

|| 企業調査レポート ||

レカム

3323 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 1 月 18 日 (木)

執筆：客員アナリスト

山田秀樹

FISCO Ltd. Analyst **Hideki Yamada**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
■ 事業概要	04
1. グループ会社の状況	04
2. 事業内容	05
■ 強みと事業リスク	07
1. 競合と強み	07
2. 事業リスク	08
■ 業績動向	08
1. 2017年9月期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
1. 2018年9月期の業績予想	12
2. 事業別の計画と戦略	13
■ 中長期の成長戦略	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ	17

■ 要約

2017年9月期は3期連続の増収増益。 2018年9月期は事業成長を加速、主力の情報通信事業は順調、 BPO事業と海外法人事業は大幅拡大を見込む

レカム<3323>は、約6万社の中小企業に対して情報通信機器、インターネットサービスなど情報通信に関するあらゆる商品、サービスをワンストップで提供するソリューションプロバイダー。主力事業はビジネスホン、MFP(デジタル複合機)※、セキュリティ商品、その他OA機器などの情報通信機器を販売する情報通信事業。情報通信事業のほかに、国内を中心とする顧客から請け負った業務を中国とミャンマーの海外子会社で実施するBPO事業を展開するほか、中国・ベトナムでLED照明や情報通信機器の販売を行う海外法人事業も手掛ける。なお、2017年2月より純粋持株会社体制へ移行した。

※ 複写機、プリンター、イメージスキャナ、ファクシミリなどの機能が一体になった複合機。

2017年9月期連結業績は、売上高が前期比16.2%増の5,139百万円、営業利益は同135.3%増の292百万円、経常利益は同164.7%増の258百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同159.0%増の140百万円であった。会社業績予想値は下回ったものの、3期連続の増収で、利益指標は過去最高益を達成した。これは、利益率が高い海外事業の売上比率が増加したことにより、売上総利益率が前期から向上し、その結果、営業利益が前期比約2.3倍で設立以来の最高益を達成したことによる。

2018年9月期業績予想は、売上高が前期比36.2%増の7,000百万円、営業利益は同約2.1倍の600百万円、経常利益は同約2.2倍の570百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同約2.1倍の300百万円という会社計画となっている。売上高は4期連続の増収で、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高益を見込む内容となっている。2018年9月期は2019年9月期までの3ヶ年中期経営計画の2年目であり、売上高が微減している以外は各数値計画や具体的戦略は中期経営計画におおむね沿ったものとなっている。通期の進捗の結果は中期経営計画の達成を占う重要な位置付けとなる。

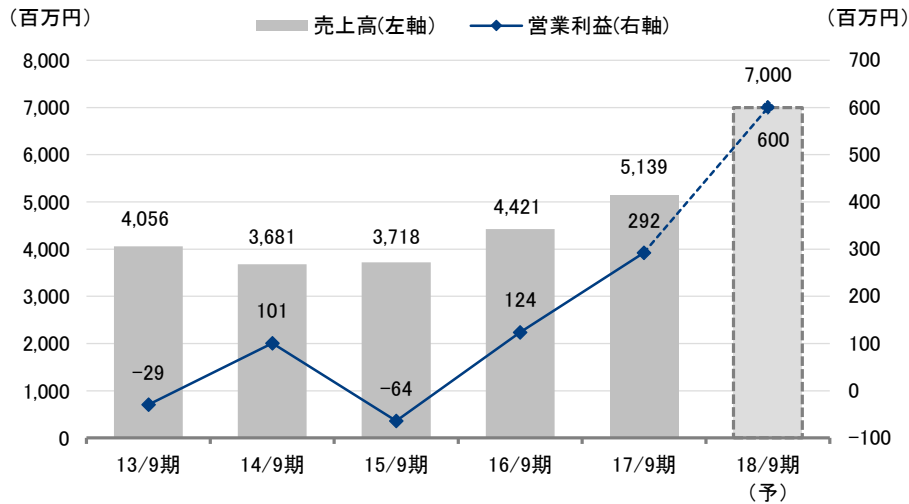
中期経営計画において、2019年9月期での売上高100億円、営業利益10億円、当期純利益6.8億円、営業利益率10.0%を目標としている。また、オフィスインフラ商材導入率100%の達成、営業マン1人当たり売上高で業界No.1の達成なども掲げている。具体的な事業別の施策も公表しており、チャレンジングでもあり、また実現性の上でも達成の可能性は高いだろう。

Key Points

- ・ 2017年9月期は3期連続増収増益、過去最高益で事業成長・黒字化の体制が確立
- ・ 2018年9月期予想は主力の情報通信事業は順調、BPO事業と海外法人事業は大幅拡大を見込む
- ・ 中期経営計画では2019年9月期に売上高100億円、営業利益10億円、業界No.1の魅力的企業を目指す

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内の中小企業向け情報通信事業を主力に、
BPO 事業や中国・ベトナムで LED 照明や情報通信機器の
販売を行う海外法人事業も展開

1. 会社概要

同社は、国内約 6 万社の中小企業向けにビジネスホン、デジタル複合機などの情報通信機器を直営店、FC 加盟店、代理店を通じて販売するほか、それに付帯する設置工事、保守サービスを手掛ける。また、顧客企業から受託したバックオフィス、給与計算などの業務を中国などの海外子会社で行う BPO 事業を行うほか、中国・ベトナムで LED 照明や情報通信機器の販売を行う海外法人事業もやっている。

2. 沿革

同社の前身は、創業者で代表取締役社長兼グループ CEO である伊藤秀博(いとうひでひろ)氏*によって 1994 年 9 月に情報通信機器・OA 機器の販売を目的として設立された株式会社レカムジャパン。2004 年 5 月に大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」(現、東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード))に株式を公開した。

* 同業のフォーバル<8275>で営業マン、管理職を経験。法人向けの全国的な営業フランチャイズ(以下、FC)の仕組みを作り、営業マンに独立・起業する機会を提供することを目的に起業した。

レカム | 2018年1月18日(木)
 3323 東証 JASDAQ | <https://www.recomm.co.jp/ir/>

会社概要

2008年10月に会社分割により純粋持株会社へ移行し、商号をレカムホールディングスへ変更、事業会社レカム株式会社を設立した。2013年6月には持株会社レカムホールディングスの商号をレカム株式会社へ変更し、事業会社レカム株式会社を合併。

沿革

年月	沿革
1994年 9月	通信機器・OA 機器の販売・保守を目的として株式会社レカムジャパン（資本金 1,000 万円）を設立。NTT 製通信機器の販売を開始
1995年 5月	FC 加盟店募集開始
2000年 4月	デジタル複合機（MFP）定額保守「RET'S COPY」サービス開始
2001年 8月	京セラミタジャパン（株）との取引契約締結
2002年 1月	商号をレカム株式会社へ変更
2003年10月	中国・遼寧省大連市に子会社の大連レカム通信情報服务有限公司を設立し、コールセンター事業を開始
2004年 5月	大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」に株式を上場
2005年 6月	顧客企業向けインターネットポータルサービス「RET'S BIZ」事業開始
2006年 3月	情報通信機器製造及び販売を行う（株）ケーイーエスの株式を 100% 取得し、連結子会社化
2008年 4月	ウォーターワン（株）及び（有）サイバーワンより、カウネット事業を承継
2008年 8月	京セラミタ（株）と資本提携。（株）コムズの株式の 80% を譲渡し、持分法適用の関連会社とする
2008年10月	会社分割により純粋持株会社へ移行し、商号をレカムホールディングス株式会社へ変更。事業会社レカム（株）設立
2009年10月	自社ブランド IP ビジネスホン「アノア」販売開始。京セラミタとの資本提携を解消
2011年 4月	光通信 <9435> との資本及び業務提携
2012年 7月	大連レカムと京セラドキュメントソリューションズジャパン（株）との業務委託契約締結
2012年 8月	顧客向けポータルサイト「@RECOMM（アットレカム）」開設
2013年 6月	持株会社レカムホールディングス株式会社の商号をレカム株式会社へ変更し事業会社レカムを合併
2013年 7月	東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合に伴い、東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場
2013年 9月	（株）アスモの情報通信機器製造事業を（株）三洋化成製作所に事業譲渡。カウネットの販売代理店事業を（株）アルファライズに譲渡
2015年 3月	（株）ニューウェイビジネスソリューションと HJ オフショアサービス（株）をレカム BPO ソリューションズ（株）に吸収合併
2015年 7月	（株）コスモ情報機器の発行済株式を 100% 取得し、子会社化
2016年 1月	邦英（株）より、オフィス家具販売事業を承継
2016年 3月	連結子会社の大連レカム通信設備有限公司が中華人民共和国上海市に「上海支店」を開設し、併せて商号をレカムビジネスソリューションズ（大連）有限公司に変更
2016年 4月	AI inside（株）と資本提携契約を締結
2016年 6月	光通信と合併で電力販売会社レカムエナジーパートナー（株）（同社 51%、光通信 49%）を設立し電力事業に参入
2016年 8月	エフティグループ <2763> と資本業務提携契約を締結 上海茂麓貿易（香港）有限公司と資本業務提携契約を締結
2016年 12月	連結子会社のレカムビジネスソリューションズ（大連）有限公司が上海誠予信息有限公司の持分 100% を取得し、連結子会社化。併せて、上海誠予信息技術有限公司の社名をレカムビジネスソリューションズ（上海）有限公司に社名変更。
2017年 2月	分社型新設分割による持株会社体制へ移行。同時に情報通信事業を新設子会社レカムジャパン（株）へ移行。
2017年 6月	連結子会社のレカムビジネスソリューションズ（大連）有限公司が株式会社化によりレカムビジネスソリューションズ（大連）株式有限公司に社名変更
2017年 7月	ベトナム社会主義共和国ホーチミン市に Vietnam Recomm co.,ltd. を設立し、ベトナム国内での LED 照明販売等の事業展開を開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

ビジネスホン、デジタル複合機などの情報通信機器の販売が主力事業

1. グループ会社の状況

2017 年 9 月期末における同社グループは、同社と国内外の連結子会社 11 社の合計 12 社で構成される。主力の情報通信事業は、2017 年 2 月に同社の純粋持株会社体制移行に伴い新設されたレカムジャパン（株）と中国のセキュリティ製品最大手のヴィーナステックの合併会社であるヴィーナステックジャパン（株）、静岡県内でデジタル複合機を中心とする情報通信機器の販売・保守を行う（株）コスモ情報機器、通信機器の設置工事、保守を手掛けるオーパス（株）、光通信 <9435> グループの「ハルエネでんき」（株）ハルエネの取次販売を行うレカムエナジーパートナー（株）から成る。一方、レカム BPO（株）やレカムビジネスソリューションズ（大連）株式有限公司を始めとする海外子会社が BPO 事業を行っている。なお、レカムビジネスソリューションズ（大連）は BPO 事業に加えて、中国における LED 照明や通信機器販売事業（海外法人事業）も手掛ける。2017 年 8 月には、ベトナム・ホーチミン市にベトナムレカム（Vietnam Recomm CO.,ltd.）を設立し、ASEAN 地域での LED 照明販売を開始した。

主要グループ会社の概要

社名	セグメント	事業内容
レカムジャパン（株）	情報通信事業	ビジネスホン、デジタル複合機、UTM 等オフィス情報機器の販売・保守
オーパス（株）	情報通信事業	通信機器・OA 機器等の工事及び保守
（株）コスモ情報機器	情報通信事業	静岡拠点のオフィス情報機器の販売・保守
ヴィーナステックジャパン（株）	情報通信事業	UTM 等インターネットセキュリティ機器の卸売
レカムエナジーパートナー（株）	情報通信事業	LED 照明等環境関連商材の販売、新電力サービスの販売
レカム BPO（株）	BPO 事業	入力代行、給与計算、等のオフィス業務 BPO
レカムビジネスソリューションズ（大連）株式有限公司	BPO 事業 海外法人事業	オフィス業務 BPO、オフィス機器販売
レカムビジネスソリューションズ（長春）有限公司	BPO 事業	オフィス業務 BPO
レカムビジネスソリューションズ（上海）有限公司	BPO 事業 海外法人事業	オフィス業務 BPO
ミャンマーレカム（MYANMAR RECOMM CO.,LTD）	BPO 事業	オフィス業務 BPO
ベトナムレカム（Vietnam Recomm co.,ltd.）	海外法人事業	LED 照明販売等

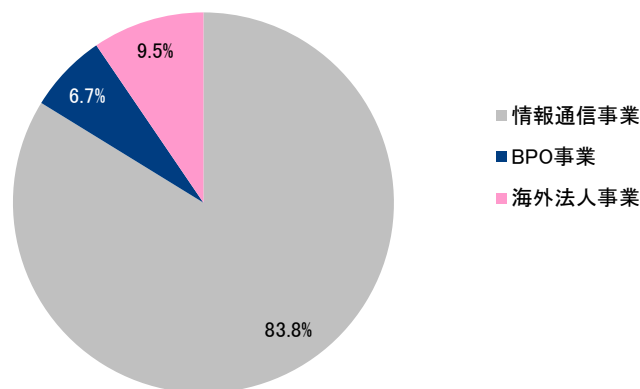
出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

2. 事業内容

手掛ける事業は、スピード経営、事業の多角化を推進するために、事業本部制を2016年9月期から導入し、ビジネスホン、MFP（デジタル複合機）、その他のOA機器を販売する情報通信事業、グループ内外の企業からのアウトソース事業を運営するBPO事業、中国・ベトナムにおいてLED照明等のエコ商材、情報通信機器販売を行う海外法人事業の3つの事業セグメントとなっている。2017年9月期の事業別売上高構成比（外部顧客向け）は情報通信事業83.8%、BPO事業6.7%、海外法人事業9.5%。

セグメント別売上高構成比(2017年9月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 情報通信事業

情報通信事業は、直営店、フランチャイズ（FC）加盟店^{※1}及び代理店のチャンネルで、ビジネスホン（NTT<9432>製品、サクサ（株）^{※2}製品）、デジタル複合機（京セラ<6971>製品、コニカミノルタ<4902>製品）、その他のOA機器などの情報通信機器や、LED照明等のエコ商材の販売、電力小売（取次）事業などを約6万社の中小企業へ展開する。

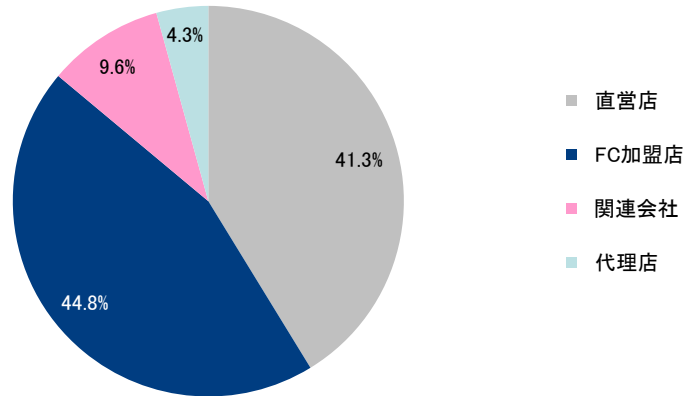
^{※1} 同社は無店舗型フランチャイズシステムの形態を取っている。これは、販売店舗による店頭販売でなく営業員組織による訪問販売を主体とするフランチャイズシステムであり、同社の事業展開の根幹となっている。

^{※2} 持株会社であるサクサホールディングス<6675>の事業会社。

2017年9月期の情報通信事業の売上高は4,305百万円。販売チャンネル別に見ると、直営店の売上高は1,776百万円（情報通信事業に占める割合41.3%）、FC加盟店の売上高は1,930百万円（同44.8%）、代理店の売上高は184百万円（同4.3%）、コスモ情報機器やオーパスなどの関連会社の売上高は414百万円（同9.6%）となっている。

事業概要

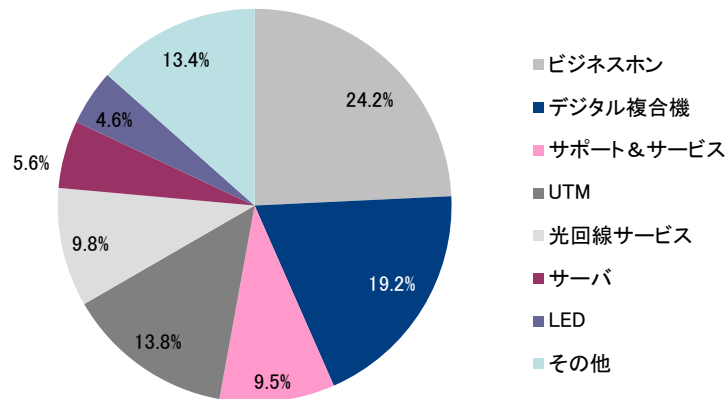
販売チャネル別売上高構成比(2017年9月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

販売品目別では、主力のビジネスホンの売上高が1,043百万円（情報通信事業に占める割合24.2%）、デジタル複合機825百万円（同19.2%）、UTM593百万円（同13.8%）、光回線サービス421百万円（同9.8%）、サポート＆サービス407百万円（同9.5%）などとなっており、主力製品であるビジネスホン、デジタル複合機のほか、注力している光回線サービス、UTMの売上ウエイトが大きくなっている。

販売品目別売上高構成比(2017年9月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

(2) BPO 事業

国内子会社のレカム BPO が国内で顧客開拓を行い、受託した業務(バックオフィス業務から名刺入力業務、データエントリー業務など)の内容に応じて中国のレカムビジネスソリューションズ(大連)、レカムビジネスソリューションズ(長春)、ミャンマーレカム、及び 2016 年 12 月に子会社化したレカムビジネスソリューションズ(上海)有限公司(前:上海誠予信息技术有限公司)の 4 社の海外子会社で業務の内容に応じて分業する体制となっている。

ユーザー企業は業種による偏りのない累計 150 社以上(うち継続顧客は 65 社)の受注実績がある。これら企業からバックオフィス業務、給与計算業務、データエントリー業務などを受注し 4 拠点で業務を実施する。

(3) 海外法人事業

中国・ベトナムにおける製造業を中心とした日系企業向けに LED 照明等のエコ商材、情報通信機器の販売を行う。レカムビジネスソリューションズ(大連)、レカムビジネスソリューションズ(上海)、さらに 2017 年 8 月設立のベトナムレカムが事業を展開している。

■ 強みと事業リスク

約 6 万社の顧客基盤と価格以上のクオリティの商品・サービスを提供できることが強み

1. 競合と強み

同社の主力事業である情報通信事業における競合企業として、ビジネスホンなどの通信機器ではエフティグループ、フォーバルなどが挙げられる。また、デジタル複合機では大塚商会<4768>、キヤノンマーケティングジャパン<8060>などと競合する。一方、BPO 事業においては、オフショア拠点活用というモデルから大手のトランスコスモス<9715>を筆頭とするアウトソーシング企業が競合先と考えられる。

こうした状況下で、同社の強みとしては、中小企業約 6 万社の顧客基盤を保有することに加えて、低価格ながら、価格以上のクオリティの商品・サービスを提供していることが挙げられる。また、それを支えている訪問販売主体によるコンサルティング営業の営業力も大きな強みである。一方、BPO 事業においては、大連、長春、上海、ミャンマーの 4 拠点でフルラインナップの受託が可能な体制を構築しており、ユーザー企業が委託業務の切り分けをする必要がないワンストップ BPO サービス体制を構築していることは差別化要因である。さらに、中国・ベトナムにおいて、LED 照明や情報通信機器の販売体制を構築している点も強みと言えるだろう。

2. 事業リスク

事業等のリスクとして、人材の確保・育成が挙げられる。同社の中期経営計画では、国内の情報通信事業で営業員を採用し、育成したのちに BPO 事業や海外法人事業へ配置転換することにより、BPO 事業と海外法人事業の業績を大きく伸ばす戦略となっており、同社の計画どおり人材を採用、育成できない場合には、業績が伸び悩む可能性がある。しかし、2017年9月期末時点では、人材の配置転換は順調に進んでいる。直販店の営業要員を BPO 事業や海外事業に転換したことなどで、一時的に直販店の営業人員が減少しているが、2018年9月期の新卒採用で補充・育成を見込んでいる。

次に、主力の情報通信事業ではリース契約を利用する販売形態であるため、会計基準の変更等によりリース契約が成立しなくなるような場合には、業績に悪影響が出る可能性がある。また、BPO 事業・海外法人事業については、業務運営の拠点である中国、ベトナム、ミャンマーのカントリーリスクが挙げられる。

業績動向

3 期連続増収増益、主力の情報通信事業が堅調、BPO 事業と海外法人事業で大幅拡大

1. 2017年9月期の業績概要

(1) 2017年9月期連結業績の概要

2017年9月期連結業績は、売上高が前期比 16.2% 増の 5,139 百万円、営業利益は同 135.3% 増の 292 百万円、経常利益は同 164.7% 増の 258 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 159.0% 増の 140 百万円であった。会社業績予想値は下回ったものの、3 期連続の増収で、利益指標は過去最高益を達成した。これは、利益率が高い海外事業の売上比率が増加したことにより、売上総利益率が前期から向上し、その結果、営業利益が前期比約 2.3 倍で設立以来の最高益を達成したことによる。

(単位：百万円)

	16/9 期		17/9 期			
	実績	実績	売上高比	前年同期比	業績予想比	業績予想値
売上高	4,421	5,139	-	16.2%	-9.0%	5,650
売上原価	3,224	3,561	69.3%	10.5%	-	-
売上総利益	1,197	1,577	30.7%	31.7%	-	-
販管費	1,073	1,285	25.0%	19.7%	-	-
営業利益	124	292	5.7%	135.3%	-2.7%	300
経常利益	97	258	5.0%	164.7%	-14.0%	300
親会社株主に帰属する当期純利益	54	140	2.7%	159.0%	-27.3%	190

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

売上高が前期比で2ケタ増収となったのは、主力の情報通信事業が堅調だったほか、BPO事業と海外法人事業が大幅な伸びを記録したことが要因である。特に海外法人事業は前期比約5倍という高成長を記録した。売上の拡大に併せて売上総利益は前期比31.7%増の1,577百万円となったほか、売上総利益率は利益率の高いBPO事業や海外法人事業の拡大が寄与し30.7%と前期に比べ3.6ポイント上昇した。一方、販管費は同19.7%増の1,285百万円であった。以上のことから、営業利益は前期比で約2.3倍の292百万円と大幅に伸長し、おおむね会社業績予想値並みであった。

また、経常利益は、大連子会社の上場準備を本格的に開始したため、その費用が営業外費用として発生した。親会社株主に帰属する当期純利益は、上記に加えて、100%子会社でない連結子会社の税引前利益の割合が増加したこと、優遇税制適用外の会社の税引前利益の割合が増加したことにより、会社予想をやや下回った。

(2) セグメント別の動向

a) 情報通信事業

情報通信事業の売上高は前期比5.6%増の4,305百万円と2期連続の増収を確保し、セグメント利益は155百万円（前期は49百万円）と大幅伸長した。売上高をチャネル別に見ると、加盟店が1店舗当たりの売上高向上に注力したことなどにより、同5.7%増の1,930百万円となったほか、関連会社がインターネットセキュリティ機器卸売事業、電力小売事業の成長により同51.5%増の414百万円となり、情報通信事業セグメントの伸びをけん引した。なお、直営店の売上高は1,776百万円で、海外法人事業強化のため同チャネルに営業社員を配置したため前期比1.4%の減収となった。ただし、営業要員1人当たり売上高は123.4%と大きく生産性は向上した。

販売品目別の売上高を見ると、注力するUTMについて、独自の無料セキュリティ診断サービスや卸売事業により前期比60.5%増の593百万円と急拡大した。2015年2月からサービスを開始した「Ret's ひかり」によるストック収益の積み上げ（回線数：2017年9月期末3,590）により光回線サービスも同19.9%増の421百万円と順調に拡大した。主力のビジネスホンは、買い替え需要の取り込みが順調で同3.2%増の1,043百万円であった。デジタル複合機、サーバ、サポート&サービスについては、やや伸び悩みが見られた。

b) BPO 事業

BPO事業の売上高は前期比21.5%増の464百万円（内部売上を含む）、セグメント利益は同9.8%減の54百万円であった。増収となったのは、外部受託売上高が約1.4倍と大幅に拡大したことによる。セグメント利益が減少した要因は、為替が円安傾向だった影響で、日本円換算時のコストが増加したためである。

外部受託売上高の増加で、BPO事業全体に対する外部売上の比率は74.6%に達した。特に既存顧客からの追加業務や紹介による継続業務売上高の増加が顕著で、今後も安定した収益が見込める。

c) 海外法人事業

海外法人事業の売上高は前期比約5倍の488百万円、セグメント利益は同約4倍の81百万円と大幅な増収・増益となった。2016年4月から上海市で、また2016年12月から広州市で販売活動を開始したLED照明販売が好調に推移したことが主要因である。特に、日系企業が多い上海・広州に出店、営業12名体制に増員したことにより、製造業の工場での電力料金の削減需要を掘り起こすことに成功し、件数、受注単価ともに増加、利益拡大の原動力となった。また、2017年8月にはベトナム・ホーチミン市でも営業を開始した。

自己資本比率は当面の目標である 50% を維持し、 財務状況はおおむね良好

2. 財務状況と経営指標

貸借対照表を見ると、2017年9月期末における総資産は前期末比 559 百万円増加し 3,161 百万円となった。流動資産が、現金及び預金の増加 327 百万円、有価証券の増加 101 百万円、売掛金の増加 58 百万円などにより 565 百万円増加したことが主要因である。

負債合計は前期末に比べ 311 百万円増加し 1,403 百万円となった。買掛金の増加 141 百万円、借入金の増加 48 百万円、その他引当金の増加 36 百万円などにより流動負債が 330 百万円増加したことによる。有利子負債は短期借入金の増加により前期末に比べ 48 百万円増加し 354 百万円となった。

純資産は 1,758 百万円となり、前期末に比べ 247 百万円増加した。新株発行及び新株予約権の行使にする資本金・資本剰余金 119 百万円の増加、親会社株主に帰属する当期純利益の計上、配当金の支払による利益剰余金の増加 82 百万円などが要因である。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2017年9月期末における現金及び現金同等物は前期末に比べ 329 百万円増加し 1,233 百万円となった。キャッシュ・フロー毎の増減要因を見ると、棚卸資産の増加 37 百万円、売上債権の増加 51 百万円などのマイナス要因があったものの、営業キャッシュ・フローは、税金等調整前当期純利益 253 百万円、仕入債務の増加 139 百万円などから、357 百万円の収入となった。投資キャッシュ・フローは、投資有価証券の取得 114 百万円、有形固定資産の取得による支出 23 百万円などにより、146 百万円の支出となった。一方、財務キャッシュ・フローは、新株予約権行使による株式の発行による収入 156 百万円、子会社株式追加取得の支払い 48 百万円などにより、101 百万円の収入となった。

経営指標を見ると、安全性を表す自己資本比率は 51.8% と前期末から 2.8 ポイント低下したが、引き続き当面の目標としてきた 50% 以上を維持している。流動比率は 210.7% とやや低下したが、一般的に健全とされる 200% を維持している。また、有利子負債比率は短期借入金が増加したものの 21.6% とほぼ変化はなかったが、現金及び預金残高は 327 百万円増加し、安全性の問題は特でない。一方、収益性の指標においては、売上高及び売上総利益の拡大によって、前期の指標と比較するといずれも大幅に向上している。財務とともに収益も改善が進んでいることを裏付ける格好となった。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	増減額	主要増減要因
流動資産	2,016	2,581	565	現金及び預金 +327、有価証券 +101、売掛金 +58
(現金及び預金)	976	1,304	327	
固定資産	585	576	-9	
総資産	2,602	3,161	559	
流動負債	894	1,225	330	買掛金 +141、借入金 +48、その他引当金 +36
固定負債	197	178	-18	
負債合計	1,091	1,403	311	
純資産	1,510	1,758	247	新株発行及び新株予約権の行使による 資本金・資本剰余金 +119、利益剰余金 +82
負債純資産合計	2,602	3,161	559	
(有利子負債)	305	354	48	
(安全性)				
流動比率	225.4%	210.7%	-14.7pt	
自己資本比率	54.6%	51.8%	-2.8pt	
有利子負債比率	21.6%	21.6%	0.1pt	
(収益性)				
ROA (総資産経常利益率)	4.2%	9.0%	4.8pt	
ROE (自己資本当期純利益率)	4.7%	9.2%	4.5pt	
売上高営業利益率	2.8%	5.7%	2.9pt	
営業 CF	241	357		
投資 CF	-89	-146		
財務 CF	373	101		
現金及び同等物の期末残高	903	1,233	329	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

中期経営計画の2年目、2018年9月期はBPO事業・海外法人事業の高成長とともに、情報通信事業の主力商品拡販に注力

1. 2018年9月期の業績予想

2018年9月期業績予想は、売上高が前期比36.2%増の7,000百万円、営業利益は同約2.1倍の600百万円、経常利益は同約2.2倍の570百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同約2.1倍の300百万円という会社計画となっている。売上高は4期連続の増収で、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益は過去最高益を見込む内容となっている。2018年9月期は2019年9月期までの3ヶ年中期経営計画の2年目であり、売上高が微減している以外は各数値計画や具体的戦略は中期経営計画におおむね沿ったものとなっている。

2016年9月期に大幅な未達となったBPO事業及び海外法人事業については、2017年9月期時点では情報通信事業からの営業員の転換もスムーズに行われ、大幅な拡販が成功している。もちろん中期的にも、BPO事業と海外法人事業を情報通信事業と並ぶ事業の柱とするためには、2017年9月期と同様の高い成長性が期待される。ただし、2018年9月期計画達成可否については、BPO事業と海外法人事業の高成長は当然ながら、売上高構成比で8割超を占める情報通信事業での拡販と収益確保がカギであると弊社では見ている。このため、情報通信事業での主力商品（ビジネスホン、デジタル複合機、UTM、光回線サービス）、環境関連商品の販売状況に注目する。

2018年9月期通期業績予想

(単位:百万円)

	16/9期	17/9期	計画	18/9期	
	実績	実績		前期比	売上高比
売上高	4,421	5,139	7,000	36.2%	-
営業利益	124	292	600	105.3%	8.6%
経常利益	97	258	570	120.2%	8.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	54	140	300	113.7%	4.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業別の計画と戦略

(1) 情報通信事業

同社の創業来のコア事業である情報通信事業で、2017年9月期は売上高で前期比5.6%の微増にとどまったが、2018年9月期は売上高で前期比23.1%増、セグメント利益では67.7%増の計画を見込んでいる。チャネル別には、前期は直営店については、営業要員が海外法人事業などへの配置転換で減員となったことが影響し売上高が微減したが、2018年9月期は新卒採用による営業人員増で営業力強化を図り、増収を見込んでいる。また、加盟店についても引き続き順調な増収を見込んでいるほか、グループ会社では前期比約2.6倍の増収を見込んでいる。

同社の取り扱うオフィス機器・サービスについては、それぞれの単体では既に成熟市場で競合が多く、急拡大はあまり望めない商品が多いので、全体的にはかなりチャレンジングな計画のようにも見える。しかし、情報セキュリティ関係・環境関連商品など市場拡大が期待できる商品も増えており、ターゲットとする顧客中小企業のコスト低減のニーズを的確に捉えて、セット販売などでトータルコスト削減を提案するなど、同社の強みを生かした販売方法を工夫すれば事業拡大の余地は十分にあると言える。

情報通信事業の商品別通期売上高予想

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	
	実績	実績	予想	前期比
ビジネスホン	1,011	1,043	1,250	19.7%
デジタル複合機	871	825	970	17.5%
サポート&サービス	442	407	250	-38.6%
UTM	369	593	1,120	88.7%
光回線サービス	351	421	430	2.1%
サーバ	239	239	360	50.4%
LED	177	196	180	-8.5%
NW (WEBカメラ)	-	-	150	-
ハルエネ電気	-	-	170	-
エアコン	-	-	20	-
その他	611	578	400	-30.9%
合計	4,075	4,305	5,300	23.1%

出所：決算短信、説明会資料よりフィスコ作成

a) 直営店強化

1) 営業人員採用・定着の強化

2017年9月期に海外法人事業などへの配置転換により2018年9月期は期首48名まで減員していたが、新卒採用で期末時点62名まで増員を計画している。また、19時退社徹底などの「働き方改革」や営業インセンティブ制度などの報酬制度改革により、定着率とモチベーション向上を図る予定である。営業力は同社の根源的な強みの1つでもあり、継続的な強化が必要だろう。

今後の見通し

2) 高単価商材の取り組み

サーバ、NW カメラなどの高単価商材の販売強化により、利益率を高めるとともに、保守サポートまで請け負えるワンストップサービスを提供できる強みにより、顧客当たり売上高の最大化を目指す、としている。他の商品とのクロスセル販売にも注力することで効率的な営業が期待できる。

b) ビジネスホン販売強化

ビジネスホン販売と自社光回線サービス「RET'S ひかり」をセットにすることにより、機器リース料金増加分を通信費で吸収することができ、トータルコストを削減できるプランで拡販する。光回線の販売開始から2～3年が経過し、直近ではあまり新規顧客数の拡大ができていないが、その対策としても効果が期待できる。

c) デジタル複合機販売

同社独自サービス「RET'S COPY」の販売プランの継続である。他社にない独自サービスで、メインターゲットである中小企業向けサービスとして競争優位性を発揮できる。販売数量増加に伴い、機器本体及びトナー仕入価格が下がり、より営業がしやすいサービスになっているとのことである。前述のとおり、営業社員の増員により、販売数量の拡大を目指している。

d) UTM 販売

ヴィーナステックジャパンによるインターネットセキュリティ機器卸販売である。近年の情報セキュリティに関する企業の需要は旺盛で、競合製品は多いものの、当分の間は UTM 関連製品やサービスの拡販は期待できるだろう。特に、ヴィーナステックの UTM は中国国内では7～8割のシェアを有し、価格性能比が優れているとのことで、日本国内では優位性を発揮して拡販が期待できる。

当期は、セキュリティパッケージ商品の OEM 供給サービスを開始する予定で、営業支援ができる強みを生かして、販売数量の増大を計画している。また、多様な顧客ニーズに応えるため、新商品・新サービスを企画開発し、上期及び下期にそれぞれ1件の商品・サービスリリースを計画しているとのことである。

e) 環境関連商品

1) 電力小売サービス

合併会社レカムエナジーパートナーで展開する電力小売サービス「ハルエネでんき」を継続強化する。合併先である光通信の販売ノウハウを活用しながら、新規営業開拓を実施する。

2) LED 照明・業務用エアコン

「ハルエネでんき」導入顧客へ LED 照明や業務用エアコンを積み上げ、顧客当たり売上の向上を図る計画である。

(2) BPO 事業

BPO 事業については、情報通信事業に続く事業の柱としての事業拡大を図っており、2018年9月期では売上高は前期比46.6%増の680百万円、セグメント利益は同85.2%増の100百万円を予想している。2017年9月期実績では、外部受託売上高が前期比で約1.4倍と急拡大しており、今後の期待値が高い。売上拡大のための営業強化と、生産性向上の施策が予定されている。

今後の見通し

また、中期経営計画では、BPO 事業において顧客基盤や未実施の業務を取り込むために M&A を検討するとしており、例えば企業の発注業務における EC サイト入力業務など、非汎用的で価格優位性が確立しやすい業務を検討するとしている。

BPO 事業の通期業績予想

(単位：百万円)

	16/9 期	17/9 期	18/9 期	
	実績	実績	予想	前期比
売上高 (内部売上含む)	382	464	680	46.6%
セグメント利益	59	54	100	85.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) 営業強化

営業社員の増員により、新規案件の対応量を増やすとともに、既存営業社員を大口商談にシフトさせることで、営業生産性の向上を図り、売上拡大を図るとしている。また、新しい売上獲得手法として、官公庁入札案件の獲得に取り組む。

b) 生産性の向上

大連、長春の BPO センターで取り組んでいるアメーバ経営の手法を上海、ミャンマーも含めた全 BPO センターで実施・深化させ、業務品質と生産性を向上させる。また、IT 投資や AI-OCR の導入による業務の自動化推進により、業務処理時間の短縮を図り、1 人当たりの売上の拡大を目指す。さらに、顧客満足度向上により、既存顧客からの追加業務の拡大を図るとしている。

(3) 海外法人事業

海外法人事業については、2017 年 9 月期実績は売上高で前期比約 5 倍、セグメント利益で同約 4 倍の急拡大となり、今後も成長が期待されている。2018 年 9 月期予想は売上高が前期比約 2.4 倍の 1,180 百万円、セグメント利益が同約 3 倍の 240 百万円としている。本事業については、営業拠点・地域拡大と商材・サービスのラインナップ拡大という施策を掲げている。

海外法人事業の通期業績予想

(単位：百万円)

	16/9 期	17/9 期	18/9 期	
	実績	実績	予想	前期比
売上高 (内部売上含む)	96	488	1,180	141.6%
セグメント利益	20	81	240	193.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

海外事業においてカントリーリスクはつきものであるが、まずは日系の製造業を中心とした企業で実績を積み、ある程度チャネルなどを確立した上でローカル企業へ展開するという堅実な方針である。

a) 営業拠点拡大

- 1) 中国では、2018年9月期中に大連市・上海市・広州市に続く4拠点目の開設を計画。
- 2) ベトナムでは、上期中にホーチミン市に続く2拠点目として、ハノイ市での拠点開設を計画。

b) ミャンマー・ヤンゴン市営業開始 (3か国目の展開開始)

BPO 拠点として進出済みのミャンマー・ヤンゴン市において、現地企業とのアライアンスにより、LED 照明販売事業を2017年11月から開始した。海外法人事業としては初の現地ローカル企業を主要な対象としたビジネス展開であり、初期コスト負担のない独自のレンタル販売スキームにより、競争優位性を持って、早期に同国内の販売シェアを獲得するとのことである。

■ 中長期の成長戦略

2019年9月期で売上高100億円・営業利益10億円、 業界 No.1 の魅力的企業を目指す

同社は「レカムグループ経営ビジョン」として、以下の行動指針と2017年9月期から2019年9月期までの中期経営計画を公表している。それによると、「2019年9月期に中期経営計画を達成することにより、A&A111+を実現する」としている。同社の企業文化を体現したチャレンジングな方針と言えるだろう。

(1) 経営ビジョン

A&A111+ (Action & Achievement 「行動、そして以下の No.1 と Best1 を達成するというもの」)

- ・株主にとって投資リターン「No.1」
- ・顧客にとって「オンリー1」
- ・業界で質量共に「No.1」
- ・従業員にとって最も魅力的な「Best1」企業グループ

(2) 中期経営計画主要指標

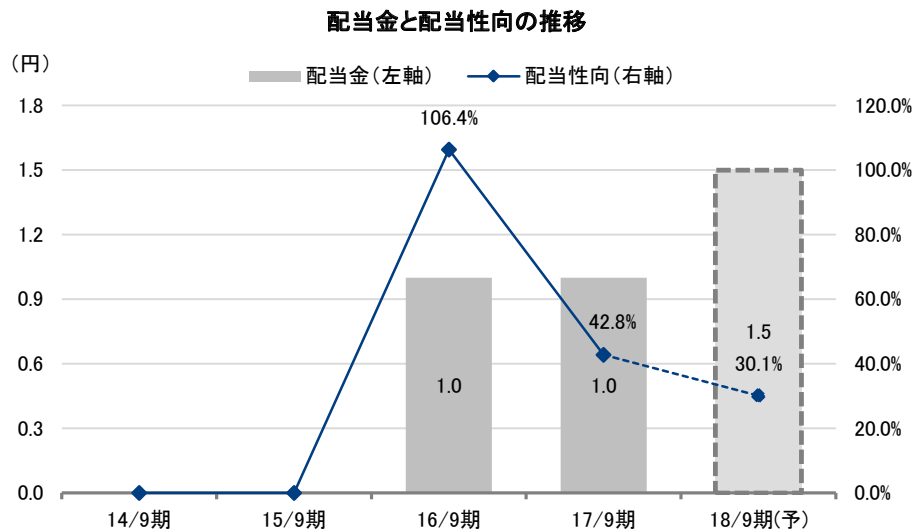
2019年9月期での売上高100億円、営業利益10億円、当期純利益6.8億円、営業利益率10.0%を目標としている。また、オフィスインフラ商材導入率100%の達成、営業マン1人当たり売上で業界 No.1 の達成なども掲げている。具体的な事業別の施策も公表しており、チャレンジングでもあり、また実現性の上でも達成の可能性は高いだろう。

■ 株主還元策

業績好調、安定化で配当性向 30% の基本方針を打ち出す

同社は配当基本方針について、配当性向の目安として 30%（配当金総額＝連結当期純利益× 30%）とすることを公表した。

過年度の配当金と配当性向の推移を見ると、2016 年 9 月期に 8 期ぶりの復配をして以降、業績も安定してきたことで配当性向の基準を基本方針として明確化できたと言える。今後は業績の向上に伴い配当額も順調に伸びることが期待できるだろう。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

同社グループが進める事業は情報通信分野を中心とする事業で、顧客の個人情報も含めた情報の取扱いについては厳格な管理が求められる。そのため同社グループは、社内管理組織体制の構築、従業員に対する情報管理やセキュリティ教育など、情報の保護について、施策の実施・維持及びそれらの継続的な改善に取り組んでいる。

その一環として、レカム BPO が 2017 年 10 月にプライバシーマークの認証を取得し、個人情報取扱いの安全性を担保している。

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