2006 年 5 月 9 日

セクター：情報･通信業

キーウェアソリューションズ株式会社 (3799 JADAQ)

特定の大手企業に販売先が集中しており、業容の拡大は見込みにくい

05.3 期の当期利益は有価証券売却益、06.3 中間期は法人税調整額のマイナス計上で、共に実力よりも大きい利益額となっている。一方で、第四四半期に売上･利益のウエイトが偏重する傾向があるので、06.3 期は最終的には 05.3 期並の売上高･利益水準になると考えられる。

実力ベースでの当期 EPS は前期の経常利益からコストダウン等で若干の増額を想定する一方、特別利益の剥落によって、25 円程度と想定する。想定公募価格はこの EPS に対して約 30 倍となり、同業他社の平均 20～25 倍よりも若干高めの水準と考えられ、割安感は感じにくい。

連結データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/3	05/3	05/9中	05/12 3Q
売上高 (百万円)	19,148	-6.1% 17,981	8,270	10,729
営業利益 (百万円)	776	-70.2% 231	377	-66
経常利益 (百万円)	794	-67.0% 262	357	-87
当期利益 (百万円)	591	-58.8% 243	422	--
総資産 (百万円)	12,712	9,921	9,656	--
純資産 (百万円)	5,582	5,749	6,097	--
株主資本比率 (%)	43.9%	57.9%	63.1%	--
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	6.2%	2.6%	3.7%	--
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	10.6%	4.2%	6.9%	--
発行済株式数(修正後、千株)	9,110	9,110	9,110	9,110
EPS(円/株)	64.9	26.7	46.4	--
BPS(円/株)	612.7	631.0	669.3	--
配当(円/株)	7.5	10	--	--

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

事業概要～各種情報技術のソリューションを中心としたシステム開発と総合サービス

当社グループは、当社、子会社 5 社、関連会社 2 社で構成され、インフラ関連のコンピュータソフトウエアの開発に関するシステム開発事業と、お客さまが情報システムを導入するためのコンサルティングからシステム構築･運用･保守までの一貫した情報技術を請け負う総合サービス事業を主な事業としている。

システム開発事業での主な市場別での業務内容は以下の通り。

【表 1】

市場	主なシステム開発実績
ネットワーク	衛星追跡管制、ロケット飛行安全、衛星運用管制
官公庁	貿易保険、指紋識別、航空路管制、国税債権管理、外国郵便物通関
通信	顧客料金、電話帳編集、電話番号案内
運輸	駅収入管理、座席予約
金融･メディア	銀行日次業務、預金管理、新聞記事編集、広告管理
民需	医療事務、人材派遣業など

総合サービス事業は更に、以下の 4 種の業務に区分される。

■システムインテグレーション

顧客にとって最適な企画･提案を行い、コンピュータシステム構築を一括して請け負う業務。

■サポート･サービス

顧客のコンピュータ利用時の導入、運用、保守、評価、教育等の各種課題を解決する業務。

■販売

顧客の要求に応じて最適なコンピュータ･関連機器･パッケージソフトウエア等の他社製品を仕入れ、必要な導入支援を行って販売する業務。

■パッケージ

自社開発や自社が版権を有するパッケージソフトウエア製品を顧客専用にカスタマイズし、提供･販売する業務。

収支の状況～販売先が特定の大手企業に集中しており、業績の飛躍的拡大は見込み薄

05.3 期は、官公庁向け WEB システムの開発や法令改正に伴うシステム回収、防災関連システムのほか、金融機関向けと地上波デジタルシステム開発などが売上に貢献する一方、顧客からの受注単価低減の要求があることに加えて地銀向けオープン勘定系システムと携帯電話ネットワークシステム等の構築需要が一巡したことと、鉄道事業者向けシステム開発が次年度に延期となったことから、システム開発事業では対前期で減収となった。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

総合サービス事業でも、ERP 事業は好調だった半面、パッケージソフトやハードウエア等の自社製品の販売が不振であったことと、プロジェクトの瑕疵対応に伴う損失処理が発生したことで、売上高はほぼ前期並みとなった。

05.3 期の当期利益の水準が経常利益とほぼ同レベルとなっているのは、投資有価証券売却益の特別利益への計上によるもの。

05.9 中間期は、システム開発事業では次期携帯電話加入者情報システムや貿易保険システムなどが売上貢献し、対前期比で+3.2%の増加となった。一方、総合サービス事業では前期から引き続いてパッケージ等の販売不振が影響しており、対前期比で-9.8%の減収となっている。売上高トータルでは、対前期-2.2%の減収。ただ、コストダウンによって、中間利益では対前期で増益となっている。

【表 2 事業区分別の販売実績（百万円、%）】

	05.3 期	前期比	05.9 中	前期比
システム開発	10,403	-10.0%	5,106	+3.2%
総合サービス	7,577	-0.1%	3,163	-9.8%
合計	17,980	-6.1%	8.269	-2.2%

情報システム関連の業態の特徴として、売上高･利益が期末に偏重する傾向があり、当社の場合も第四四半期のウエイトが過年度では高くなっている。06.3 期も同様の傾向となる可能性があり、過去トレンドを今期に適用すると、06.3 期の売上高は 05.3 期とほぼ同水準程度と考えられる。第三四半期決算では営業赤字となっているが、特に気にすることは無いだろう。

過去の売上高･利益の推移をみると、結局売上高･利益ともに微減傾向にある。当社の販売先が日本電気や NTT、JR 各社などの大手企業に集中しており、新規の販売先を開拓できない限り、大手企業の定例的なニーズを取るだけとなって、業績の大きな飛躍は望みにくい状況となる。

株式の状況～株式需給へネガティブインパクトを与える要素は無い

06 年 5 月時点の発行済み株式数は 7,560 千株（取引単位は 100 株）で、上場にあたっての公募が 1,550 千株、売り出しが 1,313 千株（売り出し元は三菱商事他 1 社）、オーバーアロットメントによる売り出しが 187 千株予定されている。ストックオプション等の希薄化要素は存在しない。以上から、上場時点の想定発行済み株式数は、9,110 千株とした。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

目論見書での想定発行価格は 700 円で、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は約 1,018 百万円とされている。資金使途は、300 百万円を社内統合基幹業務システムや情報セキュリティ対策システムへの投資と八幡山事業所の改修を目的とした設備資金に、300 百万円を運転資金に、残額を長期借入金の返済に充当する予定。

日本電気が当社の主要株主となっているが、日本電気は上場後も発行済み株式の 1/3 以上を安定的に保有することを目的として、当社会長が保有している株式のうち 550 千株を上場後に譲り受ける予定となっている。これによって、日本電気の株式保有ウエイトは、発行済み株式数の 35%となる予定。

情報開示の状況～投資家向けページは設置済み、上場関連資料が掲載

当社ウエブサイトには既に投資家向け情報開示のページが設置されている。掲載されているコンテンツは、上場関連の資料･ニュースリリースとマネジメント･メッセージとなっている。一定の開示水準は期待できると思われる。

本資料における個別銘柄に関する注意事項

- EPS･BPS･株主資本比率の計算の元となる、純資産･総資産･株主資本は、各決算期末時点の会社公表数値を用いている。発行済株式数は、自己保有株を含まない。また、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。
- 一株当りの配当は、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。

その他の重要な注意事項

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。投資対象となる有価証券の価値や投資から得られる収入は、証券価格の変動のほか、発行体の経営･財務状況の変化、金利や為替相場の変動やその他の要因によって変化する可能性があり、投資額を下回る場合があります。また過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性･完全性を保証するものではありません。また、本資料に記された意見や予測等は、資料作成時点での当社の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

本資料の著作権は当社に帰属し、その目的のいかんを問わず無断で本資料を複写･複製･配布することを禁じます。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。