

ウチダエスコ

(4699・JASDAQスタンダード)

2018年2月23日

大型案件剥落で今期は減益も、来期には復調を予想

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 (2017/10/20 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 2018/2/21 現在

株 価	1,443 円
昨 年 来 高 値	1,490 円 (17/2/27)
昨 年 来 安 値	1,000 円 (17/1/18)
発行済株式数	3,600,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	5,195 百万円
予 想 配 当 (会 社)	35.00 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	114.03 円
実 績 P B R	1.09 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。

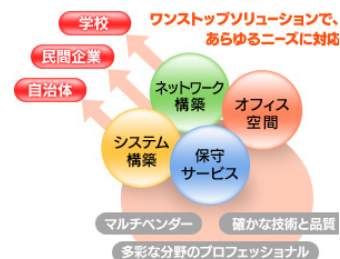
多数のメーカーと保守の業務委託

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、環境に応じたサービス転換が急務

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会社にはビジネスチャンス。ただ、従来型の PC を軸とした修理や保守、ネットワーク構築など市場の伸びは期待し難い。端末や通信の多様化などに合わせたサービス転換や体制組み替えが求められており、その成否が、中長期での成長を左右する転換点にある。

システム更新需要回復や新たな分野への取り組み進展見込む

QUICK 企業価値研究所では、18/7 期の連結営業利益を 600 百万円 (前期比 14%減)、続く、19/7 期の同利益を 700 百万円 (同 17%増) と予想。17/7 期にあった電子黒板などの学校向け大型案件が剥落するため、18/7 期は営業減益も、民間市場などでは更新サイクルからシステム刷新などに伴う需要が戻りつつあり、PC 関連以外の新たな分野への取り組みも進展する 19/7 期には業績は復調に向かうと予想。なお、現時点で文教市場での大型案件は織り込んでいないが、先送りされていた教育の IT 化投資の盛り上がり次第では、業績の上振れもあるとみる。

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
2017/7	10(7-10月)	実績	4,057	35.3	446	357.3	448	352.3	305	364.8	84.96
2018/7	10(7-10月)	実績	3,420	-15.7	219	-50.9	220	-50.7	146	-51.9	40.86
2017/7	通期	実績	13,036	12.5	694	43.4	704	43.2	481	81.8	133.90
2018/7	通期	会社予想 (2017年8月発表)	12,800	-1.8	590	-15.1	600	-14.8	410	-14.8	114.03
		アナリスト予想 (2018年2月発表)	12,800	-1.8	600	-13.6	600	-14.8	410	-14.8	114.03
2019/7	通期	アナリスト予想 (2018年2月発表)	13,100	2.3	700	16.7	700	16.7	480	17.1	133.50

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も手がける。

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 HP）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 HP 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	315	8.76
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	224	6.24
5	大塚商会	180	5
6	重田 康光	124	3.47
7	日本トラスティ・サービス信託銀行（信託口）	102	2.85
8	竹内 ひろの	52	1.44
9	關 昌	47	1.31
10	STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OM02 505002	44	1.24

(注) 所有株式数、所有比率は17年7月20日時点
(出所) 17/7期有価証券報告

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2816件（17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34の拠点を有し、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、グラスパレー、テル、日立製作所、BENQ、ポリコム、ラネクシー、ロジテックとも提携

(出所)17/7期の株主通信「ビジネスレポート」を一部転載

表1. 保有資格の概要

分類	件数	備考
資格保有数	2,816件	
国家公的資格	476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	1,373件	FUJITSU、Apple、HP、Canon、IBM等の各認証資格
ベンダー資格	967件	Cisco、Microsoft、ORACLE、Redhat、CompTIA、VMware、Citrix SyStem等の各認証資格ほか

(出所)17/7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

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

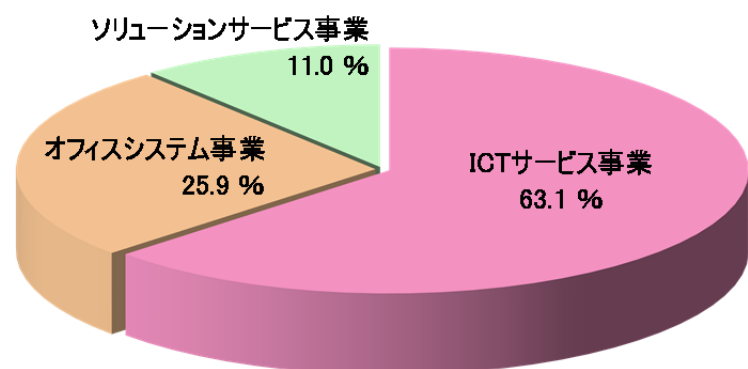
(3) ソリューションサービス事業

ソフトウェアの開発・サポート・運用保守サービスを提供

文教市場向けの売
り上げが多い

17/7 期の事業部門別連結売上高構成比は、「ICT サービス事業」が 63.1%、「オフィスシステム事業」が 25.9%、「ソリューションサービス事業」が 11.0%（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、同社の親会社であり、学校備品・システムに強いオフィス家具・コンピュータ 商社大手の内田洋行向け売上高が全体の 33.6%を占める。

図2. 「事業別」売上高構成比（17/7期連結ベース）



（出所）17/7期通期決算短信をもとに当研究所作成

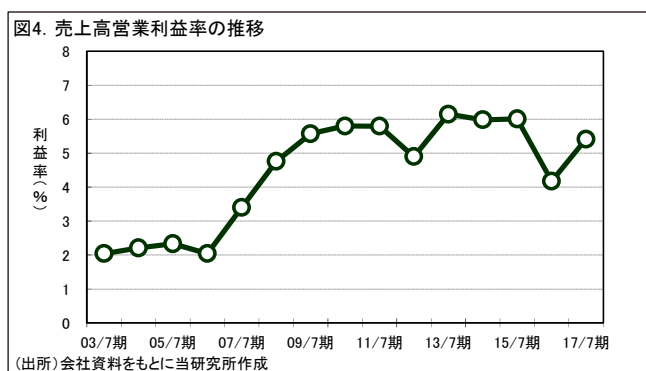
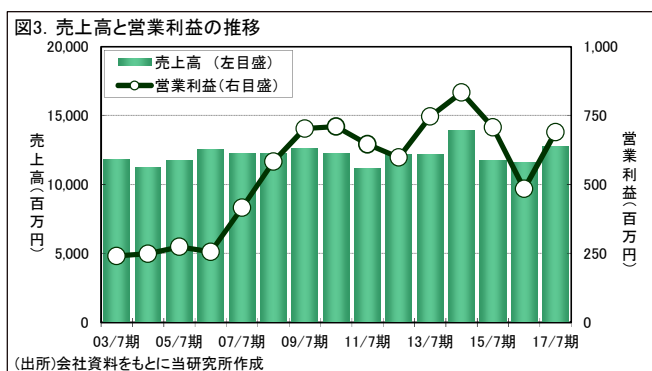
財務分析

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3参照）をみると、売上高は概ね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、年次により多少の変動はあるものの、近年は概ね5%を上回る水準にある（図4参照）。各分野での需要の谷が重なり苦戦した16/7期でも4.2%だった。

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 Support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。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たことで、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。17/7期の大型案件にも繋がった。

※IT機器導入時に、必要なアプリケーションソフトのインストールや、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

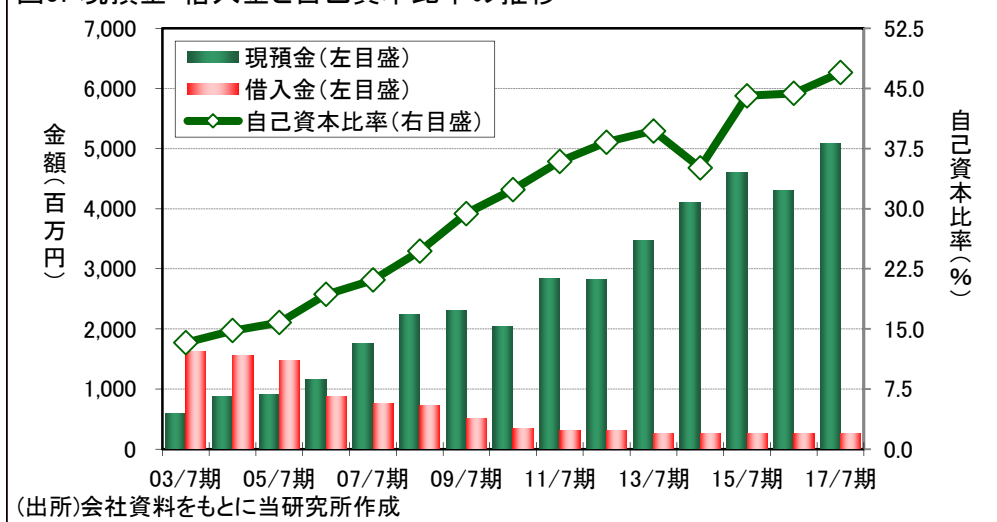


財務分析

自己資本比率は
47%まで改善

財務基盤についても、03/7期末で13%台だった自己資本比率は、17/7期には47.0%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が多く、同事業の伸長とともに現預金は年々増加、13/7期に3,000百万円台に乗ってからは増加ペースが速まり、17/7期には5,000百万円台を超えた。その一方で、03/7期に1,621百万円あった借入金も、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

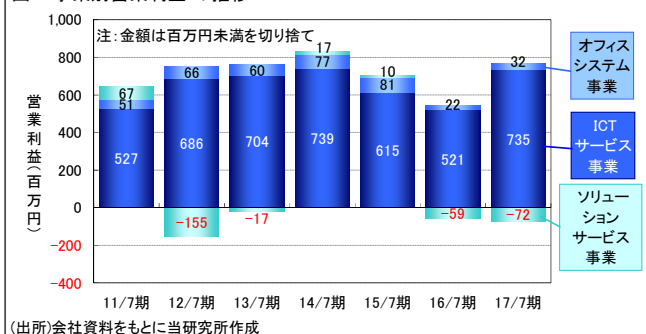


なお、図6の事業別売上高をみると、15/7期に「ICTサービス事業」の売上高が減少しているが、これは14/7期において、Windows XP公式サポート終了と消費増税を前にした駆け込み需要や、タブレット端末販売の大型案件があった反動。また、図5では、14/7期に自己資本比率の一時的な落ち込みがみられるが、これは、当該大型案件が期末にあったことから、売上債権により総資産が一時的に約2,000百万円押し上げられたためである。

図6. 事業別売上高の推移



図7. 事業別営業利益の推移



戦略分析

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16年9月、17/7期から3カ年の第10次となる中計を発表。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（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	中計目標		
	実績	17/7期	18/7期	19/7期
売上高	13,036	12,600	12,800	13,100
営業利益	694	510	530	570
経常利益	704	520	540	580
純利益	481	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計画。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）とも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ニーズ(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。

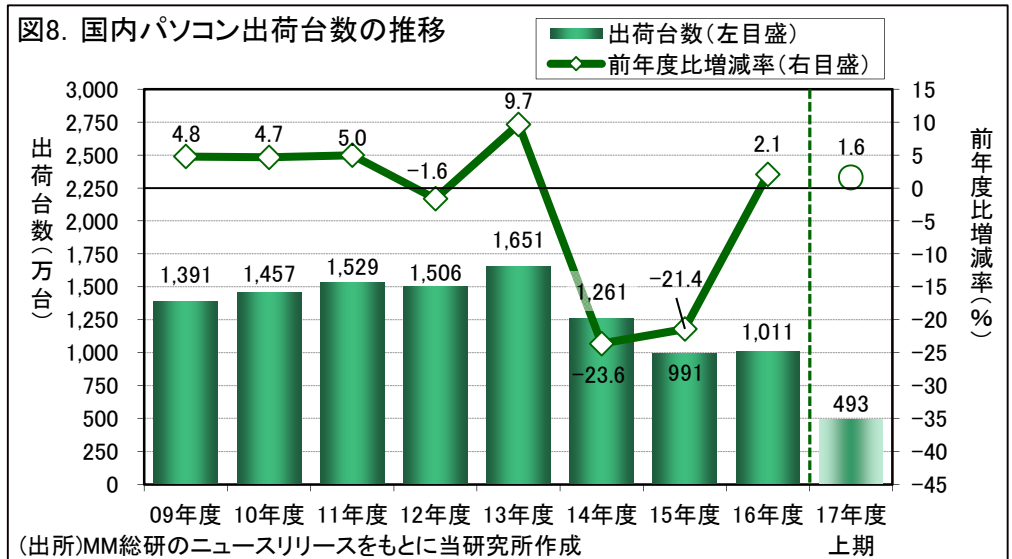
ただ、こうした利用環境の変化は、既にハードウェア保守・ネットワーク構築・ソフトウェア開発といった各事業をすでに有し、特定のメーカーに縛られないマルチベンダー保守ができる同社にとっては、大きなビジネスチャンスともいえる。専門性を増すネットワークの運営・維持管理に係わる課題を、顧客企業の立場に立ってワンストップで提供できるのは、メーカー系の保守会社などには無い強みとなっている。

一方で、一時は年間で 1600 万台を超えていた国内の PC 出荷台数は減り、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しており、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に迫られている。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り、好採算サービスをいかに拡大できるかがカギとなる。

市場分析

国内 PC 出荷台数は回復局面に

市場調査会社のMM総研（東京・港）の調べによれば、16年度（16年4月～17年3月）の国内PC出荷台数は前年度比2.1%増の1011万台だった。14年春に発生したWindows XP公式サポート終了等に伴う更新特需の反動に伴う減少が一巡、回復局面にある。特に法人向けが同9.8%増の614万台と回復が顕著だ。



後続の主力OSであるWindows7についても、Professional版のプリインストールモデルが18年10月にPCメーカーからの出荷期限を迎え、20年1月には延長サポートも終了する。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が過ぎており、今後、Windows7サポート終了にむけてPCの買い替えが進むと考えられ、国内のPC市場は当面、回復が続くとみられている。

なお、17年度上期（17年4月～9月）の国内PC出荷台数は、前年同期比1.6%増の493万台だった。

市場分析

遅れる文教市場でのIT環境整備。需要本格化はこれからか

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いる。

加えて、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カ年計画」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。

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

しかし、文部科学省が17年12月に公表した「学校における教育の情報化の実態等に関する調査」の16年度調査結果（17年3月1日時点・速報値）によれば、教育用コンピュータの1台当たり児童生徒数は5.9人、電子黒板の普通教室等における整備率は24.4%にとどまっている。

多くの自治体で更新や新規投資が先送りされているのが実態で、文部科学省では整備が遅れている自治体に改善を促すとみられることから、今後、これら需要が本格化しそうだ。

表5. 学校における主なICT環境の整備状況（17年3月1日時点・抜粋）

項目	
教育用コンピュータ	1台当たり児童生徒数は5.9人
電子黒板	普通教室における整備率は24.4%
ネットワーク	普通教室における無線LAN整備率は29.6%

(出所)文部科学省「平成28年度学校における教育の情報化の実態等に関する調査結果（速報値・平成29年3月現在）」をもとに当研究所作成

学校向け大型案件が貢献、企業等へのシステム導入支援も増える

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

■17年7月期通期（16年7月21日～17年7月20日）の実績

第10次中期経営計画の初年度にあたる17/7期通期の連結業績は、売上高が16/7期比12.5%増の13,036百万円、営業利益が同43.4%増の694百万円だった。学校向けの大型案件が牽引し、中計上の計画値（売上高12,600百万円、営業利益510百万円）を大きく上回った。大幅な増収により固定費の負担割合も低下し、売上高営業利益率は同1.1ポイント改善。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た。

表6. 17/7期通期連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	16/7期<通期>		17/7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	11,590	100.0%	13,036	100.0%	+1,446	+12.5%
ICTサービス事業	7,074	61.0%	8,223	63.1%	+1,149	+16.2%
オフィスシステム事業	3,123	27.0%	3,377	25.9%	+253	+8.1%
ソリューションサービス事業	1,392	12.0%	1,435	11.0%	+43	+3.1%
売上総利益	3,072	26.5%	3,497	26.8%	+424	+13.8%
販売費・一般管理費	2,587	22.3%	2,802	21.5%	+214	+8.3%
営業利益	484	4.2%	694	5.3%	+210	+43.4%
ICTサービス事業	521	(7.4%)	735	(8.9%)	+213	+40.9%
オフィスシステム事業	22	(0.7%)	32	(1.0%)	+10	+45.2%
ソリューションサービス事業	-59	-	-72	-	-13	-
経常利益	491	4.2%	704	5.4%	+212	+43.2%
純利益	264	2.3%	481	3.7%	+216	+81.8%

(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

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16.2%増の8,223百万円、営業利益が同40.9%増の735百万円だった。

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(表7参照)。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7. 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<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	4,137	+10.3
	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	1,437	-0.2
	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	542	+3.4
	IT関連機器	ハードウェア販売	1,903	+71.6
	その他	—	202	-18.3
小 計			8,223	+16.2
オフィス システム 事業	OAサプライ	OA消耗品の販売等	2,345	+5.5
	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	850	+15.2
	その他	—	181	+11.9
小 計			3,377	+8.1

(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

OA サプライ品の販売や、オフィス移転 施行案件も増加

主力事業以外では、「オフィスシステム事業」の売上高が同 8.1%増の 3,377 百万円、営業利益が 32 百万円（16/7 期は 22 百万円の利益）だった。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）では、積極的な販促や移転提案力の強化などの施策が奏功し案件数が増加。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。

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」の売上高は同 3.1%増の 1,435 百万円、営業損益が 72 百万円の赤字（同 59 百万円の赤字）だった。内田洋行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用 ERP「アクロシティ」関連が堅調で増収だが、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。利益面では、ERP 関連での外注費増加も響いた。

18/7期1Qは大型案件の反動色濃く。ソリューションサービス事業の立ち上がりも鈍い

■18年7月期第1四半期（17年7月21日～10月20日）の実績

続く18/7期1Qの連結業績は、売上高が前年同期比15.7%減の3,420百万円、営業利益が同50.9%減の219百万円だった。前年同期にあった学校市場向け大型案件の反動が出たうえ、人件費の増加等も響いた。

主力の「ICTサービス事業」の売上高は同17.9%減収の2,501百万円、営業利益は同35.1%減の330百万円。前年同期の収益を押し上げていた学校市場向けの電子黒板やタブレット端末販売が剥落。得意とするマルチベンダーサポートで、新規パートナーの開拓や既存パートナーとの連携強化により民間市場などでの案件獲得に注力したが補いきれなかった。

このほか、「オフィスシステム事業」は、OAサプライ品の販売が堅調だったほか、大型オフィスの移転案件も増加したことで小幅増収だが、利益貢献は限定的で、費用が先行。「ソリューションサービス事業」も、期初時点での受注残高が少なかったことで立ち上がりが鈍く低調だった。

表8. 18/7期1Q連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	17/7期<1Q>		18/7期<1Q>			
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比	
					増減額	増減率
売上高	4,057	100.0%	3,420	100.0%	-637	-15.7%
ICTサービス事業	3,045	75.1%	2,501	73.1%	-545	-17.9%
オフィスシステム事業	725	17.9%	737	21.5%	+12	+1.7%
ソリューションサービス事業	286	7.1%	182	5.3%	-105	-36.3%
売上総利益	1,133	27.9%	932	27.3%	-201	-17.7%
販売費・一般管理費	687	16.9%	713	20.9%	+26	+3.9%
営業利益	446	11.0%	219	6.4%	-228	-50.9%
ICTサービス事業	509	(16.7%)	330	(13.2%)	-179	-35.1%
オフィスシステム事業	-8	-	-6	-	+2	-
ソリューションサービス事業	-53	-	-104	-	-51	-
経常利益	448	11.0%	220	6.5%	-228	-50.7%
純利益	305	7.5%	146	4.3%	-159	-51.9%

(注1) 1Qは、7月21日～10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

大型案件剥落で会社側は、通期で2%の減収、15%の営業減益を計画

■18年7月期通期（17年7月21日～18年7月20日）の会社計画

1Q決算を踏まえ会社側は、期初に発表した18/7期通期の連結業績見通しを据え置いた。売上高12,800百万円（前期比2%減）、営業利益590百万円（同15%減）を計画する。大型案件剥落に加え、「ソリューションサービス事業」が低調なことも響き、2桁の営業減益を見込んでいる。

「ICTサービス事業」の売上高は同横ばいの8,200百万円、営業利益は同20%減の590百万円を計画している。売上面では、パートナー（代理店）企業を通じた新規案件の獲得や、PC関連以外の新たな分野への取り組み等により、大型案件剥落の影響を概ね挽回。ただ、大型案件は相対的に好採算だったこともあり、営業減益の見通し。

加えて、「ソリューションサービス事業」の売上高が同16%減の1,200百万円、営業損益が50百万円の赤字（17/7期は72百万円の赤字）にとどまる見通しで、全体の収益を抑える。介護保険関連の法令改正が見込まれている18年春までは高齢者施設向けソフトの販売や支援業務の苦戦が続く可能性が高いなどとしている。

表9. 通期連結業績（予想）の概要

（単位：百万円）

	17/7期<通期>		18/7期<通期>				19/7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	13,036	100.0%	12,800	12,800	100.0%	-1.8%	13,100	100.0%	+2.3%
ICTサービス事業	8,223	63.1%	8,200	8,200	64.1%	-0.3%	8,400	64.1%	+2.4%
オフィスシステム事業	3,377	25.9%	3,400	3,400	26.6%	+0.7%	3,450	26.3%	+1.5%
ソリューションサービス事業	1,435	11.0%	1,200	1,200	9.4%	-16.4%	1,250	9.5%	+4.2%
売上総利益	3,497	26.8%	—	3,340	26.1%	-4.5%	3,510	26.8%	+5.1%
販売費・一般管理費	2,802	21.5%	—	2,740	21.4%	-2.2%	2,810	21.5%	+2.6%
営業利益	694	5.3%	590	600	4.7%	-13.6%	700	5.3%	+16.7%
ICTサービス事業	735	(8.9%)	590	600	(7.3%)	-18.4%	630	(7.5%)	+5.0%
オフィスシステム事業	32	(1.0%)	50	50	(1.5%)	+53.2%	70	(2.0%)	+40.0%
ソリューションサービス事業	-72	—	-50	-50	—	—	0	(0.0%)	—
経常利益	704	5.4%	600	600	4.7%	-14.8%	700	5.3%	+16.7%
純利益	481	3.7%	410	410	3.2%	-14.8%	480	3.7%	+17.1%

(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

業 績

18/7 期は、概ね
会社計画と見方に
違いはない

ICT サービス事業で
は更新需要なども
織り込み、前期と
同水準の売上予想

オフィスシステム事
業は横ばい、ソリュ
ーションサービス事
業は弱含みを予想

■当研究所の18年7月期通期予想

18/7 期通期の連結業績について QUICK 企業価値研究所は、売上高 12,800 百万円（前期比 2%減）、営業利益 600 百万円（同 14%減）を予想する。会社計画に比べ、売上高は同額、営業利益は 10 百万円上回るが、予想の精度（売上高で 100 百万円、営業利益で 50 百万円）を考慮すれば、会社計画と差はない。売上面では、大型案件剥落の影響を新たな取り組み等で補い小幅減収にとどまるも、利益面では、大型案件の反動が大きく、2 桁の営業減益になるとみており、会社側の前提と概ね違いはない。

このうち、「ICT サービス事業」の売上高は同横ばいの 8,200 百万円、営業利益は同 18%減の 600 百万円を予想。文教市場での大型案件は見込んでいないが、自治体・官公庁・民間では、14 年春の Windows XP 公式サポート終了に合わせて入れ替えたシステムが約 4 年を経過し、その更新需要も顕在化しつつあるため、同事業の大幅減収はないとみる。

前年同期（17/7 期 1Q）の同事業は 1,110 百万円の増収であり、この大部分が大型案件の寄与によるものとみられる。これに対し、今期 1Q の減収額は 545 百万円だった。つまり、新たな取り組みや、前述の更新需要の取り込みなどにより、大型案件剥落の影響を約半分まで抑えることができている。また、文教市場については学校の夏休みに重なる 1Q に案件が偏ることが多いが、自治体や民間については 2Q 以降も一定の更新需要等が見込まれるため、通期売り上げでは、大型案件剥落の影響を挽回できるとみる。ただ、利益面では、新たな取り組み等に関しては必ずしも習熟度が高くなく、更新需要等では納期などの関係もあり、いずれの面でも外注費がかさみ易い。利益率は前年同期の大型案件に比べれば採算は低いいため、営業減益は避けられそうにない。

なお、「オフィスシステム事業」については、事業環境に大きな変化がないことから概ね前期と同水準の収益を予想。営業増益率が大きくなっているが、これは利益が少額であるため、実質的には横ばいの予想となる。

また、「ソリューションサービス事業」は減収、営業赤字の予想。前期、比較的堅調だった ERP 関連にリソースを開発や導入支援に振り向けていた影響で期初時点での受注残高が少ないことが響きそうだ。

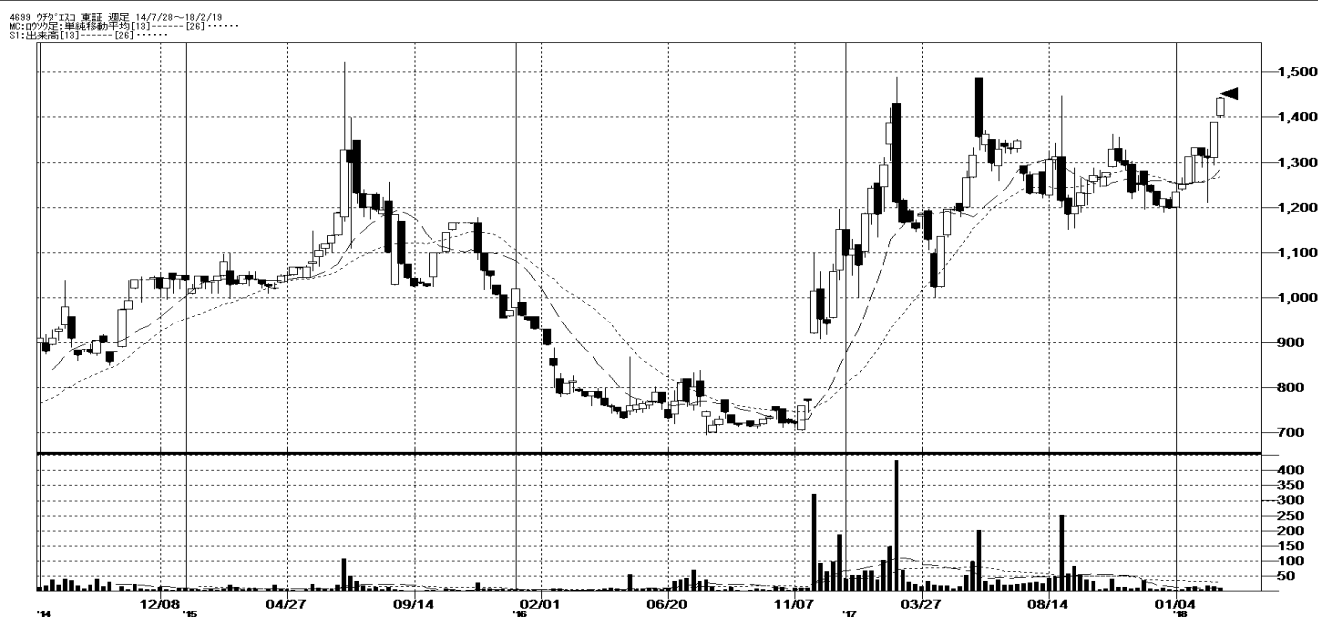
19/7 期は各事業とも環境好転へ。文教市場の盛り上がり次第では上振れもあるとみる

■19年7月期通期（18年7月21日～19年7月20日）の当研究所予想

続く、19/7 期通期の連結業績について当研究所は、売上高 13,100 百万円（前期比 2%増）、営業利益 700 百万円（同 17%増）を予想する。

「ICT サービス事業」では、PC 関連以外の新たな分野への取り組みの成果も本格化し増収を予想。現時点で、文教市場における大型案件は見込んでいないため、同事業は小幅増収の予想だが、教育の IT 化に関する自治体の盛り上がり次第では上振れもあるとみる。

このほか、「オフィスシステム事業」では、オフィス移転案件などの増加を見込み、「ソリューションサービス事業」も、18 年春以降は介護保険関連の改正に伴う需要増加が見込まれることから、各事業の収益はそれぞれ好転しそうだ。



(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。

			2015/07	2016/07	2017/07	2018/07 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,524	1,258	1,490	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	850	720	695	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	652	354	2,312	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	11,765	11,590	13,036	12,800
	営 業 利 益	百万円	707	484	694	600
	経 常 利 益	百万円	719	491	704	600
	当 期 純 利 益	百万円	412	264	481	410
	E P S	円	114.78	73.64	133.90	114.03
	R O E	%	10.3	6.3	10.7	8.4
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	7,608	7,666	8,041	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,845	1,984	2,002	-
	資 産 合 計	百万円	9,454	9,651	10,044	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	4,192	4,146	4,090	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	1,091	1,219	1,228	-
	負 債 合 計	百万円	5,283	5,365	5,318	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	4,194	4,369	4,760	-
	純 資 産 合 計	百万円	4,170	4,286	4,725	-
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	739	54	984	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-155	-253	-107	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-95	-96	-99	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	4,599	4,304	5,082	-

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%。17年7月20日現在）を保有。17/7期の売上高に占める親会社の割合は33.6%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/index.html>