

|| 企業調査レポート ||

イメージ情報開発

3803 東証 JASDAQ グロース

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年1月11日(木)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

イメージ情報開発 | 2018年1月11日(木)
 3803 東証JASDAQ グロース | <http://image-inf.co.jp/>

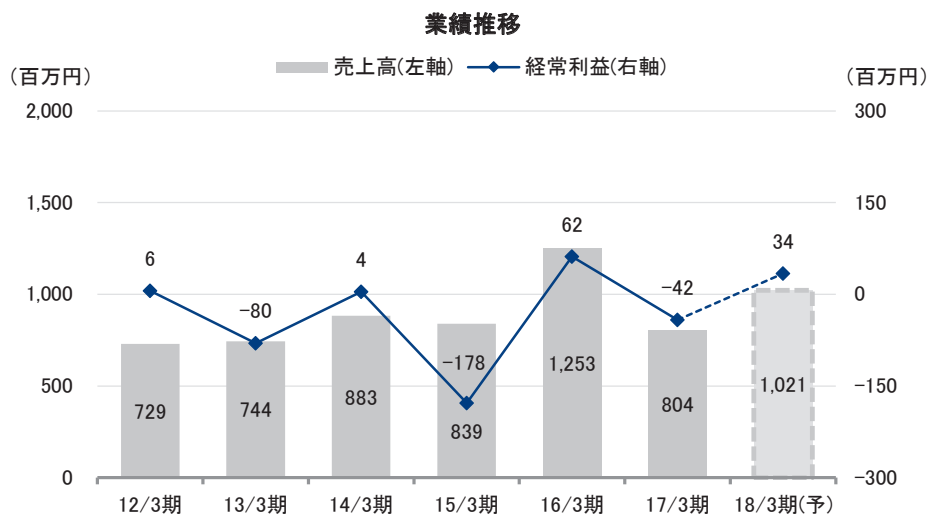
イメージ情報開発<3803>は、アナログ情報とコンピュータを結合した「イメージ情報」による業務改革コンサルタントとして、1975年に設立。システム開発・業務処理代行を中心に展開、その後、店舗及びECにおけるクレジット/コンビニ決済やポイントサービス、会員クラブ管理代行、データセンター運用、モール運営サービスなどのシステムサービス業務などを行ってきた。

同社の元持分法適用会社である(株)北栄は、沖縄で海砂利の採取や販売を行う会社で、那覇空港の滑走路拡張工事関連、辺野古の埋立工事関連など大型案件が2件控えているため、これらによって業績が急拡大する見通し。同社は北栄の売上高の一部をコンサルティング料として受け取る契約を締結しているため、この先、大型案件の受注が北栄の売上高に計上されれば、北栄の売上高の伸びとともに同社の利益も伸びることが想定されている。

同社は2017年3月期において北栄への債権に対して貸倒引当金188百万円を計上したことから、当期純損失255百万円となったが、これまでの累積損失と合わせた506百万円を資本準備金を取り崩すことで510百万円あった資本準備金は4百万円に減ったのに続き、2018年3月期第2四半期累計(4月-9月)決算においても、315百万円の貸倒引当金を計上した。これによって北栄への債権に対して全額貸倒引当金を計上したことになる。

同社は2017年10月には新設会社分割を実施した。今後は、SI(システムインテグレーション)からBI(ビジネスインテグレーション)に生まれ変わる再出発することになる。そこでは、プラットフォーム事業への取り組みと、多岐にわたる事業多角化の両輪で改革を進めることで早期の復配を目指す。近い将来、沖縄県内の大規模プロジェクトが進展するにつれ、北栄による同社への収益貢献が大きくなると想定されることから、今後の業績は向上が見込める状況となっている。

一方、スポーツ&ヘルスケア事業への取り組みのために、2017年10月、(株)アイデポルテを新規に連結子会社化したほか、経費削減に努めることなどから、2018年3月期は売上高が1,021百万円(前期比27.0%増)と大幅増収となるほか、営業利益が34百万円(前期実績は49百万円の赤字)と黒字化する見通しだ。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

同社の事業セグメントは4つあり、(1) IT 戦略の支援及びシステムの設計構築を行う「コンサルティング／設計／構築」、(2) コンサルティング／設計／構築事業において顧客に提供したシステム等の運用・保守業務を受託する「運用／保守」、(3) 上記の2セグメントに関連して情報通信機器、ソフトウェアの仕入れ／販売及び自社開発のパッケージソフトウェアの製造／販売を行う「商品販売」、(4) 決済処理業務や会員管理業務等を受託する「BPO／サービス」である。同社の主要な顧客は、三菱UFJニコス(株)、ソニー<6758>グループ、沖電気工業(OKI<6703>)、ハミングヘッズ(株)、キヤノン<7751>グループなどだ。



出所：ホームページより掲載

利益面を見た場合、コンサルティング／設計／構築が稼ぎ頭となっている。北栄については、同社の事業セグメントコンサルティング／設計／構築に属しており、今後、沖縄県内のプロジェクトの進展に伴い北栄の受注拡大が見込まれ、この部門の利益が拡大する可能性が高い。

業績動向

2018年3月期第2四半期累計(4月-9月)連結決算は、売上高が前年同期比11.3%減の416百万円、営業利益が5百万円(同22百万円赤字)、経常利益が6百万円(同20百万円赤字)となった。システム構築の受注が前年同期比で24.6%伸びたほか、運用/保守、BPO/サービス分野が堅調に推移したものの、前期にあった大手取引先の大規模サーバ入替が完了したことで、商品販売が104百万円減少したことで、2ケタの減収を余儀なくされた。利益面では、経費削減などを徹底させたことで、黒字に浮上している。

一方、親会社株主に帰属する四半期純利益は、期初予想は25百万円であったものの、第2四半期(7月-9月)に北栄への債権全額に対して貸倒引当金315百万円を計上したため308百万円の赤字となった。しかしながら、北栄に関しての負担はこれ以上、事実上、発生しない形となるため、今後を考える上では前向きに捉えることができる。

(単位:百万円)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	親会社株主に帰属する当期純利益	前期比	EPS(円)
15/3期	839	-5.0%	-92	-	-178	-	-76	-	-46.03
16/3期	1,253	49.3%	70	-	62	-	37	-	22.46
17/3期	804	-35.8%	-49	-	-42	-	-255	-	-153.10
18/3期(予)	1,021	27.0%	34	-	34	-	-290	-	-174.61

出所:決算短信よりフィスコ作成

2018年3月期の通期見通しについては、売上高、利益とも修正した。売上高は、期初予想の883百万円(前年同期比9.8%増)から1,021百万円(同27.0%増)に増額したが、これは2017年10月にアイデポルテを新規に連結子会社化したため。一方、営業利益は61百万円から34百万円、経常利益は61百万円から34百万円と、当第2四半期累計の利益が共に黒字化しながらも下方修正した。当期純利益も、上半期の貸倒引当金の計上により、期初予想の52百万円の黒字から290百万円の赤字に大きく下振れする。

主力であるシステム関連は、仕事は潤沢にあり、受注面ではオファーが殺到しているような状況。しかし、それらをすべて消化するには人手不足で、キャパシティーを超えるような受注をすることは考えていない。現状では、受注案件受入増に伴い外部人材リソースを活用しているものの、その分、人件費が増加、売上原価率の上昇につながっている。

足元の繁忙を受けて人員を増やしても、AIの進展などで将来的に、技術者が過剰にならないとも限らず、当面は現状のキャパシティーでこなせるビジネスを受注していく考えだ。

■ 中期戦略

これまで辺野古などプロジェクトの遅れから足かせとなっていた北栄が、いかに貢献してくるかが収益面でのポイントになる。計画より遅れているものの、那覇空港の第2空港増設工事や、辺野古沖埋立工事が進展した場合、既に、悪い部分は出し切っているだけに、収益、財務のいずれも改善に向かいそうだ。

このほか、中期戦略については、コアビジネスとなるシステムインテグレーション、さらにはソフトウェア・ロボット事業、セキュリティ事業を土台として、ナノテクノロジー、北栄も含む地域貢献型コンサルティング事業、メディカル & アンチエイジング事業、スポーツ & ヘルスケア事業などを展開し、「システムインテグレーター」から「ビジネスインテグレーター」へのシフトを目指す。

例えば、地域貢献型コンサルティング事業では、インバウンドに関連した決済ビジネスを新規事業として進めるなど、持てるノウハウを生かした新規ビジネスの開拓に意欲的に取り組んでいる。

併せて M&A も積極的に行う方向だが、スポーツ & ヘルスケア事業への取り組みのため 2017 年 10 月に実施したアイデポルテの連結子会社化は、その一環と言えそうだ。なお、M&A を実施する際の資金調達について、借入金、増資など状況に応じて検討するという。

このように、培ってきた IT の技術をベースにビジネス規模の拡大を図るとともに、財務体質の健全化にも取り組み、東証 2 部上場企業に匹敵するレベルの企業を目標として行く。

■ 北栄の今後

北栄は、沖縄県で海砂利の採取や販売を行っている企業だ。那覇空港の第2滑走路増設工事の進捗が遅れていたが、今後は大量の海砂利の納入が必要となる見込みであるため、収益に貢献してくる。さらに、那覇空港の案件よりも大型のプロジェクトとなる辺野古の埋立工事が控えていることが期待材料だ。

北栄は同社の持分法適用会社であったが、北栄が新船舶購入のために沖縄県内の公的機関等からの融資を受ける際に、沖縄県経済振興目的であったため県外企業の連結子会社から除外されることが条件とされ、2015年に同社の連結から離れたという事情があった。

ただ、同年に北栄と業務提携を締結、北栄の売上高の一部をコンサルティング料として受け取る契約を結んでおり、北栄の売上高の拡大イコール同社の利益拡大となる仕組み。北栄の受注が拡大すれば、そのまま同社の利益増につながる見通しであるため、中期経営計画に掲げた急速な収益拡大は、裏付けが十分な数値であると言えるだろう。

現状では、砂を採取すればすぐに売れる——といったように環境は良好ながらも、船舶不足、船員不足がネックとなりそうだ。砂を採取する船の増設を考えているが、船隊が強化されれば、収益貢献が読めるようになる。

■ 情報セキュリティについて

外部へのビジネスとして、ハミングハーツの代理店となっており、セキュリティーパッケージの販売に取り組んでいる。一方、内部的には、サーバーの管理を厳格に行っている。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ