

|| 企業調査レポート ||

イメージ情報開発

3803 東証 JASDAQ グロース

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年7月10日(火)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

イメージ情報開発 | 2018年7月10日(火)
 3803 東証 JASDAQ グロース | <http://image-inf.co.jp/>

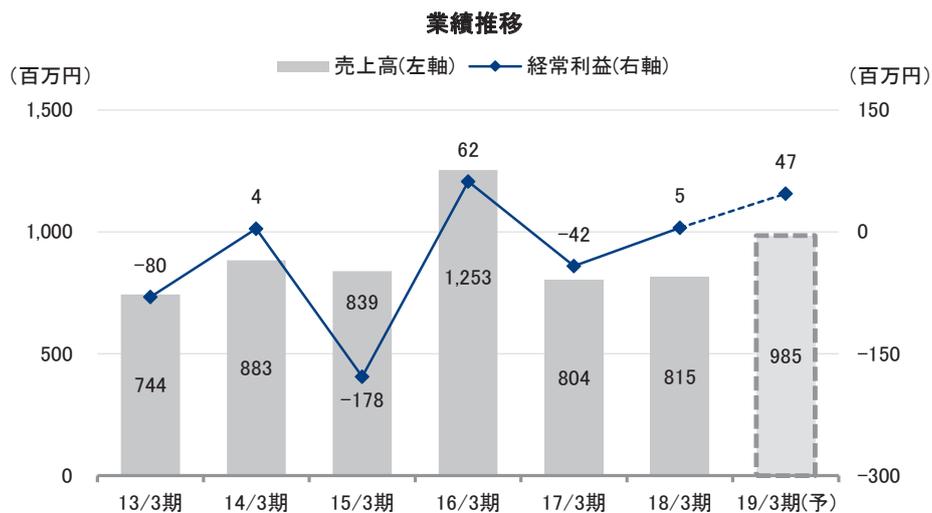
イメージ情報開発<3803>は、アナログ情報とコンピュータを結合した「イメージ情報」による業務改革コンサルタントとして、1975年に設立。システム開発・業務処理代行を中心に展開し、加えて店舗及びECにおけるクレジット/コンビニ決済やポイントサービス、会員クラブ管理代行、データセンター運用、モール運営サービスなどのシステムサービス業務などを行ってきた。

以前まで同社の持法適用会社であった(株)北栄の今後が注目点となる。北栄は沖縄で海砂利の採取や販売を行う会社で、辺野古の埋立工事関連という大型案件が控えているため、その進展具合によっては業績が急拡大する可能性を秘めている状況だ。同社は北栄の売上高の一部をコンサルティング料として受け取る契約を締結しており、この先、大型案件の受注が売上高に計上されれば、北栄の売上高の伸びとともに同社の利益も伸びることが想定できる。

北栄に対する債権については、2017年3月期に貸倒引当金188百万円を計上、さらに、2018年3月期も315百万円引き当てたことによって、北栄向け債権は全額貸倒引当金を計上したことになった。辺野古への海砂利供給も徐々に始まっており、課題となっている船舶の増設が実現するにつれ、収益化が期待できるようになる。

同社は2017年10月に新設会社分割を実施したことで、SI(システムインテグレーター)からBI(ビジネスインテグレーター)に生まれ変わる再出発をした形となった。そこでは、プラットフォーム事業への取り組みと、多岐にわたる事業多角化の両輪で改革を進めることで早期の復配を目指す。近い将来、沖縄県内の大規模プロジェクトが進展するにつれ、北栄の収益貢献が大きくなると想定されることから、今後の業績向上が見込める状況となっている。

また、スポーツ&ヘルスケア事業への取り組みのために、2017年10月、(株)アイデポルテを新規に連結子会社化したほか、経費削減に努めることなどから、2019年3月期は売上高が985百万円(前期比20.9%増)と大幅増収となるほか、営業利益も46百万円(前期実績は4百万円)と大幅に伸びる見通しだ。



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業内容

同社の事業セグメントは4つあり、(1) IT戦略の支援及びシステムの設計構築を行う「コンサルティング/設計/構築」、(2) コンサルティング/設計/構築事業において顧客に提供したシステム等の運用・保守業務を受託する「運用/保守」、(3) 上記の2セグメントに関連して情報通信機器、セキュリティパッケージソフトウェアの販売を行う「商品販売」、(4) 決済処理業務や会員管理業務等を受託する「BPO/サービス」である。同社の主要な顧客は、三菱UFJニコス(株)、ソニー<6758>グループ、沖電気工業(OKI<6703>)、ハミングハズ(株)、キヤノン<7751>グループなどだ。



出所：ホームページより掲載

利益面を見た場合、コンサルティング/設計/構築が稼ぎ頭となっている。北栄については、同社の事業セグメントでコンサルティング/設計/構築に属しており、今後、沖縄県内のプロジェクトの進展で北栄の受注が拡大するとともに、この部門の利益が拡大する可能性が高い。

業績動向

2018年3月期連結決算は売上高が前期比1.3%増の815百万円、営業利益が4百万円(前期は49百万円の損失)、経常利益が5百万円(同42百万円の損失)となった。前期にあった大手取引先の大規模サーバー入替が完了したものの、システム設計/構築の売上が増加、さらに、下期から連結子会社となったアイデポルテの売上計上が貢献し、増収となった。

利益面では、売上原価率が90.7%から83.8%に改善し、営業黒字化を達成しながら、親会社株主に帰属する当期純利益は北栄への債権全額に対して貸倒引当金315百万円を計上したことによって、320百万円の損失(前期は255百万円の損失)となった。しかしながら、北栄に関する負担は、事実上これ以上は発生しない形となるため、今後を考える上では前向きに捉えることができる。

業績推移

(単位:百万円)

| | 16/3期 | | 17/3期 | | 18/3期 | | 19/3期 | |
|---------------------|-------|-------|--------|--------|---------|------|-------|--------|
| | 実績 | 前期比 | 実績 | 前期比 | 実績 | 前期比 | 予想 | 前期比 |
| 売上高 | 1,253 | 49.3% | 804 | -35.8% | 815 | 1.3% | 985 | 20.9% |
| 営業利益 | 70 | - | -49 | - | 4 | - | 46 | 953.3% |
| 経常利益 | 62 | - | -42 | - | 5 | - | 47 | 745.1% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 37 | - | -255 | - | -320 | - | 34 | - |
| EPS(円) | 22.46 | - | -153.1 | - | -191.95 | - | 20.81 | - |

出所:決算短信よりフィスコ作成

2019年3月期の見通しは、売上高が985百万円(前期比20.9%増)、営業利益が46百万円(同953.3%増)、経常利益が47百万円(同745.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が34百万円(前期は320百万円の損失)と鋭角的に回復する。

主力であるシステム関連は、仕事は潤沢にあり、受注面ではオファーが殺到しているような状況。しかし、それらをすべて消化するには人手不足で、キャパシティを超えるような受注をすることは考えていない。現状では、受注案件受入増に伴い外部人材リソースを活用して対応する考えだ。大型業務受託案件を確実に取り込み、着実に収益を積み上げていく。さらに、アイデポルテが通期で寄与することも上向く要因となる。

期初に計画を立てたこの予想値に関しては、新規事業やM&Aなどの寄与を考慮していない。さらに、北栄のビジネス展開次第では、見通しの上振れも十分あり得ると言えそうだ。

■ 中期戦略

これまで辺野古などプロジェクトの遅れから足かせとなっていた北栄が、いかに貢献してくるかが収益面でのポイントになる。計画より遅れているものの、辺野古沖埋立工事が進展した場合、既に悪い部分は出し切っているだけに、収益・財務のいずれも改善に向かいそうだ。

このほか中期戦略については、コアビジネスとなるシステムインテグレーション、さらにはソフトウェア・ロボット事業、セキュリティ事業を土台として、ナノテクノロジー、北栄も含む地域貢献型コンサルティング事業、メディカル & アンチエイジング事業、スポーツ & ヘルスケア事業などを展開し、「システムインテグレーター」から「ビジネスインテグレーター」へのシフトを目指す。例えば、地域貢献型コンサルティング事業では、インバウンドに関連した決済ビジネスを新規事業として進めるなど、持てるノウハウを生かした新規ビジネスの開拓に取り組んでいる。この分野では、全国各地の中華街などで実績を上げつつある。

あわせて M&A も積極的に行う方針だが、スポーツ & ヘルスケア事業への取り組みのため 2017 年 10 月に実施したアイデポルテの連結子会社化は、その一環と言えそうだ。なお、M&A を実施する際の資金調達については、借入金、増資など、状況に応じて検討するという。

このように、培ってきた IT の技術をベースにビジネス規模の拡大を図るとともに、財務体質の健全化にも取り組み、東証 2 部上場企業に匹敵するレベルの企業を目標とする。同社は向こう 3 年間の計数計画を掲げているが、そこでは 2021 年 3 月期に売上高 2,179 百万円、経常利益 136 百万円を目標としている。

■ 北栄の今後

北栄は、沖縄県で海砂利の採取や販売を行っている企業だ。那覇空港の第 2 滑走路増設工事等における海砂の納入行っており、収益に貢献してくる。さらに、那覇空港の案件よりも大型のプロジェクトとなる辺野古の埋立工事が控えていることが期待材料だ。

北栄は同社の持分法適用会社であったが、北栄が新船舶購入のために沖縄県内の公的機関等からの融資を受ける際に、沖縄県経済振興目的であったため県外企業の連結子会社から除外されることが条件とされ、2015 年に同社の連結から離れたという事情があった。

ただ、同社は同年に北栄と業務提携を締結し、北栄の売上高の一部をコンサルティング料として受け取る契約を結んでおり、北栄の売上高の拡大イコール同社の利益拡大となる仕組みだ。北栄の受注が拡大すれば、そのまま同社の利益増につながる見通しであるため、先行き見込んで急激な収益拡大は、裏付けが十分な数値とみていいだろう。

現状では、砂を採取すればすぐに売れる——といったように環境は良好ながらも、船舶不足、船員不足がネックとなりそうだ。砂を採取する船の増設を考えているが、船隊が強化されれば、収益貢献が読めるようになる。

■ 情報セキュリティについて

外部へのビジネスとして、ハミングヘッズの代理店となっており、セキュリティパッケージの販売に取り組んでいる。一方、内部的には、専門の管理者を置くなどサーバーの管理を厳格に行っている。

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