COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

サイネックス

2376 東証１部

企業情報はこちら >>>

2018 年 8 月 30 日（木）

執筆：客員アナリスト
浅川裕之
FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2018 年 3 月期は『わが街事典』のずれ込みで減収減益。実態的には順調に推移 01
2. “ 地方創生 ” が成長エンジン。『地方創生プラットフォーム構想』に全力を尽くす 01
3. 2019 年 3 月期は『わが街事典』の高水準の発行で増収増益。新事業等の展開にも注目 01

■会社概要 02
1. 沿革 02
2. 経営方針 04
3. 事業の概要 05

■業績動向 06

■中長期の成長戦略 08
1. 成長戦略の全体像 08
2. 出版事業の成長戦略 10
3. WEB・ソリューション事業の成長戦略 13
4. 新たな取り組み 16

■今後の見通し 18

■株主還元 21

■情報セキュリティ 22

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

『地方創生プラットフォーム構想』のもと、地域・自治体の支援と自社の収益成長の両立を目指す

サイネックス <2376> は地域密着型情報発信企業。50 音別無料電話帳『テレパル 50』の発行からスタートし、市町村の行政情報などを網羅した無料行政情報誌『わが街事典』を全国展開している。Web を活用してふるさと納税支援や地域特産品の販売なども行っており、地方創生を総合的に支援する社会貢献型企業であることを経営方針としている。

1. 2018 年 3 月期は『わが街事典』のずれ込みで減収減益。実態的には順調に推移

同社の 2018 年 3 月期は、売上高 12,956 百万円（前期比 2.6% 減）、営業利益 513 百万円（同 36.8% 減）となった。出版事業の中の『わが街事典』の収益計上がずれ込んだことが主たる要因だ。発行自治体数は 195 と高水準だったが、同社の計画に対しては未達となった。WEB・ソリューション事業では、ヤフー <4689> 事業で代理店取引を縮小したことで減収となり、利益面ではアプリやシステムの開発費用の増加により減益となった。主力 2 事業におけるこれらの要因により、前期比減収減益での着地となった。しかしながら、ふるさと納税支援や e コマース支援、自治体向けクラウドサービスなどが順調に進捗したほか、『わが街事典』も期末にかけて遅れの一部を挽回するなど、実態的には着実な成長がうかがえる 1 年だったと弊社では評価している。

2. “ 地方創生 ” が成長エンジン。『地方創生プラットフォーム構想』に全力を尽くす

同社の経営理念は “ 地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ ” だ。衰退が顕著な地方が活力を取り戻すことに貢献すべく、同社は「官民協働事業」の推進に取り組んでいる。同社の多種多様なサービスは、公共の領域（自治体）と地域経済の領域（民間事業者）の両方をカバーしており、それぞれを有機的につなげてシナジー効果を創出し、地方創生と自社の成長を両立させることを目指している。この枠組みを『地方創生プラットフォーム構想』として、成長戦略の中核に据えている。

3. 2019 年 3 月期は『わが街事典』の高水準の発行で増収増益。新事業等の展開にも注目

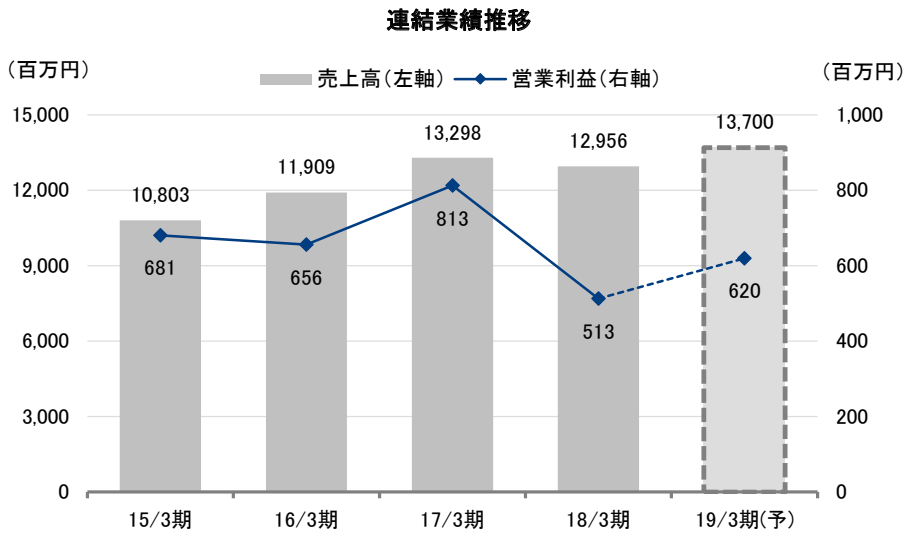
2019 年 3 月期通期について同社は、売上高 13,700 百万円（前期比 5.7% 増）、営業利益 620 百万円（同 20.7% 増）と増収増益を予想している。売上高は前期からのずれ込み分もあり、過去最高となる見通しだ。一方利益面では、大規模自治体との『わが街事典』の共同発行が増加し、いわゆるプロダクトミックスの改善により利益率が上昇すると期待される。アプリやシステムの開発経費の増加を吸収し、前期比増益を確保すると予想されている。今後の成長を予想するうえでは、自治体向けクラウドサービスの拡大と収益化の進捗、『わが街集客アプリ』の契約数の拡大、旅行事業におけるインバウンド需要のみならず、アウトバウンド需要も取り込み、スーパーホテル誘致事業の進捗などに注目していきたいと考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

Key Points

- 2018 年 3 月期は収益計上のずれ込みで減収減益。実態的には全般に順調に推移
- 『地方創生プラットフォーム構想』のもと地方創生を多面的に支援し、収益成長へとつなげる
- インバウンドのみならずアウトバウンド需要の取り込みや『わが街集客アプリ』、スーパーホテル誘致事業などの新たな取り組みに注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

地域密着型の電話帳制作事業からスタート、地域行政情報誌『わが街事典』で飛躍、IT 活用で発展

1. 沿革

同社は 1953 年、三重県松阪市において電話帳及び各種名簿の作成事業を目的に、近畿電話通信社として創業した。1966 年に法人へ改組し、本社を大阪市に置いた。その後全国に支店網を広げて営業地盤の拡充を図り、電話帳『テレパル 50』を軸に順調に業容を拡大させた。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社にとって大きな転機となったのは、2006 年に大阪府和泉市との間で官民協働事業『暮らしの便利帳』発行協定を締結し、2007 年 5 月に初の『市民便利帳』を発行したことだ。電話帳作成の業務プロセスの本質は地域密着型の情報誌発行であり、同社はその知験を生かして地域行政情報誌の発行事業へ進出した。和泉市との案件を皮切りに地域行政情報誌の発行事業が急速に拡大し、『わが街事典』の統一ブランドを導入した。2018 年 6 月末現在では全国 801 自治体と共同発行を行っている。

同社はまた、IT 活用による地域支援を目指し、2012 年には EC（e コマース）サイト『わが街とくさんネット』の運営を開始した。さらに、2013 年にはふるさと納税支援のための『わが街ふるさと納税』をオープンした。2014 年に茨城県笠間市との間でふるさと納税事務に関する一括業務代行協定を締結したのを皮切りに順調に協定締結自治体数を拡大し、2018 年 3 月末までに協定締結自治体数は累計で 99 に達している。

株式市場には 2003 年 11 月に大阪証券取引所ヘラクレス市場に上場した。その後 2015 年 6 月に東京証券取引所市場第 2 部に上場市場を変更したのち、2016 年 12 月に東京証券取引所第 1 部に指定されて現在に至っている。

沿革表

年月	項目
1953年	三重県松阪市において近畿電話通信社として創業し、電話帳及び各種名簿の企画・製作・出版を開始。
1966年 2月	法人に改組し、（株）商工通信を設立（大阪市阿倍野区）。近畿、関東、九州方面に積極的に進出し、支店網の拡大と営業地盤の拡充を図る
1985年11月	CI を導入し、電話帳に『テレパル 50』とブランド名を冠し、マーク、社名ロゴを一新
1991年 4月	関連会社 6 社を合併し、商号を（株）サイネックスに変更
2000年 7月	『テレパル 2001』を進化させ、地域情報サイト『CityDO!』を開始
2003年	創業 50 周年。11 月に大阪証券取引所ヘラクレス市場に上場
2007年 5月	大阪府和泉市において官民協働事業による『市民便利帳』（現・『わが街事典』）を発行
2007年11月	ヤフーと資本・業務提携契約を締結
2008年 5月	オーバーチュア（株）（現・ヤフー）からオンライン代理店に認定される
2009年 7月	市民便利帳等の地域行政情報誌のブランドとして『わが街事典』を導入
2012年10月	官民協働による『わが街とくさんネット』の運営開始
2013年12月	ふるさと納税制度の情報発信を目的に『わが街ふるさと納税』をオープン
2014年 7月	茨城県笠間市とふるさと納税制度の一括業務代行協定締結
2015年 6月	東京証券取引所第 2 部に上場市場を変更
2015年10月	郵便発送代行事業の（株）エルネットを連結子会社化
2016年10月	無料情報誌出版事業の（株）サンマークを連結子会社化
2016年11月	地域プロモーション動画の投稿・配信サイト『わが街プロモーション』をオープン
2016年12月	東京証券取引所第 1 部銘柄に指定
2018年 2月	（株）サイネックス・ネットワークが第 1 種旅行業者登録を取得
2018年 6月	『わが街事典』の発行自治体数が累計で 800 自治体を突破

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

“ 地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ ” という経営理念がすべての出発点

2. 経営方針

同社は創業以来 60 年以上にわたり、地域別に発行される 50 音別電話帳『テレパル 50』の発行を通じて、常に地方とともに歩んできた。この間、日本では東京への一極集中が進む一方、地方の衰退が進行してきた。地方・地域とともに歩んできた同社は、地方に権限と財源を持たせて “ 独立自尊 ” の体制を確立することが重要であるとの信念を持つに至った。それが同社の “ 地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ ” という経営理念へとつながっている。

その具体的なあり方として同社は “ 官民協働事業 ” の推進を掲げている。行政、企業、住民などが一体となり、地域を活性化させて公共を支えようという考え方だ。同社は官と民とをつなぐ存在として貢献することを目指している。地方は、財政逼迫（ひっぱく）、人口減少、地域経済の衰退など、数多くの問題を抱えている。これらの解決には権限と財源について地方が主導権を有する地方分権体制が不可欠だが、その実現は簡単ではない。そうした現実のなかで、地方が創生を果たす現実的方策として、官民の協働こそがカギになるというのが同社の実際の事業展開のベースとなっている。「PPP（Public-Private Partnership）」というスローガンのもと、自治体と民間企業である同社が協働で取り組むことで、（官と民という）異分子結合による化学反応で相乗効果を生み出そうという発想だ。

「官民協働事業の推進」という理念は、同社が手掛けるすべての事業において貫かれている。地方自治体との取引を収益源とする企業は数多いが、同社のように地方自治体の財政負担を伴うことなく自社の収益を確保し、自治体と住民の価値を高めて地方創生へつなげようというビジネスモデルの企業は非常に数が少ない。まして、そうした事業を全国展開している企業はさらに少数だ。同社の経営方針は、他に例を見ないユニークなものと言え、そこに同社の潜在成長性の源泉があると弊社では考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

官民協働による地方創生のイメージ図

出所：決算説明会資料より掲載

出版事業を中核に、WEB・ソリューション事業で次代の成長を狙う

3. 事業の概要

同社の事業は、出版事業、WEB・ソリューション事業、ロジスティクス事業及び不動産事業（2018 年 3 月期から独立）の 4 部門から成っている。

出版事業は紙媒体の事業で、同社本体と 2016 年 10 月に連結子会社化した（株）サンマークが行っている。同社本体では地域行政情報誌『わが街事典』と地域別の 50 音別電話帳『テレパル 50』を手掛けており、この 2 つが同社の主力商品かつ収益の中核となっている。サンマークは九州の福岡・北九州・熊本の 3 市を対象に地域情報誌『Nasse』を発行している。

WEB・ソリューション事業では、出版事業の『わが街事典』同様、地方自治体との協働事業や業務支援を行っている。様々なサービスメニューがあるが、現在最も大きいのはふるさと納税事務の一括代行請負だ。これに EC（e コマース）で地方の特産物を販売する『わが街とくさんネット』、旅行商品を販売する『わが街トラベル』などが続いている。また、中長期的な収益化を目指した取り組みでは、自治体支援クラウドサービスや、広報活動支援の『わが街 NAVI』、動画配信などのシティープロモーション支援事業等も展開している。この事業セグメントはアプリやシステムの開発のための先行投資が多いのが特徴だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ロジスティクス事業は、DM（ダイレクトメール）発送を代行する郵便発送代行業務と、地域内で広告等を配布するポスティング業務がその内容だ。業容としては郵便発送代行業務が圧倒的に大きい。利益率は高くはないが安定した収益を計上している。

不動産事業は同社本体及び子会社のサンマークが所有する不動産の賃貸事業だ。同社は 2018 年 5 月にホテル運営事業者である（株）スーパーホテルとビジネスマッチング業務契約を締結した。この契約締結からの収益も不動産事業セグメントに組み入れられることになる。

各事業セグメントの概要

セグメント	主な事業・サービス	関連企業
出版事業	『わが街事典』、『テレパル 50』などの発行	サイネックス、サンマーク
WEB・ソリューション事業	ふるさと納税一括業務代行、『City DO!』・『わが街プロモーション』等各種ポータルサイト運営、e コマースなど	サイネックス、サイネックス・ネットワーク
ロジスティクス事業	郵便発送代行事業（エルネット）、ポスティング事業（サイネックス・ネットワーク）	エルネット、サイネックス・ネットワーク
不動産事業	不動産の賃貸、スーパーホテル誘致事業	サイネックス、サンマーク

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

主力の『わが街事典』の収益計上のずれ込みで減収減益。実態としては全般に順調に推移

同社の 2018 年 3 月期は、売上高 12,956 百万円（前期比 2.6% 減）、営業利益 513 百万円（同 36.8% 減）、経常利益 501 百万円（同 41.3% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 321 百万円（同 42.6% 減）と減収減益となった。

同社は 2018 年 3 月期第 2 四半期決算において主力の『わが街事典』の納期のずれ込みにより、売上高、営業利益ともに進捗が遅れた。その後第 3 四半期までの進捗を踏まえて、2018 年 2 月 9 日付で通期の業績見通しを下方修正したが、最終的には遅れを一部挽回し、修正予想に対しては売上高、利益ともに上回って着地した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2018 年 3 月期決算の概要

（単位：百万円）

	17/3 期			18/3 期					
	2Q 累計実績	下期実績	通期実績	2Q 累計実績	下期実績	通期			
						修正予想	実績	前期比	予想比
売上高	6,608	6,690	13,298	6,207	6,749	12,700	12,956	-2.6%	2.0%
営業利益	392	420	813	64	449	430	513	-36.8%	19.5%
売上高営業利益率	5.9%	6.3%	6.1%	1.0%	6.7%	3.4%	4.0%	-	-
経常利益	371	482	853	93	408	450	501	-41.3%	11.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	234	324	559	55	266	300	321	-42.6%	7.2%

注：予想比は 2018 年 2 月 9 日付の修正予想に対する伸び率
出所：決算短信よりフィスコ作成

出版事業の業績は、売上高 7,943 百万円（前期比 0.8% 増）、営業利益 1,215 百万円（同 15.8% 減）と、微増収ながら減益で着地した。主力商品の『わが街事典』は、東京都新宿区や釧路市等で新たに発行したほか青森市等で再版を発行した。また、神奈川県との間でも、情報発信に関する協定の一環として共同発行を行った。これらの結果、2018 年 3 月期の共同発行数は 195 となった。この数値は過去の実績との比較では高いレベルに属するが同社の計画に対しては下回り、収益未達の一因となった。50 音別電話帳『テレパル 50』は例年どおり年間 1,000 万部の発行部数を計画どおり消化して出版事業の収益のベースを支えた。また、連結子会社のサンマークも順調に計画どおりの進捗となった。

営業利益面で、セグメント利益が減益となったのは『わが街事典』の売上未達の影響が大きいとみられる。2018 年 3 月期の共同発行数は前述のように 195 と伸びたものの、小規模の自治体との案件が多かったもようだ。そうしたなかで一部の自治体の発行が翌期にずれ込んで売上高を伸ばしきれず、利益も伸び悩み、前期比減益となった。

WEB･ソリューション事業の業績は、売上高 2,746 百万円（前期比 7.5% 減）、営業利益 25 百万円（同 40.5% 減）と減収減益となった。中核事業であるふるさと納税事務の一括業務代行に関する協定は順調な拡大が続いており、2018 年 3 月期は新たに 9 市町村と締結して累計の協定締結自治体数は 99 となった。また、e コマースの『わが街とくさんネット』も順調に推移した。こうしたなかで、ヤフーとの販売提携商品の代理店による取扱い縮小の影響で前期比減収となった。この取引縮小は利益にはプラスに寄与したが、アプリやシステムの開発費用の増加により、セグメント利益は前述のように減益となった。

ロジスティクス事業の業績は、売上高 2,230 百万円（前期比 8.7% 減）、営業利益 58 百万円（同 59.3% 減）と減収減益となった。郵便発送代行事業、ポスティング事業ともに、積極的に受注拡大及び新規顧客開拓に努めたものの、一部大手クライアントからの受注が減少したため減収減益となった。

不動産事業は 2018 年 3 月期から新たに事業セグメントとして独立し、売上高 36 百万円（前期比 469.3％増）、営業利益 13 百万円（前期比 268.7％増）となった。連結子会社であるサンマークの賃貸収入に加え、同社が 2018 年 3 月期第 2 四半期累計期間に取得した京都市東山区、京都市上京区の物件からの賃貸収入が順調に推移した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2018 年 3 月期のセグメント別詳細

（単位：百万円）

		17/3 期			18/3 期			
		2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期	通期	前期比
外部売上高	出版事業	3,843	4,036	7,880	3,772	4,171	7,943	0.8%
	WEB・ソリューション事業	1,654	1,314	2,968	1,455	1,290	2,746	-7.5%
	ロジスティクス事業	1,110	1,333	2,443	968	1,262	2,230	-8.7%
	不動産事業	-	6	6	11	25	36	469.3%
	小計	6,608	6,690	13,298	6,207	6,749	12,956	-2.6%
	調整額	-	-	-	-	-	-	-
	売上高合計	6,608	6,690	13,298	6,207	6,749	12,956	-2.6%
営業利益	出版事業	715	727	1,443	423	791	1,215	-15.8%
	WEB・ソリューション事業	-15	57	42	10	14	25	-40.5%
	ロジスティクス事業	81	62	143	24	33	58	-59.3%
	不動産事業	-	3	3	2	10	13	268.7%
	小計	781	851	1,633	462	851	1,313	-19.6%
	調整額	-388	-431	-820	-397	-401	-799	-
	営業利益合計	392	420	813	64	449	513	-36.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

『地方創生プラットフォーム構想』のもと地方創生を多面的に支援し、それを自社の成長へとつなげるのが成長戦略の骨格

1. 成長戦略の全体像

会社概要の項で述べたところと一部重なるが、同社の経営理念は“地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ”というものだ。この背景には衰退が顕著な地方が活力を取り戻すことに貢献しようという強い使命感がある。具体的な枠組みとして同社は「官民協働事業」の推進に取り組んでいる。同社の事業やその収益モデルはこの視点で貫かれており、同社にとって成長戦略とは経営理念の実現そのものと言える。

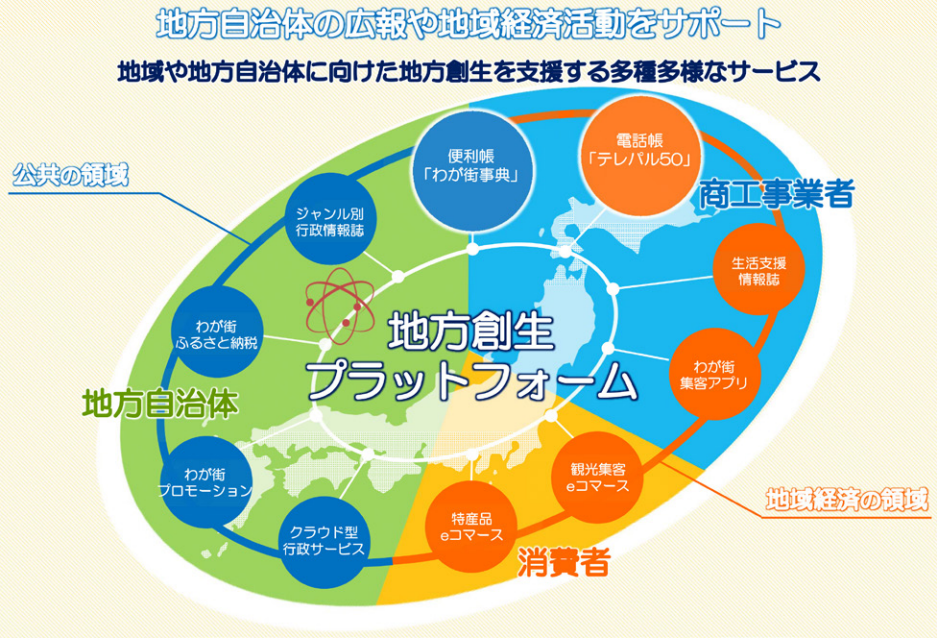
同社は、経営理念をより具体的事業に落とし込んだものとして、『地方創生プラットフォーム構想』を打ち出している。同社は創業以来 60 年以上にわたり地方とともに歩み、これまでに『わが街事典』を 800 超の自治体と共同出版してきたことをはじめとして、様々な分野・事業で自治体や地域経済と深い連携を積み重ね、地方創生のための幅広い知識や経験を培ってきた。それらを生かして官民協働による地域イノベーションの創出を目指すというのが構想の趣旨だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社は地域イノベーションの創出により“産業振興”や“公共革新”などの実現を目指している。産業振興は言うまでもなく地域経済の活性化につながり、公共革新は地方財政の再建につながるものだ。これらの実現は容易ではないが、産業振興では地域経済の活性化に資する新たな事業領域の構築を、公共革新では民間の経営手法・マネジメントの導入によるコスト削減や公共サービスの収益事業化を、それぞれ目指している。

さらに、こうした取り組みを支援･加速させるべく、ICT の活用にも積極的だ。ICT を活用したトータルプロモーションなどの新規事業を随時スタートさせている。

『地方創生プラットフォーム構想』



出所：決算説明会資料より掲載

『地方創生プラットフォーム構想』とは、同社が提供する多種多様なサービスを通じて地方創生を支援する取り組みを言う。地域や地方自治体は様々な課題や問題を抱えている。同社は地域行政情報誌『わが街事典』の発行をはじめとして多種多様なサービスを提供しており、地域や行政のニーズに多面的に対応できる体制を作り上げている。これが『地方創生プラットフォーム構想』の本質であり、同社ならではの取り組みと言える。

具体的には、まず、公共の領域においては『わが街事典』やクラウド型行政サービス、『わが街ふるさと納税』などがある。一方、地域経済の領域においては、商工事業者向けには『テレパル 50』や『わが街集客アプリ』などを、消費者向けには特産品や観光集客のための e コマース事業等を展開している。『わが街事典』は地元の商工事業者からの広告収入で成り立っており、地域経済の領域においても重要な役割を果たしている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社の地方創生プラットフォーム構想を中核とする成長戦略の特徴は、自治体支援、地域支援の姿勢が徹底していることにあると弊社では考えている。地方創生プラットフォーム構想のサービスの中には収益モデルが確立していない（すなわち同社の収益につながらない）ものもあり、株主、投資家の目線からすれば、収益チャンスを見逃しているように見えるケースもある。しかしながら同社の姿勢が自治体支援、地域支援に徹しているからこそ、官民協働の機会を（地域的にも事業領域的にも）幅広く獲得できているのも事実だ。同社自身は上場企業として株主リターンの最大化にも大きな責任感を持って取り組んでいるのは疑いない。ポイントは、リターンの獲得を急ぐのではなく、自治体支援・地域経済支援を通じて関係をより深く強固なものにした上で、着実に収益を拡大させていくという同社の中長期的なアプローチであり、これこそが同社の成長戦略の真骨頂であるという弊社の考えは従来から変わらない。

『わが街事典』は発行自治体数が目標に迫りつつあるが、再版需要により成長持続

2. 出版事業の成長戦略

（1）『わが街事典』事業

『わが街事典』は出版事業セグメントに属しており、同社の中核商品だ。『わが街事典』（出版物の名称としては「○○市便利帳」等となることも多い）は自治体ごとに制作され、製本された上で当該自治体の全世帯に無料配本される地域行政情報誌だ。内容は当該自治体についての歴史や文化などの知識やレジャー・イベント情報などから、最も重要な行政情報（各種制度や手続き・窓口の案内等）や防災情報、医療機関情報、交通機関の情報などが網羅されたものとなっている。近年ではジャンル別の行政情報誌の発行も増えている。

収益モデルは広告収入モデルだ。『わが街事典』の発行事業は、同社と当該自治体の官民協働事業であり、発行は同社と自治体の共同発行という体裁となる。自治体側にとっては資金負担がないゼロ予算事業であり、行政情報の提供などで協力する。一方、同社は『わが街事典』の広告スペースを各種事業者に販売し、その広告収入が同社の収益となる。同社は当該地域の事業者を広告主とすることで、自治体、住民、事業者の 3 者を“三方よし”の関係でつなぐことになり、地方創生のプラットフォームの役割を果たしていると言える。

『わが街事典』の発行実績は 2018 年 6 月末時点で 801 自治体に上っている。日本の市町村（東京 23 区を含む）数は 1,741（2017 年 10 月現在）であり、理論的にはそのすべてが協働事業の対象となるが、広告主となる事業者数などがボトルネックとなるため、弊社では市区部と一定規模の人口を有する町村を合わせた 900 ～ 1,000 自治体が現実的なターゲットと推測している。この見方は従来から変わっていない。

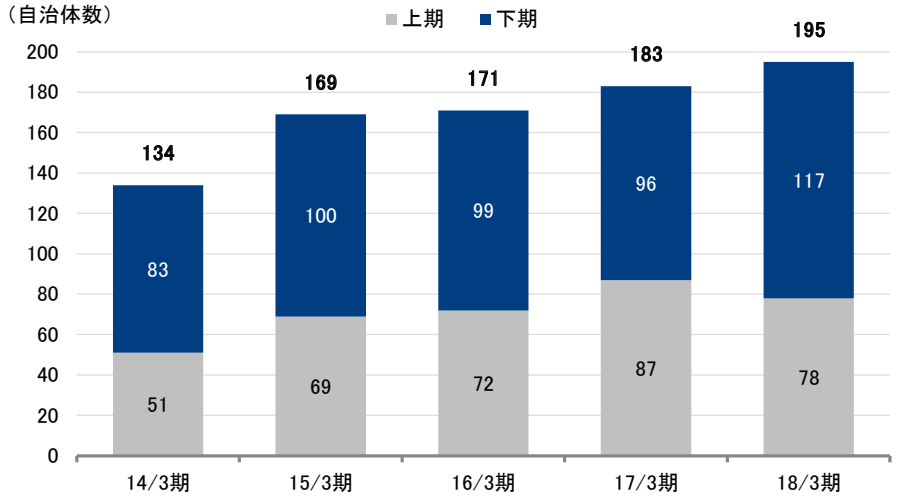
全体のパイが 900 ～ 1,000 自治体の中で、既に 800 超の自治体と実績を積み重ねてきているが、今後の成長余地は依然として大きいと弊社では考えている。理由は更新需要、すなわち再版需要があるためだ。更新サイクルは自治体によっても異なるが 3 年～ 5 年が一般的だ。したがって、仮に新規発行の自治体が消滅したとしても、更新需要だけで年間 200 ～ 250 件の発行が期待できる状況となっている。2018 年 3 月期はここ数年で最も多い 195 件の発行を行ったが、それを上回る潜在需要が毎年存在しているということだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

もう 1 つの成長シナリオは、『わが街事典』をジャンル別･テーマ別に切り分けた形の行政情報誌の発行だ。『子育て便利帳』、『ゴミ便利帳』のようなものだ。広告媒体としての価値（すなわち同社への収益貢献度）が気になるところだが、大規模都市での発行が多く、テーマが絞ってあるため広告主へのアピール度も高いと考えられること、更新サイクルもより短いこと、などを勘案すると、同社の収益成長に貢献する商材だと弊社では考えている。

中期的には、都道府県との共同発行事業も新ビジネスとなってくる可能性がある。同社は神奈川県との間で情報発信に関する協定を締結しており、その一環で情報誌共同発行を 2018 年 3 月期に行った。神奈川県のケースをモデルケースとしてサービスや収益モデルを確立できれば、都道府県が新たな市場として登場することになる。

『わが街事典』の発行自治体数の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

こうした成長シナリオが描ける背景には、『わが街事典』の競合状況がある。すなわち、『わが街事典』と真正面からぶつかる商品・サービスを提供している有力な事業者が存在していないことだ。地域・エリアごとには類似事業を行っている事業者は存在しているが、事業モデル（例えば「自治体負担ゼロ」であること）が同社とは少し異なるケースも多い。同社は全国に 50 超の営業拠点を展開して地域密着型営業に努めているため、“ 地元性 ” の観点でも地元企業に引けを取ることもないもようだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

売上高の成長だけでなく、利益面でも改善の余地があると考えている。収益性の改善については、習熟度向上と工場稼働率がポイントになると考えている。習熟度というのは、広告主の獲得のスピード向上や、編集・制作期間の短縮化などだ。1 版当たりの生産効率の向上は収益性改善に直結すると期待される。工場については、同社は三重県松阪市に一貫製作工場を擁している。CTP（computer to plate、コンピューターでの原稿作成から直で印刷原版を作ること。工期短縮、経費節減に寄与）や UV 印刷機（紫外線 LED を活用した速乾システムを採用した印刷機。リードタイム短縮に貢献）などの最新機器が導入されている。『わが街事典』は自治体との共同作業であるため、制作・出版のスケジュールが自治体側の事情により制約を受けることが多い。現状はこれを『テレパル 50』を活用して平準化しているが、上記の習熟度向上による生産効率アップにより『わが街事典』で工場稼働率を高位に維持できればやはり収益性アップにつながると弊社では考えている。

（2）『テレパル 50』事業

『テレパル 50』は一般家庭に無料配本する 50 音別電話帳だ。『わが街事典』とともに出版事業を二分する存在であると同時に、収益の面でも『わが街事典』とともに同社の収益のベースを形成する重要な存在となっている。『テレパル 50』は固定電話の電話帳であるため、その将来性を疑問視する向きもあるだろうが、商店や企業から固定電話が消えることはない。行政機関の電話番号も掲載していることから、行政情報誌としての一面も有している。

『テレパル 50』を『わが街事典』と比較すると、その収入モデルは同じく広告収入モデルとなっている。一方、異なる点は発行主体だ。『わが街事典』が同社と自治体の共同発行であるのに対して、『テレパル 50』は同社の単独発行で、同社が独自に企画・制作・発行を行っている。この違いは後述するように非常に大きな意味を持っている。

『テレパル 50』事業の成長性について、地域的拡大による成長シナリオが描ける可能性はあるものの、弊社では基本的には横ばい圏の事業とみている。しかしながら、『テレパル 50』は他の事業の成長をサポートする、言わば間接的成長事業であると考えている。その意味は、『わが街事典』の着実な事業拡大は『テレパル 50』があったからこそ実現できた（将来的にも）ということだ。具体的には、『わが街事典』の繁閑差を『テレパル 50』で埋め合わせて工場稼働率を高水準にキープできているということだ。これは『テレパル 50』が同社独自の事業であるから可能なことだ。また、『テレパル 50』を年間 1,000 万部と大量に発行していることも寄与している。

もう 1 つの価値は『テレパル 50』制作の過程で蓄積してきた広告主である事業者とのリレーションシップだ。そうした事業者は地域経済そのものであり、同社が他の事業を行っていく中でも当然にビジネス関係が生じることになる。『テレパル 50』が潜在的に有している価値は非常に大きく、同社の成長戦略を支えるコア事業として今後も重要性は変わらないと弊社では考えている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

多彩なサービスメニュー、ICT の積極活用、新規事業の開発、で成長を目指す

3. WEB・ソリューション事業の成長戦略

WEB・ソリューション事業においては、非常に多くのサービスメニューをラインアップしている。スタートして日が浅く、収益貢献はこれからという事業も多く、またアプリやシステムの開発で先行投資が発生しているものもある。そうしたなかで、収益貢献度や今後の成長可能性などを加味して、以下の各事業に特に注目している。

WEB・ソリューション事業の主な事業内容

セグメント	主な事業・サービス	概要
WEB・ソリューション事業	電子書籍版『わが街事典』	『わが街事典』のネット配信
	地域情報サイト『CityDO!』	地域情報のポータルサイトの運営
	『わが街ふるさと納税』	ふるさと納税関連の一括業務代行
	『わが街プロモーション』	動画の投稿・配信サイトの運営
	自治体公式サイト支援事業	自治体支援クラウドサービス
	『わが街アプリ』	自治体支援クラウドサービス
	『わが街 NAVI』	映像パネルを活用した広報活動支援
	『わが街とくさんネット』	各地の特産品の販売サイト
	『食彩ネット』	各地の食材の販売サイト
	トラベル事業	各地方への旅行商品の販売
	『わが街集客アプリ』	地域の店舗の集客支援
	『わが街ヘルスケア』	健康寿命延伸情報システム
	ヤフー事業	広告代理店事業

出所：会社資料よりフィスコ作成

(1)『わが街ふるさと納税』事業

『わが街ふるさと納税』事業はふるさと納税支援事業で、自治体がふるさと納税による収入（厳密には納税者からの「寄附金」）を獲得するためのプロモーション活動や、寄附金受付に関する事務業務の代行、寄附金に対する返礼品の管理・配送業務及び決済業務など、ふるさと納税に関する一連の業務を一括して請け負うものだ。2014 年 7 月に茨城県笠間市と契約したのを皮切りに、これまで 99 の自治体と支援契約を締結している（2018 年 3 月末までの累計）。同種のサービスを手掛ける企業は他にもあり、同社は市場シェア（契約自治体数ベース）では 3 位にあるとみられる。

収益モデルは完全成果型報酬制だ。自治体側の初期費用はゼロ円で、ふるさと納税制度の税収実績に応じて一部が報酬として支払われることになるため、自治体の財布からの持ち出しは一切ない。自治体との共存共栄という基本姿勢を明確にしている点で経営方針と軌を一にしていると言えるだろう。他方で、総務省から過剰な返礼品の自粛を求める通知や、地場産品による返礼を求める通知が出されているという現状もある。同社はあくまで地方創生の支援の取り組みという立場に立ち、節度あるプロモーションを続けて行く方針だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

弊社では同社の『わが街ふるさと納税』事業は WEB・ソリューション事業セグメントの中の中核事業として、収益を支えているとみているが、今後の成長性の点でも高いポテンシャルを有していると考えている。ポイントは収益モデルがふるさと納税の納税額に応じた成功報酬型である点にある。仮に契約自治体数が現状維持であっても納税額が増加すれば同社の収入も増加することになる。したがって、同社にとって最も重要なことは、契約する自治体に対してどのようなアドバイスを行って税収増を支援できるかであり、自治体数の市場シェアはさほど大きな意味を持たないと弊社では考えている。そのため、同業他社の存在は、ふるさと納税制度の普及拡大につながり同社も間接的に恩恵を受け得るという意味で、競合関係ではなく協業関係と言えるだろう。

（2）自治体クラウドサービス事業

自治体向けのクラウドサービスは、自治体のホームページ作成やアプリ作成を行うサービスだ。ホームページ作成自体は従来から行っていたが、2017 年 4 月に『わが街アプリ』を開始したのを機に、自治体クラウドサービス事業として再編成した。

『わが街アプリ』はスマートフォンでの利用を前提に、子育て、防災、観光、ゴミ出しなどの領域に関して地域住民の生活支援を図る、自治体公式アプリの作成・運営を支援するサービスだ。保育園の空き情報の検索・通知や、電子母子手帳などが具体的な例として挙げられる。

『わが街アプリ』の収益モデルは『わが街事典』と同じく広告収入モデルだ。“ 三方よし ” を、IT 技術を活用することで実現しながら収益につなげる構造だ。現状は、事業の立ち上げ期ということもあって広告を掲載していない。自治体数がある程度積み上がって事業が軌道に乗ったタイミングで、収益化に移行するものと弊社ではみている。

その契約自治体数は、2018 年 3 月期に 8 増加し、累計では 13 自治体に達した。同社は期中にもっと多い契約数を想定していたが、それには及ばなかった。しかしながら、自治体にとっては費用をかけずに利用できることや、市民生活における利便性が高いことなどの理由から、今後契約自治体数は着実に積み上がっていくものと弊社ではみている。

弊社では『わが街アプリ』等の自治体クラウドサービスは成長ポテンシャルが高いと考えている。特に『わが街アプリ』は、スマートフォンアプリであるためジャンルを問わずニーズや有用性の高いものを自由に制作できる。いざ制作された場合には市民の活用度は高くなると想定される。活用度が高いということは広告価値の上昇、ひいては同社の収益拡大にもつながっていくと弊社では期待している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）旅行事業の成長戦略

同社は連結子会社の（株）サイネックス・ネットワークを通じて旅行事業を展開している。『わが街トラベル』のポータルサイトを通じて、地方の隠れた魅力を体験できる特色ある旅行商品を提供している。そうしたなか、サイネックス・ネットワークはインバウンド需要のみならず、アウトバウンド需要も取り込むべく、2018 年 2 月に第 1 種旅行業者登録を取得した。第 1 種旅行業登録をすると、国内・海外の募集型企画旅行、受注型企画旅行、手配旅行、他社募集型企画旅行代売など、すべての旅行契約を取り扱うことが可能となる。

同社はインバウンド客の取り込みに当たっては、海外に支店を置くのではなく、インターネットを活用して集客を行う計画だ。また、インバウンド客の地方への送客や体験型旅行の企画を強化し、地方の観光振興や地域経済の活性化への貢献を狙っている。

同社はこれまでも全国 47 都道府県の旅行販売を行ってきた上、各地の特産品の取り扱いも行っている。また、各営業所がそれぞれの地域の魅力を熟知している。こうした既存の事業やインフラをフルに活用すれば魅力ある商品開発という形でシナジー効果を得て、収益貢献に寄与できるものと弊社では考えている。また、収益拡大のタイミングの点でも、想像以上に早くなる可能性もあると弊社では考えている。2020 年の東京オリンピックは言うまでもないが、2019 年にはラグビーのワールドカップが日本で開催されるためだ。同社としてもこれを見逃すはずはなく、結果的にインバウンド関連事業が早期に収益化する可能性があると弊社ではみている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

地域経済の領域での取り組みとして『わが街集客アプリ』とスーパーホテル誘致事業をスタート

4. 新たな取り組み

(1)『わが街集客アプリ』事業

同社が 2018 年 3 月期から開始した『わが街集客アプリ』事業は地域経済の領域における事業者向けのサービスだ。地域の店舗の集客力向上に貢献すべく同社がオリジナルアプリを開発する。顧客情報や来店情報をただ集めるのみならず、数値化、データ化して最新情報やクーポンなどの効率的な提供を行ったり、リピート率の向上策につなげたりできる点に特長がある。事業としてのポイントは、このサービスが有料である点だ。現在は初期費用 5 万円、月間利用料 2 万円という料金設定でサービスを提供している。言うまでもなくストック型収入モデルの事業であり、顧客数の積み上がりに伴い、同社の収益のベースを形成する存在になると期待される。

『わが街集客アプリ』

出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）スーパーホテル誘致事業

同社は 2018 年 5 月にホテル運営を手掛けるスーパーホテルとの間で、ビジネスマッチング業務に関する契約を締結した。契約の具体的内容は、同社がホテル誘致を希望する自治体や地元企業を募り、スーパーホテルに紹介するというもので、同社はスーパーホテルから仲介料を受領するという収益モデルだ。合意に達すれば、スーパーホテルはホテルの建設を指導し、オーナーから当該建物を賃借してホテル運営を行うことになる。同社は、案件によってはホテル建設に参画する可能性もあるとしている。スーパーホテル誘致事業の収益は同社の不動産事業セグメントの属することになる。2019 年 3 月期の業績予想には織り込まれていないが、今後の推移を見守りたい。

スーパーホテル誘致事業

出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

『わが街事典』をはじめ主要事業の順調な拡大により、増収増益の見通し

2019 年 3 月期について同社は、売上高 13,700 百万円（前期比 5.7% 増）、営業利益 620 百万円（同 20.7% 増）、経常利益 640 百万円（同 27.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 410 百万円（同 27.5% 増）と増収増益を予想している。この予想が達成されれば、売上高については過去最高更新となる。

2019 年 3 月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	17/3 期 通期 実績	18/3 期 通期 実績	19/3 期 通期 予想	19/3 期 通期 前期比
売上高	13,298	12,956	13,700	5.7%
営業利益	813	513	620	20.7%
売上高営業利益率	6.1%	4.0%	4.5%	-
経常利益	853	501	640	27.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	559	321	410	27.5%

注：同社は通期ベースで予算を管理しており、第 2 四半期の予想は作成していない
出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は 2019 年 3 月期の業績予想について、事業セグメント別内訳を公表していない。売上高については、全般的に前期から拡大基調で推移すると予測されるなか、前期に計上予定だった『わが街事典』のずれ込み分が売上げに立つことで前期比増収、かつ過去最高更新を予想している。利益面では、主力の『わが街事典』の増収に加え、内容的にも大規模都市との共同発行が増える見通しで、いわゆるプロダクトミックスの改善による利益率上昇を期待している。しかしその一方で、アプリやシステムの開発投資などにより、2017 年 3 月期の過去最高益には及ばない見通しとなっている。

事業セグメント別動向は以下のとおりだ。

出版事業では、主力の『わが街事典』が前期からずれ込んだ分の売上計上もあり、前期比増収になると想定されている。2018 年 3 月期の発行数は 195 だったが、2019 年 3 月期は 200 を超えてくる可能性もあると弊社では見ている。それ以上に重要なポイントは、今期は大規模自治体との共同発行が増える予定であることだ。一般に、大規模自治体の場合は広告の出稿数も多く、小規模自治体に比べて手離れが良く収益性も高い。50 音別電話帳『テレパル 50』は 2019 年 3 月期も 1,000 万部体制で臨む方針だ。『テレパル 50』は同社単独事業であるため、スケジュール管理もしやすくまた、利益率も高い。『テレパル 50』で利益のベースを着実に確保し、『わが街事典』の増収及びプロダクトミックス改善で、出版事業セグメントの利益は大幅増益となる可能性もあると考えられる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

WEB・ソリューション事業は、売上高については前期比増収に転じる可能性が高いと考えられる。2018 年 3 月期において減収となった主たる要因は、ヤフーとの販売提携商品の取扱減少だった。2019 年 3 月期は、この整理が一段落し、かつ、代理店における中心商材を入れ替えたことで前期比増収に転じることが期待される。中核事業のふるさと納税事務の一括業務代行は提携自治体数の増加とふるさと納税額の着実な増加により増収基調を続けると期待される。e コマース事業や旅行事業も、順調な拡大が続く見通しだ。一方、利益については前期比横ばい圏での推移になるとみられる。理由は、各種アプリやシステムの開発費用だ。2018 年 3 月期においてもセグメント利益の圧迫要因となったが、2019 年 3 月期も次代を見据えて高水準の投資が続くとみられる。

ロジスティクス事業は、2018 年 3 月期は大口顧客の一部からの受注が減少したが、2019 年 3 月期はそうした動きは一段落するとみられる。そうしたなか、既存顧客の受注拡大と新規顧客の開拓に注力する方針で、収益は前期から回復すると期待される。

不動産事業は、スーパーホテルとの提携からの貢献は収益予想には織り込まれていないもようだ。収益物件は 2018 年 3 月期と同じ状況となるが、2018 年 3 月期の期中に取得した物件の通期寄与により、前期比増収増益となるとみられる。

連結損益計算書

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期（予）
売上高	10,803	11,909	13,298	12,956	13,700
YOY	7.9%	10.2%	11.7%	-2.6%	5.7%
売上総利益	6,136	6,355	6,842	6,723	-
売上高売上総利益率	56.8%	53.4%	51.5%	51.9%	-
販管費	5,455	5,698	6,029	6,209	-
売上高販管費率	50.5%	47.8%	45.3%	47.9%	-
営業利益	681	656	813	513	620
YOY	3.8%	-3.6%	23.8%	-36.8%	20.7%
売上高営業利益率	6.3%	5.5%	6.1%	4.0%	4.5%
経常利益	791	645	853	501	640
YOY	8.1%	-18.4%	32.2%	-41.3%	27.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	463	398	559	321	410
YOY	6.0%	-14.0%	40.5%	-42.6%	27.5%
EPS（円）	83.77	74.03	103.23	52.65	67.15
配当（円）	10.00	10.00	12.50	12.50	12.50
1 株当たり純資産（円）	901.26	968.51	1,089.26	1,125.28	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期
流動資産	5,384	5,458	5,058	6,518	5,833
現金及び預金	3,809	4,009	3,151	4,778	4,059
受取手形及び売掛金	695	996	1,408	1,176	1,194
棚卸資産	276	203	160	171	152
固定資産	3,198	3,481	3,891	4,385	4,934
有形固定資産	1,310	1,269	1,444	1,698	2,505
無形固定資産	137	124	376	599	551
投資その他の資産	1,751	2,087	2,070	2,087	1,876
資産合計	8,583	8,940	8,950	10,904	10,767
流動負債	2,736	2,582	2,620	2,769	2,450
買掛金	414	400	717	692	629
短期借入金等	350	350	350	426	370
固定負債	1,300	1,372	1,369	1,483	1,446
長期借入金	-	-	-	81	26
株主資本	4,638	5,044	4,988	6,602	6,847
資本金	750	750	750	750	750
資本剰余金	552	552	552	1,137	1,137
利益剰余金	3,613	4,019	4,362	4,898	5,143
自己株式	-277	-277	-676	-183	-183
その他の包括利益累計額	-91	-59	-27	48	23
純資産合計	4,546	4,984	4,960	6,651	6,870
負債・純資産合計	8,583	8,940	8,950	10,904	10,767

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	539	261	-54	1,146	327
投資活動によるキャッシュ・フロー	-110	-2	-448	-302	-788
財務活動によるキャッシュ・フロー	-67	-59	-454	837	-189
現預金換算差額	-1	0	-2	3	-
現預金増減	361	200	-958	1,685	-650
期首現預金残高	2,887	3,248	3,448	2,490	4,176
期末現預金残高	3,248	3,448	2,490	4,176	3,526

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019 年 3 月期第 1 四半期（18 年 4-6 月）連結決算は、売上高が前年同期比 6.9% 増の 31.54 億円、営業損失が 0.18 億円（前年同期は 0.31 億円の利益）、経常利益が同 70.6% 減の 0.14 億円、親会社株主に帰属する四半期純損失が 0.02 億円（同 0.31 億円の利益）だった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

セグメント別では、出版事業は、官民協働による行政情報誌『わが街事典』は、愛知県豊川市や愛媛県宇和島市などで新たに発行するとともに、茨城県つくば市や東京都東村山市などで再版を発行し、45 の市町村と共同発行した。その結果、当第 1 四半期連結会計期間末における累計の共同発行自治体数は 800 となった。また、子育てや高齢者福祉ガイドなどジャンル別行政情報誌や官民協働型の回覧板の発行にも取り組んだ。50 音別電話帳『テレパル 50』は、引き続き行政情報や特集企画を掲載した電話帳の発行を進めるとともに、月刊地域情報誌『Nasse』も福岡市、北九州市、熊本市で発行した。

WEB・ソリューション事業は、ふるさと納税事務の一括業務代行に関する協定を福島県伊達市や岐阜県山県市などと締結し、当第 1 四半期連結会計期間末における累計の協定締結自治体数は 104 となった。また、自治体向けホームページ・アプリ開発サービスは、福島県富岡町と契約を締結し、累計の契約自治体数は 14 となった。『わが街とくさんネット』等の e コマースによる販売も拡大に努めた。

ロジスティクス事業は、郵便発送代行事業は官公庁の案件や、代理店を中心に積極的な受注活動に取り組んだ。ポスティング事業も新規顧客の開拓に努めた。

不動産事業は、自社および連結子会社サンマークの不動産賃貸収入による外部顧客への売上高が好調で、増収増益となった。

2019 年 3 月期通期の連結業績予想については、売上高が前期比 5.7% 増の 137.00 億円、営業利益が同 20.7% 増の 6.20 億円、経常利益が同 27.6% 増の 6.40 億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 27.5% 増の 4.10 億円とする期初計画を据え置いている。

■ 株主還元

2019 年 3 月期は 12.5 円配を予想。アプリ、システムの開発等への成長投資が株主リターンの最大化につながる可能性

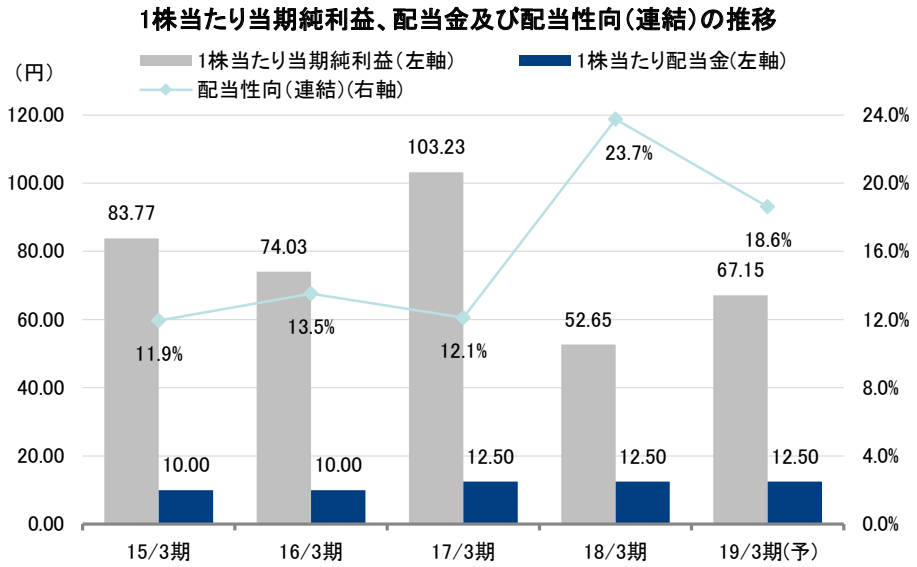
同社は株主還元については配当をもって行うことを基本とし、安定的な利益配分を年 1 回（期末）、継続して行うことを基本方針としている。金額については、業績などを総合的に勘案して適切な配当を実施するとしている。

2018 年 3 月期について同社は、期初予想どおり、前期比横ばいの 12.5 円の配当を実施した。配当性向は 23.7% となった。2019 年 3 月期についても、前期比横ばいの 12.5 円配の配当予想を公表している。予想 1 株当たり当期純利益 67.15 円に対する配当性向は 18.6% となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社は成長投資のために内部留保を高めており、それが慎重な配当へのスタンスにつながっていると弊社ではみている。同社は成長戦略として M&A の積極活用を志向しており、直近では 2015 年の（株）エルネット、2016 年のサンマークの連結子会社化という実績がある。また M&A 以外にも自治体との連携や自治体支援のためのアプリやシステムの開発に積極的に資金を投下している。地方創生を成長源とする同社の事業モデルは他に例を見ないユニークなものであり、目先の配当よりも同社ならではの成長投資に資金を投下することが株主リターンの最大化につながると弊社では考えている。

同社はまた、個人投資家層の充実を目的に、株主優待制度も実施している。内容は、毎年 3 月 31 日現在の株主名簿に基づき、保有株式数に応じて 1,000 円相当から 3,000 円相当の QUO カードを贈呈するというものだ。



出所：決算短信よりフィスコ作成

情報セキュリティ

徹底した社員教育と物理的な高度管理システムの導入で対応

同社グループは、50 音別電話帳『テレパル 50』の事業に関して番号情報データベース（TDIS）の利用契約を締結し、番号情報を取得しているほか、WEB・ソリューション事業やロジスティクス事業に関連して登録顧客情報や個人情報等を取り扱っている。そのため、情報セキュリティについては高い意識とともに高度なセキュリティシステムを導入して対応している。

具体的には、社員教育の徹底を行うとともにシステムアクセス時のパスワード設定、サーバーへのアクセス履歴の管理などの施策で不正アクセスの防止と早期発見に務めている。TDIS についてはデータ処理室に指紋認証等による入退室管理システムを導入しているほか外部の警備会社と契約して 24 時間体制で入退室管理を行っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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・表示したものですが、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にお願いします。

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