

## IT環境の高度化を追い風に、収益拡大続く

### アップデートレポート

(株)QBR  
清水 康之

#### 主要指標 2013/10/18現在

株 価	750 円
年初来高値	879 円 (05/24)
年初来安値	515 円 (01/04)
発行済株式数	3,600,000 株
売買単位	1,000 株
時価総額	2,700 百万円
予想配当 (会社)	20.0 円
予想EPS (アナリスト)	141.80 円
実績PBR	0.78 倍

#### 直前のレポート発行日

ベーシック 2013/04/25

#### 13/7期は営業34%増益。不採算開発案件の影響消える

13年7月期通期の連結業績は、売上高が12年7月期比0.1%減の12,910百万円、営業利益が同33.8%増の797百万円だった。12年7月期に不採算開発案件が出た「ソフトウェアサポート事業」で受注を抑えた影響が残り減収だが、利益面では不採算案件の影響がなくなり大幅な営業増益となった。主力の「フィールドサポート事業」も順調に売り上げを伸ばした。なお、純利益は、12年7月期の税金費用が増加していた反動で、同57.7%増の469百万円だった。

#### 14/7期・15/7期は営業最高益の更新が続くと予想

QBRでは、14年7月期通期の連結業績について売上高12,700百万円(前期比4%増)、営業利益870百万円(同9%増)を予想。続く、15年7月期の連結業績についてQBRは、売上高13,150百万円(14年7月期QBR予想比4%増)、営業利益910百万円(同5%増)を予想する。学校市場向けICT案件の増加や、クラウドコンピューティングの普及などに伴い、主力の「フィールドサポート事業」が収益を牽引。「ソフトウェアサポート事業」も復調し、営業利益は、過去最高益だった前期の797百万円を更新するとみる。

#### IT利用環境の変化はビジネスチャンス

クラウドコンピューティングなどに伴うIT利用環境の変化は、顧客のネットワーク基盤を高度化させ、顧客自身での運用を困難にする一方、ネットワーク構築や運用・保守を得意と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ビジネスチャンスが広がっている。前期までの8次にわたる中期経営計画での取り組みで、営業力や技術力は強化され、収益力も改善してきた。今後、拡大する需要の取り込みを大きく誤らなければ、中期的にも収益拡大が続くとQBRではみている。

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
2013/07	通期	実績	12,190	-0.1	797	33.8	810	33.0	469	57.7	130.64
2014/07	通期	会社予想 (2013年8月発表)	12,500	2.5	790	-1.0	800	-1.3	470	0.0	130.68
		アナリスト予想	12,700	4.2	870	9.1	870	7.3	510	8.5	141.80
2015/07	通期	アナリスト予想	13,150	3.5	910	4.6	910	4.6	530	3.9	147.36

## 業 績

13/7 期は営業  
34%増益。不採算  
開発案件の影響な  
くなる

13年7月期通期（12年7月21日～13年7月20日・以下、前期）の連結業績は、売上高が12年7月期（以下、12/7期）比0.1%減の12,910百万円、営業利益が同33.8%増の797百万円だった（表1参照）。

12/7期に不採算案件が出た「ソフトウェアサポート事業」において受注を抑えた影響で減収だが、利益面では不採算案件の影響がなくなり同事業の営業損益が赤字から黒字に転換したことで全体の利益率が改善、大幅な営業増益となった。

なお、純利益は同57.7%増の469百万円だった。税制改正に伴う繰延税金資産一部取り崩しの影響により、12/7期の税金費用が増加していた反動で大幅増となった。

表1. 通期連結業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	12/7期<通期>		13/7期<通期>			
	実績	売上比	実績	売上比	前年比	
					増減額	増減率
売上高	12,205	100.0%	12,190	100.0%	-15	-0.1%
フィールドサポート事業	7,245	59.4%	7,409	60.8%	163	+2.3%
オフィスシステム事業	3,493	28.6%	3,476	28.5%	-17	-0.5%
ソフトウェアサポート事業	1,465	12.0%	1,304	10.7%	-161	-11.0%
売上総利益	3,317	27.2%	3,492	28.6%	174	+5.3%
販売費・一般管理費	2,721	22.3%	2,694	22.1%	-26	-1.0%
営業利益	596	4.9%	797	6.5%	201	+33.8%
フィールドサポート事業	690	(9.5%)	712	(9.6%)	22	+3.3%
オフィスシステム事業	77	(2.2%)	49	(1.4%)	-27	-35.4%
ソフトウェアサポート事業	-171	-	34	(2.7%)	205	-
経常利益	609	5.0%	810	6.7%	201	+33.0%
純利益	297	2.4%	469	3.9%	171	+57.7%

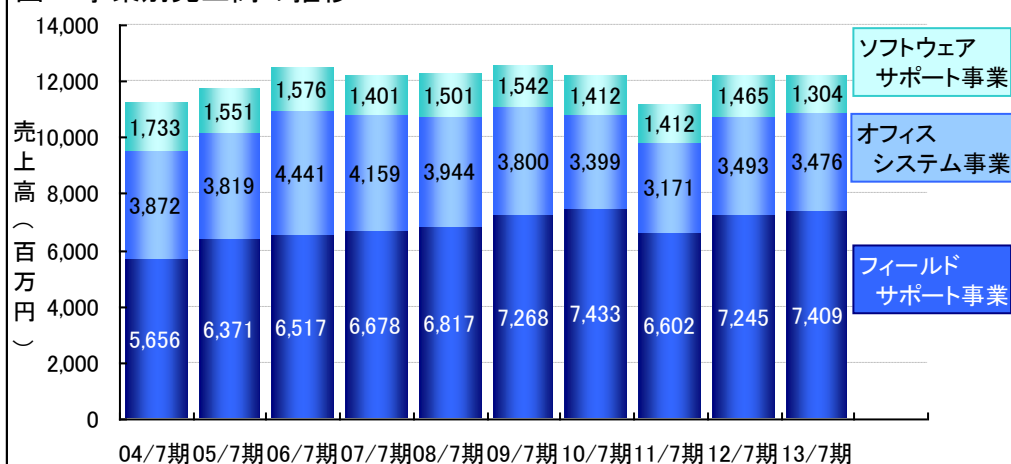
(注1) 通期(事業年度)は、7月21日～翌年7月20日

(注2) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年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

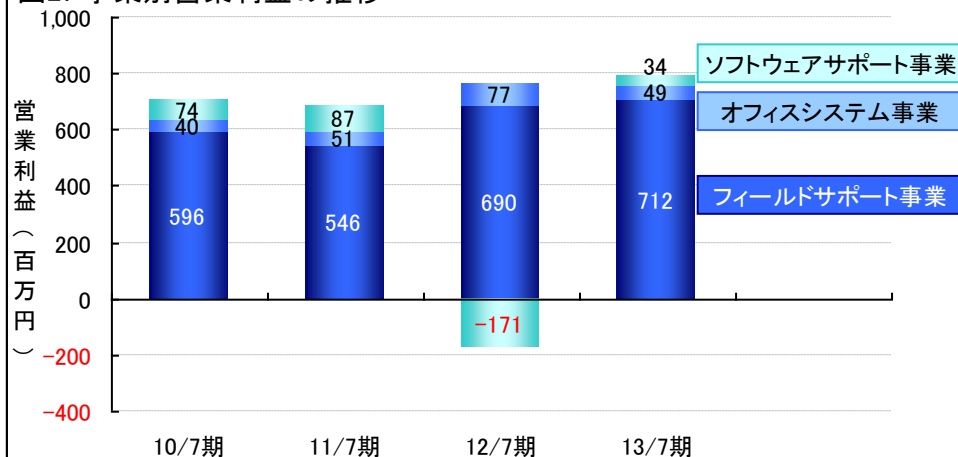
(出所)会社資料をもとにQBR作成

図1. 事業別売上高の推移



注: 金額は百万円未満を切り捨て  
(出所)会社資料をもとにQBR作成

図2. 事業別営業利益の推移



注: 金額は百万円未満を切り捨て  
(出所)会社資料をもとにQBR作成

フィールドサポート  
事業は、好採算の  
役務サービス増加

事業別では、主力の「フィールドサポート事業」の売上高が同 2.3%増の 7,409 百万円、営業利益が同 3.3%増の 712 百万円となり、「期初時点での想定を上回った」(会社側)。ハードウェアの仕入れ販売に比べ好採算のネットワークサービスやハードウェア保守サービスの取り扱いが順調に拡大した(売上高の内訳は表 2 参照)。

タブレット端末をはじめとした IT 機器の導入が進む学校市場での受注が堅調だったほか、民間向けも、仮想化技術(同技術については後段の特記事項での記載参照)を習得した技術者の増加が関連需要の取り込みに貢献しはじめた。また、米アップル社の正規サービス代理店として 20 年以上の経験を活かし、11 年 10 月に東京・名古屋など 11 拠点を開始したスマートフォ

## 業 績

ン（スマホ）「iPhone」や多機能端末「iPad」の対面修理の取り扱いも拡大傾向にある。

ただ、利益面では、好採算の役務サービス拡大などによる利益率改善分を、外注費増加や競争激化に伴う価格競争の影響が相殺、営業利益率の改善は限定的だった。

表2. フィールドサポート事業・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	13/7期<通期>	
			売上高 (百万円)	前年比 (%)
フィールド サポート 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	3,584	+13.0
	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	2,009	+3.1
	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	503	-5.9
	IT関連機器	ハードウェア販売	963	-21.1
	その他	—	348	-5.5
	小 計		7,409	+2.3
オフィス システム 事業	OAサプライ	OA消耗品の販売等	2,785	+4.3
	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	520	-14.8
	その他	—	170	-19.9
	小 計		3,476	-0.5

(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

(出所)会社資料をもとにQBR作成

顧客のオフィス移  
転に伴う設計・施  
工業務が下期減速

「オフィスシステム事業」は、売上高が同 0.5%減の 3,476 百万円、営業利益が同 35.4%減の 49 百万円と苦戦、「期初時点での想定を下回った」（会社側）。OA サプライ品の販売が特定大口顧客との取引が減少した影響により伸びがやや抑えられたうえ、上期まで順調だったオフィスシステムが下期（13年1月21日～7月20日）に減速した（売上高の内訳は表2参照）。

一般にオフィス市場において空室率が5%を超えると借手市場といわれるが、オフィスビルの供給過剰から東京ビジネス地区（千代田・中央・港・新宿・渋谷の5区）の空室率は8%台で推移（三鬼商事調べ）するなど、高止まりしている。賃料面でも借手優位のため、企業の好条件物件への移転需要が強い。同社では、継続的に実施しているオフィス移転セミナーなどを通

じて、こうした移転需要を取り込んでおり、オフィス移転情報を入手するためのパートナー事業者との関係構築も進んだ。ただ、下期については、小口案件が多かったうえ、いくつかの大口案件が今期（13年7月21日～14年7月20日）にずれ込んだことが響いた。

利益面でも、相対的に好採算のオフィスシステムの減収により利益率が低下。OA サプライ品の販売は前期に続き増収となり、受注のウェブ化や直接販売割合の上昇で利益率も改善したが、補いきれなかった。

ソフトウェアサポート事業は12/7期  
下期の受注抑制が響く

地方自治体や学校法人向けを中心に、業務ソフトの開発やサポートを行う「ソフトウェアサポート事業」は売上高が同11.0%減の1,304百万円、営業損益が34百万円の黒字（12/7期は171百万円の赤字）。確定申告支援システムの自治体向け販売が好調に推移、福祉関連の案件も健闘したが、12/7期にあった自治体向け大型案件の反動に加え、同上期の過剰な受注で不採算案件が増えた反省から、同下期より受注を抑制したことが響いた。しかし、該当の不採算案件は12/7期末までに完了、プロジェクトの進捗遅れを取り戻すために12/7期に急増した外注費などの費用も前期は減少し、営業損益は同205百万円改善した。

14/7期、会社側は営業微減益を計画

今期、14年7月期通期の連結業績について会社側は、売上高12,500百万円（前期比3%増）、営業利益790百万円（同1%減）、純利益470百万円（同横ばい）を計画する（表3参照）。会社側は、事業別の収益計画を発表していないが、取材内容を総合すると、受注抑制の影響で前期低調だった「ソフトウェアサポート事業」を軸に、各事業とも、売り上げベースでほぼ均等に伸ばす方針のもよう。ただ、「フィールドサポート事業」において、案件によるブレが大きいIT機器販売で大きな伸びを現時点では見込んでいないとみられ、全体としては小幅増収の計画。

## 業 績

また、利益面について会社側は、競争激化で利益率が低下、人員増強や技術者養成などに伴う費用も増えるとして、営業微減益を計画している。中期経営計画の中で「フィールドサポート事業」を高度化した「クラウド事業」の立ち上げ計画もあり、関連費用も負担となるとしている（「クラウド事業」や中期経営計画については後段の特記事項の項参照）。

QBRは会社計画を上回る売上高・営業利益を予想

一方 QBR は、今期の連結業績について売上高 12,700 百万円（前期比 4%増）、営業利益 870 百万円（同 9%増）、純利益 510 百万円（同 9%増）を予想。会社計画に比べ、売上高で 200 百万円、営業利益 80 百万円強めとなる。売上高は、これまでのピークだった 09 年 7 月期の 12,610 百万円を超え、営業利益は過去最高益だった前期の 797 百万円を上回る可能性が高い。中核の「フィールドサポート事業」がネットワークサービスを中心に続伸し売上高を牽引、受注抑制で前期低調だった「ソフトウェアサポート事業」が復調することで利益率も回復するとみる。教育・研修費用も、前年までの実績を見る限り、その多くが役務原価の中で吸収できており、多少の増加はあっても大きな負担になることはないだろう。

表3. 通期連結業績（予想）の概要

（単位：百万円）

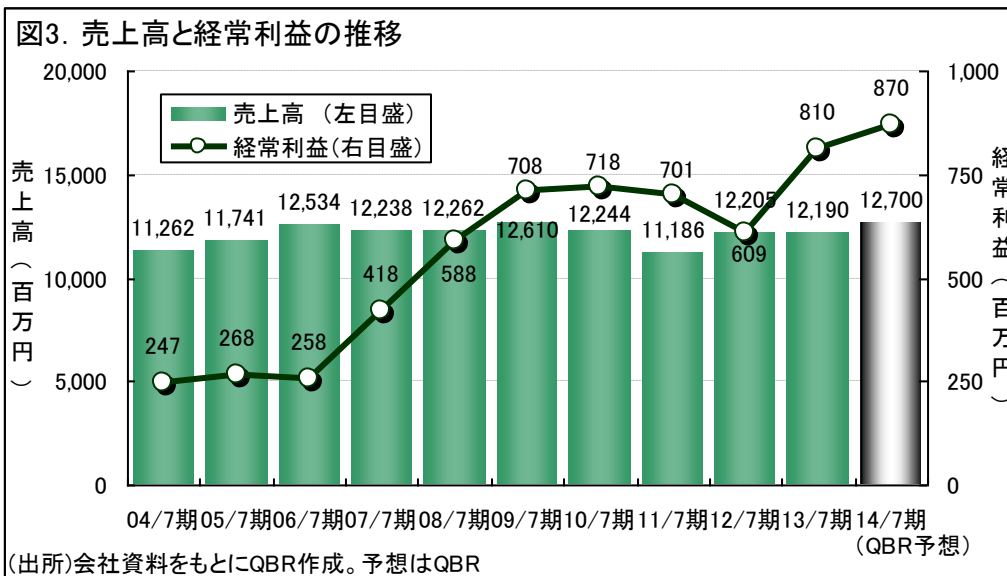
	13/7期<通期>		会社 計画	14/7期<通期>			15/7期<通期>		
	実績	売上比		QBR予想		QBR予想			
				売上比	前年比	売上比	前年比		
売上高	12,190	100.0%	12,500	12,700	100.0%	+4.2%	13,150	100.0%	+3.5%
フィールドサポート事業	7,409	60.8%	—	7,700	60.6%	+3.9%	8,000	60.8%	+3.9%
オフィスシステム事業	3,476	28.5%	—	3,600	28.3%	+3.6%	3,700	28.1%	+2.8%
ソフトウェアサポート事業	1,304	10.7%	—	1,400	11.0%	+7.3%	1,450	11.0%	+3.6%
売上総利益	3,492	28.6%	—	3,730	29.4%	+6.8%	3,870	29.4%	+3.8%
販売費・一般管理費	2,694	22.1%	—	2,860	22.5%	+6.1%	2,960	22.5%	+3.5%
営業利益	797	6.5%	790	870	6.9%	+9.1%	910	6.9%	+4.6%
フィールドサポート事業	712	(9.6%)	—	720	(9.4%)	+1.0%	750	(9.4%)	+4.2%
オフィスシステム事業	49	(1.4%)	—	70	(1.9%)	+40.2%	75	(2.0%)	+7.1%
ソフトウェアサポート事業	34	(2.7%)	—	80	(5.7%)	+129.4%	85	(5.9%)	+6.3%
経常利益	810	6.7%	800	870	6.9%	+7.3%	910	6.9%	+4.6%
純利益	469	3.9%	470	510	4.0%	+8.5%	530	4.0%	+3.9%

(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・前年比は千円単位で算出

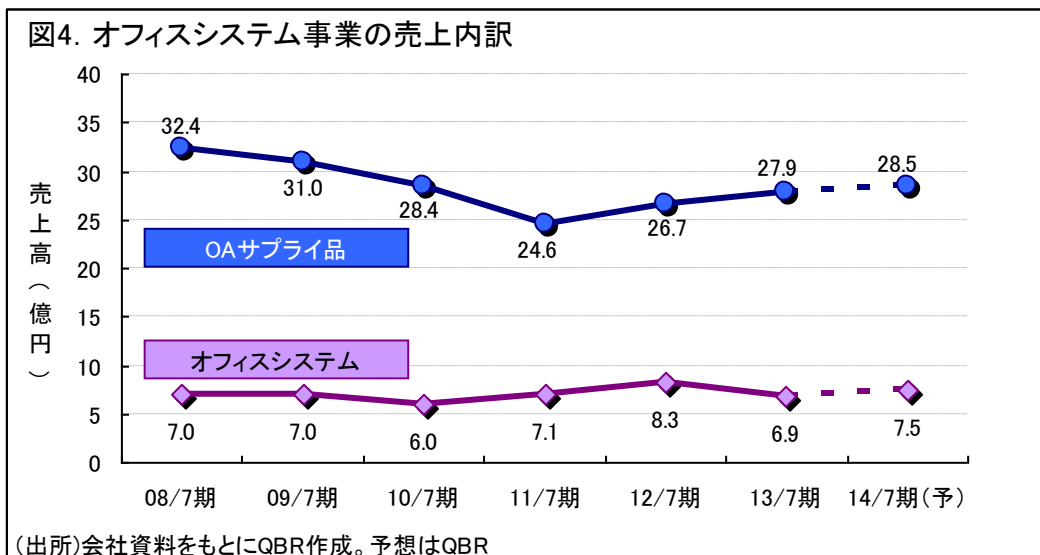
(注3) カッコ内の事業別営業利益の売上比は、各事業別売上高に対する比率

(出所)会社資料をもとにQBR作成、予想はQBR



セグメント別では、「フィールドサポート事業」の売上高は7,700百万円(同4%増)、営業利益は720百万円(同1%増)を予想する。文部科学省は、10年8月に策定した「教育の情報化ビジョン」に基づいて校内LAN(構内情報網)や超高速インターネット接続等の環境整備を推進しており、デジタル教科書や教材、デジタル機器を活用した授業を促進している。また、20年度までにすべての学校への校務支援システムの普及を目指しており、これら学校教育におけるIT環境の整備の進展が、同社「フィールドサポート事業」の収益を支えるとみる。民間分野でもクラウドコンピューティングの普及に伴って保守サービスやネットワーク構築の需要も増加しており、良好な事業環境が続きそうだ。IT専門の市場調査会社IDCジャパンによれば、同事業の中核である運用サービス市場は、中期的に年率3%程度の成長が見込まれているが、学校市場に強い内田洋行(8057)を親会社に持ち、多くのメーカーと保守サービス委託契約を結びマルチベンダー保守を手がけることができる強みなどを考慮すれば、同社においては市場平均をやや上回る伸びは期待できよう。ただし、同事業のうち、ハードウェアの修理や機器販売に関しては、ハードウェアメーカーの商品政策や案件ごとのブレが大きいことから、現時点で伸びは見込んでいない。このため、同事業としては前期比4%増収の予想となる。また、新技術に対応するための技術者への教育投資が続くほか、「クラウド事業」立ち上げに向けた投資が出てくる可能性もあることから、利益率の改善は見込んでいない。

「オフィスシステム事業」は、売上高 3,600 百万円（同 4%増）、営業利益 70 百万円（前期は 49 百万円）を予想。図 4 は、同事業売上高の内訳の推移だが、このうち、上段の OA サプライ品の販売は企業の経費削減の影響を受けて長らく減収が続いていたが、12/7 期は増収に転じ、前期もその傾向は続いた。足元の景気回復を背景に企業の経費節減姿勢は緩みつつあり、今期の OA サプライ品の販売が落ち込むことは考えにくい。また、図 4 下段のオフィスシステムも、背景となるオフィス市場の空室率は高止まりしており、事業環境に大きな変化はない。前期下期に小型案件が増えて減速した反省から、足元では単なる移転に加え、最近の通信環境の変化を踏まえた新しいオフィス環境の提案といったオフィスの IT 化を絡めた営業強化にも着手している。それら対応なども考慮すれば、今期のオフィスシステムは緩やかながら回復が期待できよう。好採算のオフィスシステムの回復により、同事業の利益率も改善するとみる。





「ソフトウェアサポート事業」は、売上高 1,400 百万円（同 7%増）、営業利益 80 百万円（前期は 34 百万円）を予想する。自治体市場においては、国民全員に個人番号（マイナンバー）を発行する共通番号法の 5 月成立を受けて「社会保障・税番号制度」のシステム整備がスタート。障害者総合支援法（旧、障害者自立支援法）や子ども・子育て関連 3 法（旧、児童手当法等）など、制度改革に伴う開発やサポート需要も発生している。学校市場も校務システム支援システムの普及が進むなど、需要は堅調なことから、12/7 期下期の受注抑制の影響が無くなる今期は、11/7 期までの水準に復調するとみる。外注費の削減も進み、案件ごとの採算も概ね 11/7 期までの水準を確保できていることから、営業利益も拡大を予想する。

15/7 期も営業最  
高益の更新が続く  
と予想

続く来期、15 年 7 月期の連結業績について QBR は、売上高 13,150 百万円（14 年 7 月期 QBR 予想比 4%増）、営業利益 910 百万円（同 5%増）、純利益 530 百万円（同 4%増）を予想。中核事業の「フィールドサポート事業」を軸に収益拡大が続き、売上高・営業利益の過去最高更新が続くとみる。

主力の学校向け IT 領域では、「教育の情報化ビジョン」に基づく新規需要に加え、11 年度以降に本格化した環境整備で扱った案件が早いものでは 3 年を超えてくることから、更新などに絡む需要なども期待できよう。

また、「オフィスシステム事業」では、単なる移転需要の取り込みからオフィスの IT 化を含めた案件まで領域を広げたことで、従来は首都圏が中心だった対象エリアが営業拠点のある大阪や福岡周辺にまで拡大する見通しとなり堅調な展開を予想。「ソフトウェアサポート事業」も、制度改革や市町村での基幹系システム再構築に伴う需要の取り込みで、収益拡大が続くとみる。

### IT 利用環境の変化 が追い風

現在、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、顧客企業では、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、既に顧客のネットワークを構成するハードウェア保守・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、保守に関しては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つ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いえよう。

### 専門技術強化で変 化の波に対応

IT 利用環境の変化を受けて近年同社では、フィールドエンジニア（顧客企業に出向く技術者）を、ネットワーク関連の単能職に近い GE（カスタマー・エンジニア）や NE（ネットワーク・エンジニア）から、アプリケーションソフトなども理解できる多能職 SE（システム・エンジニア）へレベルアップさせる取り組みを進めている。特に取り組みを強化しているのが、仮想化技術の領域。仮想化技術は、1 台のサーバーをあたかも複数台のコンピューターであるかのように論理的に分割したり、複数のハードディスクを 1 台のディスクであるかのように扱ったりする技術。企業内で増え続けるサーバーの運用負担軽減策として需要が高まっている。最近では、端末側に情報を残さないよう端末の OS（基本ソフト）をサーバー側に集約し、ユーザーが入力するキーボードやマウスの情報に応じてサーバー上でプログラムを実行するデスクトップの仮想化も普及しはじめた。同社にとっても、受注単価を引き上げることができることから、関連技術の研修や資格取得を強化、500 名弱の従業員規模の会社にあつて前期までに、営業員向けの資格 VSP については 270 名、営業技術要員向けの資格 VTSP については 227 名が取得した（資格内容や人数については表 4 参照）。今後は、技術者向け資格の VCP のほか、Linux やマイクロソフト製品に関する資格取得も推進するとしている。

表4. 主な仮想化技術関連資格の取得状況と増強計画

(単位:人)

分類	対象技術	資格	資格の内容	11/7期 実績	12/7期 実績	13/7期 実績	16/7期 計画
営業	VMWare	VSP	WindowsやLinux系OS(基本ソフト)上で、仮想コンピューターを作り出すソフトウェア「VMWare」に関する営業担当職向け資格「VMware Sales Professional」	116	230	270	285
営業技術		VTSP	プリセールス(商談段階で営業に同行し技術面から案件を具体化する技術者)向け資格「VMware Technical Sales Professional」	84	190	227	242
技術要員		VCP	VMwareソリューションの導入・展開のための技術を有することを認定する資格「VMware Certified Professional」	7	21	56	70

(注)人数は各期末時点での累計数

(出所)会社資料をもとにQBR作成

3年後に売上高  
134億円、営業利益  
9.4億円が目標

このような事業環境にあつて同社は8月、今期から3カ年の経営方針などをまとめた中期経営計画を策定した。第9次となる今回の中計では、クラウドコンピューティングの活用が大手企業から中小企業へ拡大するとともに、システム運用の領域で、社内業務の一部を継続的に専門企業に委託するBPO(Business Process Outsourcing)が増加すると想定。仮想化技術の蓄積をベースにクラウド関連ビジネスを推進することで収益基盤の強化を図る計画。最終年度となる16年7月期に、売上高13,400百万円(13/7期比10%増)、営業利益940百万円(同18%増)を目標としている(中計における収益目標は表6参照)。

中計の基本方針は表5にまとめた4点だが、このうち、1点目の「クラウド事業」については、現在、「フィールドサポート事業」のネットワークデザイン事業部を母体に立ち上げる計画。仮想化案件などに重点的に技術者を増やし事業を推進。使い勝手の良いシステムの裏側では技術の世代交代が著しく、その変化に対応できない企業のBPO需要の取り込みを狙う。また、2点目に挙げたパートナー(代理店)戦略においては、主に民間分野の案件獲得に際してプライムコントラクター(顧客企業との1次契約者=元請)となるシステム構築事業者や、ネットワーク機器、プリンター、コンピューターなどのメーカーとの連携を強化。従来、各事業部が1本釣りする傾向が強かった案件獲得方法も改める。事業部間で連携するとともに、各事業部には、

狙っている案件がパートナーのどのような戦略や意図に基づいているのかを理解することを求め、パートナーとの信頼関係を強化。仮想化についてはノンコア技術で実績の少ないパートナーとの補完連携を進めることで案件数・案件規模の拡大を図る計画。

表5. 第9次中期経営計画においける4つの基本方針

	項目	趣旨・概要
1	クラウド事業の推進 (新セグメントの立ち上げ)	クラウドサービスやBPOの利用拡大を想定。仮想化構築やシステム運用サービス案件への取り組みを強化することにより、クラウド関連ビジネスを4つ目のセグメント(事業領域)として、立ち上げる
2	パートナー開拓の推進と 連携強化	クラウド事業をひとつのセグメントとして構築するためには、関連する案件数の確保と案件規模の拡大が必要。このため、取扱量の大きいシステム構築事業者等を開拓し連携を強化
3	マルチベンダーサポートの 推進	提供サービスの連携を強化。特定のメーカーに縛られず、ITの運営・維持・管理をワンストップで提供できる強みを活かして、近所のIT主治医を目指す
4	経営体質の強化	8次にわたる中計で着手した経営課題への対応を強化し、サービス品質の向上を図る。品質を支える人材に対する教育・人事制度も改善・強化し顧客満足度向上につなげる狙い。作業効率を改善するため情報システムの改定も検討

(出所)13/7期決算説明会資料およびヒアリング等をもとにQBR作成

表6. 第9次中期経営計画における収益目標 (単位:百万円)

	14/7期	15/7期	16/7期
売上高	12,500	12,800	13,400
営業利益	790	850	940
経常利益	800	860	950
純利益	470	500	550

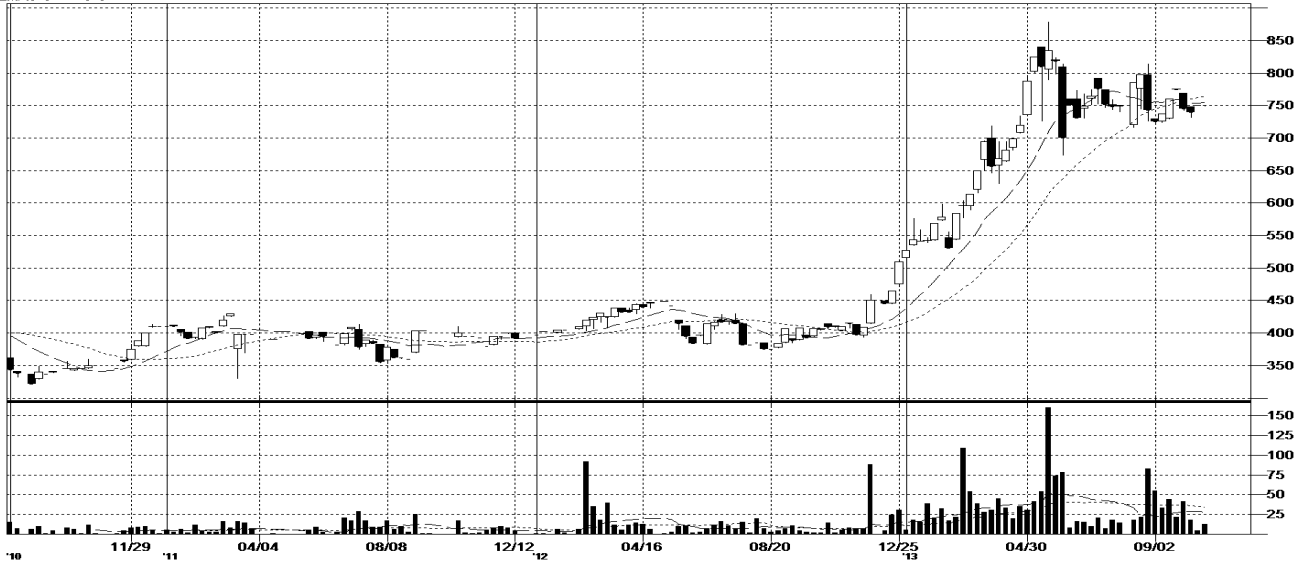
(出所)13/7期決算説明会資料をもとにQBR作成

ビジネスチャンス  
が、収益拡大  
続く

前述の通り、前期収益の足を引っ張った「ソフトウェアサポート事業」が復調、主力の「フィールドサポート事業」は、学校教育におけるIT環境の整備やクラウドコンピューティングの進展により続伸し、今期の全体の売上高・営業利益は、過去最高を更新するとQBRはみている。

前期までの8次にわたる中計での取り組みにより、営業力や技術力は強化され、収益力も改善してきた。また、足元で進む、ITの利用環境変化や仮想化に対する需要増加は中期的かつ大きな流れだ。ネットワークの構築や運用・保守を得意とし、マルチベンダー保守が出来る強みを活かし、需要の取り込みを大きく誤らなければ、中期的な収益拡大は難しいことではないだろう。むしろ、大きな流れに対し、同社の第9次中計の収益目標は保守的との印象を受ける。

4888 9/9/13 東証 期足 10/6/10~10/10/21  
 日付:13/10/22 期足:安:現値:出来高:  
 MC:0%少額:単純移動平均[13]-----[26]-----  
 S1:出来高[13]-----[26]



© QUICK Corp. All rights reserved.

(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。

			2011/07	2012/07	2013/07	2014/07 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	430	448	879	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	322	354	375	-
	月 間 平 均 出 来 高	千 株	28	41	112	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	11,186	12,205	12,190	12,700
	営 業 利 益	百 万 円	685	596	797	870
	経 常 利 益	百 万 円	701	609	810	870
	当 期 純 利 益	百 万 円	400	297	469	510
	E P S	円	111.44	82.83	130.64	141.80
	R O E	%	15.2	10.2	14.4	-
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	6,041	6,255	7,000	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	1,737	1,654	1,672	-
	資 産 合 計	百 万 円	7,778	7,909	8,672	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	4,128	3,977	4,284	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	839	879	910	-
	負 債 合 計	百 万 円	4,968	4,857	5,195	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	2,810	3,054	3,470	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	2,810	3,052	3,477	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	959	110	838	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-64	-74	-79	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-90	-53	-105	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	2,838	2,821	3,475	-

## 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%。13年7月20日現在）を保有。13年7月期の売上高に占める親会社の割合は31.2%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QBR（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.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>