

ホリスティック企業レポート

ナンバーワン

No.1

3562 東証 JQS

アップデート・レポート

2020年6月5日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20200602

**OA 関連商品及び情報セキュリティ機器の販売と保守サービスを提供
業績は順調に拡大しており、21年2月期も増収増益が続く見通し**

> **要旨**

◆ **事業内容**

・No. 1(以下、同社)は、中小企業や個人事業主に対して、OA 関連商品や情報セキュリティ商品の販売及び販売した機器の保守、メンテナンス等の IT サポートサービスを行っている。尚、19/2 期までは、オフィスコンサルタント事業とシステムサポート事業にセグメントを分けていたが、20/2 期からは両事業を統合し、単一セグメントとしている。

◆ **20年2月期決算の概要**

・20/2 期の売上高は前期比 8.0%増の 8,818 百万円、営業利益は同 9.2%増の 361 百万円であった。情報セキュリティ商品の販売が順調に伸び、増収を維持した。増収及び自社企画商品の販売好調による売上総利益率の改善により、人件費を中心とした費用の増加を吸収して期初に公表した会社計画をクリアした。

◆ **21年2月期の業績予想**

・21/2 期の会社計画は、売上高が前期比 4.2%増の 9,186 百万円、営業利益が同 4.4%増の 377 百万円である。積極的なシステム投資による経費増を見込むものの、売上増で吸収して過去最高の営業利益を見込んでいる。尚、同社は 5 月時点では、コロナウイルス感染拡大による売上への大きな影響はないとしている。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、20/2 期実績及び同社の取り組みを踏まえて前回予想を微修正し、会社計画を若干上回る業績を予想した。

◆ **事業戦略と中期業績見通し**

・同社は、引き続き営業とサポートの組織統合、システム投資による生産性の向上などに注力し、中長期的な事業規模拡大を目指す考えである。

・当センターでは、同社が取り組むシステム投資による生産性の向上などがこの先の業績拡大につながると考えており、22/2 期以降も増収増益が続くと予想した。

【3562 No. 1 業種：卸売業】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2019/2	8,164	5.8	330	18.8	323	20.7	218	20.0	69.8	598.3	15.0
2020/2	8,818	8.0	361	9.2	383	18.3	266	22.1	86.5	646.6	30.0
2021/2 CE	9,186	4.2	377	4.4	386	0.8	268	0.8	87.4	-	30.0
2021/2 E	9,266	5.1	398	10.2	407	6.3	272	2.3	88.5	705.1	30.0
2022/2 E	9,730	5.0	437	9.8	446	9.6	298	9.6	97.0	772.2	30.0
2023/2 E	10,205	4.9	479	9.6	488	9.4	326	9.4	106.1	848.4	30.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アナリスト: 佐々木 加奈

+81(0)3-6812-2521

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

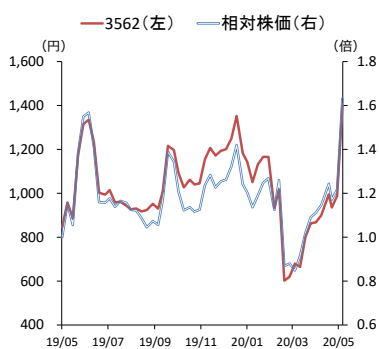
	2020/5/29
株価 (円)	1,401
発行済株式数 (株)	3,146,660
時価総額 (百万円)	4,408

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	16.2	15.8	14.4
PBR (倍)	2.2	2.0	1.8
配当利回り (%)	2.1	2.1	2.1

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	52.1	50.2	46.2
対TOPIX (%)	42.4	45.1	41.4

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2019/5/24

> 事業内容

◆ OA 関連商品の販売やサポートの提供を行う

No. 1(ナンバーワン、以下、同社)グループは、同社と連結子会社 3 社 (オフィスアルファ、Club One Systems、No. 1パートナー)で構成されており、中小企業及び個人事業主への OA 関連商品や情報セキュリティ商品の販売、販売した機器に対して保守、メンテナンスサービス等の IT サポートサービスの提供を行っている (図表 1)。

注 1) MFP

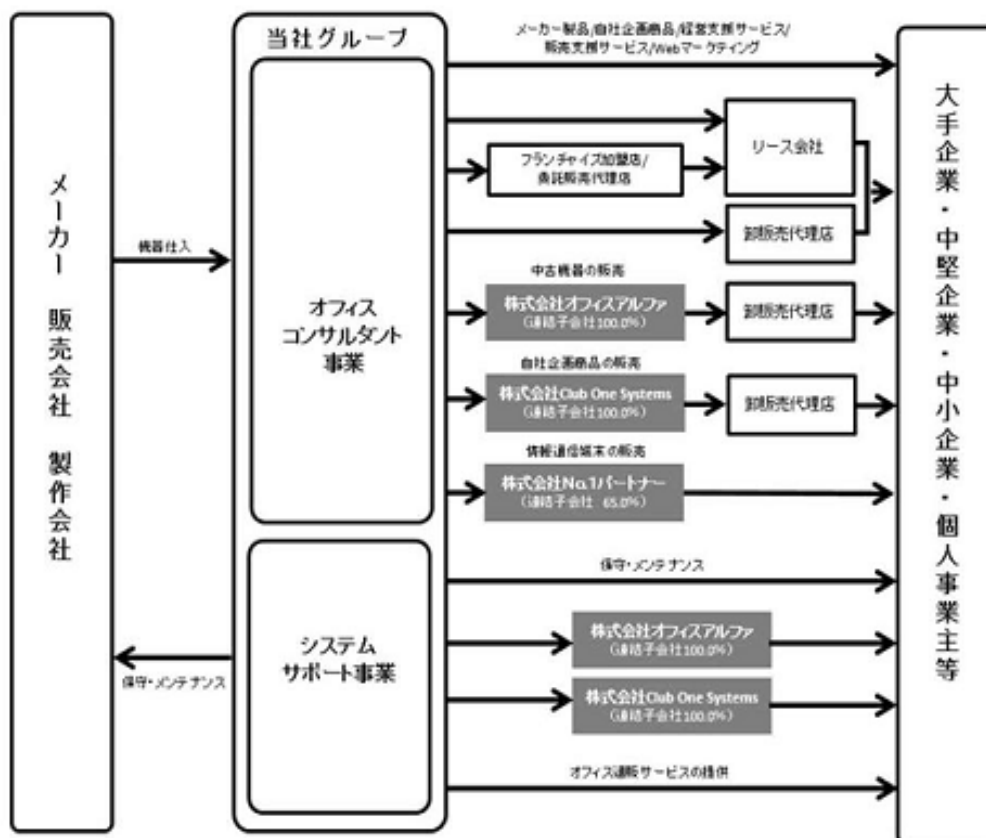
MFPとは Multi Function Printer の略。多機能プリンタ (1台でプリンタとスキャナ、コピー機、FAX などの機能を兼ねる機器)のこと。

注 2) ビジネスフォン

内線・外線の最大収容数などの機能が制限された小規模の内線電話装置のこと。

連結子会社のオフィスアルファは、中古 MFP 注 1、中古ビジネスフォン注 2 の販売や、保守サポートの受託を行っている。Club One Systems は、情報セキュリティ機器の販売やマイナンバー管理ソフトなど自社企画商品の提供、情報セキュリティ機器の保守、メンテナンスを行っている。19 年 5 月に設立したNo. 1パートナーの主な事業内容は、Web マーケティングを活用した各種情報通信端末の販売である。

【図表 1】事業系統図



(出所) No. 1 有価証券報告書

◆ OA 関連商品販売を中心とする営業部門

営業部門は、1) 情報セキュリティ販売、2) OA 関連商品販売、3) 情報通信端末販売、4) 販売代理店、5) 販売支援サービス、6) 経営支援サービスに分類される。

1) 情報セキュリティ販売

サプライヤーと協働で開発した自社企画商品を「WALLIOR」、「Club One Systems」ブランドで顧客に販売している。

・情報セキュリティ機器

同社の取り扱うセキュリティ機器は、インターネットを通じた不正侵入、情報の窃取、破壊、改ざんなどの事故に対処するため、ゲートウェイシステムと呼ばれるルーター^{注3}のファイアウォール機能^{注4}により、不正な接続からシステムを保護し、影響範囲を最小限に抑える機能を備えている。また、社内ネットワークの不正使用や社内情報の漏洩といった事故に対処するため、エンドポイントセキュリティと呼ばれるアプリケーションソフトにより企業内部の不正接続からシステムを保護し、影響範囲を最小限に抑える機能を備えた UTM 機器^{注5}及びセキュリティサーバー^{注6}を自社企画商品として提供している。

・情報セキュリティソリューション

16年1月の「行政手続きにおける特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律（マイナンバー法）」導入に伴い、企業は従業員の個人情報に対して厳格な管理体制を構築することが必要となった。同社は、「WALLIOR」ブランドのサーバーに、自社企画ソフト「マイナらくだ」を搭載し、従業員の個人情報を安全に保管、利用、廃棄することができるサービスを提供している。

2) OA 関連商品販売

シャープマーケティングジャパン、キヤノンマーケティングジャパン、東日本電信電話、西日本電信電話などから MFP やビジネスフォンなどの OA 関連機器を仕入れ、顧客の要望に応じて商品を提供している。また、パソコンやモバイル端末及び什器などの関連商品の提供も行っている。

販売ルートとしては、顧客とリース会社が OA 関連商品のリース契約を締結し、同社はリース会社へ販売する形態（リース売上）のウェイトが高い。顧客にとっては一時に多額な資金を使わず OA 関連商品を導入できる、同社にとっては不良債権等の発生を抑えることができるメリットがある。

注3) ルーター

PC ネットワークにおいて、データを2つ以上の異なるネットワーク間に中継する通信機器のこと。

注4) ファイアウォール機能

外部のネットワークからの攻撃や不正アクセスから自分たちのネットワークやコンピュータを防御するためのソフトウェアやハードウェアのこと。

注5) UTM 機器

統合脅威管理（Unified Threat Management）を行う機器のこと。複数の異なるセキュリティ機能を集約し、集中的にネットワーク管理を行う機器。

注6) セキュリティサーバー

他のコンピュータが安全にアクセスするためのセキュリティ機能をパッケージ化したサーバー機器のこと。

3) 情報通信端末販売

Web マーケティングを活用し、タブレット PC やスマートフォン、SIM カードなどの各種情報通信端末の販売を行っている。

4) 販売代理店

同社とパートナーシップ契約を締結した代理店を総称して販売代理店等としている。パートナーシップ契約の種類は、委託販売代理店(販売先の申し込みを同社に代わって受け付けることで、同社から委託手数料を受け取る契約を締結している代理店)、卸販売代理店(同社グループの商品を仕入れ、販売している代理店)、フランチャイズ加盟店(FC店、同社との間で締結した契約によりロイヤリティを支払うことで、同社の社名を使用した販売活動ができる販売店)の3通りがある。

これらの販売代理店に対して、OA 関連及び情報セキュリティ関連の各商品やサービスを提供している。また、販売を拡大するための支援活動や人材戦略に対する助言を行っている。

5) 販売支援サービス

同社と大手通信会社との間で締結した契約により、同社の従業員が当該会社に赴き、商品の販売方法などの営業ノウハウについて研修・指導するサービスを提供している。

6) 経営支援サービス

・ Web 及び販促品販売

企業の営業担当者が営業活動に専念できる環境を総合的にサポートする営業戦略サービスの一環として、企業のホームページ制作を行っている。また、パンフレットの制作や店舗改装、販売イベントの提案など、販促のための様々なソリューションサービスを提供している。

・ 役務業務のソリューションサービス

商品の販売先である顧客の諸問題を解決するため、税理士、社会保険労務士及び弁護士などと連携したソリューションサービスを提供している。

◆ サポート部門

サポート部門は、1) システムサポート、2) オフィス通販に分類される。

1) システムサポート

同社が「テクニカルコンシェルジュ」と呼ぶサービスマンが定期的に顧客を巡回し、販売した機器の各種設定や障害への対応を行っている。

注7) VPN

VPNとはVirtual Private Networkの略。共有ネットワーク上にプライベートネットワークを構築することから、あたかも専用回線のように利用できるサービスのこと。

また、発生する情報システムに関する様々な課題に対して、電話やVPN^{注7)}によるリモート対応や訪問による対応を行うサービス「ITサポート」を提供している。

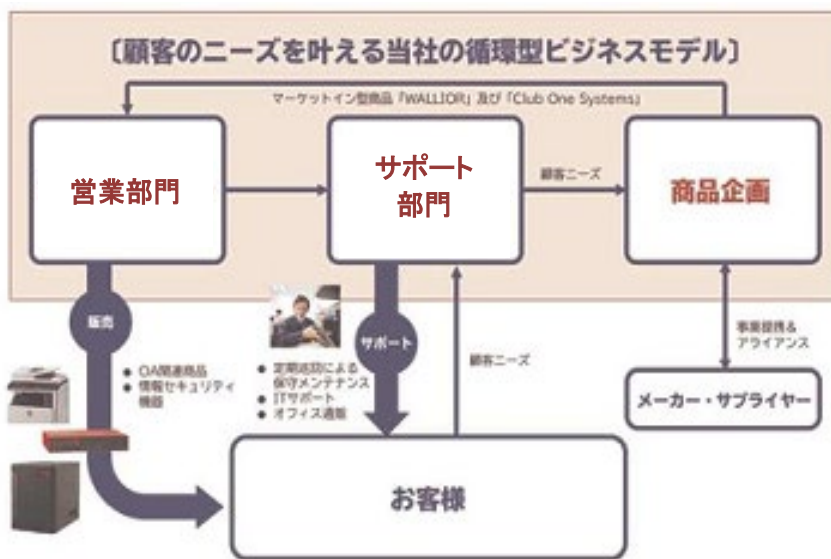
2) オフィス通販

オフィス関連商品をインターネット経由やFAX注文により翌日配送(一部、当日配送)するサービスを行うアスクル(2678 東証一部)の代理店として、オフィス関連商品の注文販売業務を行っている。

◆ No. 1の特徴

販売とサポートの両方を自社で行うために顧客接点が多いという点を活かした事業展開をしていることが同社の特徴として挙げられる。具体的には、企画した商品の販売後、サポートを通じて顧客ニーズを収集し、メーカーやサプライヤーとの事業提携やアライアンスを通じて市場ニーズのある商品及びサービスを企画し、再び販売につなげている。同社はこれを、循環型ビジネスモデルと名付けている(図表2)。

【図表2】循環型ビジネスモデルの概要



(出所) No. 1 決算説明会資料

> ビジネスモデル

◆ リース販売が大きな部分を占める

同社のセグメントは、19/2 期までオフィスコンサルタント事業とシステムサポート事業に分類されていたが、20/2 期からは営業とサポートの組織を統合したことに伴い両事業を統合し、単一セグメントとしている(図表3)。

【 図表 3 】 セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

セグメント		売上高				営業利益				
		18/2期	19/2期	20/2期	前期比	18/2期	19/2期	20/2期	前期比	営業利益率
報告 セグメント	オフィスコンサルタント事業	5,346	5,643	-	-	201	246	-	-	-
	システムサポート事業	2,368	2,521	-	-	76	84	-	-	-
合計		7,715	8,164	8,818	8.0%	278	330	361	9.2%	4.1%

(注) 前期比は19/2期と20/2期との比較、営業利益率は20/2期のもの
20/2期から単一セグメントへ移行

(出所) No. 1 決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

OA 関連商品の販売は、リース売上（顧客とリース会社が OA 関連商品のリース契約を締結し、同社はリース会社に販売するという形態）が大きな部分を占めるため、リース会社への販売額が大きくなっている。20/2 期の売上高に占める割合は、クレディセゾンが 33.5%、NTT ファイナンスが 14.5%であり、この 2 社を含めたリース売上は売上高の 60.9%を占めている。

販売後は、MFP の保守代金や「IT サポート」の月額料金が同社に入るかたちとなっており、20/2 期売上高の 26.2%がストック収益となっている。

同社の売上原価は、メーカー及び代理店に支払う仕入代金及び保守サービスを担う従業員の労務費が大きな部分を占める。20/2 期の原価率は 58.4%であった。販売費及び一般管理費（以下、販管費）の 48.7%を占めるのは人件費で、販管費率は 37.5%となっている。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表4のようにまとめられる。

【 図表 4 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・外部資源を活用し、顧客ニーズを反映した自社企画商品の開発をしていること ・複数のメーカー・サプライヤーとのアライアンスを実現していること ・販売した商品の保守・メンテナンスを自社で提供できること ・月額課金タイプのストック収益があること
弱み (Weakness)	・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・リース会社を通じた販売比率が高く、リース会社の経営方針や判断基準の変更の影響を受ける可能性があること ・OA機器の販売は比較的容易にメーカーの代理店になれるため、優位性を築くのが難しいこと
機会 (Opportunity)	・情報セキュリティ市場の拡大が見込まれること ・経営支援サービスへの需要が高まっていること ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
脅威 (Threat)	・事業モデルを模倣される可能性があること ・競争先の増加による事業環境の悪化 ・複写機・複合機市場が縮小傾向にあること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、販売からサポートまでを一貫して提供できる体制にある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表5に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、商品の販売からシステムサポート、メンテナンスまでを自社で一貫して提供できる体制を構築して組織資本を拡充してきたことにある。

【図表5】知的資本の分析

項目	分析結果	KPI	
		項目	数値
関係資本	ユーザー ・大手企業、中堅企業、中小企業、個人事業主 (製品やサービスの利用ユーザー) (オフィス通販サービスの利用ユーザー)	・利用者数	非開示
		クライアント ・OA関連商品や情報セキュリティ商品販売のクライアント ・ITサポートサービスのクライアント	・クライアント(ユーザー)の業種
	・大口販売先		クレディ・セゾン、NTTファイナンス
	・クライアント企業数		非開示
	・サービス契約社数		非開示
	ブランド ・自社企画製品 「WALLIOR」、 「Club One Systems」	・販売開始からの年数	7年
		・累計販売数	非開示
	ネットワーク ・連結子会社 ・仕入メーカー ・仕入先(オフィス通販) ・販売パートナー	・子会社数	3社
		・シャープマーケティングジャパン、キャノンマーケティングジャパンなど	特になし
		・アスクルとの取引開始からの年数	12年
・リース会社		リース販売比率60.9%	
組織資本	プロセス ・大手メーカーから販社を通じて製品を仕入れ ・ユーザーの要望に応じた最適な製品を提供 ・保守サービスやメンテナンスを提供	・クライアントに最適なOA環境を構築、セキュリティの諸課題をスムーズに解決	特になし
		知的財産 ノウハウ ・メーカー、サプライヤーと協働で独自の製品を開発 ・蓄積されたノウハウ ・製品提供から製品開発、保守サービス・メンテナンスまでを一貫する体制を構築	・自社企画製品「WALLIOR」など
	・89年のジェー・ビー・エム設立からの年数		31年
	・グループ社員数	486名	
人的資本	経営陣 ・現代表取締役社長下での体制 ・インセンティブ	・在任期間	12年
		・代表取締役社長の保有	520,000株(16.9%)
		・ストックオプション(取締役) *社外取締役は除く	123,000株(4.0%)
	従業員 ・企業風土 (「人」を財産とし、価値を高めるための教育研修プログラムの策定・共有・運用に注力) ・インセンティブ	・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	150百万円(5名)
		・従業員数(グループ全体)	486名
		・平均年齢	33.7歳
・平均勤続年数	6.1年		
・技術取得のため外部研修を導入	特になし		
・従業員持株会制度を導入	213,000株を保有		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は20/2期か20/2期末のものとする

(出所) No. 1有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 20年2月期決算概要

20/2期の売上高は前期比8.0%増の8,818百万円、営業利益は同9.2%増の361百万円、経常利益は同18.3%増の383百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同22.1%増の266百万円であった。

オフィス向け複写機・複合機市場の縮小傾向が続くなか、積極的な営業活動の効果で情報セキュリティ商品の販売が順調に伸びた。商品販売が伸びたことに加え、ITサポートサービスの受注件数が安定的な伸びとなり、増収に寄与した。自社企画商品の販売台数が伸びたことなどが主因で売上総利益率は前期比0.8%ポイント改善した。一方、人員増に伴う人件費の増加や営業支援システムへの投資に伴う費用増により販管費率は同0.8%ポイント悪化した。

経常利益の伸び率が高いのは、保険解約返戻金、受取保険金を含む営業外収益が19/2期の12百万円から28百万円に増加したことが主因である。

期初から変更のない会社計画（売上高8,727百万円、営業利益350百万円、経常利益354百万円、親会社株主に帰属する当期純利益233百万円）に対しては、売上高、各利益ともにクリアした。

> 事業戦略の進捗

◆ 4つの基本戦略に取り組み、持続的な成長を目指す

同社は、1) 営業とサポートの組織統合、2) システム投資による生産性の向上、3) 顧客の課題を解決する商品の企画、4) アライアンスを強化し、販売チャネルの拡大に取り組み、持続的な成長を目指している。

1) 営業とサポートの組織統合

同社では、これまで顧客企業に対し、OA関連商品担当、セキュリティ商品担当、サポート担当など複数の担当者が提案営業を行っていたが、20/2期の期初に組織変更を実施し、営業とサポートを統合した。21/2期からは、顧客ごとに選任コンサルタントを配置し、顧客のニーズや経営課題を把握してより効率の良い営業活動と顧客サポートを行える体制作りに取り組んでいる。

2) システム投資による生産性の向上

19/2期から業務システムの刷新に取り組んでおり、20/2期からはSFA^{注8}及びERP^{注9}を始めとした各種システムを改善し、生産性向上を図っている。システムの刷新や改善の効果として同社は、一人当たりの月間商談件数と成約率の向上を見込んでおり、20/2期は一人当たりの売上増という結果を得ている。21/2期はRPA^{注10}も含めたシステム投

注8) SFA

Sales Force Automationの略で、自社の営業データを管理し、営業活動を効率化するためのシステムのこと。

注9) ERP

Enterprise Resource Planningの略で、企業のヒト、モノ、カネといった資源のデータを管理し、適切に配分するための計画ならびにそれを実現するためのシステムのこと。

注10) RPA

Robotic Process Automationの略で、事務作業を担う人が担当していた作業を自動化して生産性をあげるためのシステムのこと。

資を継続し、生産性の更なる引き上げを図っていく考えである。

3) 顧客の課題を解決する商材の企画

セキュリティや業務効率化など、顧客の課題を解決する商材やサービスの開発に注力している。19年6月には、効率の良いオフィス環境づくりをワンストップで提供するサービス、7月には、新設企業や初めてホームページを制作する企業が短期間でクオリティの高いホームページを制作できる No1.WebService「スタートアッププラン」の提供を開始し、10月には「ビジネス Wi-Fi」の販売を開始している。

また、20年1月15日には、企業向けに最先端のセキュリティ商品を提供するソニックウォール・ジャパン(東京都千代田区)とのアライアンスにより、UTM 機器「WALLIOR NR-N3000」の販売を開始した。

4) アライアンスを強化し、販売チャネルの拡大

他社とのアライアンスを強化することにより、MFP やビジネスフォン、UTM 機器などの販売チャネルの拡大を進めていく考えである。同社は、代理店網を拡大するために19年9月にFC制度を導入した。10月にはこの制度を利用して群馬県前橋市に支店を開設し、北関東エリアでの営業強化を図っている。今後もFC制度の活用に加えM&Aも視野に入れ、全国規模での効率的な拠点拡大を図る考えである。

> 業績予想

◆ 21年2月期も増収増益を計画

21/2期の会社計画は、売上高9,186百万円(前期比4.2%増)、営業利益377百万円(同4.4%増)、経常利益386百万円(同0.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益268百万円(同0.8%増)である(図表6)。

【図表6】21年2月期の会社計画

(単位:百万円)

	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	7,715	8,164	8,818	9,186	4.2%
オフィスコンサルタント事業	5,346	5,643	-	-	-
システムサポート事業	2,368	2,521	-	-	-
売上総利益	3,040	3,331	3,667	-	-
売上総利益率	39.4%	40.8%	41.6%	-	-
営業利益	278	330	361	377	4.4%
営業利益率	3.6%	4.1%	4.1%	4.1%	-
経常利益	268	323	383	386	0.8%
経常利益率	3.5%	4.0%	4.3%	4.2%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	181	218	266	268	0.8%

(出所) No. 1 決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

同社は売上予想の詳細を開示していないが、商品ラインナップの拡充と営業社員の増員、保守・メンテナンスサービスの提案営業を強化することによる売上増を見込んでいる。尚、同社は新型コロナウイルス感染拡大への対応として、一部の社員を在宅勤務に切り替えて自宅から顧客のもとに直接訪問する体制を採った。顧客からの問い合わせ等に対応するコールセンターについては、フロアを拡張して隣席との距離を空けて稼働を続けている。

同社は全国の幅広い業種に1万4,000社超のアクティブユーザーを抱えており、その顧客に向けたテレワーク向け「ビジネス Wi-Fi」などの商材の営業を推進していること、オフィス向け除菌・脱臭・集塵装置などの商材の販売が好調なこともあり、売上高は大きな落ち込みにはなっていない模様である。尚、同社は5月時点では、新型コロナウイルス感染拡大による売上への大きな影響はないとしている。

業務システム改善のための投資を継続することによる経費増を見込むものの、売上増で吸収して営業利益率は20/2期と同じ4.1%を想定している。

同社は、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続してきたが、19/2期は初配当として1株当たり年間15円（普通配当10円、30周年記念配当5円）を、20/2期は1株当たり年間30円の配当を実施した。21/2期も1株当たり年間30円を予想している。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、20/2期実績及び同社の取り組みを踏まえて21/2期予想を微修正した（図表7）。新型コロナウイルス感染拡大の影響によりOA関連商品販売は前回は若干下回る予想としたが、多様なセキュリティ機能を1台に統合したUTM機器などの自社企画商品の受注が堅調であることなどを踏まえ、増収増益が続くと予想した。

当センターでは地域や業種で見た顧客の分散が進んでいること、景気局面によって、拡大期にはWeb改修や人員増に合わせたソリューション、後退期にはコスト削減や省力化に合わせソリューションと、顧客ニーズに沿った柔軟かつ多様な提案営業を徹底していること、MFPの保守代金やITサポートの月額料金といったストック収益があることなどが売上を維持している要因と考えている。今後の景気回復のスピードは現時点では不明であるものの、6月以降は、緊急事態宣言解除に伴い企業の経済活動が徐々に回復してゆくと考えられ、同社の提供する商品やサービスの販売も堅調に推移すると予想した。

21/2 期の予想は、売上高が前期比 5.1%増の 9,266 百万円、営業利益が同 10.2%増の 398 百万円、経常利益が同 6.3%増の 407 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 2.3%増の 272 百万円である。予想の前提は以下の通りである。

1) 売上高の内訳については、図表 7 の事業別売上高の内訳に記載した 19/2 期と同様のセグメント基準では、オフィスコンサルタント事業 6,626 百万円、システムサポート事業 2,640 百万円である。

営業人員 15 名の増員による自社企画を含む商品販売の増加、IT サポートサービスにおける保守契約件数の増加が売上増に寄与すると想定した。

2) 売上総利益率は、売上構成比に大きな変化がないことから 20/2 期並みの 41.6%と予想する。

3) 販管費率については、人件費の増加を増収効果で吸収して前期比 0.2%ポイント改善の 37.3%を予想した。営業人員が 25 名、管理部門が 5 名増加し、それに伴い人件費は 120 百万円増加の 1,729 百万円を想定した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、22/2 期の売上高は前期比 5.0%増の 9,730 百万円、営業利益は同 9.8%増の 437 百万円、23/2 期の売上高は同 4.9%増の 10,205 百万円、営業利益は同 9.6%増の 479 百万円を予想する。予想の前提は以下の通りである。

1) 19/2 期と同様のセグメント基準では、22/2 期がオフィスコンサルタント事業 6,990 百万円、システムサポート事業が 2,740 百万円、23/2 期はオフィスコンサルタント事業 7,385 百万円、システムサポート事業が 2,820 百万円と予想した。営業人員の増加が商品販売及び IT サポートサービスの保守契約件数の増加につながり、増収が続くと予想した。

2) 売上総利益率は、増収効果及び提案営業の強化による顧客単価の上昇により年率 0.1%ポイントの改善を予想した。

3) 販管費率は、人件費の増加を売上増で吸収して年率 0.1%ポイントの改善を予想した。営業人員 20 名、管理部門 4 名の増加が継続し、それに伴い人件費は毎期 100 百万円程度の増加を見込んだ。

【 図表 7 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	19/2	20/2	21/2CE	21/2E (前回)	21/2E	22/2E (前回)	22/2E	23/2E
損益計算書								
売上高	8,164	8,818	9,186	9,100	9,266	9,570	9,730	10,205
前期比	5.8%	8.0%	4.2%	5.6%	5.1%	5.2%	5.0%	4.9%
事業別								
オフィスコンサルタント事業	5,643	-	-	6,330	6,626	6,680	6,990	7,385
システムサポート事業	2,521	-	-	2,770	2,640	2,890	2,740	2,820
売上総利益	3,331	3,667	-	3,767	3,854	3,961	4,057	4,265
前期比	9.6%	10.1%	-	5.8%	5.1%	5.1%	5.3%	5.1%
売上総利益率	40.8%	41.6%	-	41.4%	41.6%	41.4%	41.7%	41.8%
販売費及び一般管理費	3,000	3,306	-	3,352	3,456	3,511	3,620	3,786
販管費率	36.7%	37.5%	-	36.8%	37.3%	36.7%	37.2%	37.1%
営業利益	330	361	377	415	398	450	437	479
前期比	18.8%	9.2%	4.4%	6.7%	10.2%	8.4%	9.8%	9.6%
営業利益率	4.1%	4.1%	4.1%	4.6%	4.3%	4.7%	4.5%	4.7%
経常利益	323	383	386	419	407	454	446	488
前期比	20.7%	18.3%	0.8%	6.6%	6.3%	8.4%	9.6%	9.4%
経常利益率	4.0%	4.3%	4.2%	4.6%	4.4%	4.7%	4.6%	4.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	218	266	268	280	272	304	298	326
前期比	20.0%	22.1%	0.8%	6.5%	2.3%	8.6%	9.6%	9.4%
◆事業別売上高の内訳(参考)								
	19/2	20/2	21/2 E (前回)	21/2E	22/2 E (前回)	22/2E	23/2E	
オフィスコンサルティング事業	百万円	5,643	-	6,330	6,626	6,680	6,990	7,385
前期比	%	5.6	-	6.0	-	5.5	5.5	5.7
(OA関連商品販売)	百万円	3,383	3,356	3,765	3,400	3,972	3,460	3,555
前期比	%	-3.1	-0.8	6.0	1.3	5.5	1.8	2.7
(情報通信端末販売)	百万円	-	67	-	80	-	90	100
前期比	%	-	-	-	19.4	-	12.5	11.1
(自社企画商品)	百万円	1,561	2,227	1,819	2,496	1,933	2,740	2,980
前期比	%	20.0	42.7	7.0	12.1	6.3	9.8	8.8
(経営支援サービス)	百万円	699	620	746	650	775	700	750
前期比	%	26.4	-11.3	3.6	4.8	3.9	7.7	7.1
システムサポート事業	百万円	2,521	-	2,770	2,640	2,890	2,740	2,820
前期比	%	6.4	-	4.6	-	4.3	3.8	2.9
(システムサポート)	百万円	1,172	1,192	1,390	1,290	1,490	1,380	1,450
前期比	%	9.1	1.8	8.0	8.2	7.2	7.0	5.1
(オフィス通販)	百万円	1,348	1,353	1,380	1,350	1,400	1,360	1,370
前期比	%	4.2	0.4	1.5	-0.2	1.4	0.7	0.7

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) No. 1 決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 法的規制について

同社グループの各事業は、「特定商取引に関する法律」、「不当景品及び不当表示防止法」、「古物営業法」、その他関係諸法令による法的規制を受けている。これらの法令等が改廃され、規制が強化された場合には、事業運営や業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

◆ 特定の取引先への依存について

同社の主要な販売先はリース会社で、20/2 期の売上高の 60.9%を占めている。また、OA 関連商品の仕入先として、商品のメーカー及び代理店、オフィス通販の仕入先としてアスクルがある。取引先の事情や施策の変更によりリース売上や十分な商品仕入ができなくなるような場合には、事業運営に影響が出る可能性がある。

アップデート・レポート

14/15

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

◆ **特定企業グループとの関係について**

光通信(9435 東証一部)の子会社であるブロードピークとメンバーズ・モバイル2社により合計788,700株(発行済株式数の25.7%、20年2月末時点)の同社株式が保有されている。同社は光通信のその他の関係会社であるが人的関係はなく、事業戦略等への制約も受けていない。ただ、メンバーズ・モバイルは同社のMFPの仕入先の1社であり、方針変更等があった場合には、事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ **新型コロナウイルス感染拡大による影響の可能性について**

当センターでは、同社の5月までの販売状況を踏まえた上で、6月からは緊急事態宣言解除に伴い企業の経済活動が徐々に回復し、同社の提供する商品やサービスの販売に寄与すると想定して同社の業績を予想している。この先、再び感染拡大によって企業の経済活動が停滞した場合には、OA関連商品などの販売が停滞し、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ **アレクソンの完全子会社化について**

同社は20年5月26日にネットワークセキュリティ関連機器の企画・開発などを行うアレクソン(大阪府大阪市)の完全子会社化を発表している。需要拡大が見込める情報セキュリティ商材の拡充が子会社化の目的である。株式取得日は7月31日(予定)、子会社となるのは9月1日(予定)である。株式取得に伴ってのれんが発生した場合の金額や償却年数などはまだ確定しておらず、連結業績予想への影響についても精査中としている。

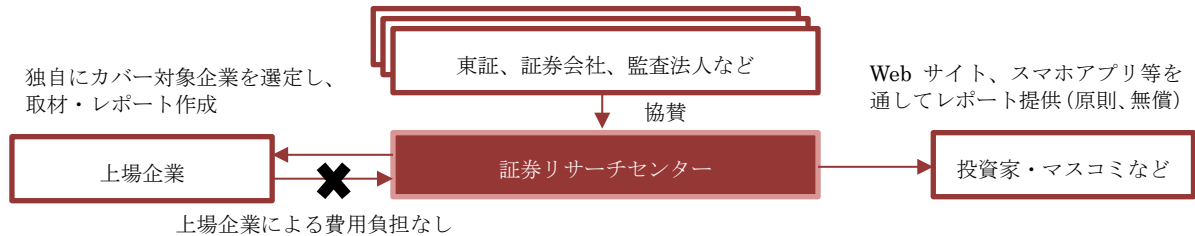
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を18年12月14日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。