

|| 企業調査レポート ||

パシフィックネット

3021 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2022 年 3 月 2 日 (水)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022年5月期第2四半期の連結業績	01
2. 積極投資の背景	01
3. SDGs への取り組み	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. IT サブスクリプション事業	04
2. ITAD 事業	04
3. コミュニケーション・デバイス事業	05
■ 強み	05
■ 業績動向	06
1. 2022年5月期第2四半期の連結業績	06
2. セグメント別業績	07
■ 今後の見通し	11
● 2022年5月期の連結業績予想	11
■ 積極投資の背景	12
■ 事業環境	14
■ SDGs への取り組み	15
■ 株主還元策	17

要約

環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換。 将来成長を見据えた戦略投資は逡巡なく実施する計画

パシフィックネット<3021>は、IT 機器の導入・運用管理・クラウド・セキュリティを「サブスクリプション」モデルで提供し、適正処分に至るまでの包括的な企業の情報システムを支援する IT サービスのオンリーワン企業である。使用済み IT 機器の回収やリユース PC 販売などのフロー収益に大きく依存するビジネスモデルから、IT 機器や IT サービスを「サブスクリプション」で提供するストック収益を柱としたビジネスモデルへの変革を目指し構造改革に果敢に取り組んだ結果、その成果が顕著に表れ、環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換している。

1. 2022 年 5 月期第 2 四半期の連結業績

2022 年 5 月期第 2 四半期(2021 年 6 月～2021 年 11 月)の連結業績は、売上高が 2,596 百万円(前年同期比 4.9% 増)、営業利益が 186 百万円(同 47.6% 減)、経常利益が 183 百万円(同 48.5% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益が 109 百万円(同 53.9% 減)だった。注力するストックビジネスの IT サブスクリプション事業は、コストが先行し、収益が後からついてくる特徴がある。また、受注から売上高計上まで半年程度のタイムラグが発生する。前期の受注がコロナ禍により減少したことから、今上期は 2 ケタ成長ながら前期より成長ペースが下がったように見えるが、今期上期から受注は回復しており、今期下期以降は売上高の成長ペースが拡大することになると想定される。

2. 積極投資の背景

同社は事業環境にかかわらず、将来の成長を見据えた戦略投資を逡巡なく実施する計画である。積極投資を行う理由として、まず第 1 に、2025 年 10 月予定の Windows 10 サポート終了への対応のため、2022 年後半から新規 PC 出荷台数が拡大期に入るとの見立てがある。2022 年～2024 年の 3 年間で、国内法人の保有 PC 約 3,600 万台の 7 割以上に相当する約 2,600 万台の入れ替えがあると見られており、サブスクリプション採用が一段と進む可能性が高く、新規 PC の導入拡大は、同社の IT 機器サブスクリプション事業拡大のチャンスとなる。

第 2 に IT サブスクリプションが成長市場として位置付けられる点が挙げられる。もともと、情報システム部門にとって、PC 管理は手間がかかる上、PC の新規導入・更新はさらに業務負担が増大するため、サブスクリプションの採用が拡大する可能性がある。このため、新規 PC 出荷台数の伸び率以上に法人のサブスクリプション利用が進むと想定しており、国内法人 PC 約 3,600 万台の総需要に対して、サブスクリプション利用は現在約 300 万台(約 9%と想定)、3 年後には 700 万台超(約 20%)への拡大を会社側では予想している。さらに、Microsoft 365 等のクラウドサービス、IT 機器の運用管理サービスも成長市場である。

要約

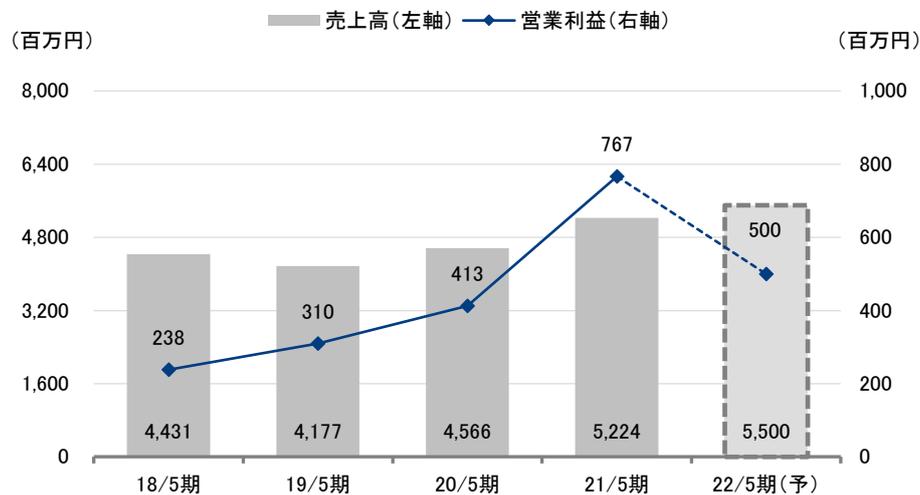
3. SDGs への取り組み

同社は、各事業そのものが SDGs の推進へとつながる稀有な特徴があり、「サステナブル（持続可能性のある）」企業体を目指している。法人を対象としたサブスクリプション事業による IT 機器調達、運用・管理から始まり、サブスクリプション終了機器及び回収した機器のデータ消去・リユース・リサイクルを行っている ITAD 事業まで、ワンストップで手掛けている。このビジネスモデル自体が、「シェアリングエコノミー」「サーキュラーエコノミー」の実現と一致していることになる。また、テクニカルセンターでは、顧客から回収した使用済み IT 機器をリユース PC として再生するとともに、再生不可能な機器は、マテリアルごとに仕分けし、最終的に 100% まで国内リサイクルをしている。このような取り組みにより、ゼロエミッションを目指し、持続可能な社会へ貢献している。

Key Points

- ・ストック収益である IT サブスクリプション事業の売上高比率は 6 割を超える
- ・積極的な投資を継続、IT サブスクリプション事業は、規模拡大のメリットが非常に大きい
- ・独自の IT 機器専門・リアルタイムオークション「PCNET Auction」開始
- ・「CO₂ 削減効果レポート」サービス開始で SDGs 支援をさらに強化
- ・各事業がすべて直接的に SDGs につながる特徴を有する

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

企業の情報システムを支援する IT サービスを「サブスクリプション」モデルで提供

1. 会社概要

同社は、IT 機器の導入・運用管理・クラウド・セキュリティなど企業の情報システムを支援する IT サービスを「サブスクリプション」モデルで提供している。IT 機器サブスクリプション時のキittingや使用済み機器のデータ消去及び再生等の技術的作業と、顧客への配送等を掌るロジスティクス拠点でもあるテクニカルセンターを、全国 7ヶ所（東京、札幌、仙台、浜松、名古屋、大阪、福岡）で展開している。さらに、ガイドレシーバーで高い国内シェアを持つ（株）ケンネットのほか、Microsoft Corporation<MSFT> のテクノロジー・製品・サービスに精通する（株）テクノアライアンスをグループに持つ。また、独自の IT 機器専門・リアルタイムオークション「PCNET Auction」などの提供や、企業の脱炭素への取り組みを支援する「CO₂ 削減効果レポート」のサービスを開始するなど、新たな取り組みを推進している。

2. 沿革

同社は 1988 年、PC 及びその周辺機器のレンタル・販売を行う「株式会社パシフィックレンタル」として東京都渋谷区で誕生した。1997 年には現在の「株式会社パシフィックネット」へと社名を変え、使用済み IT 機器の回収・データ消去、リユース・リサイクル販売で事業を拡大した。そして 2006 年に東京証券取引所（以下、東証）マザーズへ上場、2016 年には東証第 2 部への市場変更を果たした。

その後、市場変化にあわせ果敢な事業改革を断行した。2018 年 5 月に個人向けの中古 PC 販売事業が中心だった全店舗を閉鎖し、BtoB の LCM（Life Cycle Management）事業を中心としたビジネスモデルへと大幅に業態転換を図った。この結果、2019 年 5 月期には、BtoC 事業から撤退を完了、BtoB もサブスクリプション型サービス（ストック型）の売上高比率が大幅に上昇し、東証の所属業種も、2021 年 4 月に「小売業」から「サービス業」へ変更されることとなった。

沿革

年月	沿革
1988年 7月	PC 及びその周辺機器の販売及びレンタルを目的として、東京都渋谷区に現在の「株式会社パシフィックネット」の前身である「株式会社パシフィックレンタル」を設立（資本金 30,000 千円）
1997年 4月	「株式会社パシフィックネット」に社名変更
2004年12月	本店を東京都港区（現在地）に移転
2006年 2月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2016年10月	東京証券取引所市場第 2 部に市場変更
2016年11月	東京テクニカルセンターを東京都大田区内の現在地へ移設
2017年12月	「株式会社ケンネット」の全株式取得に伴い完全子会社化
2018年12月	「株式会社テクノアライアンス」の全株式取得に伴い完全子会社化
2021年 4月	東京証券取引所の業種区分が「小売業」から「サービス業」に変更

出所：会社ホームページより抜粋し掲載

■ 事業概要

IT サブスクリプション事業は持続的成長の基盤、 環境変化への耐性強化として事業規模の拡大を進める最重要分野

同社の事業セグメントは、サブスクリプション型サービスが大部分を占める「IT サブスクリプション事業」と、使用済み IT 機器のデータ消去及び適正処理サービス等を手掛ける「ITAD 事業」、「イヤホンガイド®」の製造販売・レンタル・保守等を手掛ける「コミュニケーション・デバイス事業」に区分される。

1. IT サブスクリプション事業

IT サブスクリプション事業は法人・官公庁が業務で使用する PC のサブスクリプション（中長期レンタル中心）での提供及び、運用保守・クラウド等の IT サービスが主な事業となる。同社が持続的成長の基盤として事業規模の拡大を進めている事業である。コロナ禍の影響により、企業のテレワーク整備やクラウド化の進展、DX（デジタルトランスフォーメーション）の重要性が強く認識され、多くの企業で IT 投資が進められる一方で、企業は IT 担当者に負担を強いることになる。その IT 担当者への負担を和らげる意味でも運用保守などトータルな IT 支援サービスのアウトソーシングニーズは高く、成長期待の大きい事業であろう。

主なソリューションとしては、企業が業務で使用する PC 等 IT 機器を月額課金で提供する IT 機器サブスクリプション、Microsoft 365 等のクラウド導入サービス、デバイスの導入・運用保守・データ消去と通信、クラウド等をパッケージ化し、各種運用管理の業務負荷軽減に対応した「Marutto（まるっと）365」が挙げられる。また、「まるっとテレワーク Marutto Device Service」では、社内ヘルプデスク、PC の保管・配送、アカウント登録・管理など、情報システム担当者も含めた全社でのテレワークを可能にさせるソリューションを提供している。その他、従来の基盤構築に加え、サーバーの仮想化やクラウド環境の構築、リモート対応を中心とした保守サービスを備えた「IT インフラ構築支援ソリューション」の提供により、企業の働き方改革や業務の生産性向上、デジタル化、アウトソーシングニーズに対応している。

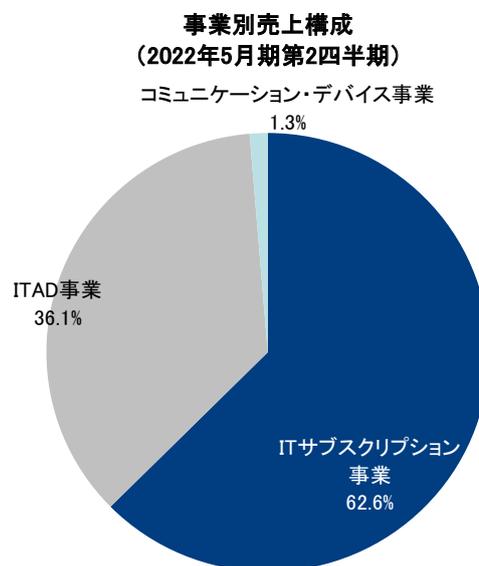
2. ITAD 事業

ITAD とは、IT Asset Disposition の略語であり、IT 機器資産の適正処分を意味する。ITAD 事業は、使用済み IT 機器のデータ消去・適正処理サービス、リユース・リサイクル販売が主な事業となる。データの漏洩を防ぐため国内最高レベルのセキュリティ環境にて機器の回収及びデータ消去を実施しており、2019 年 12 月に起きた同業他社のハードディスク転売事件を機に、需要は高まっている。また、回収した機器は、全て国内でリユース・リサイクル販売することにより、コンプライアンスと環境問題にも貢献する。

事業概要

3. コミュニケーション・デバイス事業

コミュニケーション・デバイス事業は、ガイドレシーバーで高い国内シェアを持つケンネットが、「イヤホンガイド®」の製造販売・レンタル・保守を提供している。「イヤホンガイド®」は送信機と複数の受信機からなる、手のひらサイズのワイヤレスガイド無線機で、約100メートルの距離まで届き、マスク越しや小声でも相手に明瞭に音声が届く性能を有している。旅行関連市場では国内トップシェアを有しており、観光地ガイドを中心に、国際会議での通訳や騒音の多い工場見学、美術館や博物館等などでも利用されているほか、近年は日本の世界遺産での採用やコロナ感染対策ツールとしての利用も増えてきている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 強み

企業の情報システムを支援する IT サービスのオンリーワン企業。 サブスクリプションで多様化する顧客ニーズに合わせた サービス拡大で成長

同社は IT 機器の導入・運用管理・クラウド・セキュリティを「サブスクリプション」モデルで提供し、適正処分に至るまでの包括的な企業の情報システムを支援する IT サービスのオンリーワン企業である。1988年7月の創業以来、企業の IT 戦略と情報システム部門を支援してきており、これまで10,000社以上の企業との取引により培った実績とノウハウがある。同社の強みは、この実績とノウハウを基盤とした、革新を続ける IT 社会において多様化する顧客ニーズに合わせたサービスの拡大により、幅広い分野をワンストップで展開できることにある。

強み

同社は長年にわたるレンタル事業を、新時代のビジネスモデルである「サブスクリプション」に変化させ「Marutto (まるっと) 365」として 2018 年 11 月からいち早くスタートさせている。今後起こるであろう技術革新や DX を実現するための課題、例えばユーザー企業における IT 人材不足といった情報システム部門が抱える課題にいち早くサービスを展開できるといった「顧客ファースト」による機動力も、これまでの実績やノウハウで培ってきた強みであろう。また、IT サブスクリプション事業で行っているレンタル PC のレンタル終了後は、返却された PC をリユース品として再販売している。IT サブスクリプション事業と ITAD 事業の 2 つの事業の相乗効果が得られることも同社の大きな強みと言える。

また、実績の表れとしては同社のセキュリティ体制は、官公庁やメガバンクなどセキュリティ管理を非常に重要視する顧客からも評価を得ている (ISO27001 認証取得) ほか、Microsoft ソリューションの特定の領域において、クラス最高の能力を備えていることを証明する「Microsoft Gold Partner」を獲得している。

サービス面においては、導入から運用保守・処分まで一気通貫のサービスが可能のため、コストを抑えるだけでなく、一元管理も実現している。また、不要になった使用済み IT 機器の引き取り・回収においては、業界で唯一すべての支店にテクニカルセンターを併設している。このため、国内全域でサービス対応可能であるほか、東京テクニカルセンターにおいては首都圏最大級の面積で、24 時間有人警備、多重セキュリティエリア、入退室管理など、国内最高レベルのセキュリティ環境を備えている。

業績動向

今後の急成長に向けた投資を積極化させる

1. 2022 年 5 月期第 2 四半期の連結業績

2022 年 5 月期第 2 四半期 (2021 年 6 月～2021 年 11 月) の連結業績は、売上高が 2,596 百万円 (前年同期比 4.9% 増)、営業利益が 186 百万円 (同 47.6% 減)、経常利益が 183 百万円 (同 48.5% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益が 109 百万円 (同 53.9% 減) だった。注力するストックビジネスの IT サブスクリプションは、コストが先行し、収益が後からついてくる事業である。また、受注から売上高計上まで半年程度のタイムラグが発生する。前期の受注がコロナ禍により減少したことから、今上期は 2 ケタ成長ながら前期より成長ペースが下がったが、今期上期から受注は回復しており、今期下期以降は売上高の成長ペースが拡大することになると想定される。また、フロービジネスである ITAD 事業については昨年 7～9 月のデルタ株による緊急事態宣言の全国的な適用の影響が大きく、企業や官公庁などで使用済み IT 機器の排出の動きが鈍化したことから期初想定を超える影響を受けた。ただし、同社は今後の成長に向けた投資を積極化させており、今上期の減益要因としてはコロナ禍によるフロービジネスの苦戦はもちろんあったものの、大半はサブスクリプションの成長に向けた先行コストによる影響である。なお、EBITDA はわずかに減少したものの高水準を維持している。

業績動向

2022年5月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	21/5期2Q		22/5期2Q	
	実績	前年同期比 増減率	実績	前年同期比 増減率
売上高	2,475	12.7%	2,596	4.9%
営業利益	356	72.6%	186	-47.6%
経常利益	355	73.2%	183	-48.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	238	83.4%	109	-53.9%
EBITDA	992	51.0%	987	-0.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

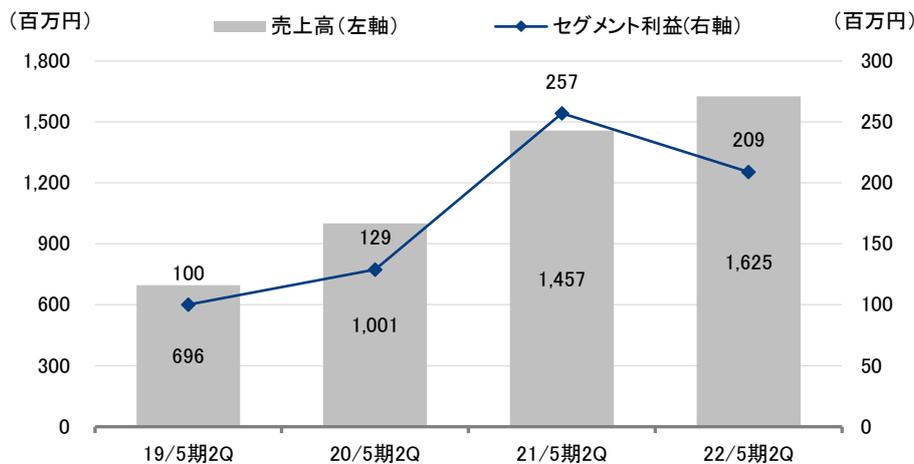
サブスクリプション売上は順調に拡大、
 ITAD事業は「PCNET Auction」の開始など取り組みを推進。
 ガイドレシーバーは世界遺産やコロナ感染対策ツールなどに採用拡大

2. セグメント別業績

(1) ITサブスクリプション事業

ITサブスクリプション事業は、高い市場成長が見込めるとともに、ストック収益が大部分を占めるため、同社が持続的成長の基盤と位置づけて拡大を目指している。IT機器のサブスクリプションでの提供や運用保守・通信・クラウド等のITサービスを提供しており、成長を加速するため、積極投資をさらに拡大させている。一方、成長加速のためにはコストが先行し、売上が後からついてくる特徴も持っている。

ITサブスクリプション事業



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

パシフィックネット | 2022年3月2日(水)
 3021 東証 2部 | <https://www.prins.co.jp/company/ir/>

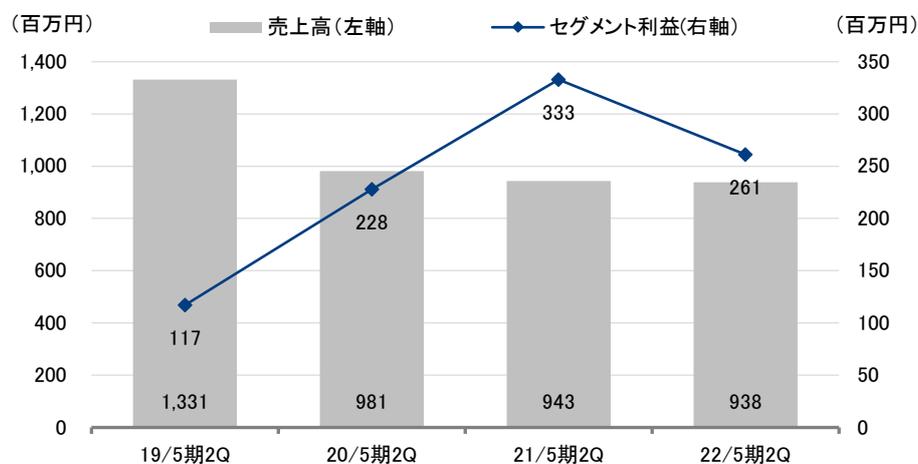
業績動向

2022年5月期第2四半期においては、売上高1,625百万円(前年同期比11.5%増)、セグメント利益は209百万円(同18.9%減)だった。前述のとおり成長加速のためにコストが先行し、売上が後からついてくる特徴も持つ事業である。受注は好調に推移し、増収となったが、受注と売上高計上まで半年程度のタイムラグが発生することから、本格的に売上高に寄与するのは下期以降と想定している。また、利益面については減益とはなったものの、計画を上回るIT機器の台数確保といった先行投資を進めた影響が大きく、先行投資で135百万円のコスト増となり、サブスクリプション資産は1,400百万円増加した。積極投資を実施していなければ単純計算で344百万円(セグメント利益+コスト)となるため、前年同期の257百万円を上回る成長となる。

(2) ITAD 事業

ITAD 事業は規模よりも収益性の向上を事業方針とし、収益構造の改革を実施してきた。使用済みのIT機器の回収台数は、新型コロナウイルスの新規感染者急増や緊急事態宣言の継続により、企業や官公庁などで使用済みIT機器の排出の動きが鈍化した。ただし、薄利ながら纏まった台数の入札案件の受注があり、微かに減収となった。これにより2022年5月期第2四半期の売上高は938百万円(前年同期比0.5%減)、セグメント利益は261百万円(同21.6%減)だった。セグメント利益は減少となったものの、回収台数の減少率に比べた減益率は最小限にとどまっております、DX等による収益性向上の効果が表れはじめています。

ITAD事業



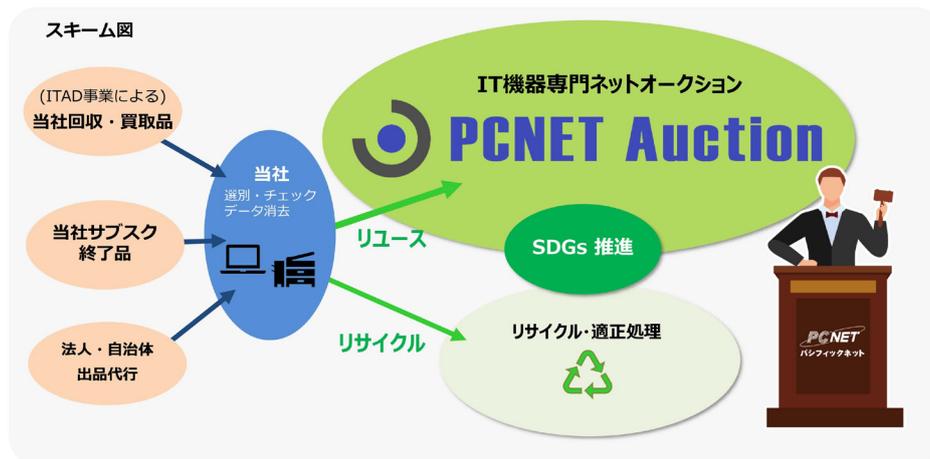
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

このような環境下ではあるが、来期以降の持続的成長へ向けた投資を開始した。これは、同事業が外部環境に左右されやすいフロービジネスであるため、持続的に成長できる構造への転換を目的としたものである。全国のテクニカルセンターの設備増強とDXによる生産性強化を進めており、2021年11月には中部エリアでの事業拡大とサービス力強化のため、名古屋支店を移転するとともに、対応能力が大幅に向上した名古屋テクニカルセンターを移転・開設した。使用済みIT機器のデータ消去、適正処理サービスといったITADサービスのほか、ITサブスクリプションサービスにも対応する。テクニカルセンターの面積は旧名古屋テクニカルセンター比で1.6倍となるほか、対応能力は約300%に向上する規模となる。同社の中部エリアでの事業は拡大しており、優良顧客との取引も多いため、さらなる事業の拡大が見込まれよう。

業績動向

また、独自の IT 機器専門・リアルタイムオークション「PCNET Auction」を 2021 年 11 月より既存顧客限定でプレオープンした。2022 年 3 月 23 日にグランドオープンを予定しており、12 月 23 日からは新規のオークション入札会員を募集している。新型コロナウイルス感染防止の観点から対面での取引が敬遠され、ネットによるオークションやフリーマーケット取引が拡大する一方で、不特定多数による匿名取引であることから、詐欺や入札金額の不正なつり上げ行為などのトラブルが増加している。この課題を解決し、高い信頼性・透明性を強みとしたオークション運営によって、IT 機器分野でのリユース促進を図ることでさらなる SDGs 推進を図る計画であり、品質基準をクリアした厳選商品及びリアルタイム音声配信による公開型入札方式を採用している。また、出品数は年間約 120,000 台で 1 開催当たり約 5,000 台以上の商材が落札可能などの特徴がある。プレオープン段階での顧客満足度は高く、需要は好調であり、新規のオークション入札会員も引き合いは順調に拡大しているようである。将来的にはサブスクリプション終了後の機器や出品代行サービスまで拡大するほか、全国に広げることで出品数を 7 倍～10 倍、商品構成数も PC から関連機器などへ拡大させる計画であることから、同分野の今後の伸びによって ITAD 事業の安定的な成長確度が高まると弊社では考えている。

IT 機器専門・リアルタイムオークション「PCNET Auction」



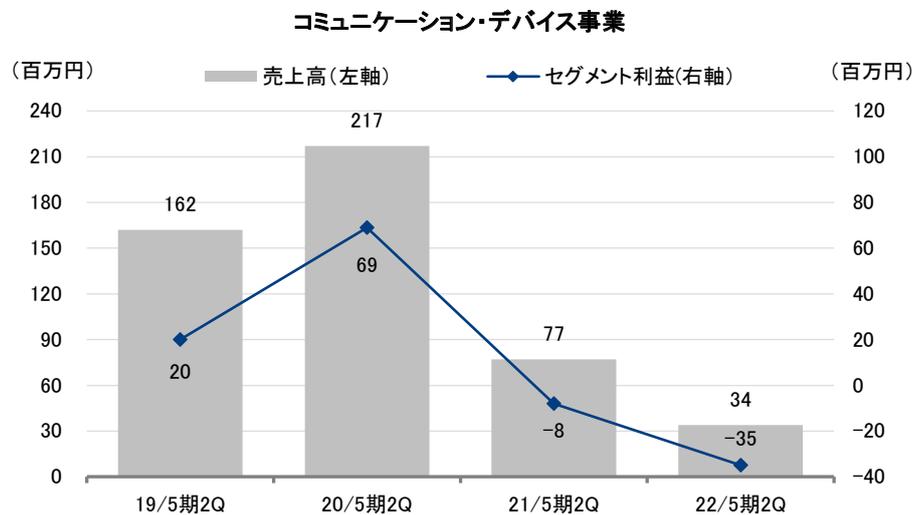
出所：決算説明資料より掲載

さらに、同社は SDGs 支援強化を掲げている。同社テクニカルセンターは、従来から資源の有効活用の観点から使用済み IT 機器を 100% まで国内リユース・リサイクルすることでゼロエミッションを目指しており、すでに CO₂、廃プラ等の環境課題のほか、電子ごみの不正輸出防止等に大きく寄与してきた。2022 年 2 月からは ITAD サービスを利用する法人へ、CO₂ の削減効果を数値化した「CO₂ 削減効果レポート」を提供するサービスを始めており、従来のデータ消去サービスである「PC ホワイト」の無償オプションとして提供するなど SDGs への取り組みを支援する。

業績動向

(3) コミュニケーション・デバイス事業

コミュニケーション・デバイス事業については、ワイヤレスガイド無線機「イヤホンガイド®」の製造販売・レンタル・保守などを手掛けており、コロナ禍による観光需要の減少の影響を受けて大幅な減収となった。コロナ禍の拡大により観光業界は甚大な影響を受け、極めて厳しい状況が続いている。2021年9月末の緊急事態宣言解除後、10～11月は売上高が回復したものの、2022年に入って新たな変異株（オミクロン株）の感染拡大が顕著となり、先行きが非常に不透明な状況だ。ただし、2020年5月14日に日本旅行業協会が発表した「旅行業における新型コロナウイルス対応ガイドライン（第1版）」で、団体旅行での三密を避ける施策として「ガイドレシーバーを利用したガイディング等を行うこと」との推奨がされた結果、旅行代理店や観光名所からの「イヤホンガイド®」への問い合わせは継続している。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお、コミュニケーション・デバイス事業はコロナ禍の影響を最も受けているが、セグメント規模が小さいことから、コロナ禍の影響を最大限に見積もっても、業績に与える影響は限られよう。2022年5月期第2四半期における売上高は34百万円（前年同期比56.3%減）、セグメント損失は35百万円となった。

上期においても2021年6月に日本最大級の縄文集落跡「特別史跡三内丸山遺跡」、7月には世界遺産「今帰仁城跡（なきじんじょうあと）」、8月には世界遺産「北海道・北東北の縄文遺跡群」御所野遺跡、9月に阿蘇くじゅう国立公園、2022年2月には島原半島観光連盟のガイドツールとして採用されている。ガイドと離れていても案内を聞くことができ、同時に観光客同士のソーシャルディスタンスも保つことができることから、利用客からも好評なツールであり、観光地のみならず美術館など様々な利用場面が増える可能性があると考えられ、旅行関連市場トップシェアを有する同社のガイドレシーバーの市場規模の拡大につながると弊社では考えている。

業績動向

2022年5月期に採用された主な地域

2021年6月	日本最大級の縄文集落跡「特別史跡三内丸山遺跡」
2021年7月	世界遺産「今帰仁城跡（なきじんじょうあと）」
2021年8月	世界遺産「北海道・北東北の縄文遺跡群」御所野遺跡
2021年9月	阿蘇くじゅう国立公園
2022年2月	島原半島観光連盟

出所：会社リリースより掲載

■ 今後の見通し

今期は来期以降の持続的成長を決定付けるとして、
 事業環境にかかわらず積極投資を行う計画。
 さらに SDGs 支援を強化

● 2022年5月期の連結業績予想

2022年5月期の業績予想については、売上高5,500百万円(前期比5.3%増)、営業利益500百万円(同34.9%減)、経常利益494百万円(同35.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益310百万円(同37.6%減)の見通し。なお、同社は1月14日に業績予想の修正を発表しており、売上高を従来の6,000百万円、営業利益930百万円、経常利益920百万円、親会社株主に帰属する当期純利益600百万円から、それぞれ下方修正している。ストック収益であるITサブスクリプションは好調な受注によって順調に収益が拡大すると見込んでいるものの、フロー収益であるITAD事業においては、上期の新型コロナウイルスデルタ株の感染拡大による影響のほか、足元でのオミクロン株の感染急拡大に伴う影響を考慮した。また、今期は来期以降の持続的成長を決定付けるとして、事業環境にかかわらず積極投資を行う計画である。なお、会社側は現時点でコロナ禍の予測が極めて難しいとして、修正業績予想については保守的な見積もりとしている点は押さえておきたい。

2022年5月期業績予想

(単位：百万円)

	21/5期 実績	22/5期2Q		22/5期	
		実績	前年同期比 増減率	予想	前期比 増減率
売上高	5,224	2,596	4.9%	5,500	5.3%
営業利益	767	186	-47.6%	500	-34.9%
経常利益	763	183	-48.5%	494	-35.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	496	109	-53.9%	310	-37.6%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

IT サブスクリプション事業は IT 機器の運用保守、クラウドサービスについても好調な推移を見込んでいる。DX 推進やセキュリティ脅威等で情報システム部門の業務は増加の一途であり、情報システム担当者の業務負担は大きい。そのため、業務負荷の大きい自社での PC の導入や管理が必要な購入・リースという形態から、業務負荷の低減が可能となるサブスクリプションへの切り替えは着実に増えている。ITAD 事業ではコロナ禍の影響は不透明ながらも、潜在需要としては回収依頼案件の本格化のほか、データ消去受注は依然高水準であると弊社では考えている。また、今後のオークションビジネスに対する成長期待も高まりやすいと見られる。コミュニケーション・デバイス事業については観光需要次第となるものの、日本国内の世界遺産での利用が拡大していることは注目されよう。コロナ禍の影響から当面の業績への影響は限定的ながらも、コロナ収束やそれに伴う Go To トラベルの再開によっては採用が大きく増加する可能性はあり、弊社では考えている。

コロナ禍の今後の展開については、ワクチン接種の加速などで経済活動が徐々に回復すると同時に、企業の情報システム刷新ニーズが回復することが見込まれる。2020 年の緊急事態宣言発出によってテレワークが一気に普及する格好となったものの、当初は応急措置的な対応だったため、個人の PC 活用といった形も多く、セキュリティ管理などの対応は不十分な面もあった。新たな生活様式の浸透によって、アフターコロナにおいてもテレワークでの事業を継続させる企業は増えると思われる。そのなかで PC 購入・リースからサブスクリプションに切り替える流れは加速していくことになるだろう。同社はこれまで取り組んできた事業構造改革によって、環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換してきているが、さらに PC 更新拡大期が訪れることによって、同社の成長に向けて大きな追い風が吹くと注目している。

■ 積極投資の背景

2022 年から IT サブスクリプション、ITAD の重要な成長機会、戦略投資は逡巡なく実施する計画。 サブスクリプションの比率は会社計画よりも拡大する可能性

同社は事業環境にかかわらず、将来の成長を見据えた戦略投資を逡巡なく実施する計画である。積極投資を行う理由として、まず第 1 に 2022 年から PC 更新拡大期に入ると見積もっており、情報システム部門の業務負担はさらに拡大すると見込んでいること。これを受けて、サブスクリプションの採用が拡大する可能性がある想定している。同社によると、2022 年～2024 年の 3 年間で国内法人の保有 PC 約 3,600 万台の 7 割以上に相当する約 2,600 万台の入れ替えがあると見られており、サブスクリプション採用が一段と進む可能性が高く、2025 年にはサブスクリプション利用の法人数・PC 台数が現在の 2 倍以上に達する状況を想定しているようだ。

積極投資の背景

前回のPC拡大期だった2017年～2019年は、Windows 7から10への移行、2020年1月のWindows 7のサポート終了を控えていた時期であり、ビジネス向けの新規PC出荷台数も右肩上がりに伸びていた。一方で、2022年～2024年については、Windows 10から11への移行、Windows 10は2025年10月にサポート終了が予定されている。これらを背景に、今後のビジネス向けの新規PC出荷台数が伸びていくことが見込まれ、同社の推計では2024年に1,100万台を想定している。これはITサブスクリプション、ITADの重要な成長機会となるだろう。

第2にITサブスクリプションが成長市場として位置付けられる点が挙げられる。PC更新台数の伸び率以上に法人のサブスクリプション利用が進むと想定しており、国内法人PC約3,600万台の総需要に対して、サブスクリプション利用は現在約300万台(約9%と想定)、3年後には700万台超(約20%)への拡大を会社側では予想している。ただし、PC導入において企業側のサブスクリプション利用に対する認知度が年々向上しているほか、DX推進に伴い企業の情報システム部門の業務負担が増大するなかで、業務負担の軽減を実現させるうえでも、サブスクリプションの比率は会社計画よりも拡大する可能性は十分あると、弊社では考えている。

第3にITサブスクリプション事業は、規模拡大のメリットが非常に大きいことが理由としてある。事業規模の拡大によって、サブスクリプション資産の調達力、販管費効率、設備投資やDXの投資効果も拡大することで、収益性が向上する。また、クラウド市場やITインフラ関連市場も成長市場であるが、ITサブスクリプションとの親和性は高く、商談や受注が拡大している。クラウドPCや、chrome OS、ウェアラブルなどの多様な技術への対応も事業機会となる。

そのため、同社は半導体不足によるIT機器納期遅延対策のため先行的に仕入れを行っているほか、IT人材の積極採用、全国テクニカルセンターの生産性拡大のための移転、サブスクリプション基幹システム及びCRMの構築など積極的な先行投資を実施している。なお、2021年11月の名古屋テクニカルセンター移転に続いて、2022年3月には人員増への対応のほか、テレワークとオフィスワークを組み合わせ合わせたハイブリッド型ワークスタイル推進のため、本社オフィスを移転する計画である。人員増については今後の事業規模拡大に向けた積極的な採用活動を進めており、新オフィスは旧オフィスの約1.8倍の広さとなる。

これら投資に伴う同社の方向性については、ITサブスクリプション事業においては、顧客数と事業規模の拡大が最優先目標であり、(1)サブスクリプション資産の拡大、(2)ITサービス強化への人材投資を実行していく。ITAD事業では安定成長が可能な構造構築に向け、(1)IT機器専用ネットオークション「PCNET Auction」、(2)SDGs支援サービス「CO₂削減効果レポート」などによって、「日本一のLCMプラットフォーム」を確立することを掲げる。

■ 事業環境

テレワーク、DX の必要性が高まり PC の更新需要は継続的に発生、 情報システム業務支援やクラウド活用支援もさらに需要拡大。 データ消去需要は引き続き拡大し適正処理サービスでは優位性

(1) ビジネス向け IT サービス市場

少子化や DX の必要性等から IT 人材不足は深刻化しており、同社のサービス分野である IT 機器の管理・運用保守等、情報システムの負担軽減につながるサービスへのニーズはさらに拡大していると想定している。また新たな生活様式スタイルやテレワーク対応等からクラウド活用は恒常化すると考えられるため、企業による DX のための IT 投資も持続的に拡大すると予測している。

反面、「Windows 10」から「Windows 11」への切り替え、セキュリティ面での強化の必要性など、技術革新のスピードの速さは、需給変動の要因につながり、こうした要素は投資コストの観点からも同社にとって負担となるが、大きな事業機会でもある。IT サブスクリプション事業はスケールメリットが効く事業特性を有する。事業規模の拡大がストレートにサブスクリプションの収益性につながるようになるため、足元でのコスト増は今後見込まれる収益機会を確実に捉えるための、成長拡大に向けた前向きな投資となる。加えて「所有から共有」の傾向が拡大することにより、同社におけるサブスクリプション形式でのサービス利用の割合がさらに増加することは間違いないだろう。

IT 機器サブスクリプションは持続的な市場成長を想定している。主な調達手段であった購入やリースは、故障対応や代替品確保・PC 再設定、危機管理等をすべて自社で行わなければならないが、IT 機器サブスクリプションにはこれらがサービスとして含まれている。情報システム部門の負担軽減につながることから採用が増加しているほか、IT 人材不足も追い風となる。一般的な契約期間は 3～5 年で、更新需要の安定的取り込みが期待されるほか、2022 年から更新拡大期に入る。

(2) ITAD 市場

ITAD 市場（使用済み IT 機器の回収・データ消去、リユース・リサイクル販売）においては、回収・データ消去市場は PC 入れ替え拡大により使用済み IT 機器の排出台数が増加に転じてくると見込まれるほか、さらに 2019 年 12 月に発生し社会問題となったハードディスク転売事件により適正処分の重要性がクローズアップされ、データ消去需要は引き続き拡大が見込まれる分野である。IT 機器のリユース・リサイクル市場については、高い価値のリユース品は安定した国内流通市場が存在しているが、低い価格のリサイクル品については、バーゼル条約（有害廃棄物の国境を越える移動及びその処分の規制に関する条約）の規制強化等により有害物質を含むリサイクル品の輸出禁止が厳格化されており、世界的な廃プラスチック問題や中国等の廃プラスチック輸入禁止により、プラスチックを多く含む IT 機器の海外流通が難しい状況となっている。そのため、近い将来、適正処理に対応したサービスへ転換していく必要性が非常に高くなると想定されている。そのなかで同社は、以前から適正処理サービスを推進しており、データ消去サービスを強化しているほか、リサイクル品については国内でのリサイクルまたは適正処理を行っている。そのため、今後同事業を行っている業界の再編が進むとともに同社の優位性が高まり、適正処理サービスの需要拡大が見込まれると弊社では考えている。

事業環境

また、独自の IT 機器専門・リアルタイムオークション「PCNET Auction」が新たな成長分野となる可能性がある。同社は積極投資でサブスクリプション資産を拡大させているが、更新期とともにリユース製品が市場に流通することになる。プレオープン段階での顧客評価は高く、将来的には同業他社の製品についても出品代行といったサービスを拡大させていくことが見込まれる。加えて、IT 機器分野でのリユース促進を図ることで、さらなる SDGs 推進を担うことができる。

(3) ガイドレシーバー市場

ガイドレシーバー市場（「イヤホンガイド®」の製造販売・レンタル・保守）は、主な顧客は観光業界であるが、コロナ禍により大きな打撃を受けている。今後の回復もコロナ禍の推移次第ではあるが、収束段階となれば需要は反転すると想定している。また、日本の世界遺産での採用が増えていることは、業界トップシェアを有する同社のガイドレシーバーの市場規模の拡大につながると弊社では考えている。他の世界遺産への採用拡大のほか、新たな生活様式によって様々な施設における提供が増えると思われる。

SDGs への取り組み

各事業がすべて直接的に SDGs につながる特徴を有する。 リユース・リサイクルなど資源循環による環境保全を担う

同社は長期的な視点に立ち、「サステナブルな（持続可能性のある）」企業体として、各事業そのものが SDGs の推進へとつながっている。法人を対象としたサブスクリプション事業による IT 機器調達、運用・管理から始まり、サブスクリプション終了機器及び回収した機器のデータ消去・リユース・リサイクルを行っている ITAD 事業まで、ワンストップで手掛けている。このビジネスモデル自体が、「シェアリングエコノミー」「サーキュラーエコノミー」の実現と一致していることになる。また、テクニカルセンターでは、顧客から回収した使用済み IT 機器をリユース PC として再生するとともに、再生不可能な機器は、マテリアルごとに仕分けし、最終的に 100% まで国内リサイクルをしている。このような取り組みにより、ゼロエミッションを目指し、持続可能な社会へ貢献している。

IT サブスクリプション事業では、レンタル及びその終了後はリユースすることで「環境」、働き方改革の支援や DX 支援による「社会」、情報漏洩防止による「企業統治」への寄与を担う。企業の DX の促進、情報セキュリティ支援など企業の IT 支援のほか、地域社会への貢献としては地方の魅力を積極的に発信していくことと同時に「イヤホンガイド®」を活用することにより、地域社会の活性化を推進する。ITAD 事業では、リユース・リサイクル、使用済み機器の適正処理による「環境」、情報漏洩防止、使用済み機器の適正処理による「企業統治」への寄与を担う。

なお、循環型社会形成推進基本法に基づき、循環型社会の形成に関する施策の総合的かつ計画的な推進を図るために、環境省が定めた「第四次循環型社会形成推進基本計画」においては、循環型社会形成に向けて取り組むべき課題の 1 つとして「ライフサイクル全体での徹底的な資源循環」が挙げられ、取り組みの 1 つとして「リユース」の確立・普及促進が求められている。

SDGs への取り組み

働き方改革をはじめとする労働環境の整備はもちろん、コロナ禍における新たな生活様式において、デジタル化による IT サービスの利活用やテレワークの拡大が進むなかで、同社のビジネスはこれらに大きく貢献するものである。また、ガイドレシーバーは、ソーシャルディスタンスを確保できるツールとして、日本旅行業協会によって利用がガイドライン化されている。コロナ禍における社会的課題の解決へとつながるため、同社はこうした観点からも SDGs に取り組んでいると言えるだろう。

SDGs への取り組み

<p>企業のDX化の促進</p> 	<p>情報セキュリティ支援</p> 	<p>地域社会への貢献</p> 
<p>シェアリングエコノミー・サーキュラーエコノミーの実現</p> 	<p>リユースの促進</p> 	<p>国内リサイクルの促進</p> 
<p>次世代のIT人材への支援</p> 	<p>健康な暮らしを提供</p> 	<p>災害復旧の支援</p> 

出所：同社ホームページより掲載

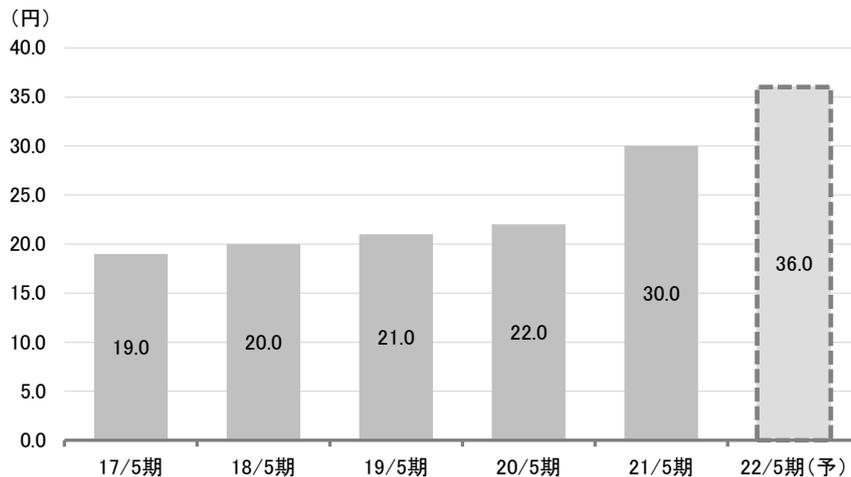
■ 株主還元策

株主への利益還元強化及び企業価値の向上を目的として「純資産配当率 (DOE)」を導入。
 2021 年 5 月期まで 4 期連続で増配を実施、
 2022 年 5 月期も 6 円増配を計画

同社は中期的な安定成長を最も重要な経営目標としており、株主への利益還元についても安定的に拡大することを目指している。これを具体化し、利益還元強化と安定配当の方針を明確にするため、2021 年 5 月期から、「純資産配当率 (DOE)」を導入した配当方針へ変更している。これまで配当額については、親会社株主に帰属する当期純利益の 30% 以上を配当性向の目安として決定していく方針としていた。変更後は配当性向 30% 以上、かつ純資産配当率 (DOE) 5% 以上を目標とする。DOE は企業が株主資本に対してどの程度の配当を支払っているかを示す指標であり、真の配当性向とも呼ばれている。配当水準を示す指標としては配当性向が一般的であるが、親会社株主に帰属する当期純利益は変動幅が大きいいため、株主還元の状況を示す指標として株主資本を基準にした DOE への注目が高まっている。

2022 年 5 月期の年間配当は前期比 6 円増配の 1 株当たり 36 円を計画している。なお、同社の配当推移については、2018 年 5 月期の年 20 円以降、每期増額を継続している。

1株当たり配当額の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp