

事業環境の好転を背景に業績復調、文教市場も需要顕在化へ

アップデートレポート

(株) QUICK
清水 康之

主要指標 2017/4/17 現在

株 価	1,080 円
年初来高値	1,490 円 (2/27)
年初来安値	1,000 円 (1/18)
発行済株式数	3,600,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	3,888 百万円
予 想 配 当 (会 社)	25.00 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	114.03 円
実 績 P B R	0.86 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2016/11/17
リサーチノート	2017/1/23

上期は営業 91%増益。学校向け大型案件が貢献、導入支援も増える

17/7 期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 21.1%増の 6,930 百万円、営業利益が同 90.8%増の 482 百万円だった。特定自治体の学校向けに電子黒板やタブレット端末を導入する大型案件があり、ハードウェア販売が大きく伸びた。官公庁や大手企業のパソコン (PC) リプレース案件なども増えはじめ、同社が得意とするネットワークサービスも順調に売り上げを伸ばした。大幅増収で売上高営業利益率も大きく改善し、昨年 11 月に増額した上期計画に対しても、売上高で 30 百万円、営業利益で 82 百万円上回った。

前期を底に、2 期連続の増収増益を予想

17/7 期通期の連結業績について QUICK 企業価値研究所は、売上高 13,000 百万円 (前期比 12%増)、営業利益 650 百万円 (同 34%増) を予想、1Q の結果を受けて修正した予想を据え置く。会社計画を、売上高で 200 百万円、営業利益で 60 百万円上回る予想となる。下期に、文教市場で更なる大型案件は見込んでいないが、国内 PC 関連市場が 14 年春の特需の反動から脱しつつあり、同社においても PC リプレース案件などの増加が続くとみる。続く、18/7 期通期連結業績の当研究所予想は、売上高が 13,500 百万円 (同 4%増)、営業利益が 730 百万円 (同 12%増)。文部科学省の「教育の IT 化に向けた環境整備 4 力年計画」の最終年度と重なることから、文教市場での需要の盛り上がりを期待。また、法人の PC 入れ替えサイクルは一般的に 3 年であることなども考慮すると、事業環境は一段と好転、業績は前期を底に増収増益が続くそうだと。

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
2016/7	2Q(7-1月)	実 績	5,723	-4.8	253	-34.3	255	-34.5	160	-36.8	44.52
2017/7	2Q(7-1月)	実 績	6,930	21.1	482	90.8	486	90.1	325	103.2	90.48
2016/7	通 期	実 績	11,590	-1.5	484	-31.6	491	-31.6	264	-35.8	73.64
2017/7	通 期	会社予想 (2016年8月発表)	12,600	8.7	510	5.3	520	5.7	340	28.4	94.56
		会社予想 (2016年11月発表)	12,800	10.4	590	21.8	600	22.0	380	43.5	105.69
		アナリスト予想 (2016年11月発表)	13,000	12.2	550	13.5	550	11.8	360	36.0	100.13
		アナリスト予想 (2017年1月発表)	13,000	12.2	650	34.2	650	32.1	410	54.8	114.03
2018/7	通 期	アナリスト予想 (2016年11月発表)	14,000	7.7	670	21.8	670	21.8	440	22.2	122.38
		アナリスト予想 (2017年1月発表)	13,500	3.8	730	12.3	730	12.3	460	12.2	127.94

上期は営業 91% 増益。学校向け大型案件が貢献、システム導入支援案件も増える

■2017年7月期上期（16年7月21日～17年1月20日）の実績

17/7期上期の連結業績は、売上高が前年同期比21.1%増の6,930百万円、営業利益が同90.8%増の482百万円だった。学校向けの大型案件があり、大幅な増収となった。大幅な増収により固定費の負担割合も低下し、売上高営業利益率も大きく改善した。官公庁や大手企業向けの各種システム導入支援案件も増え始めたことで、昨年11月に増額した上期計画に対しても、売上高で30百万円、営業利益で82百万円上回った。

表1. 上期連結業績(実績)の概要 (単位:百万円)

	16/7期<上期>		17/7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	5,723	100.0%	6,930	100.0%	+1,207	+21.1%
ICTサービス事業	3,541	61.9%	4,640	67.0%	+1,099	+31.0%
オフィスシステム事業	1,484	25.9%	1,571	22.7%	+87	+5.9%
ソリューションサービス事業	697	12.2%	718	10.4%	+21	+3.0%
売上総利益	1,543	27.0%	1,884	27.2%	+340	+22.1%
販売費・一般管理費	1,290	22.5%	1,401	20.2%	+110	+8.6%
営業利益	253	4.4%	482	7.0%	+229	+90.8%
ICTサービス事業	260	(7.4%)	514	(11.1%)	+254	+97.5%
オフィスシステム事業	7	(0.5%)	-3	(-0.2%)	-11	-
ソリューションサービス事業	-15	(-2.2%)	-28	(-3.9%)	-13	-
経常利益	255	4.5%	486	7.0%	+230	+90.1%
純利益	160	2.8%	325	4.7%	+165	+103.2%

(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) 前年同期比増減額は千円単位で算出し、百万円未満を切り捨て

(注4) 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)会社資料をもとに当研究所作成

電子黒板などの機器販売に加え、得意のネットワークサービスも売り上げ伸ばす

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「ICTサービス事業」の売上高が同31.0%増の4,640百万円、営業利益が同97.5%増の514百万円となった。特定自治体の学校向けに電子黒板やタブレット端末を導入する大型案件があり、ハードウェア販売が大きく伸びた(表2参照)。通信事業者や情報機器メーカー、リース会社などのパートナー企業経由で、官公庁や大手企業のパソコン(PC)入れ替え案件なども増え、同社が得意とするネットワークサービス(機器の各種設定やネットワーク工事等を含む)も順調に売り上げを伸ばした。

表2. ICTサービス事業・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	17/7期<上期>	
			売上高 (百万円)	前年同期比 (%)
ICT サービス 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	2,113	+7.4
	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	742	+8.2
	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	269	+0.6
	IT関連機器	ハードウェア販売	1,422	+178.9
	その他	—	92	-15.2
	小計		4,640	+31.0
オフィス システム 事業	OAサプライ	OA消耗品の販売等	1,155	+3.2
	オフィスサービス	オフィスの設計・施工、オフィス家具の販売等	340	+14.7
	その他	—	75	+12.2
	小計		1,571	+5.9

(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。前年同期比は千円単位で算出

(出所) 会社資料をもとに当研究所作成

1Qに苦戦した「オフィスシステム事業」は、2Qに大きく挽回

主力事業以外では、「オフィスシステム事業」の売上高が同 5.9%増の 1,571 百万円、営業損益が 3 百万円の赤字（前年同期は 7 百万円の黒字）となった。第 1 四半期（以下、1Q）は、オフィス移転に関する設計・施工業務（以下、オフィスビジネス）が苦戦し前年同期比で減収、営業赤字だったが、2Q に大きく挽回。オフィスビジネスでの積極的な販促や移転提案力の強化などの施策が奏功した。OA サプライ品の販売も、販売会社向け EDI システムの展開などによる間接販売の拡充に加え、直接販売でも、企業の購買業務効率化を支援することにより同社のネット通販の利用を促進する「クラウド型間接材調達支援サービス」など新しい取り組みが寄与した。同事業の四半期業績をみても、2Qの売上高は 846 百万円となり前四半期比で 16.7%増加、営業損益も、1Qの 8 百万円の赤字から、5 百万円の黒字となった。

ソフトウェアの導入や運用支援サービスなどを提供する「ソリューションサービス事業」の上期売上高は前年同期比 3.0%増の 718 百万円、営業損益が 28 百万円の赤字（前年同期は 15 百万円の赤字）だった。内田洋行（8057）の基幹業務システム（ERP）「スーパーカクテルシリーズ」や、ウチダエスコが開発および導入サポートを担っている自治体向け「アクロシティ総合福祉システム」が堅調だった。一方、高齢者施設向けアプリケーションソフト「絆」の販売が苦戦。介護保険関連の法令改正の谷間にあたり需要が盛り上がらなかった。

昨年 11 月増額の業績計画を据え置き。下期の個別案件など読み切れず

■17年7月期通期（16年7月21日～17年7月20日）の会社計画

17/7期通期の連結業績について会社側は、売上高 12,800 百万円（前期比 10%増）、営業利益 590 百万円（同 22%増）を計画する。

昨年 11 月には、1Q に計上した大型案件による収益が期初想定を上回ったことを織り込んで、期初に発表した上期ならびに通期業績の見通しを増額したが、上期の結果を踏まえ会社側は、その見通しを据え置いた。通期営業利益計画に対する上期の進捗率は 81%を超えるが、下期については、個別案件や新しい取り組みの成果などが読みきれないとして、修正を見送った。

表3. 通期連結業績（予想）の概要

（単位：百万円）

	16/7期<通期>		17/7期<通期>				18/7期<通期>		
	実績	売上比	会社計画	当研究所予想			当研究所予想		
				売上比	前期比	売上比	前期比		
売上高	11,590	100.0%	12,800	13,000	100.0%	+12.2%	13,500	100.0%	+3.8%
ICTサービス事業	7,074	61.0%	8,100	8,300	63.8%	+17.3%	8,500	63.0%	+2.4%
オフィスシステム事業	3,123	27.0%	3,400	3,400	26.2%	+8.8%	3,600	26.7%	+5.9%
ソリューションサービス事業	1,392	12.0%	1,300	1,300	10.0%	-6.6%	1,400	10.4%	+7.7%
売上総利益	3,072	26.5%	—	3,450	26.5%	+12.3%	3,630	26.9%	+5.2%
販売費・一般管理費	2,587	22.3%	—	2,800	21.5%	+8.2%	2,900	21.5%	+3.6%
営業利益	484	4.2%	590	650	5.0%	+34.2%	730	5.4%	+12.3%
ICTサービス事業	521	(7.4%)	580	650	(7.8%)	+24.6%	660	(7.8%)	+1.5%
オフィスシステム事業	22	(0.7%)	60	50	(1.5%)	+122.5%	70	(1.9%)	+40.0%
ソリューションサービス事業	-59	(-4.3%)	-50	-50	(-3.8%)	—	0	(0.0%)	—
経常利益	491	4.2%	600	650	5.0%	+32.1%	730	5.4%	+12.3%
純利益	264	2.3%	380	410	3.2%	+54.8%	460	3.4%	+12.2%

(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

(注4) 会社計画は16年11月修正値。会社側は修正後の内訳を公表していないため、期初公表金額をベースに、全体の修正額を「ICTサービス事業」のみに振り分けた当研究所推定値

(出所) 会社資料をもとに当研究所作成、予想は当研究所

■当研究所の17年7月期通期予想

17/7期通期の連結業績について QUICK 企業価値研究所は、売上高 13,000 百万円（前期比 12%増）、営業利益 650 百万円（同 34%増）を予想、1Q の結果を受けて修正した予想を据え置く。「オフィスシステム事業」と「ソリューションサービス事業」の見方については、会社側と実質的な差はないものの、「ICT サービス事業」を会社側に比べ強めにみているため、全体で会社計画を、売上高で 200 百万円、営業利益で 60 百万円上回る予想となる。

「ICT サービス事業」で会社計画を上回る業績を予想

会社側の「下期は前期同期並み」の見方は保守的。当研究所予想より上振れの可能性も

同社の事業年度末は7月20日であり、文教市場の需要期は、学校の夏休みないし新学年を前にした春休みの期間であることを考慮すれば、現状から大型案件の上積みは難しい。しかし、官公庁や民間向けでは、Windows XP公式サポート終了等に伴う14年春の更新特需の反動からPC関連の市場が一気に縮小した前期までの2年間に比べると、事業環境は好転してきており、同社でも、大規模なパソコン入れ替え案件等も増え始めている。会社計画では下期営業利益は107百万円にとどまる計算になるが、苦戦していた近年でも200百万円を下回ったことはなく、足元の業績トレンドを考慮すれば、会社計画は慎重すぎる印象が強い。

そもそも会社側は、期初時点での通期計画発表にあたり、「大型案件の見込める上期に対し、下期は、最近2年と比べ、特段の回復を織り込んだ前提には立っていない」と説明、その考え方は、昨年11月の増額修正や上期の結果を受けても、基本的に変わっていないという。足元の状況と比較すると、かなり保守的な見方だが、その前提に立ったとしても、前期下期と今期上期の合計は売上高が12,797百万円、営業利益が714百万円となる。下期は、1月に稼働した新情報システムの減価償却が始まるなど費用増加の要因はあるものの、全体の業績は回復傾向にあり、当研究所の今期予想は十分達成可能な水準とみている。むしろ、パートナー経由での新規案件の取り込みが順調に進めば、上振れの可能性もありそうだ。

下期も民間向けなどの回復が続くと予想

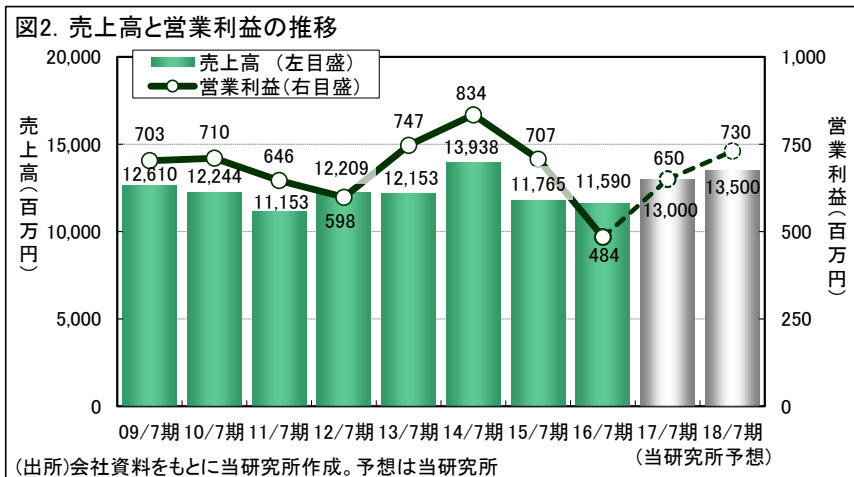
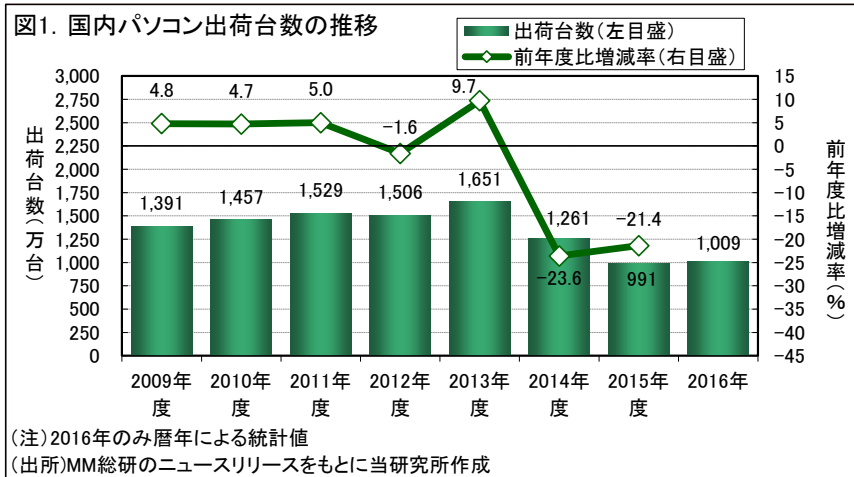
「ICTサービス事業」は売上高8,300百万円（同17%増）、営業利益650百万円（同25%増）を予想。1Qに計上した大型案件の寄与で通期でも大幅な増収・増益を見込む。下期に関しては前述の通り、学校向けで大型案件の上積みは難しいものの、公共や民間向けの回復が続くとみる。図1は、市場調査会社のMM総研（東京・港）の調べによる国内PC出荷台数の推移だが、14年春の特需の反動から2年度連続で大幅に減少した出荷台数も下げ止まり、今後は増加に転じるとみられている。国内PC出荷台数の増加を背景に、関連市場も復調する可能性が高く、同社においても、PC大規模リプレース案件などの取り込みが進みそうだ。

利益面でも、不慣れな新サービス展開に伴う手戻り等の発生によるコスト上昇も一巡、利益率は小幅ながら改善しそうだ。

「オフィスシステム事業」は売上高3,400百万円（同9%増）、営業利益500百万円（前期は22百万円）を予想する。OAサプライ品販売における新しい取り組みが貢献、オフィスビジネスも、案件の引き合いは増えているとみられることから、同事業全体では、前期に比べ減速することはないとみる。

一方、「ソリューションサービス事業」の予想は、売上高が1,300百万円（同

7%減)、営業損益が50百万円の赤字(前期は59百万円の赤字)。同事業の自治体関連ビジネスは、法改正に伴うシステム改修等に付随した需要の有無によるところが大きく、復調にはやや時間がかかりそうだ。

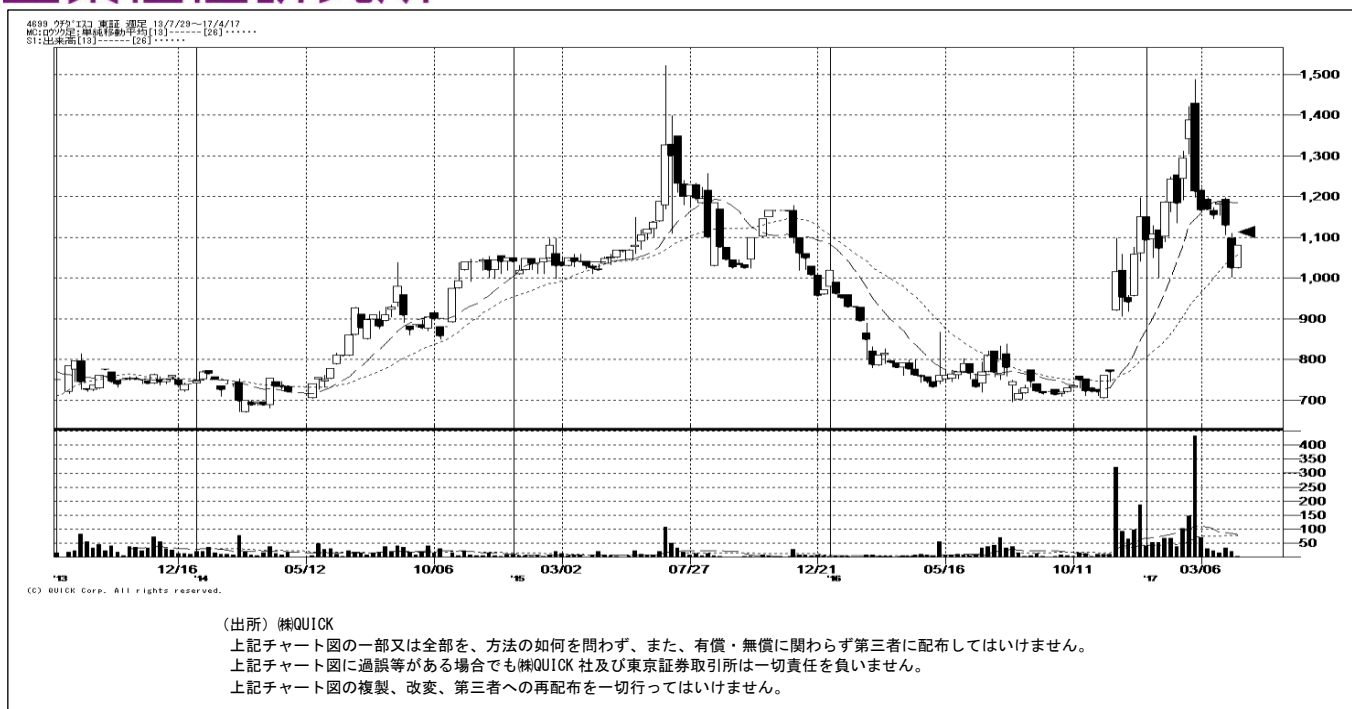


■18年7月期通期(17年7月21日~18年7月20日)の当研究所予想

続く、18/7期通期連結業績の当研究所予想は、売上高が13,500百万円(前期比4%増)、営業利益が730百万円(同12%増)。

「ICTサービス事業」の文教市場では、文部科学省の「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」の最終年度(17年度)と重なることから、需要の盛り上がり期待される。また、PCの国内出荷台数も増加に転じる可能性が高く、法人のPC入れ替えサイクルは一般的に3年と言われていることなども考慮すると、事業環境は一段と好転、リプレースなどを含む導入支援案件を足掛かりに、好採算の運用支援などストック業務も増えてくるとみる。また、「オフィスシステム事業」は、「クラウド型間接材調達支援サービス」を通じたOAサプライ品などの直販が本格化し、採算も改善してこよう。一方、「ソリューションサービス事業」は、法改正等のサイクルを考えれば売り上げは復調するが、利益貢献には、もう少し時間を要しそうだ。

文教市場の需要盛り上がりや、民間市場の更なる好転を織り込み



			2014/07	2015/07	2016/07	2017/07 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	930	1,524	1,258	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	670	850	720	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	1,000	652	354	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	13,938	11,765	11,590	13,000
	営 業 利 益	百万円	834	707	484	650
	経 常 利 益	百万円	847	719	491	650
	当 期 純 利 益	百万円	539	412	264	410
	E P S	円	150.06	114.78	73.64	114.03
	R O E	%	14.8	10.3	6.3	9.2
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	9,273	7,608	7,666	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,761	1,845	1,984	-
	資 産 合 計	百万円	11,034	9,454	9,651	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	6,139	4,192	4,146	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	1,019	1,091	1,219	-
	負 債 合 計	百万円	7,159	5,283	5,365	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	3,893	4,194	4,369	-
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	765	739	54	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-53	-155	-253	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-76	-95	-96	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	4,110	4,599	4,304	-

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%。16年7月20日現在）を保有。16/7期の売上高に占める親会社の割合は35.9%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 QUICK（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/ir-clips/analyst-report/02.html>