

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9月29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 20140924

ビリングシステム (3623 東証マザーズ)

発行日:2014/9/29

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コードを介した新しい決済ソリューション事業への取り組みは遅れ気味

> 要旨

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

◆ 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月期上期の利益は当初予想を上回る

・14/12 期第2 四半期累計(以下、上期)決算は、売上高719 百万円(前年同期比8.3%増)、営業利益43 百万円(同41.8%減)であった。
・同社の期初予想に対する達成率は、売上高で99.9%、営業利益で174.6%であった。営業利益の達成率が高かったのは、新規事業に関するシステム投資や人員の採用が先送りとされたためである。

◆ 14年12月期は営業減益幅が縮小へ

・14/12 期業績について同社は、期初予想を修正し、期初予想⇒修正後で売上高1,419 百万円⇒1,404 百万円(前期比5.9%増)営業利益53 百万円⇒63 百万円(同41.8%減)を見込んでいる。
・売上面では、上期の実績を踏まえてサービス別売上高を見直し、利益面では新規事業に対する投資や費用が通期では期初見通しに比べ縮小する見通しのためである。
・証券リサーチセンターも従来予想を下方修正し、修正後の同社予想とほぼ同じ水準を予想する。

◆ 投資に際しての留意点

・新規決済ソリューションを公表した13年7月以降、同社の株価は出来高を伴い、乱高下している。13年10月の上場来高値21,250円から14年5月には2,661円まで調整した。今後も新規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が見込まれる点に留意すべきだろう。

【主要指標】

	2014/9/19
株価(円)	5,410
発行済株式数(株)	1,598,800
時価総額(百万円)	8,650

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	221.7	165.4	137.6
PBR(倍)	5.6	5.3	5.2
配当利回り(%)	0.1	0.1	0.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-4.6	-23.1	-69.5
対TOPIX(%)	-6.6	-25.6	-72.1

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/9/20

【3623 ビリングシステム 業種:情報・通信業】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(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	1,404	5.9	63	-41.8	62	-43.3	50	37.3	32.7	-	7.5
2014/12 E	1,400	5.6	63	-41.8	62	-43.3	50	37.3	32.7	1,012.2	7.5
2015/12 E	1,500	7.1	68	7.9	67	8.1	61	22.0	39.3	1,043.8	7.5
2016/12 E	1,600	6.7	75	10.3	74	10.4	54	-11.5	34.8	1,070.8	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

2/9

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**

ビルディングシステム(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。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(以上を合わせて決済支援事業とも称する)、ファイナンス他サービス、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。現在では主に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いる。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が高いためと思われる。

代金回収・収納代行サービス(13/12期売上構成比68.1%)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)などである。参入障壁は高く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(13/12期売上構成比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いと考えられる。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期売上構成比0.8%)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を基に、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。

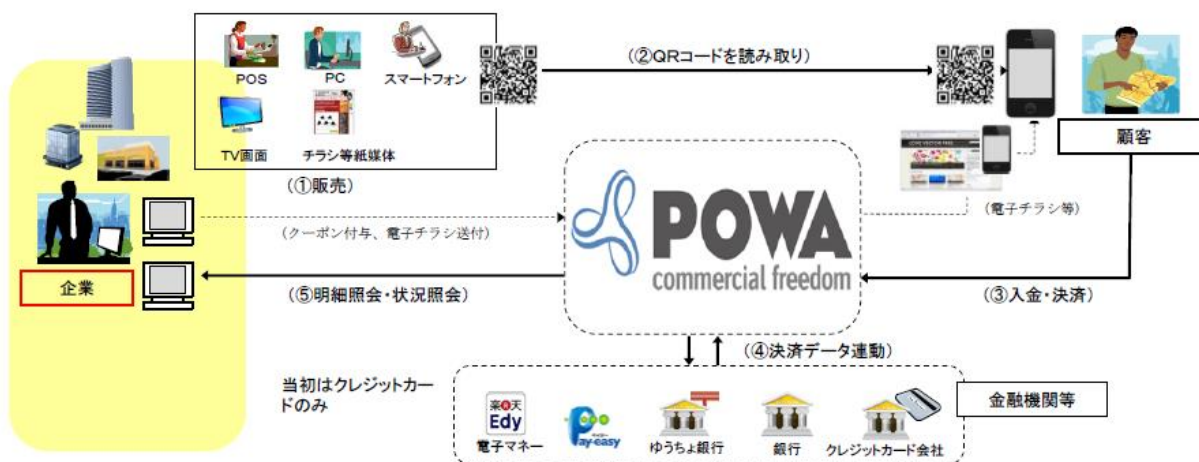
注 1) QR コード

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している。

◆ 新しい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 (以下、アプリ) 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でき、設備投資が不要と言った利点がある。

【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

パワタグは、当初 ZNAP と呼ばれていたもので、ZNAP を開発した香港の MPayMe Limited (以下、M 社) と 13 年 4 月に業務提携で基本合意、7 月には第三者割当増資に応じ 2.66% を出資するなどして日本での事業化を進めてきた。

M 社は 14 年 6 月に Powa Technologies Group PLC (以下、P 社、本社：ロンドン) と合併しており、現在の提携先は P 社である。業務提携による役割分担は、P 社がスマートフォン対応のアプリの提供、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ことになっている。

パワタグの日本語化対応には当初に想定した以上に時間を要しており、日本でのアプリの提供開始や試行サービス/モデルサービスの開始等が、当初計画より遅れている。加えて、システム運営母体企業の

合併による基本サービス機能の統合作業も必要となり、利用者へのアプリ提供は14年秋以降となる見込みである。但し、旧モデルであるZNAPを利用したFC東京のチケット販売など14年8月から一部のサービスが開始されている。

> 決算概要

◆ 14年12月期上期の利益は当初予想を上回る

14/12期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高719百万円(前年同期比8.3%増)、営業利益43百万円(同41.8%減)、経常利益43百万円(同39.4%減)、純利益36百万円(同105.1%増)であった。

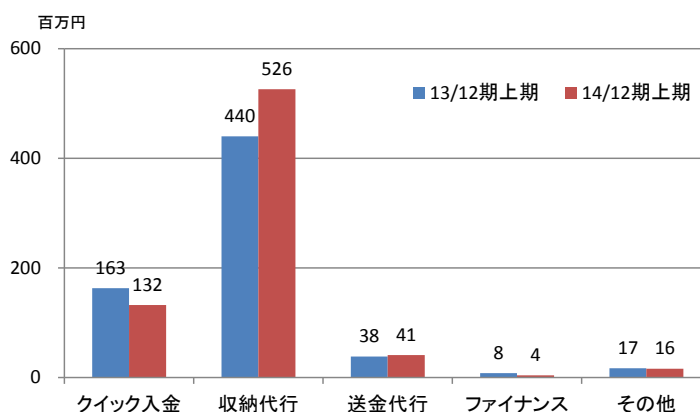
同社の期初予想に対する達成率は、売上高で99.9%、営業利益で174.6%であった。サービス別の売上高は、概ね同社の予算通りであった。利益が期初予想を上回ったのはパワタグ等新規事業でのシステム投資や人員増強が先送りされたためである。

【図表2】14年12月期上期決算概要 (百万円)

	当初予想	実績	達成率	前年同期比
売上高	720	719	99.9%	8.3%
営業利益	24	43	174.6%	-41.8%
経常利益	24	43	179.3%	-39.4%
純利益	21	36	167.8%	105.1%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

【図表3】14年12月期上期サービス別売上高推移



(出所) ピリ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

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伸び悩んだことから132百万円(前年同期比19.0%減)となった。代金回収・収納代行サービスは、損保業界の業界再編により実質的に顧客数が増加

したことから 526 百万円 (同 19.5%増)、顧客数が増加した送金代行サービスは 41 百万円 (同 7.9%増) となった。

> 業績見通し

◆ ビリングシステムの 14 年 12 期業績予想

14/12 期について同社は、上期決算公表直前に通期予想の修正を行い、修正前⇒修正後で売上高 1,419 百万円⇒1,404 百万円(前期比 5.9%増)、営業利益 53 百万円⇒63 百万円 (同 41.8%減)、経常利益 51 万円⇒62 百万円(同 43.3%減)、当期純利益 47 百万円⇒50 百万円(同 37.3%増)とした。

下期の売上高は、クイック入金サービスや収納代行サービス等の売上高について、上期の実績を踏まえて見直し、期初予想をやや減額修正した。利益面でも上期に見込んでいたパワタグ等新規事業に対するシステム投資や人員増強に係る採用コスト等の発生を、下期に予定していることを踏まえ下方修正した。

【図表 4】 ビリングシステムの業績予想一覧 (百万円)

＜13/12期決算公表時点＞						
	13/12期		14/12期予想			
	上期	下期	上期	前年同期比	下期	前年同期比
売上	665	661	720	8.4%	699	5.7%
営業利益	74	35	24	-66.7%	29	-17.1%
経常利益	71	39	24	-66.2%	27	-30.8%
純利益	17	19	21	22.2%	26	36.8%

＜14/12期上期決算公表時点＞						
	13/12期		14/12期予想			
	上期	下期	上期	前年同期比	下期	前年同期比
売上	665	661	719	8.3%	685	3.6%
営業利益	74	35	43	-41.8%	20	-42.9%
経常利益	71	39	43	-39.4%	19	-51.3%
純利益	17	19	36	105.1%	14	-26.3%

(出所) ビリングシステムのニュースリリース、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの 14 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、同社予想とほぼ同水準を予想する。サービス別売上高は上期実績を踏まえクイック入金サービスや収納代行サービスを減額した。売上総利益率は前回の 29.7%から 28.9%、販売費及び一般管理費は前回の 367 百万円から 342 百万円と想定したが、主に採算の良いクイック入金サービスの売上高予想の減額と、パワタグ等新規事業に対するシステム投資や人員増強に係る採用コスト等の見直しを考慮にいたったためである。

> 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、パワタグ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、過小な税負担が続く想定に基づく純利益予想となっている。

【図表5】中期業績予想

(百万円)

	13/12期実績	旧14/12期E	14/12期E	旧15/12期E	15/12期E	旧16/12期E	16/12期E
売上高	1,326	1,419	1,400	1,522	1,500	1,637	1,600
クイック入金	301	278	262	280	262	280	262
代金回収・収納代行	904	1,005	1,000	1,095	1,110	1,200	1,200
送金代行	78	90	90	99	100	109	110
ファイナンス他	11	8	8	8	8	8	8
その他	33	40	40	40	40	40	40
売上総利益率	34.2%	29.7%	28.9%	29.7%	28.5%	29.7%	28.0%
販売費及び一般管理費	345	367	342	391	360	416	373
(対売上高比)	26.0%	25.9%	24.4%	25.7%	24.0%	25.4%	23.3%
営業利益	109	53	63	61	68	69	75
(対売上高比)	8.2%	3.7%	4.5%	4.0%	4.5%	4.2%	4.7%
経常利益	110	51	62	59	67	68	74
(対売上高比)	8.3%	3.6%	4.4%	3.9%	4.5%	4.2%	4.6%
当期純利益	36	47	50	55	61	63	54
(対売上高比)	2.7%	3.3%	3.6%	3.6%	4.1%	3.8%	3.4%

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

> 投資に際しての留意点

◆ 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、17/12繰越欠損金の解消は17/12期以降と予想しており、当面は1株当たり年7.5円配が続くと予想している。

◆ 過去1年株価は乱高下してきた

M社との資本業務提携を13年7月18日(株価終値899円)に公表したが、翌日から出来高を伴い株価が上昇し、10月には上場来高値となる21,250円をつけた。パワタグ(旧ZNAP)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円まで調整するなど株価が乱高下している。今後も新規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が見込まれ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

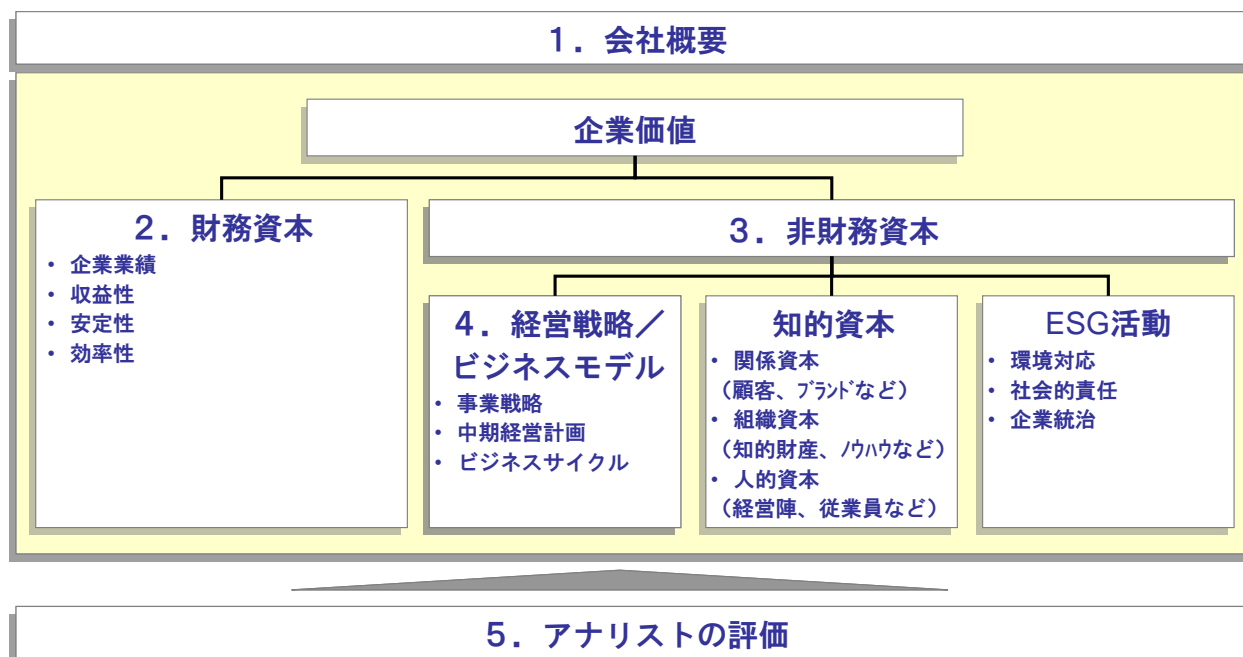
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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、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

9/9

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。