

PC 更新特需や学校大型案件で 20/7 期は収益拡大を予想

ベーシックレポート

(株)QUICK
原田 大輔

会社概要

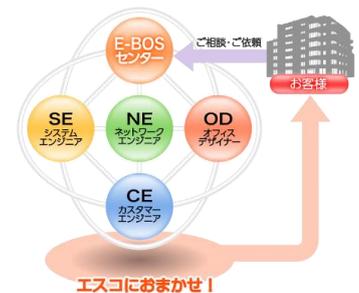
所在地	東京都江東区
代表者	江口 英則
設立年月	1972/11
資本金	334 百万円 (2019/7/20 現在)
上場日	1998/3/10
URL	https://www.esco.co.jp/
業種	サービス業

主要指標 2019/10/15 現在

株価	1,966 円
年初来高値	2,166 円 (19/5/27)
年初来安値	1,360 円 (19/1/25)
発行済株式数	3,600,000 株
売買単位	100 株
時価総額	7,078 百万円
予想配当 (会社)	40.00 円
予想EPS (アナリスト)	166.88 円
実績PBR	1.31 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。OA サプライ品やオフィス家具の販売、オフィス空間の設計・施工、ソフトウェア開発や導入支援なども手がける。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強みとなっている。学校など文教市場向けの売上高が比較的多いことも特徴。



19/7 期は大幅営業増益。パソコン更新特需など取り込む

19/7 期通期の連結業績は、売上高が前期比 9%増の 13,694 百万円、営業利益が同 54%増の 819 百万円だった。主力の「ICT サービス事業」が好調で、期初の計画を上回る大幅な営業増益となった。同事業では、20 年 1 月の Windows 7 サポート終了などに向けたパソコン更新特需に加え、学校向けの IT 機器導入案件の獲得が寄与した。また、ソフトウェアの導入支援などを手掛ける「ソリューションサービス事業」の営業赤字が、案件の増加や構造改革の効果などで縮小したことも貢献した。

持続的な収益成長には、民間企業の顧客開拓などポイントに

QUICK 企業価値研究所では、20/7 期通期の営業利益を前期比 4%増の 850 百万円と予想。パソコン更新特需や学校向け大型案件の獲得、「ソリューション事業」の損益改善などで収益拡大を見込む。一方、21/7 期の営業利益は同 12%減の 750 百万円と予想。特需や大型案件の反動などで減益を見込む。会社側は、19 年 8 月の決算発表と合わせて 22/7 期を最終年度とする中期経営計画を公表。新学習指導要領の実施などに向け IT 活用が進む文教市場での需要取り込みに加え、民間企業の顧客開拓に注力する方針。今後の持続的な収益成長に向けては、大型案件に左右されにくい民間市場での顧客基盤の強化などがポイントになる。

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
2019/7 実績	13,694	9.4	819	53.9	829	53.0	567	58.4	157.76
2020/7 会社予想 (2019年8月発表)	14,300	4.4	830	1.3	830	0.1	570	0.5	158.53
2020/7 アナリスト予想 (2019年10月発表)	14,300	4.4	850	3.7	850	2.5	600	5.8	166.88
2021/7 アナリスト予想 (2019年10月発表)	13,500	-5.6	750	-11.8	750	-11.8	550	-8.3	152.97

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の開発や導入支援、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長長く、2006年から執行役員。また同年から、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』。民間企業、教育機関、公共機関、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Apple Japan）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	日本ヒューレット・パカード（現日本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）

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	206	5.75
5	光通信	198	5.52
5	重田 康光	196	5.47
6	大塚商会	180	5.01
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)所有株式数、所有比率は19年7月20日時点
(出所)会社資料をもとに当研究所作成

事業概要

事業の内容

特定メーカーに縛られないマルチベンダー保守が強み

パソコンをはじめとするハードウェアの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約7割を占め、収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サービスが強み（主要対象メーカーは図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2730件（19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、全国展開する企業や地方企業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、ガラスバレー、デル、日立製作所、BENQ、ポリコム、ラネクシー、ロジテックなどの製品に係るサービス等を取り扱い
(出所)19/7期の決算説明会資料を一部転載

表1. 保有資格の概要（19年7月20日時点）

分類	件数	備考
国家資格 ・公的資格	469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	1,321件	FUJITSU、Apple、HP、EPSON、CANON、IBM等の認証資格
ベンダー資格	940件	Cisco、Microsoft、ORACLE、Redhat、CompTIA、VMware等の認証資格
資格保有数合計	2,730件	-

(出所)19/7期の決算説明会資料で当研究所作成

売上構成

事業区分と事業内容は表2の通り。主力の「ICT サービス事業」のほかに、OA サプライ品の販売やオフィスの設計・施行などを手がける「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. 事業区分と事業内容

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

OAサプライ品などの販売、オフィスの設計・施工サービス

ソリューションサービス事業

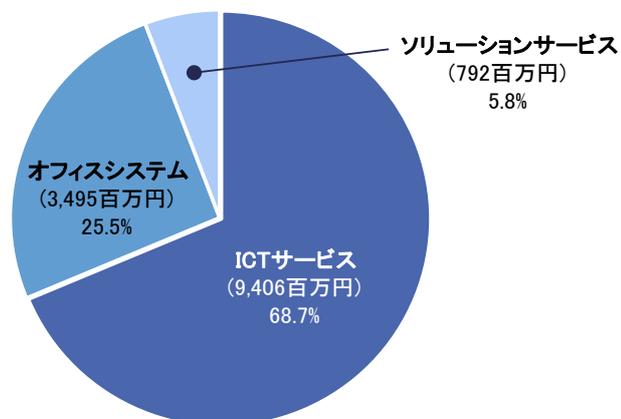
ソフトウェアの開発・サポート・運用保守サービスの提供

(出所)会社資料で当研究所作成

文教市場向けの売上高が3~4割

19/7期の事業別売上高構成比は、「ICT サービス事業」が68.7%、「オフィスシステム事業」が25.5%、「ソリューションサービス事業」が5.8% (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35.5%を占める。市場別では、文教市場が全体の3~4割と大きいことが特徴。同市場では、学校でのIT関連機器の活用や事務処理の効率化を提案。電子黒板やタブレット端末の販売、導入支援、利用環境整備のほか、大学向け証明書発行システムや中学・高校向け校務支援システム、小中学校向け校務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・販売なども手掛ける。

図2. 事業別売上高構成比(19/7期連結ベース)



(出所)会社資料で当研究所作成 金額は百万円未満を切り捨て

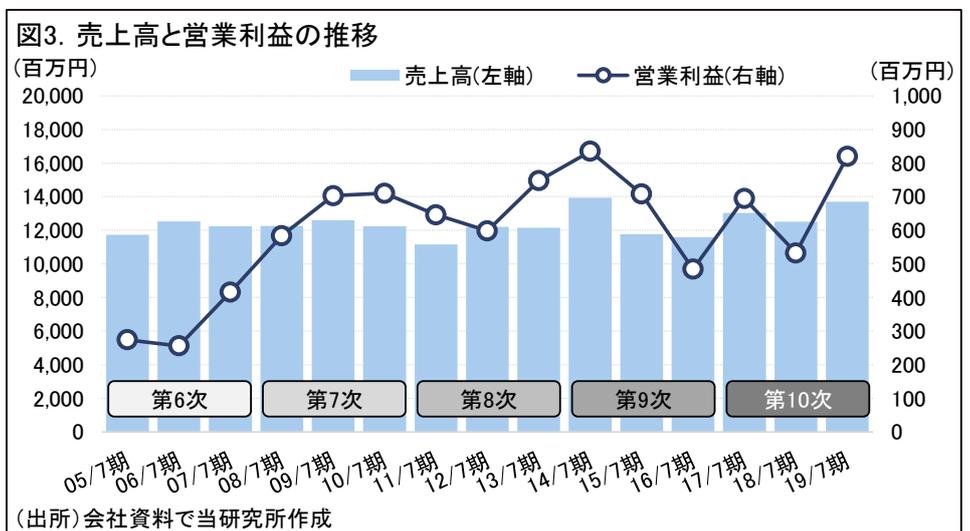
中計で経営改善に
取り組み、市場環境
の変化に対応

同社の長期的な業績推移をみると、売上高は概ね 12,000 百万円～14,000 百万円で推移している。営業利益は 06/7 期まで 200 百万円台にとどまっていたが、利益率の改善により、07/7 期から増加傾向となった。

利益率が改善したのは、その時々課題を的確にとらえ、中期経営計画(中計)で経営改善に取り組んできた成果といえる。たとえば、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推進。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 (ESC0-Back Office Support) 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 7,000 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 9,200 台を配備する大型案件も獲得。営業利益も 800 百万円台を超えた。

一方、15/7 期、16/7 期は 2 期連続で減収減益だった。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、第 10 次中計(17/7 期～19/7 期)では、新たなハード・ソフトウェアや IT 活用が進む文教市場への対応を強化。最終年度の 19/7 期にはパソコン更新特需もあり、営業利益が 800 百万円台を回復した(図 3 参照)。

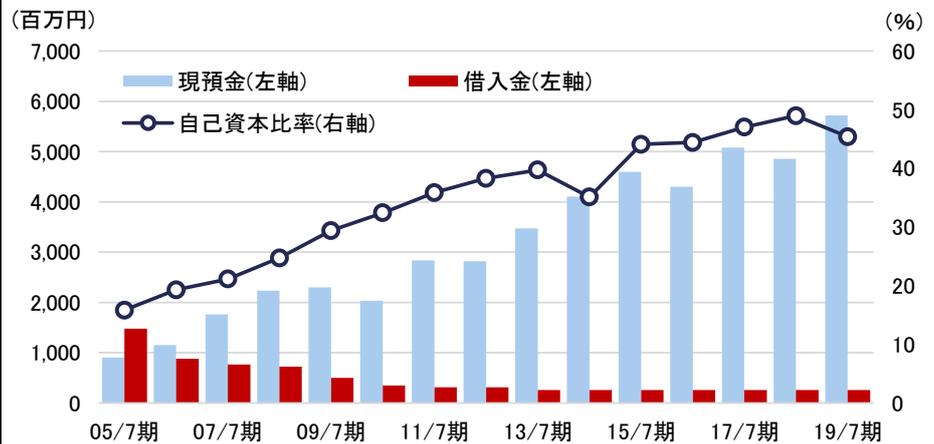
※IT 機器導入時に、必要なアプリケーションソフトのインストールや、各種設定を予め行って、すぐに使える状態にする準備作業



財務基盤は健全な
状態を維持

財務基盤についても、05/7 期末に 10% 台だった自己資本比率は、徐々に改善。15/7 期に 40% 台を超え、現在も同水準を維持している。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。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。これに対して、03/7 期に 1,621 百万円あった借入金は、260 百万円まで減少。財務基盤は健全な状態を維持している。なお、14/7 期と 19/7 期に自己資本比率が低下しているが、これは大型案件が期末にあったことや案件が期末に集中したことで売上債権が増加し、総資産が一時的に押し上げられたためである（図 4 参照）。

図4. 現預金・借入金・自己資本比率の推移



(出所) 会社資料で当研究所作成

第11次中計では
文教市場に加え、
民間企業の需要取
り込みに注力

19年8月の19/7期通期の決算発表と併せて会社側は、22/7期を最終年度とする第11次中計（20/7期～22/7期）を公表。同中計では、顧客体験価値の創造を重点基本方針に据え、全社および各事業別の施策を推進（表3参照）。最終年度の22/7期には、パソコン更新特需などで大幅に収益が拡大した19/7期と比較し、売上高で2%増の14,000百万円、営業利益で1%増の830百万円を目指すとしている（図5参照）。

表3. 第11次中期経営計画における重点基本方針と分野別施策

重点基本方針

顧客体験価値の創造

分野別施策（一部抜粋）

全社共通

重点基本方針（顧客体験価値の創造）の推進
デジタルマーケティングの推進

ICTサービス事業

文教市場へのリソース投入と体制強化
民間企業のICT人材不足に伴うアウトソーシングニーズへの対応

オフィスシステム事業

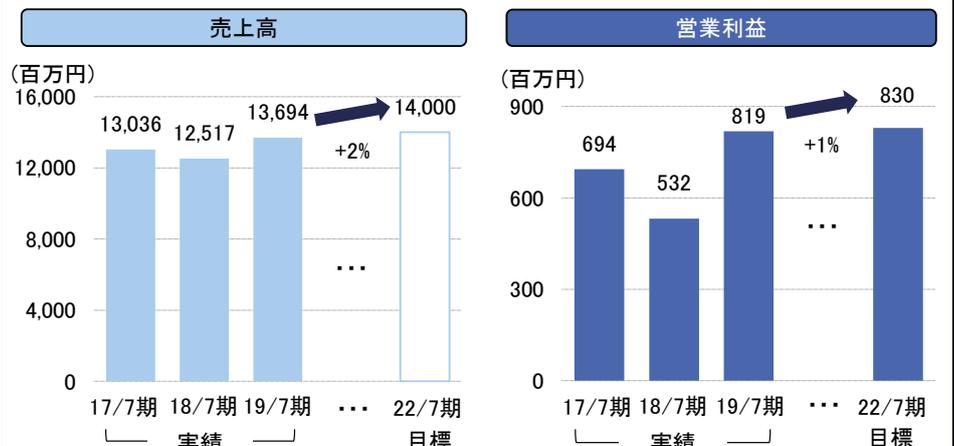
情報システム部門へのアプローチとICT提案の強化
福祉施設市場へのワンストップソリューションの提案推進

ソリューションサービス事業

商品・サービスの改革、事業構造変革による黒字化

（出所）会社資料で当研究所作成

図5. 第11次中期経営計画における収益目標



主力の「ICT サービス事業」では引き続き、IT 活用が進む文教市場での需要取り込みに注力する。同市場では、小学校でのプログラミング教育必修化などを盛り込んだ新学習指導要領の実施が 20 年度に迫るなど、IT 環境の整備が急務となっている。一方で、学校における IT 関連機器の整備状況は依然として充分とは言えない(詳細は後述)。このような状況を踏まえ同社は、電子黒板・タブレット端末など IT 関連機器の導入時のサポートに加え、教育現場で課題となっている導入後の運用サポートを充実することで、需要を取り込む考えだ。

また、同事業では、文教市場に加え、民間市場での顧客開拓にも注力する方針だ。民間市場は、学校の夏休みと重なる 1Q に案件が集中しがちな文教市場と比較し、季節変動が小さい。そのため、同市場における顧客基盤を強化することで、売り上げの拡大のみならず、技術者の安定稼働および収益力の向上にもつなげたい考えだ。民間市場では、働き方改革や人手不足を背景に IT 活用が進む一方、IT 関連人材は不足。ハードウェアやソフトウェア保守のアウトソーシングへのニーズは高いとみられている。このような市場環境を踏まえ同社は、ハードウェアやソフトウェアの保守に長けた技術者や全国各地に拠点を有するといった強みを生かし、顧客開拓を図るとしている。また、営業活動にあたっては、電子メールや自社ホームページを用いたデジタルマーケティングも積極的に活用する考えだ。

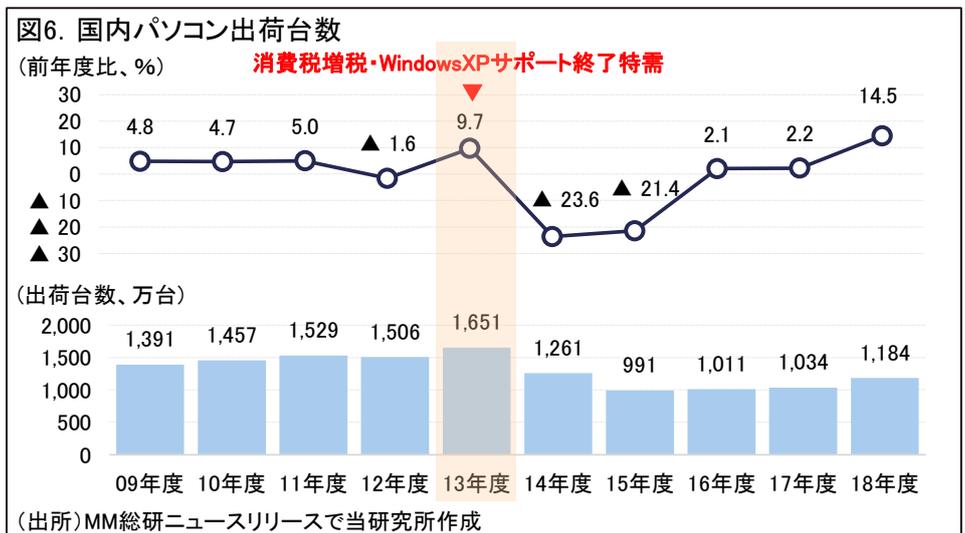
このほか、「オフィスシステム事業」では、これまで OA サプライ品のなどの販売で既取引のある企業の総務部門に加え、情報システム部門に対する営業活動を本格化するほか、福祉施設に対する営業も強化する考えだ。「ソリューションサービス事業」では引き続き、商品やサービスの改革に加え、事業構造の見直しによるシステムエンジニア稼働向上などで、黒字化を目指すとしている。

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。

パソコン更新特需
が本格化し、国内
パソコン出荷台数
は復調

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、18年度（18年4月～19年3月）の国内パソコン出荷台数は前年度比14.5%増の1,184万台と、3年続けて前年度を上回った（図6参照）。特に、法人向けが同26%増の826万台と大幅に増加。19年10月に消費税増税や、20年1月に予定されているWindows 7のサポート終了に向けて入れ替えが本格化しはじめたとみられる。



19年度も引き続き、Windows 7のサポート終了などにむけて、市場の拡大傾向は続くとみられる。一方、20年度以降は、前回Windows XPのサポート終了などの特需の反動で落ち込んだ14年度と同様、市場の落ち込みが懸念される。キッキングを始めとする同社のネットワークサービスなどに対する需要も、国内パソコン市場の動向に合わせ、大きく変動することが見込まれる。

新学習指導要領の
実施や法施行など
が、学校 IT 環境整
備を促す材料に

文教市場では今後、学校における IT 環境整備が活発になる可能性が高まっていると考えられる。

22 年度を最終年度とする文部科学省の「教育の ICT 化に向けた環境整備 5 か年計画」では、教育用コンピュータを 3 クラスに 1 クラス分程度整備するといった、IT 環境整備の目標水準を掲げている。加えて、同計画では、17 年度を最終年度とする前計画から財源措置を拡大するなどし、環境整備を後押している。一方で、同省の「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、19 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 5.4 人に対し 1 台。大型提示装置・実物投影機の整備率も 51.2%（目標水準は 100%）にとどまるなど、目標を下回る水準だった（表 4 参照）。

多くの自治体で十分な対応が進んでいないのが実態だが、20 年度には、小学校における新学習指導要領の実施が迫っている。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や、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、19 年 6 月には、「学校教育の情報化の推進に関する法律」が施行。同法律には、国と地方に対して学校教育の情報化に向けた推進計画（「学校教育情報化推進計画」）を策定、実施する責務が明記された。今後、新学習指導要領の実施や法律の施行が、学校における IT 環境整備を促す材料となろう。

表4. 学校における主なIT環境の整備状況

主な整備項目	教育のICT化に向けた環境整備5か年計画			
	財源措置	目標水準	整備状況	
			18年3月	19年3月
教育用コンピュータ	単年度 1,805億円 (2018~22年度)	3クラスに1クラス分程度 (1日1コマ分程度、児童生徒が 1人1台環境で学習できる環境)	5.6人	5.4人
大型提示装置 ・実物投影機		整備率100%	-	51.2%
無線LAN		整備率100%	34.5%	40.7%

学校教育の情報化の推進に関する法律(19年6月成立)

国と地[□]に対して、学校教育の情報化に向けた推進計画の策定ならびに実施を義務付け

(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)」、
「平成30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31年3月現在)」、「学校教育の情報化の推進に関する法律(通知)」で当研究所作成

19/7 期は大幅営業増益。パソコン更新特需など取り込む

■19年7月期通期（18年7月21日～19年7月20日）の実績

19/7 期通期の連結業績は、売上高が前期比 9%増の 13,694 百万円、営業利益が同 54%増の 819 百万円だった。主力の「ICT サービス事業」が好調で、期初の計画を上回る大幅な営業増益となった。同事業では、20 年 1 月の Windows 7 サポート終了などに向けたパソコン更新特需の取り込みに加え、学校向けの IT 機器導入案件の獲得などが寄与した。また、ソフトウェアの導入支援などを手掛ける「ソリューションサービス事業」の営業赤字が、案件の増加や構造改革の効果などで縮小したことも貢献した（表 5 参照）。

表5. 通期連結業績実績

（単位：百万円）

	18/7期 通期		19/7期 通期			
	実績	売上比	実績	売上比	前期比増減額(率)	
売上高	12,517	100.0%	13,694	100.0%	+1,177	(+9%)
ICTサービス	8,516	68.0%	9,406	68.7%	+890	(+10%)
オフィスシステム	3,262	26.1%	3,495	25.5%	+232	(+7%)
ソリューションサービス	738	5.9%	792	5.8%	+55	(+7%)
売上総利益	3,281	26.2%	3,820	27.9%	+538	(+16%)
販売管理費	2,749	22.0%	3,000	21.9%	+251	(+9%)
営業利益	532	4.3%	819	6.0%	+287	(+54%)
ICTサービス	592	(7.0%)	802	(8.5%)	+210	(+35%)
オフィスシステム	68	(2.1%)	81	(2.3%)	+14	(+20%)
ソリューションサービス	▲ 128	-	▲ 64	-	+64	-
経常利益	541	4.3%	829	6.1%	+287	(+53%)
純利益	357	2.9%	567	4.1%	+209	(+58%)

(注1) 通期は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) 会社資料で当研究所作成

技術者の稼働率が向上し、利益率も向上

事業ごとの収益をみると、「ICT サービス事業」は、売上高が前期比 10%増の 9,406 百万円、営業利益が同 35%増の 802 百万円だった。サービス別の売上高では、パソコン更新特需の取り込みや、学校向け IT 機器の導入案件の獲得などが寄与し、キittingを含む主力のネットワークサービスと IT 関連機器の販売が伸長した（表 6 参照）。利益面では、営業利益率も向上。学校向け案件が閑散期となる 1Q 以降にもキittingなどの案件が増えたことで、技術者の稼働率が向上したことなどが貢献した。

OA サプライ品やプリンターなどの販売が伸びる

「オフィスシステム事業」は、売上高が同 7% 増の 3,495 百万円、営業利益が同 14 百万円増の 81 百万円だった。新たな直販ルートの開拓などが奏功し、OA サプライ品の販売が伸長。注力するプリンターなど IT 関連機器の販売も伸びた。一方、オフィス移転の支援は低調。大型オフィスの竣工は活発だった一方、空室率が低水準で推移。同社の主要顧客である中堅・中小企業のオフィス移転案件が少なかったことなどが響いた（表 6 参照）。

表6. サービス別売上高

(単位:百万円)

事業/サービス名 (サービス内容)	18/7期 通期	19/7期 通期	
	実績	実績	前期比増減額(率)
ICTサービス	8,516	9,406	+890 (+10%)
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)	4,475	4,814	+339 (+8%)
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)	1,455	1,512	+57 (+4%)
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)	529	443	▲ 86 (▲ 16%)
IT関連機器 (ハードウェアの販売)	1,365	1,864	+499 (+37%)
ソフトウェアサポート (文教および福祉市場向けソフトウェア販売)	442	453	+12 (+3%)
その他	247	316	+69 (+28%)
オフィスシステム	3,262	3,495	+232 (+7%)
OAサプライ (OA消耗品の販売等)	2,343	2,545	+201 (+9%)
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)	694	638	▲ 56 (▲ 8%)
IT関連機器 (プリンターなどの機器販売等)	159	239	+80 (+50%)
その他	64	71	+7 (+10%)

(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

システムエンジニアの稼働率改善で、赤字幅縮小

「ソリューションサービス事業」は、売上高が同 7% 増の 792 百万円、営業損失が 64 百万円（18/7 期は 128 百万円の損失）だった。上期は 18/7 期末時点の受注残が低調だったことから苦戦したが、下期にかけて民間企業や教育機関、公共機関向けの業務システムの導入サポートが復調した。利益面では、案件の増加に加え、構造改革の効果でシステムエンジニアの稼働率が向上したことも貢献し、赤字幅が縮小した。

20/7 期はパソコン更新特需や学校向け大型案件が貢献へ

■20年7月期通期（19年7月21日～20年7月20日）の会社計画

会社側が発表した20/7期通期の連結業績計画は、売上高が前期比4%増の14,300百万円、営業利益が同1%増の830百万円。売り上げ面では、「ICTサービス事業」におけるパソコン更新特需の取り込みや、学校向けIT機器導入の大型案件の獲得などで増収を見込む。利益面では、大型案件の採算が相対的に低いことや、キッキングセンターの増強に向けた投資などで「ICTサービス事業」は営業減益となる想定だが、全社では、構造改革が進む「ソリューションサービス事業」の損益改善が補う見通し（表7参照）。

■20年7月期通期の当研究所予想

20/7期通期の連結業績について QUICK 企業価値研究所は、売上高で前期比4%増の14,300百万円、営業利益で同4%増の850百万円と予想。会社側の見方と大きな違いはない。売り上げ面では、パソコン更新特需や学校向け大型案件獲得などで増収を予想。利益面では、「ソリューションサービス事業」の損益改善などで営業増益となる見通しだが、「ICTサービス事業」の利益率の低下で、全社の営業利益率も改善を見込まなかった（表7参照）。

表7. 通期連結業績予想

(単位:百万円)

	19/7期 通期		20/7期 通期				21/7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	前期比増減率
				売上比	前期比増減率		売上比	前期比増減率	
売上高	13,694	100.0%	14,300	14,300	100.0%	4%	13,500	100.0%	▲6%
ICTサービス	9,406	68.7%	10,000	10,000	69.9%	6%	9,200	68.1%	▲8%
オフィスシステム	3,495	25.5%	3,500	3,500	24.5%	0%	3,500	25.9%	0%
ソリューションサービス	792	5.8%	800	800	5.6%	1%	800	5.9%	0%
売上総利益	3,820	27.9%	-	3,900	27.3%	2%	3,750	27.8%	▲4%
販売管理費	3,000	21.9%	-	3,050	21.3%	2%	3,000	22.2%	▲2%
営業利益	819	6.0%	830	850	5.9%	4%	750	5.6%	▲12%
ICTサービス	802	(8.5%)	780	780	(7.8%)	▲3%	680	(7.4%)	▲13%
オフィスシステム	81	(2.3%)	50	70	(2.0%)	▲15%	70	(2.0%)	0%
ソリューションサービス	▲64	-	0	0	-	-	0	-	-
経常利益	829	6.1%	830	850	5.9%	3%	750	5.6%	▲12%
純利益	567	4.1%	570	600	4.2%	6%	550	4.1%	▲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。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

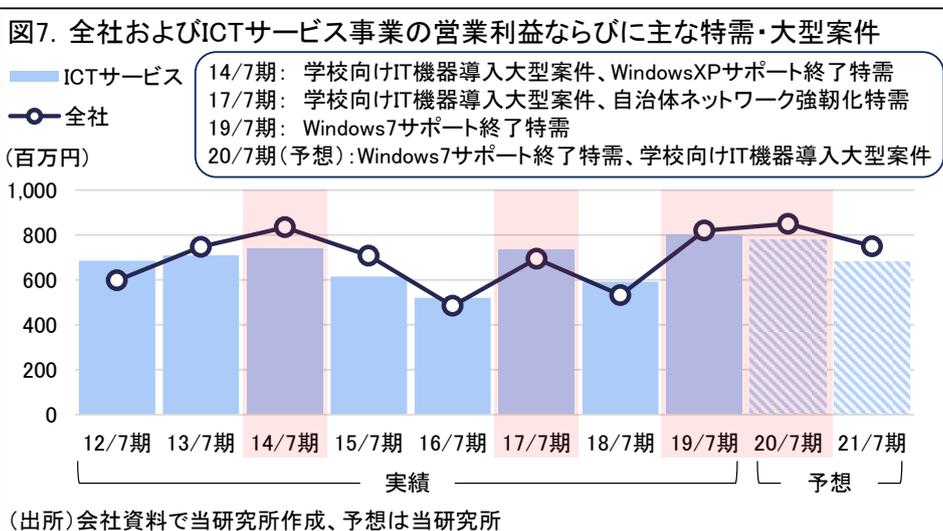
事業別では、「ICT サービス事業」の売上高を同 6%増の 10,000 百万円、営業利益を同 3%減の 780 百万円と予想。パソコン更新特需や学校向け IT 関連機器導入の大型案件獲得で増収を見込むが、利益率の低下により営業減益を見込む。学校向け大型案件は、売り上げ規模は大きい一方、相対的に採算の低い IT 関連機器販売の占める割合が大きいため、利益率が低下する要因となる。その他の事業では、「オフィスシステム事業」は堅調な業績推移を予想。オフィス移転支援は低調な局面が続くとみるが、注力する IT 関連機器の販売などの伸長を見込む。「ソリューションサービス事業」は損益改善を予想。引き続き、構造改革によるシステムエンジニアの稼働率向上などで、業績回復を予想する。

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

21/7 期通期の連結業績について当研究所は、売上高で前期比 6%減の 13,500 百万円、営業利益で同 12%減の 750 百万円と予想。現時点で学校向け大型案件の獲得は想定していないため、21/7 期に見込んでいるパソコン更新特需の一巡や、学校向け大型案件の反動などで減収減益を見込む。

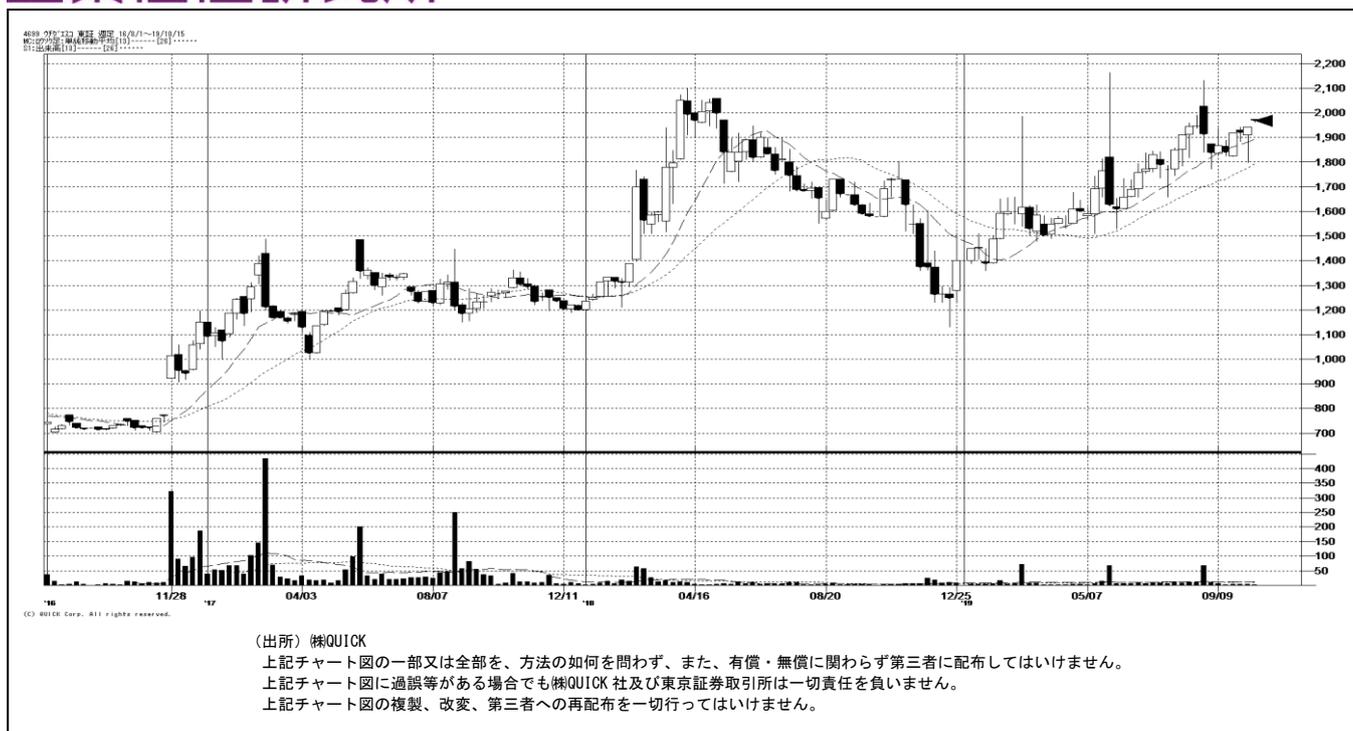
今後、同社が持続的な収益成長を実現するためには、特需や文教市場における大型案件に左右されない安定した収益ならびに顧客基盤をより強固なものにする必要があると考える。同社の収益の大部分を占める「ICT サービス事業」では現在、顧客が IT 関連機器を導入・更新するタイミングで機器自体の販売やキittingなどのサービスを提供することが多い。一方で、サービス提供の担い手である技術者の人件費は固定的であるため、特需や大型案件の動向により、同事業ならびに全社の利益が大きく変動する傾向がある（図 7 参照）。

21/7 期は特需一巡や大型案件反動で減収減益見込む



会社側も安定した収益ならびに顧客基盤をより強固なものとするため、第11次中計では、文教市場に加え、大型案件に左右されにくい民間市場での顧客開拓に注力するとしている。足元の市場環境も、顧客開拓に向けて追い風になっていると考えられる。IT活用に必要なハードウェアやソフトウェア、ネットワークなどのインフラが複雑化、高度化し、かつ技術革新も加速しており、顧客が自力で運用・維持することが困難になってきている。これに加え、IT活用を推進するための人材不足も顕著となっている。また、顧客が望むサービスの形態も、購買型から、月額料金などの利用料を継続的に支払うことでサービスを受けるサブスクリプション型へ変化してきている。

このような市場の変化は、既に多様な技術者や全国各地に拠点を有し、ハードウェアやソフトウェア、ネットワークなどの運営・維持に係わるサービスをワンストップで提供できる同社にとって顧客獲得のチャンスといえる。またサブスクリプション型サービスへの需要の変化も、継続的な取引および収入が見込めるという点で、安定した収益ならびに顧客基盤の構築に向け追い風になろう。当研究所では、今後の持続的な収益成長に向けては、民間市場での顧客開拓とともに、サービスの変革などを進め、サブスクリプション型サービスへの需要をいかに取り込めるかも今後のポイントと考える。



			2017/7	2018/7	2019/7	2020/7 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,490	2,100	2,166	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	695	1,152	1,131	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	2,312	1,006	353	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	13,036	12,517	13,694	14,300
	営 業 利 益	百万円	694	532	819	850
	経 常 利 益	百万円	704	541	829	850
	当 期 純 利 益	百万円	481	357	567	600
	E P S	円	133.90	99.56	157.76	166.88
	R O E	%	10.7	7.4	11.0	10.6
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	8,041	7,931	9,702	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	2,002	2,166	2,201	-
	資 産 合 計	百万円	10,044	10,098	11,904	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	4,090	3,883	5,187	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	1,228	1,267	1,308	-
	負 債 合 計	百万円	5,318	5,151	6,496	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	4,760	4,993	5,434	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	4,725	4,947	5,407	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	984	69	1,134	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-107	-157	-120	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-99	-137	-149	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	5,082	4,857	5,722	-

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%。19年7月20日現在）を保有。19/7期の売上高に占める親会社の割合は35.5%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 ⇒ <https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>