

翻訳センター

(2483・JASDAQスタンダード)

2014年12月15日

販管費増加ペースは落ち着きつつあり、利益増加傾向に

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
藤根 靖晃

主要指標 2014/12/12 現在

株 価	3,465 円
年初来高値	5,790 円 (1/8)
年初来安値	2,810 円 (5/21)
発行済株式数	1,684,500 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	5,837 百万円
予 想 配 当 (会 社)	48.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	160.28 円
実 績 P B R	2.25 倍

直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2014/9/30
ア ッ プ デ ー ト	-

15/3 期 2Q 累計業績は、利益面で計画を達成して着地

15/3 期 2Q 累計は、売上高・営業利益の伸び率は高くはないものの、厳しい内容であった1Qをリカバーして、利益面では期初計画をクリアした。主力の翻訳事業が順調に推移。特に医薬分野はメガ・ファーマ向けプリファードベンダー契約が順調に推移している他、国内製薬会社からの受注が好調に推移した。人材紹介が前年の反動があったことにより派遣事業の利益が減少したが、コンベンション事業は赤字から黒字に転化した。ISSグループの子会社化以降続いていた販売管理費の増加トレンドもやや落ち着いてきており、利益が増加しやすい状況になってきたようである。

下期は翻訳事業の構成比増加と収益性向上から利益伸びる

下期は、前年度よりも売上・利益の下期偏重が強いものの、同社は複数の大型案件を受注していることから期初計画を据え置いている。特許分野では上期には受注が控えられていた大手電機メーカー向けが戻ってきているほか、医薬分野では外資系ならびに国内製薬メーカーの大型申請案件がある模様。ローカライゼーションでも大手電機メーカーのカーナビ、エアコン製作子会社からの受注がある模様。

利益率の高い翻訳事業の売上構成比が高まることに加えて、翻訳支援ツールの活用度が高まることによって売上総利益率が向上する見通しである。

コンベンション事業の拡大、マルチランゲージ・コンタクトセンターへの進出、ローカライゼーション事業ならびにメディカルライティング事業の強化など将来を見据えた施策にも注力してゆく。

業 績 動 向			売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2014/3	2Q(4-9月)	実 績	4,184	38.2	146	4.3	143	2.4	70	1.2	41.57	
2015/3	2Q(4-9月)	実 績	4,361	4.2	154	5.5	157	10.1	86	23.8	51.50	
2014/3	通 期	実 績	8,722	20.6	364	-13.8	359	-14.8	179	-18.7	106.26	
2015/3	通 期	新・会社予想	2014年5月の会社予想から変更なし									
		旧・会社予想 (2014年5月発表)	9,400	7.1	480	31.7	480	33.3	270	50.8	160.28	
		新・アナリスト予想	2014年9月のアナリスト予想から変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2014年9月発表)	9,400	7.1	480	31.7	480	33.3	270	50.8	160.28	
2016/3	通 期	新・アナリスト予想	2014年9月のアナリスト予想から変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2014年9月発表)	10,000	6.4	540	12.5	540	12.5	300	11.1	178.09	

業 績

15/3期2Qは
期初計画をクリア

● 2015年3月期2Q累計実績

15/3期2Q累計(6ヵ月)は、売上高4,361百万円(前年同期比+4.2%)、営業利益154百万円(同+5.5%)、経常利益157百万円(同+10.1%)、当期利益86百万円(同+23.8%)であった。期初計画(2Q累計)は、売上高4,470百万円、営業利益150百万円、経常利益150百万円、当期利益80百万円であり、売上高は計画を下回ったものの利益面では計画をクリアした。

[売上高]

翻訳事業が前年同期比5.6%増と好調に伸びた。通訳事業も売上増に貢献。しかしながら、コンベンション事業は受注好調であるものの、前年同期に大型スポット案件として「第5回アフリカ開発会議(TICAD v)」があった反動から減少した。

事業別売上高

単位:百万円、%

	14/3期2Q累計		15/3期2Q累計		
	売上高	売上比	売上高	売上比	伸び率
翻訳事業	2,890	69.1%	3,052	70.0%	5.6%
特許	844	20.2%	846	19.4%	0.2%
医薬	949	22.7%	1,063	24.4%	12.0%
工業	830	19.8%	878	20.1%	5.8%
金融・法務	266	6.4%	264	6.1%	-0.8%
派遣事業	691	16.5%	694	15.9%	0.4%
通訳事業	242	5.8%	300	6.9%	24.0%
語学教育事業	113	2.7%	114	2.6%	0.9%
コンベンション事業	207	4.9%	148	3.4%	-28.5%
その他	39	0.9%	51	1.2%	30.8%
売上高合計	4,184	100.0%	4,361	100.0%	4.2%

出所:会社資料を基にTIW作成

・ 翻訳事業

特許分野では、主要顧客である大手電機メーカーからの発注が遅れているものの、大手化学メーカーの子会社から大量のスポット案件を獲得。

医薬分野では、外資系メガ・ファーマからのプリファードベンダー契約に基づく発注が安定的に推移していることに加えて、国内製薬会社からの受注が好調を維持。国内化学メーカーの医薬品開発部門から新薬申請と製造工程に関する大型のスポット案件を獲得したことから大きく伸びた。

工業分野では主力自動車(完成車)メーカーからの案件が伸び悩むものの、他の完成車メーカーならびに複数の部品メーカーからのスポット案件を獲得したことに加えて、エネルギー関連企業からの継続案件を獲得。

金融・法務分野は、法律事務所からの受注増加に加えて、企業の管理関連部署への営業活動が奏功したものの、前年同期にあった保険関連のスポット案

翻訳事業 好調

業 績

件の反動から減収となった。

・派遣事業

人材派遣事業は保険・銀行などの金融関連企業や医薬品関連企業、飲食関連企業などから安定した受注を獲得したが、人材紹介事業が振るわなかった。

・通訳事業

製薬会社や通信関連企業からの受注が引き続き好調に推移し、売上高は大きく伸びた。

・コンベンション事業

受注好調であるものの、前年同期に大型スポット案件として「第5回アフリカ開発会議（TICAD v）」があった反動から減少した。

・その他事業

子会社である(株)外国出願サービスが好調に推移。

[営業利益]

売上総利益は1,927百万円（前年同期比+6.2%）、販売管理費（同+6.3%）であった。売上総利益率は14/3期2Qの43.4%から15/3期2Qは44.1%へと向上。翻訳事業の粗利好調が寄与した。販売管理費の増加はほぼ全てが人件費増であるが計画の範囲とのこと。

人件費増は
計画通り

2Q累計 セグメント別損益

単位:百万円

報告セグメント	14/3期2Q		15/3期2Q		差引増減	
	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益
翻訳事業	2,890	85	3,052	99	162	14
派遣事業	691	55	694	23	3	-32
通訳事業	242	18	300	20	58	2
語学教育事業	112	14	114	15	2	1
コンベンション事業	207	-6	148	5	-59	11
その他	39	-1	51	-1	12	0
のれん償却・セグメント消去等	-	-19	-	-7	-	12
営業利益計	4,184	146	4,361	154	177	8

出所: 会社資料に基づきTIW作成

セグメント別では、派遣事業が人材紹介での成約案件が少なかったことが影響した模様である。コンベンション事業は、採算確保に努めていることから売上は減少したもののセグメント利益は赤字から黒字となり、全体利益に貢献している。

業 績

15/3 通期計画は
期初予想を据置く

● 2015年3月期 通期会社計画

15/3 通期会社計画は、期初計画がそのまま据え置かれた。事業別売上予想も期初計画から変更はない。

15/3期 売上高会社計画

単位: 百万円

	14/3実績	15/3計画	増減額	伸率
翻訳事業	6,155	6,750	595	9.7%
特許	1,713	1,850	137	8.0%
医薬	2,113	2,315	202	9.6%
工業	1,799	1,980	181	10.1%
金融・法務	529	605	76	14.4%
派遣事業	1,348	1,445	97	7.2%
通訳事業	584	605	21	3.6%
語学教育事業	208	208	0	0.0%
その他	475	392	-83	-17.5%
売上高合計	8,772	9,400	628	7.2%

出所: 会社資料

15/3期 会社計画 損益計算書

単位: 百万円

	14/3期実績		15/3期会社計画			
	金額	売上高比	金額	増減額	伸率	売上高比
売上高	8,772	100.0%	9,400	628	7.2%	100.0%
売上総利益	3,822	43.6%	4,200	378	9.9%	44.7%
販売管理費	3,458	39.4%	3,720	262	7.6%	39.6%
営業利益	364	4.1%	480	116	31.9%	5.1%
経常利益	359	4.1%	480	121	33.7%	5.1%
当期利益	179	2.0%	270	91	50.8%	2.9%

出所: 会社資料

3Q 以降に複数の
大型受注案件

主力の翻訳事業においては、3Q 以降に複数の大型案件を抱えていると同社では述べている。大手電機メーカーの受注は厳しい状態を脱し、堅調に推移している模様。製薬分野では、外資系ならびに国内製薬会社で大型の申請が予定されている。工業分野では、自動車部品の工場研修資料ならびにローカライゼーションでは大手電機メーカーのカーナビ、エアコン製作子会社からの受注を獲得している模様である。

派遣事業では、金融、外食、通信向けが、通訳事業では製薬、外食、IT 向けが伸びる見通しである。

業 績

前年度以上に
下期偏重強まる

● アナリスト予想

同社は従来から下期に偏重した売上・利益構成にあるが、15/3期は前年と比べてその傾向が顕著である。下期の売上構成が高まると同時に、売上総利益の構成は売上総利益率の向上によってさらに高まる予想となっている。これは、利益率の高い翻訳事業の売上の伸びが高く構成比が高まること、及び翻訳支援ツールの導入拡大による効率性の上昇を見込んでいる。

上期・下期別業績

単位：百万円

	14/3期		15/3期	
	上期	下期	上期	下期(予想)
売上高	4,184	4,588	4,361	5,039
売上総利益	1,814	2,008	1,927	2,273
粗利率	43.4%	43.8%	44.2%	45.1%
販売管理費	1,667	1,791	1,773	1,947
営業利益	146	218	154	326

出所：会社資料よりTIW作成

上期と下期のウエイト

	14/3期		15/3期	
	上期	下期	上期	下期(予想)
売上高	47.7%	52.3%	46.4%	53.6%
売上総利益	47.5%	52.5%	45.9%	54.1%
販売管理費	48.2%	51.8%	47.7%	52.3%

出所：会社資料よりTIW作成

同社の場合は、短期的には外部の統計等から受注・売上環境を予想することが難しいだけにリスク（不確実性）要素が強いと言える。しかし、企業活動のグローバル化の進展に伴って産業翻訳需要は着実に増加傾向にあることから単年度の売上高の達成・未達成にのみ拘泥するべきではないと考える。

販管費の増加トレンドは沈静化？

他方でISSグループの子会社化以降続いてきた拠点整備や人員拡充による販売管理費の増加トレンドが15/3期に入ってからやや落ち着いてきたように見受けられる。四半期（3ヵ月）ごとの販売管理費は、785百万円（13/3期4Q）→833百万円（14/3期1Q）→834百万円（2Q）→879百万円（3Q）→912百万円（4Q）→895百万円（15/3期1Q）→878百万円（2Q）。13/3期4Q以降は増加が続いていたが、15/3期1Q、2Qは減少傾向を辿っている。販売管理費の売上高比での低下傾向が明確になれば、営業利益の回復傾向が加速すると考える。

15/3期については、TIWでは会社予想と異なる具体的な根拠を持たないことから、会社予想と同じとする。

業 績

四半期業績の推移

単位:百万円

		売上高		売上総利益		販売管理費		営業利益		売上高 総利益率	売上高 販管費率	売上高 営業利益率
		金額	前年 同期比	金額	前年 同期比	金額	前年 同期比	金額	前年 同期比			
10/3期	1Q	1,051	-0.4%	471	-6.2%	447	0.0%	24	-55.6%	44.8%	42.5%	2.3%
	2Q	988	-15.6%	448	-18.7%	419	-8.3%	29	-69.5%	45.3%	42.4%	2.9%
	3Q	1,014	-11.4%	458	-14.6%	426	-4.7%	32	-64.0%	45.2%	42.0%	3.2%
	4Q	1,186	5.0%	560	5.7%	408	-9.5%	151	91.1%	47.2%	34.4%	12.7%
11/3期	1Q	1,054	0.3%	454	-3.6%	409	-8.5%	45	87.5%	43.1%	38.8%	4.3%
	2Q	1,142	15.6%	486	8.5%	424	1.2%	61	110.3%	42.6%	37.1%	5.3%
	3Q	1,197	18.0%	520	13.5%	454	6.6%	66	106.3%	43.4%	37.9%	5.5%
	4Q	1,363	14.9%	595	6.3%	488	19.6%	107	-29.1%	43.7%	35.8%	7.9%
12/3期	1Q	1,217	15.5%	553	21.8%	494	20.8%	58	28.9%	45.4%	40.6%	4.8%
	2Q	1,285	12.5%	552	13.6%	461	8.7%	92	50.8%	43.0%	35.9%	7.2%
	3Q	1,414	23.8%	596	22.6%	487	14.9%	108	77.0%	42.1%	34.4%	7.6%
	4Q	1,620	18.9%	720	21.0%	539	10.5%	182	70.1%	44.4%	33.3%	11.2%
13/3期	1Q	1,390	14.2%	618	11.8%	580	17.4%	38	-34.5%	44.5%	41.7%	2.7%
	2Q	1,637	27.4%	709	28.4%	607	31.7%	102	10.9%	43.3%	37.1%	6.2%
	3Q	2,135	51.0%	927	55.5%	815	67.4%	112	3.7%	43.4%	38.2%	5.2%
	4Q	2,105	29.9%	956	32.8%	785	45.6%	170	-6.6%	45.4%	37.3%	8.1%
14/3期	1Q	2,082	49.8%	908	46.9%	833	43.6%	75	97.4%	43.6%	40.0%	3.6%
	2Q	2,102	28.4%	906	27.8%	834	37.4%	71	-30.4%	43.1%	39.7%	3.4%
	3Q	2,297	7.6%	991	6.9%	879	7.9%	113	0.9%	43.1%	38.3%	4.9%
	4Q	2,291	8.8%	1,017	6.4%	912	16.2%	105	-38.2%	44.4%	39.8%	4.6%
15/3期	1Q	2,108	1.2%	911	0.3%	895	7.4%	16	-78.7%	43.2%	42.5%	0.8%
	2Q	2,253	7.2%	1,016	12.1%	878	5.3%	138	94.4%	45.1%	39.0%	6.1%

出所:会社資料よりTIW作成

事業領域の拡大と
専門性の強化を積
極的に推進
次期中計に注目

● 中期展望

ISS グループの子会社化により、派遣・紹介や通訳事業への本格進出、コンベンション事業と事業領域が拡大した。加えてクロスセラーズによって、顧客拡大による ISS グループの売上増だけでなく、翻訳事業においても管理関連部署の需要の取り込みも進みつつある。今後はマルチランゲージ・コンタクトセンター（ディー・キュービック株と業務提携）に進出することによって、通訳事業ならびに通訳者の教育事業の拡大が期待される。

翻訳事業においても、ローカライゼーション事業を営業部に格上げし、電機・機械・情報通信企業をターゲットとした営業展開を推進。メディカルライティング専門子会社（株）パナシア）の設立など、新分野の育成に注力している。

ISS グループ子会社化による体制強化のためのコスト増は一巡しつつあると考えるが、新規事業領域の積極開拓は今後も継続すると推察されるだけに、ドラスティックな利益拡大は期待しづらいかも。15/3 期で現在の第二次中期経営計画は終了するが、次期中計が注目される。

参 考(世界の語学サービス会社)

同社グループは、世界の語学関連サービス会社において、3年連続で世界で12位、アジア1位にランクされている。

世界の語学サービス会社ランキング2014

	企業名	所在国	備考
1	Lionbridge Technologies	米国	
2	HP ACG	フランス	ヒューレッドパッカートの語学サービス部門
3	TransPerfect/Translations.com	米国	取扱分野が同社と類似
4	LanguageLine Solutions	米国	
5	SDL	イギリス	翻訳支援ツール「TRADOS」発売元
6	STAR Group	スイス	MLV(マルチ・ランゲージ・ベンダー)
7	euroscript international S.A.	ルクセンブルグ	
8	RWS Group	イギリス	特許調査会社
9	Welocalize.Inc.	米国	MLV(マルチ・ランゲージ・ベンダー)
10	ManpowerGroup Solutions-Language Services	米国	世界的人材派遣会社の語学サービス部門
11	CLS Communications	スイス	
12	HONYAKU Center Inc.	日本	翻訳、通訳、コンベンション等のワンストップサービス 独自の翻訳支援システム「HC TraTool」

出所: 同社資料、出展: Common Sence Advisory 「The Top 100 Language Service Provider in 2014」

2499 株主の権利 11/3/28~14/12/8
 40:20分定:単6移動平均[18].....[26].....
 S1:出来高[18].....[26].....



© QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。

上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。

上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2012/3	2013/3	2014/3	2015/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,775	4,500	7,800	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	881	1,253	2,310	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	328	2,204	3,977	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	5,536	7,267	8,772	9,400
	営 業 利 益	百万円	440	422	364	480
	経 常 利 益	百万円	439	422	359	480
	当 期 純 利 益	百万円	227	220	179	270
	E P S	円	135.22	130.70	106.26	160.28
	R O E	%	10.3	9.2	7.0	-
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	3,058	3,113	3,299	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	372	709	763	-
	資 産 合 計	百万円	3,431	3,822	4,063	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	975	1,181	1,279	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	152	178	196	-
	負 債 合 計	百万円	1,127	1,359	1,475	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,312	2,456	2,560	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	2,304	2,463	2,587	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	235	239	218	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-48	19	-245	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-67	-296	-84	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,641	1,612	1,522	-

リスク分析

事業に関するリスク

- ・多くの翻訳原文は顧客自身が著作権を有する社内文書であるが、翻訳原文の著作権を顧客が所有していない場合もある。顧客から預かった翻訳原文が第三者の著作権を侵害していたことによりトラブルが発生した場合は、依頼主の顧客だけでなく、同社にも損害賠償等を求められる可能性があること。

- ・質的、量的に十分な翻訳者の確保ができなかった場合、業務に支障をきたす可能性が大きいこと。

- ・顧客から受託する翻訳原文等には、顧客の重要な経営上の機密情報が含まれている場合がある。これらの機密情報が漏洩し、顧客に重大な損害が発生した場合、損害賠償等や信用低下を招く可能性があること。

- ・米国、中国で翻訳サービスを提供しているが、制度上の問題や、経営環境の悪化により、業績、財政状態に悪影響を及ぼす可能性があること。

- ・M&Aによって買収した企業が、買収前に想定した業績をあげることが出来ない可能性や、見込んできたシナジー効果が発現されない可能性。

業界に関するリスク

- ・翻訳を依頼していた多くの顧客が翻訳業務の内製化を進めた場合。専門的な翻訳を可能とする機械翻訳が大幅に普及した場合。

- ・2,000億円の市場に2,000社以上がひしめく業界であり、多額の設備投資や、翻訳者及び通訳者の労働者派遣事業を除き許認可を必要としないことから、新規参入が比較的容易であると考えられること。そのため異業種から大手企業が参入した場合には、大規模な価格競争、業務委託先翻訳者の争奪が行われる可能性があること。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社ティ・アイ・ダヴリュ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>