

# 1st ホールディングス

(3644・JASDAQ スタンダード)  
2012年1月17日

## ソフトウェア事業の堅調さが連結業績を底上げ

### アップデートレポート

モーニングスター(株)  
有村 孝浩

#### 主要指標 2012/1/13 現在

株 価	479 円
昨 年 来 高 値	712 円 (11/1/31)
昨 年 来 安 値	313 円 (11/3/16)
発行済株式数	34,768,172 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	16,653 百万円
予 想 配 当 ( 会 社 )	21.45 円
予 想 E P S ( ア ナ リ ス ト )	78.87 円
実 績 P B R	3.18 倍

#### 直前のレポート発行日

ベーシック	2011/5/16
アップデート	—

### 12年2月期3Q累計は大幅な増収増益に

12年2月期3Q累計(11年3~11月)の連結業績は、売上高が前年同期比33.2%増の90億60百万円、営業利益が同23.2%増の35億54百万円となった。前年に受注した公的機関の大型案件に付随する案件を受注したほか、3月決算企業の間期末に向けた案件を着実に取り込んだ。一方、利益面はバリオセキュア・ネットワークス(セキュリティサービス事業)を連結子会社化したことに伴い、人件費・採用費が増加。増収効果により営業利益は増益となったが、売上総利益率が同4.3%ダウンの79.5%、営業利益率は同3.2%ダウンの39.2%となった。

### 12年2月期の会社計画は保守的

12年2月期の会社計画に対する3Q累計実績の進捗率は、売上高77.8%、営業利益85.7%と高いが、会社側では3Q決算発表時点では業績予想を変更していない。4Qは他の四半期に比べ売上の見込みが小さいことや、開発コストなどの負担により、利益率の悪化を見込んでいる。もっとも、3Q累計実績から逆算すると、4Qの会社計画は売上高25億82百万円、営業利益5億92百万円となる。3Qまでの四半期推移から考えても、これは保守的過ぎる想定だろう。このため、モーニングスターでは、12年2月期の連結業績について、売上高117億円、営業利益43億80百万円と、前回予想を見直した。

13年2月期の連結業績予想についても、ソフトウェアプロダクトや保守の売上が引き続き拡大すると見ている。

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
2011/02	3Q(3-11月)	実 績	6,802	-	2,884	-	3,114	-	1,741	-	51.03
2012/02	3Q(3-11月)	実 績	9,060	33.2	3,554	23.2	3,630	16.6	1,998	14.7	60.70
2011/02	通 期	実 績	8,833	13.7	3,233	34.6	3,466	42.7	1,905	41.3	55.57
2012/02	通 期	新・会社予想 (2012年1月発表)	11,642	31.8	4,146	28.2	4,212	21.5	2,290	20.2	70.78
		旧・会社予想 (2011年4月発表)	11,152	26.3	3,920	21.3	4,007	15.6	2,278	19.6	65.54
		新・アナリスト予想	11,700	32.5	4,380	35.5	4,450	28.4	2,420	27.0	78.87
		旧・アナリスト予想 (2011年05月発表)	11,100	25.7	3,900	20.6	4,000	15.4	2,250	18.1	64.71
2013/02	通 期	新・アナリスト予想	12,900	10.3	4,680	6.8	4,750	6.7	2,580	6.6	84.09
		旧・アナリスト予想 (2011年05月発表)	12,000	8.1	4,350	11.5	4,500	12.5	2,600	15.6	74.78

※同社の第3四半期開示は2011/2期より開始となっているため、2011/2期3Q実績の前期比は記載していません。

# 業 績

3Q 累計業績は  
大幅な増収増益に

## ● 業績解説

12年2月期3Q累計(11年3~11月)の連結業績は、売上高が前年同期比33.2%増の90億60百万円、営業利益が同23.2%増の35億54百万円となった。前年に受注した公的機関の大型案件に付随する案件を受注したほか、3月決算企業の間期末に向けた案件を着実に取り込んだ。一方、利益面は、4月からバリオセキュア・ネットワークス(セキュリティサービス事業)を連結子会社化したことに伴い、人件費・採用費が増加。増収効果により営業利益は増益となったものの、売上総利益率が同4.3%ダウンの79.5%、営業利益率は同3.2%ダウンの39.2%となった。

### <3Q累計連結損益>

(単位:百万円)

	11年2月期 3Q累計	12年2月期 3Q累計	前年同期比 (増減率)
売上高	6,802	9,060	33.2%
売上総利益	5,702	7,200	26.3%
売上総利益率	83.8%	79.5%	-4.3%
販管費	2,818	3,646	29.4%
営業利益	2,884	3,554	23.2%
営業利益率	42.4%	39.2%	-3.2%
当期純利益	1,741	1,998	14.7%

(会社資料よりモーニングスター作成)

一方、セグメント別の売上構成は、下表の通りである。ソフトウェア事業では全製品・サービスが増収となったほか、セキュリティサービス事業の売上高が加わったことで、前年同期比で大幅な増収となった。

### <セグメント別売上構成>

(単位:百万円)

	11年2月期 3Q累計	12年2月期 3Q累計	前年同期比 (増減率)
ソフトウェア事業	6,802	7,816	14.9%
ソフトウェアプロダクト	3,758	4,208	12.0%
SVF	3,002	3,184	6.0%
Dr.Sum EA	746	1,008	35.1%
その他ソフトウェア	9	15	62.7%
保守	2,838	3,227	13.7%
その他	204	380	85.5%
セキュリティサービス事業	-	1,244	-

(会社資料よりモーニングスター作成)

## 業績

### ソフトウェアプロダクトが好調

事業別にみると、ソフトウェア事業の売上高は前年同期比 14.9%増の 78 億 16 百万円となった。そのうち、ソフトウェアプロダクトの売上高は同 12.0%増の 42 億 8 百万円。製品別の内訳をみると、「SVF」シリーズの売上高が同 6.0%増の 31 億 84 百万円となった。同シリーズは帳票システム構築のためのミドルウェアで、前年に受注した公的機関の大型案件に付随する案件を受注したほか、既存顧客のリプレイス案件を受注。リーマンショック以降のシステム開発案件の停滞に変化が出てきており、全般的に IT 投資は回復傾向にあるようだ。

また、多次元高速集計検索エンジンの「Dr. Sum EA」シリーズの売上高は同 35.1%増の 10 億 8 百万円。東日本大震災などの影響で不要不急の投資が抑制される影響を受けたものの、3 月決算企業の間期末末に向けた案件を着実に取り込むことで売上高は増加した。同製品は中堅企業向けが強かったが、大企業からの受注を目指し、サービス部隊を編成。導入支援等を行うことで、大企業の案件にも対応し、大型案件を獲得している。

### 保守売上も堅調

このほか、保守の売上高は同 13.7%増の 32 億 27 百万円となった。各製品の累計出荷数が増加していることに加え、保守契約更新のための組織体制を強化したことなどが功を奏した。また、トレーニング等の付随サービスであるその他の売上高も同 85.5%増の 3 億 80 百万円となった。

一方、セキュリティサービス事業はバリオセキュア・ネットワークスの連結子会社化に伴う新セグメントであり、売上高は 12 億 44 百万円（前年同期の比較はなし）となった。セミナーの開催や各種販売キャンペーンの実施などによる販促活動が奏功した。

なお、四半期別の売上高推移を見ると、多少の変動はあるものの、「SVF」シリーズ、「Dr. Sum EA」シリーズ、保守といった売上が安定的に推移しており、ここにセキュリティサービスが加わったことで 12 年 2 月期 3Q の売上高は過去最高水準となった。

四半期売上高推移

(単位:百万円)

	11年2月期 1Q	11年2月期 2Q	11年2月期 3Q	11年2月期 4Q	12年2月期 1Q	12年2月期 2Q	12年2月期 3Q
SVF	719	1,352	930	682	1,181	1,015	987
Dr.Sum	232	279	234	257	310	295	402
その他ソフトウェア	3	5	0	1	0	6	7
保守	915	947	975	1,003	1,033	1,083	1,110
その他売上	70	92	42	86	101	134	144
セキュリティサービス					311	465	467
合計	1,940	2,677	2,184	2,030	2,940	3,001	3,119

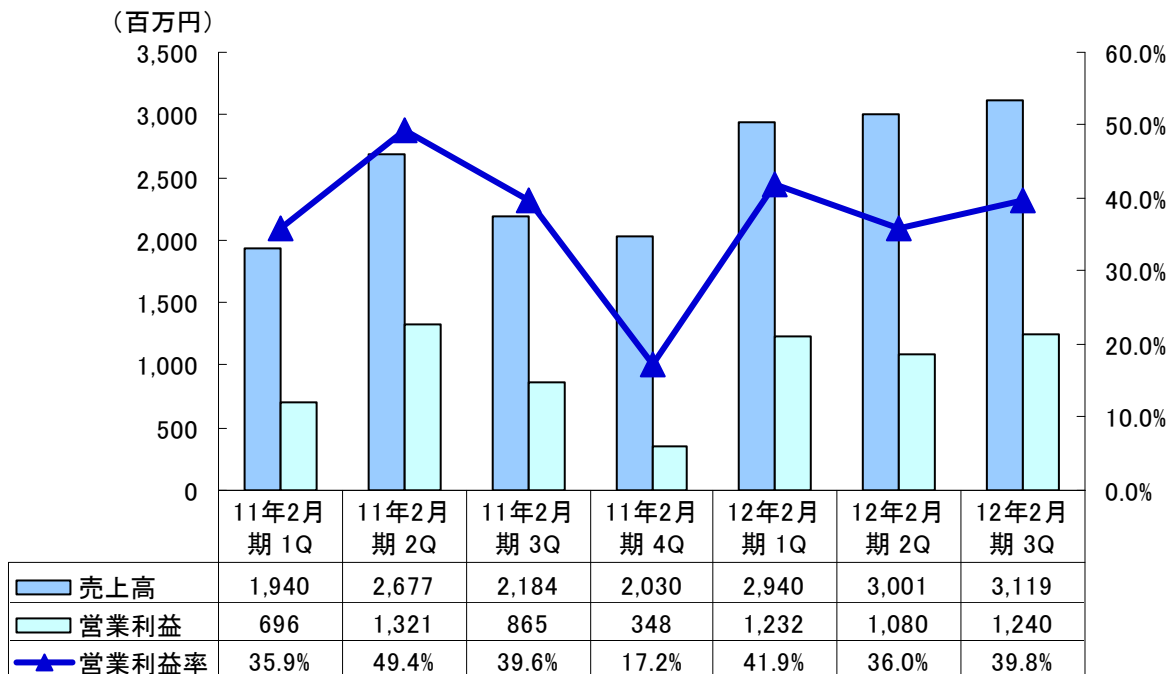
(会社資料よりモーニングスター作成)

業績

人件費などが  
増加傾向に

ただ、営業利益の変動は売上高の変動以上に大きい。売上高構成の変化に加えて、人員の増加に伴うコスト増加が響いている。ちなみに、11年2月期4Qの営業利益の落ち込みが大きいのは、3Qまでに未消化だったコストの消化や、従業員数の増加に加え、役員賞与の支給等により、人件費が増加したことが主因。同様に、12年2月期2Qが1Qに比べ売上高が増加しているのに対し、営業利益が減少したのは、人員増の他に、賞与引当の増加、役員向けストック・オプション発行に伴う費用計上等が要因となっている。

四半期ごとの売上高・営業利益・営業利益率の推移



四半期別人件費の推移

	11年2月期 1Q	11年2月期 2Q	11年2月期 3Q	11年2月期 4Q	12年2月期 1Q	12年2月期 2Q	12年2月期 3Q
人件費(百万円)	819	962	832	981	966	1,096	1,096
連結従業員数(人)	322	333	336	340	403	417	453

(会社資料よりモーニングスター作成)

なお、12年2月期3Qより、ウイングアーク上海(従業員数12名)と1st-TC(同18名)を連結対象としたため、従業員数は増加しているが、その費用計上は4Qからとなるため、上表の人件費は2Qから3Qにかけて横這いとなっている。

業 績

2Q 決算発表時に  
12年2月期の業  
績予想を上方修正

3Q 決算発表時に  
は業績予想を変更  
せず

● 業績予想（会社予想）

12年2月期の連結業績予想については、2Q決算発表時に期初予想を上方修正。売上高は期初予想の111億52百万円から116億42百万円（前年比31.8%増）に、営業利益は同39億20百万円から41億46百万円（同28.2%増）に増額した。SVFにおいて大型の公共・公益案件等の受注を獲得したことに加え、保守売上が堅調に推移していることが主因。利益面については、新製品リリースにかかる検証費用や中国向け製品の対応費用等の追加発生を見込んでおり、売上高に比べて増額幅は小さくみている。

一方、通期の会社計画に対する3Q累計実績の進捗率は、売上高77.8%、営業利益85.7%と高いが、会社側では3Q決算発表時点では業績予想を変更していない。4Qは他の四半期に比べ売上の見込みが小さいことや、開発コストなどの負担により、利益率の悪化を見込んでいる。

連結業績予想の推移（単位：百万円）

	2011年2月期	2012年2月期 (4/14発表期初予想)	2012年2月期 (10/6発表修正予想)
売上高	8,833	11,152	11,642
営業利益	3,233	3,920	4,146
営業利益率	36.6%	35.2%	35.6%
経常利益	3,466	4,007	4,212
当期純利益	1,905	2,278	2,290

（会社資料よりモーニングスター作成）

なお、セグメント別売上については、2Q決算発表時に下表のように見直した。SVFを中心に増額したほか、保守に関しても契約締結状況に鑑み、下期の売上予想を上積みした。

<セグメント別売上構成>（単位：百万円）

	2011年2月期	2012年2月期 (4/14発表期初予想)	2012年2月期 (10/6発表修正予想)
ソフトウェア事業	8,833	9,440	9,925
ソフトウェアプロダクト	4,700	4,900	5,172
SVF	3,685	3,700	3,946
Dr.Sum EA	1,004	1,200	1,218
その他ソフトウェア	10	-	7
保守	3,841	4,110	4,296
その他	291	430	456
セキュリティサービス事業	-	1,712	1,716

（会社資料よりモーニングスター作成）

12年2月期の  
会社計画は保守的  
な想定に

● 業績予想（モーニングスター予想）

12年2月期3Qの連結業績について会社計画は開示されていないが、想定に比べると売上高、営業利益とも上回って推移している模様。3Q累計実績の通期予想に対する進捗率は、売上高77.8%、営業利益85.7%と高いが、ただ、それでも通期予想は変更していない。前述のように4Qの業績は他の四半期に比べ低調となりやすいことや、当社は大手のSIer（システムインテグレーター）やシステムベンダーなどのパートナー経由でエンドユーザー企業に販売しており、明確な受注動向がつかみづらいことから、慎重に見ているといった面もあるようだ。11年2月期も4Qの売上高や営業利益が落ち込んだということも一因だろう。

もっとも、3Q累計実績から逆算すると、4Qの会社計画は売上高25億82百万円、営業利益5億92百万円となる。3Qまでの四半期推移から考えても、これは保守的過ぎる想定だろう。このため、モーニングスターでは、12年2月期の連結業績について、売上高117億円（前年比32.5%増）、営業利益43億80百万円（同35.5%増）と予想する。前回のレポート時には、売上高111億円、営業利益39億円と会社予想に近い水準を想定していたが、3Q累計までの状況から見直した。

13年2月期の  
連結業績も前回  
予想より増額へ

また、13年2月期の連結業績予想についても、ソフトウェアプロダクトや保守の売上が引き続き拡大すると見ている。セキュリティサービス事業も着実な伸びを見込み、売上高129億円（前回予想120億円）、営業利益46億80百万円（同43億50百万円）と、前回予想を変更する。利益面については、総利益率や販管費についてやや保守的に想定し、売上高営業利益率は、12年2月期が37.4%、13年2月期は36.3%と予想している。

1stHD [3644/JQ] 週足 2012/01/17



(出所) 株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。

			2009/2	2010/2	2011/2	2012/2 予 (アナリスト)
株価推移	株価 (年間高値)	円	10年12月上場	10年12月上場	712	-
	株価 (年間安値)	円	10年12月上場	10年12月上場	450	-
	月間平均出来高	百株	10年12月上場	10年12月上場	135,992	-
業績推移	売上高	百万円	8,184	7,771	8,833	11,700
	営業利益	百万円	2,876	2,402	3,233	4,380
	経常利益	百万円	2,957	2,428	3,466	4,450
	当期純利益	百万円	1,539	1,347	1,905	2,420
	E P S	円	50.67	43.20	55.57	78.87
	R O E	%	42.9	34.3	35.2	43.7
貸借対照表 主要項目	流動資産合計	百万円	4,739	4,046	7,240	-
	固定資産合計	百万円	1,841	3,449	2,778	-
	資産合計	百万円	6,580	7,496	10,018	-
	流動負債合計	百万円	1,959	2,759	3,601	-
	固定負債合計	百万円	178	167	152	-
	負債合計	百万円	2,138	2,927	3,753	-
	株主資本合計	百万円	3,299	4,568	6,265	-
	純資産合計	百万円	4,442	4,568	6,265	-
キャッシュフ ロー計算書 主要項目	営業活動によるCF	百万円	3,179	2,578	2,491	-
	投資活動によるCF	百万円	-610	-1,994	342	-
	財務活動によるCF	百万円	-2,183	-1,327	-208	-
	現金及び現金同等物の期末残高	百万円	3,269	2,522	5,145	-

## ディスクレーム

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モーニングスター株式会社（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。

## ＜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、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>