

ホリスティック企業レポート

ハイマックス

4299 東証二部

アップデート・レポート
2014年11月21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 20141118

ハイマックス (4299 東証二部)

発行日: 2014/11/21

独立系の中堅システムインテグレータ、保険業界に強みを持つ 非金融及び重点3社向けが売上高を牽引

> 要旨

◆ 中堅の独立系システムインテグレータ

- ・ハイマックス(以下、同社)は、独立系の中堅システムインテグレータで、金融、なかでも保険業界向けシステムに強みを持っている。
- ・同社のサービスは、コンピュータシステムの企画、設計、開発であるシステム・ソリューションサービス分野とシステムの稼働後に提供するシステム・メンテナンスサービス分野で構成されている。

◆ 15年3月期上期決算は前年同期比15%増収、21%営業増益

- ・15/3 期第2四半期累計(以下、上期)決算は、前年同期比15.3%増収、21.2%営業増益であった。売上高では非金融向けが増収に貢献した。
- ・同社の期初予想に対する達成率は、売上高で103.1%、営業利益で114.5%であった。

◆ 15年3月期業績予想

- ・15/3 期業績について同社は、売上高10,000百万円(前期比7.2%増)、営業利益710百万円(同0.5%増)の期初予想を据え置いた。当期純利益については、退職金関連の特別利益が見込まれるため、443百万円から629百万円(同53.3%増)に修正した。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、15/3 期上期実績を踏まえ、売上高10,300百万円(前期比10.4%増)、営業利益760百万円(同7.6%増)を予想する。上期よりも下期の売上高が大きくなる傾向があるためである。

◆ 投資に際しての留意点

- ・同社の配当政策は、安定的かつ適正な利益還元を基本としている。同社は15/3期の1株当たり配当金を年間25円と予定しており、当センターも同額を予想する。

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】

	2014/11/14
株価(円)	995
発行済株式数(株)	6,206,496
時価総額(百万円)	6,175

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	11.8	7.3	10.0
PBR(倍)	0.9	0.8	0.8
配当利回り(%)	2.5	2.5	2.5

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	1.6	-1.8	32.7
対TOPIX(%)	-3.2	-7.0	19.2

【株価チャート】



【4299 ハイマックス 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)
2012/3	8,856	12.9	677	18.7	681	15.3	208	-31.6	42.8	975.4	25.0
2013/3	9,072	2.4	627	-7.3	624	-8.3	345	65.7	71.0	1,021.9	25.0
2014/3	9,328	2.8	706	12.6	715	14.4	410	18.6	84.2	1,088.6	25.0
2015/3 CE	10,000	7.2	710	0.5	717	0.3	629	53.3	129.1	—	25.0
2015/3 E	10,300	10.4	760	7.6	767	7.3	660	61.0	135.4	1,199.0	25.0
2016/3 E	10,600	2.9	779	2.5	786	2.5	486	-26.4	99.7	1,273.8	25.0
2017/3 E	10,900	2.8	804	3.2	811	3.2	500	2.9	102.6	1,351.4	25.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/11

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。

> 事業内容

◆ 中堅の独立系システムインテグレータ

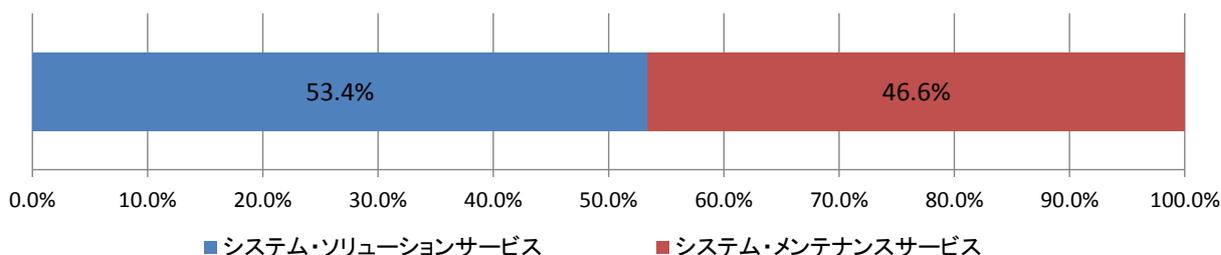
ハイマックス（以下、同社）は、情報システムのソフトウェア開発、メンテナンスに関し、システム化計画の企画から設計、開発、稼働後のメンテナンスまでのシステム・ライフサイクルの各領域に亘り、高付加価値のソリューションを提供することをコア事業としている。同社は、大手システムインテグレータ（以下、SIer）経由の開発案件だけでなく、最終顧客からの直接受注を増やすべく、営業力、体制を強化中である。顧客業種別売上構成比は金融、なかでも保険業界のウエイトが高い。

売上高はサービス分野別に、「システム・ソリューションサービス」（以下、SS）と「システム・メンテナンスサービス」（以下、SM）の2つに分類される。

SS は、顧客企業のシステム化計画の企画及び立案に対するコンサルティングから設計、開発、テスト、導入に至るまでの一貫したサービスで、メインフレーム系からインターネット基盤関連技術まで幅広く対応している。

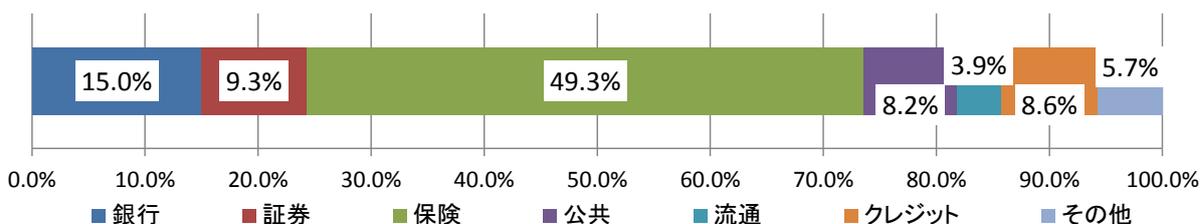
SM は、稼働後のシステムに対し安定性と信頼性を高めるメンテナンスサービスである。SM を通して長期安定的な受注の確保と業務ノウハウの蓄積が可能となる。また、次期システムへの提案営業を積極的に行うことにより、企画などの上流工程からの継続受注に繋げている。

【 図表 1 】 サービス分野別売上構成比 (14/3 期)



(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

【 図表 2 】 顧客業種別売上構成比 (14/3 期)



(出所) ハイマックス決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

➤ 決算概要

◆ 15年3月期上期決算は予想を上回る

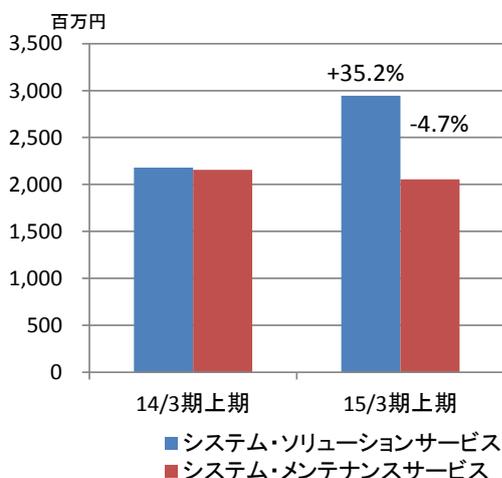
15/3 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高 5,002 百万円 (前年同期比 15.3%増)、営業利益 336 百万円 (同 21.2%増)、経常利益 341 百万円 (同 20.7%増)、当期純利益 210 百万円 (同 27.2%増) と増収、増益であった。同社の期初予想に対する達成率は、売上高 103.1%、営業利益 114.5%であった (図表 3)。

【図表 3】15年3月期上期決算概要 (単位: 百万円)

	期初予想 (A)	実績 (B)	前年同期比	達成率 (B/A)
売上高	4,850	5,002	15.3%	103.1%
営業利益	294	336	21.2%	114.5%
経常利益	297	341	20.7%	114.8%
純利益	184	210	27.2%	114.6%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

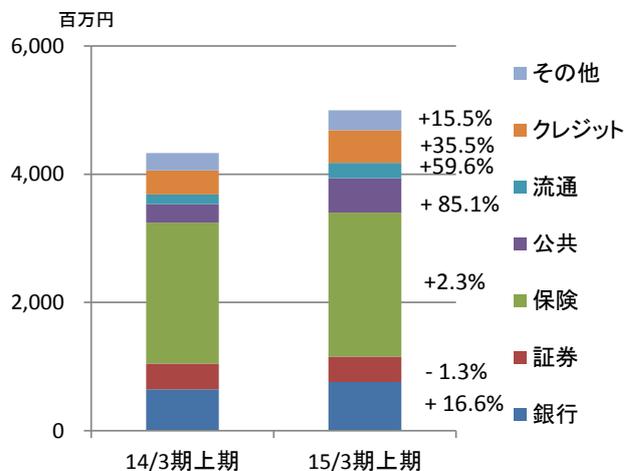
【図表 4】サービス分野別売上高



(注) 図表 4 及び 5 とも図表中数字は、前期比増減率

(出所) 図表 4 及び 5 ともにハイマックス決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【図表 5】顧客業種別売上高



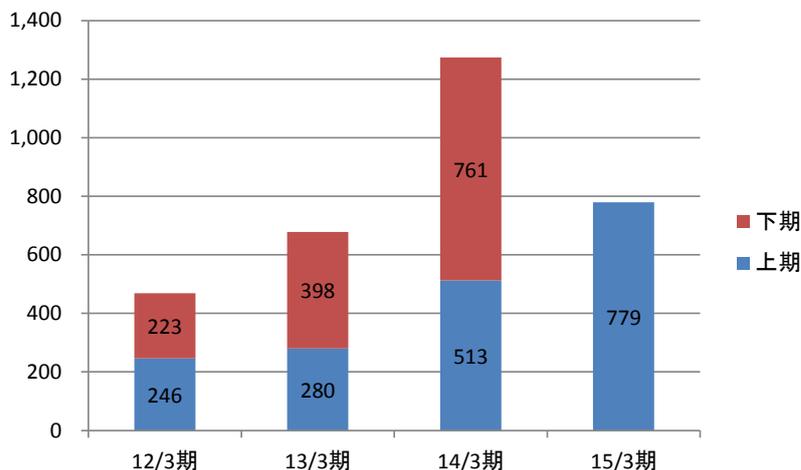
サービス分野別売上高をみると、SS 売上高は 2,946 百万円 (前年同期比 35.2%増) であった。銀行向け案件の拡大と非金融向け案件の拡大が大幅増収に貢献した。SM 売上高は 2,055 百万円 (同 4.7%減) であった。保険向け案件の一部が収束したことが減収に影響した。

顧客業種別の売上高は、非金融向けが 1,600 百万円(前年同期比 47.2%増)と全体の増収に貢献した。航空向け案件等複数の中央官公庁向け案件により公共向けが 536 百万円(同 85.1%増)、新規取引先の SIer 経由のコンビニ関連等の貢献で流通業向けが 242 百万円(同 59.6%増)、新規 SIer 経由の大手信販会社向けが拡大してクレジット業界向けが 511 百万円(同 35.5%増)であった。

金融向け売上高は 3,401 百万円(前年同期比 4.7%増)であった。信託や新規顧客のメガバンクからの受注が拡大している銀行業界向けが 757 百万円(同 16.6%増)と 2 桁増収だったものの、継続保守案件の一部収束等により保険業界向けが 2,246 百万円(同 2.3%増)と微増、一部の顧客との取引が収束した証券業界向けが 397 百万円(同 1.3%減)と減収となったため、小幅な伸びにとどまった。

売上総利益率は、前年同期比 1.0%ポイント低下の 17.2%であった。売上総利益は、増収効果により 114 百万円増加したものの、期初に想定していなかった不採算案件の発生や外注単価の上昇による減益要因 43 百万円があり低下した。販売費及び一般管理費は、期初想定通りであったが、期初予想を上回る増収により対売上高比率は前年同期比 1.4%ポイント低下の 10.4%となったことから、売上高営業利益率は同 0.3%ポイント上昇の 6.7%となった。

【 図表 6 】 重点 3 社向け売上高推移 (単位：百万円)



(出所) ハイマックス決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

同社は、中期的な売上成長の施策として、継続的かつ安定的な取引拡大が期待できる顧客を複数囲い込み、数年内に取引を大幅に拡大させる重点顧客戦略を進めている。SIer や直接取引先を含む重点 3 社向け

の売上高は 779 百万円 (前年同期比 51.9%増)、売上構成比は前年同期比 3.7%ポイント上昇し 15.6%となった (図表 6)。戦略的な取組みではあるものの、重点 3 社向けの売上総利益率は全体の売上総利益率と大きな差異はない模様である。

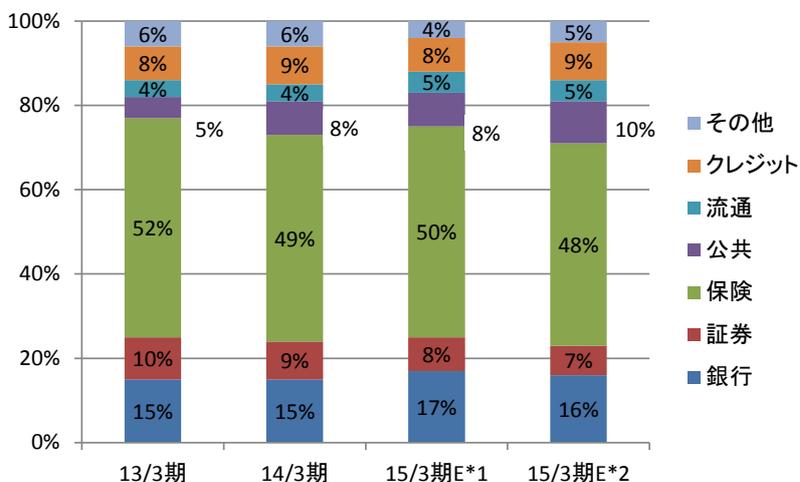
15/3 期上期の受注高は、SS が前年同期比 30.6%増、SM が同 11.4%減であった。15/3 期上期末の受注残高は、SS が前年同期末比 18.6%増、SM が同 21.8%減、合計では同 2.1%増の 1,680 百万円となった。顧客業種別では、流通業界向けと公共向けが受注残高の増加に貢献した。

> 業績見通し

◆ ハイマックスの 15 年 3 月期予想業績

15/3 期業績について同社は、売上高 10,000 百万円(前期比 7.2%増)、営業利益 710 百万円(同 0.5%増)、経常利益 717 百万円(同 0.3%増)、当期純利益 629 百万円(同 53.3%増)を見込んでいる。当期純利益だけが期初予想と異なるが、退職給付制度の一部改定により特別利益約 300 百万円の計上が予定されているためである。

【 図表 7 】 顧客業種別売上高推移



(注) E*1 はハイマックス期初予想、E*2 は上期決算公表時のハイマックス予想
(出所) ハイマックス決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

業種別売上構成比の見通しは、15/3 期上期実績を踏まえて図表 7 のように修正された。業種毎の想定は以下の通りである。

1. 銀行業界向けは 14/3 期同様に信託及びメガバンクとの取引拡大を見込み、前期比 1%ポイント上昇の 16%と想定。

2. 証券業界向けは、既存案件の一部が終了となる見通しから同 2%ポイント低下の 7%の見通し。
3. 保険業界向けは、生命保険会社の新商品対応及びシステムの再構築案件の拡大が見込めるものの、継続保守案件の一部収束等により同 1%ポイント低下の 48%の見通し。
4. 公共向けは、航空向け案件等複数の中央官公庁向け案件により、同 2%ポイント上昇の 10%の見通し。
5. 流通業界向けは、14/3 期同様に販売促進のためのビッグデータ解析等のコンビニ案件の拡大を見込み、同 1%ポイント上昇の 5%の見通し。
6. クレジット業界向けは、直接取引先の顧客増で取引額が増加する一方で、大手信販系案件がピークアウトする見込みから同変わらずの 9%の見通し。
7. その他は同 1%ポイント低下の 5%の見通し。

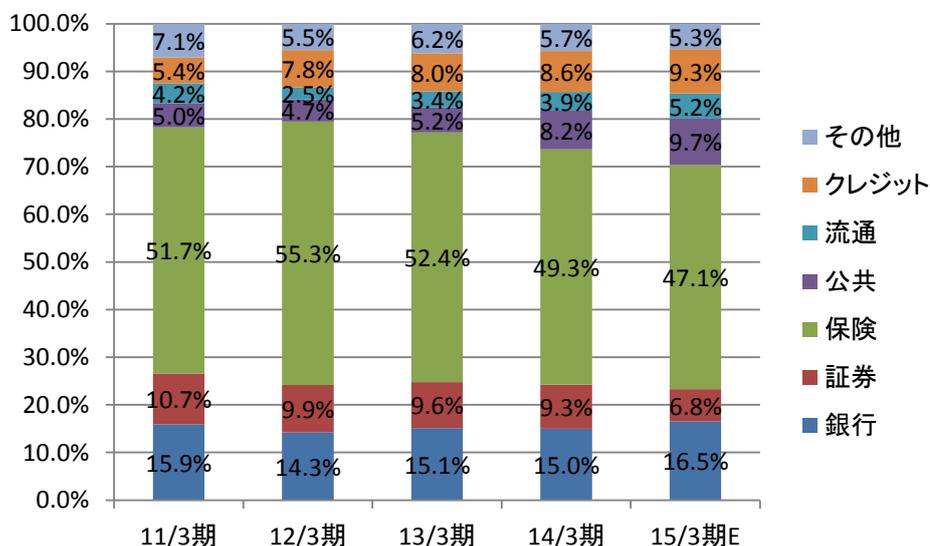
増収率に比べて低い営業増益率を予想しているのは、売上総利益率を前期比横ばいの 18.3%と想定する一方、販売費及び一般管理費については主に人件費の増加により前期比 9.9%増の 1,120 百万円とし、対売上高比率が前期比 0.5%ポイント悪化の 11.2%と見込んでいるためである。人件費の増加には、採用費及び教育費の増加が含まれている。なお、14 年春の新卒採用は 27 名であったが、15 年春は 40 名の新卒の採用を計画している。この他 15/3 期の中途採用は 10 名超 (14/3 期 6 名) を計画している。

◆ 証券リサーチセンターの 15 年 3 月期予想業績

証券リサーチセンター (以下、当センター) では、同社の期初予想と同水準であった前回 (14 年 6 月) 予想を修正し、売上高 10,300 百万円 (前期比 10.4%増)、営業利益 760 百万円 (同 7.6%増)、経常利益 767 百万円 (同 7.3%増)、当期純利益 660 百万円 (同 61.0%増) を予想する。

修正した背景は、ア) 15/3 期上期売上高が期初予想 (4,850 百万円) を上回り (5,002 百万円) 好調だったこと、イ) 期初に見込んでいなかった不採算案件 (当該案件は上期で終了) による採算性の下押し要因があったものの、上期営業利益が 336 百万円と好調であったこと、ウ) 上期売上高及び上期末受注残を踏まえて業種別売上高予想を修正したこと、エ) 上期に比べ下期売上高は増加する傾向があること、エ) 退職金関連の制度変更に係る特別利益の発生を織り込んだこと等である。

【 図表 8 】 顧客業種別売上高構成比推移



(注) E は証券リサーチセンター予想

(出所) ハイマックス決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 中期見通し

◆ ハイマックスの中期的な取り組み

同社は中期経営計画の目標数値を公表していないが、15/3 期までに社内の基礎固めを行い、17/3 期以降に業績拡大を図る意向である。売上高 100 億円、売上高営業利益率 7% (14/3 期 7.6%) の安定的な確保を目標としている。

売上高の中期的成長のため、重点 3 社との取引拡大、システム基盤領域の拡大、さらに企業体質の強化策としてプロジェクトマネジメント力の強化やシステム・メンテナンスサービスの高度化、新技術及び新分野の研究、人材育成等を優先課題に掲げ、取り組んでいる。重点 3 社との取引拡大については、図表 6 に見られるように順調に推移している。

システム基盤領域の拡大については、新規顧客であるメガバンク向けのシステム構築案件の増大が、新技術及び新分野の研究については、コンビニ業界からのビッグデータの分析案件^注等を行う受注が拡大傾向にあることなどが、戦略の着実な進展を示唆している。

なお、16 年春は 40 名の新卒採用、16/3 期中の中途採用は 25 名超を計画している。

(注) ビッグデータの分析案件

会計システム、商品発注システムなど 100 種類以上あるサブシステムから情報を収集することで、最適な販売促進活動につなげるソリューションである

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは 15/3 期上期決算を踏まえて、前回レポートの中期業績予想を見直した。非金融向け及び重点 3 社向け売上高が好調なことから、16/3 期以降の予想売上高も増額した。売上総利益率、販売費及び一般管理費は前回予想を修正していない。17/3 期は、売上高 10,900 百万円(14/3 期から 17/3 期までの平均成長率 5.3%)、営業利益 805 百万円(同 4.5%)、経常利益 812 百万円(同 4.3%)、当期純利益 503 百万円(同 7.1%)と予想する(図表 9)。

【図表 9】中期業績見通し

(単位：百万円)

	14/3期実績	旧15/3期E	15/3期E	旧16/3期E	16/3期E	旧17/3期E	17/3期E
売上高	9,328	10,000	10,300	10,300	10,600	10,600	10,900
SS	4,978	5,500	5,665	5,665	5,830	5,830	6,000
SM	4,350	4,500	4,635	4,635	4,770	4,770	4,900
売上総利益率	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%
販売費及び一般管理費	1,000	1,120	1,120	1,155	1,155	1,190	1,190
(対売上高比)	10.7%	11.2%	10.9%	11.2%	10.9%	11.2%	10.9%
営業利益	706	710	760	730	780	750	805
(対売上高比)	7.6%	7.1%	7.4%	7.1%	7.4%	7.1%	7.4%
経常利益	715	715	767	735	787	755	812
(対売上高比)	7.7%	7.2%	7.4%	7.1%	7.4%	7.1%	7.4%
当期純利益	410	440	660	455	488	465	503
(対売上高比)	4.4%	4.4%	6.4%	4.4%	4.6%	4.4%	4.6%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 安定配当が基本

同社の配当政策は、配当性向を明示していないが、安定的かつ適正な利益還元を継続することを株主還元の基本方針としている。15/3 期は 14/3 期と同じく 1 株当たり年 25 円配とする予定である。

当センターでも 15/3 期以降の 1 株当たり配当金も年 25 円が続くものと予想する。

「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

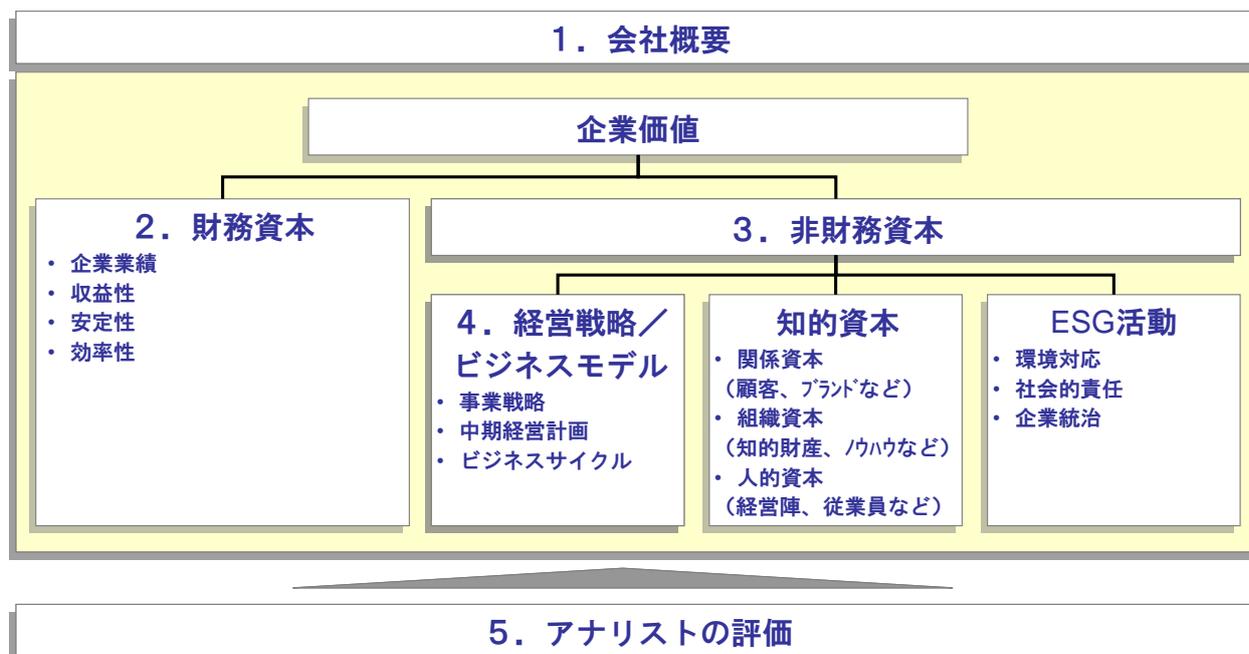
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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、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。

アップデート・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。