

ホリスティック企業レポート インフォマート 2492 東証マザーズ

フォロー・レポート
2013年9月6日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20130903

インフォマート (2492 東証マザーズ)

発行日: 2013/9/6

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 中期的には従量課金モデルの ASP 受注・営業システムに注力

> 要旨

◆ M&A 戦略で成長の総合物流会社

- ・インフォマート(以下、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 電子商取引プラットフォームの「FOODS Info Mart」を提供している。
- ・日常業務の仕入れや購買に関わる定額課金モデルの ASP 受発注システムが主力サービスである。今後は食品卸の営業をサポートする従量課金モデルの ASP 受注・営業システムに注力する方針である。

◆ 第 2 四半期累計決算はストックの積み上げで 60.3% 営業増益

- ・13/12 期第 2 四半期累計は売上高が前年同期比 15.2% 増の 20.6 億円、営業利益は同 60.3% 増の 5.3 億円だった。外食チェーン等の取り込みで上期末の FOODS Info Mart 利用企業数は 12/12 期末比 1,157 社増の 32,636 社に拡大し、このストック積み上げが増収増益につながった。

> 投資判断

◆ 同社は期初の 13/12 期予想を継続

- ・会社は期初に公表した 13/12 期予想を継続し、売上高は前期比 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。
- ・証券リサーチセンターも前回レポートの業績予想を継続し、13/12 期は売上高が前期比 12.3% 増の 42.5 億円、営業利益は同 20.2% 増の 9.8 億円を見込む。

◆ 短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しい水準

- ・現在の PER は証券リサーチセンターの 13/12 期予想基準で 47.4 倍、14/12 期予想基準では 26.4 倍の水準。これは現在のジャスダック予想 PER15.6 倍を上回り、短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しい。

【2492 インフォマート 業種: サービス業】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2010/12	3,042	3.3	605	-16.8	605	-16.8	353	-13.1	25.3	172.6	16.6
2011/12	3,324	9.2	649	7.3	645	6.6	360	2.2	25.6	181.1	18.1
2012/12	3,784	13.9	815	25.5	815	26.4	496	37.6	34.7	198.3	14.6
2013/12 CE	4,388	16.0	997	22.3	988	21.2	594	19.8	40.2	-	21.1
2013/12 E	4,250	12.3	980	20.2	970	19.0	640	29.0	44.3	230.2	21.1
2014/12 E	4,910	15.5	1,990	103.1	1,980	104.1	1,150	79.7	79.6	288.6	40.0
2015/12 E	5,540	12.8	2,480	24.6	2,480	25.3	1,400	21.7	96.9	345.4	50.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。

フォロー・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

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

【主要指標】

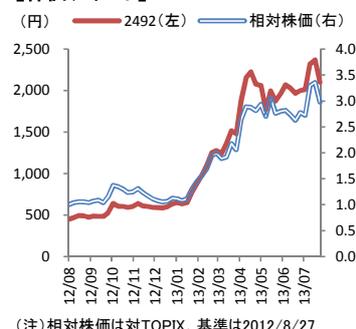
	2013/8/23
株価 (円)	2,100
発行済株式数 (千株)	14,552
時価総額 (百万円)	30,559

	前期	今期E	来期E
PER (倍)	60.5	47.4	26.4
PBR (倍)	10.6	9.1	7.3
配当利回り (%)	0.7	1.0	1.9

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	7.4	1.9	364.6
対TOPIX (%)	6.5	1.4	197.8

【株価チャート】



決算サマリー

> 事業内容

◆ フード業界向け B to B プラットフォームが事業の柱

インフォマート(以下、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)電子商取引プラットフォームの「FOODS Info Mart」を提供している。

FOODS Info Mart は食品卸や食品メーカーなどの「売り手」と、外食企業やホテル等の「買い手」を結ぶシステムである。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言える。

その他、10/12 期からは新サービスとして、売り手である食品卸の営業をサポートする「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」をスタートさせた。

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、定額課金モデルの FOODS Info Mart よりも高い売上高成長が期待される。また、11/12 期からは医療業界(動物薬)や美容業界などの他業界向けにも ASP 受注・営業システムを提供するなど、フード業界の深耕と他業界参入で中期的な成長を加速させる方針である。なお、クラウドサービスと海外事業は立ち上げ間もないこともあり、システムの浸透には時間を要すると考えられる。

> 決算概要

◆ 第 2 四半期累計決算はストックの積み上げで 60.3%営業増益

13/12 期第 2 四半期累計決算は売上高が前年同期比 15.2%増の 20.6 億円、営業利益は同 60.3%増の 5.3 億円、純利益は同 78.6%増の 3.2 億円となった。主力の FOODS Info Mart (ASP 受発注システム+ASP 規格書システム+ASP 商談システム)は、外食チェーンの取り込みや既存顧客からの紹介などで上期末の利用企業数が 12/12 期末比 1,157 社増の 32,636 社(売り手 25,867 社、買い手 6,769 社)に達した。

このストックの積み上げを背景に売上高は同社予想(売上高 20.5 億円)並みとなり、営業利益は減価償却費と販促費の一部期ズレを主因に同社予想(営業利益 2.4 億円)を 1.1 億円上回った。なお、13/12 期会社予想に対する進捗率では売上高が 47.1%、営業利益は 53.3%の水準であった。

事業セグメント別に見ると、ASP 受発注事業は売上高が前年同期比 12.1%増の 12.5 億円、営業利益は同 8.2%増の 6.1 億円と同社予想(売上高 12.2 億円、営業利益 5.2 億円)を上回った。外食チェーンの新規取り込みに加え既存顧客からの紹介などもあり、上期末の利用企業数は買い手が 12/12 期末比 86 社増の 1,168 社、売り手企業数も同 951 社増の 22,793 社に拡大した。これらストックの積み上げで売上高が会社予想を上回ったほか、新システムリリースの期ズレで減価償却費の一部が下期にずれ込んだことで、営業利益も同社予想を上回った。

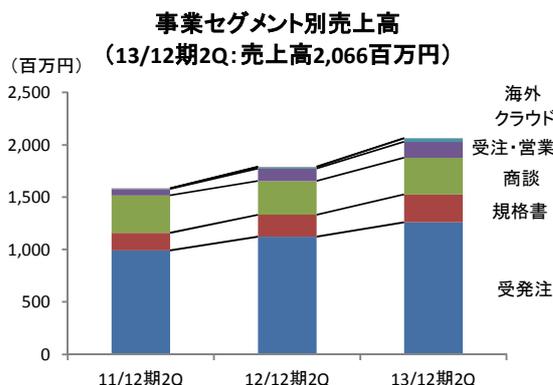
ASP 規格書事業は売上高が前年同期比 27.3%増の 2.7 億円、営業利益は同 15.4%増の 0.1 億円。食の安心・安全をサポートする商品規格書データベースとしての利用が進んだうえ、新サービス「ASP メニュー管理システム」の提供開始もあり、上期末の利用企業数は買い手機能が 12/12 期末比 27 社増の 186 社、卸機能は同 8 社増の 230 社、メーカー機能は同 218 社増の 4,664 社となった。ストックの順調な積み上げで増収を確保したうえ販促費の期ズレもあり、当該事業は同社予想(売上高 2.6 億円、営業損失 0.08 億円)を上回る着地となった。

ASP 商談事業は売上高が前年同期比 8.2%増の 3.4 億円、営業利益は 0.3 億円の黒字に転換した(前年同期は営業損失 0.03 億円)。上期末の利用企業数は売り手が 12/12 期末比 98 社増の 2,122 社、買い手も同 66 社増の 6,606 社と順調に拡大。売上高は同社予想(売上高 3.4 億円、営業利益 1.3 億円)並みを確保し、営業利益は販促費の期ズレで会社予想を上回った。

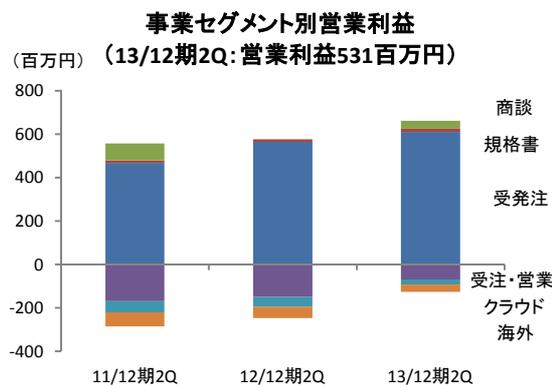
一方、新サービスの ASP 受注・営業事業とクラウドサービス事業、海外事業は売上高で減価償却費や人件費などの固定費を未だに賄えていない。ASP 受注・営業事業は売上高が前年同期比 26.7%増の 1.5 億円、営業損失 0.6 億円(前年同期は営業損失 1.4 億円)となるも、いずれも同社予想(売上高 1.8 億円、営業損失 0.5 億円)には未達となった。上期末の利用企業数は美容業界や医療業界向けプラットフォームの提供もあり受注卸が 12/12 期末比 13 社増の 163 社、発注店舗は同 2,660 店舗増の 20,606 店舗に拡大するも、利用企業の稼働(システム取引高)が同社想定を下回った。

クラウドサービス事業は売上高が前年同期比 2.2 倍の 0.3 億円、営業損失 0.2 億円(前年同期は営業損失 0.4 億円)とほぼ会社予想(売上高 0.3 億円、営業損失 0.2 億円)並みだった。上期末の利用企業数は販促支援システムやメニュー(レシピ)開発サービスのユーザー増で、食品メーカーが 12/12 期末比 27 社増の 127 社、卸は同 3 社増の 161 社と着実に増加している。

海外事業は売上高が前年同期比 7 倍の 0.1 億円、営業損失 0.3 億円(前年同期は営業損失 0.5 億円)。上期末の利用企業数は解約で 12/12 期末比 7 社減の 13 社となるもシステム開発の受託が売上高を押し上げた。



出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成



出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ 同社は期初の 13/12 期予想を継続

上期実績は売上高が同社予想どおり、営業利益は減価償却費や販促費の期ズレで同社予想を上回ったが、同社は期初の 13/12 期予想を継続し、売上高は前期比 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。

FOODS Info Mart (ASP 受発注システム+ASP 規格書システム+ASP 商談システム) は、ASP 受発注事業を中心に売上高成長が見込まれるうえ、下期は西日本営業所開設 (大阪) で西日本エリアの営業を強化する方針である。一方、上期未達だった ASP 受注・営業システムは、下期に発注店舗の獲得キャンペーンを行い、買い手の顧客層拡大を契機に受注卸の利用頻度を高め、システム取引高の増大を目論む。

◆ 証券リサーチセンターも前回の 13/12 期予想を継続

証券リサーチセンター (以下、当センター) も前回レポート (13 年 2 月発行) の業績予想を継続し、13/12 期は売上高が前期比 12.3%増の 42.5 億円、営業利益は同 20.2%増の 9.8 億円を見込む。

ポイントとなる ASP 受発注事業は、西日本エリアのエリア拡大もあり順調な売上高成長が予想される半面、ASP 受注・営業事業は利用企業における受注卸数の積み上げに苦戦している。実際に、上期の ASP 受注・営業事業は会社予想に対し未達だったことから、当センターは下期も未達リスクを抱えていると判断している。

なお、上期の営業利益は通期会社予想に対して 53.3%の水準となるも、下期は新システムリリースによる減価償却費の増加と、ASP 受注・営業システムのキャンペーンなどによる販促費の増加が予想され、コスト増を背景に下期の営業利益率は上期実績を下回ると考えられる。

投資判断

> 株主還元

◆ 単体ベースの配当性向 50%を表明

同社は 12/12 期～14/12 期中期経営計画の中で、単体ベースの配当性向 50%継続を表明している。株式の流動性向上を目的に 13 年 1 月に 1 株→200 株、同年 7 月には 1 株→2 株の株式分割を実施しており、これら株式分割調整後の会社配当予想は 13/12 期が年 21.1 円配、中期経営計画最終年度の 14/12 期は年 38.8 円配を表明している。

当センターは 13/12 期の配当を年 21.1 円配、14/12 期は年 40.0 円配を予想する。

自己株式取得は 08/12 期に 2.3 億円、09/12 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

◆ 短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しい水準

上場会社には同社と直接、競合する先が存在しないため、類似企業とのバリュエーション比較は難しい。13 年 3 月以降の株価上昇もあり、現在の PER は当センターの 13/12 期予想基準で 47.4 倍、14/12 期予想基準では 26.4 倍に達している。これは現在の東証一部全銘柄の予想基準 PER15.8 倍や新興市場（ジャスダック）同 15.6 倍をも上回る水準である。

当センターでは同社の営業利益成長率を今後 3 年間で年平均 44.9% 増と予想するものの、現在の短期的な株価バリュエーションは、東証一部全銘柄や新興市場に比べて割安感に乏しいと考えられよう。

> 今後の株価見通し

◆ 当面はボックス圏を予想

上述したように、短期的な株価バリュエーションは割安感に乏しいと考えられる一方で、14/12 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、株価のダウンサイドリスクも限られよう。

したがって、当面の株価見通しはボックス圏の動きが予想される。

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

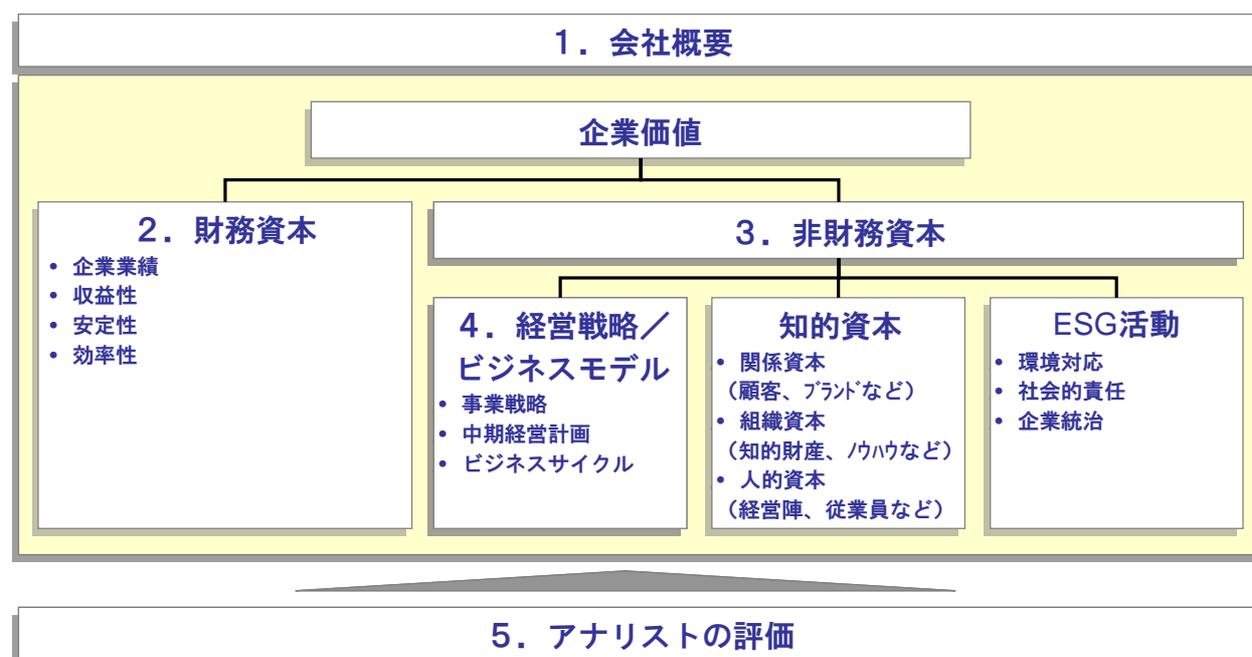
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ 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 Ratio)

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

■ 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

■ 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

■ 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

■ 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、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、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。