思达典雅

3393 东证创业板

Company Research and Analysis Report
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

2012年11月30日（星期五）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企业调查报告
文责 特邀分析师
铃木 一之

■主力业务保持增长，上半期业绩再创新高

2012年10月29日，在东证创业板上市的思达典雅<3393>发布了2013年度上半期（4-9月）决算报告。以下分为（1）第2季度决算的概要，（2）各板块详细情况，（3）2013全年度的业绩预测，分别进行分析。

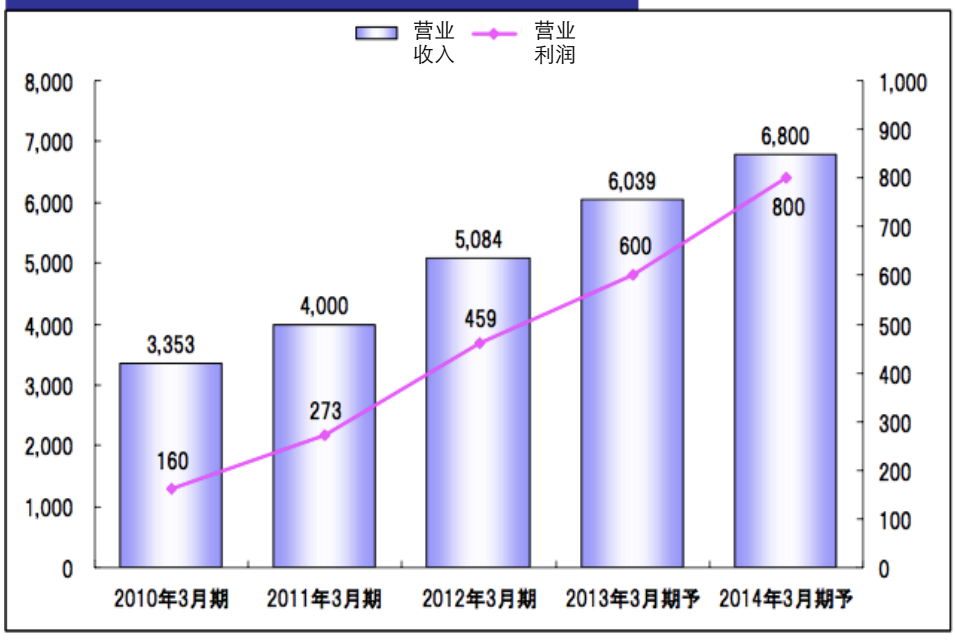
关于本次决算内容，第2季度继续保持增长。营业收入，经常利润，本期净利润均创业绩新高。电子书制作软件的「Digit@Link ActBook」、网上储存的「Secure Samba」等主力产品服务继续保持扩张趋势。同时，既有的商用集团电话、多功能传真复印机的销售、保养、维护业务、面向中坚・中小企业提供办公用信息终端产品业务也有力夯实了收益基础。而且，该公司近几年来一直着力发展的「存量型服务」也进展顺利，在卖断型业务增长的同时，给该公司带来了快速的收益增长。

在业绩顺利增长的背景下，第2季度新开设了福冈营业所，开始提供的新业务包括「ActiBook Custom4」（融合了「Digit@Link ActiBook」的综合系统）、企业内网维护服务「Digit@Link NetResQ」（数据化网络救援）。这些新业务被普遍看好，将为下半年度的收益增长做出贡献，从而有力保证2013全年度再创业绩新高。

■要点

・存量行业务体量增加，将大大支持业绩成长
・2013年3月期业绩不断创新高，有望调高业绩预测
・计划2013年6月设立中国子公司

3年中期计划（单位：百万日元）



■决算概要

存量型体量增加，支持业绩大幅增长

（1）2013年度上半期决算的概要

思达典雅2013年度上半期（4-9月期）的决算业绩，营业收入3,090百万日元（同比增加34.6%），营业利润276百万日元（同比增加210.3%），经常利润283百万日元（同比增加177.0%），当期净利润167百万日元（同比增加191.7%）。2012年度的营业收入、营业利润、经常利润和净利润均创新高，这一良好势头持续至今，2013年度上半期的业绩继续高速成长。

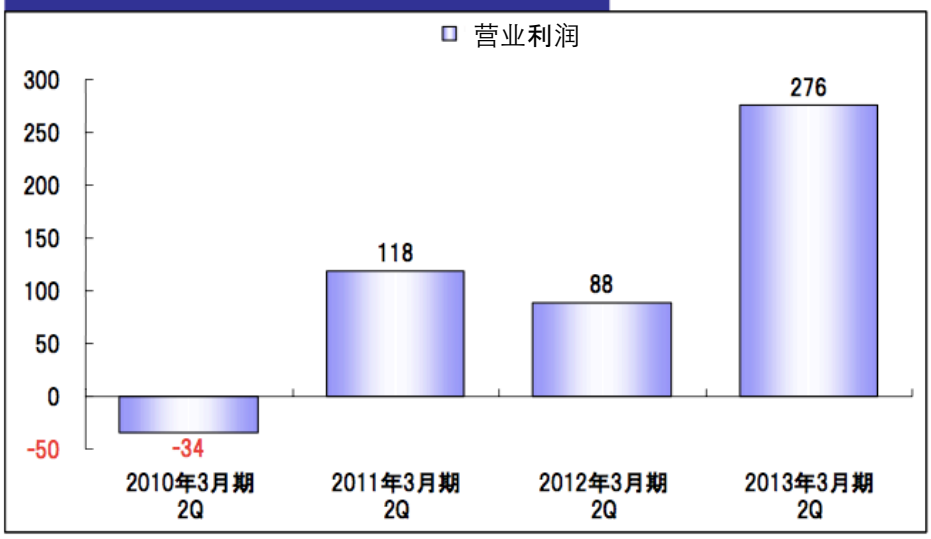
10月19日虽然已经上调了年度初期公布的业绩预测，但是本次上半期的决算业绩中营业利润高于年初预测2倍以上（129百万日元→276百万日元），足够重新引起市场的关注。

2013年度上半期业绩（单位：百万日元）

	2012年H1	2013年3月期 H1			同比上年
	3月期	期初预测	修正预测	实际业绩	变化率
营业收入	2,296	2,770	3,090	3,090	+34.6%
营业利润	88	129	276	276	+210.3%
经常利润	102	129	283	283	+177.0%
净利润	57	64	167	167	+191.7%

截至2013年度的过去4年间的上半年期，营业利润分别为：2010年度34百万日元赤字，2011年度118百万日元黑字，2012年度88百万日元黑字，本期276百万日元黑字。

上半年营业利润的推移（单位：百万日元）



■决算概要

业绩猛增的原因，首先是电子书制作软件「Digit@Link ActiBook」，另外网络设备租赁服务的「Managed Gate」，网上储存「Secure Samba」等主要业务都大幅成长。另一方面，既有的办公OA设备和集团电话销售业务、多功能传真复印机的租赁业务、廉价电话套餐服务等也都发展顺利。

更重要的是，在卖断型业务收入不断增加的同时，该公司着力发展的存量型业务不断累积扩大，结果证明其有力支撑了总体业绩的腾飞。所谓存量型业务的模式，不是在销售器材设备时一次性计入销售收入，而是将总收入均摊至一定期间内，分期确认收入。与卖断型业务的一次性收入相比，当期销售收入减少，但是长期性收入稳定增加，有利于公司业绩的稳定性。

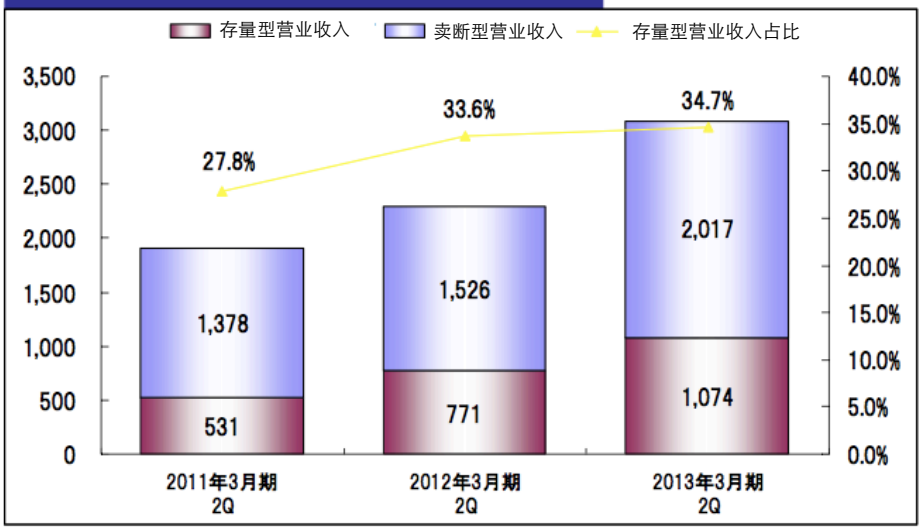
存量型业务中，为人熟知的包括网络设备租赁服务的「Managed Gate」，网上储存「Secure Samba」、电子书制作软件的维护业务、主机租赁业务、多功能复印机计量服务、集团电话租赁「Managed Telephony」。这些业务的收入增长尤其显著。

存量型业务占比提高，上半期业绩步入盈利

（2）卖断型业务、存量型业务收入的成长

2013年度上半期（4-9月期）营业收入3,090百万日元当中，卖断型业务收入2,017百万日元（同比增加32.2%），存量型业务收入1,074百万日元（同比增加39.3%）。本年度中，卖断型业务和存量型业务的均衡发展得到了进一步确认。该公司一方面追求卖断型收入带来的一次性高额收入，另一方面计划全年的存量型收入能够提高至2,221百万日元。

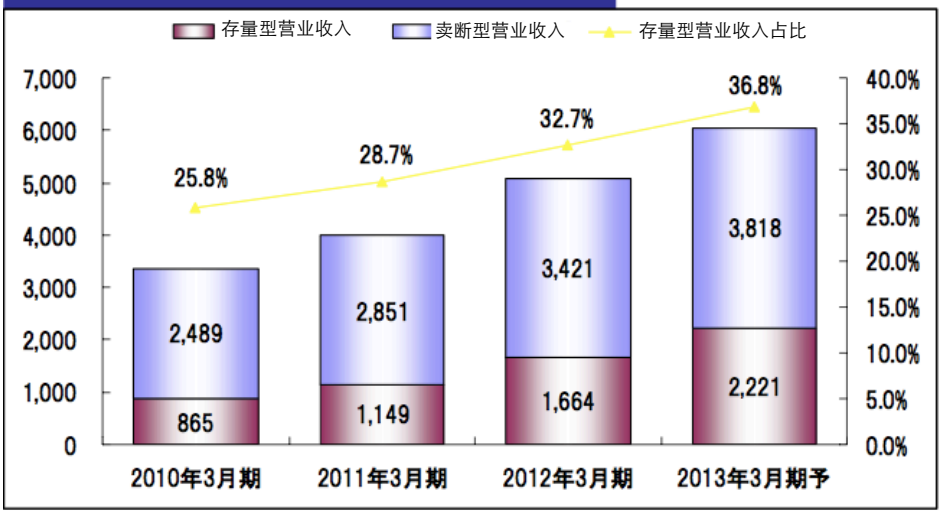
存量型营业收入及比例的推移（单位：百万日元）



■决算概要

存量型业务收入占公司总收入的比率（存量型营业收入占比）提升至34.7%，预计全年度进一步提升至36.8%。从2008年度推出了大力发展存量性业务的方针以来，其占比从当年的9.5%一路提升至今，今年上半期终于占到了公司总收入的三分之一强。

全年度存量型营业收入及比例的推移（单位：百万日元）



存量型业务收入占比的提高还带来了公司经营体制的变化，从今年度上半期开始营业利润首次实现黑字。今年4月录用了65名新员工，员工总数达到373人。过往年度由于新员工培训费用等原因，第1季度（4-6月期）及上半期（4-9月期）一向呈现经营赤字。但是2013年度开始消灭了赤字，主要3大业务板块从上半期开始盈利不断扩大。

上半期中还增设了福冈支店，子公司思达典雅研究所也开设了福冈支店。在扣除开店成本的情况下依然保持了较高盈利。存量型占比的提升为这部分盈利发挥了积极作用。

■各业务板块

WS相关业务「Digit@Link ActiBook」进展顺利

公司目前的业务板块划分为三大部分：（a）互联网解决方案（WS)相关业务；（b）网络解决方案相关业务；（c）商务解决方案相关业务。各业务板块中分别包括卖断型业务收入（一次性计入销售收入）和存量型业务收入（分期持续积累收入）。

（a）互联网解决方案（WS)相关业务

2013年度上半期（4-9月期）的营业收入670百万日元（同比增加50.2%），该板块利润60百万日元（同比增加79.4%）。

互联网解决方案相关业务的业绩（单位：百万日元）

	2012年3月期H1	2013年3月期H1	同比增减
营业收入	446	670	+50.2%
营业收入构成比	19.4%	21.7%	+2.3pt
业务板块利润	33	60	+79.4%

该业务板块主要是围绕的电子书制作软件「Digit@Link ActiBook」展开，设计、开发并销售互联网应用软件，代制网页并提供运营、维修以及提高点击率的咨询服务。该业务板块在公司整体的营业收入占21.7%，比2012年度末提高了0.6个百分点。收入占比虽然不大，却是收入增长最快的业务板块。

其中，2006年推出的电子书制作软件「Digit@Link ActiBook」一直广受欢迎。今年第1季度（4-6月期）收入同比增长达到2位数，第2季度（7-9月期）的收入和总利润分别同比增长约40%，增长率迅速上升。

■各业务板块

将「免费纸媒」演变为电子化信息沟通工具

（1） 「Digit@Link ActiBook」

在这里我们提到的「电子书」是指电子化后的产品目录、小册子、商品广告宣传纸等内容，这和我们通常提到的将单行本书籍整个电子化后的「电子书籍」有所不同。「Digit@Link ActiBook」的主要用户大多集中在出版业和印刷业，我们预测在上市公司的公司说明会资料的制作领域，使用该公司软件的市场份额可能位居榜首。同样，由于在印刷业中教科书及产品目录的印刷量较大，预计「Digit@Link ActiBook」将为获得国内市场50%的份额。

通常电子书籍和纸媒书籍一样存在著作权，出版方、作者、电子书制作者从中获取收益。由于各方权利关系尚未理顺，极大妨碍了电子书籍在日本国内的普及。

为此，该公司的电子书「Digit@Link ActiBook」主要用于企业商务，包括产品目录、企业年报、企业内部报刊、公告资料、条约等，多数情况下是作为免费纸媒的电子化信息沟通工具。「Digit@Link ActiBook」基本不向阅览者收取费用。

电子书制作软件「Digit@Link ActiBook」

PC/iOS/AndroidOS 单创作多媒体对应功能



资料来源：上市公司资料

■各业务板块

「Digit@Link ActiBook」不同于PDF文件，而是把纸媒提供的数据很便捷地转化为电子数据，因此能够简单且准确地进行检索和日志分析。「Digit@Link ActiBook」访问用户浏览了哪个页面、在此页面停留了几分钟、检索使用的关键词是什么、几点退出等等，全都可以通过数据掌握。

访问用户似乎认为「Digit@Link ActiBook」比PDF文件更加方便阅读，在网站上安装该软件后更加容易聚集用户。意见反馈明信片和问卷调查无法覆盖的用户也倾向于「Digit@Link ActiBook」。这样，对于使用电子书的企业来说好处就是能够直接掌握用户行为分析数据、并应用于市场开发活动。

该公司通过「Digit@Link ActiBook」获取用户数据并分析之后，能够建议客户在何时间、在何位置打出什么样的广告，也能够在网站建设运营、提高点击数量方面提供咨询业务。这类Web衍生业务的收入和总利润在上半期（4-9月期）同比增长了200%以上。

日志分析的综合系统投入使用

（2） 新系统投入市场

以「Digit@Link ActiBook」为切入口，Web建设、维护和咨询等衍生业务急速扩充，该公司为此在上半期（4-9月期）特别向市场投入了新的系统「ActiBook Custom4」。「ActiBook Custom4」通过云计算把客户需要发布的电子信息在「Digit@Link ActiBook」上生成，是一种能够向所有移动终端推送信息并能够分析和追踪用户行为的综合系统包。

例如在欧美已经广泛使用的闭环营销（CLM）中，医药企业的信息沟通负责人（MR）就采用这类方法。营销人员把从顾客收集来的日志数据进行分析后，随时通过「Digit@Link ActiBook」更新最近的医疗数据,并再次反馈给顾客。这一营销支持系统能够随时提供最新数据，从而有效提高了工作成果。

「Digit@Link ActiBook」还具备了单创作多媒体功能，即把纸面媒体数据一次性置换为电子化数据后，可以在电脑、iPhone、iPad、Android等所有移动终端上发布。在电子书领域，目前尚不存在其他的竞争对手。

■各业务板块

网络解决方案业务中数据备份业务利好

（b）网络解决方案（NS)相关业务

2013年度上半期（4-9月期）的该板块营业收入855百万日元（同比增加27.5%），板块利润167百万日元（同比增加173.5%）

网络解决方案相关业务的业绩（单位：百万日元）

	2012年3月期H1	2013年3月期H1	同比增减
营业收入	670	855	+27.5%
营业收入构成比	29.2%	27.7%	-1.5pt
业务板块利润	61	167	+173.5%

该业务板块主要是提供网络设备以及搭建网络时的技术支持，向企业建议最适合客户的网络服务商，提供云服务等等。该业务板块占公司整体营业收入的27.7%，比2012年度末降低了0.2个百分点，但是对公司的利润贡献率最高。

该业务板块中加入了网络设备的租赁服务「Managed Gate」、SaaS型网上储存（Secure SAMBA）。上半期（4-9月期）当中，网络设备销售的力度加大，营业收入和营业总利润均高于年初计划的80%以上，上年同比也增加了50%以上。

其中，云端的服务器租赁服务「Digit@Link Cloud」在2011年3月东日本大地震后，业务量激增，很多企业产生了预防灾害的数据备份需求。市场曾经担忧爆发式增长后的低迷，但是该业务板块一旦跨越较高的进入壁垒后依然保持了20%左右的稳定成长性。特别利好消息是，智能手机普及后，数据备份需求正在逐年扩大。该公司在服务器租赁业务上已有10年以上的经验和业绩，超过4500家公司使用该公司提供的服务器租赁、维护服务。

由此可见，「Secure Samba」和「Managed Gate」已经成为该业务板块的安定收益源。通过「Secure Samba」系统，用户能将台式电脑上显示的文件通过简单的拖放动作如同存入公司内部服务器一样轻而易举地存入云服务器。利用SaaS型服务，用户可以根据需要的时间和需要的容量选择各自不同的每月定额制服务。

「Managed Gate」不仅仅提供单纯的设备硬件的出租服务，还提供网络构筑时的咨询服务以及包括故障对应、故障交换在内的24小时365天维护和维修等配套服务。

■各业务板块

对于用户来说，采用「Managed Gate」能最大限度节省企业的初期投资费用，而对该公司来说，后续向用户提供的网络维护支持服务能获得持续稳定的「存量收入」，大大提高了业务利润增长的稳定性。

今年9月该公司新推出了企业内部IT网络的维护服务「Digit@Link NetResQ」。该服务是「Managed Gate」的一环，针对缺乏IT和网络构筑专门人员的中小企业，解决企业的后顾之忧。「Digit@Link NetResQ」全面支持互联网、电脑、打印机等内部网络建设，并提供网络安全服务。这项服务还紧密结合了商务解决方案板块，被寄予了很高的成长期望。

BS业务板块中复印机租赁和打印计量业务增长显著

（c）商务解决方案（BS)相关业务

2013年度上半期（4-9月期）的该板块营业收入为1,565百万日元（同比增加32.7%），板块净利润达到67百万日元（同比增加639.6%）。

商务解决方案相关业务的业绩（单位：百万日元）

	2012年3月期H1	2013年3月期H1	同比增减
营业收入	1,179	1,565	+32.7%
营业收入构成比	51.4%	50.6%	-0.8pt
业务板块利润	9	67	+639.6%

该业务板块从提供集团电话、多功能复印机的销售、安装和维护、代销廉价电话套餐、通信线路排设咨询、提供中小企业的信息终端和通信线路。该业务板块是公司成立时的主营业务，目前仍占公司整体营业收入的50.6%。随着其他业务板块的迅速崛起，该业务板块的营业收入占比比2012年度末降低0.3个百分点，板块利润占比仍然比较大。

集团电话的销售、商用电话机租赁「Managed Telephony」、复印・传真・打印的多功能复合机的一次性销售（租赁）・出租的市场已经进入成熟饱和阶段。该公司被称为市场竞争的存活者，赢得了更多的利润空间。

■各业务板块

同时，该行业的存量行服务越来越被客户熟悉。上半期（4-9月期）销售收入中，对比传统的卖断型服务收入成长率20%，存量型服务收入成长率高达50%以上。今后，存量型业务将持续成为该公司的中心业务和稳定收入来源。

另一方面，2012年度热卖的MFP（多功能复印传真机）的销售收入略低于上年。这主要是受到了公司内部人员整编的影响，MFP销售人员减少，但是整编后人均销售额增加，达到了整编的效果。

相比之下，业绩增长最显著的是复印机租赁业务和计量收费服务。即客户租赁复印机和一定数量的打印服务后，不需要自己负担打印纸和墨盒等消耗品的费用，超出部分另外交费。这是存量型服务最典型的业务之一，只要把机器租赁出去就能源源不断得到收入。该业务成长符合预期，营业收入中占比最高，直接带动了该公司的总体业绩上升。

代销软银电信提供的固定电话「廉价通话套餐」业务同比上年同期增长2倍以上，继续向好。该公司在代销部门重点配备了专业知识丰富的人员，代销的软银电话线路比上年大幅增加，促进了利润增长。

■2013年3月期业绩预期

■2013年3月期全年度业绩展望

2013年度有望再创业绩新高，业绩预测有望上调

思达典雅在2013年3月期全年展望，营业收入6,039百万日元（同比增长18.8%），营业利润600百万日元（同比增长30.7%），经常利润600百万日元（同比增长26.1%），净利润300百万日元（同比增长7.7%）。继2012年3月期之后，该公司有望再创营业利润、经常利润和净利润三项新高。

上半期（4-9月期）发表决算公告时期，该公司没有调整全年业绩预测，目前依然保持着谨慎的态度。该公司积极开发创新业务，新员工当中也时有新创意，把这些创新转变为实际业务需要有提前的成本投入。我们认为这是公司保持谨慎态度的原因。但是，按照现阶段业务扩展的良好趋势，下半期的某个时点很有可能再度上调业绩预测。

该公司在收益上有下半期偏重的特征，即软银电信的利润返还都在下半期入账，因此下半期的收益都高于上半期。公司拥有众多符合客户需求的产品服务；上半期营业利润已经超过年初计划2倍以上；存量型业务强化后业绩波幅减小，从这些方面判断，我们认为公司只要保持正常水平的业务活动就可以再创年度业绩新高，再度上调业绩预期的可能性也非常大。

2012年3月期的业绩预测（单位：百万日元）

	2011年	2012年3月期			同比上年
	3月期	年初预测	修正预测	实际业绩	变化率
营业收入	4,000	4,700	5,084	5,084	+27.1%
营业利润	273	400	459	459	+68.0%
经常利润	278	400	475	475	+71.1%
净利润	129	200	260	278	+115.2%

用户行为模式衍生的Web新业务正步入正轨

（1）互联网解决方案（WS）相关业务

特别是互联网解决方案相关业务方面，电子书制作软件「Digit@Link ActiBook」的优势明显，其卖断型和存量型业务的销售收入、总利润均同比增长40%以上。对比年初目标虽然达标率刚刚100%，但是考虑到年初目标已经制定得很高，因此对比上年已经有了飞跃式的进步。

■2013年3月期业绩预期

「Digit@Link ActiBook」除了该软件本身畅销之外，还对「Digit@Link ActiBook」用户信息进行数据分析，开发了Web支持和SEO咨询等衍生服务，这些业务同比增长了200%，对比年初目标保持了2位数增速。「Digit@Link ActiBook」虽然是卖断型的产品，但是让客户使用按月付费的SaaS版本，分析其用户行为模式，深入挖掘Web衍生业务并步入轨道。预计这类业务从现在到来年度都将迅速提升。

网络构筑的好帮手 「Digit@Link NetResQ」前景看好

（2）网络解决方案（NS）相关业务
　　商务解决方案（BS）相关业务

同是网络解决方案相关业务的「Secure SAMBA」也继续保持了30-40%的增长率。苹果公司10月份推出了iPad的升级版iPadMini；亚马逊公司11月终于发售了金读（kindle Fire）；谷歌和微软也卷入了市场竞争，全球范围的移动终端都将发生巨大变化，企业的办公环境也将随之改变。

这种背景下，个人移动终端有更多机会连接到公司网络，公司方面必须比以往更加注重防止客户数据外流等泄密事件。「Thin Client」就是解决方法之一，即把信息都集中在中央处理器，让公司电脑、个人移动终端等各种设备都保持清空状态。这一方法越来越受到欢迎。

这样，员工手中就不再持有大量数据，就必然要使用「Secure SAMBA」云服务。通过云服务，员工可以用智能手机查看传真，营销人员可以通过「Digit@Link NetResQ」SaaS版本随时接受最新信息。这几种服务结合起来，就产生了网络服务的新商机。

该公司9月份推出的「Digit@Link NetResQ」被市场普遍看好。为了让中小企业客户顺利导入该系统，公司需要提供必要的协助。但是在IT业界有个不成文规定是不能触碰其他公司设置的机器，「Digit@Link NetResQ」打破了这一陋习，只要客户支付维护费用就可以维护所有办公设备，并协助构建最适合的办公环境。

这不仅使得客户能够在公司内部完成复杂的网络环境构筑，而且更重要的是通过网络和终端维护服务争取到了客户。当客户有购买新设备的需求时很可能委托该公司，财会部门也可以通过一体化帐单简化支付手续。通过财会部门有望掌握客户整体的订购需求，从而战胜竞争对手。这样，对于商务解决方案业务板块来说，也增加了一项强有力的促销措施。

■2013年3月期业绩预期

上半期存量型业务收入如期进展

（3）卖断型业务和存量型业务均衡发展

现阶段健康发展的各业务板块，是经过5年前事业低谷后彻底取舍的结果，该公司出售了权益法持股企业、并精确评估业务内容，现在开始显现效果。公司只保留了利润增长的业务板块，并且今后集中发展这些板块。这一方针持续至今。

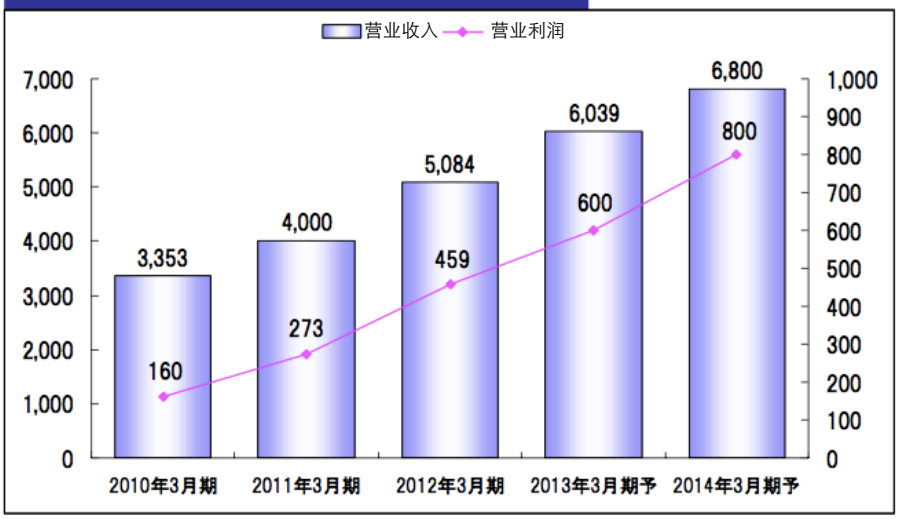
下半期当中，如何确保卖断型业务和存量型业务均衡发展依然是重点。存量性业务的上半期（4-9月起）收入增加至1,074百万日元，基本符合年初目标，全年度计划增加至2,221百万日元（上年1,664百万日元）。存量型业务的下一年度目标已经确立，计划2014年度比2013年度再增加约600百万日元。

存量型业务的优势是，该服务基于已经完成销售的基础上，不需要新增成本就可直接计入收益。也就是说，销售成本已经入帐，存量服务收入基本都是新增的营业利润。当然，保持存量业务增加的相应份额必须有卖断型业务的支撑，为了确保卖断业务该公司配备了公司总人数的约20%人员，新员工当中也将分配人员从事该业务。

该公司虽然上半期收益猛增，但是下半期和全年度收益并不会出现下滑。公司一直保持谨慎的财务方针，业绩预测的评估偏向保守，一般不轻易上调业绩预测。但是考虑到设备厂商和通信公司的利益返均在第4季度入帐，我们认为不必担心全年度业绩低于预期。

同样，今年度是3年中期经营计划的第2年，公司不会因为现在业绩大涨而调高中期经营计划的最终目标。中期计划调整时机尚早。

中期经营计划（单位：百万日元）



■2013年3月期业绩预期

2013年6月之前设立中国子公司

（4）公布设立中国自公司

该公司11月9日发布公告，宣布在中国上海设立中国子公司上海思达典雅信息系统有限公司（暂定）（英文名称：ＳＴＡＲＴＩＡ ＳＨＡＮＧＨＡＩ，ＩＮＣ．）。至今为止该公司在日本国内市场开展的电子书及办公设备服务的企划・开发・销售等服务内容，将进入具有成长性的中国市场。

子公司概要	
商号	上海思达典雅信息系统有限公司（暂定） （英文名称：ＳＴＡＲＴＩＡ ＳＨＡＮＧＨＡＩ，ＩＮＣ．）
所在地	中华人民共和国上海市静安区
业务内容	与电子书、办公设备相关的商业机会的调查・合同交涉以及产品销售
注册资本	３，５００万日元
成立日期	预定２０１３年６月
出资比例	思达典雅株式会社　１００％

免责条款

株式会社FISCO(以下称“FISCO”)所涉及的股票及指数数据是由东京证券交易所,大阪证券交易所,日本经济新闻社的许诺而提供。“JASDAQ IN DEX”的数据及商标的知识产权为大阪证券交易所所有。所有的一切权利属于本公司

本报告所公开的内容是基于FISCO判断为可信的信息,由FISCO编制并予以发表。FISCO对有关内容,信息的准确性,完全性,及时性不予保证,不承担一切责任。不论任何目的,投资者应以自己的判断及责任使用本报告。本报告所提供的投资 信息纯粹是以信息提供为目的,而不是为了诱导投资及其它行为。

本报告受对象公司委托,通过面对面的采访,获得公司相关信息。本报告中的假设,分析及结论为FISCO所分析。本报告所记载的内容是在资料编制时的内容, 在没有预告的情况下可能会进行更改。

本报告的版权和相关的知识产权全部归属于FISCO所有。决不允许在事前没有得到FISCO的书面同意而擅自对本报告进行删节,修改,加工。并且,也决不允许发送,复制,传播,转让本报告。

关于投资对象及个股的选择,买卖价格等有关投资的最终决定,请客户自己作出判断。

请在同意以上各项内容的前提下利用本报告。

株式会社FISCO

FISCO