2006 年 2 月 10 日

セクター：情報･通信業

株式会社ビーエスピー (3800 JASDAQ)

成長性有無の見極めは難しい

06.3 期の会社発表業績予想では、当期利益が前期と比較して大きく増加しているが、これは前期に特別損失を計上した反動であり、実質的には約 15%程度の増益となっている。06.3 期予想の EPS 約 150 円をベースとして、足元の成長性を見れば PER50 倍程度の株価 7,000 円まで視野に入るだろうが、事業の主力は安定的な保守サービスであり、辛く見れば PER30 倍での株価 4,500 円程度となる。

つまり、先行きの成長性をどう判断するかで、株価水準は大きく振れる要素があるが、当社の場合には配当性向が相当高い水準にある。このことは、会社自体が将来の成長性について確約できないという意思表示をしているともとれる。

連結データ (左肩は対前年比 (%))

決算期	04/3	05/3	05/9中	06/3会予
売上高 (百万円)	3,748	1.2% 3,794	2,227	5.8% 4,013
営業利益 (百万円)	765	27.0% 971	816	19.9% 1,164
経常利益 (百万円)	803	24.8% 1,002	849	14.3% 1,145
当期利益 (百万円)	335	19.3% 399	478	67.4% 668
総資産 (百万円)	4,144	4,426	4,638	--
純資産 (百万円)	3,020	3,296	3,555	--
株主資本比率 (%)	72.9%	74.5%	76.6%	--
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	19.4%	22.6%	18.3%	--
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	11.1%	12.1%	13.5%	--
発行済株式数(修正後、千株)	4,250	4,250	4,250	4,250
EPS(円/株)	78.8	94.0	112.5	157.2
BPS(円/株)	710.5	775.6	836.4	--
配当(円/株)	30	50	--	--

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～基幹業務システムの運用管理用ソフトウェアの開発･販売･サポートサービス

当社グループは、当社及び子会社 3 社から構成されており、主に基幹業務システムの運用管理のためのソフトウエア･プロダクトの開発･販売･サポートサービス等を行う「プロダクト事業」、及びシステム構築のコンサルティング、システムの受託開発等を行う「ソリューション事業」を行っている。

プロダクト事業では、コンピュータ･システム上で処理される業務を自動化するための製品、コンピュータ･システムで出力される帳票を管理し、仕分けなどを自動化する製品、ジョブの実行状況監視用の製品、データ入力業務の標準化や自動化を行う製品などを開発している。主な最終ユーザーは、金融機関や情報通信産業、自動車製造業、総合小売業、総合商社等の大手民間企業と、指定されたシステムインテグレーターを通じての官公庁となっている。顧客のコンピュータ･システムの処理能力に応じて製品の使用権の許諾料(ライセンス料)を受け取ることで、売上計上している。

ソリューション事業では、コンピュータ･システム構築のコンサルティングや受託開発、システム統合等システム移行に伴う支援を行うソリューションサービスと、当社グループのアドバイザーが定期的に会員である顧客を訪問し、コンピュータ･システム運用に関するアドバイス等を行うアドバイスサービスとウエブサイトを通じて IT システム運用に関する最新技術動向や事例の紹介、研究レポートなどの情報を提供する会員制サービスとを行っている。

収支の状況～業績は安定的に拡大傾向、06.3 期見通しも達成確実か

事業部門別の販売実績は表 1 のようになっており、売上高の主な柱となっているのは、ジョブ管理系プロダクトと保守サービスとなっている。

ジョブ管理では、オープン系自社開発製品の販売に重点を置き、特に情報セキュリティに関連した新製品に注力したものの、企業間の競争が激しく販売単価の下落圧力が強かったことなどを要因として、05.3 期のジョブ管理オープン系プロダクト(ジョブ管理の内数)は減収となった。その他、顧客企業でのダウンサイジング化が進んだことからメインフレーム離れが進んでいることもあって、05.3 期プロダクト部門売上高は対前期比で減収となった。

もう一つの収益の柱である保守サービスは安定的な販売実績となっている。また、ソリューション事業では、入力･監視･DB 運用などの新しいソリューションサービスをラインアップに加えてサービス領域の拡大を図っているが、全体の売上高に対するウエイトはまだ低く、全体業績に貢献するには至っていない。

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。

【表 1 事業部門別の販売実績(百万円、%)】

			05.3 期	前期比	05.9 中
プロダクト事業	プロダクト	ジョブ管理	595	+25.9%	384
		帳票管理	243	-26.2%	176
		その他	79	-50.3%	32
		小計	917	-4.6%	593
	期間使用料		413	+3.1%	249
	保守サービス		1,997	+1.6%	1,144
	導入支援サービス		89	-46.6%	55
		合計	3,418	-2.2%	2,042
ソリューション事業			375	+49.1%	184
総計			3,793	+1.2%	2,227

06.3 期会社発表の業績見通しでは、保守サービスに関しては堅調に推移することと、メインフレーム系プロダクトでの販売増加を織り込み、対05.3期実績で増収増益を見込んでいる。05.9中間期の進捗状況も上表のように悪くないので、会社発表予想は達成可能性が高いとみられる。

05.3 期の当期利益が経常利益と比較して小さくなっているのは、退職金制度廃止整理損などの特別損失約 272 百万円を計上したことによる。

株式の状況～ストックオプションは行使可能まで 1 年以上あり

当社は 04 年 8 月に 1:1.5 の株式分割を実施し、06 年 2 月時点の発行済み株式数は 3,750 千株(取引単位は 100 株)となっている。上場にあたっての公募が 500 千株、売り出しが 280 千株、オーバーアロットメントによる売り出しが 100 千株(売り出し元はベンチャーキャピタル)。ストックオプションの未行使残高が 375 千株存在するが、行使可能となるまでに猶予期間があることから、潜在株式としては認識しない。以上から、上場時点の想定発行済み株式数は 4,250 千株とした。

【表 2 ストックオプションの未行使残高の状況(百万円、%)】

総会決議	対象株数	行使価格	行使期間
05 年 6 月	375 千株	公募価格、但し千円未満の場合は千円	07 年 7 月～15 年 5 月

ベンチャーキャピタルの保有株式は、売り出し対象を含めて 352.5 千株と、全体の 1 割程度のウエイト。

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 4,150 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 1,907 百万円とされている。資金使途は、顧客管理システム･営業管理システム等の設備資金に 30 百万円、主力製品の機能追加や新製品の開発資金に 590 百万円、残額は新規事業開発のための投融資に充当する予定。

当社は既に定款で買収防衛策の発動にあたっての手続きを定めている。敵対的な買収者が現れた場合には、社外取締役等で組織された企業価値検討委員会の諮問の後、一定の要件に該当すれば、株式分割プランの発動や、新株予約権の無償割当等の対抗措置が取られる可能性がある。

また、05.3 期の配当性向が約 45%と、新規上場企業としては珍しく配当性向が高いことも、当社の特徴である。

情報開示の状況～開示水準は比較的良好

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。現在掲載されているコンテンツは、上場関連資料を含めたニュースリリースと、営業報告書や招集通知などの株主総会関連の資料で、財務ハイライトが作成･掲載されていないのは残念だが、全体としては良好な開示水準となっている。

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。