

ICT 環境の高度化背景に、営業最高益の更新続く見通し

ベーシックレポート

(株) QBR
清水 康之

会社概要

所在地	東京都江東区
代表者	江口 英則
設立年月	1972/11
資本金	334 百万円 (2015/01/20 現在)
上場日	1998/3/10
URL	http://www.esco.co.jp/
業種	サービス業

主要指標 2015/04/22 現在

株 価	1,050 円
年初来高値	1,100 円 (15/02/26)
年初来安値	993 円 (15/01/07)
発行済株式数	3,600,000 株
売買単位	100 株
時価総額	3,780 百万円
予想配当 (会社)	25.00 円
予想EPS (アナリスト)	139.06 円
実績PBR	0.94 倍

メーカーに縛られないマルチベンダー保守が強み

PC などのハードウェア保守やネットワーク構築などが主力事業。ソフト開発や導入支援、オフィス空間の設計・施工、オフィス家具やOA サプライ品の販売なども手がける。

内田洋行(8057)の連結子会社。

多数のメーカーと保守の業務委託

契約を結んでおり、ひとつのメーカーに

縛られないマルチベンダー保守が他社と

比べた強みとなっている。市場分野別では

学校市場の売上高が比較的多いことも特徴。



ビジネス機会広がり、8次にわたる中計の取り組みが結実

複雑化・高度化するICT(情報通信技術)利用環境の変化は、顧客自身によるシステム運用を困難にする一方、ネットワーク構築や運用・保守を得意とし、マルチベンダー保守ができる同社にとってはビジネスチャンスが広がっている。8次にわたる中期経営計画での取り組みで、営業力や技術力は強化され、収益力も改善してきた。今後、拡大する需要の取り込みで、収益は拡大局面を迎えたとみる。

特需剥落で上期減益も、通期の営業増益見通しは据え置き

15/7 期上期の連結営業利益は前年同期比 21.3%減の 385 百万円だった。主力の「フィールドサポート事業」は健闘したが、前年同期のウィンドウズ XP 対応などの特需が剥落、中途採用の積極化などで販管費が増えたことも響いた。QBR では、15/7 期通期の連結営業利益を 850 百万円(前期比 2%増)、16/7 期の同利益を 950 百万円(同 12%増)とする従来予想を据え置いた。ICT 利用環境の高度化を背景に、好採算の主力事業が収益を牽引。通期では、14/7 期にあった一時費用の影響もなくなるため、営業利益の過去最高益更新が続くとみる。

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
2014/7	2Q(7-1月)	実績	6,215	5.6	489	24.2	496	23.5	304	26.4	84.75
2015/7	2Q(7-1月)	実績	6,013	-3.2	385	-21.3	390	-21.4	253	-16.9	70.46
2014/7	通期	実績	13,938	14.7	834	11.7	847	11.4	539	20.2	150.06
2015/7	通期	会社予想 (2014年8月発表)	12,800	-8.2	850	1.8	860	1.5	500	-7.3	139.06
		アナリスト予想	12,900	-7.5	850	1.8	850	0.3	500	-7.3	139.06
2016/7	通期	アナリスト予想	13,500	4.7	950	11.8	950	11.8	560	12.0	155.75

会社概要

会社概要

内田洋行（8057）の連結子会社で、パーソナルコンピュータ（PC）を中心としたハードウェア保守や、ネットワークの構築・運用サービスなどを提供。自治体・学校向けなどの業種に特化したソフトウェア開発や、オフィス関連商品の販売を手がける。

経営者

代表取締役社長 江口 英則 氏

江口氏は1955年生まれ。1979年に内田洋行へ入社。内田洋行では、基幹業務システムの開発・販売などを行う情報システム事業部が長く、2006年から執行役員。また同年から、同社（ウチダエスコ）の取締役を兼務しており、2013年に同社の代表取締役社長に就任した。

企業理念

同社では、「市場の変化に敏感に対応し、高度な技術力と強力な営業力をもってお客様のニーズにお応えすることにより、収益性の高いサービスプロバイダーを目指す」ことを基本理念として掲げている。

沿革

1972年	11月	内田洋行のソフト開発専門の関係会社として、前身のウチダ・コンピューター・エンジニアリングを設立
1987年	1月	コンピュータの保守サービスおよびオフィスシステムサービス会社のウチダサービスと対等合併し、商号をウチダエスコとする
1989年	3月	アップルコンピュータジャパン（現アップルジャパン）と「保守サービス委託契約」を締結し、マッキントッシュの保守開始
1992年	3月	コンパック（現日本ヒューレット・パカード）と「保守・保証サービス店契約」を締結し、コンパック製パソコンの保守開始
1995年	6月	日本ヒューレット・パカードと「保守サービス業務委託基本契約」を締結し、各種プリンタの委託修理開始
1997年	3月	エプソン販売と「業務委託基本契約」を締結し、EPSON製プリンタの保守開始
1998年	3月	日本証券業協会に株式を店頭登録（現 JASDAQ・スタンダード上場）

会社概要

大株主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	内田洋行	1,239	34.42
2	内田洋行 IT ソリューションズ	275	7.64
3	ウチダエスコ持株会	253	7.03
4	BBH FOR FIDELITY PURITAN TR:FIDELITY SR INTRINSIC OPPORTUNITIES FUND	225	6.26
5	大塚商会	180	5.00
6	丸田稔	100	2.78
7	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	83	2.31
8	關昌	52	1.44
9	竹内ひろの	52	1.44
10	CREDIT SUISSE AG ZURICH FOR AIF FUNDS	49	1.36

(注) 株式数、所有比率は 15 年 1 月 20 日時点

(出所) 15/7 期第 2 四半期報告書をもとに QBR 作成

事業概要

事業の内容

マルチベンダー保守に強み

PCなどのハードウェア保守などを行う「フィールドサポート事業」が主力。連結売上高の6割強を占め、利益の稼ぎ頭でもある。保守サービスにあたっては、多くのメーカーと保守に関する業務委託契約を結んでおり、特定のメーカーに縛られず保守対応ができる“マルチベンダー保守”が強み（主要契約メーカーは図2参照）。

セグメント分類と事業内容は以下の通り。

(1) 「フィールドサポート事業」

ハードウェア保守サービス、メーカーリペア（修理）サービス、ネットワーク設計・工事・運用管理サービスの提供とネットワークシステムに関わるIT機器販売

(2) 「オフィスシステム事業」

オフィス空間の設計・施工、オフィス家具の販売、プリンタ・トナー等のOAサプライ用品の販売

(3) 「ソフトウェアサポート事業」

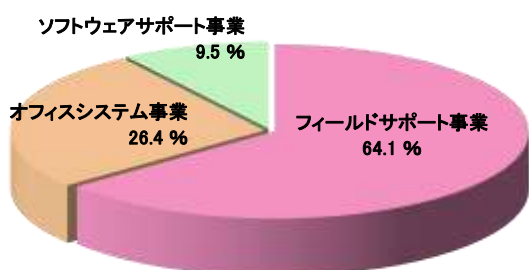
ソフトウェアの開発・サポート・運用保守サービスの提供。同事業では、学校や地方自治体、社会福祉法人（高齢者向け施設、障害者施設）が重点市場

売上構成

学校向け売上高が全体の3割

14/7期の事業部門別連結売上高構成比は、「フィールドサポート事業」が64.1%、「オフィスシステム事業」が26.4%、「ソフトウェアサポート事業」が9.5%（図1参照）。また、市場別では、民間企業向けが全体の約6割のほか、学校向けが約3割あり、学校向けの売上高が多いことが特徴。情報化が進む中で教育の現場における事務処理の効率化を提案しており、証明書発行システム、学籍管理システム、校務支援システムなどの独自ソフトを開発している。なお、親会社である内田洋行向けの売上高が全体の29.1%を占める。

図1. 「事業別」売上高構成比(14/7期連結ベース)



(出所:決算短信をもとにQBR作成)

図2. 主要な保守・修理対象メーカー

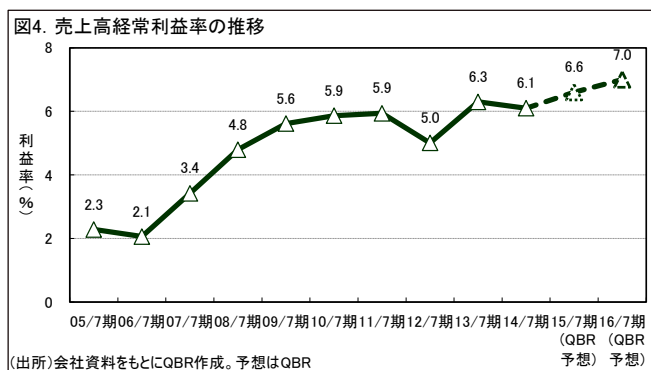
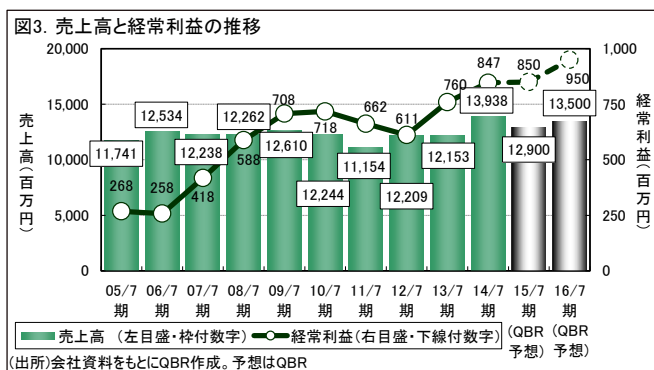


(出所:会社ホームページ)

財務分析

8次にわたる中計の実施で収益・事業基盤を変革

同社の中期的な業績推移を（図3）をみると、機器販売で大型案件のあった前期（14/7期）を除き、売上高は12,200百万円を挟んだ水準で大きな変動が無い一方、経常利益は07/7期から拡大がはじまり、水準を切り上げた。売上高経常利益率（図4参照）でも、06/7期までは概ね2%前後で推移していたのに対し、07/7期は3.4%に上昇、その後も改善傾向にある。12/7期は、「ソフトウェアサポート事業」で不採算案件が発生した影響で5.0%まで低下したが、不採算案件が解消した翌13/7期には回復、近年は6%台で推移している。



採算が改善したのは、13/7期まで8次にわたり取り組んできた中期経営計画（以下、中計）の成果。第5次中計（02/7期～04/7期）で営業力や技術力を強化したのに続き、第6次中計（05/7期～07/7期）では、財務基盤強化や収益構造の変革を実施、そして、第7次中計（08/7期～10/7期）では、ビジネスユニット拡大を掲げ、経営改善に取り組んできた。その結果、それぞれの中計期間における3カ年累計の経常利益は、第5次中計期間で730百万円だったが、第6次には945百万円、第7次には2,014百万円に拡大。また、第8次中計（11/7期～13/7期）では、利用環境変化への対応、ユーザー起点のマルチベンダー推進、経営品質の向上を目標に掲げ、3カ年累計の経常利益は計画の2,000百万円を上回る2,034百万円を達成した。

第6次中計で掲げていた財務基盤の強化についてみると、05/7期末で15.8%だった自己資本比率は14/7期末で30%台半ばの水準にあり（図5参照）、現預金と借入金の推移（図6参照）をみても、06/7期以降、現預金が借入金を上回って推移している。

現預金は年々増加し、08/7期には2,000百万円台に、14/7期には4,000百万円台に載った。現預金の増加は、全体として利益拡大していることが大きい。が、「フィールドサポート事業」の伸長も寄与している。「フィールドサポート事業」では保守契約を結ぶと前受金として入金があるため、保守契約の伸長が現預金の増加につながっている。

財務分析

その一方で、05/7 期に 1,481 百万円あった借入金は、14/7 期に 260 百万円まで減少。借入金の圧縮が進み、財務の健全性が高まってきている。

図5. 自己資本比率の推移

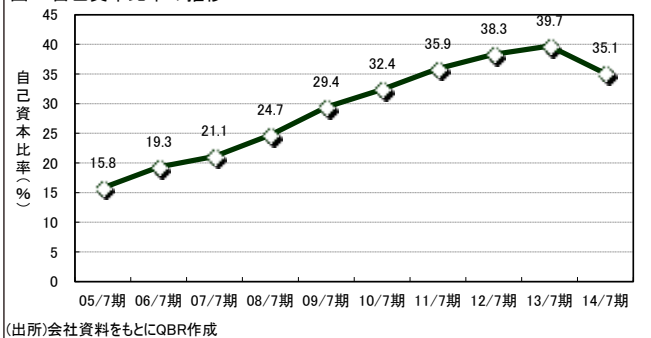
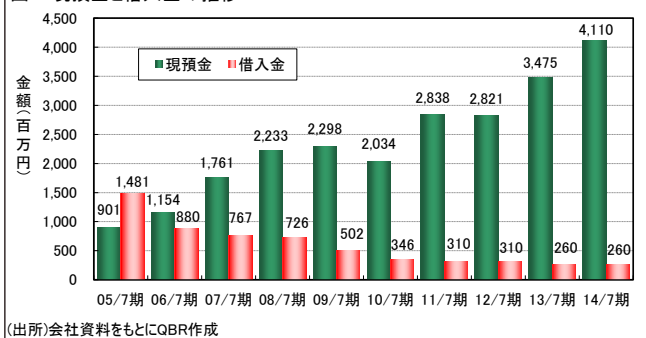


図6. 現預金と借入金の推移



好採算の保守業務 伸長が全体を牽引

収益構造の変革については、E-BOS（イー・ボス、ESCO-Back Office System の略）センターによる業務効率の改善が一つのポイント。E-BOS センターは、コールセンター・ヘルプデスク業務を担っているが、7 次中計期間において、顧客からのシステム障害発生連絡などを E-BOS センターに集中し、問題の一次切り分けや部品手配などをセンターで行う体制を整備した。このことで現場で展開する技術者の生産性が向上、一定時間内で業務を処理・完了できるようになった。「フィールドサポート事業」においては、相対的に利益率の高い保守契約の売上拡大が進んでおり、その保守業務で効率化が進んだことが利益成長につながっている。

なお、事業別売上高（図 7 参照）をみると、11/7 期に「フィールドサポート事業」の売上高が減少しているが、これは 10/7 期に「学校 ICT（情報通信技術）環境整備事業」に係わる補正予算執行に伴って特需が発生したことによる反動である。

図7. 事業別売上高の推移

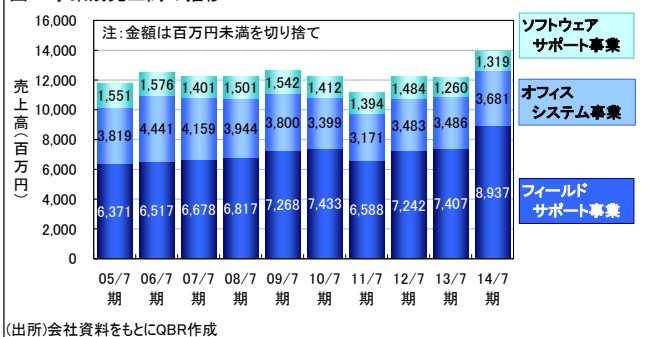
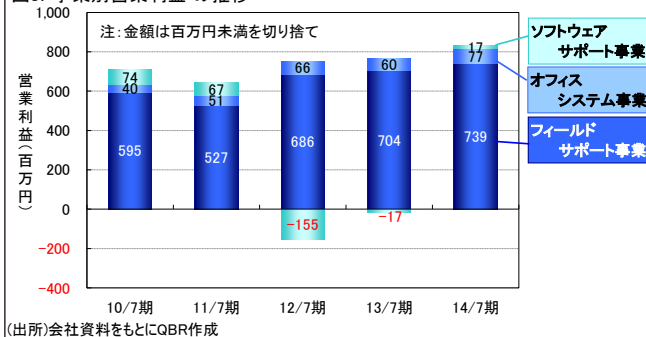


図8. 事業別営業利益の推移



戦略分析

IT 利用環境の変化 が追い風に

現在、ICT 分野は、スマートフォンに代表される様々な通信端末が登場するとともに、顧客企業では、自社構築のシステムにクラウドサービス等が組み合わされて利用されるなど大きな変革期にある。ネットワークインフラ（基盤）は複雑化・高度化し、その全てを顧客企業が自力で運用・維持することが難しくなっている。

ただ、こうした利用環境の変化は、既にハードウェア保守・ネットワーク構築・ソフトウェア開発といった各事業をすでに有し、特定のメーカーに縛られないマルチベンダー保守ができる会社にとっては、大きなビジネスチャンス。専門性を増すネットワークの運営・維持管理に係わる課題を、顧客企業の立場に立ってワンストップで提供できるのは、メーカー系の保守会社などには無い強みとなっている。

専門技術強化で変 化の波に対応

このような ICT 利用環境の大きな変化を捉え同社は、フィールドエンジニア（顧客企業に出向く技術者）を、ネットワーク関連の単能職に近い CE（カスタマー・エンジニア）や NE（ネットワーク・エンジニア）から、アプリケーションソフトなども理解できる多能職 SE（システム・エンジニア）へレベルアップさせる取り組みを進めている。

特に取り組みを強化しているのが、仮想化技術の領域。仮想化技術は、1 台のサーバーをあたかも複数台のコンピュータであるかのように論理的に分割したり、複数のハードディスクを 1 台のディスクであるかのように扱ったりする技術。企業内で増え続けるサーバーの運用負担軽減策として需要が高まっている。最近では、端末側に情報を残さないよう端末の OS（基本ソフト）をサーバー側に集約し、ユーザーが入力するキーボードやマウスの情報に応じてサーバー上でプログラムを実行するデスクトップの仮想化も普及しはじめた。同社では、仮想化に対応できる技術者の陣容が案件獲得に向けて訴求ポイントとなるほか、受注単価の向上にもつながることから、関連技術の研修や資格取得を強化。約 500 名の従業員規模の会社にあって前期までに、仮想化用ソフトウェアとして普及している VMware（ヴィエムウェア）の営業員向けの資格 VSP については 277 名、営業技術要員向けの資格 VTSP については 237 名が取得した（資格内容や人数については表 1 参照）。案件獲得などで効果が出始めているといい、今後は、技術者向け資格の VCP のほか、Citrix（シトリックス）や Linux（リナックス）、マイクロソフトの仮想化製品に関する資格取得も推進するとしている。

戦略分析

表1. 仮想化技術関連資格の取得状況と増強計画 (VMWare関連のみ抜粋)

(単位:人)

分類	対象技術	資格	資格の内容	11/7期	12/7期	13/7期	14/7期	16/7期
				実績	実績	実績	実績	計画
営業	VMWare	VSP	WindowsやLinux系OS(基本ソフト)上で、仮想コンピューターを作り出すソフトウェア「VMWare」に関する営業担当職向け資格「VMware Sales Professional」	116	230	270	277	285
営業技術		VTSP	プリセールス(商談段階で営業に同行し技術面から案件を具体化する技術者)向け資格「VMware Technical Sales Professional」	84	190	227	237	242
技術要員		VCP	VMwareソリューションの導入・展開のための技術を有することを認定する資格「VMware Certified Professional」	7	21	56	60	70

(注)人数は各期末時点での累計

(出所)会社資料をもとにQBR作成

現在の第9次中計
では、クラウドなど
新規事業にも注力

そして、現在実施している第9次中計(14/7期~16/7期)では、クラウドコンピューティングの活用が大手企業から中小企業へ拡大するとともに、システム運用の領域で、社内業務の一部を継続的に専門企業に委託するBPO(Business Process Outsourcing)が増加すると想定。仮想化技術の蓄積をベースにクラウド関連ビジネスを推進することで収益基盤の強化を図る方針。最終年度となる16/7期に、売上高13,400百万円(13/7期比10%増)、営業利益940百万円(同26%増)を目標としている(中計における収益目標は表2参照)。

表2. 第9次中期経営計画における収益目標

(単位:百万円)

	13/7期	14/7期		15/7期	16/7期
	実績	実績	中計目標	中計目標	中計目標
売上高	12,153	13,938	12,500	12,800	13,400
営業利益	747	834	790	850	940
経常利益	760	847	800	860	950
純利益	448	539	470	500	550

(注)中計目標は、13年8月に発表した中期経営計画における目標値

(出所)13/7期決算説明会資料をもとにQBR作成

中計の基本方針は表3にまとめた4点だが、このうち、1点目の「クラウド事業」については、現在、「フィールドサポート事業」のネットワークデザイン事業部を母体に立ち上げる計画。仮想化案件などに重点的に技術者を増やし事業を推進。使い勝手の良いシステムの裏側では技術の世代交代が著しく、その変化に対応できない企業のBPO需要の取り込みを狙う。また、2点目に挙げたパートナー(代理店)戦略においては、主に民間分野の案件獲得に際してプライムコントラクター(顧客企業との1次契約者=元請)とな

るシステム構築事業者や、ネットワーク機器、プリンタ、コンピュータなどのメーカーとの連携を強化。仮想化についてはノンコア技術であり、対応できる技術者が限られるパートナーとの補完連携を進めることで案件数・案件規模の拡大を狙っている。

表3. 第9次中期経営計画における4つの基本方針

項目	趣旨・概要
① クラウド事業の推進 (新セグメントの立ち上げ)	クラウドサービスやBPOの利用拡大を想定。仮想化構築やシステム運用サービス案件への取り組みを強化することにより、クラウド関連ビジネスを4つ目のセグメント(事業領域)として、立ち上げる
② パートナー開拓の推進と 連携強化	クラウド事業をひとつのセグメントとして構築するためには、関連する案件数の確保と案件規模の拡大が必要。このため、取扱量の大きいシステム構築事業者等を開拓し連携を強化
③ マルチベンダーサポートの 推進	提供サービスの連携を強化。特定のメーカーに縛られず、ITの運営・維持・管理をワンストップで提供できる強みを活かして、近所のIT主治医を目指す
④ 経営体質の強化	8次にわたる中計で着手した経営課題への対応を強化し、サービス品質の向上を図る。品質を支える人材に対する教育・人事制度も改善・強化し顧客満足度向上につなげる狙い。作業効率を改善するため情報システムの改定も検討

(出所)13/7期決算説明会資料およびヒアリング等をもとにQBR作成

中計目標は保守的な印象強まる

前述の通り、13/7期までの8次にわたる中計での取り組みにより、営業力や技術力は強化され、収益力も改善してきた。また、足元で進む、ICTの利用環境変化や仮想化に対する需要増加は中期的かつ大きな流れとなっている。ネットワークの構築や運用・保守を得意とし、マルチベンダー保守が出来る強みを活かし、需要の取り込みを大きく誤らなければ、良好な事業環境のなか、中期的な収益拡大は難しいことではないだろう。

9次中計の初年度にあたる14/7期は計画を大きく上回った。また、後段で説明するQBRの今期・来期の業績予想は、中計の収益目標をやや上回る水準だが、学校市場でのICT化の進展や同社が注力する新領域での取り組みの成果しだいでは、収益上ブレの可能性も小さくないとみており、中計の収益目標は保守的な印象が強まっている。

業 績

特需剥落で、上期は営業減益。中途採用や教育強化で販管費も増える

■15年7月期上期（14年7月21日～15年1月20日）の実績

15/7期上期の連結業績は、売上高が前年同期比3.2%減の6,013百万円、営業利益が同21.3%減の385百万円となった。主力の「フィールドサポート事業」は健闘したが、前年同期はウィンドウズXPのOS（基本ソフト）サポート終了に伴う対応が増えていたほか、消費税増税前の駆け込み特需で、OAサプライ品の販売やオフィスの設計・施工、オフィス家具販売などが盛り上がった反動が出た。中途採用の積極化やサービス品質に関する従業員教育の強化などで販管費が増えたことも響き営業減益だった。

表4. 上期連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	14/7期<上期>		15/7期<上期>			
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比	
					増減額	増減率
売上高	6,215	100.0%	6,013	100.0%	-202	-3.2%
フィールドサポート事業	3,847	61.9%	3,802	63.2%	-46	-1.2%
オフィスシステム事業	1,713	27.6%	1,627	27.1%	-86	-5.0%
ソフトウェアサポート事業	654	10.5%	584	9.7%	-70	-10.6%
売上総利益	1,836	29.6%	1,809	30.1%	-27	-1.5%
販売費・一般管理費	1,347	21.7%	1,424	23.7%	+77	+5.7%
営業利益	489	7.9%	385	6.4%	-104	-21.3%
フィールドサポート事業	399	(10.4%)	404	(10.6%)	+5	+1.2%
オフィスシステム事業	36	(2.1%)	34	(2.1%)	-2	-5.7%
ソフトウェアサポート事業	54	(8.3%)	-52	-	-107	-
経常利益	496	8.0%	390	6.5%	-106	-21.4%
純利益	304	4.9%	253	4.2%	-51	-16.9%

(注1) 上期は、7月21日～翌年1月20日

(注2) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年同期比は千円単位で算出

(注3) カッコ内の事業別営業利益の売上比は、各事業別売上高に対する比率

(出所)会社資料をもとにQBR作成

フィールドサポート事業は小幅ながら増益。学校ICT案件で好採算の役務サービス伸びる

事業別では、ハードウェアの保守サービスやネットワークシステムの設計・施工・運用管理サービスなどを手がける主力事業「フィールドサポート事業」の売上高が前年同期比1.2%減の3,802百万円、営業利益が同1.2%増の404百万円となった。得意とする学校市場向けICT（情報通信技術）案件の取扱高は順調に増加したが、XP対応などの特需が剥落し、減収だった。前期4Qには東京都荒川区の全小中学校にタブレット端末9200台を配備する大型案件があったが、上期には、それに付随する役務需要が発生、機器販売に比べ好採算の役務サービスの売上増加で、営業利益は前年同期実績を僅かだか上回った。

オフィスシステム事業はオフィス設計・施工業務が健闘

中核事業以外では、「オフィスシステム事業」の、売上高が同 5.0%減の 1,627 百万円、営業利益が 34 百万円（前年同期は 36 百万円）となった。コンサルティングを通じて企業の購買業務効率化を支援することにより同社 ネット通販の利用拡大を図る「クラウド型間接材調達支援システム」立ち上げに伴う経営資源シフトの影響もあり、OA サプライ品の売上高は減少したが、相対的に利益率の高いオフィス移転に関する設計・施工業務が健闘した。

表5. フィールドサポート事業・オフィスシステム事業の売上高内訳

事業	サービス名	サービス内容	15/7期<上期>	
			売上高 (百万円)	前年同期比 (%)
フィールドサポート事業	ネットワークサービス	ネットワークシステムの設計・施行・運用管理等	2,226	+8.2
	ハードウェア保守サービス	ハードウェアの設定・設置・運用管理等	675	-30.2
	メーカーリペアサービス	ハードウェアの修理・検査・データ復旧等	291	+13.5
	IT関連機器	ハードウェア販売	439	+20.5
	その他	—	168	-15.3
	小計		3,802	-1.2
オフィスシステム事業	OAサプライ	OA消耗品の販売等	1,182	-8.4
	オフィスシステム	オフィスの設計・施工、オフィス家具の販売等	372	+33.1
	その他	—	73	-49.1
	小計		1,627	-5.0

(注1) 上期は、7月21日～翌年1月20日

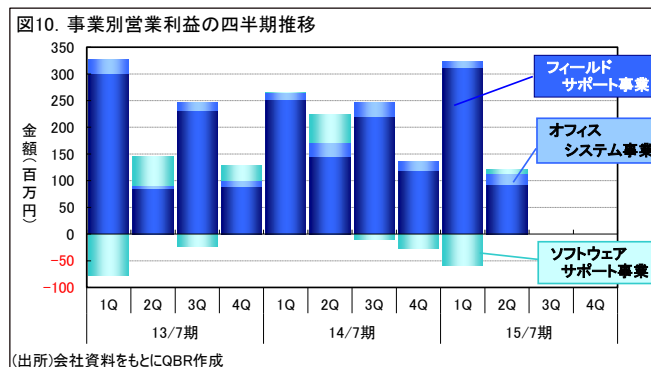
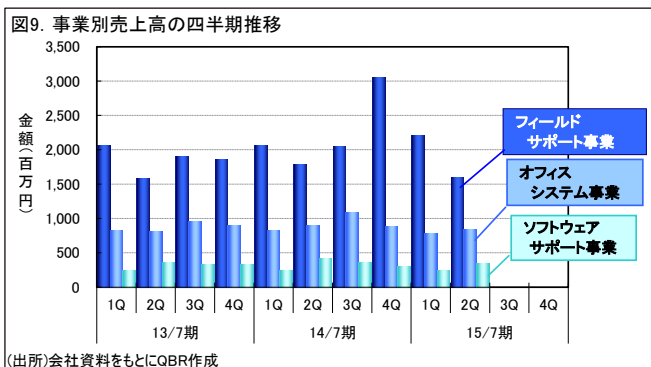
(注2) 金額は百万円未満を切り捨て。前年同期比は千円単位で算出

(出所) 会社資料をもとにQBR作成

ソフトウェアサポート事業は赤字。不採算案件響く

一方、「ソフトウェアサポート事業」の売上高は同 10.6%減の 584 百万円、営業損益が 52 百万円の赤字（前年同期は 54 百万円の黒字）だった。昨年 5 月に実施した案件管理体制変更に伴う受注の遅れから、期初時点での受注残高が低かった影響が出たほか、不採算案件が発生して利益を抑えた。不採算案件は公共分野で発生した。関連する法律が五月雨式に決まったことで、多くの手戻りが発生し、想定以上の工数がかかった。ただ、この不採算案件は既に収束、損失が既に計上済みの引当金を超えて拡大することはないとしており、四半期業績をみても、2Q は既に黒字に転換している。

業 績



会社側は 15/7 期
通期計画を据え置
き

■15年7月期通期の会社計画

今期（15/7期通期）の連結業績見通しについて会社側は、売上高 12,800 百万円（前期比 8%減）、営業利益 850 百万円（同 2%増）を計画。売上規模で 13 億円に上った前述の学校向け大型案件の反動で減収となり、人員増強などに伴う費用増なども見込むが、前期の販管費を押し上げていた過年度決算訂正に関わる調査費用等もなくなるため、小幅な営業増益を計画する。

上期は売上高・営業利益ともに期初計画に届かなかったが、未達額は営業利益で 35 百万円程度。主力の「フィールドサポート事業」では好採算の役務サービスが伸びており、「オフィスシステム事業」では企業のオフィス移転に関する設計・施工業務が健闘、新サービスとして注力している「クラウド型間接材調達支援システム」の案件開拓も進んでいるとして、期初に発表した見通しを据え置いた。

QBR 予想据え置
き。営業最高益の
更新が続くと予想

■15年7月期通期の QBR 予想

上期の結果を受けて QBR は、昨年 10 月に予想した今期ならびに来期（16/7期通期）の連結業績予想を据え置いた。今期は、売上高 12,900 百万円（前期比 7%減）、営業利益 850 百万円（同 2%増）を予想。続く来期は、売上高 13,500 百万円（前期比 5%増）、営業利益 950 百万円（同 12%増）を予想する。各事業で好採算の案件や領域の売上構成比が上昇、過年度決算訂正に関わる調査費用等もなくなるため利益率は改善し、全体の営業利益は 3 期連続で最高益を更新する可能性が高い。

なお、今期 QBR 予想に対する上期の進捗率は売上高が 47%、営業利益が 45%。売上高については、例年に比べ大きな遅れはみられない。営業利益は例年 50%を超えていることを考えるとやや遅れている印象が強いものの、

業 績

これは「ソフトウェアサポート事業」での不採算案件の影響が大きく、通期では挽回できるとみている。

表6. 通期連結業績(予想)の概要

(単位:百万円)

	14/7期<通期>		会社 計画	15/7期<通期>			16/7期<通期>		
	実績	売上比		QBR予想		QBR予想			
				売上比	前年比	売上比	前年比		
売上高	13,938	100.0%	12,800	12,900	100.0%	-7.5%	13,500	100.0%	+4.7%
フィールドサポート事業	8,937	64.1%	—	7,800	60.5%	-12.7%	8,100	60.0%	+3.8%
オフィスシステム事業	3,681	26.4%	—	3,700	28.7%	+0.5%	3,900	28.9%	+5.4%
ソフトウェアサポート事業	1,319	9.5%	—	1,400	10.9%	+6.1%	1,500	11.1%	+7.1%
売上総利益	3,660	26.3%	—	3,700	28.7%	+1.1%	3,950	29.3%	+6.8%
販売費・一般管理費	2,825	20.3%	—	2,850	22.1%	+0.9%	3,000	22.2%	+5.3%
営業利益	834	6.0%	850	850	6.6%	+1.8%	950	7.0%	+11.8%
フィールドサポート事業	739	(8.3%)	—	750	(9.6%)	+1.5%	800	(9.9%)	+6.7%
オフィスシステム事業	77	(2.1%)	—	80	(2.2%)	+2.6%	100	(2.6%)	+25.0%
ソフトウェアサポート事業	17	(1.3%)	—	20	(1.4%)	+12.7%	50	(3.3%)	+150.0%
経常利益	847	6.1%	860	850	6.6%	+0.3%	950	7.0%	+11.8%
純利益	539	3.9%	500	500	3.9%	-7.3%	560	4.1%	+12.0%

(注1)通期(事業年度)は、7月21日～翌年7月20日

(注2)金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年比は千円単位で算出

(注3)カッコ内の事業別営業利益の売上比は、各事業別売上高に対する比率

(出所)会社資料をもとにQBR作成、予想はQBR

フィールドサポート事業は、学校でのICT整備政策が追い風

セグメント別では、「フィールドサポート事業」の売上高は7,800百万円(同13%減)、営業利益は750百万円(同1%増)を予想する。前期の大型案件の反動で減収だが、当該案件は卸売りに近く低採算だったため、利益面での反動は限定的。むしろ当該要因を除けば、10年に策定された文部科学省の「教育の情報化ビジョン」や、13年6月に閣議決定された第2期教育振興基本法に基づく「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」(所要額のイメージは表7参照)を追い風に、文教領域におけるICT(情報通信技術)案件が増加し、同社「フィールドサポート事業」の収益を支えるとみる。民間分野でもクラウドコンピューティングの普及に伴って保守サービスやネットワーク構築の需要も増加しており、良好な事業環境が続きそうだ。なお、同事業のうち、IT関連機器販売に関しては、案件ごとのブレが大きいことから、前期大型案件を控除した水準から大きな伸びは織り込んでいない。このため、それら領域での実績次第では、収益の上ぶれも期待できるとみている。

表7.「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」の所要額イメージ

項目	第2期教育振興基本計画の 目標水準	所要額の概要
教育用コンピュータ	1台当たり児童生徒数3.6人	不足台数約 146万台の新規導入、 既存分 約 191万台に係るリース費用
電子黒板	1学級当たり1台	不足台数約 40万台の整備、 既存分 約 1万台の更新に係る費用
実物投影機	〃	不足台数約 33万台の整備、 既存分 約 1万台の更新に係る費用
無線LAN 整備	整備率100%	未整備 約 38万教室に係る費用
インターネット接続費用	—	—
教員の校務用コンピュータ	教員1人1台	約 95万台のリース費用
学習用ソフトウェアの整備	—	教育用コンピュータの 新規導入・更新に伴うもの
ICT支援員の配置	—	情報処理技術者委嘱を含む

(出所)文部科学省「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」パンフレットをもとにQBR作成

オフィスシステム事業は新サービスの成果次第で上積み
の可能性も

「オフィスシステム事業」は、売上高 3,700 百万円（同微増）、営業利益 80 百万円（前期は 77 百万円）を予想する。OA サプライ品の販売は、「クラウド型間接材調達支援システム」の立ち上げにやや時間を要していることも響き苦戦している一方、大型案件の有無による業績の振れが大きいことなどから昨年 10 月の予想時点で伸びを見込んでいなかった企業のオフィス移転に関する設計・施工業務が順調に拡大している。「クラウド型間接材調達支援システム」も下期には成果が発現してくるとみて、概ね前期と同水準の業績を予想する。

立ち上がり鈍いソフトウェアサポート事業は通期で挽回、増収を予想

「ソフトウェアサポート事業」は、売上高 1,400 百万円（同 6%増）、営業利益 20 百万円（前期は 17 百万円）を予想。上期は低調だったが、自治体市場においては法律や制度改正に伴う開発やサポート需要は強く、文教分野や民間分野の受注も堅調なことから、通期では挽回可能とみる。

16/7 期は、売上高が 130 億円台に回復、営業最高益更新続く

■16 年 7 月期通期の QBR 予想

続く来期、16/7 期の連結業績について QBR は、売上高 13,500 百万円（前期比 5%増）、営業利益 950 百万円（同 12%増）、純利益 560 百万円（同 12%増）を予想。中核事業の「フィールドサポート事業」を軸に収益拡大が続き、全体の売上高は 130 億円台に回復、営業利益の過去最高更新が続くとみる。

「フィールドサポート事業」では、「教育の IT 化に向けた環境整備 4 カ年計画」に伴う新規需要に加え、10 年に発表された「教育の情報化ビジョン」に基づく環境整備で扱った案件の更新などに絡む需要なども期待できよう。この予想では特段織り込んでいないが、IT 機器販売の販売などによる上積みの可能性もあるとみている。

また、「オフィスシステム事業」では、「クラウド型間接材調達支援システム」の本格稼働で OA サプライ品等の販売が拡大。「ソフトウェアサポート事業」も、16 年 1 月に運用開始となる「マイナンバー制度」に絡む開発や運用サポート需要の取り込みで続伸するとみている。



(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。

			2012/07	2013/07	2014/07	2015/07 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	448	879	930	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	354	375	670	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	408	1,123	1,000	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	12,209	12,153	13,938	12,900
	営 業 利 益	百 万 円	598	747	834	850
	経 常 利 益	百 万 円	611	760	847	850
	当 期 純 利 益	百 万 円	297	448	539	500
	E P S	円	82.78	124.84	150.06	139.06
	R O E	%	10.2	13.9	14.8	12.25
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	6,255	6,970	9,273	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	1,650	1,665	1,761	-
	資 産 合 計	百 万 円	7,906	8,635	11,034	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	3,996	4,294	6,139	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	879	910	1,019	-
	負 債 合 計	百 万 円	4,876	5,205	7,159	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	3,031	3,426	3,893	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	110	838	765	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-74	-79	-53	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-53	-105	-76	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	2,821	3,475	4,110	-

リスク分析

事業に関するリスク

- 人材の確保および育成

最適で高度なサービスを持続的に提供していくためには、優秀な技術者の確保が不可欠。高い技術者の確保・育成ができなかった場合、また、技術者の採用コストや教育コストが増大した場合には業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

- 親会社への依存度

親会社である内田洋行は、同社の発行済株式総数の43.9%（うち間接所有9.5%。14年7月20日現在）を保有。14/7期の売上高に占める親会社の割合は29.1%となっており、依存度が高い。このため、親会社の販売競争力が低下した場合、業績や財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

- 情報セキュリティ

情報セキュリティ委員会を中核とした情報セキュリティマネジメント組織を設置し、顧客情報などの情報資産については、その機密性・完全性・可用性の保持を図るとともに、個人情報についてはプライバシーマーク制度を取得し、それに準拠した管理を行うことで情報セキュリティの確保に努めている。しかし、情報管理に係わる事故が発生した場合、市場での信用失墜や損害賠償の発生等、業績並びに財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

業界に関するリスク

- 技術革新および市場の変化

情報サービス業界は、技術革新、市場の変化が激しいため、新技術の商品化・応用化を進め、市場に適応した新商品・サービスを開発していく必要がある。

- 商品・サービスの価格変動

同社が事業展開している市場は、厳しい競争にさらされており、価格が低下する傾向にあり、付加価値の高い新サービスの提供並びにコスト削減等により利益の確保に努めているが、競争の更なる激化による価格低下が業績並びに財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

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QBR（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.jpx.co.jp/listing/reports/analyst-report/03.html>