

|| 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 >>>](#)

2020 年 4 月 2 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年3月期第3四半期累計業績の概要	01
2. 成長戦略	01
3. 2020年3月期業績見通し	02
■ 会社概要	03
1. 沿革	03
2. 経営方針	04
3. 事業概要	05
■ 業績動向	08
1. 2020年3月期第3四半期累計業績の概要	08
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の成長戦略	12
1. 成長戦略の全体像	12
2. 出版事業の成長戦略と進捗状況	13
3. ICTソリューション事業の成長戦略と進捗状況	14
4. 2020年3月期業績見通し	16
■ 株主還元策	18

■ 要約

「デジタルシフト」で地方創生プラットフォームの拡充と生産性向上を進める

サイネックス<2376>は地域密着型情報発信企業である。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。また、ふるさと納税支援事業や地域特産品、旅行商品のEC(eコマース)販売、デジタルサイネージを活用した『わが街NAVI』などICTソリューションサービスにも展開しており、地方創生を総合的に支援する社会貢献型企業として成長を目指している。

1. 2020年3月期第3四半期累計業績の概要

2020年3月期第3四半期累計(2019年4月-12月)の連結業績は、売上高で前年同期比0.6%減の10,246百万円、営業利益で同4.5%増の272百万円となった。売上高は(株)サンマークが連結対象外となったことにより減収となったものの、既存事業ベースでは郵便発送代行サービス等のロジスティクス事業が好調に推移し、増収となった。また、営業利益についてもICTソリューション事業の損益が改善したこと、また、ロジスティクス事業の増収効果などで増益を確保した。

2. 成長戦略

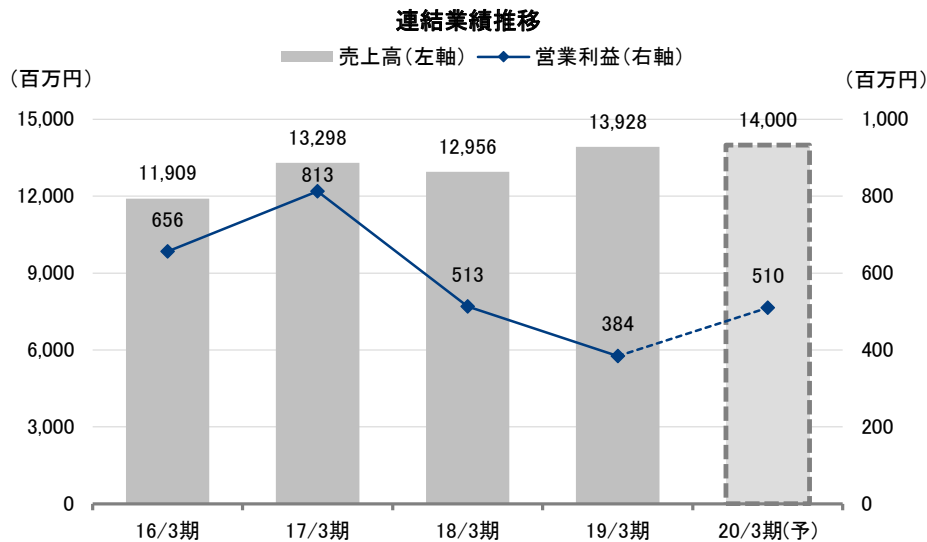
企業におけるデジタルトランスフォーメーションの取り組みが活発化するなかで、同社も「デジタルシフト」を基本方針に掲げ、収益基盤である出版事業で『わが街事典』を中心に安定した収益を確保しつつ、ICTソリューション事業の拡大により成長を目指していく戦略となっている。『わが街事典』の累計発行自治体数は2020年2月時点で933自治体まで増加しており、1,000前後まで伸ばすことは可能と見られ、これらのネットワークを生かしてICTソリューション事業を伸ばしていく。なかでも2017年3月期より開始した自治体向けホームページ・アプリ開発サービスは、2020年3月期第3四半期末の累計契約数で47自治体と順調に増加している。また、2017年より大日本印刷<7912>と共同で開始したデジタルサイネージサービス『わが街NAVI』についても、市役所のエントランス部への設置が進んでいるほか、病院や学校、商業施設などへの導入も広がる可能性があり、今後の成長が期待される。同社の営業活動についても従来のアナログ的な手法から、ITを活用した効率的な手法にシフトし、生産性向上を進めていく方針だ。

3. 2020年3月期業績見通し

2020年3月期の連結業績は、売上高で前期比0.5%増の14,000百万円、営業利益で同32.8%増の510百万円と期初計画を据え置いている。第3四半期までの通期計画に対する進捗率は売上高で73.2%、営業利益で53.5%となっており、直近3年間の平均（売上高74.3%、営業利益70.2%）と比較して、営業利益面でやや遅れ気味となっている。また、年明け以降は新型コロナウイルス感染の拡大で、旅行商品の販売もマイナスの影響を受けるなど市場環境が一段と悪化していることもあり、利益面で計画を下振れする可能性もある。ただ、同社の業績はリーマンショックや東日本大震災など過去に景気が大きく悪化したときでも堅調な業績を保ってきた実績があり、比較的不況抵抗力の強い会社と見ることもできる。中期的にはICTソリューション事業の成長が期待できることもあり、2017年3月期に記録した過去最高益（営業利益で813百万円）を数年後に更新することも可能と弊社では考えている。

Key Points

- ・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、ICTソリューションへの展開を図る
- ・自治体向けホームページ・アプリ開発サービスやデジタルサイネージ『わが街NAVI』の成長に期待
- ・2020年3月期業績は景況感が悪化するなかで増益確保を目指す



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、ICTソリューションへの展開を図る

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。

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そのものであり、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』としてブランドを統一した。2020年3月期第3四半期末時点で累計922自治体、累計発行版数で1,703版を共同発行している。

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制度に関する一括業務代行協定を締結したのを皮切りに、2020年3月期第3四半期末までに、協定締結数は累計で130自治体まで拡大している。

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。

会社概要

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	オーバージュア(株)(現・Zホールディングス)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 7月	『わが街事典』の発行自治体数が累計で800自治体を突破
2019年 3月	無料情報誌出版事業の(株)サンマークの全株式を譲渡

出所：会社資料よりフィスコ作成

“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

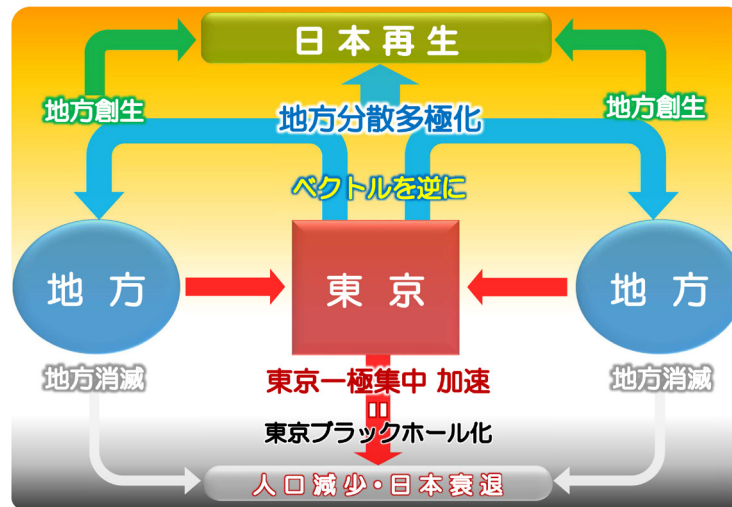
同社は創業以来60年以上にわたり、地域別に発行される50音別電話帳『テレパル50』の発行を通じて、常に地方とともに歩んできた。この間、日本では東京への一極集中が進む一方、地方経済の衰退が進行してきた。地方・地域とともに歩んできた同社は、地方に権限と財源を持たせて“独立自尊”の体制を確立することが重要であると考え、地方自治体に官民協業事業を提案することで、自治体の公的サービスの外部化に取り組んできた。それが同社の“地方創生のプラットフォームの役割を担う『社会貢献型企業』へ”という経営理念へとつながっている。

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だ。同社は官と民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、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。そうしたなかで、地方が再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考えが同社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、相乗効果を生み出し地域経済を活性化していくという発想だ。

会社概要

「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を展開する企業は非常に少ない。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。

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、ICTソリューション事業で次代の成長を狙う

3. 事業概要

同社の事業は、出版事業、ICTソリューション事業（従来のWeb・ソリューション事業から名称を変更）、ロジスティクス事業、及び不動産事業の4つの事業部門から成っている。2019年3月期の事業別構成比で見ると、外部売上高の56.4%、調整前営業利益の93.3%を出版事業で占めており、同事業が収益の柱となっている。

(1) 出版事業

出版事業は大きく2つの事業に分けることができる。1つは地方自治体と共同発行する行政情報誌『わが街事典』（出版物の名称としては「〇〇市便利帳」等となることも多い）の事業、並びに『わが街事典』の派生商品となるジャンル別・テーマ別情報誌となる。2つ目は、同社の祖業でもある地域別に発行される50音別電話帳『テレパル50』の事業となり、売上構成比で見るとほぼ二分している。『市民便利帳』（現在は『わが街事典』に名称変更）は2008年3月期にスタートした事業で、2020年3月期第3四半期末で累計922の自治体と共同発行している。一方、『テレパル50』は生活密着型地域メディアとして毎年1,200の地区で1,000万部を無料配布している。

会社概要

ビジネスモデルはいずれも同じで、情報誌や電話帳に広告出稿する地域事業者（主に中小事業者）からの広告収入が売上高となる。出版物の制作から配送までを一貫して手掛けており、これら費用に営業費用、一定の利益を加えて広告単価を算出して、地域事業者から広告収入を獲得している。このため、利益率は比較的安定している。収益変動という視点で見ると、『わが街事典』のインパクトが大きい。『テレパル50』は収益のベースを形成し、派生商品は隙間を埋めるという役割で、収益変動の前面にはあまり出てこない構図となっている。この違いは事業特性の違いからきている。『わが街事典』は自治体との共同発行物であるため、作業の進行や発行のスケジュール、タイミングは同社がすべて管理しきれない部分がある。このため納入時期が当初計画から遅れるケースもあり、収益計画に対する変動要因となる。一方『テレパル50』は同社独自の出版物であり、発行地域やタイミングはすべて同社で管理できる。同社は年間1,000万部を発行するという大枠を基本方針とし、その中で『わが街事典』の発行スケジュールや工場の稼働状況を見ながら、『テレパル50』の発行作業を進めており、言わば緩衝剤の役割を果たしているとも言える。派生商品は自治体との共同作業ではあるが、全体のプロセスが『わが街事典』に比べて短いため、『テレパル50』と同様の自由度がある。

なお、同社は2019年3月29日付で連結子会社の（株）サンマーク（無料情報誌出版事業）の全株式を譲渡しており、2020年3月期から連結対象より外れている。

(2) ICTソリューション事業

ICT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。サービス内容は多岐にわたるが、大きくはICTを活用して自治体のプロモーションや情報発信などをサポートするICT・プロモーション系サービスと、連結子会社の（株）サイネックス・ネットワークが運営するEC系サービスに大別できる。主力サービスとしては、ICT・プロモーション系サービスではふるさと納税事務の一括業務代行サービスや自治体のホームページ・アプリ開発サービス、地域情報ポータルサイト「CityDO!」、デジタルサイネージサービス『わが街NAVI』などがある。また、EC系サービスとしては地方の特産物・名産品を販売する『わが街とくさんネット』、旅行企画商品を販売する『わが街トラベル』などがある。

現在、同事業の収益の大半を占めるのは、EC事業とふるさと納税事務の一括業務代行サービスとなる。このうちEC事業に関しては流通額を売上計上しているため、基本的に利益率は低くなる。また、ふるさと納税事務の一括業務代行サービスとは、ポータルサイト『わが街ふるさと納税』の運営を通じて、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内容となっている。2014年7月に茨城県笠間市と契約したのを皮切りに、2020年3月期第3四半期末時点で130の自治体と契約締結している。同種のサービスでは（株）さとふるが業界トップで、同社は市場シェア（契約自治体数ベース）で3番手とみられる。収益モデルは完全成果報酬制で、自治体側の初期費用はなし、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、自治体の財政負担は一切ない。

会社概要

ふるさと納税をめぐるには、2019年に過剰な返礼品が問題となり、総務省から様々な規制が強化されている状況だが、これがふるさと納税市場を縮小させることにはつながらないと弊社では考えている。ふるさと納税制度で経験した“お得感”からリピーター率は高いと考えられ、また、多くの消費者は地場産品を主体とした返礼品でも高い満足度を得ているとみられるためだ。2008年度に81億円だった納税額（「ふるさと納税受入額」）が2018年度に5,127億円になったような成長スピードからは鈍化するの避けられないにしても、今後も着実に市場規模が拡大すると弊社では見ている。

なお、2018年4月にWeb上のクチコミデータに関する解析サービス等を行う（株）バズグラフを子会社化している。自社のEC事業やふるさと納税支援事業におけるマーケティング、並びにその他ICTソリューション事業への展開に生かしていくことを目的としており、業績への影響は軽微となっている。

(3) ロジスティクス事業

ロジスティクス事業では、2015年10月に子会社化した（株）エルネットにおけるDM（ダイレクトメール）等の郵便発送代行業務と、サイネックス・ネットワークにおける『わが街事典』『テレパル50』等の情報誌の配布業務や外部受託によるチラシ等のポスティング業務が含まれる。売上高の大半はエルネットの郵便発送代行業務で日本郵便（株）から業務受託している。郵便発送代行業務は競争も激しいため、利益率は2%程度と高くはないものの、每期安定した収益を計上している。

(4) 不動産事業

不動産事業は同社が所有する不動産の賃貸事業となる。同社は現在、大阪の新本社ビルを建設中で、計画では本社ビルをテナントビル化し、不動産事業の収益物件とする予定となっている。

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
ICT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、『わが街とくさんネット』等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、バズグラフ
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

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

2020年3月期第3四半期累計業績はICTソリューション事業及びロジスティクス事業で増益に

1. 2020年3月期第3四半期累計業績の概要

2020年3月期第3四半期累計の売上高は前年同期比0.6%減の10,246百万円、営業利益は同4.5%増の272百万円、経常利益は同3.4%増の291百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は178百万円（前年同期は63百万円の損失）となった。

売上高は2019年3月に連結対象から外れたサンマークの影響により微減となったものの、既存事業ベースではロジスティクス事業が好調に推移したことにより増収となっている。サンマークの業績は2018年3月期で895百万円、営業利益で6百万円だったことから、2020年3月期第3四半期累計では売上高で数億円の減収要因だったと見られる。売上原価率は、販売構成比の変化（ロジスティクス事業の上昇）を主因として、前年同期比4.0ポイント上昇したものの、サンマークが連結対象から外れたことなどを主因として販管費率は同4.2ポイント低下し、営業利益率は同0.2ポイント上昇の2.7%となり、前年同期比での増益を確保した。なお、前年同期はサンマークにかかるのれんの減損損失を計上したため、親会社株主に帰属する四半期純利益は63百万円の損失計上となったが、2020年3月期第3四半期累計では大きな特別損益項目はなく、親会社株主に帰属する四半期純利益も黒字転換している。

2020年3月期第3四半期累計業績の概要

(単位：百万円)

	19/3期3Q累計		20/3期3Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	10,306	-	10,246	-	-0.6%
売上原価	5,326	51.7%	5,706	55.7%	7.1%
販管費	4,719	45.8%	4,267	41.6%	-9.6%
営業利益	261	2.5%	272	2.7%	4.5%
経常利益	282	2.7%	291	2.8%	3.4%
特別損益	-156	-1.5%	6	0.1%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-63	-0.6%	178	1.7%	-

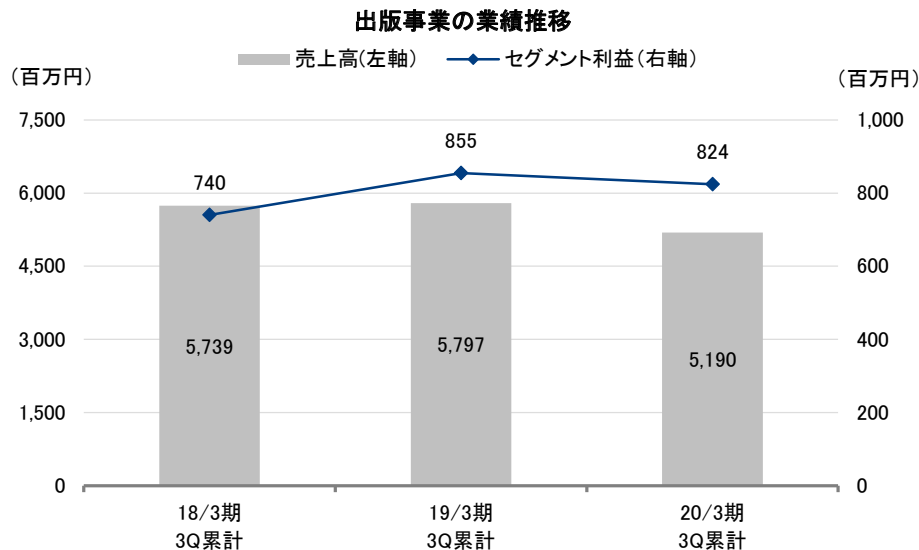
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

事業セグメント別概況は以下のとおり。

(1) 出版事業

出版事業は、売上高で前年同期比 10.5% 減の 5,190 百万円、セグメント利益で同 3.5% 減の 824 百万円となった。2020 年 3 月期第 3 四半期累計期間における『わが街事典』の発行自治体数は、新規・再販合わせて 143 と前年同期の 151 からは若干減少したものの、引き続き堅調に推移している。2020 年 3 月期第 3 四半期末における累計の共同発行自治体数は、大分県別府市や福岡県糸島市などからの新規受注もあり、全体で 922 と順調に増加した。そのほか、『わが街事典』の派生商品として、子育てガイドや高齢者福祉ガイドなどジャンル別行政情報誌の発行に取り組むとともに、50 音別電話帳『テレパル 50』では行政情報や特集企画を掲載した電話帳の発行により売上確保に取り組んだ。サンマークが連結対象から外れた影響で売上高は減収となったが、同要因を除けば前年同期並みの売上水準だったと見られる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

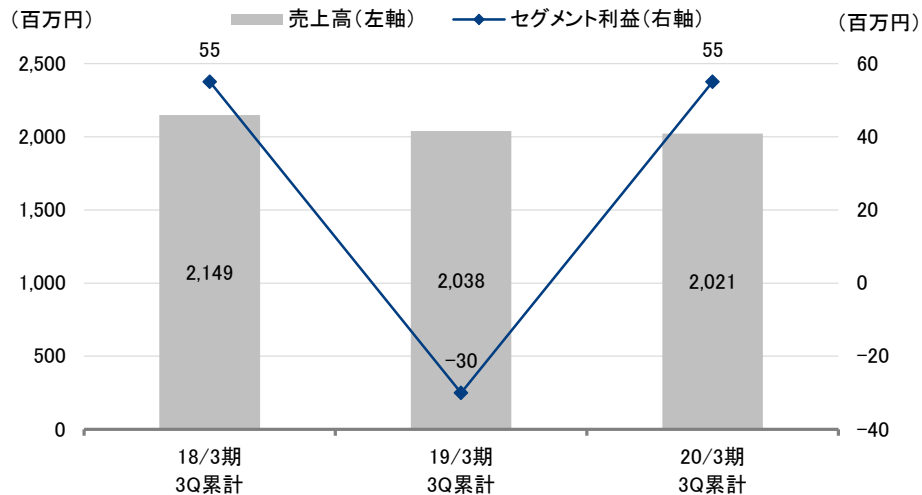
(2) ICT ソリューション事業

ICT ソリューション事業は、売上高で前年同期比 0.9% 減の 2,021 百万円、セグメント利益で 55 百万円（前年同期は 30 百万円の損失）となった。EC 事業における旅行商品の販売が自然災害の影響で低調だったことが減収要因となった。

一方で、自治体向けホームページ・アプリ開発サービスは、新たに長野県岡谷市や福岡県福津市などから受注するなど、2020 年 3 月期第 3 四半期累計期間で 16 の自治体と契約し、前年同期比の 11 契約から増加した。2020 年 3 月期第 3 四半期末の累計契約自治体数では前年同期末の 24 から 47 に拡大している。また、デジタルサイネージサービス『わが街 NAVI』についても長崎県大村市の市役所や大阪府藤井寺市のイオン藤井寺ショッピングセンターに設置されるなど順調に立ち上がっている。セグメント利益の回復については、販売構成比の変化が主因となっている。

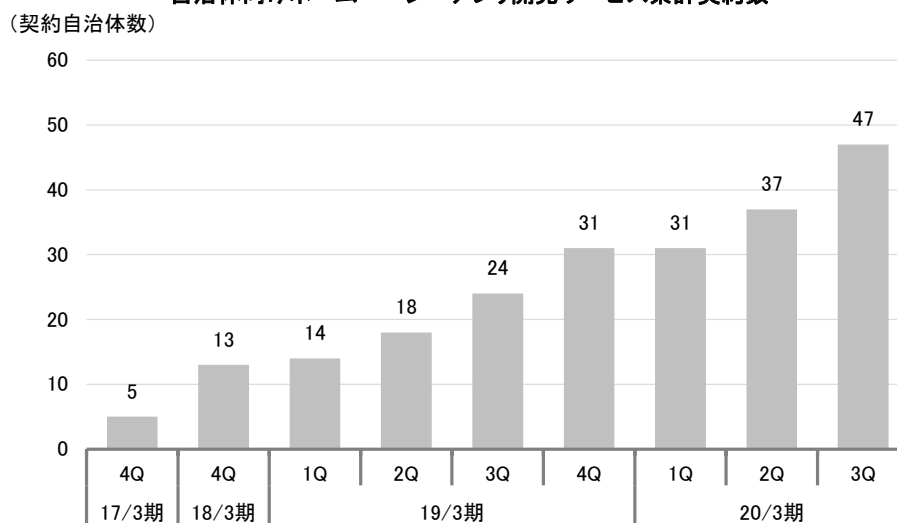
業績動向

ICTソリューション事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

自治体向けホームページ・アプリ開発サービス累計契約数

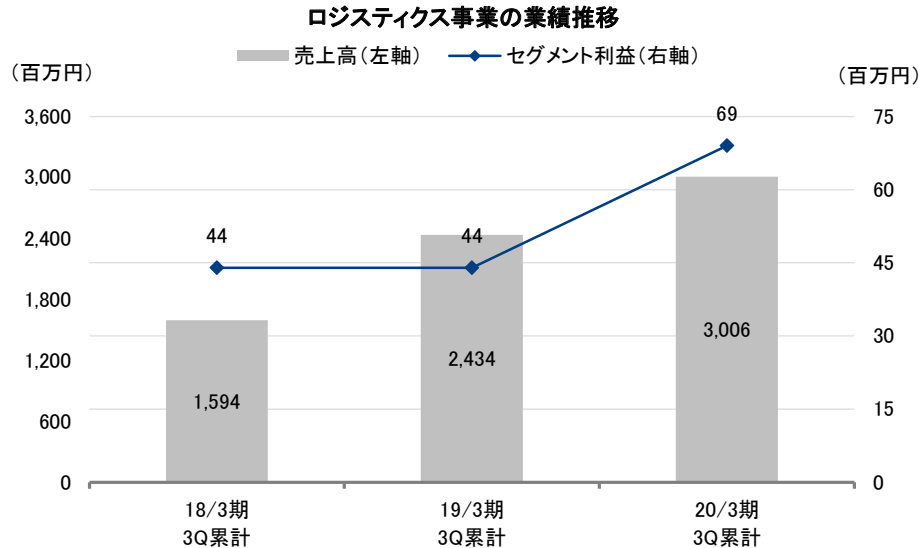


出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) ロジスティクス事業

ロジスティクス事業は、売上高で前年同期比 23.5% 増の 3,006 百万円、セグメント利益で同 57.0% 増の 69 百万円と好調に推移した。エルネットで開催する郵便発送代行業務において、2018 年以降の大手運送会社の料金値上げを追い風に、顧客の獲得が順調に進んでいることが好調の要因となっている。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) 不動産事業

不動産事業は、売上高で前年同期比 18.4% 減の 29 百万円、セグメント利益で同 12.2% 減の 17 百万円となった。サンマークが連結対象から外れたことが減益の要因となっている。

自己株式取得及び新本社ビル建設費用で現金及び預金が減少するも、財務の健全性は高い

2. 財務状況と経営指標

2020年3月期第3四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 944 百万円減少の 10,232 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 1,556 百万円減少した。自己株式取得(2019年8月にヤフーの保有株式を 423 百万円で取得)による現金支出のほか、大阪新本社ビルの建設資金支出などが減少要因となっている。固定資産では有形固定資産が新本社ビル建設に伴う建設仮勘定の増加により 519 百万円増加した。

負債合計は前期末比 632 百万円減少の 3,454 百万円となった。流動負債のうち、前受金が 517 百万円減少したほか、未払法人税等が 125 百万円、賞与引当金が 77 百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は前期末比 312 百万円減少の 6,778 百万円となった。四半期純利益 178 百万円を計上した一方で、配当金で 76 百万円、自社株式取得で 423 百万円支出したことが減少要因となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は 66.2%、有利子負債比率は 7.4% とここ数年は安定した水準で推移している。現金及び預金は自己株式取得や新本社ビル建設費用などで減少したものの、ネットキャッシュ(現金及び預金 - 有利子負債)は 17 億円強となっており、財務の健全性は高いと判断される。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	19/3 期末	20/3 期 3Q 末	増減額
流動資産	6,518	5,756	5,565	4,133	-1,431
（現金及び預金）	4,778	4,059	3,827	2,270	-1,556
固定資産	4,385	5,010	5,611	6,098	487
資産合計	10,904	10,767	11,177	10,232	-944
負債合計	4,253	3,896	4,086	3,454	-632
（有利子負債）	507	396	500	500	-
純資産合計	6,651	6,870	7,090	6,778	-312
経営指標					
自己資本比率	61.0%	63.8%	63.4%	66.2%	2.8pt
有利子負債比率	7.6%	5.8%	7.1%	7.4%	0.3pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の成長戦略

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』として成長を目指す

1. 成長戦略の全体像

同社は、地域社会への貢献という経営理念を実現するため、官民協働事業の推進によって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』として成長を目指しており、この経営理念と具体的な事業とを結び付けるフレームワークとして『地方創生プラットフォーム構想』を打ち出し、地域イノベーションの創出に取り組んでいる。

地域イノベーションを創出するアプローチとして、『公共革新』と『産業振興』という2つのアプローチで取り組みを推進している。『公共革新』とは、自治体のコスト削減と同時に公共サービスの質の向上並びに税収拡大に寄与する事業のことを指し、『わが街事典』発行事業やクラウドサービスによる自治体のホームページ・アプリ開発サービス、『わが街ふるさと納税』などのシティセールス・プロモーション事業などが挙げられる。一方、『産業振興』とは地域産業の活性化に貢献する事業となり、『テレパル50』のほか子会社のサイネックス・ネットワークが展開する旅行商品や地域特産品の販売などのEC事業が該当する。ポイントは、こうしたプラットフォームの上で、同社と自治体及び地域経済（事業者など）が連携して地域イノベーションを創出することが主目的で、同社はそれをトータルプロデュースする存在として関与している点にある。『地方創生』という共通目標を自治体や地域企業と分かち合うことで社会貢献を果たすと同時に、同社自身の収益成長を目指していくことが基本の成長戦略となる。

今後の成長戦略

こうした同社の成長戦略の特長は、自治体支援、地域支援の姿勢が徹底していることにあり、弊社では考えている。企業が自治体と協業してそれを収益獲得のチャンスに結び付ける取り組みはしばしば見られる。しかし、自治体や地域を支援するという姿勢が欠けていたり、企業側の収益追求の姿勢が強すぎると、そうした取り組みが失敗に終わるケースも少なくない。同社の場合は自治体支援、地域支援の姿勢が徹底しているため、そこでの失敗のリスクは小さいが、一方で、同社が手掛けるサービスの中には収益モデルが確立していない（同社の収益につながらないか収益性が低い）ものもあり、株主や投資家目線からすれば、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、中長期的には自治体と価値観を共有しながら協業を維持推進することが、結果的に株主価値の最大化につながると弊社では考えている。

また、2020年から新たな戦略として「デジタルシフト」を打ち出している。企業におけるデジタルトランスフォーメーションの取り組みが活発化するなかで、公共サービス分野でも今後ますますICTの活用が進むと予想されるためだ。同社においても、既存事業におけるICTを活用した付加価値サービスの提供や、新規サービスの開発などに取り組んでいく。また、同社自身も従来のアナログ的な営業活動から、ITを活用した効率的な営業手法を導入し生産性向上に取り組んでいく方針だ。具体的には、広告主の獲得に向けた日々の営業活動において、営業支援ツールの導入などによる営業プロセスの可視化とビッグデータを活用した見込み顧客の獲得を行うことによって効率化を進めていく。こうした取り組みによって余ったリソースは、新規サービスも含めた他サービスの営業活動に振り向け、売上高の拡大につなげていく。

出版事業は『わが街事典』で安定成長を目指す

2. 出版事業の成長戦略と進捗状況

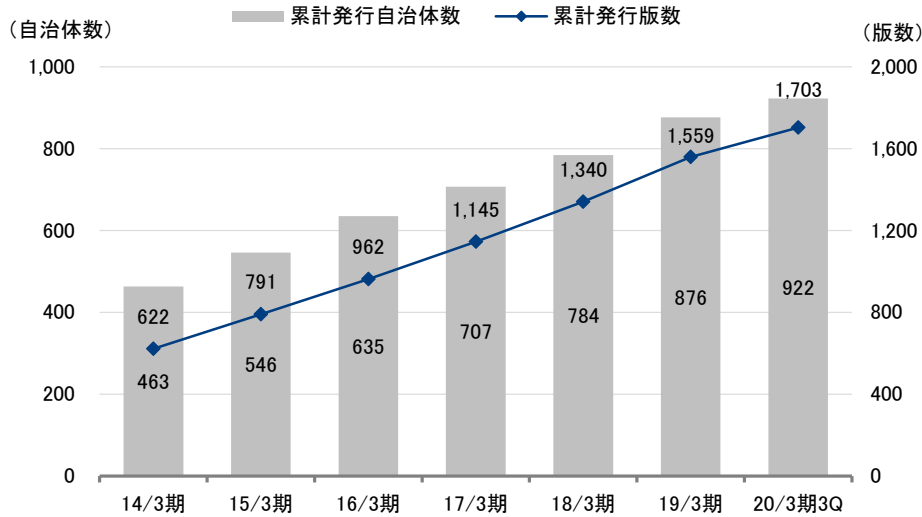
出版事業における成長戦略は、『テレパル50』で収益のベースを形成し、その上に『わが街事典』と派生商品型出版物で着実な成長を目指す方針となっている。

『わが街事典』は共同発行自治体数の数が順調に増加しており、2020年3月期第3四半期末には累計で922となった。全国の地方自治体（市町村及び東京23区）の数は約1,700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や地域の世帯数が一定規模以上なければ採算が合わないことから、その上限は1,000程度が目途になると弊社では見ている。その意味では、共同発行の自治体が上限に近づいているが、これが『わが街事典』の成長が止まることを意味するわけではない。既発行自治体において再版需要があるため、平均で3～5年サイクルで再販する自治体が多い。例えば、2019年3月期は発行版数259版のうち新規自治体は92で、残り167版は再発行自治体となっており、全体の6割を占めるまでになっている。リピート受注率も高いため、今後も新規自治体数の増加とともに再販発行数も増加するため、緩やかな成長が期待できることになる。

また、『わが街事典』の付加価値向上に向けた取り組みも進めている。Web連動による電子書籍化やQRコードを用いた多言語対応、防災用のハザードマップや医療情報などの充実化、高齢者対応としてユニバーサルデザインの導入も進めている。媒体価値を維持向上していくことで安定した広告収入獲得につなげていく。

今後の成長戦略

『わが街事典』の発行自治体数・発行版数の推移(期末累計)



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

自治体向けホームページ・アプリ開発サービスやデジタルサイネージ『わが街 NAVI』の成長に期待

3. ICTソリューション事業の成長戦略と進捗状況

ICTの進化により、インターネットを活用した様々なサービスが日常生活で利用されるようになるなか、地域の活性化においても重要な役割を果たすものと同社では考え、同事業の拡大に積極的に取り組んでいく方針だ。

現在、ICTソリューション事業では主に10のサービスを展開している。業績寄与という点では、現状、収益モデルがある事業は5～6事業とみられ、その中で『わが街ふるさと納税』『わが街とくさんネット』、トラベル事業の3事業で同事業セグメントの収益のほとんどを稼ぎ出していると弊社では推定している。今後の成長が期待できる事業としては、自治体向けホームページ・アプリ開発サービス(『わが街ホームページ』『わが街アプリ』)や『わが街 NAVI』などが挙げられる。現在はまだ先行投資段階ではあるものの、いずれも着実に自治体での導入が進んでおり、中期的に収益貢献する可能性が高いと弊社では見ている。

今後の成長戦略

ICTソリューション事業の主な事業内容

主な事業・サービス	概要
地域情報サイト『CityDO!』	日本全国の人と街と生活をつなぐポータルサイト
『わが街ふるさと納税』	全国自治体のふるさと納税に関する情報を紹介する総合情報サイト
『わが街プロモーション』	日本各地の魅力あるプロモーション動画を集めた「ご当地動画ポータルサイト」
『わが街とくさんネット』	地域の特産品・名産品の販売サイト
トラベル事業	各地方への旅行商品の販売
『食彩ネット』	飲食事業者を対象とした食材販売の BtoB ポータルサイト
『わが街ホームページ』	自治体向けクラウド型ホームページ作成サービス
『わが街アプリ』	自治体支援クラウド型アプリ作成サービス
『わが街集客アプリ』	地域事業者向けアプリ制作・集客支援サービス
『わが街 NAVI』	デジタルサイネージを活用した行政情報・地域情報発信サービス
『わが街 Mapping』	Google Map 上に顧客企業の情報を登録代行・管理

出所：ホームページよりフィスコ作成

ホームページ・アプリ開発においては、情報セキュリティ対策が脆弱な自治体もまだ多く、セキュリティ強化を打ち出して受注獲得を進めていく。最近では『わが街事典』を発行する際は、電子書籍版も同時に発行しており、その際に合わせてホームページやアプリのリニューアル提案も進めている。自治体のホームページ・アプリの開発実績はまだ47自治体であり、『わが街事典』で922自治体のネットワークを構築していることから考えると、潜在的な成長余地は大きいと見られる。

一方、『わが街 NAVI』については大日本印刷との共同事業で2017年からスタートしているが、既に20～30案件の受注を獲得している。前述した長崎や大阪だけでなく、仙台や銀座、福岡などでも設置が進んでいる。4K/8Kの高解像度の大型液晶ディスプレイとなり、字が大きく鮮明に表示できることから、高齢者にも好評なようだ。機器の設置・運用・保守費用は地域事業者からの広告収入で賄うため、自治体はコストをかけずに行政情報やイベント情報、観光情報、防災関連情報などを動画も含めて配信することが可能なため、今後、市役所だけでなく、その他の公共施設や商業施設などにも導入台数が拡大するものと期待される。

そのほか、ヤフーと資本提携を解消したことで、新たな媒体を通じた広告サービスなども展開していく方針だ。具体的には、Google Map 上に顧客企業の情報を登録代行・管理する「わが街 Mapping」などが挙げられる。

『わが街 NAVI』設置例



出所：ホームページより掲載

2020年3月期業績は景況感が悪化するなかで増益確保を目指す

4. 2020年3月期業績見通し

2020年3月期の連結業績は売上高で前期比0.5%増の14,000百万円、営業利益で同32.8%増の510百万円、経常利益で同23.7%増の530百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同11.7%増の330百万円と期初計画を据え置いている。第3四半期までの通期計画に対する進捗率を見ると売上高で73.2%、営業利益で53.5%となっており、直近3年間の平均(売上高74.3%、営業利益70.2%)と比較して、営業利益面でやや遅れ気味となっている。また、年明け以降は新型コロナウイルス感染の拡大で、旅行商品の販売もマイナスの影響を受けるなど市場環境が一段と悪化していることもあり、利益面で計画を下振れする可能性もある。

連結業績推移

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期(予)
売上高	11,909	13,298	12,956	13,928	14,000
前期比	10.2%	11.7%	-2.6%	7.5%	0.5%
売上総利益	6,355	6,842	6,723	6,680	-
売上高売上総利益率	53.4%	51.5%	51.9%	48.0%	-
販管費	5,698	6,029	6,209	6,296	-
売上高販管費率	47.8%	45.3%	47.9%	45.2%	-
営業利益	656	813	513	384	510
前期比	-3.6%	23.8%	-36.8%	-25.2%	32.8%
売上高営業利益率	5.5%	6.1%	4.0%	2.8%	3.6%
経常利益	645	853	501	428	530
前期比	-18.4%	32.2%	-41.3%	-14.6%	23.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	398	559	321	295	330
前期比	-14.0%	40.5%	-42.6%	-8.1%	11.7%
EPS(円)	74.03	103.23	52.65	48.36	54.05
BPS(円)	968.51	1,089.26	1,125.28	1,161.23	-
期末従業員数(人)	761	837	844	749	-

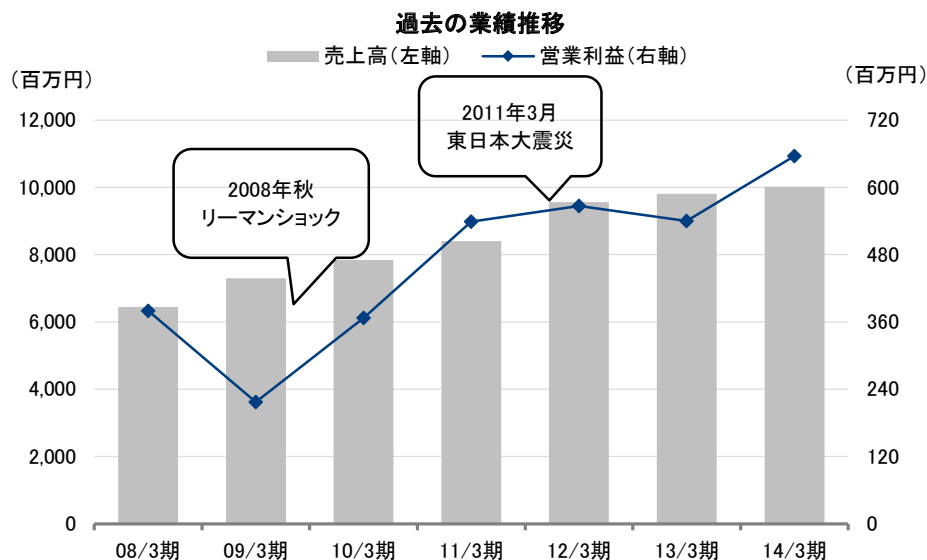
出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

事業セグメント別で見ると、出版事業は、既述のとおりサンマークが連結対象から外れたことで減収となる見込みだが、利益面ではプラス要因となる。既存事業については『わが街事典』が1,000の大台に乗せる見通しとなっており、前期比で堅調な売上が見込まれる。また、子育てガイドや防災関連などの派性商品も需要が旺盛で、成長が続く見込み。懸念点としては、年明け以降の新型コロナウイルス感染拡大により景況感が一段と悪化しており、地域事業者における広告出稿意欲の低下が挙げられる。ただ、広告主は地域密着型の不動産業や冠婚葬祭業など不況期でも安定した出稿が見込まれる事業者が多く、大きな影響はないものと弊社では見ている。

今後の成長戦略

ICTソリューション事業では、ふるさと納税の一括業務代行やホームページ・アプリ開発サービスの契約自治体数、『わが街NAVI』の導入数など順調な拡大が見込まれる一方で、トラベル事業の落ち込みがマイナス要因となり、売上高、利益ともに伸び悩む可能性がある。また、ロジスティクス事業については、郵便発送代行事業が引き続き好調であり、通期でも2ケタ増収増益が続く見通しだ。不動産事業はサンマーク所有物件からの賃料収入がなくなるため減収減益となる見込み。同社は現在新本社ビルを建設中でテナントビル化する予定だが、完成時期は2021年2月となるため、業績には2022年3月期以降に寄与するものと予想される。

足元の市場環境については厳しいものの、同社の過去業績を見ると2008年秋に発生したリーマンショックを契機とした不況や、2011年3月の東日本大震災後の景気悪化時においても、比較的業績は堅調に推移している。2008年以降は『わが街事典』のサービスが普及拡大期にあったことも一因だが、広告主が地域密着型の中小事業者で景気が悪化しても安定した出稿を行う事業者が多いことから、比較的不況抵抗力の強い会社と見られることもできる。中期的には地方創生など公共分野を事業領域として安定した顧客基盤を持っていること、「デジタルシフト」によりICTソリューション事業の成長が期待できることから、収益の落ち込みがあったとしても一時的であり、2017年3月期に記録した過去最高益（営業利益で813百万円）も数年後に更新することも可能と弊社では考えている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

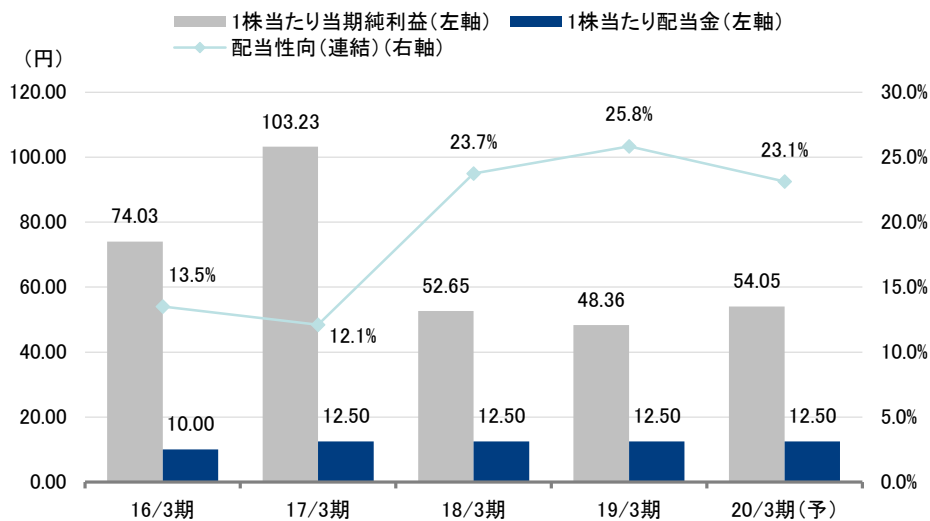
2020年3月期は前期比横ばいの12.50円の配当を予想

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。2020年3月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの12.50円(配当性向23.1%)を予定している。

同社は、M&Aへの備えや自治体支援のためのアプリ、システムの開発費などの成長投資などを勘案して、配当については安定性を重視したスタンスで臨んでいると思われる。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中長期では株主リターンの最大化につながるという従来からの見方に変わりない。

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円から3,000円相当のQUOカードを贈呈するというものだ。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向(連結)の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp