# ウチダエスコ（4699・JASDAQ スタンダード）

2018 年 10 月 22 日

# PC 更新や教育 IT 化需要取り込み、収益拡大基調へ

**ベーシックレポート**

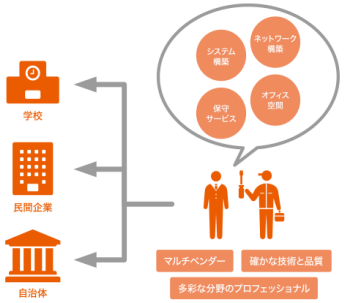
（株）ＱＵＩＣＫ
原田　大輔

| 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（2018/7/20 現在） |
| 上場日 | 1998/3/10 |
| ＵＲＬ | https://www.esco.co.jp/ |
| 業種 | サービス業 |

| 主要指標 2018/10/18 現在 | |
|---|---|
| 株価 | 1,647 円 |
| 年初来高値 | 2,100 円（18/4/10） |
| 年初来安値 | 1,199 円（18/1/4） |
| 発行済株式数 | 3,600,000 株 |
| 売買単位 | 100 株 |
| 時価総額 | 5,929 百万円 |
| 予想配当（会社） | 35.00 円 |
| 予想ＥＰＳ（アナリスト） | 125.16 円 |
| 実績ＰＢＲ | 1.20 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

パソコン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。




## 18/7 期は営業減益。学校向け大型案件の剥落などが響く

18/7 期通期の連結業績は、売上高が前期比 4%減の 12,517 百万円、営業利益が同 23%減の 532 百万円だった。学校向け電子黒板・タブレット端末導入の大型案件剥落が響いた。ソフトウェア導入支援などを手掛ける「ソリューションサービス事業」も苦戦し赤字幅が拡大。全社では 2 桁営業減益だった。ただ、大型案件剥落や特需の反動減がない 2Q と 4Q は増収であり、タブレット端末への対応強化や、マルチベンダーサポートの拡大などによる、新たな需要の取り込みが進んでいる。

## PC 更新や教育の IT 化に伴う需要取り込みで収益拡大を予想

QUICK 企業価値研究所は、19/7 期通期の営業利益を前期比 22%増の 650 百万円、続く 20/7 期も同 8%増の 700 百万円と予想。Windows7 のサポート終了などに向けたパソコンの更新や、学校での IT 環境整備に伴う需要を取り込み、収益拡大が続くと見込む。

文教市場向けでは、プログラミング教育の必須化や IT を活用した学習活動の充実などを盛り込んだ新学習指導要領の全面実施が 20 年度に迫り、学校での IT 環境整備が加速する可能性が高まっている。現時点の業績予想に学校向け大型案件は織り込んでいないが、需要の取り込み状況次第では、今後の業績へのインパクトも小さくないだろう。

| 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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2018/7 | 実績 | 12,517 | -4.0 | 532 | -23.4 | 541 | -23.1 | 357 | -25.6 | 99.56 |
| 2019/7 | 会社予想（2018 年 8 月発表） | 13,300 | 6.3 | 620 | 16.5 | 620 | 14.4 | 420 | 17.3 | 116.81 |
| | アナリスト予想（2018 年 10 月発表） | 13,500 | 7.8 | 650 | 22.1 | 650 | 19.9 | 450 | 25.7 | 125.16 |
| 2020/7 | アナリスト予想（2018 年 10 月発表） | 14,000 | 3.7 | 700 | 7.7 | 700 | 7.7 | 480 | 6.7 | 133.50 |

# 会　社　概　要

## 会　社　概　要

内田洋行（8057）の連結子会社で、パソコン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。

## 経　営　理　念

同社の企業理念は『「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 | 34.46 |
| 2 | BBH FOR FIDELITY PURITAN TR:FIDELITY SR INTRINSIC OPPORTUNITIES FUND | 315 | 8.77 |
| 3 | 内田洋行ITソリューションズ | 275 | 7.65 |
| 4 | ウチダエスコ持株会 | 217 | 6.05 |
| 5 | 重田 康光 | 196 | 5.47 |
| 6 | 大塚商会 | 180 | 5.01 |
| 7 | 光通信 | 110 | 3.08 |
| 8 | 竹内 ひろの | 52 | 1.45 |
| 9 | STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OMO2 505002 | 44 | 1.24 |
| 10 | 關 昌 | 42 | 1.18 |

（注）株式数、所有比率は18年7月20日時点
（出所）18/7期の有価証券報告書をもとに当研究所作成

# 事　業　概　要

## 事　業　の　内　容

パソコン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。

### マルチベンダー保守が強み

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 2750 件（18 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、ロジテックとも提携
（出所）18/7期の決算説明会資料を一部転載

表1. 保有資格の概要（18年7月20日現在）

| 分類 | 件数 | 備考 |
|---|---|---|
| 国家公的資格 | 468件 | 情報処理技術者、第1種電気工事士、1級建築士など |
| メーカー資格 | 1,339件 | FUJITSU、Apple、 HP 、EPSON、CANON、IBM等の認証資格 |
| ベンダー資格 | 943件 | Cisco、Microsoft、ORACLE、Redhat、CompTIA、VMware等の認証資格 |
| 資格保有数合計 | 2,750件 | – |

（出所）18/7期の決算説明会資料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表 2 の通り。主力の「ICT サービス事業」のほかに、オフィスの設計・施工や OA サプライ品の販売などを手がける「オフィスシステム事業」と、ソフトウェアの開発・運用保守などを手がける「ソリューションサービス事業」を展開している。

表2. セグメント分類と事業内容

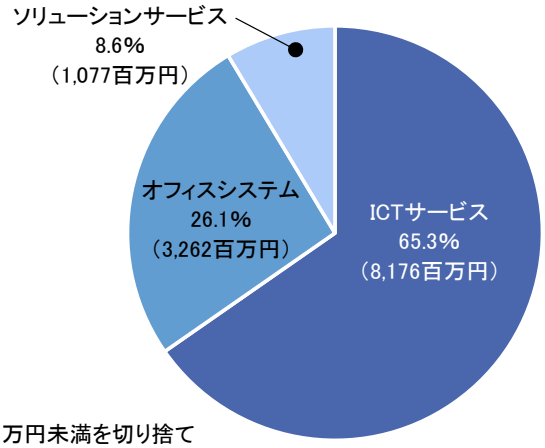
| セグメント分類 | 事業内容 |
|---|---|
| ICTサービス事業 | ネットワークシステムの設計・施工・運用管理サービス、ハードウェア保守サービスおよびメーカーリペアサービスの提供、ならびにネットワークに関わるIT機器の販売 |
| オフィスシステム事業 | オフィスの設計・施工サービス、OAサプライ品などの販売 |
| ソリューションサービス事業 | ソフトウェアの開発・サポート・運用保守サービスの提供 |

（出所）会社資料をもとに当研究所作成

## 文教市場向けの売上高が多い

18/7 期の事業別売上高構成比は、「ICT サービス事業」が 65.3%、「オフィスシステム事業」が 26.1%、「ソリューションサービス事業」が 8.6%（図 2 参照）。また、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の売上高が全体の 37.2%を占める。市場別では、文教市場が全体の 3～4 割を占めていることが特徴。教育の IT 化が進む中で、学校での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や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自社および内田洋行の独自ソフトの開発・販売のほか、電子黒板やタブレット端末の販売、導入支援、利用環境整備なども手掛ける。

図2. 事業別売上高構成比（18/7期連結ベース）




（注）金額は百万円未満を切り捨て
（出所）会社資料より当研究所作成

# 財　務　分　析

**課題を的確に捉えた中計で環境変化に対応**

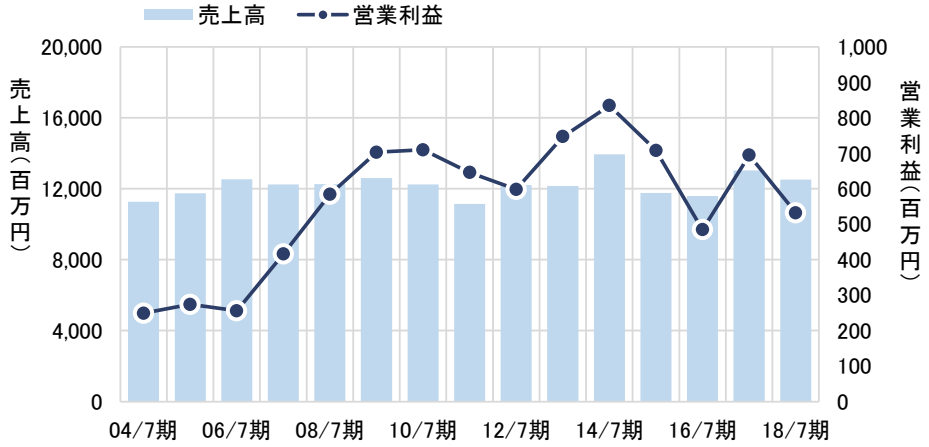
同社の中期的な業績推移（図 3 参照）をみると、売上高は 12,000 百万円を挟んだ水準で大きな変動が無い。一方、200 百万円台だった営業利益は、採算の改善により 07/7 期から増加、14/7 期に 800 万円を超えた。

採算が改善したのは、その時々の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、ESCO-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した。

一方、15/7 期、16/7 期は 2 期連続の営業減益だった。パソコン更新特需や大型案件の反動もあるが、タブレット端末やクラウドサービスなど新たなハード・ソフトウェアの普及が進み市場環境が変化。同社が得意とするハードウェアの修理や保守、有線 LAN の構築案件などが減少してきた。この様な環境変化を受け、現在進行中の第 10 次中計（17/7 期～19/7 期）では、新たなハード・ソフトウェアへの対応を強化するなどし、収益拡大を図っている。

※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

図3. 売上高と営業利益の推移



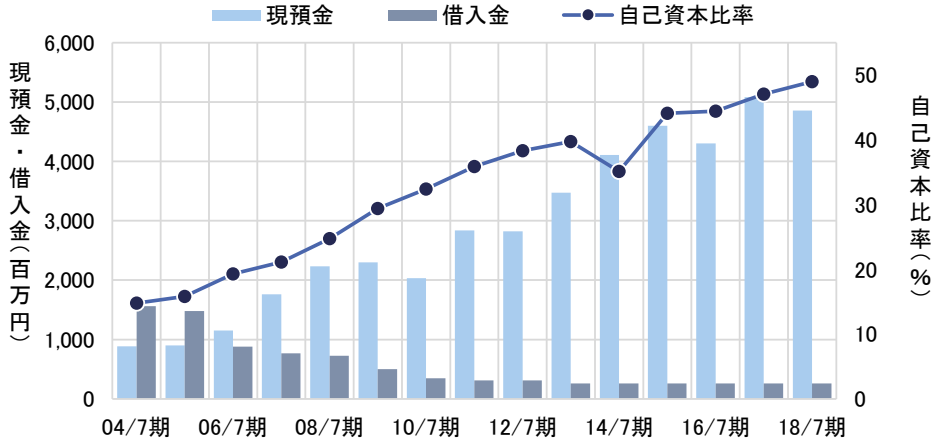

（出所）会社資料より当研究所作成

# 財　務　分　析

**自己資本比率は49%まで向上**

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、18/7 期末には 49.0%まで向上。現預金と借入金の推移でも、06/7 期以降、現預金が借入金を上回って推移している（図 4 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増加、17/7 期以降は 5,000 百万円前後で推移している。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。なお、14/7 期に自己資本比率が一時的に落ち込んだが、これは、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4. 現預金・借入金と自己資本比率の推移




（出所）会社資料より当研究所作成

# 戦　略　分　析

**第 10 次中計では新しい「こと」への挑戦などで収益拡大を図る**

現在進行中の第 10 次中計（17/7 期～19/7 期）では、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、最終年度の 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いる（表 3 参照）。

表3. 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 | 16/7期比 増減率 |
| 売上高 | 11,590 | 12,600 | 12,800 | 13,100 | 13% |
| 営業利益 | 484 | 510 | 530 | 570 | 18% |
| 経常利益 | 491 | 520 | 540 | 580 | 18% |
| 純利益 | 264 | 340 | 350 | 380 | 44% |

（出所）16/7期の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 4 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、電子黒板・タブレット端末などを活用した授業などの導入・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。教育現場において導入後の活用に不安があることも普及が進んでいない要因と見て、IT 支援員など運用面でのサポートにも注力したいとしている。

同社の強みであるマルチベンダーサポートに関しては、パソコン関連だけでなく、新たなハードウェアやソフトウェアにも対象を広げるほか、IT 機器の導入から運用・保守・廃棄・データ消去までを一括してサポートできる体制を活用し、既存顧客の深耕および新規顧客の開拓を進める考えだ。加えて、19/7 期からは自社のホームページや電子メールを活用したオンラインでの営業活動も強化。民間企業を中心に新規顧客の獲得を狙う。

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だ。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、販売パートナーとも連携し顧客への提案を強化する方針としている。

表4. 第10次中期経営計画における重点基本方針

| 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期の決算説明会資料をもとに当研究所作成

**中計の取り組み成果は、業績にも現れ始めている**

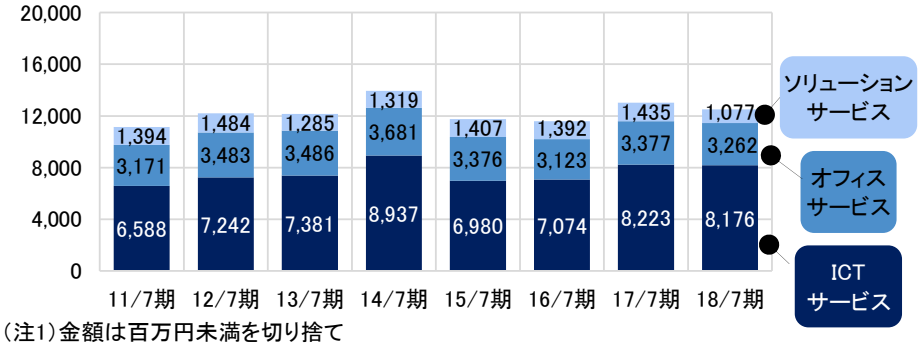
第10次中計の開始から2期が経過した18/7期の売上高は、16/7期比で8%増収。「ICTサービス事業」が業績を牽引しており、学校でのIT環境整備に伴う需要取り込みや、新たなハード・ソフトウェアへの対応など、市場環境の変化に応じたサービスの転換が着実に進んでいる（図5参照）。

足元の市場環境は、ハード面では、スマートフォンやタブレット端末の活用がビジネスや教育現場で進んでいることに加え、サービス面でも、クラウドサービスが急速に普及するなど、大きく変化している。また、ネットワークインフラ（基盤）は複雑化・高度化し、その全てを顧客が自力で運用・維持することが難しくなってきている。

こうした変化は、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。

# 戦　略　分　析

図5. 事業別売上高の推移
（単位：百万円）

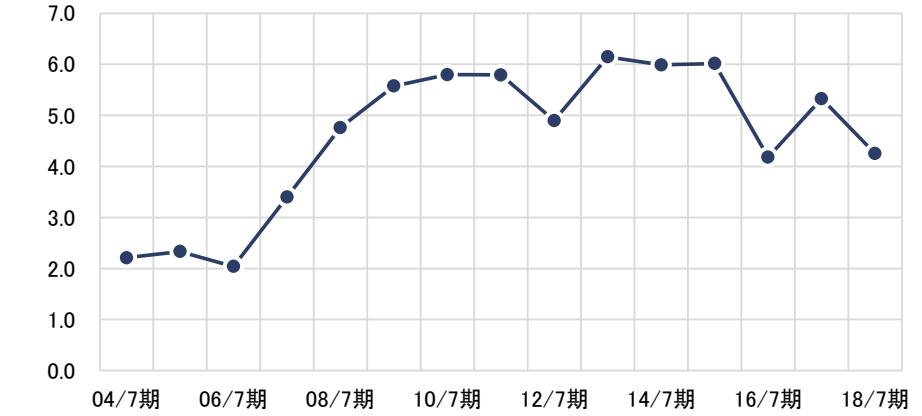



（注1）金額は百万円未満を切り捨て
（注2）16/7期より事業分類を一部変更するとともに、「フィールドサポート事業」を「ICTサービス事業」に、「ソフトウェアサポート事業」を「ソリューションサービス事業」に名称変更
（注3）15/7期は新分類による遡及修正値、14/7期までは旧分類ベース
（出所）会社資料より当研究所作成

**サービス転換後の採算改善が、今後の課題**

一方、国内のパソコン出荷台数は年間 1600 万台超えていた時期と比較すると低水準であることに加え（後段参照）、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、同社が得意とする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は縮小傾向。加えて、サービスに必要とされる技術やノウハウも高度化しており、新たに獲得した案件の採算は従来のサービスと比べ低下している。18/7 期の営業利益率も 4%台に留まり、13/7 期から 15/7 期にかけて達成した 6%台を下回る水準が続いている（図 6 参照）。サービス内容に加え、サービスを供給する体制面でも転換をすすめ、採算を向上させることが今後の課題と考える。

図6. 営業利益率の推移
（単位：%）




（出所）会社資料より当研究所作成

# 市　場　分　析

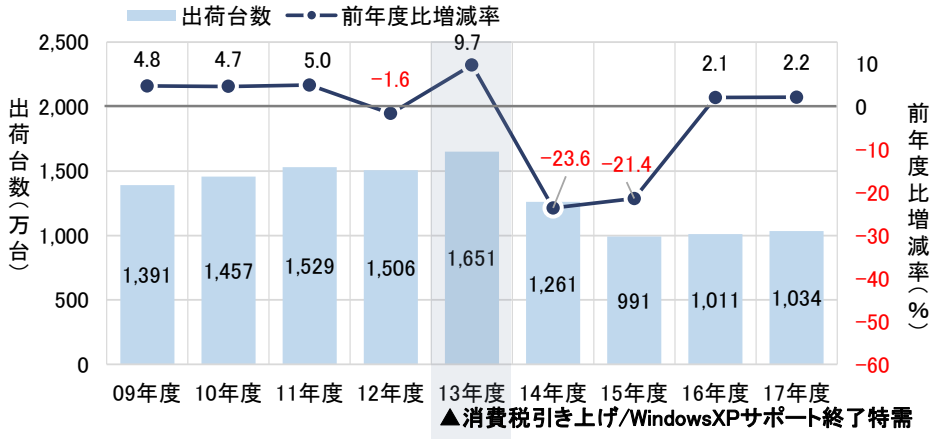
同社の事業に関連する市場としては、主に国内パソコン市場と、文教市場があげられる。

**国内パソコン出荷台数は復調局面で、事業環境は好転へ**

国内パソコン市場については、一時期と比べ規模は縮小しているものの、足元では復調局面にあると見られる。

市場調査会社の MM 総研（東京・港）の調べによると、17 年度（17 年 4 月～18 年 3 月）の国内パソコン出荷台数は前年度比 2.2%増の 1034 万台。2 年続けて前年度を上回った（図 7 参照）。特に、法人向けが同 6.5%増の 654 万台と回復を牽引。14 年 4 月の Windows XP サポート終了などに伴う特需から端末の更新サイクルと言われる 3 年以上が経過し、システムの入れ替えが本格化しはじめたと見られている。

図7. 国内パソコン出荷台数の推移




（出所）MM総研ニュースリリースをもとに当研究所作成

今後も、19 年 10 月の消費税率引き上げや、20 年 1 月に予定されている Windows7 のサポート終了にむけて、同社ネットワークサービスなどに対する需要は回復が続くとみられ、今後一段の事業環境の好転が期待できると考える。

# 市　場　分　析

**迫る新学習指導要領の全面実施。IT環境整備が加速する可能性**

文教市場においては、今後、学校における IT 環境整備が加速する可能性が高まっていると考えられる。

17 年度を最終年度とする文部科学省の「教育の IT 化に向けた環境整備 4 か年計画」では、教育用コンピュータを児童生徒 3.6 人に対し 1 台整備するなどといった、学校での IT 環境整備の目標水準を掲げていた。しかし、文部科学省の「学校における教育の情報化の実態等に関する調査」によると、18 年 3 月時点の教育用コンピュータの整備状況は、児童生徒 5.6 人に対し 1 台、普通教室の電子黒板整備率は 26.7%に留まるなど目標水準を下回る結果だった（表 5 参照）。

多くの自治体で対応が先送りされてきたのが実態だが、2020 年度には新学習指導要領の全面実施が迫っている。新学習指導要領では、小学校におけるプログラミング教育の必修化に加え、IT を活用した学習活動の充実を図ることが明記されるなど、IT 環境整備が必要とされている。また、18 年 4 月には、文部科学省が「教育の ICT 化に向けた環境整備 5 か年計画（2018～2022 年度）」を策定。前計画の「教育の IT 化に向けた環境整備 4 か年計画」と同様、IT 環境整備の目標水準を掲げると同時に、単年度の地方財政措置を 1678 億円から 1805 億円へ引き上げ、自治体への整備を促している。

表5. 学校における主なIT環境の整備状況

| | 教育のIT化に向けた環境整備 4か年計画（前計画） | | | 教育のICT化に向けた環境整備 5か年計画（新計画） | |
|---|---|---|---|---|---|
| 主な整備項目 | 財源措置 | 目標水準 | 整備状況（18年3月） | 財源措置 | 目標水準 |
| 教育用コンピュータ | 単年度 1,678億円（2014～17年度） | 1台あたりの児童生徒数 3.6人 | 1台あたりの児童生徒数 5.6人 | 単年度 1,805億円（2018～22年度） | 3クラスに1クラス分程度整備 |
| 電子黒板・実物投影機 | | 1学級あたり1台 | 普通教室の電子黒板整備率 26.7% | | 大型提示装置・実物投影機整備率100% |
| 無線LAN | | 整備率100% | 普通教室の無線LAN整備率 34.4% | | 整備率100% |

（出所）文部科学省「教育のICT化に向けた環境整備5か年計画（2018～2022年度）」、「教育のIT化に向けた環境整備4か年計画」、「平成29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（概要）〔速報値〕（平成30年3月現在）」より当研究所作成

# 業　　績

■18 年 7 月期通期（17 年 7 月 21 日～18 年 7 月 20 日）の実績

**18/7 期は営業減益。大型案件剥落とソフトウェア導入支援の苦戦響く**

18/7 期通期の連結業績は、売上高が前期比 4.0%減の 12,517 百万円、営業利益が同 23.4%減の 532 百万円だった。17/7 期にあった学校向け電子黒板・タブレット端末導入の大型案件剥落が響いた。ソフトウェア導入支援などを手掛ける「ソリューションサービス事業」も苦戦し赤字幅が拡大。全社では 2 桁営業減益だった（表 6 参照）。

表6. 通期連結業績実績　（単位:百万円）

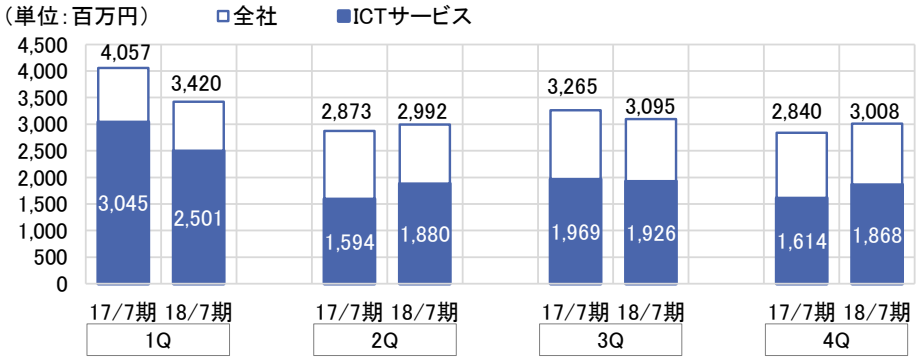
| | 17/7期 通期 | | 18/7期 通期 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 前期比 | |
| | | | | | 増減額 | 増減率 |
| **売上高** | **13,036** | **100.0%** | **12,517** | **100.0%** | **-519** | **-4.0%** |
| ICTサービス事業 | 8,223 | 63.1% | 8,176 | 65.3% | -47 | -0.6% |
| オフィスシステム事業 | 3,377 | 25.9% | 3,262 | 26.1% | -115 | -3.4% |
| ソリューションサービス事業 | 1,435 | 11.0% | 1,077 | 8.6% | -357 | -24.9% |
| 売上総利益 | 3,497 | 26.8% | 3,281 | 26.2% | -216 | -6.2% |
| 販売管理費 | 2,802 | 21.5% | 2,749 | 22.0% | -53 | -1.9% |
| **営業利益** | **694** | **5.3%** | **532** | **4.3%** | **-162** | **-23.4%** |
| ICTサービス事業 | 735 | *(8.9%)* | 615 | *(7.5%)* | -120 | -16.3% |
| オフィスシステム事業 | 32 | *(1.0%)* | 68 | *(2.1%)* | 36 | 2.1倍 |
| ソリューションサービス事業 | -72 | - | -151 | - | -78 | - |
| 経常利益 | 704 | 5.4% | 541 | 4.3% | -162 | -23.1% |
| 純利益 | 481 | 3.7% | 357 | 2.9% | -123 | -25.6% |

(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) 会社資料より当研究所作成

ただ、四半期売上高の推移を見ると、学校向け大型案件の剥落があった 1Q と、自治体のネットワーク強靭化対応に伴う特需の反動減があった 3Q は前年同期比で減収だが、2Q と 4Q は同増収。大型案件の剥落や特需の反動を除けば、堅調な業績であったと言える。2Q および 4Q の業績を牽引したのが、主力の「ICT サービス事業」であり、新たなハードウェアへの対応やマルチベンダーの提携先拡大などにより、新たな需要の取り込みが進んでいる（図 8 参照）。

# 業　　績

図8. 全社およびICTサービス事業の四半期売上高推移




（注1）1Qは7月21日～10月20日、2Qは10月21日～翌年1月20日、3Qは1月21日～4月20日、4Qは4月21日～7月20日
（注2）金額は百万円未満切り捨て
（出所）会社資料より当研究所作成

**大型案件剥落もパソコン更新に伴う案件などが下支え**

ハードウェアの保守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掛ける「ICT サービス事業」は、売上高が前期比 0.6%減の 8,176 百万円、営業利益が同 16.3%減の 615 百万円。学校向け大型案件の剥落により、IT 関連機器の販売が落ち込んだ。また、費用面でも繁忙期における外注の利用が増えたことが負担となり、2 桁営業減益だった（表 6 参照）。

一方、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）は売上高を伸ばし、業績を下支えした。タブレット端末など新たなハードウェアへの対応や、マルチベンダーの提携先拡大などにより、新たな需要の取り込みが進んだ。また、14 年春の消費増税や Windows XP のサポート終了前に導入したパソコンが更新時期を迎えていることなどから、民間企業や公共機関でのパソコン入れ替えに伴う需要も増えた（表 7 参照）。

表7. ICTサービス事業のサービス別売上高　（単位：百万円）

| 事業名/サービス名 | サービス内容 | 17/7期 通期 実績 | 18/7期 通期 実績 | 前期比 増減額 | 前期比 増減率 |
|---|---|---|---|---|---|
| **ICTサービス事業** | － | **8,223** | **8,176** | **−47** | **−0.6%** |
| ネットワークサービス | ネットワークシステムの設計・施工・運用管理等 | 4,137 | 4,471 | 334 | 8.1% |
| 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 | 1,453 | 16 | 1.1% |
| 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 | 529 | −13 | −2.4% |
| IT関連機器 | ハードウェアの販売 | 1,903 | 1,250 | −653 | −34.3% |
| その他 | － | 202 | 472 | 270 | 2.3倍 |

（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。売上比・前期比は千円単位で算出
（出所）会社資料より当研究所作成

## 業　　績

**大型オフィス竣工端境期で、オフィス移転案件は減少**

OA サプライ品の販売やオフィス移転支援を手掛ける「オフィスシステム事業」は、売上高が同 3.4%減の 3,262 百万円、営業利益が同 36 百万円増の 68 百万円。OA サプライ品の販売は堅調だが、オフィス移転支援が、大型オフィスの竣工が端境期にあたったことから需要が盛り上がらなかった（表 6 参照）。

**受注減に加え、新規技術取得や新規事業開発も負担**

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」は、売上高が同 24.9%減の 1,077 百万円、営業損失が 151 百万円（17/7 期は 72 百万円の損失）。前期に導入サポートに人員を振り向けたため営業活動が手薄となり受注が低迷した。利益面でも、減収に加え、ロボットや人工知能などの新規技術習得および新規事業開発にかかる費用も負担となり、赤字幅が拡大した（表 6 参照）。

# 業　　績

■19 年 7 月期通期（18 年 7 月 21 日～19 年 7 月 20 日）の会社計画

**PC 更新や教育 IT 化需要の取り込み図り 2 桁営業増益計画**

19/7 期通期の連結業績について会社側は、売上高で前期比 6.3%増の 13,300 百万円、営業利益で同 16.5%増の 620 百万円を計画。「ICT サービス事業」の拡大や、「ソリューションサービス事業」の立て直しなどで 2 桁増益を見込む。なお、今期を最終年度とする 3 カ年の中期経営計画の目標値（売上高で 13,100 百万円、営業利益で 570 百円）は上回る見込み（表 8 参照）。

「ICT サービス事業」は、売上高で同 8.8%増の 8,900 百万円、営業利益で同 4.0%増の 640 百万円を計画。Windows7 のサポート終了に向けたパソコンの更新や、学校での IT 環境整備に伴う需要の取り込みを強化することで、収益拡大を図る。自社ホームページの改善や電子メールでの集客など、オンラインでの営業活動も強化。民間企業を中心に新規顧客の獲得を狙う。

「ソリューションサービス事業」は、売上高で同 7.2%減の 1,000 百万円、営業損失で 70 百万円（18/7 期は 151 百万円の損失）を計画。学校向けおよび福祉施設向けシステムの営業部門を「ICT サービス事業」に移管した影響などで減収だが、システムエンジニアリングに特化した事業部門として立て直しを図る。また、新規技術習得および新規事業開発を行う機能を全社の企画部門に移管したことによる費用負担の減少も寄与する。

表8. 通期連結業績予想　　（単位：百万円）

| | 18/7期 通期 | | 19/7期 通期 | | | | | 20/7期 通期 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 実績 | 売上比 | 会社計画 | 当研究所予想 | 売上比 | 前期比 増減額 | 前期比 増減率 | 当研究所予想 | 売上比 | 前期比 増減額 | 前期比 増減率 |
| **売上高** | **12,517** | **100.0%** | **13,300** | **13,500** | **100.0%** | **982** | **7.8%** | **14,000** | **100.0%** | **500** | **3.7%** |
| ICTサービス事業 | 8,176 | 65.3% | 8,900 | 9,100 | 67.4% | 923 | 11.3% | 9,500 | 67.9% | 400 | 4.4% |
| オフィスシステム事業 | 3,262 | 26.1% | 3,400 | 3,400 | 25.2% | 137 | 4.2% | 3,500 | 25.0% | 100 | 2.9% |
| ソリューションサービス事業 | 1,077 | 8.6% | 1,000 | 1,000 | 7.4% | -78 | -7.2% | 1,000 | 7.1% | 0 | 0.0% |
| 売上総利益 | 3,281 | 26.2% | - | 3,550 | 26.3% | 268 | 8.2% | 3,700 | 26.4% | 150 | 4.2% |
| 販売管理費 | 2,749 | 22.0% | - | 2,900 | 21.5% | 151 | 5.5% | 3,000 | 21.4% | 100 | 3.4% |
| **営業利益** | **532** | **4.3%** | **620** | **650** | **4.8%** | **118** | **22.1%** | **700** | **5.0%** | **50** | **7.7%** |
| ICTサービス事業 | 615 | *(7.5%)* | 640 | 670 | *(7.4%)* | 55 | 8.9% | 700 | *(7.4%)* | 30 | 4.5% |
| オフィスシステム事業 | 68 | *(2.1%)* | 50 | 50 | *(1.5%)* | -18 | -26.9% | 50 | *(1.4%)* | 0 | 0.0% |
| ソリューションサービス事業 | -151 | - | -70 | -70 | - | 81 | - | -50 | - | 20 | - |
| 経常利益 | 541 | 4.3% | 620 | 650 | 4.8% | 108 | 19.9% | 700 | 5.0% | 50 | 7.7% |
| 純利益 | 357 | 2.9% | 420 | 450 | 3.3% | 92 | 25.7% | 480 | 3.4% | 30 | 6.7% |

(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) 会社資料より当研究所作成、予想は当研究所

# 業　　績

■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

**19/7 期は増収増益予想。会社側の見方と違いはない**

19/7 期通期の連結業績計画について QUICK 企業価値研究所は、売上高で前期比 7.8%増の 13,500 百万円、営業利益で同 22.1%増の 650 百万円と予想。会社側の計画と同様、「ICT サービス事業」の拡大による、増収増益を見込む（表 8 参照）。

主力の「ICT サービス事業」の売上高は同 11.3%増の 9,100 百万円、営業利益は同 8.9%増の 670 百万円と予想。キッティングなどのネットワークサービスは、消費税率の引き上げや、Windows7 サポート終了に向けたパソコン更新に伴う需要を取り込み拡大が続くと見込む。また、20 年の新学習指導要領の全面実施に向けた、学校での IT 環境整備が進むと見て、電子黒板やタブレットなどの導入案件も増加すると予想。一方、利益面では、比較的高採算な有線 LAN 構築の案件が減少傾向にあることなどから、利益率の改善は見込んでいない。

また、「オフィスシステム事業」も小幅ながら増収を予想。大型オフィスの竣工が端境期を脱することから、オフィス移転案件の増加を見込んでいる。「ソリューションサービス事業」の売上高は若干の減収を想定。18 年 4 月に介護保険関連の法改正が施行されたことから、福祉関連のシステム導入、更新は端境期を脱したと見るが、18/7 期末時点の受注残高も伸び悩んでいることから、本格回復には時間がかかると見込む。

■20 年 7 月期通期（19 年 7 月 21 日～20 年 7 月 20 日）の当研究所予想

**20/7 期も増収増益予想。PC 更新と教育 IT 化が牽引**

20/7 期通期の連結業績について当研究所は、売上高で前期比 3.7%増の 14,000 百万円、営業利益で同 7.7%増の 700 百万円と予想する。「ICT サービス事業」は引き続き、パソコン更新や学校での IT 環境整備に伴う需要を取り込み、収益拡大が続くと想定。ただし、19 年 10 月の消費税率引き上げ後は、パソコン更新需要が鈍化すると見られることから、増収率は低下すると見込んでいる。また、「オフィスシステム事業」は、大型オフィスの竣工が続くことから、オフィス移転案件の増加を想定している。

なお、現時点で 19/7 期および 20/7 期の業績予想において、学校向け IT 機器導入の大型案件は見込んでいないが、需要の取り込み状況次第では、今後の業績へのインパクトも小さくないだろう。

（出所）㈱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㈱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。

| | | | 2016/7 | 2017/7 | 2018/7 | 2019/7 予（アナリスト） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 株価推移 | 株価（年間高値） | 円 | 1,258 | 1,490 | 2,100 | - |
| | 株価（年間安値） | 円 | 720 | 695 | 1,152 | - |
| | 月間平均出来高 | 百株 | 354 | 2,312 | 1,006 | - |
| 業績推移 | 売上高 | 百万円 | 11,590 | 13,036 | 12,517 | 13,500 |
| | 営業利益 | 百万円 | 484 | 694 | 532 | 650 |
| | 経常利益 | 百万円 | 491 | 704 | 541 | 650 |
| | 当期純利益 | 百万円 | 264 | 481 | 357 | 450 |
| | EPS | 円 | 73.64 | 133.90 | 99.56 | 125.16 |
| | ROE | % | 6.3 | 10.7 | 7.4 | 8.8 |
| 貸借対照表主要項目 | 流動資産合計 | 百万円 | 7,666 | 8,041 | 8,059 | - |
| | 固定資産合計 | 百万円 | 1,984 | 2,002 | 2,038 | - |
| | 資産合計 | 百万円 | 9,651 | 10,044 | 10,098 | - |
| | 流動負債合計 | 百万円 | 4,146 | 4,090 | 3,883 | - |
| | 固定負債合計 | 百万円 | 1,219 | 1,228 | 1,267 | - |
| | 負債合計 | 百万円 | 5,365 | 5,318 | 5,151 | - |
| | 株主資本合計 | 百万円 | 4,369 | 4,760 | 4,993 | - |
| | 純資産合計 | 百万円 | 4,286 | 4,725 | 4,947 | - |
| 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 | 54 | 984 | 69 | - |
| | 投資活動によるCF | 百万円 | -253 | -107 | -157 | - |
| | 財務活動によるCF | 百万円 | -96 | -99 | -137 | - |
| | 現金及び現金同等物の期末残高 | 百万円 | 4,304 | 5,082 | 4,857 | - |

# 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%。18 年 7 月 20 日現在）を保有。18/7 期の売上高に占める親会社の割合は 37.2%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、業績なら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なら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ならびに財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

# ディスクレーマー

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にお願いいたします。

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　⇒　https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html