

## ウチダエスコ

(4699・JASDAQ スタンダード)

2013年4月25日

## IT環境の高度化をビジネス機会に、収益は拡大局面へ

## ベーシックレポート

(株)QBR

清水 康之

## メーカーに縛られないマルチベンダー保守が強み

PCなどのハードウェア保守、ソフトウェア開発、オフィス関連製品の販売を手がけ、さらにインターネット普及・発展に呼応したネットワークサービスを展開している。

内田洋行(8057)の連結子会社。

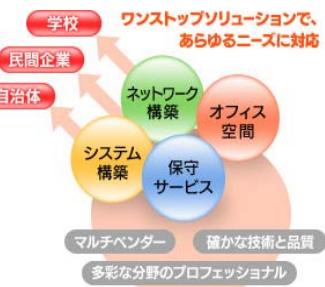
多数のメーカーと保守の業務委託

契約を結んでおり、ひとつのメーカーに

縛られないマルチベンダー保守が他社と

比べた強みとなっている。市場分野別では

学校市場の売上高が比較的多いことも特徴。



## ビジネス機会広がり、8次にわたる中計の取り組みが結実

複雑化・高度化するIT利用環境の変化は、顧客自身によるシステム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、マルチベンダー保守ができる同社にとってビジネスチャンスが広がっている。8次にわたる中期経営計画での取り組みで、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で、収益は本格的な拡大局面を迎えるとみる。

## 13/7期・14/7期は営業最高益の更新が続くと予想

13年7月期上期(12年7月21日～13年1月20日)の連結業績は、売上高が前年同期比1.3%減の5,895百万円、営業利益が同33.4%増の412百万円だった。前期に不採算案件が出た「ソフトウェアサポート事業」で受注を抑えた影響で減収だが、不採算案件の影響が無くなつたうえ、相対的に好採算の保守サービスなどが伸長し、大幅な営業増益となった。QBRでは、13年7月期通期の連結営業利益を900百万円(前期比51%増)、続く、14年7月期の連結営業利益を1,000百万円(13年7月期QBR予想比11%増)と予想。IT利用環境の高度化を背景に、主力の「フィールドサポート事業」が収益を牽引。採算管理の徹底などにより利益率も改善し、営業利益は、過去最高益だった10年7月期の710百万円を更新するとみる。

## 主要指標 2013/4/22 現在

|              |                    |
|--------------|--------------------|
| 株価           | 712円               |
| 年初来高値        | 720円<br>(13/03/25) |
| 年初来安値        | 515円<br>(13/01/04) |
| 発行済株式数       | 3,600,000株         |
| 売買単位         | 1,000株             |
| 時価総額         | 2,563百万円           |
| 予想配当(会社)     | 15.0円              |
| 予想EPS(アナリスト) | 150.14円            |
| 実績PBR        | 0.79倍              |

| 業績動向   |                     | 売上高<br>百万円 | 前期比<br>% | 営業利益<br>百万円 | 前期比<br>% | 経常利益<br>百万円 | 前期比<br>% | 当期純利益<br>百万円 | 前期比<br>% | EPS<br>円 |
|--------|---------------------|------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|--------------|----------|----------|
| 2012/7 | 実績                  | 12,205     | 9.1      | 596         | -13.0    | 609         | -13.0    | 297          | -25.7    | 82.83    |
| 2013/7 | 会社予想<br>(2012年8月発表) | 12,400     | 1.6      | 710         | 19.1     | 720         | 18.1     | 430          | 44.3     | 119.56   |
|        | アナリスト予想             | 12,400     | 1.6      | 900         | 50.9     | 900         | 47.6     | 540          | 81.3     | 150.14   |
| 2014/7 | アナリスト予想             | 13,300     | 7.3      | 1,000       | 11.1     | 1,000       | 11.1     | 600          | 11.1     | 166.83   |

## 会社概要

### 会社概要

#### ●会社概要

内田洋行（8057）の連結子会社で、パーソナルコンピュータ（PC）を中心としたハードウェア保守、自治体・学校など業種に特化したソフトウェア開発や、オフィス関連商品の販売を手がけ、さらにインターネットの普及・発展に呼応したネットワークサービスを展開している。

### 経営者

#### ●経営者

代表取締役社長 武井 均ほか、取締役 7名、監査役 3名

### 企業理念

#### ●企業理念

同社では、「市場の変化に適切に対応し、高度な技術力と強力な営業力をもってお客様のニーズにお応えすることにより、収益性の高いサービスプロバイダーを目指す」ことを基本理念として掲げている。

### 沿革

|       |     |   |
|-------|-----|---|
| 1972年 | 11月 | 内田洋行のソフト開発専門の関係会社として、前身のウチダ・コンピュータ・エンジニアリングを設立            |
| 1987年 | 1月  | コンピュータの保守サービスおよびオフィスシステムサービス会社のウチダサービスと対等合併し、商号をウチダエスコとする |
| 1989年 | 3月  | アップルコンピュータジャパン（現アップルジャパン）と「保守サービス委託契約」を締結し、マッキントッシュの保守開始  |
| 1992年 | 3月  | コンパック（現日本ヒューレット・パッカード）と「保守・保証サービス店契約」を締結し、コンパック製パソコンの保守開始 |
| 1995年 | 6月  | 日本ヒューレット・パッカードと「保守サービス業務委託基本契約」を締結し、各種プリンタの委託修理開始         |
| 1997年 | 3月  | エプソン販売と「業務委託基本契約」を締結し、EPSON製プリンタの保守開始                     |
| 1998年 | 3月  | 日本証券業協会に株式を店頭登録（現 JASDAQ・スタンダード上場）                        |

## 会 社 概 要

| 大 株 主 | 株主              | 所有株式数<br>(千株) | 所有比率<br>(%) |
|-------|-----------------|---------------|-------------|
| 1     | 内田洋行            | 1,239         | 34.42       |
| 2     | ウチダエスコ持株会       | 266           | 7.40        |
| 3     | 内田洋行 ITソリューションズ | 265           | 7.36        |
| 4     | 大塚商会            | 180           | 5.00        |
| 5     | セイコープレシジョン      | 80            | 2.22        |
| 6     | 竹田和平            | 70            | 1.94        |
| 7     | 關昌              | 64            | 1.78        |
| 8     | 竹内ひろの           | 52            | 1.44        |
| 9     | 丸田稔             | 42            | 1.17        |
| 10    | 高橋信雄            | 39            | 1.08        |

注：株式数、所有比率は13年1月20日時点

(出所：四半期報告書をもとにQBR作成)

## 事業概要

### 事業の内容

顧客システムの保守・運用管理が主力

具体的な事業内容は以下の通り。

(1) 「フィールドサポート事業」

ハードウェアの保守サービス、ネットワークシステムの設計・施工・運用管理サービスの提供とネットワークシステムに関わるIT機器販売

(2) 「オフィスシステム事業」

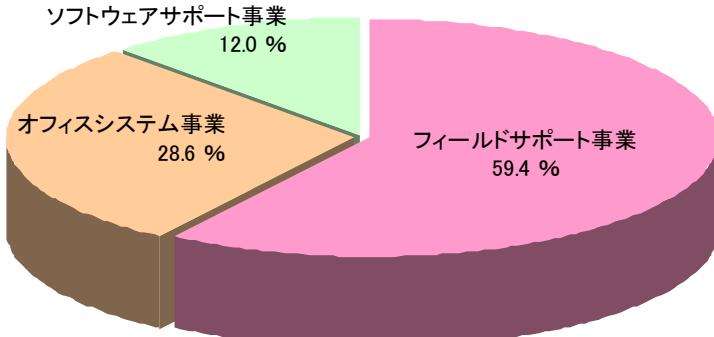
オフィスの設計・施工サービス、OAサプライ用品等の販売

(3) 「ソフトウェアサポート事業」

ソフトウェアの開発・サポート・運用保守サービスの提供

「フィールドサポート事業」が売上高の6割弱を占める主力事業（図1参照）であり、利益の稼ぎ頭でもある。同社は多くのメーカーと保守サービス業務委託契約を結んでおり、ひとつのメーカーに縛られないマルチベンダー保守が他社と比べた強みとなっている（主要契約メーカーは図2参照）。

図1.「事業別」売上高構成比(12年7月期連結ベース)



(出所:有価証券報告書をもとにQBR作成)

図2.主要な保守・修理対象メーカー



(出所:会社ホームページ)

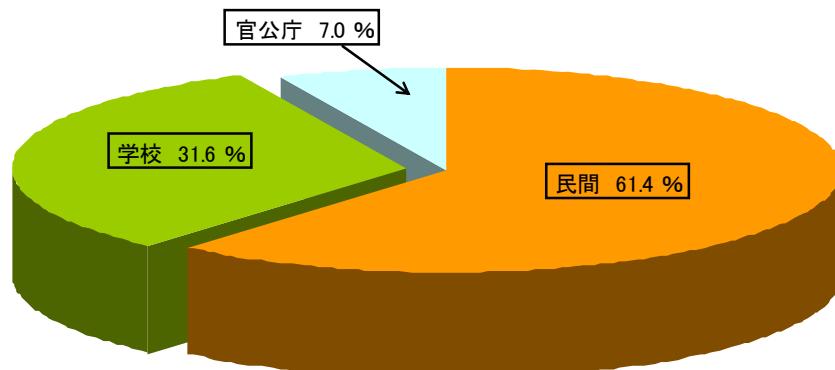
## 事業概要

### 売上構成

学校向け売上高が  
全体の3割超

12年7月期の事業部門別連結売上高構成比は、「フィールドサポート事業」が59.4%、「オフィスシステム事業」が28.6%、「ソフトウェアサポート事業」が12.0%（図1参照）。市場別売上高構成比（単独ベース）は、民間企業向けが61.4%、学校向けが31.6%、官公庁向けが7.0%となっており、学校向けの売上高が多いことが特徴として挙げられる（図3参照）。情報化が進む中で教育の現場における事務処理の効率化を提案。証明書発行システム、学籍管理システム、校務支援システムなどの独自ソフトを開発している。親会社である内田洋行向けの売上高が全体の30.1%を占める。

図3.「市場別」売上高構成比(12年7月期単独ベース)



（出所：決算説明会資料をもとにQBR作成）

## 財務分析

7次にわたる中計の実施で収益構造の変革に成功

### ● 07年7月期から利益が拡大

03年7月期からの売上高と経常利益の推移（図4）をみると、売上高は113億円～126億円のレンジでの小動きにとどまる一方、経常利益は07年7月期から拡大がはじまり、水準を切り上げた。売上高経常利益率（図5参照）でみても、03年7月期から06年7月期までが概ね2%前後で推移していたのに対し、07年7月期は3.4%に上昇、11年7月期には6.3%に達した。12年7月期は、「ソフトウェアサポート事業」で不採算案件が発生した影響で前期比低下したものの5.0%を確保している。

採算が改善したのは、これまで中期経営計画（以下、中計）に取り組んできた成果。10年7月期までに7次にわたる中計を実施してきており、第5次中計（02/7期～04/7期）では、営業力や技術力強化を、第6次中計（05/7期～07/7期）では、財務基盤強化、収益構造の変革、グループ力強化を実施。そして、それらを土台に、第7次中計（08/7期～10/7期）では、ビジネスユニット拡大、コーポレートガバナンス強化を目標に掲げ、経営改善に取り組んできた。それらの結果、それぞれの中計期間における3カ年累計の経常利益実績は第5次中計で730百万円だったものが、第6次中計には945百万円に拡大。当初、1,200百万円を計画していた第7次中計の実績は2,014百万円と大きく計画を上回った。

現在、実施している第8次中計（11/7期～13/7期）では、利用環境変化への対応、ユーザー起点のマルチベンダー推進、経営品質の向上を目標に掲げ、3カ年累計の経常利益は2,000百万円を計画。これに対し、11年7月期と12年7月期の経常利益合計は1,311百万円に達している。また、会社側による、13年7月期通期の連結経常利益計画は720百万円であり、上期までの進捗を見る限り、3カ年累計で2,000百万円を達成する可能性は高まっている。

## 財務分析

図4. 売上高と経常利益の推移

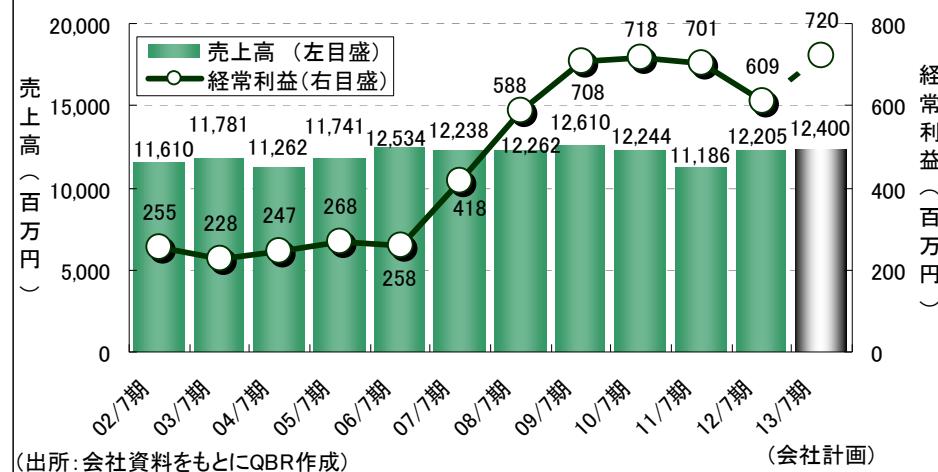
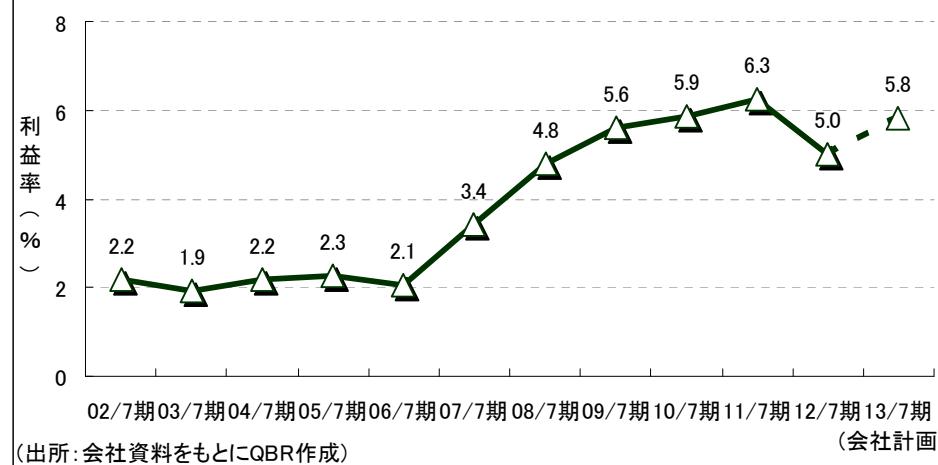


図5. 売上高経常利益率の推移



自己資本比率が向上。借入金も圧縮

## ● 財務面での改善も進む

第6次中計で掲げていた財務基盤の強化についてみると、自己資本比率は03年7月期の13.3%から12年7月期には38.6%に向上（図6参照）。現預金と借入金の推移（図7参照）をみると、06年7月期以降、現預金が借入金を上回って推移している。

現預金は年々増加し、08年7月期には2,000百万円台に乗り、11年7月期には2,800百万円を超えた。現預金の増加は、全体として利益拡大していることが大きいが、「フィールドサポート事業」の伸長も寄与している。「フィールドサポート事業」では保守契約を結ぶと前受金として入金があるため、保守契約の伸長が現預金の増加につながっている。

## 財務分析

その一方で、03年7月期に1,620百万円まで膨らんでいた借入金は、12年7月期に310百万円まで減少。借入金の圧縮が進み、財務の健全性が高まっている。

図6. 自己資本比率の推移

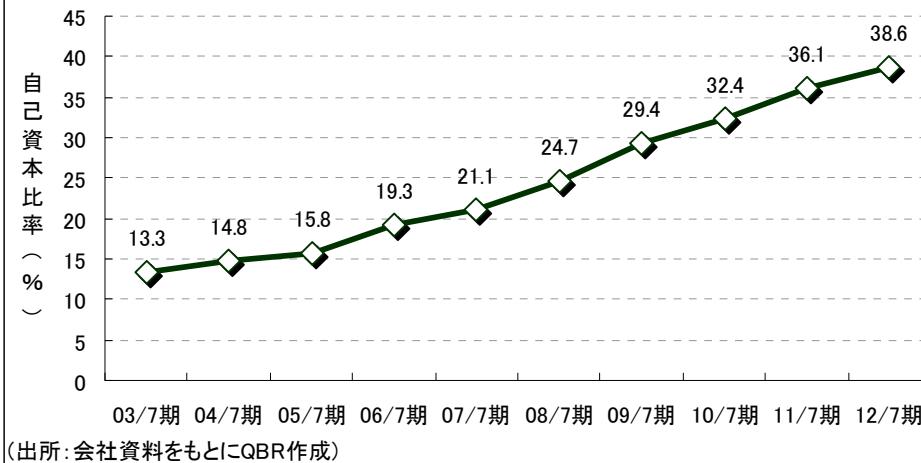
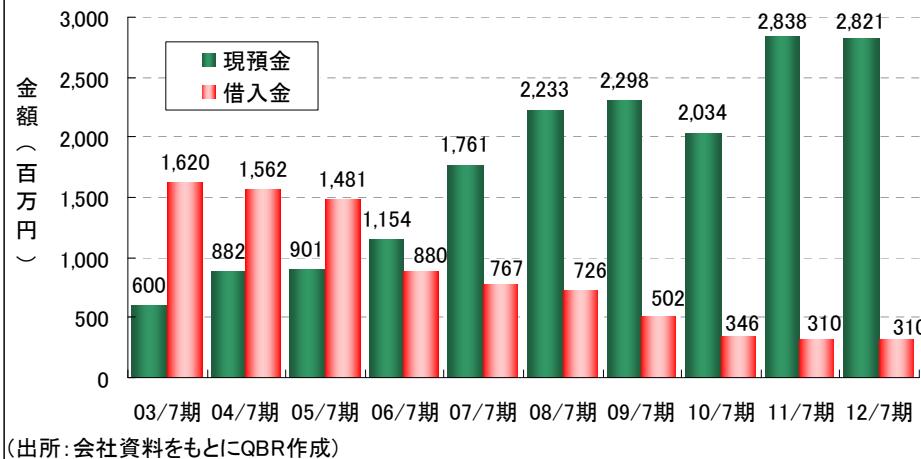


図7. 現預金と借入金の推移



好採算の保守業務  
伸長が全体牽引

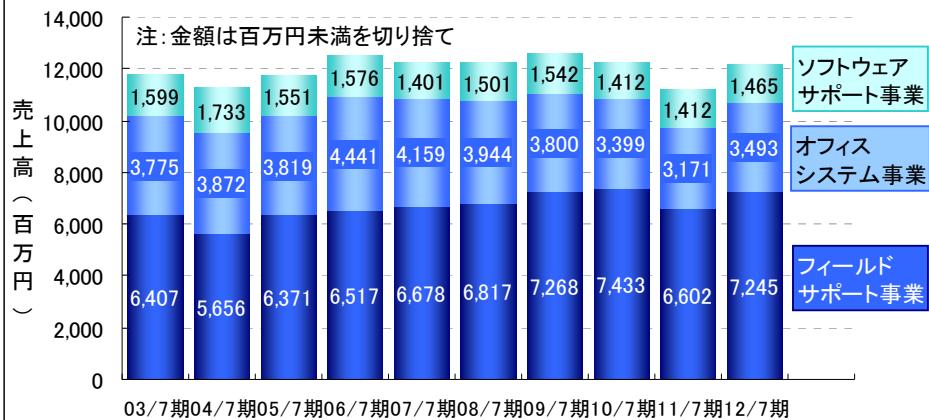
収益構造については、E-BOS（イー・bos、ESCO-Back Office System の略）センターの設置による業務効率の改善が挙げられる。顧客からのシステム障害発生の連絡などをE-BOSセンターに集中し、問題の一次切り分けや部品手配などをセンターで行う体制を整備したことで業務の効率化が進展。現場で展開する技術者の生産性が向上し、一定時間内で業務を処理・完了できるようになってきており、「フィールドサポート事業」において、相対的に利益率の高い保守契約の売上拡大が進んだことが利益成長につながっている。

なお、事業別売上高をみると、「フィールドサポート事業」の11年7月期の売上高が減少しているが、これは10年7月期に「学校ICT（情報通信技

## 財務分析

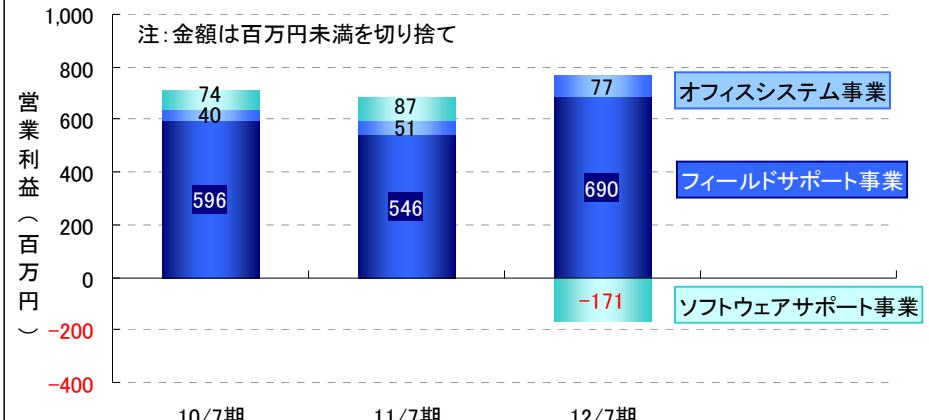
術) 環境整備事業」に係わる補正予算執行に伴って特需が発生したことの反動である。

図8. 事業別 売上高 の推移



(出所:会社資料をもとにQBR作成)

図9. 事業別 営業利益 の推移



(出所:会社資料をもとにQBR作成)

IT利用環境の変化  
が追い風に

現在、IT（情報技術）分野は、スマートフォンに代表される様々な通信端末が登場するとともに、顧客企業では、自社構築のシステムにクラウドサービス等が組み合わされて利用されるなど大きな変革期にある。ネットワークインフラ（基盤）は複雑化・高度化し、その全てを顧客企業が自力で運用・維持することが難しくなってきてている。

ただ、こうした利用環境の変化は、既にハードウェア保守・ネットワーク構築・ソフトウェア開発といった各事業をすでに有し、保守に関しては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、大きなビジネスチャンスといえる。専門性を増すネットワークの運営・維持管理に係わる課題を、顧客企業の立場に立ってワンストップで提供できるのは、メーカー系の保守会社などには無い強みといえよう。

## 財務分析

変化の波に対応  
し、専門技術強化  
続く

また、このようなIT利用環境の大きな変化を捉え同社は、営業強化による「量の拡大」に加え、高付加価値技術戦略として「質の追求」に注力。フィールドエンジニア（顧客企業に出向く技術者）を、ネットワーク関連の単能職に近いCE（カスタマー・エンジニア）やNE（ネットワーク・エンジニア）から、アプリケーションソフトなども理解できる多能職SE（システム・エンジニア）へシフトを進めている。

特に取り組みを強化しているのが、仮想化技術の領域。仮想化技術は、1台のサーバーをあたかも複数台のコンピュータであるかのように論理的に分割したり、複数のハードディスクを1台のディスクであるかのように扱ったりする技術。企業内で増え続けるサーバーの運用負担軽減策として需要が高まっている。同社にとっても、受注単価を引き上げることができることから、研修などを強化、VSPやVTSP等の営業や営業技術要員向けの資格については、前期末までの2年間に420名が取得した（資格内容や直近2期における取得人数実績ならびに13/7期の取得計画については表1参照）。案件獲得などで効果が出始めているという。

今期はSE技術としてのVCPを中心に拡充する計画で、上期末段階でVCP取得者は24名に拡大、前期末に比べ半年間で10名増加した。

また、パートナー（代理店）開拓の面でも、従来のハードウェアメーカーに加え、仮想化構築が必須となってきている基幹業務系システムの構築会社（SIer）の開拓に注力、仮想化技術の経験の浅いそれらSIerとの補完連携を進めるとしている。

表1. 仮想化技術関連資格の取得状況と計画

(単位:人)

| 分類   | 対象技術                     | 資格                                | 資格の内容   | 11/7期<br>実績 | 12/7期<br>実績 | 13/7期<br>計画 |
|------|--------------------------|-----------------------------------|---|-------------|-------------|-------------|
| 営業   | VMWare                   | VSP                               | WindowsやLinux系OS(基本ソフト)上で、仮想コンピューターを作り出すソフトウェア「VMWare」に関する営業担当職向け資格「VMware Sales Professional」  | 116         | 114         |             |
| 営業技術 |                          | VTSP                              | プリセールス(商談段階で営業に同行し技術面から案件を具体化する技術者)向け資格「VMware Technical Sales Professional」                    | 84          | 106         |             |
| 技術要員 |                          | VCP                               | VMwareソリューションの導入・展開のための技術を有することを認定する資格「VMware Certified Professional」                           | 7           | 14          | 31          |
| 技術要員 | Microsoft Windows Server | Hyper-V導入コーディネーター MCTS            | Microsoft Windows Serverの仮想化技術「Hyper-V」導入に関するマイクロソフト認定資格  | 5           |             | 11          |
| 技術要員 | Linux                    | Red Hat Enterprise Virtualization | 「Red Hat Enterprise Virtualization」は、企業向けOS「Red Hat Enterprise Linux」を用いたデータセンターなどの大規模仮想化環境管理製品 |             |             | 2           |

(出所:会社資料をもとにQBR作成)

## 業 績

13/7期上期は営業3割増益。好採算の役務サービス伸びる

13年7月期上期（12年7月21日～13年1月20日）の連結業績は、売上高が前年同期比1.3%減の5,895百万円、営業利益が同33.4%増の412百万円だった。

前期に不採算案件が出た「ソフトウェアサポート事業」において受注を抑えた影響で減収だが、利益面では不採算案件の影響がなくなり同事業の営業赤字が縮小。中核の「フィールドサポート事業」などにおいて、低採算のハードウェア（機器）の売上構成比が低下する一方、保守サービスなど、相対的に好採算の役務売り上げが増加し、利益率が改善した。全体の売上高営業利益率は前年同期の5.2%から7.0%に上昇し、大幅な営業増益となった。

なお、純利益は同71.2%増の242百万円だった。前年同期の税金費用が、税制改正に伴う実効税率の低下に対応した繰延税金資産一部取り崩しの影響により、増加していた反動により大幅増となった。

表2. 上期連結業績(実績)の概要 (単位:百万円)

|              | 12年7月期  |          | 13年7月期  |           |      |        |
|--------------|---------|----------|---------|-----------|------|--------|
|              | <上期・実績> |          | <上期・実績> |           | 前年比  |        |
|              | 金額      | 売上比      | 金額      | 売上比       | 増減額  | 増減率    |
| 売上高          | 5,970   | 100.0%   | 5,895   | 100.0%    | -75  | -1.3%  |
| フィールドサポート事業  | 3,533   | 59.2%    | 3,661   | 62.1%     | 128  | +3.6%  |
| オフィスシステム事業   | 1,691   | 28.3%    | 1,637   | 27.8%     | -54  | -3.2%  |
| ソフトウェアサポート事業 | 745     | 12.5%    | 596     | 10.1%     | -149 | -20.0% |
| 売上総利益        | 1,673   | 28.0%    | 1,800   | 30.5%     | 126  | +7.6%  |
| 販売費・一般管理費    | 1,365   | 22.9%    | 1,388   | 23.5%     | 23   | +1.7%  |
| 営業利益         | 309     | 5.2%     | 412     | 7.0%      | 103  | +33.4% |
| フィールドサポート事業  | 332     | ( 9.4% ) | 390     | ( 10.6% ) | 58   | +17.5% |
| オフィスシステム事業   | 30      | ( 1.8% ) | 36      | ( 2.2% )  | 5    | +17.4% |
| ソフトウェアサポート事業 | -53     | -        | -14     | -         | 40   | -      |
| 経常利益         | 314     | 5.3%     | 419     | 7.1%      | 106  | +33.6% |
| 純利益          | 141     | 2.4%     | 242     | 4.1%      | 101  | +71.2% |

注1: 上期は、7月21日～翌年1月20日

注2: 金額は百万円未満を四捨五入。内訳は内数。売上比・前年比は千円単位で算出

注3: 事業別営業利益の売上比は、各事業別売上高に対する比率  
(出所:会社資料をもとにQBR作成)

図10. 事業別売上高の四半期推移

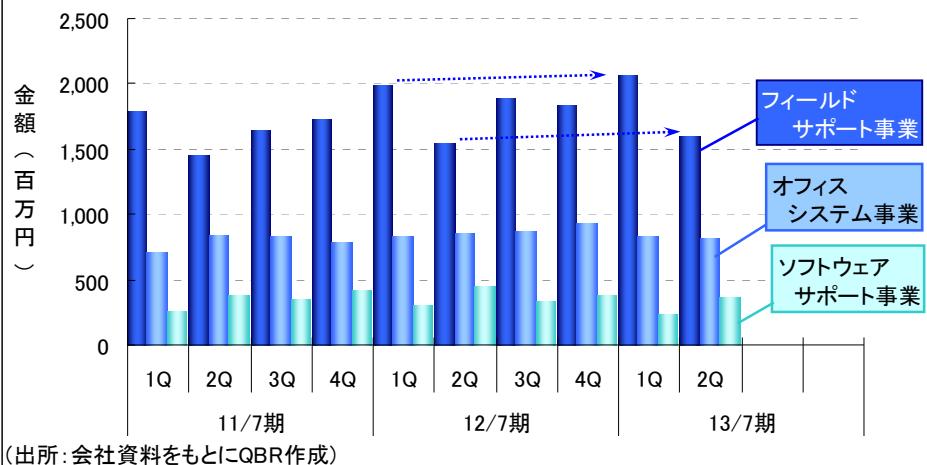
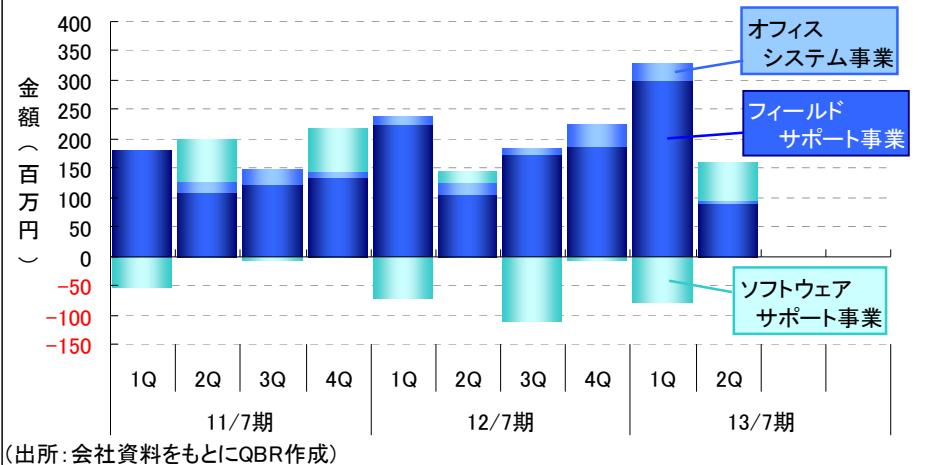


図11. 事業別営業利益の四半期推移



フィールドサポート事業は、好採算の保守契約など増加

事業別では、主力の「フィールドサポート事業」の売上高が同3.6%増の3,661百万円、営業利益が同17.5%増の390百万円となり、「期初時点での想定を上回った」(会社側)。增收率は小幅だが、ハードウェアの仕入れ販売に比べ好採算のネットワーク構築や保守サービスの取り扱いが順調に拡大、E-BOSセンター活用による技術者の生産性向上も寄与し、営業利益は2桁増だった。

技術者の多能職SE化や仮想化技術者増強などの施策も奏功。タブレット端末をはじめとしたIT機器の導入が進む学校市場での受注が堅調だったほか、民間向けも、仮想化技術を習得した技術者の増加が関連需要の取り込みに貢献した。千葉県浦安市のPCリペア(修理)センターに加え、大阪に11年11月開設した西日本リペアセンターが期初から寄与して修理受注件数も増加。米アップル社の正規サービス代理店として20年以上の経験を活かし、11年10月に東京・名古屋など11拠点で開始したスマートフォン(高機能

## 業績

携帯電話＝スマホ)「アイフォーン」や多機能端末「アイパッド」の対面修理の取り扱いも拡大した。

顧客のオフィス移転に伴う設計・施工業務の好調続く

「オフィスシステム事業」は、売上高が同 3.2%減の 1,637 百万円、営業利益が同 17.4%増の 36 百万円。OA サプライ品の販売において、特定大口顧客との取引が減少した影響で減収だが、顧客のオフィス移転に伴う設計・施工業務が好調だった。

一般にオフィス市場において空室率が 5%を超えると借手市場といわれるが、オフィスビルの供給過剰から東京ビジネス地区（千代田・中央・港・新宿・渋谷の 5 区）の空室率は 8~9%台で推移（三鬼商事調べ）するなど、高止まりしている。賃料面でも借手優位のため、企業の好条件物件への移転需要が強い。同社では、継続的に実施したオフィス移転セミナーなどにより、それら移転需要の取り込みに成功、オフィス移転情報を入手するためのパートナー事業者との関係構築も進んだ。

利益面でも、利益率の低い OA サプライ品減収の影響は限定的で、むしろ、相対的に好採算のオフィス内装工事などが拡大したことにより利益率が改善。数年にわたり減少傾向にあった OA サプライ品需要も、昨年春以降の回復傾向が続いており、受注のウェップ化による業務効率改善や、直接販売の割合上昇に伴う採算改善も営業増益に寄与した。

ソフトウェアサポート事業は前期下期の受注抑制が響く

「ソフトウェアサポート事業」は売上高が同 20.0%減の 596 百万円、営業損益が 14 百万円の赤字（前年同期は 53 百万円の赤字）。確定申告支援システムの自治体向け販売が好調に推移、福祉関連の案件も健闘したが、前年同期にあった自治体向け大型案件の反動に加え、前期上期の過剰な受注で不採算案件が増えた反省から、前期下期より受注を抑制したことが響いた。なお、該当する不採算プロジェクトは前期末までに完了していることから、前年同期にプロジェクトの進捗遅れを取り戻すために急増した外注費などの費用が減少、営業赤字は 40 百万円縮小した。

## 業 績

13/7期、会社側  
は営業19%増益  
を計画

今期、13年7月期通期の連結業績について会社側は、売上高12,400百万円（前期比2%増）、営業利益710百万円（同19%増）、純利益430百万円（同44%増）を計画する。通期営業利益計画に対する上期進捗率は58%であり、例年の傾向をも上回る水準だが、期初に発表した見通しを据え置いた。主力の「フィールドサポート事業」における第4四半期（13年4月21日～7月20日）の需要が読みきれないうえ、「オフィスシステム事業」を牽引しているオフィス移転の設計・施工業務のブレが大きいためとしている。

增收幅は小幅だが、前期に利益の足を引っ張った「ソフトウェアサポート事業」の採算が大幅に改善するため、同2割弱の営業増益を計画。会社側は、事業別収益の計画を発表していないが、相対的に好採算の「フィールドサポート事業」の売上構成比が上昇することによる利益率改善なども織り込んでいくとみられる。なお、繰延税金資産の一部取り崩しにより税金費用が増加した前期の反動で、純利益は大幅増の計画。

表3. 通期連結業績予想

(単位:百万円)

|                  | 12年7月期<br>通期 |         | 13年7月期<br>通期  |         |               | 14年7月期<br>通期 |             |              |
|------------------|--------------|---------|---------------|---------|---------------|--------------|-------------|--------------|
|                  | 実績           | 売上<br>比 | 会社<br>計画      | QBR予想   |               | QBR予想        |             |              |
|                  |              |         |               | 売上<br>比 | 前年<br>比       | 売上<br>比      | 前年<br>比     |              |
| 売上高              | 12,205       | 100.0%  | 12,400        | 12,400  | 100.0%        | +1.6%        | 13,300      | 100.0% +7.3% |
| フィールド<br>サポート事業  | 7,246        | 59.4%   | —             | 7,500   | 60.5%         | +3.5%        | 7,900       | 59.4% +5.3%  |
| オフィスシス<br>テム事業   | 3,493        | 28.6%   | —             | 3,700   | 29.8%         | +5.9%        | 3,900       | 29.3% +5.4%  |
| ソフトウェア<br>サポート事業 | 1,466        | 12.0%   | —             | 1,200   | 9.7%          | -18.1%       | 1,500       | 11.3% +25.0% |
| 売上総利益            | 3,318        | 27.2%   | —             | 3,730   | 30.1%         | +12.4%       | 4,030       | 30.3% +8.0%  |
| 販売費・<br>一般管理費    | 2,721        | 22.3%   | —             | 2,830   | 22.8%         | +4.0%        | 3,030       | 22.8% +7.1%  |
| 営業利益             | 596          | 4.9%    | 710           | 900     | 7.3%          | +50.9%       | 1,000       | 7.5% +11.1%  |
| フィールド<br>サポート事業  | 690 ( 9.5% ) | —       | 800 ( 10.7% ) | +15.9%  | 850 ( 10.8% ) | +6.3%        |             |              |
| オフィスシス<br>テム事業   | 77 ( 2.2% )  | —       | 100 ( 2.7% )  | +29.4%  | 100 ( 2.6% )  | +0.0%        |             |              |
| ソフトウェア<br>サポート事業 | -171         | —       | —             | 0       | —             | —            | 50 ( 3.3% ) | —            |
| 経常利益             | 610          | 5.0%    | 720           | 900     | 7.3%          | +47.6%       | 1,000       | 7.5% +11.1%  |
| 純利益              | 298          | 2.4%    | 430           | 540     | 4.4%          | +81.3%       | 600         | 4.5% +11.1%  |

注1: 金額は百万円未満を四捨五入。内訳は内数。売上比・前年比は千円単位で算出

注2: カッコ内の事業別営業利益の売上比は、各事業別売上高に対する比率

(出所:会社資料をもとにQBR作成、予想はQBR)

## 業 績

QBRは、今・来期  
の利益予想増額

一方 QBR は、今期の連結業績について売上高 12,400 百万円（前期比 2% 増）、営業利益 900 百万円（同 51% 増）、純利益 540 百万円（同 81% 増）を予想する（表 3 参照）。前回、12 年 10 月時点での予想から、売上高を 300 百万円減額する一方、営業利益を 100 百万円、純利益を 60 百万円増額した（表 4 参照）。会社計画に比べ、売上高は同額、営業利益では 190 百万円強めの予想となる。詳細はセグメントごとに後述するが、上期までの進捗・動向を踏まえた修正であり、基本的な見方に前回から変更はない。

「ソフトウェアサポート事業」は、前期下期に受注を抑制した影響で減収だが、それ以外の 2 事業が継伸、機器販売に比べ好採算の役務サービスの伸長や採算管理の徹底などにより利益率も改善し、営業利益は過去最高益だった 10 年 7 月期の 710 百万円を上回るとみる。

表4. 13年7月期通期連結業績(QBR予想)の修正概要

|          | 売上高    |       | 営業利益  |        | 経常利益  |        | 純利益   |        |
|----------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
|          | (百万円)  | 前年比   | (百万円) | 前年比    | (百万円) | 前年比    | (百万円) | 前年比    |
| 前回予想(A)  | 12,700 | +4.1% | 800   | +34.2% | 800   | +31.2% | 480   | +61.1% |
| 今回修正(B)  | 12,400 | +1.6% | 900   | +50.9% | 900   | +47.6% | 540   | +81.3% |
| 増減額(B-A) | -300   | -     | 100   | -      | 100   | -      | 60    | -      |

注:前回予想は12年10月時点での予想

(出所:QBR予想)

フィールドサポート  
事業は、利益率改  
善織り込む

セグメント別では、「フィールドサポート事業」の売上高を 7,800 百万円→7,500 百万円（同 4% 増）、営業利益を 750 百万円→800 百万円（同 16% 増）に修正した（表 5 参照）。順調に進捗しているものの、四半期売上高は「出来すぎ」（会社側）だった前年同期実績を大きく上回ることはなかった。後述する通り、下期も良好な事業環境が続く可能性が高いが、売上高を大きく押し上げるイベント等が無い事を考慮すれば、下期についても、上期同様の推移になる可能性が高い。このため、強気にみていた前回予想から売上高は 300 百万円減額した。一方、営業利益については 50 百万円増額。低採算の機器売り上げの構成比低下や、技術者教育費用の伸び一巡に伴う利益率改善などを織り込み、従来、前期並みの 9.6% 程度を見込んでいた営業利益率を、上期実績を参考に 10.7%まで引き上げた。

文部科学省は、10 年 8 月に策定した「教育の情報化ビジョン」に基づいて 11 年度から 13 年度にかけて校内 LAN（構内情報網）および超高速インターネット接続等の環境整備を推進、さらにデジタル教科書や教材、デジタル機器を活用した授業を促進している。また、20 年度までにすべての学校への校務支援システムの普及を目指しており、これら学校教育における ICT 環境の整備の進展が、同社「フィールドサポート事業」の収益を支えるとみる。クラウドコンピューティングの普及に伴い、保守サービスやネットワー

## 業

## 績

ク構築の需要も増加するなど、良好な事業環境が続きそうだ。

表5. フィールドサポート事業の13年7月期QBR予想修正概要

|          | 売上高   |       | 営業利益  |        |
|----------|-------|-------|-------|--------|
|          | (百万円) | 前年比   | (百万円) | 前年比    |
| 前回予想(A)  | 7,800 | +7.6% | 750   | +8.6%  |
| 今回修正(B)  | 7,500 | +3.5% | 800   | +15.9% |
| 増減額(B-A) | -300  | -     | 50    | -      |

注:前回予想は12年10月時点での予想

(出所:QBR予想)

表6. オフィスシステム事業の13年7月期QBR予想修正概要

|          | 売上高   |       | 営業利益  |        |
|----------|-------|-------|-------|--------|
|          | (百万円) | 前年比   | (百万円) | 前年比    |
| 前回予想(A)  | 3,800 | +8.8% | 100   | +29.4% |
| 今回修正(B)  | 3,700 | +5.9% | 100   | +29.4% |
| 増減額(B-A) | -100  | -     | 0     | -      |

注:前回予想は12年10月時点での予想

(出所:QBR予想)

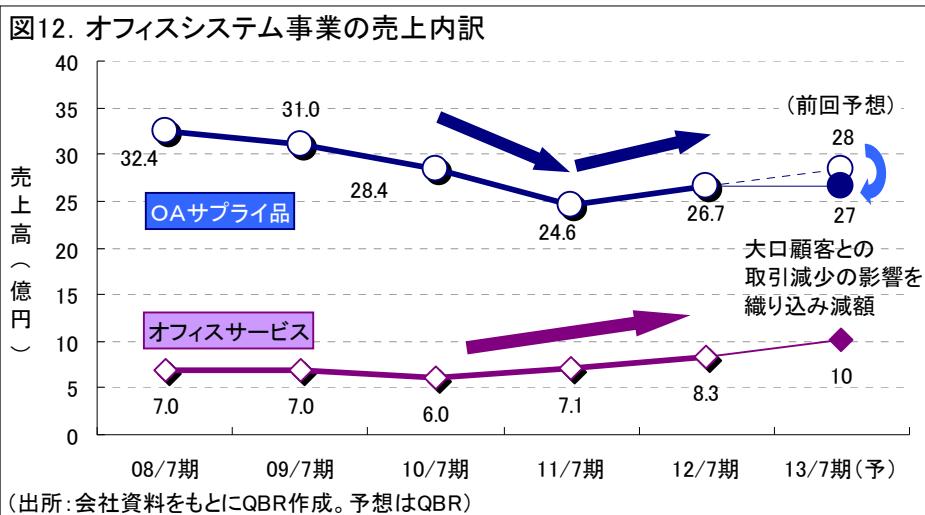
オフィスシステム事業は、大口顧客との取引減少を反映

「オフィスシステム事業」は、売上高を 3,800 百万円→3,700 百万円（同 6% 増）に減額したが、営業利益は 100 百万円（同 29% 増）の前回予想を据え置いた（表 6 参照）。売上高は 100 百万円の減額。OA サプライ品販売における特定大口顧客との取引減少による影響を織り込んだ。ただし、当該大口顧客との取引は利益率が低く、売上高の減額も小幅のため、利益予想は据え置いた。

図 12 は、同事業の通期売上高の内訳の推移だが、このうち、上段の OA サプライ品の販売は近年、企業の経費削減の影響を受けて減収が続いている。これが、前期は増収に転じており、会社側によれば、OA サプライ品の月次売上高は昨年の春前後が底だったという。また、当該大口顧客を除いたベースでは、サプライ品需要の回復基調に今期も変化はないといい、同ベースでは、概ね前年同月実績を上回っているもようだ。したがって、景気回復を前提に OA サプライ品の販売が続伸するとの従来の見方を変更する必要はないと考えるが、当該大口顧客との取引減少による影響（通期売上高で 100 百万円前後と推定）を考慮し、同額分を引き下げた。なお、同事業のうち、オフィスの移転の設計・施工を行うオフィスサービスについては、竣工した大型オフィスビルに引っ越ししたテナントの跡地に別テナントが移転する 2 次・3 次移転の本格化により、売上高は 1,000 百万円前後に達するとみている。

## 業

## 績



ソフトウェアサポート事業では、受注抑制の影響が前回予想より小幅に

売上高を減額した前述2事業に対し、「ソフトウェアサポート事業」は、売上高を1,100百万円→1,200百万円（同18%減）、営業損益を50百万円の赤字→ゼロ（12年7月期は171百万円の赤字）に、それぞれ増額した。

表7. ソフトウェアサポート事業の13年7月期QBR予想修正概要

|          | 売上高   |        | 営業利益  |     |
|----------|-------|--------|-------|-----|
|          | (百万円) | 前年比    | (百万円) | 前年比 |
| 前回予想(A)  | 1,100 | -25.0% | -50   | -   |
| 今回修正(B)  | 1,200 | -18.1% | 0     | -   |
| 増減額(B-A) | 100   | -      | 50    | -   |

注:前回予想は12年10月時点での予想

(出所:QBR予想)

前期に同事業の利益の足を引っ張った対象プロジェクトは前期末までに完了していることから、それらプロジェクトが今期業績に直接影響することはないと考えるが、前期下期に受注を抑制した影響で減収となるとみている。ただ、四半期ベースで受注抑制の影響が最も強く出るとみていた第1四半期（12年7月21日～10月20日）の減収率が前年同期比で21%であり、第2四半期（12年10月21日～13年1月20日）は19%にとどまることから、通期ベースで前期比25%程度減少するとみていた従来予想を見直した。また、利益ベースでは、減収に伴い費用が先行するとみていたが、減収幅が従来見通しを下回り、費用の抑制も進んでいることから、営業損益はゼロないし僅かながら利益が出る可能性が出てきたとみる。

13年7月期連結業績予想の修正に伴い、続く来期、14年7月期のQBR予想も修正、売上高を13,700百万円→13,300百万円（13年7月期QBR予想比7%増）に減額する一方、営業利益を900百万円→1,000百万円（同11%増）、純利益540百万円→600百万円（同11%増）に、それぞれ増額した。「フィールドサポート事業」が牽引し増収が継続、「ソフトウェアサポート事業」

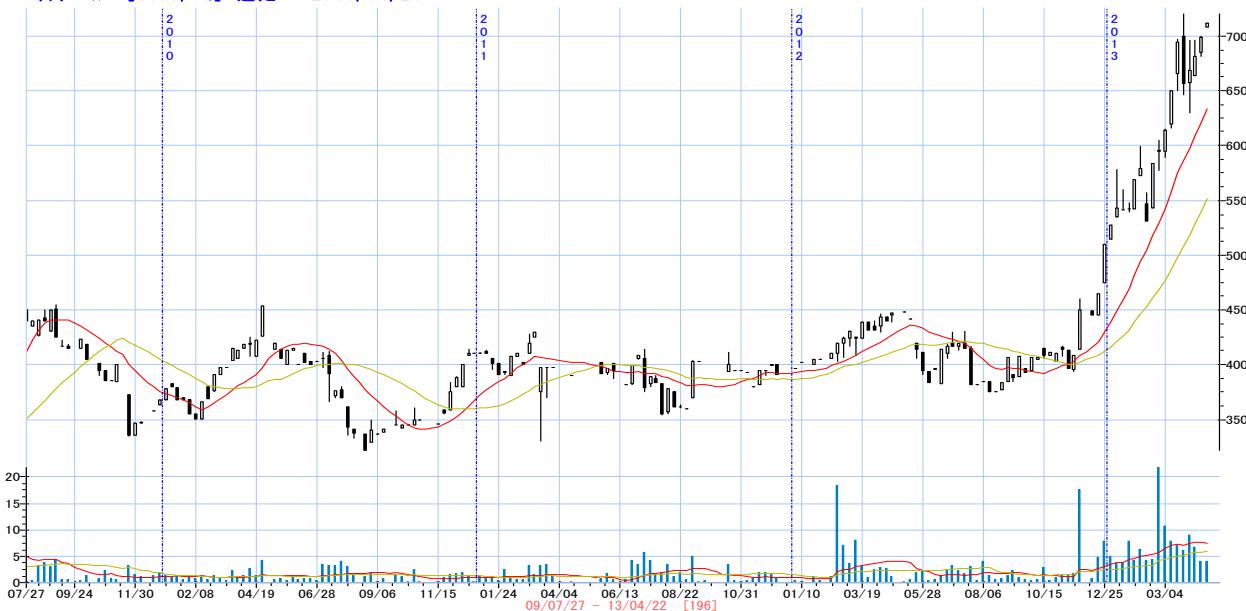
14/7期も収益拡大続く。ソフトウェアサポートも復調

## 業 績

も営業利益が出始め、全体では2桁の営業増益になるとみる。

「フィールドサポート事業」では、主力の学校向けICT領域において「教育の情報化ビジョン」に基づく新規需要に加え、10年7月期の「学校ICT環境整備事業」に係わる補正予算で扱った案件が3年を経過することから、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、オフィスの新規供給が続く大阪などでも企業の好条件物件への移転需要が高まるとみており、「ソフトウェアサポート事業」も、福祉関係での制度改正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、売り上げ規模が11年7月期を上回る水準まで回復、案件の収益管理精度も改善し、同事業も利益貢献しはじめるとみる。

ウチダ・エスコ [4699/JQ] 過足 2013/04/24



(出所) 株式会社QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。

上記チャート図に過誤等がある場合でも、株式会社QUICK社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。

上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

|                         |                |     | 2010/07 | 2011/07 | 2012/07 | 2013/07 予<br>(アナリスト) |
|-------------------------|----------------|-----|---------|---------|---------|----------------------|
| 株価推移                    | 株価(年間高値)       | 円   | 455     | 430     | 448     | -                    |
|                         | 株価(年間安値)       | 円   | 335     | 322     | 354     | -                    |
|                         | 月間平均出来高        | 千株  | 29      | 28      | 41      | -                    |
| 業績推移                    | 売上高            | 百万円 | 12,244  | 11,186  | 12,205  | 12,400               |
|                         | 営業利益           | 百万円 | 710     | 685     | 596     | 900                  |
|                         | 経常利益           | 百万円 | 718     | 701     | 609     | 900                  |
|                         | 当期純利益          | 百万円 | 432     | 400     | 297     | 540                  |
|                         | E P S          | 円   | 120.12  | 111.44  | 82.83   | 150.14               |
|                         | R O E          | %   | 19.0    | 15.2    | 10.2    | 16.4                 |
| 貸借対照表<br>主要項目           | 流動資産合計         | 百万円 | 5,824   | 6,041   | 6,255   | -                    |
|                         | 固定資産合計         | 百万円 | 1,778   | 1,737   | 1,654   | -                    |
|                         | 資産合計           | 百万円 | 7,602   | 7,778   | 7,909   | -                    |
|                         | 流動負債合計         | 百万円 | 4,349   | 4,128   | 3,977   | -                    |
|                         | 固定負債合計         | 百万円 | 787     | 839     | 879     | -                    |
|                         | 負債合計           | 百万円 | 5,136   | 4,968   | 4,857   | -                    |
|                         | 株主資本合計         | 百万円 | 2,464   | 2,810   | 3,054   | -                    |
|                         | 純資産合計          | 百万円 | 2,465   | 2,810   | 3,052   | -                    |
|                         |                |     |         |         |         |                      |
| キャッシュフ<br>ロー計算書<br>主要項目 | 営業活動によるCF      | 百万円 | 53      | 959     | 110     | -                    |
|                         | 投資活動によるCF      | 百万円 | -107    | -64     | -74     | -                    |
|                         | 財務活動によるCF      | 百万円 | -210    | -90     | -53     | -                    |
|                         | 現金及び現金同等物の期末残高 | 百万円 | 2,034   | 2,838   | 2,821   | -                    |

## リス ク 分 析

### 事 業 に 関 す る リ ス ク

#### ● 人材の確保および育成

最適で高度なサービスを持続的に提供していくためには、優秀な技術者の確保が不可欠。高い技術者の確保・育成ができなかった場合、また、技術者の採用コストや教育コストが増大した場合には業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### ● 親会社への依存度

親会社である内田洋行は、同社の発行済株式総数の 43.9%（うち間接所有 9.5%。12年7月20日現在）を保有。12年7月期の売上高に占める親会社の割合は 30.1% となっており、依存度が高い。このため、親会社の販売競争力が低下した場合、業績や財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### ● 情報セキュリティ

情報セキュリティ委員会を中心とした情報セキュリティマネジメント組織を設置し、顧客情報などの情報資産については、その機密性・完全性・可用性の保持を図るとともに、個人情報についてはプライバシーマーク制度を取得し、それに準拠した管理を行うことで情報セキュリティの確保に努めている。しかし、情報管理に係わる事故が発生した場合、市場での信用失墜や損害賠償の発生等、業績並びに財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

### 業 界 に 関 す る リ ス ク

#### ● 技術革新および市場の変化

情報サービス業界は、技術革新、市場の変化が激しいため、新技術の商品化・応用化を進め、市場に適応した新商品・サービスを開発していく必要がある。

#### ● 商品・サービスの価格変動

同社が事業展開している市場は、厳しい競争にさらされており、価格が低下する傾向にあり、付加価値の高い新サービスの提供並びにコスト削減等により利益の確保に努めているが、競争の更なる激化による価格低下が業績並びに財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

## ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQ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、大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、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社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、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大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、大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、大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大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、大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。

## &lt;指標の説明について&gt;

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪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.ose.or.jp/jasdaq/5578>