

インフォマート (2492 東証マザーズ)

発行日: 2013/2/28
 調査日: 2013/2/21
 調査方法: 企業訪問

フード業界向け B to B プラットフォーム「FOODS Info Mart」が事業の柱

> 要旨

◆ 利用企業数の増加とともに業容を拡大

- ・同社は食品卸や外食産業などのフード業界向けに B to B 電子商取引のプラットフォーム FOODS Info Mart を提供し、利用企業の増加とともに業容を拡大。FOODS Info Mart は食品卸や食品メーカーなどの「売り手」と、外食産業やホテル等の「買い手」を結ぶシステムで、日常の仕入れや購買に係わる ASP 受発注システムが成長ドライバーを担う。FOODS Info Mart は定額課金モデルで提供されることから、利用企業数の積み上げによるストック型ビジネスモデルと考えられる。
- ・10年12月期からスタートした ASP 受注・営業システムは、売り手の食品卸をターゲットにシステム取引高に応じた従量課金モデル。定額課金モデルの FOODS Info Mart を基盤に、従量課金モデルの ASP 受注・営業システムで利益成長を加速させる構え。

◆ 12年12月期はマーケティングコスト未消化で利益が上振れ

- ・12年12月期決算は売上高が前期比 13.9%増の 37.8 億円、営業利益は同 25.5%増の 8.1 億円で着地。新システム稼働に伴い、旧システムの加速度償却で減価償却費が同 3.1 億円増となるも、ASP 受発注事業や ASP 企画書事業の伸びで固定費増を吸収した。なお、期初計画に対しては、売上高が若干の未達に終わるも、ASP 受注・営業システムの拡販に向けたマーケティング予算が売上高未達で未消化に終わったため、営業利益は計画を 2.5 億円程度上回った。

> 投資判断

◆ 13年12月期は 16.0%増収 22.3%営業増益を見込む

- ・13年12月期の会社計画は売上高が前期比 16.0%増の 43.8 億円、営業利益は同 22.3%増の 9.9 億円を見込む。当面の戦略は従量課金モデルの ASP 受注・営業事業におけるユーザー数とシステム取引高拡大で利益成長を加速させるとともに、他業界参入で事業ポートフォリオの拡大を模索する方針。

◆ 中長期的な適正株価水準は 3,400 円～4,600 円を想定

- ・株式市場の好転で、東証一部全銘柄の予想 PER は 20.1 倍、新興市場は同 17.5 倍で推移。これに同社の利益成長率を考慮すると、中長期的な妥当株価バリュエーションは PER15 倍～20 倍と想定される。当センターの 16年12月期予想 EPS231.1 円に上述した妥当 PER 水準を当てはめると、同社の中長期的な適正株価水準は 3,400 円～4,600 円が想定される。

業種: サービス業
 アナリスト: 馬目 俊一郎
 +81 (0)3-6858-3216
 manome@stock-r.org

【主要指標】	2013/2/22
株価(円)	1,553
発行済株式数	7,276,000
時価総額(百万円)	11,300
上場日	2006/8/8
上場来パフォーマンス	2.5%

	前期	今期予想
PER(倍)	22.4	17.5
PBR(倍)	3.9	3.4
配当利回り	1.9%	2.7%

	σ	β 値
リスク指標	32.9%	0.3

【主要KPI(業績指標)】

	11/12期	12/12期
FOODS Info Mart 利用企業数(社)	25,735	31,479

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン	19.8%	28.9%	103.3%
対TOPIX	16.9%	4.5%	76.4%

*用語の説明は最終頁をご覧ください

証券リサーチセンター
 審査委員会審査済20130225

インフォマート (2492 東証マザーズ)

> 収益モデル

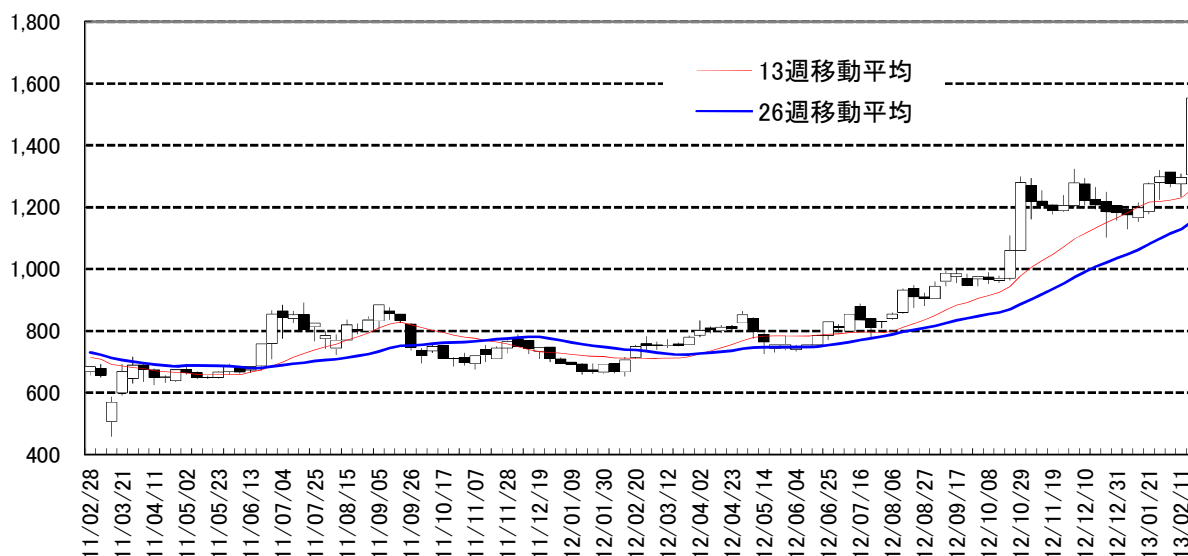
(単位:百万円)	2011/12期	2012/12期	2013/12期	2013/12期	2014/12期	2015/12期	2016/12期
	実績	実績	会社予想	予想	予想	予想	予想
売上高	3,324	3,784	4,388	4,250	4,910	5,540	6,220
前年比	9.2%	13.9%	16.0%	12.3%	15.5%	12.8%	12.3%
営業利益	649	815	997	980	1,990	2,480	3,000
前年比	7.3%	25.5%	22.3%	20.2%	103.1%	24.6%	21.0%
経常利益	645	815	988	970	1,980	2,480	3,000
前年比	6.6%	26.4%	21.2%	19.0%	104.1%	25.3%	21.0%
当期純利益	360	496	594	640	1,150	1,400	1,670
前年比	2.2%	37.6%	19.8%	29.0%	79.7%	21.7%	19.3%
期末株主資本	2,618	2,898	-	3,537	4,382	5,203	6,151
発行済株式数	36,380	7,276,000	7,276,000	7,276,000	7,276,000	7,276,000	7,276,000
EPS(円)	10,234	69.4	80.4	88.6	159.1	193.7	231.1
配当(円)	7,255	29.3	42.3	42.3	80.0	100.0	120.0
BPS(円)	72,439	396.6	-	489.4	606.3	720.0	851.1
ROE	14.4%	18.2%	-	19.9%	29.0%	29.2%	29.4%
株価(円)	142,000	1,185	1,553	1,553	-	-	-
PER(倍)	13.9	17.1	19.3	17.5	9.8	8.0	6.7
配当利回り	5.1%	0.0%	2.7%	2.7%	5.2%	6.4%	7.7%
PBR(倍)	2.0	3.0	-	3.2	2.6	2.2	1.8

(注) 将来予想における PER、配当利回り、PBR は、レポート作成時の株価を用いて算出。

(注) 2013年1月に株式分割1株→200株を実施。

> 株価パフォーマンス

株式分割修正後、円



決算サマリー

> 事業内容

フード業界向け B to B プラットフォームを柱に、利用企業数の拡大とともに業容を拡大

◆ フード業界向け B to B プラットフォームが事業の柱

同社は食品卸や外食産業などのフード業界向けに B to B (企業間) 電子商取引のプラットフォーム「FOODS Info Mart」を提供し、利用企業の増加とともに業容を拡大している。

FOODS Info Mart は食品卸や食品メーカーなどの「売り手」と、外食産業やホテル等の「買い手」を結ぶシステム。主な機能は日常の仕入れや購買に係わる「ASP 受発注システム」のほか、安全・安心やトレーサビリティ情報を提供する「ASP 規格書システム」、買い手と売り手に出会いの場を提供する「ASP 商談システム」で構成されている。これらの機能は月額定額課金モデルで提供されることから、FOODS Info Mart は利用企業数の積み上げによるストック型ビジネスモデルと考えられる。

これらに加え 2010 年 12 月期からは、売り手の食品卸をターゲットとする「ASP 受注・営業システム」と、食品メーカーの卸向け販売を支援する「クラウドサービス」、中国で FOODS Info Mart を運営する「海外事業」を本格的に始動した。

なかでも ASP 受注・営業システムは、卸のシステム取引高(流通金額)に応じた従量課金モデルのため、FOODS Info Mart (定額課金モデル)よりも高い利益成長が期待される。加えて 11 年 12 月期からは医療業界(動物薬など)や美容業界などの他業界向けにプラットフォームの提供を開始するなど、既存顧客の深耕と他業界参入で中期的な成長ドライバーとしての期待が高まっている。

> 決算概要

◆ 12 年 12 月期はマーケティング予算の未消化で利益が上振れ

2012 年 12 月期決算は売上高が前期比 13.9%増の 37.8 億円、営業利益は同 25.5%増の 8.1 億円、当期純利益は同 37.6%増の 4.9 億円となった。新システム稼働に伴い、旧システムの加速度償却で減価償却費が同 3.1 億円増となるも、ASP 受発注事業や ASP 企画書事業の伸びで固定費増を吸収した。

なお、期初計画(売上高 38.7 億円、営業利益 5.6 億円)に対しては、売上高が若干の未達に終わるも、ASP 受注・営業システムの拡販に向けたマーケティング予算が売上高未達で未消化に終わったため、営業利益は計画を 2.5 億円程度上回った。

事業セグメント別に見ると、ASP 受発注事業は売上高が前期比 13.6%増の 23.5 億円、営業利益は同 14.3%増の 1.4 億円。既存顧客からの紹介や FOODS Info Mart の認知度アップで売り手・買い手企業とも順調に増加している。

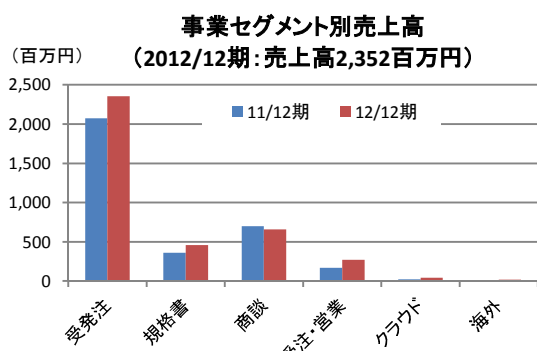
ASP 規格書事業は食品メーカーや卸などの利用企業拡大で売上高が前期比 26.7%増の 4.5 億円、営業利益は同 30.0%増の 0.4 億円。

ASP 商談事業は売り手の減少に歯止めが掛かったうえ、買い手の初年度無料キャンペーン効果で利用企業が増加するも、リピート需要に結びつかず売上高は前期比 5.6%減の 6.6 億円、営業利益は減価償却費増で同 91.6%減の 0.1 億円。

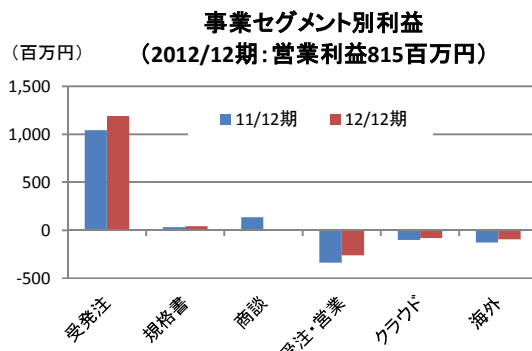
これらの結果、FOODS Info Mart の利用企業数は売り手が前期比 2,837 社増の 24,775 社、買い手は同 2,907 社増の 6,704 社となった。

一方、新規事業の ASP 受注・営業事業は食品卸に加え、美容卸や医薬品卸など他業界参入を進めるも顧客獲得が計画に届かず、売上高は前期比 55.0%増の 2.6 億円、営業利益は減価償却費等で 2.5 億円の赤字(前期は赤字 3.3 億円)といずれも期初計画(売上高 4.2 億円、営業赤字 2.3 億円)に未達。

その他、クラウドサービス事業は売上高が前期比 2 倍増の 0.4 億円、営業赤字 0.8 億円(前期は赤字 1.0 億円)。海外事業は売上高が同 6.3 倍増の 0.1 億円、営業赤字 0.9 億円(同赤字 1.2 億円)となった。



出所)決算短信より当センター作成



出所)決算短信より当センター作成

> 業績見通し

事業コンセプトは顧客企業の
様々な情報を有効に活用する
「情報資産の銀行」

◆ 中期経営計画を微調整

同社は 2012 年 12 月期の新規 3 事業 (ASP 受注・営業事業、クラウドサービス事業、海外事業) が計画未達に終わったことから、15 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を微調整した。

主な見直しは、ユーザー数の拡大が続く FOODS Info Mart 3 事業 (ASP 受発注事業、ASP 規格書事業、ASP 商談事業) の売上高計画を増額修正する反面、新規 3 事業のユーザー数及びシステム取引高が想定を下回っていることから、13 年 12 月期及び 14 年 12 月期の売上高計画を減額修正。一方、利益面では新規 3 事業のマーケティング予算を減額するなど売上高の減額分をコスト削減で補い、各利益は従来計画を継続している。

現中期経営計画では、1) 業界標準化へ向けたフード業界 B to B の強化、2) 戦略子会社による 2 事業 (クラウドサービス事業、海外事業) の黒字化、3) 他業界 B to B の展開、などを経営方針に、多様化した

デバイスや海外市場を見据えた B to B&クラウドプラットフォームの構築とサービス提供を掲げている。

13年12月期の会社計画は売上高が前期比16.0%増の43.8億円、営業利益は同22.3%増の9.9億円を見込む。当面の戦略は、従量課金モデルのASP受注・営業事業におけるユーザー数とシステム取引高(流通金額)拡大で利益成長を加速させるとともに、他業界参入を模索する方針である。

なお、14年12月期は旧システムの加速度償却終了で減価償却費が11億円→5億円に減少するため、各利益の増益率が高くなる見通し。

中期経営計画の修正 (百万円)

	2012/12期	13/12期計画		14/12期計画	
		旧	新	旧	新
売上高	3,784	4,677	4,388	5,552	5,212
前期比	13.9%	20.8%	16.0%	18.7%	18.8%
営業利益	815	997	997	2,035	2,035
前期比	25.5%	75.4%	22.3%	104.1%	104.1%
経常利益	815	988	988	2,026	2,026
前期比	26.4%	76.7%	21.2%	105.1%	105.1%
当期純利益	496	594	594	1,214	1,214
前期比	37.6%	81.6%	19.8%	104.4%	104.4%

出所) 決算説明資料より

事業セグメント別中期経営計画の修正 (百万円)

	2012/12期	13/12期計画		14/12期計画	
		旧	新	旧	新
売上高	3,784	4,677	4,388	5,552	5,212
受発注	2,352	2,411	2,549	2,611	2,743
規格書	459	564	565	685	711
商談	661	682	715	750	827
受注・営業	268	736	458	1,032	733
クラウド	41	123	86	214	166
海外	15	164	46	257	64
営業利益	815	997	997	2,035	2,035
受発注	1,193	1,064	1,064	1,257	1,231
規格書	44	40	21	176	174
商談	11	-41	43	168	267
受注・営業	-259	0	-32	382	376
クラウド	-81	-40	-38	25	25
海外	-92	-27	-61	25	-38

出所) 決算説明資料より

◆ 当センターは中長期的な利益予想を微増額

当センターでは新規 3 事業の立ち上がりが想定以上に緩やかなことから、前回レポート (2012 年 2 月発行) の売上高予想を減額修正するも、その分新規 3 事業のマーケティングコスト削減が可能と考えられることから、利益予想は微増額修正する。

一方、会社計画に対しては、従量課金モデルで利益成長が期待される ASP 受注・営業事業の遅れが懸念されることから、現時点では若干の未達リスクが考えられる。

業績予想の変更

(百万円)

	2012/12期	13/12期E		14/12期E		15/12期E		16/12期E
		旧	新	旧	新	旧	新	新
売上高	3,784	4,470	4,250	5,170	4,910	5,980	5,540	6,220
前期比	13.9%	14.9%	12.3%	15.7%	15.5%	15.7%	12.8%	12.3%
営業利益	815	880	980	1,960	1,990	2,460	2,480	3,000
前期比	25.5%	47.9%	20.2%	122.7%	103.1%	25.5%	24.6%	21.0%
経常利益	815	875	970	1,955	1,980	2,460	2,480	3,000
前期比	26.4%	49.6%	19.0%	123.4%	104.1%	25.8%	25.3%	21.0%
当期純利益	496	455	640	1,115	1,150	1,395	1,400	1,670
前期比	37.6%	28.2%	29.0%	145.1%	79.7%	25.1%	21.7%	19.3%

出所) 決算短信より、予想は当センター

事業セグメント別業績予想の変更

(百万円)

	2012/12期	13/12期E		14/12期E		15/12期E		16/12期E
		旧	新	旧	新	旧	新	新
売上高	3,784	4,470	4,250	5,170	4,910	5,980	5,540	6,220
受発注	2,352	2,550	2,550	2,800	2,800	3,100	3,100	3,400
規格書	459	500	550	570	650	650	750	850
商談	661	650	650	700	680	750	700	720
受注・営業	268	500	400	650	550	850	700	900
クラウド	41	170	70	250	130	330	160	190
海外	15	100	30	200	100	300	130	160
営業利益	815	880	980	1,960	1,990	2,460	2,480	3,000
受発注	1,193	1,220	1,130	1,560	1,410	1,770	1,650	1,890
規格書	44	20	50	150	170	180	220	290
商談	11	-50	50	160	240	170	240	260
受注・営業	-259	-230	-110	60	180	180	320	490
クラウド	-81	0	-60	60	0	120	30	40
海外	-92	-80	-80	-30	-10	40	20	30

出所) 決算説明資料より、予想は当センター

投資判断

> 株主還元

◆ 単体ベースの配当性向 50%を継続

同社は中期経営計画の中で、単体ベースの配当性向 50%継続を表明し、2012年12月期は年間配当 5,850 円を実施予定。この時点の配当性向は連結ベースで 42.3%に留まるものの、単体ベースでは 52.4%に相当することから、公表レベルの株主還元策は継続される見通し。13年12月期は1月の株式分割(1株→200株)で年間配当 42.25 円、14年12月期は同 77.50 円を計画している。

なお、自己株式取得は 08年12月期に 2.3 億円、09年12月期に 0.4 億円程度取得しているものの、その後は実施されていない。

> 株価バリュエーション

◆ 妥当株価バリュエーションは予想 PER15 倍～20 倍を想定

直接的な競合が上場会社に存在しないため、同業他社とのバリュエーション比較は難しい。一方、株式市場の好転で東証一部全銘柄の予想 PER は 20.1 倍、新興市場(ジャスダック)は同 17.5 倍の水準で推移している。

当センターでは同社に対する今後 4 年間の年平均成長率を売上高売上高が 13.2%増、営業利益は 38.5%増を予想している。前述した株式市場の平均 PER 水準を考慮すると、同社の中長期的な妥当株価バリュエーションは PER15 倍～20 倍が想定される。

> 今後の株価見通し

◆ 直近の株価上昇で短期的にはフェアバリュエーションの範囲内

同社の株価は 2 月中旬から動意づき、当センターの 2013 年 12 月期予想を前提にした直近の今期予想 PER は 17.5 倍の水準まで上昇しており、短期的にはフェアバリュエーションの範囲内と考えられる。

加えて、2014 年 12 月期は減価償却費負担の減少で高い利益成長が見込まれることから、株価は中長期的に上昇トレンドを維持可能と考えられる。

当センターの 16 年 12 月期予想 EPS231.1 円に前述した妥当 PER 水準を当てはめると、同社の中長期的な適正株価水準は 3,400 円～4,600 円が想定される。

本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属している中立的な立場にあるアナリスト経験者が企業調査及び株価評価を行い、その調査レポートを早稲田大学知的資本研究会が監修することで、国内資本市場の活性化に向けた質の高い客観的な投資情報を提供します。

■ 隠れた強みを持ちながらも、市場から着目されていない企業を選定しカバー

新興市場を中心に、企業の知的資本(隠れた強み)を評価する手法などを活用することで、株価が適正に評価されていない上場企業を発掘し、アナリストレポートを作成・公表することで、企業評価の改善を目的としています。

■ 企業の KPI と知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートの企業の分析・評価にあたっては、SWOT 分析や M. Porter の競争優位性分析など伝統的な手法を用いて企業の特徴を明らかにし、さらに、今後の成長を測る上で重要な業績指標(KPI)を掲載することで、幅広い投資判断情報を提供いたします。また、株式会社 ICMG が企業の知的資本を伝えるために体系化したフォーマットを採用し、これに基づいて、企業の隠れた強みを探る視点からも評価を試みております。

指標・分析用語の説明

■ 上場来パフォーマンス

新規上場時の公募価格をベースに算出した投資パフォーマンス(年率複利換算)を示すものです

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ σ (標準偏差)

リターンのおぼつき度合いを示す統計値です。値が大きいほどバラツキが大きくなります

■ β (ベータ) 値

個別銘柄の株価変動の大きさが市場指数(例えばTOPIX)の価格変動に比べ大きい小さいかを示す指標です。ベータ値(β 値)が1であれば、市場指数と同じ動きをしたことを示し、1より大きければ市場指数より値動きが大きくなり、1より小さければ市場指数より値動きが小さかったことを示します

■ SWOT 分析

企業の強み(Strength)、弱み(Weakness)、機会(Opportunity)、脅威(Threat)の全体的な評価をSWOT分析と言います

■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標(ものさし)のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します。本レポートにおけるカバー対象企業の選定では、(株)ICMGの知的資本評価手法を活用しております。

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
 ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
 ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
 ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
 ・一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないが、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
 ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます