」の2つの事業セグメントから成っている。各セグメントの詳細は後述するが、同社の事業はいわゆるストック型事業の構成比が高い点に特徴があると言える。収納代行サービス事業は全般にストック型ビジネスであり、情報サービス事業においても情報処理サービスや商品販売はストック型ビジネスといえることができるだろう。SI（システム・インテグレーション）やソフト開発は、期ごとの受注獲得の成否に大きく左右されるフロー型ビジネスモデルであるが、ここでもクラウドサービスの販売増加に伴い、ストック型収益モデルのサービスが占める割合が徐々に高まりつつある。弊社の分析では同社の全社売上高の70%超がストック型収益モデルのビジネスとなっており、同社が経営目標として掲げる80%超の実現が視野に入ってきた。

(1) 情報サービスセグメント

情報サービスセグメントは「SI・ソフト開発」、「情報処理サービス」及び「商品販売」の3つのサブセグメントに分けられる。このうちSI・ソフト開発は、顧客の注文に応じて業務システムやネットワークの構築、ソフトウェア開発等を行うのが典型的な業務だが、同社が近年力を入れているクラウドサービスもSI・ソフト開発の中に含まれている。システム構築に際しては、コンピュータ端末やネットワーク機器の販売なども取り扱うことがあり、その売上高は商品販売として計上される。基本的にSI・ソフト開発の事業はフロー型ビジネスに分類されるが、その中でクラウドサービスについてはストック型ビジネスの性格を有している

情報処理サービスは、同社の情報処理システムや情報処理技術を活用して役務・サービスを提供するものだ。具体的には、顧客データの管理や顧客データに基づいて商品の受注・発送などを行うBPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）業務、ホスティングサービスを中心としたデータセンターサービスの提供などがある。情報処理サービスは収入のタイプとしてはいわゆるストック型収入の事業となっている。

情報サービスセグメントの売上高内訳(2017年12月期実績)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

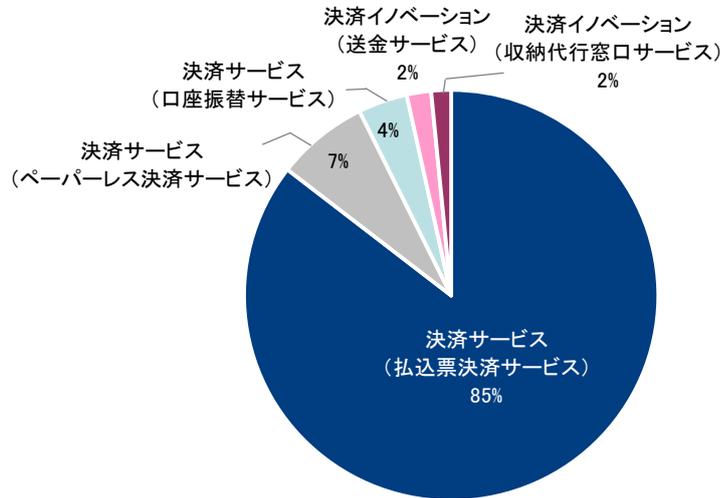
(2) 収納代行サービスセグメント

収納代行サービス事業は「決済サービス」と「決済イノベーション」の2つのサブセグメントに分けられる。決済サービスの中核は払込票決済サービスである。これは、コンビニエンス・ストアにおいて払込票を用いて通信販売の代金やガス・水道料金、税金等の公共料金を支払うサービスだ。この払込票決済サービスにおける同社のシェアは、銀行系決済サービス会社に次いで第2位のポジションにあるとみられる。コンビニエンス・ストアをネットワークする事業基盤は、競合企業の新規参入に対する高い参入障壁となっている。払込票決済サービスはインターネット通販（eコマース、EC）市場の拡大による新規顧客の増加もあり、クレジットカードが普及した現在も年10%前後の成長が継続している。また、払込票という紙に代わりスマートフォンのアプリを用いるペーパーレス決済の拡大にも注力している。

決済イノベーションは、国際送金を主に扱う“送金サービス”と、国内送金を扱う“収納代行窓口サービス”の2つから成る。国際送金サービスはコンビニエンス・ストアを通じて割安な手数料で小口現金を海外に送金するサービスで、送金件数や登録顧客数が順調に伸びており、黒字化まであと一息という状況にまで成長してきた。収納代行窓口サービスはコンビニ払込票決済サービスと同様のものをスーパーやドラッグストアに導入したもの。同社が契約店舗を開拓することで、通販業者など同社の顧客企業とその利用者である一般消費者双方の利便性を高め、同社が提供するサービスの魅力度を高めようというものだ。

会社概要

収納代行サービスセグメントの売上高内訳(2017年12月期実績)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績の動向

課題解決のための費用増をこなして増収増益で着地。
利益は計画比上振れ

1. 2017年12月期決算の概要

同社の2017年12月期決算は、売上高33,545百万円(前期比10.5%増)、営業利益1,297百万円(同15.3%増)、経常利益1,336百万円(同15.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益821百万円(同12.2%増)と、増収増益で着地した。

計画との対比では、売上高は計画に対して未達となったが、その度合いは0.5%とごくわずかなものであった。一方利益は、営業利益以下すべての利益項目が計画を10%以上上回った。

電算システム | 2018年3月12日(月)
 3630 東証1部 | <http://www.densan-s.co.jp/>

業績の動向

2017年12月期決算の概要

(単位:百万円)

	16/12期			17/12期					
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	前期比	計画比	通期計画
売上高	14,777	15,591	30,369	16,315	17,229	33,545	10.5%	-0.5%	33,700
営業利益	409	715	1,125	628	669	1,297	15.3%	10.9%	1,170
営業利益率	2.8%	4.6%	3.7%	3.9%	3.9%	3.9%	-	-	3.5%
経常利益	432	724	1,157	654	682	1,336	15.5%	13.2%	1,180
経常利益率	2.9%	4.6%	3.8%	4.0%	4.0%	4.0%	-	-	3.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	287	444	732	416	405	821	12.2%	21.7%	675

出所:決算短信よりフィスコ作成

同社は2017年12月期の第2四半期見通しを上方修正したが、通期見通しについては期初予想を維持した。下期について厳しい予算を組んだためだが、その直接の要因は、下期に課題解決のために費用を投下する計画を立てたことにある。課題の具体的な中身は、1)SI・ソフト開発の受注案件についてのプロジェクトマネジャーの強化、2)各業務におけるミスの根絶、3)名古屋地域における事業基盤・営業力の強化、の3点だ。今通期決算では、これら課題解決のためにしっかりと資金が投入され、一部ではその効果が具現化したことが認められた。2017年12月期は経営基盤の強化を図りつつも業績目標を達成し、充実した1年であったと弊社では評価している。

事業セグメント別では、情報サービスは売上高17,212百万円(前期比12.4%増)、営業利益758百万円(同46.9%増)で着地した。売上高は計画に対して1.6%の未達となり、全社ベースでの売上高未達の主因となった。一方利益は計画を大きく上回った。プロジェクトマネジャーの充実や、大きな失敗案件の根絶に向けた各種施策が奏功したとみられる。今通期のセグメント営業利益率は4.4%となり、2016年12月期の3.4%から1.0%ポイントの大幅改善となった。

収納代行サービスは売上高16,332百万円(前期比8.5%増)、営業利益629百万円(同2.2%減)となった。売上高は全般に順調に進捗した。一方利益は、事業基盤を整備するための費用増が計画どおり発生し、前期比では減益となった。計画比では海外事業の費用発生がずれ込んで上振れとなった。

各事業セグメント詳細は後述する。

事業セグメント別業績の概要

(単位:百万円)

	16/12期			17/12期						
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	前期比	計画比	通期計画	
情報サービス	売上高	7,362	7,957	15,320	8,196	9,016	17,212	12.4%	-1.6%	17,500
	営業利益	106	410	516	316	441	758	46.9%	22.4%	620
	営業利益率	1.4%	5.2%	3.4%	3.9%	4.9%	4.4%	-	-	3.5%
収納代行サービス	売上高	7,414	7,634	15,049	8,119	8,213	16,332	8.5%	0.8%	16,200
	営業利益	306	336	643	330	299	629	-2.2%	14.4%	550
	営業利益率	4.1%	4.4%	4.3%	4.1%	3.6%	3.9%	-	-	3.4%

出所:決算短信よりフィスコ作成

クラウド関連売上高は高成長が続く。 プロジェクト管理能力の向上も利益率改善に貢献

2. 情報サービスセグメントの動向

情報サービスセグメントの業績詳細

(単位：百万円)

	16/12期			17/12期			前期比	計画比	通期計画
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績			
売上高	7,362	7,957	15,320	8,196	9,016	17,212	12.4%	-1.6%	17,500
情報サービス									
SI・ソフト開発	4,368	4,671	9,040	4,990	5,501	10,491	16.1%	-6.5%	11,225
情報処理	2,379	2,655	5,034	2,331	2,672	5,004	-0.6%	-1.7%	5,092
商品販売	614	630	1,245	874	841	1,716	37.8%	45.2%	1,182
営業利益	106	410	516	316	441	758	46.9%	22.3%	620

出所：決算短信、説明会資料よりフィスコ作成

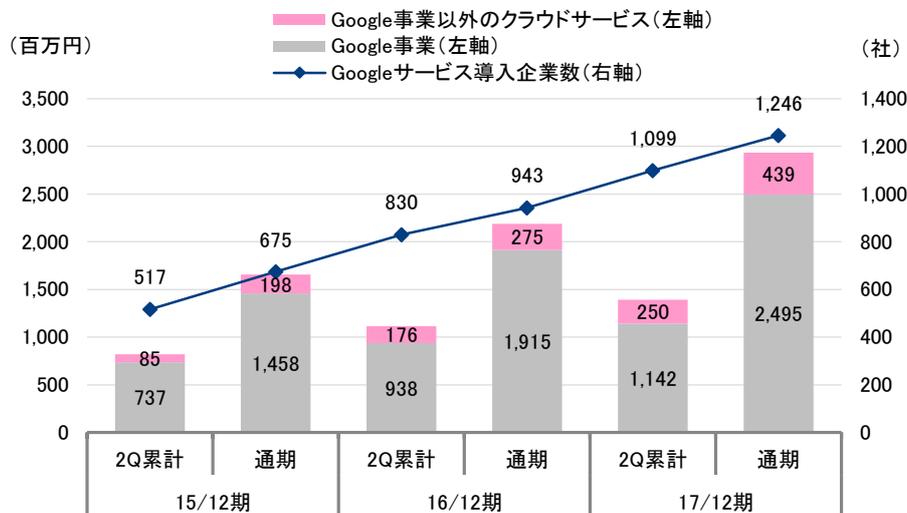
(1) SI・ソフト開発

サブセグメントのSI・ソフト開発の売上高は、10,491百万円で前期比16.1%増、計画比6.5%減となった。

SI・ソフト開発のうち、顧客の注文に応じて業務システムやネットワークの構築、ソフトウェア開発等を行う事業では、失敗プロジェクトの撲滅が大きな課題となっていた。前述のように2017年12月期はプロジェクトマネジャーの育成・中途採用も含めて、その対応に注力した。その結果、大きな失敗プロジェクトがなくなり、事業セグメントの営業利益の躍進に大きく貢献した。

同社が近年力を入れているクラウドサービスでは、Google関連サービスが導入企業数、売上高ともに着実な成長を遂げた。Googleサービス(G Suite)導入企業は1,200社を突破したほか、Google関連とその他クラウドを合計したクラウド関連売上高は前期比34.0%増の2,935百万円に達した。

クラウドサービス売上高の推移



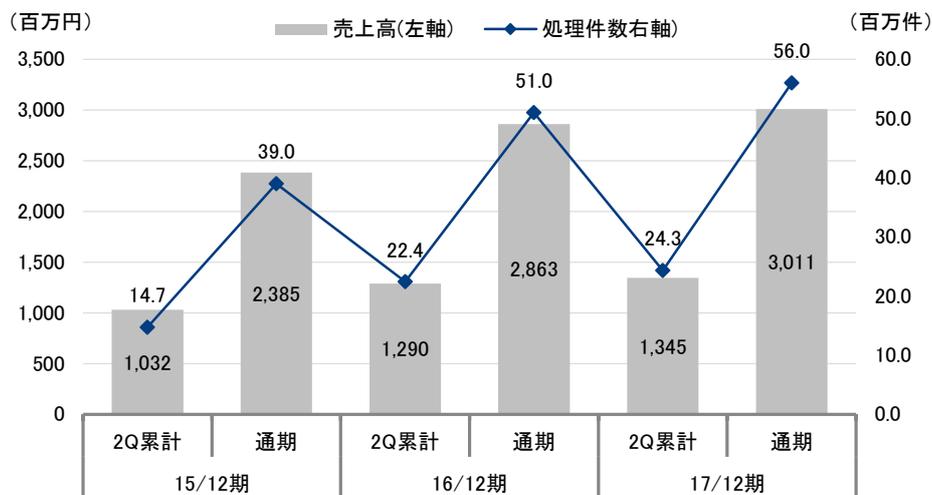
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績の動向

(2) 情報処理サービス

情報処理サービスの売上高は5,004百万円で前期比0.6%減、計画比1.7%減となった。BPO事業は『郵便局のみまもりサービス』業務を受託するなど、件数、売上高ともに着実に伸長した。一方情報処理の受託において、大手ガソリンスタンドチェーンからの契約が終了し、それが当期の情報処理サービス売上高の足を引っ張る形となった。

BPO事業の売上高、処理件数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 商品販売

商品販売の売上高は1,716百万円で前期比37.8%増、計画比45.2%増となった。商品販売はSI・ソフト開発の受託開発案件と密接な関係にあることが多い。今期は受託開発の需要が旺盛でそれに関連した機器販売が伸長した。また、同社が取り扱う歯科医院向けパッケージソフトや一般企業向け人事給与システムの販売なども伸長した。

主力の決済サービスは取扱件数、売上高ともに順調に拡大。 一段の業容拡大に備え、事業基盤のリフレッシュを急ぐ

3. 収納代行サービスセグメントの動向

収納代行サービスセグメントの業績詳細

(単位：百万円)

	16/12期			17/12期					
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	前期比	計画比	通期計画
売上高	7,414	7,634	15,049	8,119	8,212	16,332	8.5%	0.8%	16,200
決済サービス	7,183	7,315	14,499	7,829	7,936	15,766	8.7%	1.2%	15,577
払込票決済サービス	6,289	6,428	12,718	6,942	7,016	13,959	9.8%	1.6%	13,734
ペーパーレス決済サービス	596	577	1,173	576	601	1,177	0.3%	-1.4%	1,194
口座振替サービス	298	309	607	309	319	628	3.5%	-3.1%	648
決済イノベーション	230	319	550	290	276	566	2.9%	-9.0%	622
送金サービス	125	195	320	170	141	311	-2.8%	-	-
収納代行窓口サービス	105	125	230	119	135	254	10.8%	-	-
営業利益	306	336	643	330	299	629	-2.2%	14.4%	550

出所：決算短信、説明会資料よりフィスコ作成

(1) 決済サービス

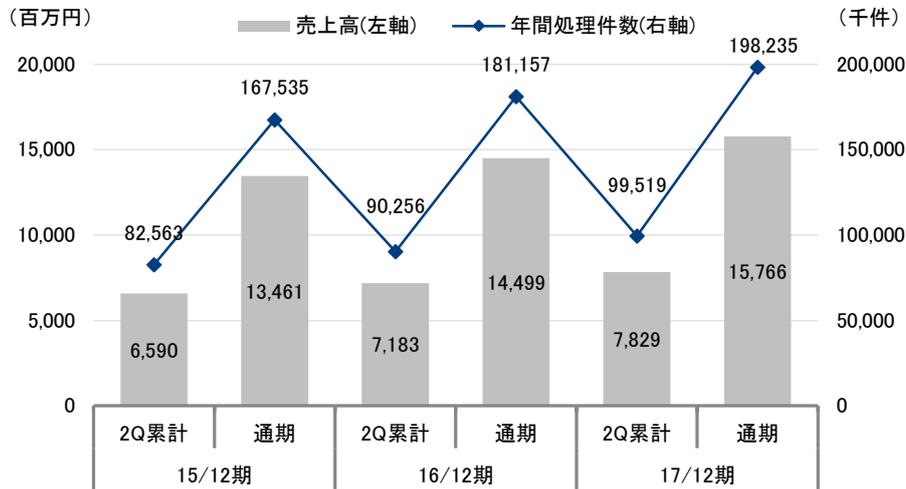
決済サービスの売上高は15,766百万円で、前期比8.7%増、計画比1.2%増と順調な進捗を見せた。

その中の内訳では主力の払込票決済サービスが前期比9.8%増、計画比1.6%増と堅調な伸びを見せた。他方、同社が期待するペーパーレス決済サービスは前期比0.3%増、計画比1.4%減と伸び悩んだ形となっている。しかしペーパーレス決済の導入企業は2018年度中に大きく拡大する見通しであり、本格的な浸透はこれからとみられる。また、払込票決済とペーパーレス決済とで、同社の収益には大きな違いはなく、決済サービス全体での伸びが同社の業績にはより重要なポイントと言える。

2017年12月期の決済サービス処理件数は、198,235千件となり2億件に迫った。eコマースの増加やサービスの高い利便性などから、今後も増加トレンドが続くと予想され、同社はその対応を進めている。具体的には、決済サービスを担う機器の老朽化に対応した機器の更新や、処理能力増強のための新規設備の導入などだ。同社はこれらの作業を、物理的な新立地への拡張・移転も含めて実施しており、これら一連の作業を“(事業の)基盤移行”と称している。2017年12月期は第1次の基盤移行プロジェクトを実施し、計画どおり完了した。これに伴う費用が発生し、収納代行セグメントの営業利益が前期比減益となった。

業績の動向

決済サービスの売上高・処理件数の推移



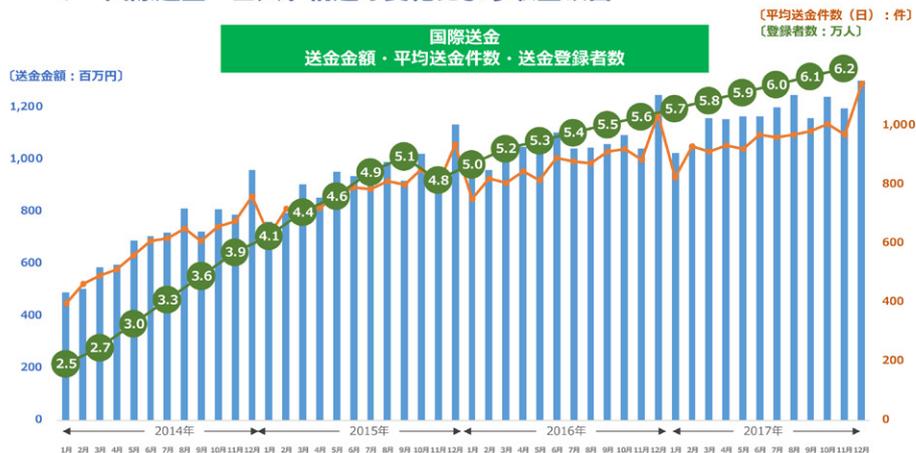
出所：決算短信、説明会資料よりフィスコ作成

(2) 決済イノベーション

決済イノベーションの売上高は566百万円で、前期比2.9%増、計画比9.0%減となった。国内の送金サービスである収納代行窓口サービスは順調に拡大した。一方で、国際送金を主たる内容とする送金サービスはマイナンバー導入の影響で伸び悩み、決済イノベーション全体の伸びを抑制する結果となった。

決済イノベーションの状況

- ✓ 収納窓口サービス 導入店舗 2,300店舗へ
- ✓ 国際送金 コスト構造の変化により収益改善



出所：決算説明会資料より掲載

■ 中長期の成長戦略と主な進捗

新3ヶ年ローリング計画を発表。 『PLAN2020』のもと、売上高500億円を目指す

1. 2018年度ローリング中期経営計画の概要

同社は2020年12月期をゴールとする長期経営計画『PLAN 2020』を策定しており、その実現に向けた具体的なアクションプランと向こう3ヶ年の業績計画を毎年ローリング（見直し）して発表している。

2018年12月期の期初において同社は、2020年12月期までの新3ヶ年業績計画を発表した。新たな業績計画では、2018年12月期と2019年12月期について従来予想に対して下方修正されたほか、2020年12月期については売上高440億円という数値が新たに掲げられた。

3ヶ年ローリング中期経営計画の業績計画（2018年12月期－2020年12月期）

（単位：百万円）

	17/12期		18/12期		19/12期		20/12期
	計画	実績	計画	計画	計画	計画	計画
発表年次	2017年2月	2018年2月	2017年2月	2018年2月	2017年2月	2018年2月	2018年2月
情報							
売上高	17,500	17,212	19,900	18,888	22,300	20,865	23,276
サービス							
営業利益	620	758	800	809	1,040	881	995
収納代行							
売上高	16,200	16,332	17,600	17,612	19,000	19,135	20,724
サービス							
営業利益	550	629	700	591	760	699	785
売上高	33,700	33,545	37,500	36,500	41,300	40,000	44,000
営業利益	1,170	1,297	1,500	1,310	1,800	1,500	1,700
経常利益	1,180	1,336	1,510	1,345	1,810	1,530	1,730
親会社株主に 帰属する 当期純利益	675	821	872	843	1,047	961	1,092

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2017年12月期については、前述のように、売上高は計画線で、利益は計画を上回って着地した。それにもかかわらず2018年12月期以降の業績計画を前回公表値から下方修正したことについて、同社側からは明確な説明はなされていない。しかしながら、2018年12月期業績予想の内訳を子細に見ると、その理由がある程度は推測できる。

電算システム | 2018年3月12日(月)
3630 東証1部 | <http://www.densan-s.co.jp/>

中長期の成長戦略と主な進捗

同社の2018年12月期予想は、前期比では売上高は8.8%増ながら営業利益以下はほぼ横ばいの見通しとなっている。この点について同社は、事業基盤の強化や成長投資の一環として費用を3億円程度織り込んだためとしている。その具体的な項目としては、収納代行サービスにおける基盤移行（第2期）の費用、M&Aのための費用（調査、手数料等の費用であって、買収金額自体ではない）、クレジットカードに関するセキュリティ強化のためにPCI DSS*の認定を取得するための費用などが挙げられている。

*PCI DSSは国際カードブランド5社が共同で設立したPCI SSCによって運用管理されているグローバルセキュリティ基準。日本では日本カード情報セキュリティ協会が運用している。

ポイントは、こうした費用の増加が2018年12月期の単年度だけではなく、内容が多少変動しつつも、2019年12月期以降も続きそうだということだ。例えば基盤移行（第2期）のプロジェクトは2019年12月期までの2年間にわたるプロジェクトであるほか、M&A関連費用も、今期に案件が出てこなければ来期以降も継続的に予算化されるとみられる。セキュリティに対する投資も、ある意味ではエンドレスと言える。こうした、費用のベースが1年前の想定に比べて1段階増加したことが、利益計画の1年先送りという形での業績計画修正につながったと弊社ではみている。

売上高について見ると、2018年12月期と2019年12月期は従来の計画から約10億円の減額修正となっている。セグメント別では情報サービスセグメントでの下方修正が主体で、収納代行サービスセグメントはほぼ従来どおりだ。情報サービス事業の下方修正については、どこかで大きな見込み違いがあったというのではなく、各事業・商材において、現実の動きに合わせて計画を修正した結果の総計が10億円前後の規模に達したものと弊社ではみている。

2020年12月期の売上高が440億円で、『PLAN2020』で掲げる500億円の目標と大きな乖離があるが、この点については驚くには当たらない。440億円というのはあくまで自社自身のオーガニックグロースに基づく計画であり、他方、500億円の目標値はM&Aによる成長も加味したものであるためだ。

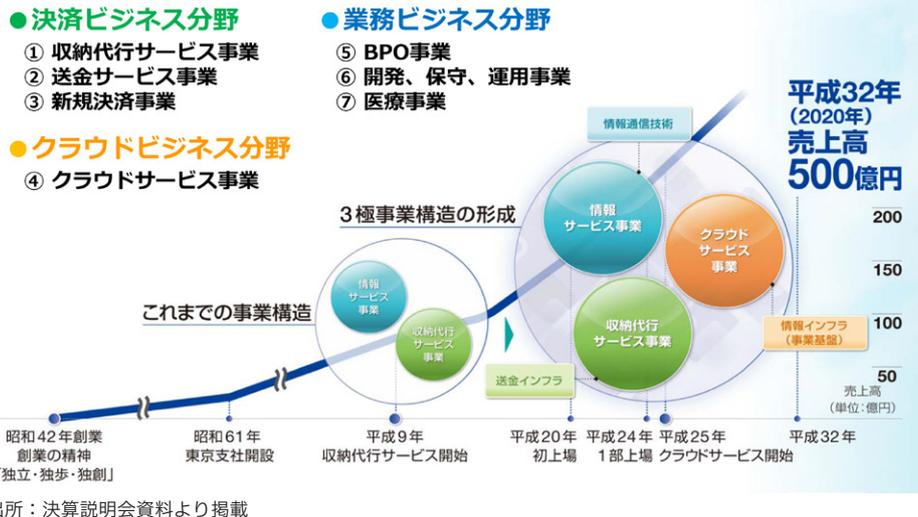
この中期経営計画の実現に向けた具体的な取り組みや事業戦略については従来から基本的に変更はない。同社はかねてより“3分野8事業による成長”を掲げてきたが、実態に合わせてアグリ（農業）事業を取り下げ、“3分野7事業”と変えたことが今回の唯一の変更点だ。

3分野というのは既存の2つの事業セグメントと、急成長中のクラウドサービスを切り出して3分野構成とすることを表したものだ。7事業というのは既存の2セグメント内の各事業を中心に、今後の成長が期待される新規事業を加えて7事業に編成したものだ。

もう1つのポイントは、収益構造の観点において、ストック型収益モデルのサービスの売上構成比を80%超に高めることを目標に掲げていることだ。ストック型サービスの拡大を図る狙いは言うまでもなく収益の安定化だ。同社のストック収益の構成比は既に70%を超えてきているとみられ、今後の収益成長の中で、ストック収益の構成比は着実に80%に近づいていくと弊社ではみている。

長期経営計画『PLAN2020』のイメージ

3分野7事業 スtock型ビジネス8割超で実現



フィリピンでコンビニ窓口での収納窓口サービスがいよいよスタート

2. 海外展開の進捗状況

海外展開は当社が進める構造転換のための施策の3つの重点施策の一角を占めている（他の2つはストックビジネスへの転換とM&Aの積極推進）。その海外展開では2017年12月期に大きな前進があった。

同社はフィリピンにおいて、フィリピン最大の配電会社 MERALCO の100%子会社 CIS Bayad Center, Inc.（以下、CBCI）と提携し、日本国内の“収納窓口サービス”に相当するサービスの実現を目指してきた。今般それが完成し、2018年2月より、フィリピン国内のコンビニエンス・ストア・チェーン「MINISTOP」において、公共料金等の払込票による24時間収納代行サービスをスタートさせた。当初は数店舗からのサービス開始となるが、利用状況を見ながら順次拡大させていく計画だ。

今回の案件からの収益貢献は当面は限定的とみられるが、弊社では非常に重要なステップだと評価している。コンビニエンス・ストア等での収納代行サービスは東南アジア地域においてもその潜在的な需要は非常に大きいと考えられる。日本のコンビニエンス・ストア自体も海外進出を進めるなかで、収納代行はコンビニエンス・ストア側にとっても重要なサービスメニューの1つとなっている。同社は言語（英語圏）や文化などの点で相対的に取り組みやすいとしてフィリピンを選択したとみられるが、それでも当初の計画から半年程度は遅れたと思われる。しかし、遅れたとはいえサービス開始にこぎ付けたことで、同地域で事業を展開するうえでのノウハウ等、大きな財産を同社は獲得できた。今後の追加的・付加的なサービス拡大や、他の東南アジア諸国への進出を図るうえで、非常に大きなアドバンテージになると期待される。

デジタルサイネージや BPO 業務で大型案件を獲得し、 ストック収入の拡大は着実に進捗

3. ストックビジネスの強化

同社は重点施策の1つに、“フロービジネスからストックビジネスへ”をスローガンにストックビジネスを強化し、ストック型収入の割合を80%超に高めることを掲げている。その具体的な進捗として、2017年12月期においてはデジタルサイネージの大型受注の獲得や、BPO事業における『郵便局みまもりサービス』の事務センター業務の受注があった。

デジタルサイネージは電子看板のことで、同社の中では情報サービスセグメントの中に含まれている。この分野で同社は、都営バスを運営する東京都交通局と、東京都の地下鉄を運営する東京メトロから、それぞれデジタルサイネージの受注を獲得した。

都営バスの案件はバスの車内のディスプレイを対象とするものだ。当初は150台を対象としてサービスがスタートし、その後新型車両の導入を機に順次拡大して2020年までに1,000台の都営バスにサービスを提供する計画となっている。一方、東京メトロの案件は駅構内のディスプレイを対象にサービスをするもので、当初は3駅・3パネルからのサービス開始となっている。これも効果の検証などを進めながら順次設置箇所が拡大していくとみられる。

『郵便局のみまもりサービス』について、同社は同サービスに関するバックオフィス業務（契約関係書類の管理、各種帳票の発行等）、請求・入金管理業務（利用料金の請求データ処理、入金データ管理等）、コールセンター業務（問い合わせ対応、変更・解約等の受付等）と、事務処理全般を担当する。契約金額等の詳細は公表されていないが、他の事例に比較しても大型案件に分類されることは疑いない。足元は『郵便局のみまもりサービス』の契約件数がまだ小さいため、収益貢献はごく限定的とみられるが、高齢化社会の進行と一人暮らし世帯の増加により、潜在的需要は大きいと期待される。

また、2月19日には（株）小田急エージェンシーとの協業により、新宿駅西口のコンコースで同社のクラウド型デジタルサイネージ「StratosMedia（ストラタスメディア）」を利用した実証実験を開始したことを発表している。今回の実験は、新宿駅西口の柱の1面に新たに実験用ディスプレイを設置し、新宿の位置情報と天候をもとに、広告表示内容を切り替えることによる広告効果測定と、今まで実現できなかったYouTube（TM）の再生機能を検証するものである。

収納代行サービスのペーパーレス化に対応した新サービスの投入で、 成長加速・差別化を狙う

4. 収納代行サービスにおける新サービス

同社は2017年12月期において、収納代行サービスの領域における新サービスを矢継ぎ早に発表した。

電算システム | 2018年3月12日(月)
3630 東証1部 | <http://www.densan-s.co.jp/>

中長期の成長戦略と主な進捗

6月27日にはSMS（ショートメッセージサービス）を活用した新決済サービスをスタートした。これは企業側が利用者にSMSで支払に関する情報を送信し、利用者はコンビニエンス・ストアの店頭において、SMSで受信したメッセージからそのまま支払手続きが可能となるサービスだ。

7月18日にはビリングシステム<3623>との業務提携を発表した。内容は、同社のコンビニエンス・ストアでの払込票による決済サービスにおいて、スマートフォン決済アプリ「PayB」を導入するというものだ。これにより利用者は、スマートフォンのカメラ機能でQRコードを読み取り、登録した銀行口座からリアルタイムで支払いが可能となる。

さらに9月7日には、電子バーコードによる決済アプリでコンビニ払いを簡略化するサービスを発表した。これは（株）ブリスコーポレーションとの連携によるサービスだ。利用者はスマートフォンで支払に関する電子バーコードを提示すればよく、店側はそれを読み込んで支払いを受けるという流れだ。

これらのサービスに共通するのは“ペーパーレス”だ。同社の収納代行サービスの中心は、現在のところは払込票という紙による支払いとなっている。しかし今後は、電子化、ペーパーレス化が進展する見通しだ。一連のサービスはそれへの対応の一環と言える。

ペーパーレス化自体は同社の収益には大きな影響は及ぼさない（得にも損にもならない）と弊社ではみている。しかしながら、コンビニ払込サービスの利用促進や市場の拡大、あるいは同業他社との差別化という点では、ペーパーレス化の対応拡大には大きな意義があると考えている。上記3つのサービスは現状ではそれぞれスタンドアロンだが、これらが将来的に融合して一段と利便性が向上する形で発展すれば、同社の決済サービスの成長がブレークスルー（飛躍的進歩）を遂げる可能性もあると期待される。

収納代行サービスの新サービス

収納代行サービス Newサービス 続々！！

6/27 SMSを活用した新決済サービスの提供



7/18 スマートフォン決済アプリ『PayB』における業務提携



9/7 電子バーコードによる決済アプリで簡単にコンビニでお支払い



出所：決算説明会資料より掲載

ウエルシアホールディングスの全店舗で収納代行窓口サービスの展開を発表。国内の決済イノベーションにも高い潜在成長性

5. 収納代行窓口サービスの国内における進捗状況

同社は、決済イノベーションの領域における国内での取り組みとして収納代行窓口サービスの拡大に取り組んでいるのは前述のとおりだ。直近においてここで大きな進展があった。

同社は2018年2月13日、同社が展開する収納代行窓口サービス『Biz@gent（ビズエージェント）』を、2月19日からウエルシアホールディングス<3141>の子会社であるウエルシア薬局（株）（店舗屋号：ウエルシア薬局）とシミズ薬品（株）（店舗屋号：ダックス）が展開するドラッグストア業態の全店舗（調剤専門薬局の一部は除く）で展開することを発表した。決済サービスの中の主力であるコンビニ払込票サービスと同様のサービスを、スーパーやドラッグストアなどのコンビニエンス・ストア以外の業態において可能するのがBiz@gentであり、同社はウエルシアホールディングスに対して2015年10月から提供してきた。これまでに約650店舗に導入済みであるが、今回の全店舗展開により753店舗が追加され、約1,400店舗に導入が進むことになる。

ドラッグストア業界とコンビニエンス・ストア業界の垣根が低くなり、業界をまたいだ形で競合関係にあるのは広く知られたところだ。コンビニ払込票サービスは、来店客増及び“ついで買い”誘発という点で重要なサービスメニューとなっている。ドラッグストア側にもそうしたサービスを導入するインセンティブは当然存在しており、同社のBiz@gentはそうしたニーズを捕まえて着実に成長してきた。2018年2月13日現在では137社3,068店舗に導入済みとなっている。今回のウエルシアホールディングスの全店舗導入により、他のドラッグストアやスーパーにも導入の動きがさらに拡大し、同社の収納代行窓口サービスの収益貢献が一段と拡大すると期待される。

■ 今後の見通し

成長投資等の費用増加で利益は前期比横ばい圏の予想ながら、上振れの可能性は十分あるとみる

1. 2018年12月期見通しの概要

同社は2018年12月期について、売上高36,500百万円（前期比8.8%増）、営業利益1,310百万円（同0.9%増）、経常利益1,345百万円（同0.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益843百万円（同2.7%増）と増収増益を予想している。

今後の見通し

2018年12月期決算の概要

(単位:百万円)

	17/12期			18/12期					
	上期 実績	下期 実績	通期 実績	上期 計画	前年 同期比	下期 計画	前年 同期比	通期 計画	前期比
売上高	16,315	17,229	33,545	17,990	10.3%	18,510	7.4%	36,500	8.8%
営業利益	628	669	1,297	523	-16.7%	787	17.5%	1,310	0.9%
営業利益率	3.9%	3.9%	3.9%	2.9%	-	4.2%	-	3.6%	-
経常利益	654	682	1,336	550	-15.8%	795	16.4%	1,345	0.6%
経常利益率	4.0%	4.0%	4.0%	3.1%	-	4.3%	-	3.7%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	416	405	821	343	-17.4%	500	23.2%	843	2.7%

出所:決算短信よりフィスコ作成

2018年12月期予想で最も目に付くポイントは、売上高が8.8%増収であるのに対して利益の伸びが低いことだ。これは、2018年12月期において、事業基盤強化や成長施策のための費用を3億円程度上積みする計画のためだ。具体的内容は前述のように、基盤移行(第2期)の費用、M&A関連費用、PCI DSSの認定取得費用などだ。

2018年12月期業績予想について上期・下期のバランスを見ると、下期偏重の予算に見えるがそうではない。2017年12月期においては、上半期に利益が大きく伸びた一方、下半期は課題解決のための費用を積み増したため、上期と下期の利益が同水準となった。しかしながら、同社は本来的には下期偏重の収益構造となっている。理由はBPO業務の中核を占めるお中元、お歳暮関連の収益が下半期に集中するほか、ソフトウェアの受託開発などにおいても年度内受注・納期の案件であれば下半期に納期となるためだ。2018年12月期上下の収益バランスを例年どおりとした結果、前年対比では上期の減益予算となったに過ぎない。

2018年12月期の業績予想について、弊社では若干控え目であるという印象を有しているが、当面は進捗状況を見守りたいと考えている。事業基盤強化や成長施策のための費用上積みに関し、その大部分は計画通り投下されるとみられるが、M&Aについては案件に恵まれなければそれだけ費用が減少することになる。この点は上振れ要因の1つになると考えている。仮にM&Aで進展があれば、費用は予想どおりに派生することになるが、買収した企業の収益貢献が上積みとなって、収益を上方に押し上げることになると期待される。いずれにしても、期初の会社予想に対して上振れとなる可能性は十分にあるということだ。

2つのセグメントとも堅調な推移を予想。 情報サービスではクラウド関連売上に、 収納代行サービスではペーパーレス決済サービスと海外事業に注目

2. 事業セグメント別見通し

(1) 情報サービスセグメントの動向

情報サービスセグメントの業績見通し

(単位：百万円)

	17/12期			18/12期					
	上期 実績	下期 実績	通期 実績	上期 期初計画	前年 同期比	下期 期初計画	前年 同期比	通期 期初計画	前年 同期比
売上高	8,196	9,016	17,212	9,192	12.2%	9,695	7.5%	18,888	9.7%
情報サービス									
SI・ソフト開発	4,990	5,501	10,491	6,005	20.3%	5,907	7.4%	11,913	13.6%
情報処理	2,331	2,672	5,004	2,399	2.9%	3,209	20.1%	5,608	12.1%
商品販売	874	841	1,716	786	-10.1%	579	-31.2%	1,366	-20.4%
営業利益	316	441	758	216	-31.6%	592	34.2%	809	6.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

情報サービスセグメントの今期は、売上高 18,888 百万円（前期比 9.7% 増）、営業利益 809 百万円（同 6.7% 増）と増収増益を計画している。

売上高は、従来の中期経営計画の業績計画から約 10 億円下方修正された形となっているが、これは足元の状況に照らしてより現実的な数値に変更したことが要因だ。内容は、何か 1 つということではなく、各事業、商材での修正が積み上がった結果とみている。前期比較では 9.7% 増と 2 ケタ近い成長が見込まれており、決して悲観する必要はないと考えている。

利益面では、売上高の増収に応じて営業増益が予想されている。営業利益率は前期比ほぼ横ばいの 4.3% となる。同社は不採算プロジェクトの減少を目指して人材の育成・投入や様々な施策を行ってきた、その効果が新年度も継続すると期待される。また、クラウド型サービスの売上高拡大も利益面ではプラスに働くとみている。他方、増大する BPO 需要に対応して、同社は 2018 年 11 月の完成を目標に「東濃 BPO センター」の建設を行う予定だ。これに伴う費用増加が同セグメントの利益を圧迫し、営業利益率が前期の水準を下回る要因になると弊社ではみている。

今後の見通し

(2) 収納代行サービスセグメントの動向

収納代行サービスセグメントの業績見通し

(単位：百万円)

	17/12期			18/12期					
	上期 実績	下期 実績	通期 実績	上期 期初計画	前年 同期比	下期 期初計画	前年 同期比	通期 期初計画	前年 同期比
売上高	8,119	8,212	16,332	8,797	8.4%	8,814	7.3%	17,612	7.8%
決済サービス	7,829	7,936	15,766	8,502	8.6%	8,466	6.7%	16,969	7.6%
払込票決済サービス	6,942	7,016	13,959	7,604	9.5%	7,566	7.8%	15,170	8.7%
ペーパーレス決済サービス	576	601	1,177	578	0.3%	577	-4.0%	1,155	-1.9%
口座振替サービス	309	319	628	320	3.6%	322	0.9%	648	3.2%
決済イノベーション	290	276	566	294	1.4%	347	25.7%	642	13.4%
送金サービス	170	141	311	-	-	-	-	-	-
収納代行窓口サービス	119	135	254	-	-	-	-	-	-
営業利益	330	299	629	290	-12.1%	300	0.3%	591	-6.0%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

収納代行サービスセグメントの今期は、売上高 17,612 百万円（前期比 7.8% 増）、営業利益 591 百万円（同 6.0% 減）と増収減益が見込まれている。

売上高については主力の決済サービスが順調に 2 ケタ近い成長を続けると期待される。内訳を見ると、伝統的な紙による払込票決済サービスが 8.7% 増となる一方、ペーパーレス決済サービスは 1.9% 減と予想されているが、この点は、大きく変動する可能性があるが弊社ではみている。前述のように同社は前期中においてペーパーレス決済サービス関連の新サービスを相次いで投入した。ペーパーレス決済サービスと払込票決済サービスは代替関係にあるとみられ、決済サービスの内訳が変動する可能性があると考えている。ただし業績インパクトは払込票決済もペーパーレス決済も大きな違いはないとみており、決済サービス全体の伸びが最大のポイントと言える。

決済イノベーションでは国内送金の収納代行窓口サービスの順調な拡大が期待できるとみている。一方国際送金サービスは、利用者が積み上がって一定の水準を超えてきた結果、サービス件数が損益分岐点に近づきつつあり、今年度中の利益黒転が期待されている。

事業セグメント全体の営業利益は前期比減益が予想されているが、これは基盤移行（第 2 期）の費用によるものとみられる。前述のように基盤移行は機器の更新や新設など多額の設備投資や一時的な費用増大を伴うためだ。第 2 期は今・来期の 2 年間にわたる一大プロジェクトとなる見通しだが、完了後は処理能力が大きく拡大し、生産性も向上して事業の収益性向上に貢献するものと期待される。

電算システム | 2018年3月12日(月)
 3630 東証1部 | <http://www.densan-s.co.jp/>

今後の見通し

簡略化損益計算書

(単位：百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	
	通期	通期	通期	通期	2Q累計(予)	通期(予)
売上高	26,494	28,956	30,369	33,545	17,990	36,500
YOY	7.9%	9.3%	4.9%	10.5%	10.3%	8.8%
売上総利益	4,575	4,659	5,004	5,586	-	-
売上高粗利益率	17.3%	16.1%	16.5%	16.7%	-	-
販売費・一般管理費	3,421	3,617	3,878	4,288	-	-
売上高販管費率	12.9%	12.5%	12.8%	12.8%	-	-
営業利益	1,154	1,042	1,125	1,297	523	1,310
YOY	13.6%	-9.7%	8.0%	15.3%	-16.7%	0.9%
売上高営業利益率	4.4%	3.6%	3.7%	3.9%	2.9%	3.6%
経常利益	1,163	1,071	1,157	1,336	550	1,345
YOY	13.8%	-7.8%	7.9%	15.5%	-15.8%	0.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	685	660	732	821	343	843
YOY	15.4%	-3.6%	10.9%	12.2%	-17.4%	2.7%
分割調整後						
1株当たり当期純利益(円)	70.43	67.81	75.42	84.13	35.15	86.21
1株当たり配当金(円)	22.00	23.00	24.00	25.00	13.00	26.00

出所：決算短信よりフィスコ作成

電算システム | 2018年3月12日(月)
 3630 東証1部 | <http://www.densan-s.co.jp/>

今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位:百万円)

	13/12 期末	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期末	17/12 期末
流動資産	22,647	22,994	25,509	39,746	26,041
現預金	4,106	4,633	4,951	5,655	6,630
受取手形及び売掛金	3,833	4,248	4,569	4,906	5,582
棚卸資産	362	663	587	629	518
その他	14,344	13,448	15,400	28,555	13,310
固定資産	3,749	4,356	4,555	5,244	5,682
有形固定資産	2,626	2,662	2,774	2,772	2,612
無形固定資産	328	401	593	1,155	1,051
投資その他の資産	794	1,292	1,187	1,316	2,018
資産合計	26,396	27,350	30,064	44,991	31,724
流動負債	18,767	18,934	21,230	35,012	20,685
支払債務	1,817	2,016	2,212	2,288	2,504
短期借入金等	270	374	400	262	253
収納代行預り金	15,583	14,993	17,147	30,504	15,806
その他	1,095	1,550	1,469	1,957	2,122
固定負債	557	736	859	1,365	1,707
長期借入金、社債	187	279	342	828	1,108
その他	370	456	517	536	599
株主資本	6,878	7,421	7,657	8,284	8,968
資本金	1,189	1,220	1,227	1,229	1,229
資本剰余金	889	920	927	929	929
利益剰余金	4,883	5,364	5,810	6,307	6,894
自己株式	-84	-84	-307	-182	-84
その他の包括利益累計額	102	155	209	159	161
非支配株主持分	91	102	107	169	201
純資産合計	7,072	7,678	7,974	8,613	9,331
負債・純資産合計	26,396	27,350	30,064	44,991	31,724

出所: 決算短信よりフィスコ作成

簡略化キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,140	1,130	806	1,354	1,285
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,183	-978	-685	-1,118	-1,063
財務活動によるキャッシュ・フロー	625	53	-335	18	111
現預金換算差額	-9	-	-	0	0
現預金増減	573	205	-214	255	333
期首現預金残高	1,966	2,540	2,746	2,531	2,787
期末現預金残高	2,540	2,746	2,531	2,787	3,120

出所: 決算短信よりフィスコ作成

株主還元

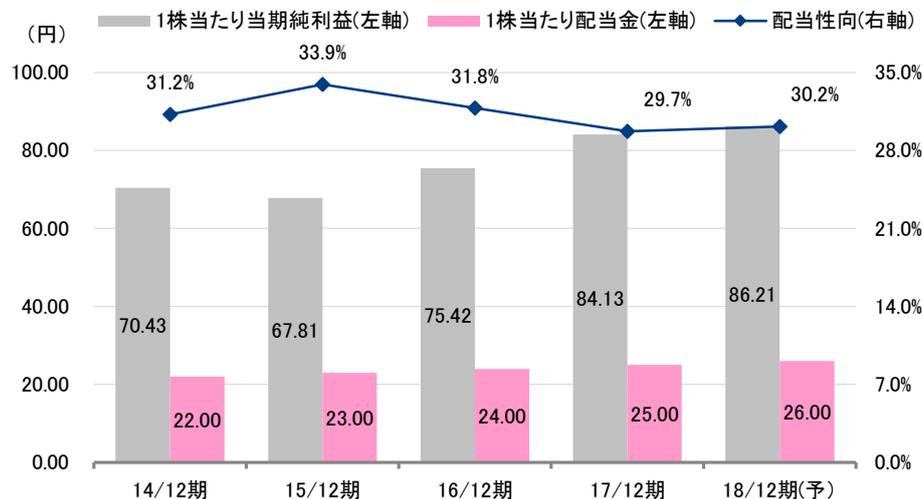
高い業績安定性を反映し、 2018年12月期も前期比1円増配の26円配を予想

同社は株主還元を経営の最重要課題の1つとして掲げ、主として配当による株主還元を行っている。配当政策においては公約配当性向などの定めはなく、収益動向や投資計画、財務状況などを総合的に判断するとしている。過去の推移からは配当性向30%が目安となっていることが見て取れる。

2017年12月期の配当について同社は、期初の予想どおり、前期比1円増配の25円(中間配12円、期末配13円)の配当を決定した。親会社株主に帰属する当期純利益は、期初予想は前期比減益だったが、最終的には前期比2ケタ増益で着地し、配当性向は29.7%となった。2018年12月期についてはさらに1円増配の26円配(中間配13円、期末配13円)を予想している。予想1株当たり当期純利益86.21円に対する配当性向は30.2%となる。

同社の配当の歴史を振り返ると、ほぼ毎年着実に配当を引き上げてきていることがわかる。ここ10年では2009年12月期の前期比1円減配と、2013年12月期の前期比据え置きを2回を除いては、毎年増配を繰り返している。同社の株主重視の姿勢が如実に表れていると言える。同時に、それを可能とするだけの安定的な業績成長を実現してきていることの表れでもある。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社はまた、株主優待制度を設定している。同社の1単元(100株)以上の株式を1年以上継続保有している12月末時点の株主に対し、3,000円相当の岐阜県内の特産品を贈呈するというものだ。6種類の特産品から選択が可能となっており、個人投資家から好評を得ている。

■ 情報セキュリティ

情報サービス事業者として複数の認定を取得し万全の体制で臨む

同社は情報サービス事業者であり、情報セキュリティに対しては高い技術と意識を持って臨んでいる。BPO 事業や収納代行サービスの各事業において顧客の個人情報を数多く取り扱っているため、それへのサイバー攻撃や情報漏洩に対する対策は幾重にも張り巡らされている状況だ。セキュリティの観点からその詳細は明らかにできないが、プライバシーマークや、ISMS※を取得し、それに準じた体制を確立している。また、2018年度には、クレジットカードのセキュリティ基準である PCI DSS の認定を取得することを目指している。

※ ISMS (Information Security Management System) は、情報資産を様々な脅威から守り、リスクを軽減させるための総合的な情報セキュリティ・マネジメントシステム。ISMSには国際・国内規格 (ISO/IEC27001/JIS Q 27001) があり、この基準を満たし、認証を取得することを一般的に「ISMS 取得」と呼んでいる。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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