

ホリスティック企業レポート

ビリングシステム

3623 東証マザーズ

アップデート・レポート
2015年4月10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 20150407

ビリングシステム (3623 東証マザーズ)

発行日:2015/4/10

企業の決済業務をサポート、個人のFX取引の資金移動や損保業界の決済等を支援
QRコードを介したスマートフォン決済ソリューション事業の取り組みは停滞気味

> 要旨

◆ 決済業務とキャッシュフローの効率化をサポート

・ビリングシステム(以下、同社)は、企業の決済業務とキャッシュフローの効率化をサポートしている。インターネットを利用して、企業の経理業務である資金回収、支払い、資金繰り等の業務及び資金活用の効率化を支援するサービスを提供している。

◆ 14年12月期の利益は予想を上回る

・14/12期決算は、前期比7.5%増収、0.1%営業減益であった。代金回収・収納代行サービスが増収に貢献したものの、同サービスは採算性が低く、採算性の高いクイック入金サービスが減収となったことから、営業微減益であった。

・第2四半期決算とともに公表された同社の14/12期予想に対する達成率は、売上高で101.6%、営業利益で171.4%であった。営業利益の達成率の高さは、前期比減収とはなかったものの、採算の良いクイック入金サービスの売上高が同社見込みを上回ったこと、新規事業に関するシステム投資や人員の採用が先送りされたためである。

◆ 15年12月期は大幅営業減益へ

・15/12期業績について同社は、前期比0.3%増収、42.5%営業減益を見込んでいる。大幅な営業減益を見込む背景は、為替相場の落ち着きを想定し、クイック入金サービスが減収見込みであることと、人件費の増加見込みによるものである。

・証券リサーチセンターの売上高、営業利益予想はほぼ従来予想を継続する。

◆ 投資に際しての留意点

・スマートフォン決済ソリューションを公表した13年7月以降、同社の株価は乱高下している。今後もスマートフォン決済ソリューションに対する思惑を背景とした株価変動の可能性があるので留意すべきだろう。

アナリスト:松尾 十作
+81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

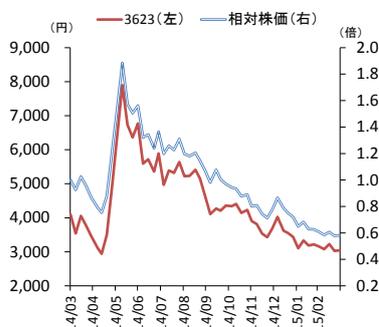
	2015/4/3
株価(円)	3,045
発行済株式数(株)	1,621,600
時価総額(百万円)	4,938

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	53.2	89.0	98.5
PBR(倍)	2.9	2.8	2.8
配当利回り(%)	0.2	0.2	0.2

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.8	-11.5	-9.5
対TOPIX(%)	-0.5	-19.9	-32.8

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2014/4/4

【3623 ビリングシステム 業種:情報・通信業】

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)
2012/12	1,338	-2.2	-95	—	-91	—	-189	—	-126.4	904.1	0.0
2013/12	1,326	-0.9	109	—	110	—	36	—	24.4	961.2	7.5
2014/12	1,426	7.5	108	-0.1	107	-2.0	88	140.3	57.2	1,035.8	7.5
2015/12 CE	1,430	0.3	62	-42.5	60	-43.8	52	-41.1	33.2	—	7.5
2015/12 E	1,450	1.7	68	-37.0	66	-38.3	53	-39.8	34.2	1,077.5	7.5
2016/12 E	1,550	6.9	80	17.6	78	18.2	48	-9.4	30.9	1,101.0	7.5
2017/12 E	1,650	6.5	94	17.5	92	17.9	53	10.4	34.2	1,094.1	12.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、13年7月1日を効力発生日として1株を100株に株式分割したため、1株指標を株式分割実施後に修正

アップデート・レポート

2/10

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。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。

> 事業内容

◆ 決済業務とキャッシュフローの効率化をサポート

ビリングシステム(以下、同社)は、インターネットを利用し、企業の決済業務とキャッシュフローの効率化をサポートしている。具体的には、企業の決済等に必要で決済情報を伝達する情報処理機能や付随する支援機能を備えたシステムを保有して金融機関等との接続機能を持つ決済プラットフォームを構築し、ASPサービスとして提供している。サービス別では、クイック入金、代金回収・収納代行、送金代行(以上を合わせて決済支援事業とも称する)、ファイナンス他、その他に分けられている。

クイック入金サービス(14/12期売上構成比19.8%)は、インターネットを利用した株式の売買、為替及び金融先物取引に付随する銀行口座、証券口座(証拠金口座)間の資金移動をリアルタイムでサポートするサービスである。主にFX取引を扱う金融業者向けに、投資を行う顧客の資金決済をサポートしており、データ処理件数に応じた従量料金を売上高に計上している。システム開発費用が大きいものの、開発後のランニングコストは低く採算性が高い。競合会社がない背景としては、金融機関とのシステム連携には専門的な知識や経験が必要なことや市場規模が小さい故に参入しようという企業がそもそも多くないことなどが考えられる。

代金回収・収納代行サービス(14/12期売上構成比70.6%)は、不特定多数の利用者からコンビニエンスストアやクレジットカード各社、インターネット振込み等の決済手段により代金を回収する損害保険会社や通信販売事業者などに対し、それぞれの集金方法での集金状況をリアルタイムで一元管理するサービスである。損害保険業界を例にとると、全国の代理店から集金した保険料を取りまとめ、各保険会社の指定口座に送金する手数料を売上計上している。競合先はGMOペイメントゲートウェイ(3769東証一部)やウエルネット(2428東証一部)などである。参入障壁は高くはないと思われるものの「棲み分け」がなされており、同社のサービスは損保業界のデファクトスタンダードとなっている。

送金代行サービス(14/12期売上構成比6.4%)は、企業が行う複数の取引先への一括送金業務の効率化をサポートしている。足元では給与振込等の顧客が増加している。

ファイナンス他サービス(14/12期売上構成比0.6%)は、同社が提供している決済支援事業の顧客を対象に、蓄積された決済データに基づき、企業の回収期日と支払い期日との間に求められる資金需要に対して、金融事業者と連携して資金繰りを支援する事業である。

その他サービス(14/12期売上構成比2.6%)の主な業務は、公共料金等支払い代行サービスである。大和ハウス工業(1925 東証一部)グループの賃貸住宅管理会社である大和リビングへのサービス提供から始まった業務で、大和リビングの全国の管理物件の共用水道の料金支払いについての業務を同社が受託している。大和リビングに対するサービス提供を実績に横展開が図られている。

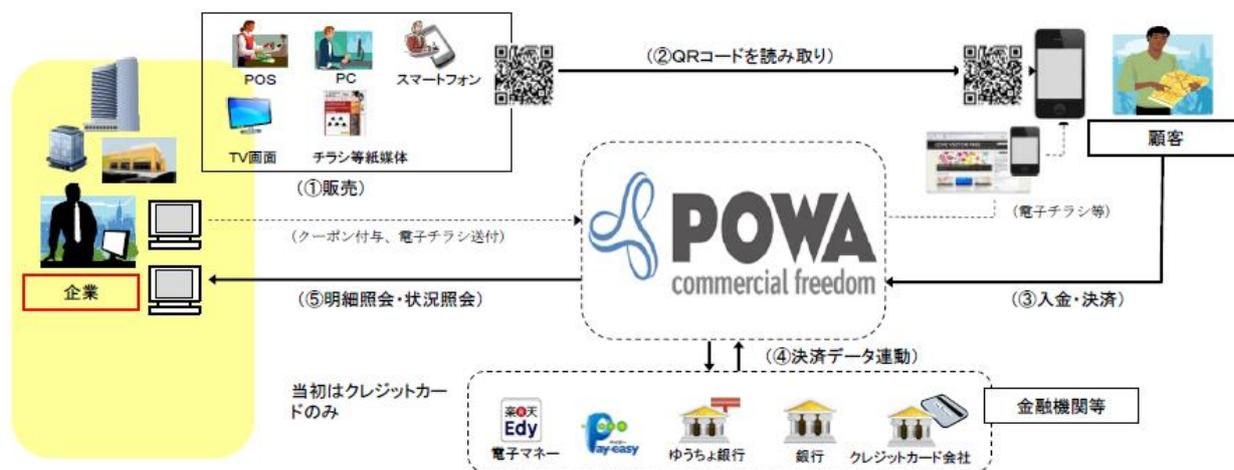
◆ スマートフォン決済ソリューション

収納代行サービスには、13/12期に事業開始の準備を始めたスマートフォン決済ソリューション「PowaTag(パワタグ)」がある。パワタグは、利用者が保有しているスマートフォンを決済機器とし、商品の価格或いはサービスの対価を示すQRコード^{注1}を読み取るアプリケーションソフトウェアを介して、クレジットカード決済等を行うソリューションである。消費者のカード情報は販売店(販売企業)のレジ及びサーバーには一切通知されないという利点と、非対面のネットショッピング、TVショッピング、カタログ通販、対面の店頭販売、屋外催事販売など多様な販売形態に対応可能で、しかも設備投資が不要といった利点がある。

注1) QRコード

二次元バーコードを指す。特許権を所有する株式会社デンソーウェブが、特許の権利行使を行わないことを宣言しているため、国際的にも規格化されている。携帯電話をはじめ、多くの分野で広く普及している。

【図表1】PowaTag概要



(出所) ビルディングシステム決算説明会資料

13年11月にダイヤモンドダイニング(3073 東証二部)とスマートフォン決済ソリューションの国内販売代理店業務に関する基本合意書を締結したが、具体的な協業内容は公表されていない。14年10月にはリーベンス(本社:東京都港区)と業務提携し、リーベンスが電通テックと共同で取り組んでいる電子お薬手帳サービス「hoppe(ホッペ)」と同社のスマートフォン決済ソリューションを連携させて医療

機関の窓口事務を効率化するサービスの実証実験を開始している。15年3月には同社のスマートフォン決済ソリューションを利用した大手スーパーでの仕入れ代金決済がスタートした。このように幾つかの事例は見られるものの、日本での試行サービス/モデルサービスの開始等が、同社の当初計画より遅れている感は否めない。

> 決算概要

◆ 14年12月期の利益は予想を上回る

14/12期決算は、売上高1,426百万円(前期比7.5%増)、営業利益108百万円(同0.1%減)、経常利益107百万円(同2.0%減)、当期純利益88百万円(同140.3%増)であった。代金回収・収納代行サービスが増収に貢献したものの、同サービスは採算性が低く、採算性の高いクイック入金サービスが減収となったことから営業微減益となった。

同社の第2四半期決算公表時(8月11日)に修正された同社予想に対する達成率は、売上高で101.6%、営業利益で171.4%であった。利益が予想を上回ったのは、高採算のクイック入金サービスの売上高が同社見込みを上回ったことと、パワタグ等新規事業でのシステム投資や人員増強が先送りされたためである。

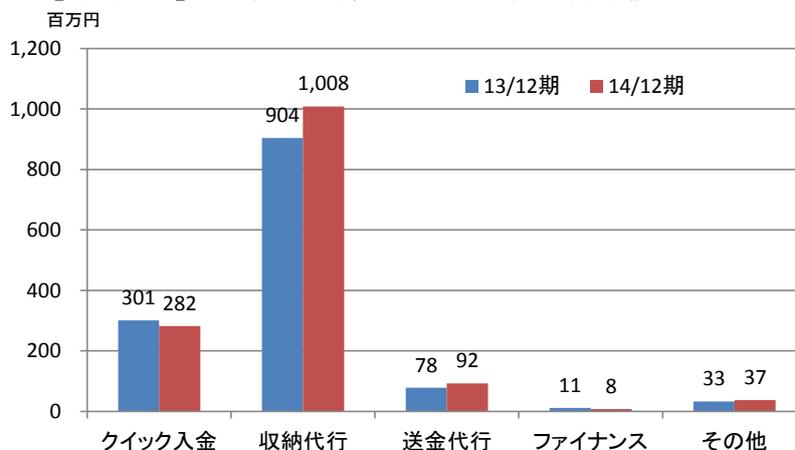
【図表2】14年12月期決算概要 (百万円)

	ピリングシステム予想		証券リサーチ センター予想	実績	前期比	達成率		乖離率
	期初	8月11日時点				D/A	D/B	
	A	B	C	D			D/C-1	
売上高	1,419	1,404	1,400	1,426	7.5%	100.5%	101.6%	1.9%
営業利益	53	63	63	108	-0.1%	203.8%	171.4%	71.4%
経常利益	51	62	62	107	-2.0%	209.8%	172.6%	72.6%
当期純利益	47	50	50	88	140.3%	187.2%	176.0%	76.0%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

サービス別売上高をみると、クイック入金サービスは、為替の大きな変動がなかったため、主要取引先のFX取引事業者の取扱高が第2四半期迄伸び悩んだことから282百万円(前期比6.3%減)であった。代金回収・収納代行サービスは、損保業界の業界再編でシステム再編に伴う一時的な収益等が増加したことから1,008百万円(同11.5%増)、顧客数が増加した送金代行サービスは92百万円(同17.9%増)であった。その他は公共料金等支払い代行サービスの顧客数増加で37百万円(同12.1%増)であった。

【図表3】14年12月期サービス別売上高推移



(注) 図中数字は四捨五入のため、13/12期、14/12期とも合算すると売上高を上回る
 (出所) ビルディングシステム決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ ビルディングシステムの15年12期業績予想

15/12期業績について同社は、売上高1,430百万円(前期比0.3%増)、営業利益62百万円(同42.5%減)、経常利益60百万円(同43.8%減)、当期純利益52百万円(同41.1%減)を見込んでいる。

売上高を横ばいと見込むのは、クイック入金サービスの売上高について為替相場の落ち着きを想定し、主要取引先のFX取引事業者の取扱高が減少することを見込み258百万円(前期比8.5%減)、代金回収・収納代行サービスの売上高については、前期にあった損保業界の再編によるシステム再編の一時的な収益が15/12期はなくなることにより994百万円(同1.4%減)と減収を見込む一方で、送金代行サービスの売上高については118百万円(同29.7%増)、その他サービスの売上高については公共料金等支払い代行サービスの拡大により52百万円(同40.5%増)などの増収で補う計画である。

42.5%営業減益を見込むのは、売上総利益率9割以上のクイック入金サービスの減収を想定していることと、人件費の増加を見込んでいることによる。スマートフォン決済ソリューションを事業化するための増員により、15/12期末連結従業員数は前期末比4名増の36名となる見込みである。

◆ 証券リサーチセンターの15年12期業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)も従来予想を修正した。従来予想⇒修正予想、単位:百万円で、売上高1,500⇒1,450、営業利益68⇒68、経常利益67⇒66、当期純利益61⇒53である。

前回予想 (14年9月) との主な相違点は、以下のとおりである。

- ① サービス別売上高予想において、代金回収・収納代行サービスは、損保業界の再編により14/12期に発生したシステム再編需要剥落の一方で、既存先の受託業務増大により1,110百万円から1,000百万円(同0.8%減)と前期比横ばいとした。
- ② 送金代行サービスは顧客先の需要増大により100百万円から119百万円(同29.3%増)、その他サービスは、公共料金等支払い代行サービスが、実績が評価されていることが顧客数増加に繋がり40百万円から61百万円(同64.9%増)と増収を見込んだ。
- ③ 売上総利益率の予想は、採算性の低い代金回収・収納代行サービスの予想売上高の減額修正、採算性の高いその他サービスの予想売上高の増額修正により、28.5%から28.7%へ修正した。
- ④ 販売費及び一般管理費については、従業員数を15/12期末予想39名→36名(14/12期末の前回想定は39名)と引き下げたことから、減額した。

> 中期見通し

◆ 証券リサーチセンターの中期業績見通し

同社は中期経営計画を公表していない。当センターは16/12期業績予想を修正し、新たに17/12期予想を策定した。

【 図表 4 】 中期業績予想

(百万円)

	旧14/12期E	14/12期実績	旧15/12期E	15/12期E	旧16/12期E	16/12期E	17/12期E
売上高	1,400	1,426	1,500	1,450	1,600	1,550	1,650
クイック入金	262	282	262	262	262	262	262
代金回収・収納代行	1,000	1,008	1,110	1,000	1,200	1,050	1,110
送金代行	90	92	100	119	110	132	147
ファイナンス他	8	8	8	8	8	8	8
その他	40	37	40	61	40	80	105
売上総利益率	28.9%	31.2%	28.5%	28.7%	28.0%	28.7%	28.7%
販売費及び一般管理費	342	336	360	349	373	365	380
(対売上高比)	24.4%	23.6%	24.0%	24.0%	23.3%	23.6%	23.0%
営業利益	63	108	68	68	75	80	94
(対売上高比)	4.5%	7.6%	4.5%	4.7%	4.7%	5.2%	5.7%
経常利益	62	107	67	66	74	78	92
(対売上高比)	4.4%	7.5%	4.5%	4.6%	4.6%	5.0%	5.6%
当期純利益	50	88	61	53	54	48	53
(対売上高比)	3.6%	6.2%	4.1%	3.7%	3.4%	3.1%	3.2%

(出所) 証券リサーチセンター

当センターの中期業績見通しは以下の通りである。

- ① サービス別売上高予想において、代金回収・収納代行サービスは、一部顧客において、同社への外注業務を内製化する動きが見られることを考慮し、売上高を保守的に見直した。
- ② 送金代行サービスとその他サービスは、顧客先の需要増大もしくは顧客数増大を見込み、予想売上高の成長性を高めた。
- ③ 売上総利益率は、15/12 期予想と同様な観点で見直した。
- ④ 販売費及び一般管理費の予想額も、従業員数の増員ペースの予想を引き下げたことから見直した。

なお、税務上の繰越欠損金（14/12 期末 62 百万円）は 16/12 期に解消する予想となっている。

> 投資に際しての留意点

◆ 当面は安定配当

同社は、税務上の繰越欠損金の解消後は、連結配当性向 35%程度を目途とした利益還元の実施を公表している。当センターでは、繰越欠損金の解消は 16/12 期と予想しており、17/12 期の 1 株当たり配当金は年 12.0 円と予想している。

◆ 実質的な筆頭株主は変わらず

14/12 期末の筆頭株主は、現社長の資産管理会社である EDAM（保有株数 149,700 株）であったが、15 年 2 月に現社長の別の資産管理会社である T-SKY が全株数を買い付けた。実質的な筆頭株主の変更はなかった。

◆ 過去の株価は乱高下してきた

スマートフォン決済ソリューション関連のリリースを 13 年 7 月 18 日（株価終値 899 円）に公表したが、同社の株価は翌日から出来高を伴い上昇し、13 年 10 月には上場来高値となる 21,250 円をつけた。この株価の乱高下はスマートフォン決済ソリューションの将来性を評価した出来高増、株価推移と思われる。その後 14 年 5 月には安値 2,661 円まで調整、15 年 2 月以降は 3,000 円から 3,500 円の圏内で推移している。今後もスマートフォン決済ソリューションに対する思惑を背景とした株価の変動の可能性がある点に留意すべきだろう。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

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

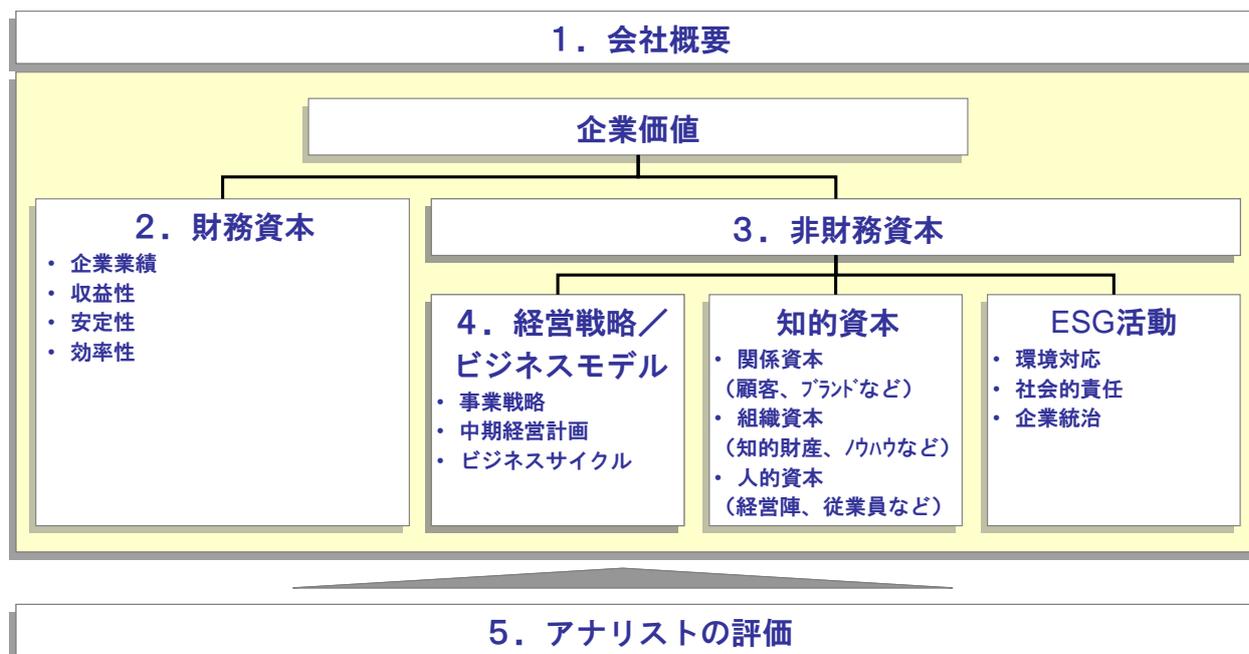
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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と、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。