

21/7 期は増収減益予想。「GIGA スクール構想」 案件増も採算低下

ベーシックレポート

(株)QUICK
原田 大輔

会社概要

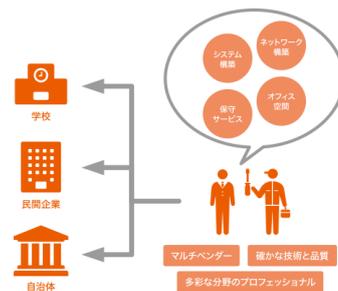
| | |
|------|---|
| 所在地 | 東京都江東区 |
| 代表者 | 江口 英則 |
| 設立年月 | 1972/11 |
| 資本金 | 334 百万円 (2020/7/20 現在) |
| 上場日 | 1998/3/10 |
| URL | https://www.esco.co.jp/ |
| 業種 | サービス業 |

主要指標 2020/10/13 現在

| | |
|------------------|----------------------|
| 株 価 | 4,530 円 |
| 年初来高値 | 6,760 円 (20/6/29) |
| 年初来安値 | 1,801 円 (20/3/23) |
| 発行済株式数 | 3,600,000 株 |
| 売買単位 | 100 株 |
| 時価総額 | 16,308 百万円 |
| 予想配当 (会社) | 45.00 円 |
| 予想EPS (アナリスト) | 250.33 円 |
| 実績PBR | 2.51 倍 |

PC・ネットの保守サービス会社。マルチベンダー保守が強み

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・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び、様々なメーカーのハード・ソフトウェアに対応できるマルチベンダー保守が強みである。学校など教育市場向けの売り上げが多いことも特徴。



学校案件とPC更新特需で、20/7 期は大幅営業増益

20/7 期通期の連結業績は、売上高が前期比 26%増の 17,284 百万円、営業利益が同 2.1 倍の 1,711 百万円。大型案件の獲得を含め、IT 環境の整備を進める学校向け案件が好調。Windows7 サポート終了に伴う民間企業のパソコン更新特需も取り込み、大幅営業増益となった。また、売上高、営業利益ともに過去最高を更新した。

「GIGA スクール構想」は学校との継続取引拡大の機会に

QUICK 企業価値研究所では 21/7 期通期の連結業績を、売上高で前期比 7%増の 18,500 百万円、営業利益で同 24%減の 1,300 百万円と予想。売り上げ面では、児童生徒に 1 人 1 台の学習端末を整備する「GIGA スクール構想」の実現に向けた案件が急増し、増収が続くと見込む。一方、利益面では、納期の集中や競争激化による採算低下を想定し、営業減益を予想する。続く、22/7 期通期は 22%減収、23%営業減益と予想。「GIGA スクール構想」案件は 21/7 期までに出尽くすと仮定し、収益落ち込みを見込む。同社が持続的な成長を続けるためには、顧客に継続的にサービスを提供することで安定収益を得るサブスクリプション型サービスを強化する必要があると考える。「GIGA スクール構想」は、学校との継続的な取引関係を拡大する機会ともいえ、今後の動向に注目したい。

| 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 |
|--------------------------------|------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|--------------|----------|----------|
| 2020/7 実績 | 17,248 | 26.0 | 1,711 | 108.9 | 1,717 | 107.2 | 1,191 | 110.1 | 331.50 |
| 2021/7 会社予想 (2020年8月発表) | 18,400 | 6.7 | 1,300 | -24.1 | 1,300 | -24.3 | 900 | -24.5 | 250.32 |
| 2021/7 アナリスト予想 (2020年10月発表) | 18,500 | 7.3 | 1,300 | -24.1 | 1,300 | -24.3 | 900 | -24.5 | 250.33 |
| 2022/7 アナリスト予想 (2020年10月発表) | 14,500 | -21.6 | 1,000 | -23.1 | 1,000 | -23.1 | 700 | -22.2 | 194.70 |

会社概要

会社概要

オフィス家具・コンピュータ商社大手内田洋行（8057）の連結子会社で、パソコンを中心としたハードウェアの保守や、ネットワーク構築・運用サービスなどを展開する。オフィス関連商品の販売や、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、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） |

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 | 内田洋行ITソリューションズ | 275 | 7.65 |
| 3 | BBH FOR FIDELITY PURITAN TR:FIDELITY SR INTRINSIC OPPORTUNITIES FUND | 250 | 6.95 |
| 4 | ウチダエスコ持株会 | 190 | 5.30 |
| 5 | 大塚商会 | 180 | 5.01 |
| 5 | STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OM02505002 | 62 | 1.75 |
| 6 | 竹内 ひろの | 52 | 1.45 |
| 8 | 楽天証券 | 38 | 1.07 |
| 9 | 關 昌 | 32 | 0.89 |
| 10 | クレディ・スイス | 30 | 0.85 |

(注) 20年7月20日時点、所有株式数は千株未満切り捨て
(出所) 会社資料で当研究所作成

事業概要

事業の内容

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対応ができるマルチベンダー保守を強みとする（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2723件（20年7月20日時点、表1参照）にのぼり、様々なメーカーのハードウェア、ソフトウェア、ネットワークで構成されるIT環境を一括して維持管理できる。

また、国内に33の拠点を有し、全国展開する企業や地方企業のニーズにスムーズに対応できることも特徴である。

図1. 主要な保守・修理対象メーカー



- アイ・オー・データ機器 ●アイコム ●グラスパレー ●デル ●日立製作所
- BENQ ●ポリコム ●ラネクシー ●ロジテック

(注)他にも多数社の製品に係るサービス等を取り扱い
(出所)20/7期の決算説明会資料を一部転載

表1. 保有資格の概要（20年7月20日時点）

| 分類 | 件数 | 備考 |
|---------------|--------|--|
| 国家資格 ・公的資格 | 451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 | 1,346件 | FUJITSU、Apple、HP、EPSON、CANON、IBM等の認証資格 |
| ベンダー資格 | 926件 | Cisco、Microsoft、ORACLE、Redhat、CompTIA、VMware等の認証資格 |

資格保有数合計 2,723件

(出所)会社資料で当研究所作成

売上構成

同社の事業は3つに区分されている。主力の「ICT サービス事業」のほか、OA サプライ品の販売やオフィスの設計・施工などを手がける「オフィスシステム事業」と、ソフトウェアの開発・運用保守を手がける「ソリューションサービス事業」を展開する（表2参照）。

表2. 事業区分と事業内容

| 事業区分 | 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サプライ品やIT機器などの販売、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 |

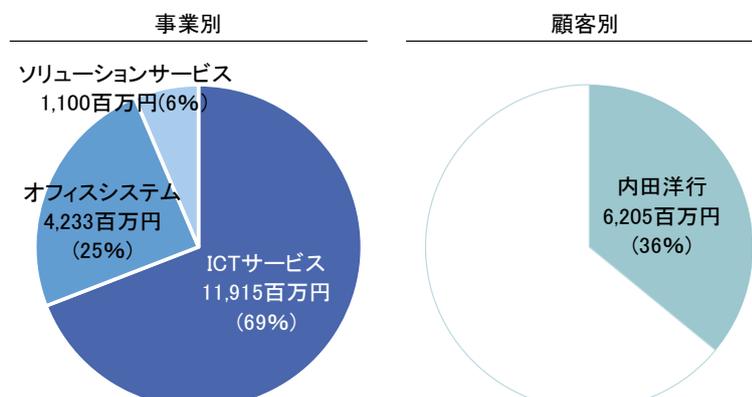
(出所)会社資料で当研究所作成

教育市場向けの売
り上げが約4割

20/7期の事業別売上高構成比は、「ICT サービス事業」が69%、「オフィスシステム事業」が25%、「ソリューションサービス事業」が6%。顧客別では、親会社で学校備品や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が36%を占める（図2参照）。市場別でも、教育市場への売り上げが全体の約4割と大きい。同市場では、学校でのIT端末の活用や事務処理の効率化を提案。タブレット端末をはじめとするIT端末の販売・導入支援やネットワーク環境整備のほか、中学・高校向け公務支援システム「スコアレ」、大学向け証明書発行システム「パピルスメイト」などの自社および内田洋行の独自ソフトウェアの開発・販売も手掛ける。

図2. 20/7期の事業および顧客別売上高構成比

主力の「ICTサービス事業」の売上高が全体の約7割を占める



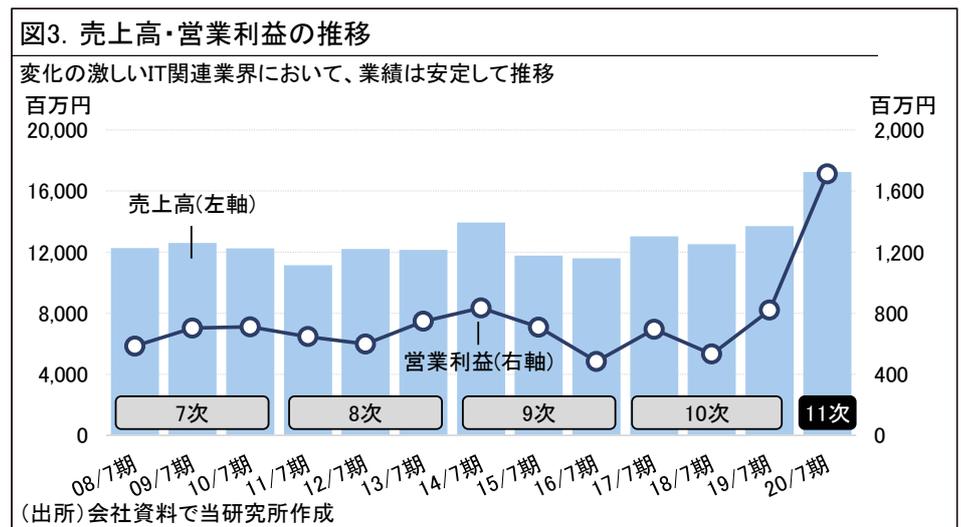
(出所)会社資料で当研究所作成、金額は百万円未満切り捨て

環境変化に対応し
業績は長期安定。
20/7 期に急拡大

長期的な業績推移をみると、19/7 期までは売上高が 11,000 百万円～14,000 百万円、営業利益が 500 百万円～900 百万円で推移してきた。環境変化の激しい IT 関連業界において、安定した収益を確保してきたといえよう。また、直近 20/7 期は収益が急拡大し、売上高が 17,000 百万円、営業利益が 1,700 百万円を超えた。(図 3 参照)。

長期にわたり業績が安定して推移してきた背景には、その時々課題を的確にとらえ、中期経営計画(以下、中計)で経営改善に取り組んできた成果がある。たとえば、第 7 次中計(08/7 期～10/7 期)では、コールセンターやヘルプデスク業務を担う E-BOS (ESC0-Back Office Support) センターを稼働。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し、業務を効率化した。第 8 次中計(11/7 期～13/7 期)では、マルチベンダーの推進などを目標に掲げ、着実に競争力をつけてきた。続く、第 9 次中計(14/7 期～16/7 期)では、キitting(※)を月間で最大 7000 台処理できる専用センターを整備。14/7 期の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の獲得にもつながった。また、同期は、大型案件の獲得に加え、WindowsXP サポート終了に伴うパソコン更新特需も追い風となり、営業利益が 800 百万円を超えた。

※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



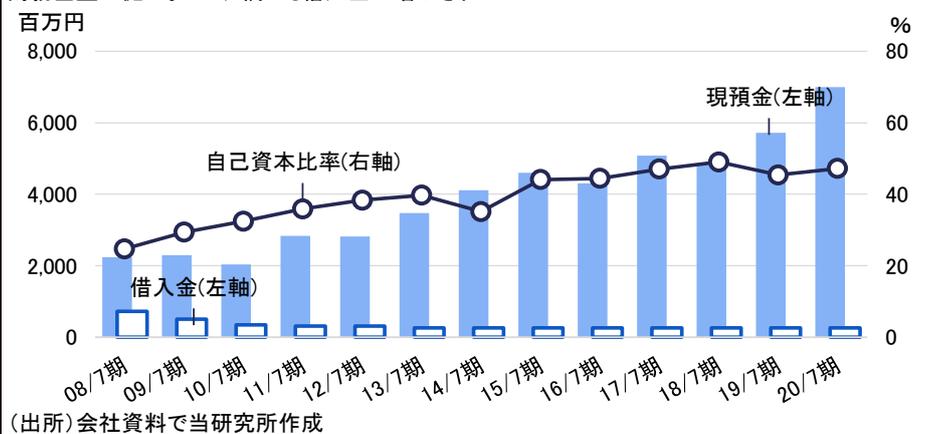
一方、15/7期、16/7期は2期連続で減収減益だった。パソコン更新特需や大型案件の反動もあるが、タブレット端末やクラウドなど新たなハード・ソフトウェアの普及が進み、市場環境が変化。同社が得意とするハードウェアの修理や有線LANの構築案件などが減少してきた。このような環境変化を受け第10次中計（17/7期～19/7期）では、新たなハード・ソフトウェアや、IT活用が進む教育市場への対応を強化。これらの取り組みの成果に加え、Windows7サポート終了に向けたパソコン更新特需もあり、最終年度の19/7期の営業利益は800百万円を回復した。現在推進中の第11次中計（20/7期～22/7期）初年度にあたる20/7期は、パソコン更新特需に加え、学校向けタブレット端末導入の大型案件も貢献し、営業利益は1,700百万円を超えた。

財務基盤は健全な
状態を維持

財務基盤も長期にわたり健全な状態を維持している。08/7期に20%台だった自己資本比率は、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、現預金が借入金を上回る推移が続いている。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、同事業の拡大とともに現預金は増加。17/7期に5,000百万円を超え、20/7期は7,000百万円に迫る水準となった。これに対し借入金は、13/7期以降直近まで260百万円で推移。新型コロナウイルス感染拡大で国内経済が打撃を受けるなかであっても、借入金の増加はみられなかった。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

財務基盤は健全。コロナ禍でも借入金は増やさず



第11次中計では
教育・民間企業の
デジタル化需要取り込み推進

現在推進している22/7期を最終年度とする第11次中計では、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している（表3参照）。足元では、児童生徒に1人1台の学習端末を整備する「GIGAスクール構想」や、コロナ禍での民間企業におけるテレワーク普及など事業環境の変化が加速しているが、教育や民間企業のデジタル化対応への強化は既に中計に盛り込まれている要素。そのため、21/7期における同社の課題認識・対応も、中計で掲げた施策の延長線上にある。

事業別に21/7期の課題認識・対応をみると、主力の「ICTサービス事業」では引き続き、教育のデジタル化に伴う需要の取り込みに注力する考え。教育市場ではこれまでも、小学校でのプログラミング教育の必修化などを盛り込んだ新学習指導要領の実施に向け、学校におけるIT環境の整備が急務とされてきた。同社も、需要の取り込みに向けて、20年1月にキッキングの大規模拠点「ESCO 船橋-BaySite」を開設し処理能力を倍増するなど準備を進めてきた。

表3. 第11次中期経営計画の重点基本方針および分野別施策と、21/7期の課題認識・対応

| 重要基本方針 | 顧客体験価値の創造 | |
|---------------|--|---|
| | 中計における分野別施策(抜粋) | 21/7期の課題認識・対応(抜粋) |
| 全社共通 | <ul style="list-style-type: none"> 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 | <ul style="list-style-type: none"> クラウドビジネス、RPA(注1)領域の活動強化 |
| ICTサービス事業 | <ul style="list-style-type: none"> 教育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 | <p>【教育市場】</p> <ul style="list-style-type: none"> GIGAスクール構想への対応 オンライン授業の効果的な運用へのサポート対応 <p>【民間市場】</p> <ul style="list-style-type: none"> 新しい働き方への対応(テレワーク、クラウド移行、セキュリティリスク対応など) ニューノーマル下での活動推進(リモートツールを活用した販促、商談推進、導入サポート) |
| オフィスシステム事業 | <ul style="list-style-type: none"> 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 | <ul style="list-style-type: none"> ABW(注2)等の新しいニーズへの積極的対応 広義のサブスクリプション型サービス提供による直販事業を推進 |
| ソリューションサービス事業 | <ul style="list-style-type: none"> 商品・サービスの改革、事業構造変革による黒字化 | <ul style="list-style-type: none"> 業績改善に向けた本質的な構造改革の継続 |

(注1)ロボティック・プロセス・オートメーション(Robotic Process Automation) 定型業務を自動化するソフトウェア

(注2)アクティビティ・ベースド・ワーキング(Activity Based Working) 仕事の内容に合わせて働く場所を選ぶこと

(出所)会社資料で当研究所作成

「GIGA スクール構
想」需要への対応
に重点

これに加え 19 年 12 月には文部科学省が、児童生徒に 1 人 1 台の学習端末などを整備する「GIGA スクール構想」を打ち出した。これに伴い今後は、学校における IT 環境の整備に伴う需要が急拡大するとみられ、今期はこの急拡大する需要への対応を重点的に進めていく方針だ。

民間企業の顧客開
拓にも注力

また、同事業では、民間市場での顧客開拓にも引き続き注力する考えだ。民間市場では従来から、働き方改革や人手不足を背景にデジタル化が進んできた一方、IT 関連人材は不足していた。これに加え足元では、コロナ禍を契機にテレワークの普及やクラウドへの移行が急速に進展。ハード・ソフトウェア保守のアウトソーシングへのニーズは、一層高まっている。このような事業環境を踏まえ同社は、ハード・ソフトウェアの保守に長けたエンジニアや、全国各地に拠点を有するといった強みと、電子メールや自社ホームページを活用したデジタルマーケティングを積極的に展開することで、顧客開拓を進める。また、民間企業向けには、パソコンの導入から利用中のヘルプデスク、廃棄時の回収・データ削除までをワンストップでサポートするサブスクリプション（定額課金）型サービス「PC サブ得」も新たに投入。民間企業を中心に高まるサブスクリプション型サービスへの需要に答えるとともに、収益の安定化にもつなげたい考えだ。

コロナ禍での働く場
の変化に対応

「オフィスシステム事業」では前期に、OA サプライ品の販売で既に取り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。収益面でも成果が出始めている。これに加え今期は、コロナ禍で働く場所が多様化していること、オフィスの在り方が変化していることを踏まえたオフィス移転・リニューアルの提案を強化する。「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りシステムエンジニアの稼働を向上し、収益性の向上を図るとしている。

同社の事業に関連する市場としては、主に国内パソコン・タブレット端末市場と、教育市場があげられる。

消費税増税と
Win7 サポート終了
特需が顕在化

市場調査会社のMM総研（東京・港）によると、足元の国内パソコン市場は回復が顕著となっている。同市場は、WindowsXP サポート終了や消費税増税前の駆け込み特需が一巡した14年度以降、調整局面にあった。一方、19年10月の消費税増税や20年1月のWindows7 サポート終了に向けたパソコン更新特需が顕在化しはじめた18年度に前年度比15%増。続く、19年度も同29%増と大きく伸び、1500万台を回復した。20年度は、特需の一巡が見込まれる一方、テレワーク普及や「GIGA スクール構想」に伴う需要が下支え要因となろう。また、低調な推移が続くタブレット端末も、「GIGA スクール構想」では導入候補となるため、復調が期待される（図5、6参照）。

図5. 国内パソコン出荷台数の推移

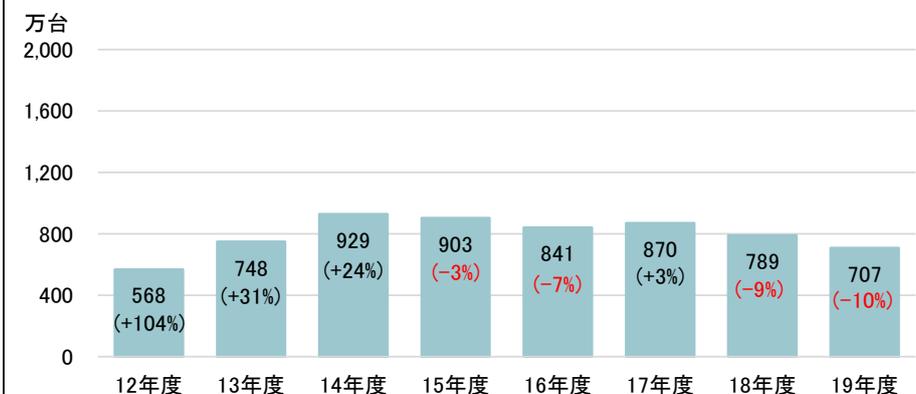
消費税増税やWin7サポート終了特需で、19年度の出荷台数は約3割増



(出所) 会社資料およびMM総研ニュースリリースで当研究所作成

図6. 国内タブレット端末出荷台数の推移

低調な推移が続くタブレットの出荷も、「GIGAスクール構想」で復調期待



(出所) 会社資料およびMM総研ニュースリリースで当研究所作成

「GIGA スクール構想」実現に向け、学校 IT 環境整備が急ピッチで進む

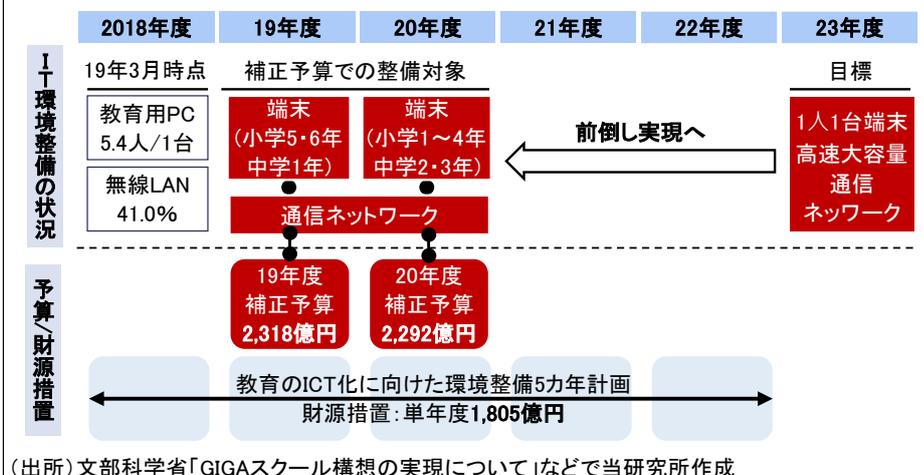
教育市場では、児童生徒に 1 人 1 台の学習端末などを整備する「GIGA スクール構想」実現に向け、学校における IT 環境の整備が急ピッチで進むとみられる。

文部科学省ではこれまでも、22 年度を最終年度とする「教育 ICT 化に向けた環境整備 5 カ年計画」で、学習用端末を 3 クラスに 1 クラス分程度整備するといった目標を掲げ、単年度で 1,805 億円の財源措置を行ってきた。また、20 年度から順次実施されている新学習指導要領では、小学校での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などが明記されており、環境整備が急務となっていた。しかし、自治体による整備は十分に進んでいなかったのが実態で、19 年 3 月時点における教育用コンピュータの整備状況は 5.4 人に 1 台、普通教室における無線 LAN の整備率は 41.0%にとどまっていた。

このような状況で 19 年 12 月に文部科学省が打ち出したのが、「GIGA スクール構想」だ。同構想では 23 年度までに、児童生徒に 1 人 1 台の学習端末と高速大容量の通信ネットワークを一体的に整備するとし、実現に向けて 19 年度の補正予算で 2,318 億円を手当てした。続く 20 年度の補正予算でも、コロナ禍でオンライン教育の重要性が高まったことも踏まえ、2,292 億円の予算を確保し、1 人 1 台端末の前倒しでの実現を支援している（図 7 参照）。

これを受け自治体側も急ピッチで対応を進めている。20 年 8 月末時点で学習端末の調達を完了した自治体は全体の 2%に過ぎないが、20 年度内には 90%超の自治体が端末の調達を完了する見通しとしている（図 8 参照）。

図7. 学校におけるIT環境整備の状況と予算/財源措置



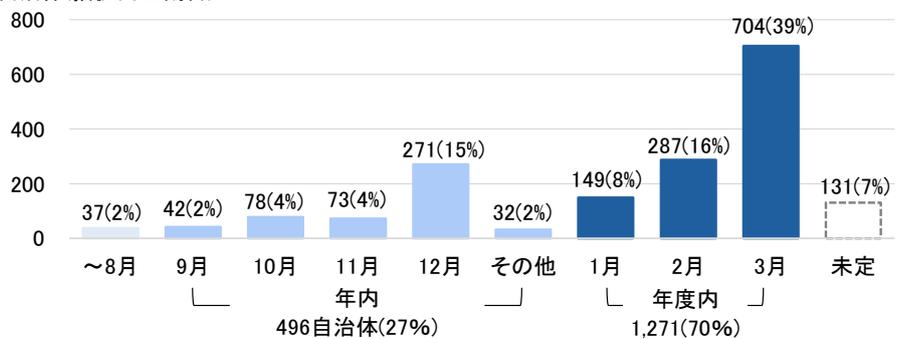
競争激化などに伴
う案件の採算悪化
が懸念

「GIGA スクール構想」の実現に向け、IT 環境整備に伴う需要は今年度急拡大が期待される反面、競争も激化しそうだ。足元では、「GIGA スクール構想」に伴う端末需要を狙い、新規参入が活発になっている。また、端末 1 台あたりの補助金も 4.5 万円を上限とされており、自治体の入札においては価格競争が厳しくなることが想定される。加えて、各自治体の端末の納入予定時期も、1 月から 3 月の年度末にかけ集中。この間は端末および納入作業を行う人材の需給が引き締まると考えられ、案件の採算悪化が懸念される（図 8 参照）。

図8. 端末納入完了月別の自治体数

9割超の自治体が年度内に端末整備を完了予定

自治体(括弧内は割合)



(出所)文部科学省「GIGAスクール構想の実現に向けた調達等に関する状況(8月末時点)」について(速報値)で当研究所作成

20/7 期は大幅営業増益。学校 IT 環境整備や PC 更新需要取り込む

学校向けは大型案件獲得、民間は Win7 サポート終了特需取り込む

■20 年 7 月期通期（19 年 7 月 21 日～20 年 7 月 20 日）の実績

20/7 期通期の連結業績は、売上高が前期比 26%増の 17,284 百万円、営業利益が同 2.1 倍の 1,711 百万円だった。学校での IT 環境整備や、民間企業のパソコン更新需要を取り込み、IT 端末の導入サポートなどを手掛ける主力の「ICT サービス事業」が好調だった。また、売上高、営業利益ともに過去最高を更新した（表 4 参照）。

事業別にみると、「ICT サービス事業」は、売上高が同 31%増の 11,915 百万円、営業利益が同 80%増の 1,532 百万円だった。タブレット端末配備の大型案件の獲得を含め、IT 環境の整備を進める学校向け案件が好調。Windows7 サポート終了に伴う民間企業のパソコン更新特需も取り込み、収益が急拡大した。サービス別の売り上げは、ネットワーク工事や端末のキittingを手掛ける主力のネットワークサービスが同 29%増、IT 関連機器の販売も同 61%増と大きく伸びた。また、パソコンの出荷台数の増加などに伴い、ハードウェア保守やメーカーリペアも伸長した（表 4、5 参照）。

表4. 通期業績実績

| | 19/7期 通期 | 20/7期 通期 | | |
|-------------|----------|----------|-----------|--------|
| | 百万円 | 百万円 | 前期比増減額(率) | |
| 売上高 | 13,694 | 17,248 | +3,555 | (+26%) |
| ICTサービス | 9,116 | 11,915 | +2,799 | (+31%) |
| オフィスシステム | 3,625 | 4,233 | +608 | (+17%) |
| ソリューションサービス | 952 | 1,100 | +148 | (+16%) |
| 営業利益 | 819 | 1,711 | +892 | (2.1倍) |
| 利益率 | 6.0% | 9.9% | +3.9pt | - |
| ICTサービス | 850 | 1,532 | +682 | (+80%) |
| 利益率 | 9.3% | 12.9% | +3.5pt | - |
| オフィスシステム | 33 | 138 | +106 | (4.2倍) |
| 利益率 | 0.9% | 3.3% | +2.4pt | - |
| ソリューションサービス | -63 | 40 | +104 | 黒字転換 |
| 利益率 | -6.7% | 3.7% | +10.4pt | - |
| 経常利益 | 829 | 1,717 | +889 | (2.1倍) |
| 純利益 | 567 | 1,191 | +625 | (2.1倍) |

(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。売上比・前期比は千円単位で算出

(注3) 事業別の利益率は、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

業 績

オフィス移転支援
や、IT 関連機器の
販売が伸長

「オフィスサポート事業」は、売上高が同 17%増の 4,233 百万円、営業利益が同 4.2 倍の 138 百万円だった。首都圏でのオフィス移転・リニューアル案件の獲得や、プリンターなど IT 関連機器の販売拡大が貢献し、増収増益となった。特に、IT 関連機器の販売では、OA サプライ品の販売で既に取り引のある総務部門から、IT 機器を扱う情報システム部門へ顧客基盤を広げる営業活動などが奏功した。また、中核の OA サプライ品の販売も、コロナ禍でペーパーレス化が加速するなか、微減収と健闘した（表 4、5 参照）。

民間、教育、公共
機関向けソフトウェ
ア導入が好調

「ソリューションサービス事業」は、売上高が同 16%増の 1,100 百万円、営業損益が同 40 百万の黒字（前期は 63 百万円の赤字）だった。上期を中心に民間、教育機関、公共機関向けパッケージソフトウェアの導入が好調だった。期末にかけてはコロナ禍の影響で民間向けが軟調だったものの、政府の補助金制度への対応に伴う公共機関向け案件が下支えし、通期では 2 桁の増収、営業損益は黒字に転じた（表 4 参照）。

表5. サービス別売上高

| 事業/サービス名 (サービス内容) | 19/7期 通期 | 20/7期 通期 | | |
|--|----------|----------|-----------|--------|
| | 百万円 | 百万円 | 前期比増減額(率) | |
| IOTサービス | 9,116 | 11,915 | +2,799 | (+31%) |
| 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・キッティング等) | 4,789 | 6,198 | +1,409 | (+29%) |
| 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) | 1,510 | 1,631 | +120 | (+8%) |
| 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) | 443 | 650 | +206 | (+46%) |
| IT関連機器 (ハードウェアの販売) | 1,818 | 2,936 | +1,118 | (+61%) |
| その他 | 554 | 499 | -55 | (-10%) |
| オフィスシステム | 3,625 | 4,233 | +608 | (+17%) |
| OAサプライ (OA消耗品の販売等) | 2,545 | 2,522 | -22 | (-1%) |
| 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) | 638 | 766 | +128 | (+20%) |
| IT関連機器 (ハードウェアの販売) | 271 | 504 | +232 | (+86%) |
| その他 | 169 | 439 | +270 | (2.6倍) |

(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。前年同期比は千円単位で算出

(出所) 会社資料で当研究所作成

■21年7月期通期（20年7月21日～21年7月20日）の会社計画

会社側が発表した21/7期通期の連結業績計画は、売上高が前期比7%増の18,400百万円、営業利益が同24%減の1,300百万円（表6参照）。今期は、児童生徒に1人1台の学習端末を整備する「GIGAスクール構想」実現に向け、学校でのIT環境整備が活発になる公算が大きく、同社も学校向けのネットワーク工事やIT端末導入案件の増加に伴い、大幅増収を見込む。一方、営業利益は減少する見通し。同構想に伴う案件の納期が一時期に集中することで、エンジニアの残業や外注の活用が増えると想定し、人件費や外注費の増加を見込んでいる。

■21年7月期通期のQUICK企業価値研究所予想

21/7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7%増の18,500百万円、営業利益で同24%減の1,300百万円と予想。会社側の計画と概ね同水準の業績を予想する。売り上げ面では、Windows7サポート終了に伴うパソコン更新特需が一巡するが、「GIGAスクール構想」の実現に向けた学校向け案件が急増し、増収が続くと見込んでいる。一方、利益面では、納期の集中に伴う人件費および外注費の増加や競争激化で「GIGAスクール構想」関連案件の採算は従来の案件より低くなると想定し、営業減益を予想する（表6参照）。

21/7期は増収、
営業減益計画。案件
集中で人件・外
注費かさむ

当研究所も会社側
と同水準の業績を
予想

表6. 業績予想

| | 実績 | 会社計画 | | 当研究所予想 | | | |
|-------------|-----------------|---------------------------|---------------|---------------------------|---------------|---------------------------|---------------|
| | 20/7期 通期 百万円 | 21/7期 通期 百万円 前期比増減額(率) | | 21/7期 通期 百万円 前期比増減額(率) | | 22/7期 通期 百万円 前期比増減額(率) | |
| 売上高 | 17,248 | 18,400 | +1,151 (+7%) | 18,500 | +1,251 (+7%) | 14,500 | -4,000 (-22%) |
| ICTサービス | 11,915 | 13,900 | +1,984 (+17%) | 14,000 | +2,084 (+17%) | 10,500 | -3,500 (-25%) |
| オフィスシステム | 4,233 | 3,700 | -533 (-13%) | 3,700 | -533 (-13%) | 3,800 | +100 (+3%) |
| ソリューションサービス | 1,100 | 800 | -300 (-27%) | 800 | -300 (-27%) | 900 | +100 (+13%) |
| 営業利益 | 1,711 | 1,300 | -412 (-24%) | 1,300 | -412 (-24%) | 1,000 | -300 (-23%) |
| 利益率 | 9.9% | 7.1% | -2.9pt | 7.0% | -2.9pt | 6.9% | -0.1pt |
| ICTサービス | 1,532 | 1,240 | -292 (-19%) | 1,250 | -282 (-18%) | 850 | -400 (-32%) |
| 利益率 | 12.9% | 8.9% | -3.9pt | 8.9% | -3.9pt | 8.1% | -0.8pt |
| オフィスシステム | 138 | 60 | -79 (-57%) | 50 | -89 (-64%) | 100 | +50 2.0倍 |
| 利益率 | 3.3% | 1.6% | -1.7pt | 1.4% | -1.9pt | 2.6% | +1.3pt |
| ソリューションサービス | 40 | 0 | -41 | 0 | -41 | 50 | +50 |
| 利益率 | 3.7% | 0.0% | -3.7pt | 0.0% | -3.7pt | 5.6% | +5.6pt |
| 経常利益 | 1,717 | 1,300 | -418 (-24%) | 1,300 | -418 (-24%) | 1,000 | -300 (-23%) |
| 純利益 | 1,191 | 900 | -292 (-24%) | 900 | -292 (-24%) | 700 | -200 (-22%) |

(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。売上比・前期比は千円単位で算出

(出所) 会社資料などで当研究所作成、予想は当研究所

「GIGA スクール構
想」案件は 2Q 後
半から顕在化へ

22/7 期は「GIGA
スクール構想」案
件一巡を想定

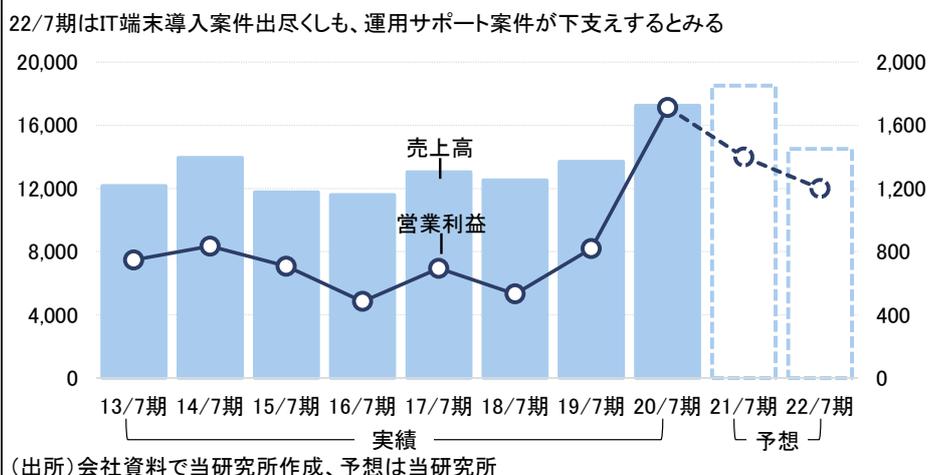
事業別では、主力の「ICT サービス事業」の売上高を同 17%増の 14,000 百万円、営業利益を同 18%減の 1,250 百万円と予想。前述の通り、「GIGA スクール構想」関連案件の拡大で増収を見込む。ただし、「GIGA スクール構想」に伴う案件は年度末（同社の会計期間では、2Q 後半から 3Q にかけて）に集中するとみられることから、1Q は低調なスタートになると考える。利益面では、納期の集中や競争激化に伴う採算低下が響き、減益を予想する。

「オフィスシステム事業」と「ソリューションサービス事業」はともに減収、営業減益を予想。両事業ともに、コロナ禍で営業活動が一時停滞しており、期初の段階で受注が低調なことを踏まえた。

■22 年 7 月期通期（21 年 7 月 21 日～22 年 7 月 20 日）の当研究所予想

22/7 期通期の連結業績について当研究所は、売上高で前期比 22%減の 14,500 百万円、営業利益で同 23%減の 1,000 百万円と予想。「GIGA スクール構想」に伴う学校向けのネットワーク構築や IT 端末導入案件は 21/7 期までに尽くすと仮定し、収益落ち込みを見込む。ただし、Windows7 サポート終了に伴うパソコン更新特需や学校向け大型案件の獲得などで収益が急拡大する以前である 19/7 期の収益水準は上回ると予想。「ICT サービス事業」では、「GIGA スクール構想」で導入された IT 端末の運用サポート案件などが収益を下支えすると考える。また、「オフィスシステム事業」や「ソリューションサービス事業」も、コロナ禍からの復調を想定する（表 6、図 9 参照）。

図9. 売上高・営業利益の推移（実績および予想）



継続的なサービス提供を通じて収益を得るビジネスの強化が課題

当研究所では、同社が今後も持続的な成長を続けるためには、顧客開拓と並び、顧客に継続的にサービスを提供することで安定した収益を得るサブスクリプション型サービスの強化が必要と考える。同社の事業は現在、顧客が IT 環境を整備するタイミングで提供するネットワーク工事やキッティング、端末の販売が中核となっている。一方で、サービス提供の担い手であるエンジニアの体制は固定的であるため、急激な需要の変動には対応しにくい。その結果、「GIGA スクール構想」のような同社内の体制では賄いきれない特需が発生した際には外注の多用が利益を圧迫し、端境期では固定費の負担が相対的に重くなる傾向がある。

「GIGA スクール構想」は学校との継続的な取引拡大の機会

これに対し同社は、民間企業向けにサブスクリプション型サービス「PC サブ得」を投入するなど、対応を進めている。また、主戦場である教育市場でも、学校が IT 環境の保守・運用ノウハウを有する企業と長期的な関係を築くことが重要になってきており、サブスクリプション型サービスに対する需要は高まっていると考えられる。「GIGA スクール構想」では、児童生徒に 1 人 1 台の学習端末を整備することが注目されがちであるが、同構想の目的は IT を活用して教育の質を向上することにある。そのためには、IT 端末の導入だけでなく、その後の IT 環境の運用・保守が不可欠である。同社は、長年教育市場で事業を展開することで蓄積したノウハウと多様なエンジニアを有し、ハード・ソフトウェア、ネットワークの運用・保守やヘルプデスクなど IT 環境を生かすために必要不可欠なサービスをワンストップで提供できる体制を既に構築している。今回の「GIGA スクール構想」は、同社の強みを生かし、学校との継続的な取引関係を拡大する機会ともいえ、今後の動向に注目したい。

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、同社の議決権の44.0%（うち間接所有9.5%。20年7月20日現在）を保有。20/7期の売上高に占める親会社の割合は36.0%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>