

|| 企業調査レポート ||

## パシフィックネット

3021 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 8 月 24 日 (火)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2021年5月期の連結業績	01
2. 事業構造改革の成果	01
3. 2022年5月期の連結業績予想	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. ITサブスクリプション事業	04
2. ITAD事業	04
3. コミュニケーション・デバイス事業	04
■ 強み	05
■ 業績動向	06
1. 2021年5月期の連結業績	06
2. 事業構造改革の成果	07
3. セグメント別業績	08
■ 今後の見通し	12
1. 2022年5月期の連結業績予想	12
2. 中期経営計画「SHIFT 2021」について	13
■ 事業環境	14
■ ESG	15
■ 株主還元策	16

## 要約

### 2021 年 5 月期連結業績は過去最高を更新。 環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換

パシフィックネット <3021> は、IT 機器の導入・運用管理・クラウド・セキュリティ、そして適正処分に至るまで「サブスクリプション」モデルで提供し、企業の情報システムを支援する IT サービスのオンリーワン企業である。使用済み IT 機器の回収やリユース PC 販売などのフロー収益に大きく依存するビジネスモデルから、IT 機器や IT サービスを「サブスクリプション」で提供するストック収益を柱としたビジネスモデルへの変革を目指し構造改革に果敢に取り組んだ結果、その成果が顕著に表れ、環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換、好業績を実現している。

#### 1. 2021 年 5 月期の連結業績

2021 年 5 月期（2020 年 6 月～2021 年 5 月）の連結業績は、売上高が 5,224 百万円（前期比 14.4% 増）、営業利益が 767 百万円（同 85.5% 増）、経常利益が 763 百万円（同 86.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 496 百万円（同 71.6% 増）だった。売上高のほか各利益は、いずれも 2020 年 7 月に開示した計画（売上高 5,000 百万円、営業利益 500 百万円、経常利益 500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 330 百万円）を大きく上回り、過去最高を更新した。特に利益率の向上が著しく、売上高営業利益率は 14.7%、前期比 5.6 ポイント上昇、ROE（自己資本利益率）は 22.2%、同 7.8 ポイント上昇した。

#### 2. 事業構造改革の成果

これまで取り組んできた事業構造改革により、同社は環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換した。5 期前との比較においては、フロー売上が 2016 年 5 月期の 3,826 百万円から 2,289 百万円に減少する一方で、ストック売上は 736 百万円から 2,945 百万円に大きく成長しており、この間の売上高は 4,563 百万円から 5,224 百万円と 14.5% の増収となる。ストック売上は規模拡大を重視し積極投資を行ったことにより 4 倍となり、フロー売上は規模より利益を重視した結果、利益が大幅に伸長した。これにより営業利益においては 2016 年 5 月期の 118 百万円から 767 百万円となり、6.5 倍に成長している。

なお、日本経済新聞社が選定している「NEXT1000（日本経済のけん引役として期待される売上高 100 億円以下の中堅上場企業）」の対象企業において、3 年前と比較した従業員 1 人当たりの営業利益額の伸び率が 1 位となるなど、構造改革の成果は顕著に表れている。

#### 3. 2022 年 5 月期の連結業績予想

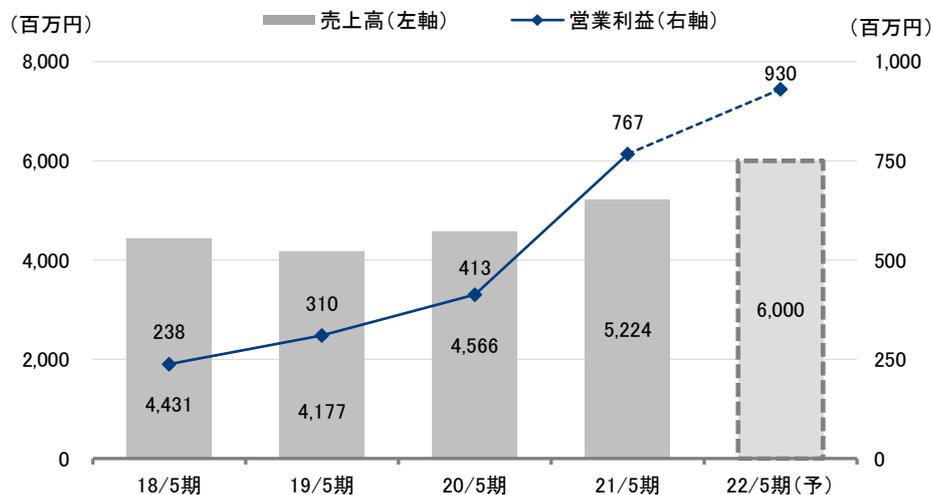
2022 年 5 月期の業績予想については、売上高 6,000 百万円（前期比 14.8% 増）、営業利益 930 百万円（同 21.1% 増）、経常利益 920 百万円（同 20.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 600 百万円（同 20.8% 増）の見通し。クラウド進展、社会全体のデジタル化進捗、IT サブスクリプション事業の認知度向上などがポジティブ要因となる一方、コロナ禍の収束見通しが不透明で、半導体不足の長期化懸念などもあり、会社側としては保守的な姿勢で予測している。

## 要約

## Key Points

- ・ 構造改革に果敢に取り組み、環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換
- ・ この結果、売上高・利益とも過去最高に
- ・ ストック収益である IT サブスクリプション事業のセグメント利益は前期比 1.8 倍に拡大
- ・ フロー収益も収益性がさらに向上
- ・ コロナ禍の影響も多少受けたが、受注は第 4 四半期にかけ回復
- ・ 各事業がすべて直接的に社会貢献や ESG につながる特徴を有する

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 企業の情報システムを支援する IT サービスを「サブスクリプション」モデルで提供

#### 1. 会社概要

同社は、IT 機器の導入・運用管理・クラウド・セキュリティなど企業の情報システムを支援する IT サービスを「サブスクリプション」モデルで提供している。IT 機器レンタル時のキittingや使用済み機器のデータ消去及び再生等の技術的作業と、顧客への配送等を掌るロジスティクス拠点でもあるテクニカルセンターを、全国7ヶ所(東京、札幌、仙台、浜松、名古屋、大阪、福岡)で展開している。さらに、ガイドレシーバーで高い国内シェアを持つ(株)ケンネットのほか、Microsoft Corporation のテクノロジー・製品・サービスに精通する(株)テクノアライアンスをグループに持つ。

## 会社概要

## 2. 沿革

同社は 1988 年、PC 及びその周辺機器のレンタル・販売を行う「株式会社パシフィックレンタル」として東京都渋谷区で誕生した。1997 年には現在の「株式会社パシフィックネット」へと社名を変え、使用済み IT 機器の回収及びリユース PC 販売、データの完全消去で事業を拡大した。そして 2006 年に東証マザーズへ上場、2016 年には東証第 2 部への市場変更を果たした。

2018 年 5 月に個人向けの中古 PC 販売事業が中心だった全店舗を閉鎖し、BtoB の LCM (Life Cycle Management) 事業を中心としたビジネスモデルへと大幅に業態転換を図った。この結果、2019 年 5 月期には、BtoC 事業から撤退を完了、BtoB もサブスクリプション型サービス（ストック型）の売上高比率が大幅に上昇し、東京証券取引所の所属業種も、2021 年 4 月に「小売業」から「サービス業」へ変更されることとなった。

## 沿革

年月	沿革
1988年 7月	PC 及びその周辺機器の販売及びレンタルを目的として、東京都渋谷区に現在の「株式会社パシフィックネット」の前身である「株式会社パシフィックレンタル」を設立（資本金 30,000 千円）
1997年 4月	「株式会社パシフィックネット」に社名変更
2004年12月	本店を東京都港区（現在地）に移転
2006年 2月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2016年10月	東京証券取引所市場第 2 部に市場変更
2016年11月	東京テクニカルセンターを東京都大田区内の現在地へ移設
2017年12月	「株式会社ケンネット」の全株式取得に伴い完全子会社化
2018年12月	「株式会社テクノアライアンス」の全株式取得に伴い完全子会社化
2021年 4月	東京証券取引所の業種区分が「小売業」から「サービス業」に変更

出所：会社ホームページより抜粋し掲載

## ■ 事業概要

### IT サブスクリプション事業は持続的成長の基盤、 環境変化への耐性強化として事業規模の拡大を進める最重要分野

同社の事業セグメントは、サブスクリプション型サービスが大部分を占める「IT サブスクリプション事業」と、使用済み IT 機器のデータ消去及び適正処理サービス等を手掛ける「ITAD 事業」、「イヤホンガイド®」の製造販売・レンタル・保守等を手掛ける「コミュニケーション・デバイス事業」に区分される。

## 事業概要

## 1. IT サブスクリプション事業

IT サブスクリプション事業は法人・官公庁が業務で使用する PC のサブスクリプション（中長期レンタル中心）での提供及び、運用保守・クラウド等の IT サービスが主な事業となる。同社が将来収益の拡大、持続的成長の基盤、環境変化への耐性強化として事業規模の拡大を進めている事業である。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の影響により、企業のテレワーク整備やクラウド化の進展、DX（デジタルトランスフォーメーション）の重要性が強く認識され、多くの企業で IT 投資が進められる一方で、企業は IT 担当者に負担を強いることになる。その IT 担当者への負担を和らげる意味でも運用保守などトータルな IT 支援サービスのアウトソーシングニーズは高く、成長期待の大きい事業であろう。

主なソリューションとしては、働き方改革や BCP（事業継続計画）対策、感染症拡大によりテレワーク導入を検討する企業向けの「テレワーク関連ソリューション」のほか、デバイスの導入や通信環境設定、Windows10/Microsoft365、ヘルプデスクやデータ消去、デスクトップ仮想化などをパッケージ化し、各種運用管理の業務負荷軽減に対応した「Marutto（まるっと）365」が挙げられる。また、「まるっとテレワーク Marutto Device Service」では、社内ヘルプデスク、PC の保管・配送、アカウント登録・管理など、情報システム担当者も含めた全社でのテレワークを可能にさせるソリューションを提供している。その他、従来の基盤構築に加え、サーバーの仮想化やクラウド環境の構築、リモート対応を中心とした保守サービスを備えた「IT インフラ構築支援ソリューション」の提供により、企業の働き方改革や業務の生産性向上、デジタル化、アウトソーシングニーズに対応している。

## 2. ITAD 事業

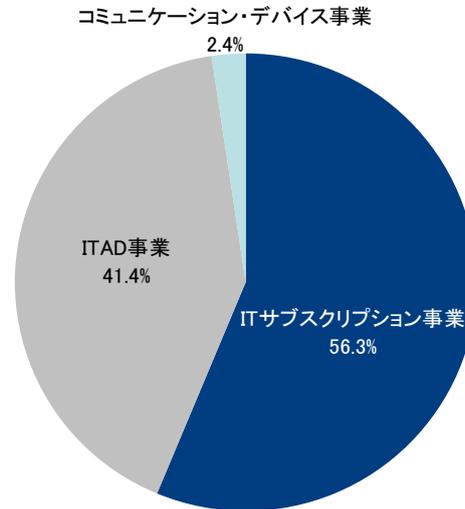
ITAD とは、IT Asset Disposition の略語であり、情報機器資産の適正処分を意味する。ITAD 事業は、使用済み IT 機器のデータ消去・適正処理サービス、リユース・リサイクル販売が主な事業となる。データの漏洩を防ぐため国内最高レベルのセキュリティ環境にて機器の回収及びデータ消去を実施しており、2019 年 12 月に起きた同業他社のハードディスク転売事件を機に、需要は高まっている。また、回収した機器は、国内にてリユース・リサイクル販売することにより、コンプライアンスと環境問題にも貢献する。

## 3. コミュニケーション・デバイス事業

コミュニケーション・デバイス事業は、ガイドレシーバーで高い国内シェアを持つケンネットが、「イヤホンガイド®」の販売・レンタル・保守を提供している。「イヤホンガイド®」は送信機と複数の受信機からなる、手のひらサイズのワイヤレスガイド無線機で、約 100 メートルの距離まで届き、マスク越しや小声でも相手に明瞭に音声伝わる性能を有している。旅行関連市場では国内トップシェアを有しており、観光地ガイドを中心に、国際会議での通訳や騒音の多い工場見学、美術館や博物館などでも利用されているほか、近年は日本の世界遺産での採用も増えてきている。

## 事業概要

## 事業別売上構成(2021年5月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 強み

### 企業の情報システムを支援する IT サービスのオンリーワン企業。 IT 社会において多様化する顧客ニーズに合わせたサービス拡大で成長

同社は IT 機器の導入・運用管理・クラウド・セキュリティ、そして適正処分に至るまでを「サブスクリプション」モデルで提供し、企業の情報システムを支援する IT サービスのオンリーワン企業である。1988 年 7 月の創業以来、企業の IT 戦略と情報システム部門を支援してきており、これまで 10,000 社以上の企業との取引により培った実績とノウハウがある。同社の強みは、この実績とノウハウを基盤とした、革新を続ける IT 社会において多様化する顧客ニーズに合わせたサービスの拡大により、幅広い分野をワンストップで展開できることにある。

同社は長年にわたるレンタル事業を、新時代のビジネスモデルである「サブスクリプション」に変化させ「Marutto (まるっと) 365」として 2018 年 11 月からいち早くスタートさせている。今後起こるであろう技術革新や DX を実現するための課題、例えばユーザー企業における IT 人材不足といった情報システム部門が抱える課題にいち早くサービスを展開できるといった「顧客ファースト」による機動力も、これまでの実績やノウハウで培ってきた強みであろう。また、IT サブスクリプション事業で行っているレンタル PC のレンタル終了後は、返却された PC をリユース品として再販売している。IT サブスクリプション事業と ITAD 事業の 2 つの事業の相乗効果が得られることも同社の大きな強みと言える。

## 強み

また、実績の表れとしては同社のセキュリティ体制は、官公庁やメガバンクなどセキュリティ管理を非常に重要視する顧客からも評価を得ている（ISO27001 認証取得）ほか、Microsoft ソリューションの特定の領域内において、クラス最高の能力を備えていることを証明する「Microsoft Gold Partner」を獲得している。

サービス面においては、導入から運用保守・処分まで一気通貫のサービスが可能のため、コストを抑えるだけでなく、一元管理も実現している。また、不要になった使用済み IT 機器の引き取り・回収においては、業界で唯一すべての支店にテクニカルセンターを併設している。このため、国内全域でサービス対応可能であるほか、東京テクニカルセンターにおいては首都圏最大級の面積で、24 時間有人警備、多重セキュリティエリア、入退室管理など、国内最高レベルのセキュリティ環境を備えている。

## 業績動向

### 事業構造改革進展により過去最高を更新。

#### 1. 2021 年 5 月期の連結業績

2021 年 5 月期（2020 年 6 月～2021 年 5 月）の連結業績は、売上高が 5,224 百万円（前期比 14.4% 増）、営業利益が 767 百万円（同 85.5% 増）、経常利益が 763 百万円（同 86.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 496 百万円（同 71.6% 増）だった。売上高のほか各利益は、いずれも 2020 年 7 月に開示した計画（売上高 5,000 百万円、営業利益 500 百万円、経常利益 500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 330 百万円）を大きく上回り、過去最高を更新した。特に利益率の向上が著しく、売上高営業利益率は 14.7%、前期比 5.6 ポイント上昇、ROE（自己資本利益率）は 22.2%、同 7.8 ポイント上昇した。

#### 2021 年 5 月期業績

（単位：百万円）

	20/5 期	21/5 期	増減率
売上高	4,566	5,224	14.4%
営業利益	413	767	85.5%
売上高営業利益率	9.1%	14.7%	+5.6pt
経常利益	408	763	86.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	289	496	71.6%
EBITDA	1,404	2,076	47.8%
ROE	14.4%	22.2%	+7.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

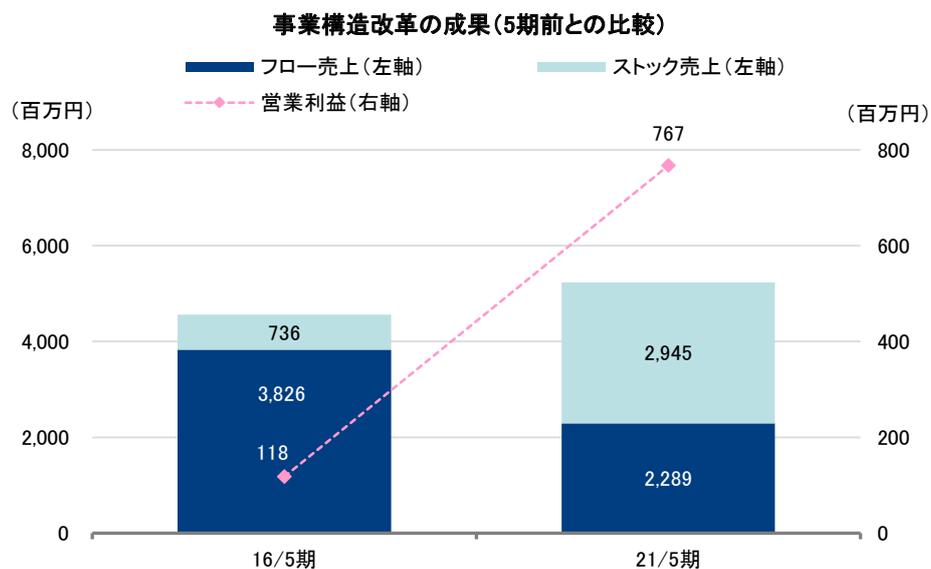
なお同社は、従業員の献身的な貢献に報いるため、グループの全社員・パート社員に対する特別賞与の支給（2020年12月の普通賞与を25%増額）、業務執行取締役に対する役員賞与引当金の計上を決定した。賞与引当金の増額及び役員賞与引当金約74百万円のコスト計上の影響を加えての過去最高となる。これまで進めてきた事業構造改革によるITサブスクリプション事業におけるストック売上拡大のほか、社内DX等による生産性向上の効果が表れており、前述の特別賞与等による追加コストやIT投資等によるコスト増をカバーしている。

## 環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換。 日本経済新聞「NEXT1000」の対象企業中、 3年前と比較した従業員1人当たりの営業利益額の伸び率が第1位に

### 2. 事業構造改革の成果

これまで取り組んできた事業構造改革により、同社は環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換した。5期前との比較においては、フロー売上が2016年5月期の3,826百万円から2,289百万円に減少する一方で、ストック売上は736百万円から2,945百万円に大きく成長しており、この間の売上高は4,563百万円から5,224百万円と14.5%の増収となる。ストック売上は規模拡大を重視し積極投資を行ったことにより4倍となり、フロー売上規模より利益を重視している。これにより営業利益においては2016年5月期の118百万円から767百万円となり、6.5倍に成長している。この構造改革成功の要因として会社側では、5年間で従業員の意識が変化し自律的に改革を進めていること、これによりサービス価値と生産性の向上を実現したことを挙げている。これは、「経営方針」にも掲げている「全従業員総活躍企業」を進めた結果である。

日本経済新聞社が選定している「NEXT1000（日本経済のけん引役として期待される売上高100億円以下の中堅上場企業）」の対象企業において、3年前と比較した従業員1人当たりの営業利益額の伸び率が1位となるなど、構造改革の成果は顕著に表れている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 売上高及び営業利益、売上高営業利益率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## サブスクリプション収益の拡大により、 IT サブスクリプション事業のセグメント利益は 1.8 倍に拡大

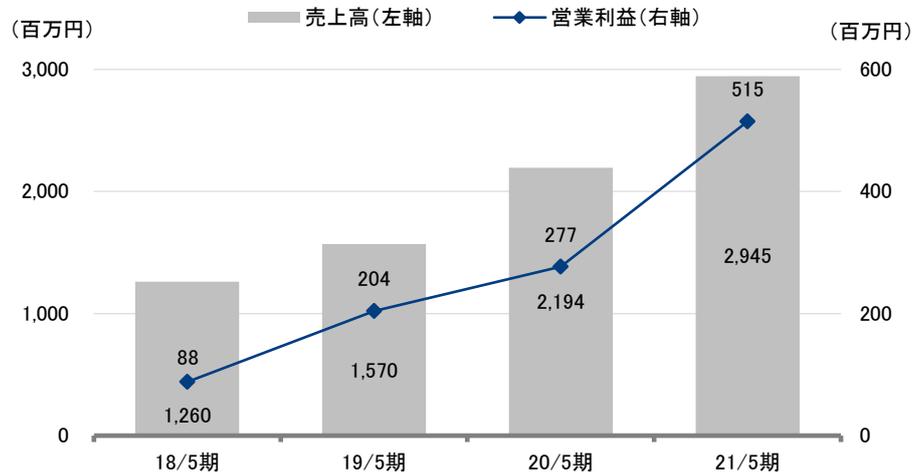
### 3. セグメント別業績

#### (1) IT サブスクリプション事業

IT サブスクリプション事業は、同社が進めてきた中期経営計画「SHIFT 2021」(2018年6月-2021年5月)において最重要施策と位置付けているストック収益部門となる。同事業セグメントは成長率が高く、市場規模も大きいほか、ストック収益化や持続的成長が可能であると言える。情報機器のサブスクリプションでの提供や運用保守・通信・クラウド等のITサービスを提供しており、これまでは事業規模拡大に取り組んでいたため積極投資によるコストが先行していた。

## 業績動向

## ITサブスクリプション事業の業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

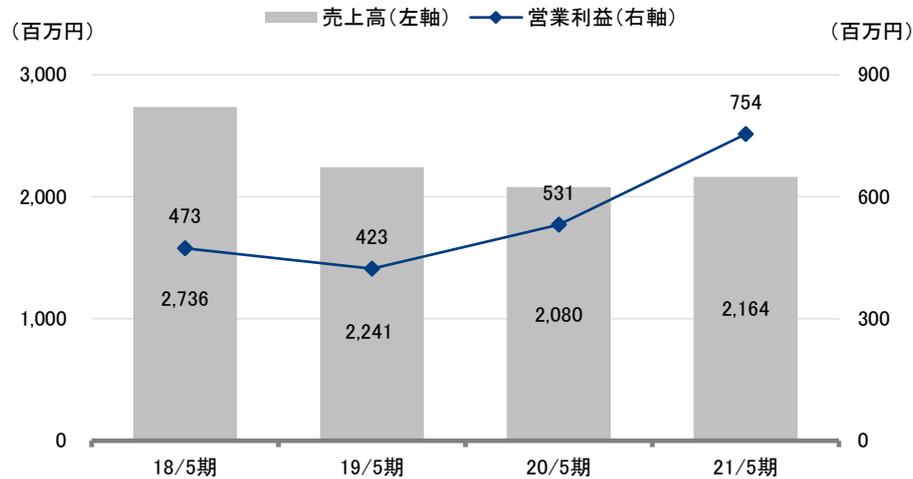
2021年5月期においては、コロナ禍で受注ペースがダウンしたものの、第4四半期にかけ回復トレンドとなり、前期からの受注によるストック積み上げがサブスクリプション収益の拡大につながっているほか、短期レンタルの受注も好調に推移した。これにより売上高は、2,945百万円（前期比34.2%増）、セグメント利益は515百万円（同85.7%増）と1.8倍になり、将来収益のストックも拡大した。なお、第4四半期単独では売上高が757百万円（前年同期比27.2%増）、セグメント利益は115百万円（同63.0%増）だった。

## (2) ITAD 事業

ITAD 事業は規模ではなく、収益性の向上、環境変化への対応力強化を事業方針としているため、これに向けた収益構造の改革を実施している。使用済みの情報機器の回収台数は、コロナ禍による第1四半期（6～8月）での減少の影響があるが、第2四半期以降は回復基調にある。とりわけ、米中摩擦による中国の米国からのPCの輸入の減少や半導体不足を背景とするPCの需給ひっ迫等により販売単価上昇が強まっている。また、データ消去の受注は好調に推移しているほか、在庫回転率の向上、業務IT化推進などによる施策の効果により、収益性が向上した。

## 業績動向

## ITAD事業の業績推移



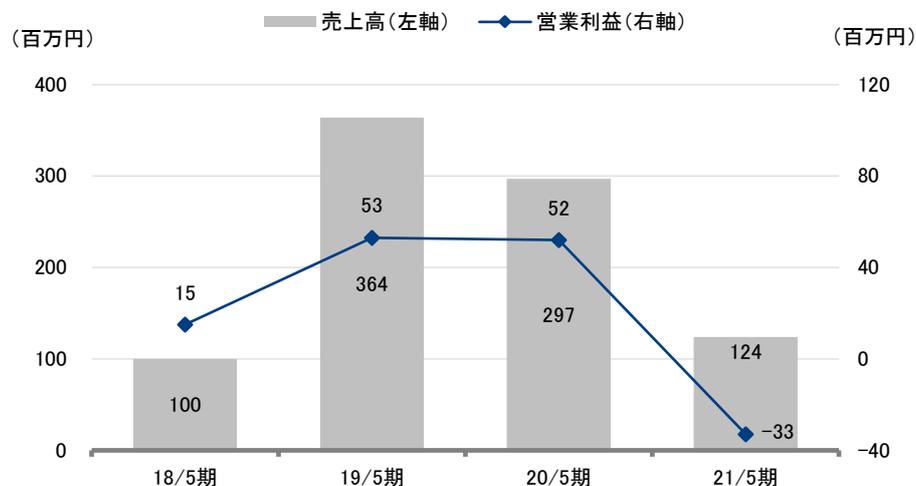
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

これにより 2021 年 5 月期は、売上高は 2,164 百万円（前期比 4.0% 増）、セグメント利益は 754 百万円（同 41.9% 増）と収益性が大幅に向上した。なお、第 4 四半期単独では売上高が 694 百万円（前年同期比 21.2% 増）、セグメント利益は 231 百万円（同 37.7% 増）だった。

## (3) コミュニケーション・デバイス事業

コミュニケーション・デバイス事業については、ワイヤレスガイド無線機「イヤホンガイド®」の販売・レンタル・保守などを手掛けており、コロナ禍による観光需要の減少の影響を受けて大幅な減収となった。しかし、コロナ禍収束を見据えた観光業からの大型受注や国内旅行の一部回復等が見られてきている。

## コミュニケーション・デバイス事業の業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

また、コミュニケーション・デバイス事業はコロナ禍の影響を一番大きく受けているが、セグメント規模が小さいことから、コロナ禍の影響を最大限に見積もっても、業績に与える影響が限られよう。2021 年 5 月期における売上高は 124 百万円（前期比 58.1% 減）、セグメント損失は 33 百万円となった。第 4 四半期単独では売上高が 17 百万円（前年同期比 65.1% 増）、セグメント損失は 16 百万円だった。

足元では海外ツアーが大部分を占めていた「イヤホンガイド®」の観光利用が大幅に減少したが、2020 年 5 月に日本旅行業協会が発表した「旅行業における新型コロナウイルスガイドライン」では、団体旅行での三密を避ける施策として「ガイドレシーバーを利用したガイディング等を行うこと」と推奨された。これにより旅行代理店や観光名所からの「イヤホンガイド®」への問い合わせが続いているようである。今後は感染予防対策ツールとして認知が拡大し、国内ツアーでもガイドレシーバー利用が増加してくるだろう。

さらに、日本の世界遺産での採用が増えており、旅行関連市場トップシェアを有する同社のガイドレシーバーの市場規模の拡大につながると弊社では考えている。2021 年 7 月時点における日本の世界遺産では、「琉球王国のグスク及び関連遺産群（文化）」「知床（自然）」「富岡製糸場と絹産業遺産群（文化）」のほか、2021 年 7 月 27 日に登録が決定した「北海道・北東北の縄文遺跡群（文化）」の三内丸山遺跡、御所野遺跡で採用されている。現在 4 ヶ所となるが、この動きは他の世界遺産も追隨する可能性は相当高いと見ておきたい。

## 国内の世界遺産一覧

No.	遺産名称	登録年	種類
1	法隆寺地域の仏教建造物	1993 年	文化
2	姫路城	1993 年	文化
3	屋久島	1993 年	自然
4	白神山地	1993 年	自然
5	古都京都の文化財	1994 年	文化
6	白川郷・五箇山の合掌造り集落	1995 年	文化
7	原爆ドーム	1996 年	文化
8	厳島神社	1996 年	文化
9	古都奈良の文化財	1998 年	文化
10	日光の社寺	1999 年	文化
11	琉球王国のグスク及び関連遺産群	2000 年	文化
12	紀伊山地の霊場と参詣道	2004 年	文化
13	知床	2005 年	自然
14	石見銀山遺跡とその文化的景観	2007 年	文化
15	小笠原諸島	2011 年	自然
16	平泉	2011 年	文化
17	富士山	2013 年	文化
18	富岡製糸場と絹産業遺産群	2014 年	文化
19	明治日本の産業革命遺産	2015 年	文化
20	ル・コルビュジェの建築作品	2016 年	文化
21	「神宿る島」宗像・沖ノ島と関連遺産群	2017 年	文化
22	長崎と天草地方の潜伏キリシタン関連遺産	2018 年	文化
23	百舌鳥・古市古墳群	2019 年	文化
24	奄美大島、徳之島、沖縄島北部および西表島	2021 年	自然
25	北海道・北東北の縄文遺跡群	2021 年	文化

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2022 年 5 月期業績予想は最高益更新

#### 1. 2022 年 5 月期の連結業績予想

2022 年 5 月期の業績予想については、売上高 6,000 百万円（前期比 14.8% 増）、営業利益 930 百万円（同 21.1% 増）、経常利益 920 百万円（同 20.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 600 百万円（同 20.8% 増）の見通し。クラウド進展、社会全体のデジタル化進捗、IT サブスクリプション事業の認知度向上などがポジティブ要因となる一方、コロナ禍の収束見通しが不透明で、半導体不足の長期化懸念などもあり、会社側としては保守的な姿勢で予測している。

#### 2022 年 5 月期業績予想

(単位：百万円)

	21/5 期	22/5 期 (予想)	増減率
売上高	5,224	6,000	14.8%
営業利益	767	930	21.1%
経常利益	763	920	20.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	496	600	20.8%
年間配当	30.00 円	36.00 円	20.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

経済産業省の調査（2019 年 3 月）によると、IT 人材不足は 2030 年に最大 79 万人と予測されている。職種はプログラマーから情報管理者まで様々だが、企業にとって適切な情報管理システムの運営は重要課題となっている。加えて、ハッカーの攻撃、スパイウェアの侵入などが多発しており、企業防衛の観点からも重要度が増している。IT サブスクリプション事業はクラウドサービスの受注拡大や短期レンタルについても好調な推移を見込んでいる。ITAD 事業では回収依頼案件が本格化するほか、データ消去受注は依然高水準として、拡大を想定している。コミュニケーション・デバイス事業については観光需要次第となるが、日本国内の世界遺産指定の拡大など回復局面での急増期待がある。当面の業績への影響は限定的であり、横ばいを想定している。

コロナ禍の今後の展開については、ワクチン接種の拡大などで経済活動が徐々に回復すると同時に、テレワークの拡大などによる企業の情報システム刷新ニーズが反映される可能性もある。2022 年 5 月期についてはこれら外部環境に加え、これまで取り組んできた事業構造改革によって環境変化に強く持続的成長が可能な収益構造に転換したことにより、達成が可能な計画と弊社では考えている。また、調査会社等による業績予想については、中心レンジとして売上高 6,000 百万円、営業利益 1,000 百万円と観測されている。この予想値に対しても、達成確度は高いと弊社では考えている。なお、2021 年の年末商戦として Microsoft が発売を予定していると思われる「Windows11」については、会社側では更新需要など業績には織り込んでおらず、2022 年 5 月下期あたりから動きが出てくる可能性に弊社では注目している。

## 経営の安定と持続的成長を可能とする事業構造の転換は 計画通り順調に進捗。 今後は中長期ビジョン策定の検討に入る

### 2. 中期経営計画「SHIFT 2021」について

中期経営計画「SHIFT 2021」(2018年6月～2021年5月)の達成状況については、売上高・営業利益・経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益、ROEの全計数目標を達成した。「SHIFT 2021」の最重要戦略とされる、「フロー収益中心から、持続的成長が可能なストック中心への収益構造改革」に向けて、ITサブスクリプション事業は事業規模拡大へ向けた戦略投資、ITAD事業は規模よりも収益性重視の案件選別や生産性向上策を進めた。具体的には、ITAD事業のうちリユース・リサイクル販売(フロー収益に該当)に依拠していた収益構造を見直し、ストック収益であるITサブスクリプション事業、データ消去等のITADサービスの強化により、新規購入、運用管理、データ消去、適正処理までのライフサイクル全般をワンストップで支援するライフサイクルマネジメント(LCM)サービスと、クラウド等のITサービスを中心とする事業構造への転換である。

2021年5月期における事業別売上高比率ではITサブスクリプション事業が6割近くまで上昇してきており、中期経営計画の目的である「経営の安定と持続的成長を可能とする事業構造の転換」は順調に進捗した。なお、2022年5月期以降は事業環境の変化が激しいため、短期目標にこだわらずに、より中長期の視点に立った投資戦略、施策が必要と考え、3ヶ年計画を策定せず、中長期ビジョン策定の検討に入っている。なお、中長期ビジョンの詳細については、2021年秋にも開示されると弊社では見ている。

### 中期経営計画達成状況

(単位：百万円)

	19/5期		20/5期		21/5期	
	計画	実績	計画	実績	計画	実績
売上高	4,100	4,177	4,500	4,566	5,000	5,224
営業利益	310	310	400	413	500	797
経常利益	300	315	400	408	500	763
親会社株主に帰属する 当期純利益	200	192	250	289	330	496
ROE	10.0%	9.9%	11%以上	14.4%	12%以上	22.2%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 事業環境

### テレワーク、DX の必要性が高まり PC の更新需要は継続的に発生、 情報システム業務支援やクラウド活用支援もさらに需要拡大。 データ消去需要は引き続き拡大し適正処理サービスでは優位性

#### (1) ビジネス向け IT サービス市場

少子化や DX の必要性等から IT 人材不足は深刻化しており、同社のサービス分野である情報機器の管理・運用保守等、情報システムの負担軽減につながるサービスへのニーズはさらに拡大していると想定している。また新たな生活スタイルやテレワーク対応等からクラウド活用は必須となることから、企業による DX のための IT 投資も持続的に拡大すると想定している。

反面、「Windows10」から「Windows11」への切り替え、セキュリティ面での強化の必要性など、技術革新のスピードの速さは、需給変動の要因につながり、こうしたことは投資コストの観点からも同社にとって負担となる。現時点は「Windows10」入れ替え需要が一巡した局面で、次の更新需要本格化は 2023 年頃と会社側は想定している。ただし、依然としてサポート対応切れの PC を活用している企業が多いと見られ、定期的な入れ替え需要は存在すると弊社では考える。加えて「所有から利用へ」の傾向が拡大することにより、同社におけるサブスクリプション形式でのサービス利用の割合がさらに増加することが見込まれる。

情報機器サブスクリプションは持続的な市場成長を想定している。主な調達手段であった購入やリースは、故障対応や代替品確保・PC 再設定、危機管理等をすべて自社で行わなければならないが、情報機器サブスクリプションにはこれらがサービスとして含まれている。情報システム部門の負担軽減につながることから採用が増加しているほか、IT 人材不足も追い風となる。市場規模については、国内法人等が所有する PC 約 3,600 万台のうち、サブスクリプション利用台数は未だ数 % と想定されており、成長余地が大きい市場である。一般的な契約期間は 3 ~ 5 年で、更新需要の安定的取り込みが期待される。

#### (2) ITAD 市場

ITAD 市場（使用済み IT 機器の回収・データ消去、リユース・リサイクル販売）においては、回収・データ消去市場は「Windows10」入れ替え拡大により使用済み情報機器の排出台数が増加に転じ、さらに 2019 年 12 月に発生し社会問題となったハードディスク転売事件により適正処分の重要性がクローズアップされ、データ消去需要が引き続き拡大している。情報機器のリユース・リサイクル市場については、高い価値のリユース品は安定した国内流通市場が存在しているが、低い価格のリサイクル品については、バーゼル条約（有害廃棄物の国境を越える移動及びその処分の規制に関するバーゼル条約）の規制強化等により有害物質を含むリサイクル品の輸出禁止が厳格化されており、世界的な廃プラスチック問題や中国等の廃プラスチック輸入禁止により、プラスチックを多く含む情報機器の海外流通が難しい状況となっている。そのため、近い将来、適正処理に対応したサービスへ転換していく必要性が非常に高くなると想定されている。そのなかで同社は、以前から適正処理サービスを推進しており、データ消去サービスを強化しているほか、リサイクル品については国内でのリサイクルまたは適正処理を行っている。そのため、今後同事業を行っている業界の再編が進むとともに、同社の優位性が高まることにより適正処理サービスの需要拡大が見込まれると弊社では考えている。

### (3) ガイドレシーバー市場

ガイドレシーバー市場（「イヤホンガイド®」の販売・レンタル・保守）は、主な顧客は観光業界であるが、コロナ禍により大きな打撃を受けている。今後の回復もコロナ禍の推移次第ではあるが、収束段階となれば需要は反転すると想定している。さらに日本の世界遺産での採用が増えていることは、業界トップシェアを有する同社のガイドレシーバーの市場規模の拡大につながると弊社では考えている。現在4ヶ所となるが、この動きは他の世界遺産も追随する可能性は相当高いと見ているからである。

## ESG

### 各事業がすべて直接的に社会貢献や ESG につながる特徴を有する。 リユース・リサイクルなど資源循環による環境保全を担う

同社は長期的な視点に立ち、「持続性の高い」サステナブル（持続可能性）な企業体として、ESG「環境（Environment）」「社会（Social）」「ガバナンス（企業統治（Governance）」）を成長の機会として捉えており、各事業そのものが ESG の直接的な支援となる。IT サブスクリプション事業では、レンタル及びその終了後はリユースすることで「環境」、働き方改革の支援や DX 支援による「社会」、情報漏洩防止による「企業統治」を担う。ITAD 事業では、リユース・リサイクル、使用済み機器の適正処理による「環境」、情報漏洩防止、使用済み機器の適正処理による「企業統治」が該当する。コミュニケーション・デバイス事業では、三密回避ツールの提供という形で「社会」に貢献している。さらに、IT サブスクリプション事業におけるシェアリングエコノミー（共有経済）から、ITAD 事業におけるサーキュラーエコノミー（循環型経済）へ活用される。

なお、循環型社会形成推進基本法に基づき、循環型社会の形成に関する施策の総合的かつ計画的な推進を図るために、環境省が定める「第四次循環型社会形成推進基本計画」においては、循環型社会形成に向けて取り組むべき課題の1つとして「ライフサイクル全体での徹底的な資源循環」が挙げられ、取り組みの1つとして「リユース」の確立・普及促進が求められている。

働き方改革をはじめとする労働環境の整備はもちろん、コロナ禍における新たな生活様式において、デジタル化による IT サービスの利活用やテレワークの拡大が進むなかで、同社のビジネスはこれらに大きく貢献するものである。また、ガイドレシーバーは、ソーシャルディスタンスを確保できるツールとして、日本旅行業協会によって利用がガイドライン化されている。観光以外にも用途が開発されるようになれば、コロナ禍における社会的課題の解決へとつながるため、同社はこうした観点からも ESG に取り組んでいると言えるだろう。

ESG

ESG への取り組み



出所：決算説明資料より掲載

## 株主還元策

株主への利益還元強化及び企業価値の向上を目的として「純資産配当率 (DOE)」を導入。  
2021 年 5 月期まで 4 期連続で増配を実施、  
2022 年 5 月期も 6 円増配を計画

同社は中期的な安定成長を最も重要な経営目標としており、株主への利益還元についても安定的に拡大することを目指している。これを具体化し、利益還元強化と安定配当の方針を明確にするため、2021 年 5 月期から、「純資産配当率 (DOE)」を導入した配当方針へ変更している。これまで配当額については、親会社株主に帰属する当期純利益の 30% 以上を配当性向の目安として決定していく方針としていた。変更後は配当性向 30% 以上、かつ純資産配当率 (DOE) 5% 以上を目標とする。DOE は企業が株主資本に対してどの程度の配当を支払っているかを示す指標であり、真の配当性向とも呼ばれている。配当水準を示す指標としては配当性向が一般的であるが、親会社株主に帰属する当期純利益は変動幅が大きい為、株主還元の状況を示す指標として株主資本を基準にした DOE への注目が高まっている。

パシフィックネット | 2021年8月24日(火)  
3021 東証2部 | <https://www.prins.co.jp/company/ir/>

株主還元策

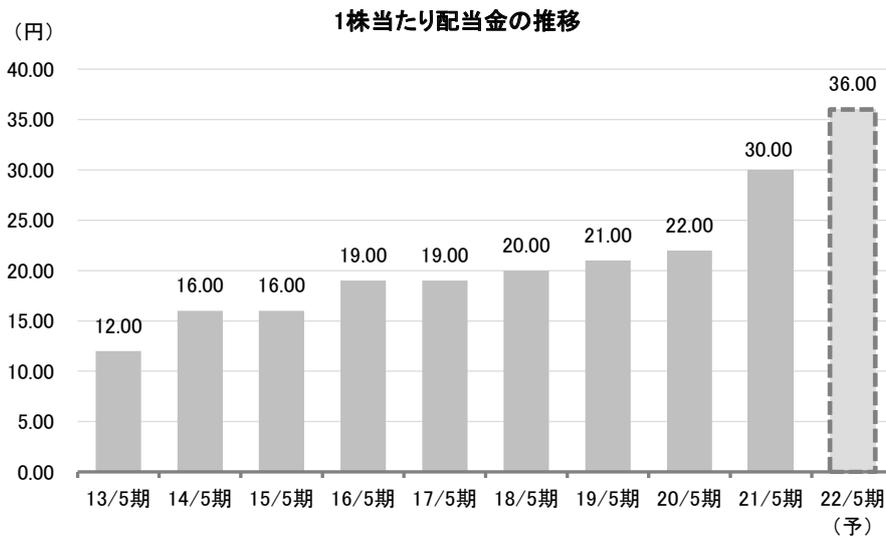
連結配当性向、純資産配当率 (DOE)

(単位：百万円)

	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期(予)
営業利益	238	310	413	797	930
経常利益	238	315	408	763	920
親会社株主に帰属する 当期純利益	158	192	289	496	600
1株当たり配当金	20.00円	21.00円	22.00円	30.00円	36.00円
ROE ①	8.5%	9.9%	14.4%	22.2%	24.8%
配当性向 ②	65.2%	56.5%	38.5%	30.4%	30.2%
DOE ①×②	5.6%	5.6%	5.6%	6.8%	7.5%

注：2022年5月期は業績予想数値であり、ROE、配当性向、DOEも業績予想から算出  
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2021年5月期の年間配当は前期比8円増配の1株当たり30円となった。2022年5月期の年間配当は同6円増配の1株当たり36円を計画している。なお、同社の配当推移については、2018年5月期の年20円以降、每期増額を継続している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp