

ホリスティック企業レポート

ナンバーワン

No.1

3562 東証 JQS

アップデート・レポート

2019年11月8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 20191105

OA 関連商品及び情報セキュリティ機器の販売と保守サービスを提供
20年2月期は売上高、営業利益とも過去最高を見込む

> 要旨

◆ 事業内容

・No. 1(以下、同社)は、中小企業や個人事業主に対して、OA 関連商品や情報セキュリティ商品の販売及び販売した機器の保守、メンテナンス等の IT サポートサービスを行っている。尚、19/2 期までは、オフィスコンサルタント事業とシステムサポート事業にセグメントを分けていたが、20/2 期からは両事業を統合し、単一セグメントとしている。

◆ 20年2月期上期決算の概要

・20/2 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比 6.5% 増の 4,238 百万円、営業利益は同 45.1% 増の 147 百万円であった。主要商品である OA 関連商品、情報セキュリティ商品の販売が順調に伸び、増収となった。増収効果及び自社企画商品の販売好調により売上総利益率が改善し、人件費を中心とした費用の増加を吸収して二桁営業増益となった。

◆ 20年2月期の業績予想

・20/2 期の会社計画は、期初予想通り売上高が前期比 6.9% 増の 8,727 百万円、営業利益が同 5.9% 増の 350 百万円である。積極的なシステム投資による経費増を見込むものの、売上増で吸収し過去最高の営業利益を見込んでいる。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、上期の結果を踏まえ、前回の利益予想を若干引き上げた。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は、営業とサポートの組織統合、システム投資による生産性の向上などに注力し、持続的な事業規模拡大を目指す考えである。21/2 期の売上高 9,243 百万円、営業利益 475 百万円を中期経営計画の目標に掲げている。
・当センターでは、同社が取り組むシステム投資による生産性の向上などがこの先の業績拡大につながると考えており、21/2 期以降も増収増益が続くと予想した。

アナリスト: 佐々木 加奈
+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】

	2019/11/1
株価 (円)	1,027
発行済株式数 (株)	3,142,340
時価総額 (百万円)	3,227

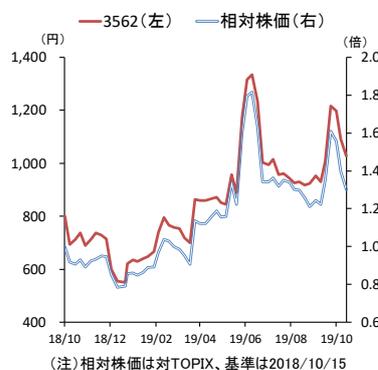
	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	14.7	12.2	11.5
PBR (倍)	1.7	1.6	1.4
配当利回り (%)	1.5	2.9	2.9

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	11.4	7.1	51.3
対TOPIX (%)	6.1	0.5	49.4

(注: 10/31 株価を基にしたパフォーマンス)

【株価チャート】



【3562 No. 1 業種: 卸売業】

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)
2018/2	7,715	9.3	278	-8.4	268	-7.7	181	-4.8	59.6	528.2	0.0
2019/2	8,164	5.8	330	18.8	323	20.7	218	20.0	69.8	598.3	15.0
2020/2 CE	8,727	6.9	350	5.9	354	9.3	233	6.9	74.6	-	30.0
2020/2 E	8,619	5.6	389	17.9	393	21.7	263	20.6	84.0	653.6	30.0
2021/2 E	9,100	5.6	415	6.7	419	6.6	280	6.5	89.4	713.0	30.0
2022/2 E	9,570	5.2	450	8.4	454	8.4	304	8.6	97.1	780.0	30.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、18年9月1日付で1:2の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

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

注1) MFP

MFPとはMulti Function Printerの略。多機能プリンタ(1台でプリンタとスキャナ、コピー機、FAXなどの機能を兼ねる機器)のこと。

注2) ビジネスフォン

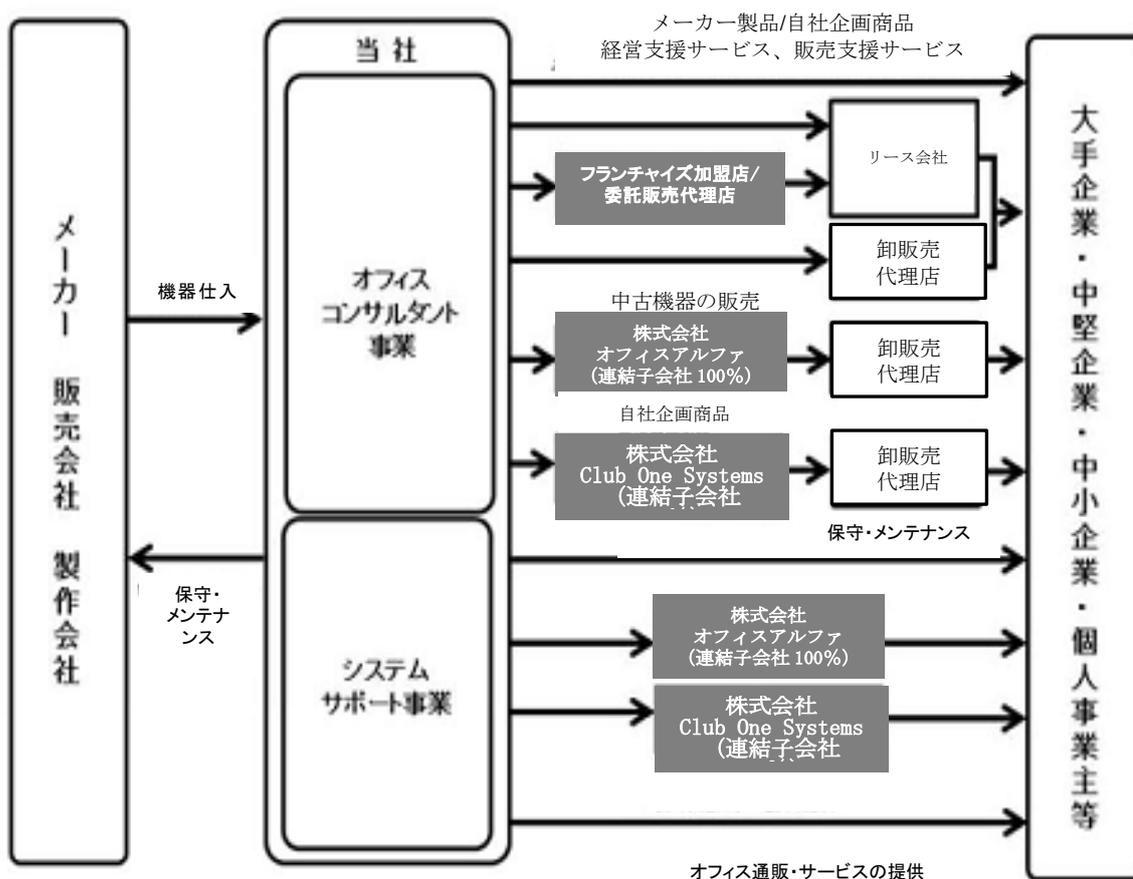
内線・外線の最大収容数などの機能が制限された小規模の内線電話装置のこと。

◆ OA 関連商品の販売やサポートの提供を行う

No. 1(ナンバーワン、以下、同社)グループは、同社と連結子会社3社(オフィスアルファ、Club One Systems、No. 1パートナー)で構成されており、中小企業及び個人事業主へのOA 関連商品や情報セキュリティ商品の販売、販売した機器に対して保守、メンテナンスサービス等のITサポートサービスの提供を行っている(図表1)。

連結子会社のオフィスアルファは、中古MFP注1、中古ビジネスフォン注2の販売や、保守サポートの受託を行っている。Club One Systemsは、情報セキュリティ機器の販売やマイナンバー管理ソフトなど自社企画商品の提供、情報セキュリティ機器の保守、メンテナンスを行っている。19年4月に設立したNo. 1パートナーの主な事業内容は、Webマーケティングを活用した各種情報通信端末の販売である。

【図表1】事業系統図



(出所) No. 1 有価証券報告書

◆ OA 関連商品販売を中心とする営業部門

営業部門は、1) OA 関連商品販売、2) 情報セキュリティ販売、3) 販売代理店、4) 販売支援サービス、5) 経営支援サービスに分類される。

1) OA 関連商品販売

シャープマーケティングジャパン、キヤノンマーケティングジャパン、東日本電信電話、西日本電信電話などから MFP やビジネスフォンなどの OA 関連機器を仕入れ、顧客の要望に応じて商品を提供している。また、パソコンやモバイル端末及び什器などの関連商品の提供も行っている。

販売ルートとしては、顧客とリース会社が OA 関連商品のリース契約を締結し、同社はリース会社へ販売する形態（リース売上）のウェイトが高い。顧客にとっては一時に多額な資金を使わず OA 関連商品を導入できる、同社にとっては不良債権等の事故の発生を抑えることができるメリットがある。

2) 情報セキュリティ販売

サプライヤーと協働で開発した自社企画商品を「WALLIOR」、「Club One Systems」ブランドで顧客に販売している。

・情報セキュリティ機器

同社の取り扱うセキュリティ機器は、インターネットを通じた不正侵入、情報の窃取、破壊、改ざんなどの事故に対処するため、ゲートウェイシステムと呼ばれるルーター^{注3}のファイアウォール機能^{注4}により、不正な接続からシステムを保護し、影響範囲を最小限に抑える機能を備えている。また、社内ネットワークの不正使用や社内情報の漏洩といった事故に対処するため、エンドポイントセキュリティと呼ばれるアプリケーションソフトにより企業内部の不正接続からシステムを保護し、影響範囲を最小限に抑える機能を備えた UTM 機器^{注5}及びセキュリティサーバー^{注6}を自社企画商品として提供している。

・情報セキュリティソリューション

16年1月の「行政手続きにおける特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律（マイナンバー法）」導入に伴い、企業は従業員の個人情報に対して厳格な管理体制を構築することが必要となった。同社は、「WALLIOR」ブランドのサーバーに、自社企画ソフト「マイナらくだ」を搭載し、従業員の個人情報を安全に保管、利用、廃棄することができるサービスを提供している。

注3) ルーター

PC ネットワークにおいて、データを2つ以上の異なるネットワーク間に中継する通信機器のこと。

注4) ファイアウォール機能

外部のネットワークからの攻撃や不正アクセスから自分たちのネットワークやコンピュータを防御するためのソフトウェアやハードウェアのこと。

注5) UTM 機器

統合脅威管理（Unified Threat Management）を行う機器のこと。複数の異なるセキュリティ機能を集約し、集中的にネットワーク管理を行う機器。

注6) セキュリティサーバー

他のコンピュータが安全にアクセスするためのセキュリティ機能をパッケージ化したサーバー機器のこと。

3) 販売代理店

同社とパートナーシップ契約を締結した代理店を総称して販売代理店等としている。パートナーシップ契約の種類は、委託販売代理店(販売先の申し込みを同社に代わって受け付けることで、同社から委託手数料を受け取る契約を締結している代理店)、卸販売代理店(同社グループの商品を仕入れ、販売している代理店)、フランチャイズ加盟店(FC店、同社との間で締結した契約によりロイヤリティを支払うことで、同社の社名を使用した販売活動ができる販売店)の3通りがある。

この販売代理店に対して、OA 関連及び情報セキュリティ関連の各商品やサービスを提供している。また、販売を拡大するための支援活動や人材戦略に対する助言を行っている。

4) 販売支援サービス

同社と大手通信会社との間で締結した契約により、同社の従業員が当該会社へ赴き、商品の販売方法などの営業ノウハウについて研修・指導するサービスを提供している。

5) 経営支援サービス

・ Web 及び販促品販売

企業の営業担当者が営業活動に専念できる環境を総合的にサポートする営業戦略サービスの一環として、企業のホームページ制作を行っている。また、パンフレットの制作や店舗改装、販売イベントの提案など、販促のための様々なソリューションサービスを提供している。

・ 役務業務のソリューションサービス

商品の販売先である顧客の諸問題を解決するため、税理士、社会保険労務士及び弁護士などと連携したソリューションサービスを提供している。

◆ サポート部門

サポート部門は、1) システムサポート、2) オフィス通販に分類される。

1) システムサポート

同社が「テクニカルコンシェルジュ」と呼ぶサービスマンが定期的に顧客を巡回し、販売した機器の各種設定や障害への対応を行っている。また、発生する情報システムに関する様々な課題に対して、電話やVPN^{注7)}によるリモート対応や訪問による対応を行うサービス「IT サポート」を提供している。

注7) VPN

VPNとはVirtual Private Networkの略。共有ネットワーク上にプライベートネットワークを構築することから、あたかも専用回線のように利用できるサービスのこと。

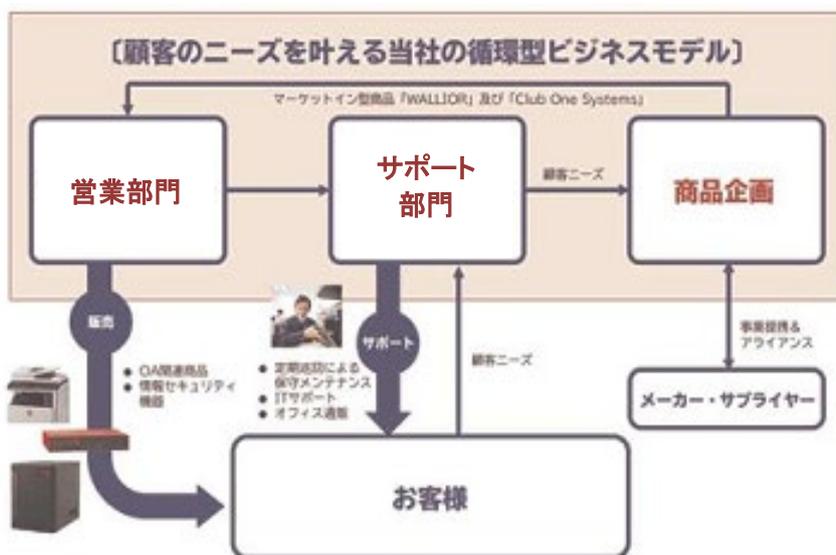
2) オフィス通販

オフィス関連商品をインターネット経由や FAX 注文により翌日配送（一部、当日配送）するサービスを行うアスクル（2678 東証一部）の代理店として、オフィス関連商品の注文販売業務を行っている。

◆ No. 1の特徴

同社の特徴は、販売とサポートの両方を自社で行うために顧客接点が多いという点を活かした事業展開をしていることである。具体的には、企画した商品の販売後、サポートを通じて顧客ニーズを収集し、メーカーやサプライヤーとの事業提携やアライアンスを通じて市場ニーズのある商品及びサービスを企画し、再び販売につなげている。同社はこれを、循環型ビジネスモデルと名付けている（図表2）。

【図表2】循環型ビジネスモデルの概要



(出所) No. 1 決算説明会資料

> ビジネスモデル

◆ リース販売が大きな部分を占める

同社のセグメントは、19/2 期までオフィスコンサルタント事業とシステムサポート事業に分類されていたが、20/2 期からは両事業を統合し、単一セグメントとしている（図表3）。

【 図表 3 】 セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

セグメント	売上高				営業利益				
	18/2期	19/2期	20/2期 上期	前年同期比	18/2期	19/2期	20/2期 上期	前年同期比	営業利益率
報告 セグメント	5,346	5,643	-	-	201	246	-	-	-
オフィスコンサルタント事業	2,368	2,521	-	-	76	84	-	-	-
システムサポート事業									
合計	7,715	8,164	4,238	6.5%	278	330	147	45.1%	3.5%

(注) 前年同期比は 19/2 期上期と 20/2 期上期との比較、営業利益率は 20/2 期上期のもの
20/2 期から単一セグメントへ移行

(出所) N o . 1 決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

OA 関連商品の販売は、リース売上（顧客とリース会社が OA 関連商品のリース契約を締結し、同社はリース会社に販売するという形態）が大きな部分を占めるため、リース会社への販売額が大きくなっている。19/2 期の売上高に占める割合は、クレディセゾンが 32.5%、NTT ファイナンスが 13.6%である。この 2 社を含めたリース売上は売上高の 58.6%を占めている（20/2 期上期については非開示）。

販売後は、MFP の保守代金や「IT サポート」の月額料金が同社に入るかたちとなっており、システムサポート事業売上高の 4 割弱がストック収益となっている。

同社の売上原価は、メーカー及び代理店に支払う仕入代金及び保守サービスを担う従業員の労務費が大きな部分を占める。20/2 期上期の原価率は 59.2%であった。販売費及び一般管理費（以下、販管費）の 48.4%を占めるのは人件費で、販管費率は 37.3%となっている。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表4のようにまとめられる。

【 図表 4 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・外部資源を活用し、顧客ニーズを反映した自社企画商品の開発をしていること ・複数のメーカー・サプライヤーとのアライアンスを実現していること ・販売した商品の保守・メンテナンスを自社で提供できること ・月額課金タイプのストック収益があること
弱み (Weakness)	・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・リース会社を通じた販売比率が高く、リース会社の経営方針や判断基準の変更の影響を受ける可能性があること ・OA機器の販売は比較的容易にメーカーの代理店になれるため、優位性を築くのが難しいこと
機会 (Opportunity)	・情報セキュリティ市場の拡大が見込まれること ・経営支援サービスへの需要が高まっていること ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
脅威 (Threat)	・事業モデルを模倣される可能性があること ・競争先の増加による事業環境の悪化 ・複写機・複合機市場が縮小傾向にあること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、販売からサポートまでを一貫して提供できる体制にある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表5に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、商品の販売からシステムサポート、メンテナンスまでを自社で一貫して提供できる体制を構築して組織資本を拡充してきたことにある。

【図表5】知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー ・大手企業、中堅企業、中小企業、個人事業主 (製品やサービスの利用ユーザー) (オフィス通販サービスの利用ユーザー)	・利用者数	非開示	
		クライアント ・OA関連商品や情報セキュリティ商品販売のクライアント ・ITサポートサービスのクライアント	・クライアント(ユーザー)の業種	多様な業種の企業、個人事業主など
	・大口販売先		クレディ・セゾン、NTTファイナンス	
	・クライアント企業数		非開示	
	ブランド ・自社企画製品 「WALLIOR」、 「Club One Systems」	・販売開始からの年数	6年	
		・累計販売数	非開示	
	ネットワーク ・連結子会社 ・仕入メーカー ・仕入先(オフィス通販) ・販売パートナー	・子会社数	3社	※19年8月末時点
		・シャープマーケティングジャパン、キヤノンマーケティングジャパンなど	特になし	
		・アスクルとの取引開始からの年数	11年	
		・リース会社	リース販売比率58.6%	
組織資本	プロセス ・大手メーカーから販社を通じて製品を仕入れ ・ユーザーの要望に応じた最適な製品を提供 ・保守サービスやメンテナンスを提供	・クライアントに最適なOA環境を構築、セキュリティの諸課題をスムーズに解決	特になし	
		・メーカー、サプライヤーと協働で独自の製品を開発	・自社企画製品「WALLIOR」など	特になし
		・蓄積されたノウハウ	・89年のジェー・ビー・エム設立からの年数	30年
	知的財産 ノウハウ ・製品提供から製品開発、保守サービス・メンテナンスまでを一貫する体制を構築	・グループ社員数	432名	
人的資本		経営陣 ・現代取締役社長下での体制 ・インセンティブ	・在任期間	11年
	・代表取締役社長(資産管理会社含む)の保有		520,000株(16.9%)	※19年8月末時点
	従業員 ・企業風土 (「人」を財産とし、価値を高めるための教育研修プログラムの策定・共有・運用に注力) ・インセンティブ	・ストックオプション(取締役・監査役)	367,440株(11.7%)	
		・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	118百万円(3名)	
・従業員数(グループ全体)	432名			
・平均年齢	33.4歳			
・平均勤続年数	5.8年			
・技術取得のため外部研修を導入	特になし			
・従業員持株会制度を導入	230,400株を保有	※19年8月末時点		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は19/2期か19/2期末のものとする

(出所) No. 1 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 20年2月期上期決算概要

20/2期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比6.5%増の4,238百万円、営業利益は同45.1%増の147百万円、経常利益は同63.8%増の152百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同64.4%増の100百万円であった。

オフィス向け複写機・複合機市場の縮小傾向が続くなか、積極的な営業活動の効果で、主力のOA関連商品や情報セキュリティ商品の販売が順調に伸びた。商品販売が伸びたことに加え、ITサポートサービスの受注件数も増加し、増収に寄与した。自社企画商品の販売台数が伸びたことなどが主因で売上総利益率は前年同期比1.2%ポイント改善した。積極的な採用に伴う人件費の増加や営業支援システムへの投資に伴う費用増があったものの、増収効果で販管費率は同0.2%ポイントの悪化にとどまった。

同社は上期の計画を公表していないものの、利益は社内計画を若干上回った模様である。通期計画に対する進捗率は、売上高で48.6%、営業利益で42.2%となっている(図表6)。尚、同社の業績は下期偏重であり、19/2期上期実績の通期実績に対する進捗率は、売上高で48.7%、営業利益で30.8%であった。

【図表6】20年2月期上期の実績と進捗率

(単位:百万円)

	19/2期	19/2期	20/2期	20/2期		進捗率 (A) / (B)
	通期実績	上期実績	上期実績	前年同期比	会社計画(B)	
売上高	8,164	3,979	4,238	6.5%	8,727	48.6%
オフィスコンサルタント事業	5,643	2,691	-	-	-	-
システムサポート事業	2,521	1,287	-	-	-	-
売上総利益	3,331	1,577	1,729	9.6%	-	-
売上総利益率	40.8%	39.6%	40.8%	-	-	-
営業利益	330	101	147	45.1%	350	42.2%
営業利益率	4.1%	2.6%	3.5%	-	4.0%	-
経常利益	323	92	152	63.8%	354	42.9%
経常利益率	4.0%	2.3%	3.6%	-	4.1%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	218	61	100	64.4%	233	43.0%

(出所) No. 1 決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 事業戦略の進捗

◆ 4つの基本戦略に取り組み、持続的な成長を目指す

同社は、1) 営業とサポートの組織統合、2) システム投資による生産性の向上、3) 顧客課題を解決する商品の企画、4) M&A及びアライアンス手法の継続的な強化に取り組み、持続的な成長を目指している。

1) 営業とサポートの組織統合

同社では、これまで顧客企業に対し、OA 関連商品担当、セキュリティ商品担当、サポート担当など複数の担当者が提案営業を行っていたが、19/2 期下期に一人の営業担当者が多様な商品とサポートをトータルで提案する体制に移行を開始し、20/2 期の期初には営業とサポートを統合する組織変更を実施した。今後は、より効率の良い営業活動と顧客サポートを行える体制作りに取り組む考えである。

2) システム投資による生産性の向上

19/2 期から業務システムの刷新に取り組んでおり、20/2 期も SFA 注8 及び ERP 注9 を始めとした各種システムを改善し、生産性向上を図っている。SFA システムは 19 年 5 月下旬から運用を開始し、効率的運用に向けたプロジェクトも併せて実施している。システム稼働の成果として同社は、一人当たりの月間商談件数と成約率のアップを見込んでいる。

3) 顧客課題を解決する商材の企画

セキュリティや業務効率化など、顧客の課題を解決する商材やサービスの開発に注力している。19 年 6 月には、効率の良いオフィス環境づくりをワンストップで提供するサービスの提供を開始し、7 月には、新設企業や初めてホームページを制作する企業が短期間でクオリティの高いホームページを制作できる No1.WsbService「スタートアッププラン」の提供を開始している。

4) M&A 及びアライアンス手法の継続的な強化

他社とのアライアンスを強化することにより、MFP やビジネスフォン、UTM 機器などの販売チャネル拡大を進めていく考えである。同社は、販売の窓口となる代理店網を拡大するために 19 年 9 月に FC 制度を導入した。この制度を利用して群馬県前橋市に支店を開設し、北関東エリアでの営業強化を図っている。今後も FC 制度を活用することに加え M&A も視野に入れ、全国規模での効率的な拠点拡大を図る考えである。

注 8) SFA

Sales Force Automation の略で、自社の営業データを管理し、営業活動を効率化するためのシステムのこと。

注 9) ERP

Enterprise Resource Planning の略で、企業のヒト、モノ、カネといった資源のデータを管理し、適切に配分するための計画ならびにそれを実現するためのシステムのこと。

> 業績予想

◆ 20 年 2 月期も増収増益を計画

20/2 期の会社計画は、期初予想通り売上高 8,727 百万円（前期比 6.9%増）、営業利益 350 百万円（同 5.9%増）、経常利益 354 百万円（同 9.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 233 百万円（同 6.9%増）である。

同社は売上予想の詳細を開示していないが、商品ラインナップの拡充と営業社員の増員、保守・メンテナンスサービスの提案営業を強化することによる売上増を見込んでいる。

業務システム改善のための投資を実施することによる経費増を見込むものの、売上増で吸収し営業利益率は前期比 0.1%ポイントの悪化にとどまると想定している。

同社は、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続してきたが、19/2 期は初配当として 1 株当たり年間 15 円（普通配当 10 円、30 周年記念配当 5 円）を実施した。20/2 期は、1 株当たり年間 20 円を期初に予想していたが、19 年 10 月 11 日付で 1 株当たり年間 30 円に変更されている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、上期実績を踏まえ、20/2 期の利益予想を若干引き上げた（図表 7）。20/2 期の売上高は前期比 5.6%増の 8,619 百万円、営業利益は同 17.9%増の 389 百万円、経常利益は同 21.7%増の 393 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 20.6%増の 263 百万円と予想する。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) 売上高については前回予想を据え置いた。図表 7 の事業別売上高の内訳に記載した 19/2 期と同様のセグメント基準では、オフィスコンサルタント事業 5,972 百万円（前期比 5.8%増）、システムサポート事業 2,647 百万円（同 5.0%増）である。下期の売上高は、前年同期比 4.7%増の 4,381 百万円を想定した。

営業人員 15 名の増員による商品販売の増加、IT サポートサービスにおける保守契約件数の増加が売上増増収に寄与すると想定した。

2) 下期の売上総利益率はほぼ前年同期比並みの 41.8%、通期では増収効果及び提案営業の強化による顧客単価の上昇により前期比 0.5%ポイント改善の 41.3%と予想する

3) 下期の販管費率については、前年同期比 0.2%ポイント改善の 36.2%、通期では同 0.1%ポイント悪化の 36.8%と予想する。営業人員が 15 名、管理部門が 4 名増加し、それに伴い人件費は 85 百万円増加の 1,550 百万円を想定した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、21/2 期以降の利益予想も若干引き上げた。21/2 期の売上高は同 5.6%増の 9,100 百万円、営業利益は同 6.7%増の 415 百万円、22/2 期の売上高は同 5.2%増の 9,570 百万円、営業利益は同 8.4%増の

450 百万円を予想する。予想の前提は以下の通りである。

1) 営業人員の増加が商品販売及び IT サポートサービスの保守契約件数の増加につながり、増収が続くと想定した。図表 7 の事業別売上高の内訳に記載した 19/2 期と同様のセグメント基準では、21/2 期がオフィスコンサルタント事業 6,330 百万円 (前期比 6.0%増)、システムサポート事業が 2,770 百万円 (同 4.6%増)、22/2 期はオフィスコンサルタント事業 6,680 百万円 (同 5.5%増)、システムサポート事業が 2,890 百万円 (同 4.3%増) と想定した。

2) 売上総利益率は、21/2 期に増収効果により前期比 0.1%ポイントの改善、22/2 期は横ばいを想定した。

3) 販管費率は人件費の増加を売上増で吸収して 21/2 期は前期比横ばい、22/2 期は同 0.1%ポイントの改善を想定した。営業人員 15 名、管理部門 4 名の増加が継続し、それに伴い人件費は每期 85 百万円程度の増加を見込んだ。

【 図表 7 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

		18/2	19/2	20/2CE	20/2E (前回)	20/2E	21/2E (前回)	21/2E	22/2E (前回)	22/2E
損益計算書										
売上高		7,715	8,164	8,727	8,619	8,619	9,100	9,100	9,570	9,570
	前期比	9.3%	5.8%	6.9%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.2%	5.2%
事業別										
オフィスコンサルタント事業		5,346	5,643	-	5,972	-	6,330	-	6,680	-
システムサポート事業		2,368	2,521	-	2,647	-	2,770	-	2,890	-
売上総利益		3,040	3,331	-	3,533	3,559	3,740	3,767	3,942	3,961
	前期比	9.1%	9.6%	-	6.1%	6.8%	5.9%	5.8%	5.4%	5.1%
	売上総利益率	39.4%	40.8%	-	41.0%	41.3%	41.1%	41.4%	41.2%	41.4%
販売費及び一般管理費		2,761	3,000	-	3,176	3,170	3,349	3,352	3,512	3,511
	販管費率	35.8%	36.7%	-	36.8%	36.8%	36.8%	36.8%	36.7%	36.7%
営業利益		278	330	350	357	389	391	415	430	450
	前期比	-8.4%	18.8%	5.9%	8.2%	17.9%	9.5%	6.7%	10.0%	8.4%
	営業利益率	3.6%	4.1%	4.0%	4.1%	4.5%	4.3%	4.6%	4.5%	4.7%
経常利益		268	323	354	361	393	395	419	434	454
	前期比	-7.7%	20.7%	9.3%	11.8%	21.7%	9.4%	6.6%	9.9%	8.4%
	経常利益率	3.5%	4.0%	4.1%	4.2%	4.6%	4.3%	4.6%	4.5%	4.7%
親会社株主に帰属する当期純利益		181	218	233	241	263	264	280	290	304
	前期比	-4.8%	20.0%	6.9%	10.6%	20.6%	9.5%	6.5%	9.8%	8.6%
◆事業別売上高の内訳										
		18/2	19/2	20/2CE	20/2E (前回)	20/2E	21/2E (前回)	21/2E	22/2E (前回)	22/2E
オフィスコンサルティング事業	百万円	5,346	5,643	-	5,972	5,972	6,330	6,330	6,680	6,680
	前期比	14.5	5.6	-	5.8	5.8	6.0	6.0	5.5	5.5
(OA関連商品販売)	百万円	3,492	3,383	-	3,552	3,552	3,765	3,765	3,972	3,972
	前期比	18.2	-3.1	-	5.0	5.0	6.0	6.0	5.5	5.5
(自社企画商品)	百万円	1,300	1,561	-	1,700	1,700	1,819	1,819	1,933	1,933
	前期比	-0.2	20.0	-	8.9	8.9	7.0	7.0	6.3	6.3
(経営支援サービス)	百万円	553	699	-	720	720	746	746	775	775
	前期比	35.2	26.4	-	3.0	3.0	3.6	3.6	3.9	3.9
システムサポート事業	百万円	2,368	2,521	-	2,647	2,647	2,770	2,770	2,890	2,890
	前期比	-0.9	6.4	-	5.0	5.0	4.6	4.6	4.3	4.3
(システムサポート)	百万円	1,074	1,172	-	1,287	1,287	1,390	1,390	1,490	1,490
	前期比	-6.2	9.1	-	9.8	9.8	8.0	8.0	7.2	7.2
(オフィス通販)	百万円	1,294	1,348	-	1,360	1,360	1,380	1,380	1,400	1,400
	前期比	4.0	4.2	-	0.9	0.9	1.5	1.5	1.4	1.4

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) No. 1 決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 法的規制について

同社グループの各事業は、「特定商取引に関する法律」、「不当景品及び不当表示防止法」、「古物営業法」、その他関係諸法令による法的規制を受けている。これらの法令等が改廃され、規制が強化された場合には、事業運営や業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

◆ 特定の取引先への依存について

同社の主要な販売先はリース会社で、19/2 期の売上高の 58.6%を占めている。また、OA 関連商品の仕入先として、商品のメーカー及び代理店、オフィス通販の仕入先としてアスクルがある。取引先の事情や施策の変更によりリース売上や十分な商品仕入ができなくなるような場合には、事業運営に影響が出る可能性がある。

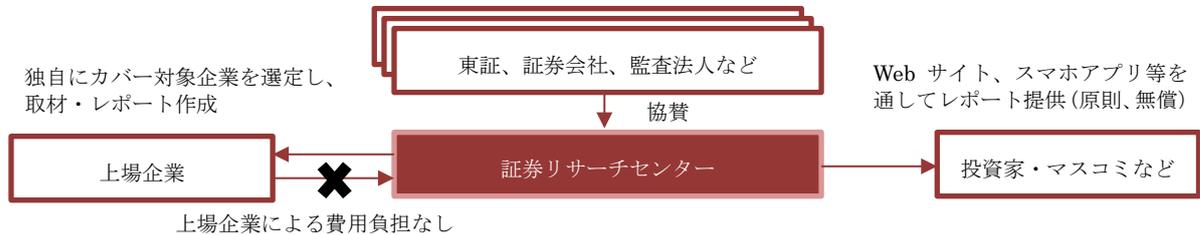
◆ 特定企業グループとの関係について

光通信（9435 東証一部）の子会社であるブロードピークとリトル・アイ（19 年 7 月 2 日付けでメンバーズ・モバイルに吸収合併）の 2 社により合計 748,200 株（発行済株式数の 23.8%、19 年 8 月末時点）の同社株式が保有されている。同社は光通信のその他の関係会社であるが人的関係はなく、事業戦略等への制約も受けていない。ただ、メンバーズ・モバイルは同社の MFP の仕入先の 1 社であり、方針変更等があった場合には、事業運営に影響が出る可能性がある。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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。