

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

2014年3月31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20140326

ビリングシステム (3623 東証マザーズ)

発行日: 2014/3/31

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を支援
QRコードを介した新しい決済ソリューション事業育成費用で14/12期営業減益へ

> 要旨

アナリスト: 松尾 十作
+81(0)3-6858-3216
matsuo@stock-r.org

◆ 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。具体的には、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。

◆ 13年12月期は営業黒字転換

・13/12期決算は、売上高1,326百万円(前期比0.9%減)、営業利益109百万円(前年同期は95百万円の損失)であった。
・前期比微減収となったのは、ファイナンス他サービス売上高が大きく減少し、クイック入金サービス、収納代行サービスの増収で補いきれなかったためである。営業利益の黒字転換は、12/12期に計上した排出権の評価減がなくなったこと、売掛債権及び貸付金等の回収懸念に伴い計上した貸倒引当金繰入額がなくなったためである。

◆ 14年12月期は積極策で営業減益へ

・14/12期について同社は、売上高1,419百万円(前期比7.0%増)、営業利益53百万円(同51.2%減)を見込んでいる。売上高では送金代行サービス等の増収を見込んでいる。営業利益の大幅な減少は採算性の高いクイック入金サービスの減収と、決済ソリューション(以下、znap)の事業化のための増員見込みから売上総利益率の悪化を予想しているためである。
・証券リサーチセンターの予想は、従来予想を修正し、同社予想と同じ水準を見込んでいる。主にznapを事業化するための要員増に伴い売上総利益率を前回34.2%から29.7%と見込んだためである。

◆ 投資に際しての留意点

・znapの将来性を評価し、13年7月頃より出来高増を伴い株価が乱高下している。同社株への投資には、まだznapの先行きが見通しづらい点に留意すべきだろう。

【主要指標】

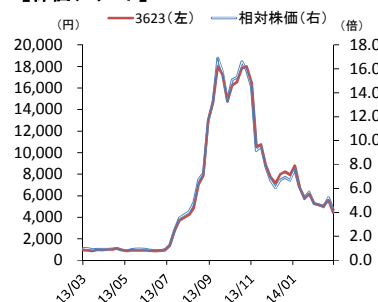
	2014/3/20
株価(円)	4,410
発行済株式数(株)	1,598,800
時価総額(百万円)	7,051

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	—	143.2	125.1
PBR(倍)	4.6	4.5	4.4
配当利回り(%)	0.0	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(%)	-14.2	-44.9	378.8
対TOPIX(%)	-9.3	-37.4	332.3

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/3/22

【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)
2011/12	1,368	9.6	205	5.3	199	2.7	179	2.6	118.3	1,060.5	30.0
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 CE	1,419	7.0	53	-51.2	51	-53.1	47	29.0	30.8	—	7.5
2014/12 E	1,419	7.0	53	-51.2	51	-53.1	47	29.0	30.8	980.6	7.5
2015/12 E	1,522	7.3	61	14.7	59	16.1	55	16.3	35.2	1,007.3	7.5
2016/12 E	1,637	7.6	69	14.0	68	14.4	63	14.6	40.4	1,039.0	7.5

(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**◆ 決済業務とキャッシュフローの効率化をサポート**

ピリングシステム(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。具体的には、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。13/12期よりセグメント情報の開示はなくなったが、サービス別の売上高が開示されており、クイック入金サービス、代金回収・収納代行サービス、送金代行サービス、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(13/12期売上高構成比22.7%)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。具体的には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いる。データの取次ぎサービス部分が同社の売上となる。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は、金融機関とのシステム連携のノウハウは専門性を要求され、また市場規模が小さい故に参入障壁は高いためと思われる。

代金回収・収納代行サービス(13/12期売上高構成比68.1%)は、損害保険会社や通信販売事業者など多数の集金方法(コンビニやクレジット、インターネット振込み)を採用している企業に対し、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。同社が強みを持つ損害保険会社を例にとると、全国の代理店から集金した保険料を取りまとめの上、各保険会社の指定口座に送金している。競合先はGMOペイメントゲートウェイ(3769東証一部)やウェルネット(2428東証二部)などが挙げられる。参入障壁は高くないと思われるものの、同社は損保業界に特化していることから、「棲み分け」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(13/12期売上高構成比5.9%)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。主たる顧客は消費者金融会社で、市場が小さいことや規制強化、過払金払い戻しを背景に消費者金融会社の業績が芳しくないことから、同様なサービスを手掛けている会社がなく、今後も現れる可能性は低そうである。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(13/12期売上高構成比0.8%)は、同社が提供している決済支援事業の顧客が対象で、蓄積された決済データをもとに、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。

注1) QRコード

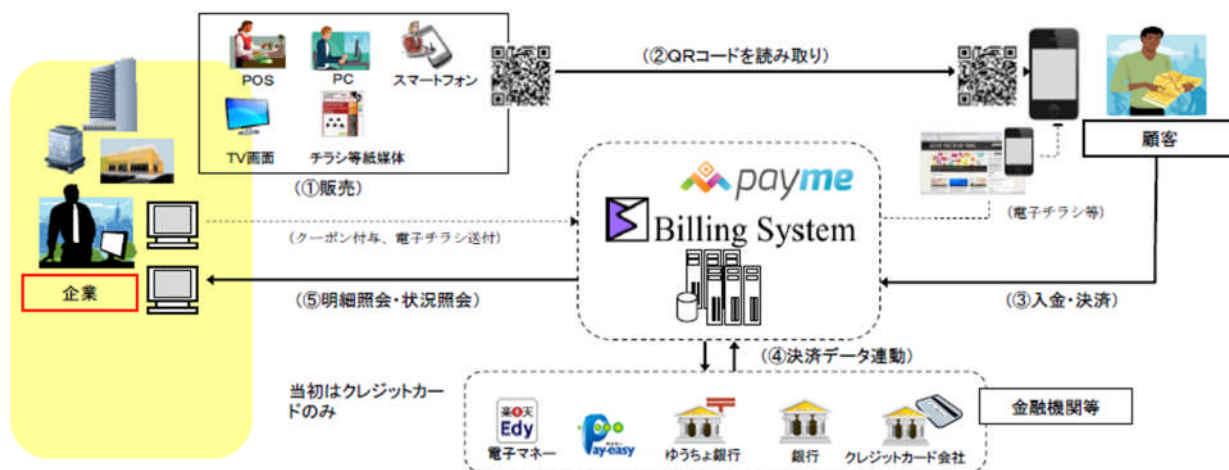
二次元バーコードを指す。特許権を所有する株式会社デンソーウェーブが、特許の権利行使を行わないことを宣言しているため、国際的にも規格化されている。携帯電話をはじめ、多くの分野で広く普及されている。

収納代行サービスでは、13/12期より事業開始のための準備を始めた決済ソリューション「znap(ズナップ)」がある。このznap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、価格を示すQRコード^{注1}を介して、主にクレジットカード会社を利用した決済手段である。消費者のカード情報は販売店(販売企業)のレジにも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できる利点がある。

この新しい決済ソリューションは、同社がznapを提供しているMPayMe Limited(以下、M社)に13年7月に第三者割当増資により2.66%を出資するなど資本業務提携を通じて事業化する見込みである。役割分担は、M社はスマートフォン対応のアプリケーションソフトの提供、及び関連するシステムセンターの運営を担当、同社は金融機関との決済処理、及び企業への決済情報の還元を実施する。

13年10月より外食店(東京、京橋)及びライブハウス(東京、六本木)での試験稼働により、日本語版ソフトウェアの修正作業を開始している。また、ドラッグストア、野球場、私鉄沿線施設、大学等、様々なモデルケースを14年内に立ち上げる構えである。本格的な事業開始は、15年後半からの見込みである。

【図表1】znap概要



(出所) ピリングシステム決算説明会資料

> 決算概要

◆ 13年12月期は営業黒字転換

13/12期決算は、売上高1,326百万円(前期比0.9%減)、営業利益109百万円(前年同期は95百万円の損失)、経常利益110百万円(前年同期は91百万円の損失)、当期純利益36百万円(前年同期は189百万円の損失)であった。

前期比微減収となったのは、ファイナンス他サービス売上高が前期比90.9%減と大きく縮小したため、クイック入金サービスや収納代行サービスの増収で補いきれなかったためである。従来は、自社資金で顧客に融資していたが、12/12期において回収遅延の疑念が生じる取引が発生したため全面的にサービスの見直しを行い、ファイナンス会社(ライフカード株式会社)への取次に専念する事業に変更した。従って取次料のみの売上計上となった。

営業利益が黒字転換したのは、12/12期決算において保有していた排出権が計画通り販売できないことから計上した評価減(49百万円)がなくなったこと、売掛債権及び貸付金等の回収懸念に伴い計上した貸倒引当金繰入額(192百万円)がなくなった点が好影響となった。

特別損益は13/12期60百万円の損失と前期比30百万円悪化した。12/12期においてもソフトウェアのシステム開発において当初想定していた収益が見込めなくなったことに伴う減損損失29百万円等を計上したが、13/12期では、同社出資先(イーエムシー)の倒産に伴う投資有価証券評価損50百万円と12/12期同様にソフトウェアのシステム開発関連で減損損失10百万円等を計上したためである。

> 業績見通し

◆ 新事業への積極策で14年12月期は営業減益へ

14/12期について同社は、売上高1,419百万円(前期比7.0%増)、営業利益53百万円(同51.2%減)、経常利益51百万円(同53.1%減)、当期純利益47百万円(同29.0%増)を見込んでいる。

7.0%増収を見込む背景は、クイック入金サービスの業務受託売上高について247百万円(前期比9.2%減)と減収を見込む一方で、代金回収・収納代行サービス売上高の業務受託売上高を963百万円(同8.9%増)、送金代行サービスの業務受託売上高を88百万円(同12.8%増)などの増収で補う計画である。

クイック入金サービスの業務受託減収見込みは、13/12期において為替相場が12年末86.74円/ドルから13年末105.30円/ドルと水準訂正となり、例年と比較し取り扱い件数が拡大したものの、14/12期は

取り扱い件数が例年並みに落ち着くと想定したためである。代金回収・収納代行サービス売上高の業務受託と送金代行サービスの業務受託において増収見込みなのは、顧客数増加による取り扱い件数の増加が見込めるためである。

51.2%営業減益を見込む背景は、粗利率9割以上のクイック入金サービスの業務受託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。新しい決済ソリューションである znap を事業化するために営業推進関係要員(4名増)等の増員を図る予定で、14/12期末連結従業員数は前期末比6名増の39名となる見込みである。

◆ 証券リサーチセンターの14年12月期予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)の予想は、従来予想である売上高1,409百万円、営業利益111百万円、経常利益107百万円、当期純利益95百万円を修正し、同社予想と同じ水準を見込んでいる。

前回予想(13年9月)との主な相違点は、以下のとおりである。

①事業別売上高の開示がなくなったため、売上高における従来予想と今回の予想との比較はできないが、今回のサービス別売上高予想は以下である。

【図表2】サービス別売上高

百万円	13/12期	14/12期予
クイック入金	301	278
代金回収・収納代行	904	1,005
送金代行	78	90
ファイナンス他	11	8
その他	33	40
売上高合計	1,326	1,419

(注) サービス別売上高は業務受託及びコンサル等を含む
(出所) 証券リサーチセンター

②売上総利益率は、前回予想の34.2%を29.7%に修正した。粗利率の高いクイック入金サービスの業務受託売上高を266百万円から会社予想と同様の247百万円に減額修正したことと、znapを事業化するための人員増に伴い期末従業員数を会社の計画と同様に前期末の33名から今期末には39名の6名増を見込んだための人件費増によるものである。

> 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。当センターでは、採算性の高いクイック入金サービスは、ほぼ横ばいを見込む一方、顧客増に伴い

代金回収・収納代行サービス及び送金代行サービスの成長により15/12期以降は増収増益が続くと予想している。なお、znep 関連の売上高は想定していない。16/12期予想においても税務上の繰越欠損金(13/12期末136百万円)は解消せず、正常税率の利益予想となっていない。

【図表3】中期業績予想

百万円		13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
		予想/実績	予想		
前回 13年9月	売上高	1,340	1,409	1,469	
	総利益率	34.1%	34.2%	34.3%	
	営業利益	101	111	121	
	経常利益	97	107	117	
	当期純利益	37	95	104	
今回	売上高	1,326	1,419	1,522	1,637
	クイック入金	301	278	280	280
	代金回収・収納代行	904	1,005	1,095	1,200
	送金代行	78	90	99	109
	ファイナンス他	11	8	8	8
	その他	33	40	40	40
	総利益率	34.2%	29.7%	29.7%	29.7%
	営業利益	109	53	61	69
	経常利益	110	51	59	68
	当期純利益	36	47	55	63

(注) サービス別売上高は業務受託及びコンサルタント等を含む
(出所) 証券リサーチセンター

➤ 投資に際しての留意点

◆ 上位株主に変化

13年12月末上位株主は、13年6月末とやや異なるものの、実態面では大きく変化していない。13年6月末筆頭株主は創業者であり代表取締役社長の江田俊彦氏(持株比率9.6%)、第2位株主はOKASAN INTERNATIONAL(ASIA)LIMITED A/C CLIENT(同9.2%)だったが、13年12月末の筆頭株主はEDAM(同9.6%)、第2位株主は14700バンクオブイーストエイジアノミニーズリミテッド(同9.2%)となっている。EDAMは江田俊彦氏の資産管理会社であり、14700バンクオブイーストエイジアノミニーズリミテッドは、同一出資者の別口座への移管によるもので、実態面では株主に変化はない模様である。6月末では第6位株主であったキャノンITソリューションズ(同3.3%)は12月末では上位株主から名前が消えた。

◆ 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。当センターの業績予想においては、17/12期以降に解消見通しである。したがって、当面年7.5円配が続くと当センターでは予想している。

◆ 株価が乱高下

同社株は、M社との資本業務提携を公表した13年7月18日(株価終値899円)の翌日である19日から出来高が増加し株価が乱高下し、10月には上場来高値21,250円をつけた。znapの将来性を評価した出来高増、株価推移と思われるが、まだznapの先行きが不透明であることに留意すべきだろう。

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

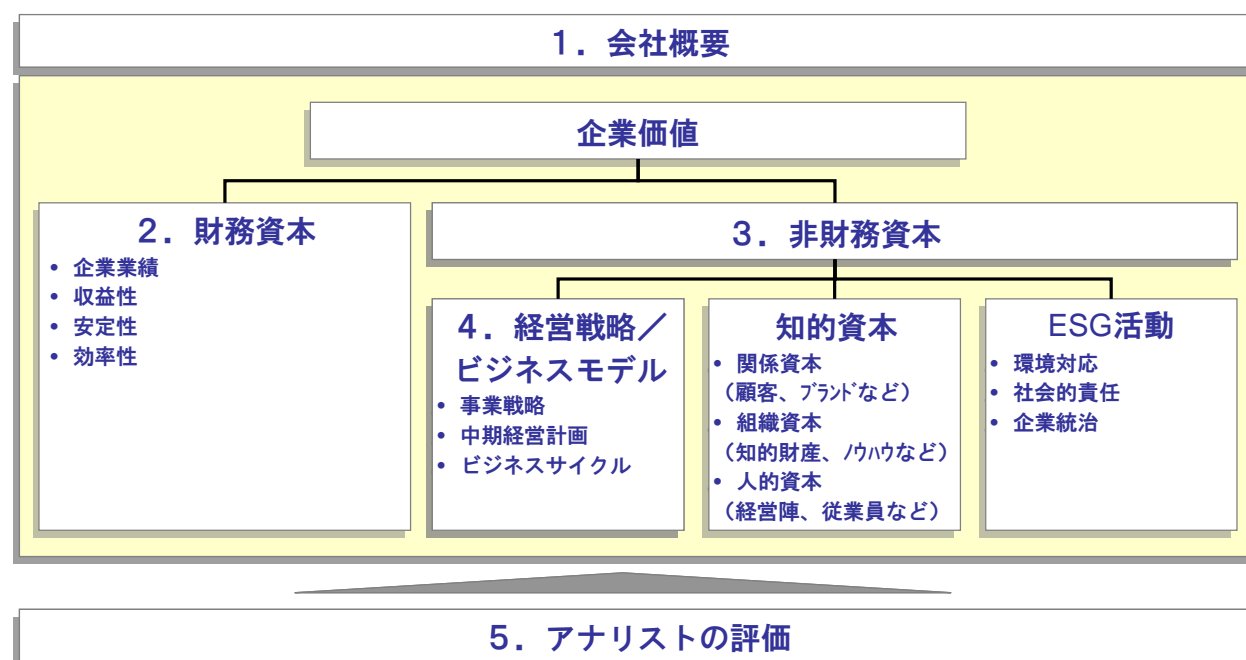
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。