

ウチダエスコ

(4699・JASDAQ スタンダード)

2013年12月30日

1Qは順調な立ち上がり。通期増益のQBR予想も据え置き

リサーチノート

(株) QBR
清水 康之

主要指標 2013/12/25 現在	
株 価	730 円
発行済株式数	3,600,000 株
時価総額	2,628 百万円

直前のレポート発行日	
ベーシック	2013/04/25
アップデート	2013/10/22

業績動向			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 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2013/07	通期	実績	12,190	-0.1	797	33.8	810	33.0	469	57.7	130.64
2014/07	通期	会社予想 (2013年08月発表)	12,500	2.5	790	-1.0	800	-1.3	470	0.0	130.71
		アナリスト予想	12,700	4.2	870	9.1	870	7.3	510	8.5	141.84
2015/07	通期	アナリスト予想	13,150	3.5	910	4.6	910	4.6	530	3.9	147.40

好採算大口案件の反動で、1Qは営業減益

14年7月期第1四半期(14/7期1Q・以下、決算期と四半期は同様に表示)の連結業績は、売上高が前年同期比0.8%増の3,149百万円、営業利益が同13.9%減の216百万円となった。前年同期に好採算の大口修理案件があった反動により微増収、営業減益だった。ただ、反動減は期初時点で織り込み済みであり、会社側も「1Qは概ね期初計画通りに順調に推移した」としている。

中核の「フィールドサポート事業」は2%増収。学校ICT案件が貢献

事業別では、ハードウェアの保守サービスやネットワークシステムの設計・施工・運用管理サービスなどを手がける中核事業「フィールドサポート事業」の売上高が同2.0%増の2,098百万円、営業利益が同22.3%減の232百万円となった。前年同期にあったメーカー系大口修理案件の反動を、得意とする学校市場向けICT(情報通信技術)案件の売り上げ増加で補った。ただ、メーカー系大口修理案件が好採算だった一方で、学校向け案件は、大規模な端末の設定・設置を短期間に展開する必要があり、増加した外注費が利益を抑えた。

中核事業以外では、「オフィスシステム事業」の、売上高が同1.0%減の814百万円、営業利益が同60.3%減の11百万円となった。OAサプライ品の販売は増加傾向にあるが、見込んでいた上場企業の移転に伴うオフィス設計・施工業務が2Q以降にずれ込むなど、相対的に利益率の高い設計・施工業務がやや苦戦した。また、ソフトウェアの開発やサポート業務を行う「ソフトウェアサポート事業」は売上高が同2.8%減の236百万円、営業損益が27百万円の赤字(前年同期は76百万円の赤字)だった。例年、1Qの収益水準は他の四半期に比べ低く、選別受注の影響もあって減収だが、内製化進展やプロジェクトの採算管理徹底で営業赤字は同49百万円縮小した。

会社側は14/7期通期計画を据え置き

1Qの業績を踏まえ会社側は、期初に発表した今期(14/7期通期)の連結業績見通しを据え置いた。売上高12,500百万円(前期比3%増)、営業利益790百万円(同1%減)を計画する。

会社側は、事業別の収益計画を発表していないが、取材内容を総合すると、12/7期に不採算案件が多発した反省から受注抑制した影響で前期低調だった「ソフトウェアサポート事業」を軸に、各事業とも、売り上げベースでほぼ均等に伸ばす方針とみられる。ただ、「フィールドサポート事業」において、案件によるブレが大きいIT機器販売で大きな伸びを現時点では見込んでいないため、全体としては小幅増収の計画。また、利益面では、競争激化で利益率が低下、人員増強や技術者養成などに伴う費用も増えるとして、営業微減益を計画している。ただ、営業減益幅は、1Qの35百万円に対し通期計画は8百万円であり、2Q以降の9カ月累計ベースでは営業増益になる。このため、減益計画の主因は、競争激化や費用増よりも、1Qの反動減による影響が大きいとみられる。

QBR 予想据え置き。営業最高益の更新が続くと予想

1Qの結果を受けてQBRは、10月に予想した今期ならびに来期（15/7期通期）の連結業績予想を据え置いた。今期は、会社計画に比べやや強めの売上高12,700百万円（前期比4%増）、営業利益870百万円（同9%増）を予想。続く来期は、売上高13,150百万円（前期比4%増）、営業利益910百万円（同5%増）を予想する。事業環境に大きな変化はなく、今期QBR予想に対する1Qの進捗率も売上高・営業利益ともに25%と、特段の遅れも見られないことから、修正の必要はないとの判断した。

今期は、学校市場向けICT案件の増加や、クラウドコンピューティングの普及などに伴い、中核の「フィールドサポート事業」がネットワークサービスを中心に継続、全体の収益を牽引するとみている。12/7期下期の受注抑制で前期低調だった「ソフトウェアサポート事業」も、自治体市場においては法律や制度改正に伴う開発やサポート需要が強く、学校市場も校務支援システムの普及が進んでいることから、11/7期までの水準に復調する可能性が高い。利益率も回復し、全体の営業利益は過去最高益だった前期の797百万円を更新するとみる。会社側が増加を見込んでいる教育・研修費用も、実績を見る限り、その多くが役務原価の中で吸収できていることから、多少の増加はあっても大きな負担になることはないだろう。

来期も、「フィールドサポート事業」を軸に収益拡大が続き、売上高・営業利益の過去最高更新が続くとみる。学校向けICT領域では、文部科学省の「教育の情報化ビジョン」に基づく新規需要に加え、同ビジョンが策定された10年度以降に本格化した環境整備で扱った案件が早いものでは3年を超えてくることから、更新などに絡む需要なども期待できよう。また、「オフィスシステム事業」では、単なる移転需要の取り込みから、最近の通信環境の変化を踏まえた新しいオフィス環境の提案といった領域を広げている。これにより、従来は案件数が見込める首都圏を中心だった対象エリアが営業拠点のある大阪や福岡周辺にまで拡大する見通しとなり堅調な展開が続きそうだ。「ソフトウェアサポート事業」も、制度改革や市町村での基幹系システム再構築に伴う需要の取り込みで、収益拡大が続くとみる。

IT利用環境の高度化が追い風。中計では16/7期に営業利益9.4億円が目標

クラウドコンピューティングなどに伴うシステム利用環境の変化は、顧客のネットワーク基盤を高度化させ、顧客自身での運用を困難にする一方、ネットワーク構築や運用・保守を得意とし特定のメーカーに縛られないマルチベンダー保守ができる同社にとってはビジネスチャンスが広がっている。前期までの8次にわたる中期経営計画（中計）での取り組みで、営業力や技術力は強化され、収益力も改善してきた。今後、拡大する需要の取り込みを大きく誤らなければ、中期的にも収益拡大が続くとQBRではみている。なお、同社が8月に策定した今期から3カ年の中計では、最終年度となる16/7期に、売上高13,400百万円（13/7期比10%増）、営業利益940百万円（同18%増）を目標としている。クラウドコンピューティングの活用が大手企業から中小企業にも拡大すると想定、端末やサーバーなどを論理的に分割ないし統合する仮想化技術の蓄積をベースに、クラウド関連ビジネスで新分野を開拓し収益基盤の強化を図る計画。

ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

＜指標の説明について＞

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>