

ウチダエスコ

(4699・JASDAQ スタンダード)

2016年11月17日

文教市場の盛り上がりや民間市場好転で、業績は復調へ

ベーシックレポート

(株) QUICK

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 (2016/07/20 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 2016/11/15 現在

株 価	724 円
年初来高値	1,020 円 (16/01/07)
年初来安値	695 円 (16/08/02)
発行済株式数	3,600,000 株
売買単位	100 株
時価総額	2,606 百万円
予想配当 (会社)	25.00 円
予想EPS (アナリスト)	100.13 円
実績PBR	0.61 倍

マルチベンダー保守が強みの PC・ネットの保守サービス会社

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。

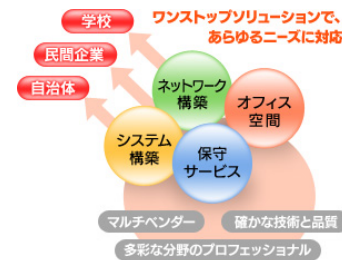
多数のメーカーと保守の業務委託

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

文教市場の売上高が比較的多いことも特徴。



IT高度化は追い風も、スピード感あるサービス転換必要

複雑化・高度化するIT利用環境の変化は、顧客自身による運用を困難にする一方、ネットワーク構築や運用を得意とし、マルチベンダー保守ができる同社にはビジネスチャンス。ただ、国内PC市場の出荷台数減などの影響もあって、修理や保守、ネットワーク構築など市場は縮小しており、サービスや体制の組み替えを急ぐ必要がある。

学校の需要顕在化で大型案件増え、今来期は2桁増益を予想

16/7期通期の連結営業利益は前期比32%減の484百万円だった。得意の文教市場が盛り上がりず、民間市場では、14年春にシステム更新が集中した反動が続き需要が低迷、新サービス強化に伴い原価がかさみ、積極的な採用で増加した人件費が利益を抑えた。

QUICK企業価値研究所では、17/7期の連結業績営業利益を550百万円(同14%増)、続く、18/7期の同利益を670百万円(同22%増)と予想。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)が迫り、先送りされていたIT機器更新需要が顕在化し大型案件が増加。民間市場も、法人のPC入れ替えサイクルを迎えて好転し、全体の業績は、復調に向かうとみる。

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
2015/7	通期	実績	11,765	-15.6	707	-15.2	719	-15.1	412	-23.5	114.78
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
		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
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

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

同社は企業理念は『「働く場」「学ぶ場」へ「心のこもったおもてなし」を提供し、社会に貢献する』。文教市場、公共市場、民間企業、福祉施設などの「働く場」や「学ぶ場」を対象マーケットとし、その「場」のニーズを把握、顧客の視点にたった商品およびサービスを提供する「心のこもったおもてなし」を通じ、顧客満足度の向上を目指している。

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・パッカー）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・パッカーと「保守サービス業務委託基本契約」を締結、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	BBH FOR FIDELITY PURITAN TR:FIDELITY SR INTRINSIC OPPORTUNITIES FUND	297	8.27
3	内田洋行 IT ソリューションズ	275	7.64
4	ウチダエスコ持株会	226	6.3
5	大塚商会	180	5
6	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	62	1.73
7	竹内 ひろの	52	1.44
8	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES LUXEMBOURG/JASDEC/ACCT BP2S DUBLIN CLIENTS-AIFM	49	1.36
9	關昌	47	1.31
10	STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OM02505002	44	1.24

(注) 株式数、所有比率は16年7月20日時点
(出所) 16/7期有価証券報告書

事業概要

事業の内容

マルチベンダー保守に強み

PCをはじめとしたハードウェア保守や通信ネットワークの構築などを行う「ICT（情報通信技術）サービス事業」が主力。同事業が連結売上高の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1参照）。同社の技術者が保有する国家資格やメーカー・ベンダー資格は、のべ2865件（16年7月20日時点、表1参照）にのぼり、さまざまなメーカーのハードウェア、ソフトウェア、ネットワークによるIT環境を一括して維持管理することが可能。

また、国内に32拠点を有し、全国展開する顧客のニーズにもスムーズに対応することができる。

図1. 主要な保守・修理対象メーカー



(注)上記ロゴの会社のほか、アイオーデータ機器、アイコム、グラスバレー、デル、日立製作所、BENQ、ポリコム、ラネクシー、ロジテックとも契約

(出所)同社ウェブサイト、16/7期株主通信

表1. 保有資格の概要

分類	件数	備考
資格保有数	2,865件	
国家公的資格	465件	情報処理技術者、第1種電気工事士、電気工事施工管理技士、1級建築士、建築施工管理技士など
メーカー資格	1,336件	FUJITSU、Apple、HP、Canon、IBM等の各認証資格
ベンダー資格	1,064件	Cisco、Microsoft、ORACLE、Redhat、CompTIA、VMWear、Citrix SyStem等の各認証資格ほか

(出所)16/7期の株主通信「ビジネスレポート」をもとに当研究所作成

事業概要

売上構成

学校向け売上高が
全体の3割超

セグメント分類と事業内容は以下の通り。

(1) ICTサービス事業

ネットワークシステムの設計・施工・運用管理サービス、ハードウェア保守サービスおよびメーカーリペア（修理）サービスの提供、ならびにネットワークに関わる IT 機器販売

(2) オフィスシステム事業

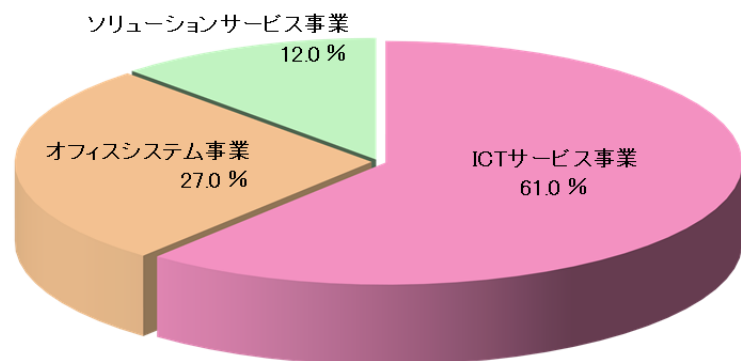
オフィスの設計・施工サービス、OA サプライ品等の販売

(3) ソリューションサービス事業

ソフトウェアの開発・サポート・運用保守サービスを提供

16/7 期の事業部門別連結売上高構成比は、「ICT サービス事業」が 61.0%、「オフィスシステム事業」が 27.0%、「ソリューションサービス事業」が 12.0%（図 2 参照）。また、市場別では、文教市場が全体の 3~4 割を占め多いことが特徴。情報化が進む中で教育の現場におけるデジタル機器の活用や事務処理の効率化を提案。大学向けの証明書発行システム、高校向けの学籍管理システム、小中学校向けの校務支援システムなどの独自ソフトの開発・販売なども手掛ける。なお、親会社である内田洋行向けの売上高は全体の 35.9%。

図2. 「事業別」売上高構成比(16/7期連結ベース)



(出所: 16/7期通期決算短信をもとに当研究所作成)

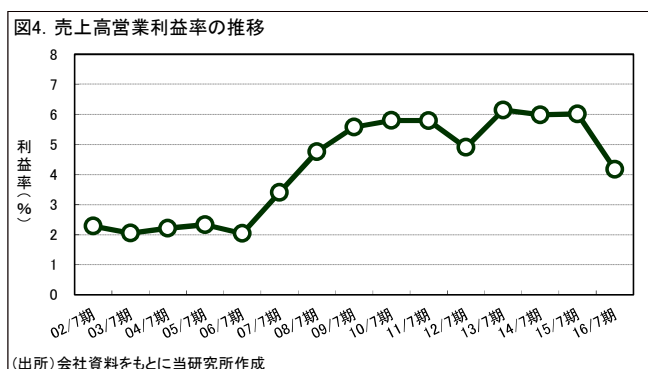
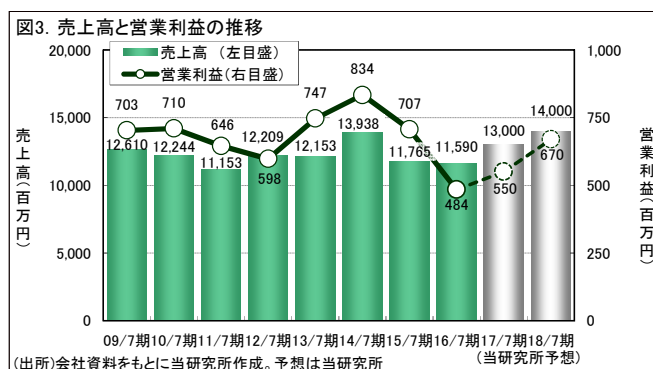
財務分析

課題を的確に捉えた中計の実施で収益・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、売上高は12,000百万円を挟んだ水準で大きな変動が無い一方、2%前後にとどまっていた売上高営業利益率は07/7期から改善、概ね6%前後まで上昇した。各分野での需要の谷が重なり苦戦した16/7期でも4%を上回る水準にある。

採算が改善したのは、その時々課題を的確にとらえ、中期経営計画（中計）に解決に向けた施策を掲げて経営改善に取り組んできた成果。たとえば、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。第7次中計（08/7期～10/7期）では、ビジネスユニットの拡大を図るとともに、コールセンター・ヘルプデスク業務を担うE-BOS（イー・ボス、ESC0-Back Office Systemの略）センターを稼働させ、それまで全国の拠点で受けていたシステム障害などに関する顧客からの連絡を集中、効率化を図った。続く、第8次中計（11/7期～13/7期）では、利用環境変化への対応やユーザー起点のマルチベンダー推進などを目標に掲げ、着実に収益規模を拡大。前期までの第9次中計（14/7期～16/7期）では、キッティング（※）を月間で最大7000台処理できる専用センターも整備し、14/7期には、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も獲得している。

※IT機器導入時に必要なアプリケーションソフトをインストールや各種設定を予め行って、すぐに使える状態にする準備作業

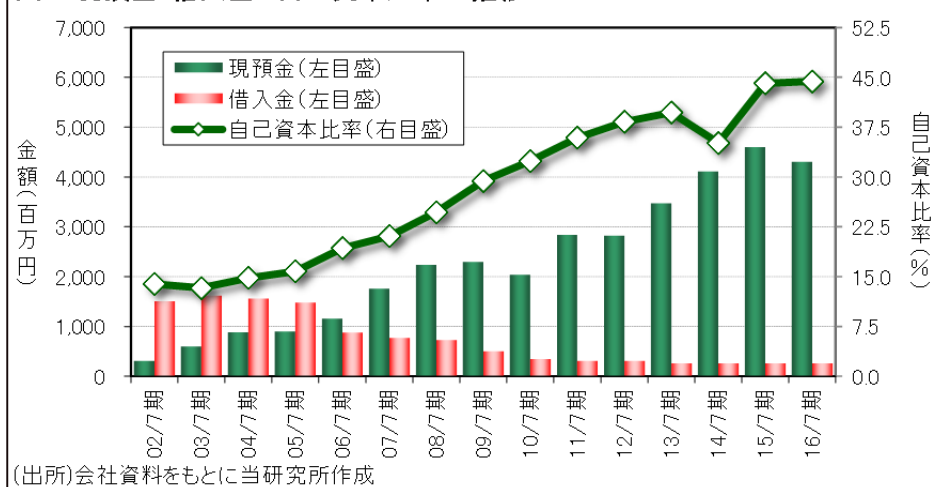


財務分析

自己資本比率は
40%台半ばまで改善

財務基盤についても、02/7 期末で 13% 台だった自己資本比率は、16/7 期で 40% 台半ばの水準まで上昇、現預金と借入金の推移をみても、06/7 期以降、現預金が借入金を上回って推移している（図 5 参照）。全体の事業拡大に加え、「ICT サービス事業」では保守契約を結ぶと前受金として入金があることもあり、同事業の伸長とともに現預金は年々増加、08/7 期には 2,000 百万円台、14/7 期には 4,000 百万円台に乗った。その一方で、03/7 期に 1,621 百万円あった借入金は、260 百万円まで減少。財務の健全性が高まっている。

図5. 現預金・借入金と自己資本比率の推移



なお、事業別売上高（図 6 参照）をみると、11/7 期に「ICT サービス事業」の売上高が減少しているが、これは 10/7 期に「学校 ICT 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の反動。また、自己資本比率では、14/7 期に一時的な落ち込みがみられるが、これは、期末にタブレット端末販売の大型案件があり、当該案件にかかる売上債権により総資産が一時的に約 2,000 百万円膨らんだためである。

図6. 事業別売上高の推移

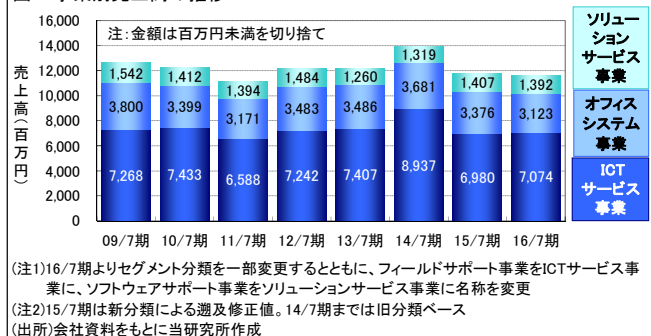
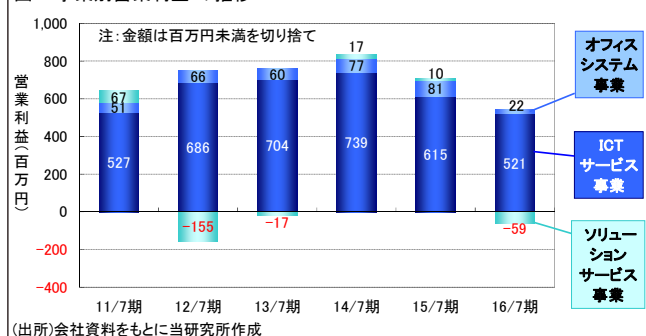


図7. 事業別営業利益の推移



第10次中計では、新しい「こと」への挑戦や生産性向上を推進へ

同社ではこの9月に、17/7期から3カ年の第10次となる中計を策定。新しい「こと」への挑戦や生産性向上などの取り組みを推進し、最終年度となる19/7期に、売上高13,100百万円（16/7期比13%増）、営業利益570百万円（同18%増）の達成を目指すとして発表した（中計における収益目標は表2参照）。

表2. 第10次中期経営計画における収益目標（単位：百万円）

	16/7期 実績	中計目標		
		17/7期	18/7期	19/7期
売上高	11,590	12,600	12,800	13,100
営業利益	484	510	530	570
経常利益	491	520	540	580
純利益	264	340	350	380

（出所）16/7期決算説明会資料をもとに当研究所作成

第10次中計における重点基本方針は、表3にまとめた4つ。

この基本方針に沿って、「ICTサービス事業」の中核である文教市場ではアクティブラーニング（学生が主体的に取り組む学習法）や、タブレット端末・電子黒板等を活用した授業などの導入支援サービスや運用支援サービスを充実させる方針。タブレット端末等の学校への普及スピードが依然緩慢なことを踏まえて啓蒙活動も展開、導入した学校では必ずしも十分活用されていない状況が散見されることから、IT支援員など運用面での提案も強化したいとしている。

地方自治体市場では、業務で使用するネットワークとインターネットを分離して構築するネットワーク強靱化関連で、民間市場ではITアウトソーシング領域で、進展する顧客ニーズの取り込みを強化する。同社の強みであるマルチベンダーサポートに関しては、PC関連だけでなく、新たなハードウェアやソフトウェアにも対象を広げ、新規顧客の開拓を推進する考えだ。

このほか、「オフィスシステム事業」では、顧客のオフィス移転の提案力および施工工事にかかわるプロジェクトマネジメント力を強化、OAサプライ品の販売に関しては、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サービス」の推進により直接販売を拡大する。また、「ソリューションサービス事業」では、得意とするアプリケーションソフトの導入支援および運用支援サービスを、販売パートナー（代理店）と連携し顧客への提案を強化する方針としている。

表3. 第10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 心のこもったおもてなし	顧客のニーズ(困っていること、望んでいること)を把握し、継続的な品質改善に取り組み、顧客の視点にたった商品およびサービスを提供することにより顧客の満足度向上を目指す
② 新しい「こと」への挑戦	顧客の新たなニーズや、ICTなどの複雑化かつ高度化するシーズ(技術、ノウハウ)の研究および仮説検証を行い、新しい「こと」(商品、サービス、技術、しくみ)へ挑戦することにより継続的な事業変革を推進
③ 生産性向上	日々の業務プロセスを通じて得る情報の共有と活用を徹底。営業、サービスおよび技術の標準化を推進することによって仕事の効率化をはかり、顧客視点にたった「心のこもったおもてなし」を提供できる余裕を作り出す
④ ひとりひとりの学習と成長	ヒューマンスキルとテクニカルスキルの両面で、人を育てる活動を計画的に推進。社員ひとりひとりの成長をはかり、業務プロセスの品質改善および生産性向上、おもてなし力向上を目指す

(出所) 16/7期決算説明会資料等をもとに当研究所作成

IT 利用環境の変化
は追い風だが、ス
ピード感あるサービ
スの転換が必要

足元の IT 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、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同社にとっては、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。

一方で、一時は年間で 1600 万台を超えていた国内の PC 出荷台数は 15 年度に 1000 万台を切り、無線 LAN の利用も一般化するなど、市場変化のスピードは極めて速い。それに伴い同社が得意とし、これまでの業績を牽引してきたハードウェアの修理や保守、有線 LAN の構築などにかかる市場も縮小が続いている。市場構造の変化に対応した新たなサービスへの転換を、具体的かつスピード感を持って進める必要があり、サービスや体制の組み替えの成否が、今後、中長期での成長の左右する転換点にある。好採算サービスをいかに拡大できるかがカギとなる。

戦略分析

一段上への成長には、中計を上回る成果が必要とみる

第10次中計では、3年後の19/7期に売上高13,100百万円、営業利益570百万円を目指しているが、年率換算の増収率・増益率は、それぞれ1桁に過ぎない。既存サービスが立脚する市場が縮小（後段の「市場分析」参照）する中、新たな取り組みの成果が、足元で必ずしも大きく出ず、2期連続の減収減益になったことを踏まえたためとみられるが、その前提は、慎重過ぎると言わざるを得ない。

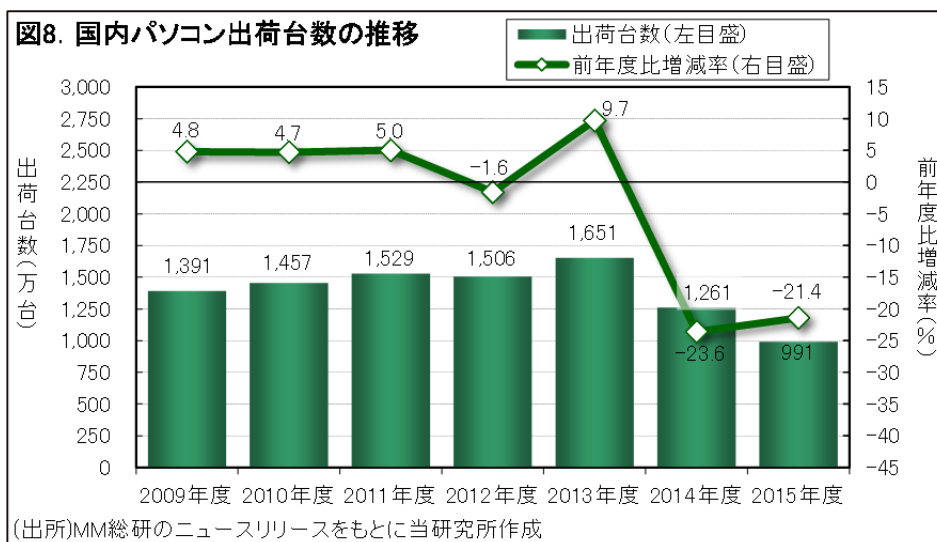
文教市場で大型案件を見込む今期（17/7期）上期について、同社は売上高で前年同期比17%増を計画しているが、具体的な施策により中期的にも同水準、少なくとも2桁成長の成果をコンスタントに出すことが同社には求められている。むしろ、成果を急がないと、新たな市場は他のプレイヤーにとって変わられることは容易に想像できる。市場が大きく変化する中で、中計で掲げている1桁成長を足元で許容するならば、中期的に、現在の業績から一段上を目指すことは難しくなるだろう。

市場分析

国内 PC 出荷台数の減少は底打ちへ

市場調査会社の MM 総研（東京・港）の調べによれば、15 年度（15 年 4 月～16 年 3 月）の国内 PC 出荷台数は前年度比 21.4%減の 990 万 6,000 台だった。依然として、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が続いており、Windows10 が市場を喚起するまでに至っていない。また、市場別に見ると、個人向けが前年度比 18%減の 428.0 万台、法人向けが同 23.8%減の 562.6 万台となっており、法人更新需要の反動がより強く市場に反映される結果となっている。

しかし半期別にみると 15 年度上半期は前年同期比 29.5%減の 474.1 万台、同下半期は同 12.3%減の 516.5 万台となっており、減少幅は縮小傾向。また、16 年度については、16 年 10 月末で Windows7 機の出荷が終了したのを受けて、Windows10 搭載機の出荷が本格化するとの見方が強い。14 年春に買い替えを行なった企業の多くで、3 年とも言われる端末の更新サイクルを迎えつつあり、20 年 1 月に予定されている Windows7 の延長サポート終了に向け、買い替えが進むと見られている。



文教市場では、17年度に向け更新需要本格化

文教市場では、09 年補正予算で事業化された「学校 ICT 環境整備事業」や 10 年 8 月に文部科学省が策定した「教育の情報化ビジョン」に基づいて整備された機器類の更新時期が過ぎており、多くの自治体で更新が先送りされている。

一方で、13 年 6 月に閣議決定された第 2 期教育振興基本法で目標としている学校教育環境の整備を図るため、17 年度を最終年度とする「教育の IT 化に向けた環境整備 4 年計画」では、教育用コンピュータや電子黒板、無線 LAN 設備などの整備を推進（計画の概要は表 4 参照）、17 年度末までにコ

市場分析

ンピュータは3.6人に1台、電子黒板の普通教室での整備率は100%にするとの目標を掲げている。

しかし、文科省が今年10月に初めて公表した市町村別の整備状況によれば、今年3月1日時点におけるコンピュータ1台当たりの子供の数の全国平均は6.2人。ICTを活用した教育に力を入れている佐賀県が2.2人で整備率トップになる一方、最下位の埼玉県と神奈川県は8.2人とどまり、10人以上で1台を使う市区町村は150を超えている。文科省では、各自治体の全国的な位置づけを明らかにすることで、整備が遅れている自治体に改善を促したい考えで、今後、これら需要が本格化するとみられている。

表4.「教育のIT化に向けた環境整備4カ年計画」の概要

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当研究所作成

16/7 期は減収減益。スポット案件分が剥落する一方で、原価・人件費かさむ

■16年7月期通期（15年7月21日～16年7月20日）の実績

16/7 期通期の連結業績は、売上高が15/7 期比 1.5%減の 11,590 百万円、営業利益が同 31.6%減の 484 百万円だった（表 5 参照）。

民間市場では、14 年春に PC やシステム更新が集中（以下、14 年特需）した反動が続き、パソコンのキittingや保守・修理などの需要が低迷、得意とする文教市場も盛り上がりならず、15/7 期の業績を押し上げていたスポット案件分を取り返せなかった。その一方で、新規分野の取り組み強化に伴い不慣れな作業で手戻りや外注が増え原価がかさんだうえ、積極的な採用に伴う人件費の増加が利益を抑えた。

表5. 通期連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	15/7期<通期>		16/7期<通期>			
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	
					増減額	増減率
売上高	11,765	100.0%	11,590	100.0%	-174	-1.5%
ICTサービス事業	6,980	59.3%	7,074	61.0%	+93	+1.3%
オフィスシステム事業	3,376	28.7%	3,123	27.0%	-253	-7.5%
ソリューションサービス事業	1,407	12.0%	1,392	12.0%	-15	-1.1%
売上総利益	3,267	27.8%	3,072	26.5%	-194	-6.0%
販売費・一般管理費	2,559	21.8%	2,587	22.3%	+28	+1.1%
営業利益	707	6.0%	484	4.2%	-223	-31.6%
ICTサービス事業	615	(8.8%)	521	(7.4%)	-93	-15.2%
オフィスシステム事業	81	(2.4%)	22	(0.7%)	-59	-72.6%
ソリューションサービス事業	11	(0.8%)	-59	-(4.3%)	-70	-
経常利益	719	6.1%	491	4.2%	-227	-31.6%
純利益	412	3.5%	264	2.3%	-147	-35.8%

(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

(出所)会社資料をもとに当研究所作成

ICT サービス事業は
機器販売増で小幅
増収も、役務サー
ビスが落ち込む

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の「ICT サービス事業」の売上高が同 1.3%増の 7,074 百万円、営業利益が同 15.2%減の 521 百万円となった。

期末に文教市場で機器販売のやや大型の案件があり、売上高は15/7 期を上回ったものの、15/7 期の業績を押し上げていた役務サービスの反動が出た。利益面でも、機器販売は相対的に利益率が低く、好採算の役務サービス

落ち込みによる影響を補いきれなかった。文教市場では、タブレットなどの導入意向は強いものの、試験的な小規模案件が多く、本格導入までに想定よりも時間を要している。

また、民間市場では、国内 PC 市場における出荷台数減少の影響が出た。PC のキittingやネットワーク工事、保守、修理などの中核業務が苦戦、タブレットのキitting案件などは増加しているが、PC に比べ単価が低く、PC 関連業務の落ち込みを補いきれていない。

表6. 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	16/7期<通期>	
			売上高 (百万円)	前期比 (%)
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	3,752	-4.6
	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	1,440	-0.3
	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	524	-4.8
	IT関連機器	ハードウェア販売	1,109	+42.7
	その他	—	247	-32.8
	小計		7,074	+1.3
オフィス システム 事業	OAサプライ	OA消耗品の販売等	2,223	-6.7
	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	738	-13.8
	その他	—	161	+17.6
	小計		3,123	-7.5

(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。前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

オフィス移転関連
業務では、好採算
の大型案件獲得に
苦戦

主力事業以外では、「オフィスシステム事業」の売上高が同 7.5%減の 3,123 百万円、営業利益が同 72.6%減の 22 百万円となった。

相対的に利益率の高いオフィス移転に関する設計・施工業務が苦戦。顧客企業の移転ニーズは強いものの、大型案件では顧客の条件に合致する空室の不足から移転には至らず、採算の悪い小型案件が中心となった。OA サプライ品等の販売も「クラウド型間接材調達支援サービス」が立ち上がりはじめ直販は増えたが、卸売の減少を補いきれなかった。

「ソリューションサービス事業」の売上高は同 1.1%減の 1,392 百万円、営業損益が 59 百万円の赤字（前年同期は 11 百万円の黒字）だった。民間市場の基幹業務システム案件が貢献したが、システム開発案件の一部が不採算となり、利益を抑えた。

■17年7月期通期（16年7月21日～17年7月20日）の会社計画

上期は2桁増収見込むも、下期は前年同期比横ばいの前提

17/7期通期の連結業績について会社側は、売上高 12,600 百万円（前期比 9%増）、営業利益 510 百万円（同 5%増）を計画。事業別の売上高は、「ICT サービス事業」が 7,900 百万円（同 12%増）、「オフィスシステム事業」が 3,400 百万円（同 9%増）、「ソリューションサービス事業」が 1,300 百万円（同 7%減）を見込む。

概ね案件が確定している上期については、文教市場で大型案件を見込む「ICT サービス事業」を中心に一定の伸びを前提にしているものの、下期については、前期と同水準にとどめているという。新しい取り組みの成果も徐々に始まってはいるものの、業績への寄与度が読みきれないためとしている。このため、「ICT サービス事業」以外の増減を含めても前期比での増加額は、売上高で 1,010 百万円、営業利益で 26 百万円にとどまる計画となる。

表7. 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%	12,600	13,000	100.0%	+12.2%	14,000	100.0%	+7.7%
ICTサービス事業	7,074	61.0%	7,900	8,300	63.8%	+17.3%	9,000	64.3%	+8.4%
オフィスシステム事業	3,123	27.0%	3,400	3,400	26.2%	+8.8%	3,600	25.7%	+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	10.0%	+7.7%
売上総利益	3,072	26.5%	—	3,400	26.2%	+10.7%	3,750	26.8%	+10.3%
販売費・一般管理費	2,587	22.3%	—	2,850	21.9%	+10.1%	3,080	22.0%	+8.1%
営業利益	484	4.2%	510	550	4.2%	+13.5%	670	4.8%	+21.8%
ICTサービス事業	521	(7.4%)	500	550	(6.6%)	+5.4%	600	(6.7%)	+9.1%
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%	520	550	4.2%	+11.8%	670	4.8%	+21.8%
純利益	264	2.3%	340	360	2.8%	+36.0%	440	3.1%	+22.2%

（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

（出所）会社資料をもとに当研究所作成、予想は当研究所

ICT サービス事業で
会社計画を上回る
業績を予想

文教市場で案件活
発化すれば、上振
れも可能性もある
とみる

オフィスシステム事
業は復調も、ソリ
ューションサービス事
業は苦戦を予想

■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当研究所は、売上高 13,000 百万円（前期比 12%増）、営業利益 550 百万円（同 14%増）を予想する。「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 400 百万円、営業利益で 40 百万円上回る予想となる。

「ICT サービス事業」については、文教・民間の両市場ともに需要の力強い回復は不透明なため、現時点で見込む業績伸長は文教市場での大型案件に依るところが大きくなる。14/7 期にあった荒川区の大型案件では、端末販売だけで 1,300 百万円の寄与があり、導入後の役務サービスの需要も発生した。このことを考慮すると、会社側が計画する同事業で 800 百万円の増収との前提は保守的との印象が強い。もちろん案件ごとに規模の差があり、会社側が上期業績への貢献を見込んでいる今回の案件も一部が前期に納入済みと見られるが、当該案件以外の寄与も考慮すれば、荒川区の案件と同規模以上の増収がひとつのメドになる。当研究所では、早ければ今期下期にも文教市場で案件の動きが活発化する可能性もあるとみており、その場合には、売り上げ上振れの可能性も出てくる。ただ、増収は低採算のハードウェアの販売増が主体であることから利益面での寄与は限定的で、人員増や新サービス展開などによるコスト上昇等も考慮すると、同事業の売上高営業利益率は低下する可能性が高い。

「オフィスシステム事業」は売上高が復調、営業利益も少額ながら増加するとみる。OA サプライ品の販売では、卸販売分の下げ止まりに加え、注力している「クラウド型間接材調達支援サービス」による直販の増加を予想。オフィス移転に関する設計・施工業務は、リードタイムが短いことなどから予想が難しいが、現時点で前期に比べ更なる減速はないとみる。同事業の営業利益率も、直販の増加などで改善しそうだ。

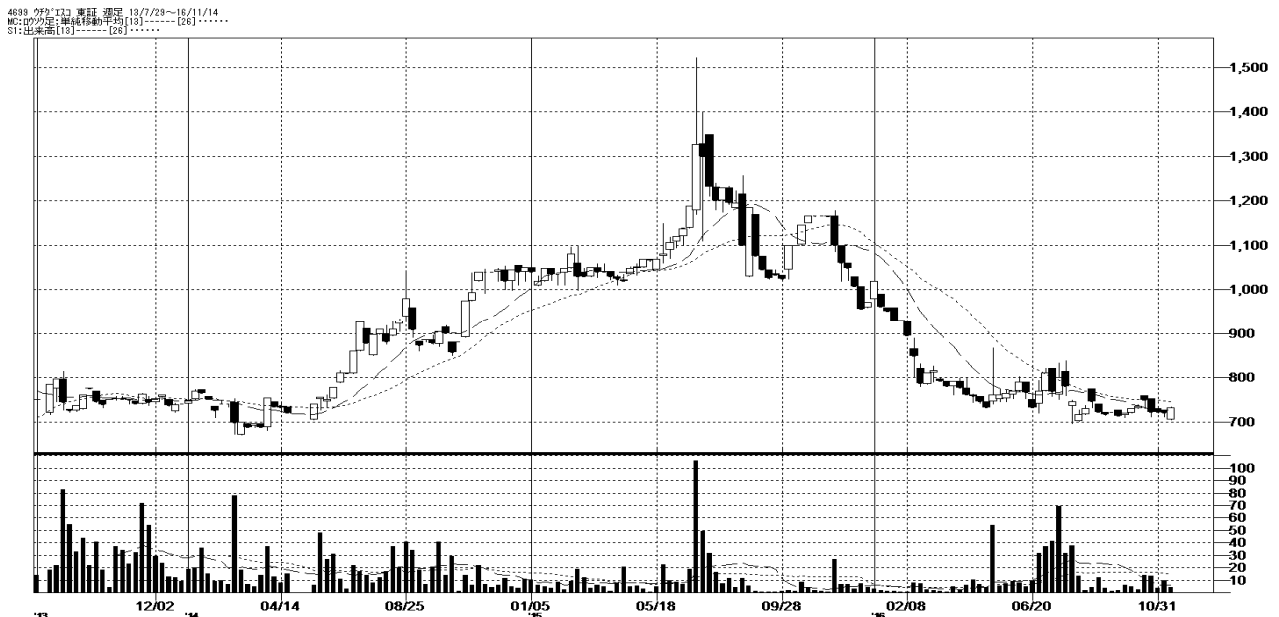
「ソリューションサービス事業」は小幅ながら減収を予想。同事業で大きな割合を占める自治体関連ビジネスは、法改正に伴うシステム改修等に付随した需要の有無によるところが大きいが、今期は大きな法改正がないとみられている。マイナンバー対応などの需要も一巡することから、今期の反転は難しいとみる。

文教市場の需要盛り上がりや民間市場も好転の可能性

■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期通期の連結業績について当研究所は、売上高14,000百万円（前期比8%増）、営業利益670百万円（同22%増）を予想する。

「ICTサービス事業」の文教市場では、文科省の「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、需要の盛り上がりが見込まれる。また、PCの国内出荷台数は16年にも下げ止まる可能性があり、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、民間市場も好転してくるとみる。

このほか、「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、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に向かうとみるが、採算管理などに課題が残り、利益貢献するには、もう少し時間がかかりそうだ。



(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。

			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	550
	経 常 利 益	百万円	847	719	491	550
	当 期 純 利 益	百万円	539	412	264	360
	E P S	円	150.06	114.78	73.64	100.13
	R O E	%	14.8	10.3	6.3	8.1
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	-
	純 資 産 合 計	百万円	3,875	4,170	4,286	-
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	-

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%。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>