

翻訳センター

(2483・JASDAQスタンダード)

2011年12月1日

重点施策の効果が具現化、業績拡大局面へ

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
藤根 靖晃

主要指標 2011/11/29 現在

株 価	100,600 円
年初来高値	118,000 円 (2/23)
年初来安値	79,300 円 (3/15)
発行済株式数	16,845 株
売 買 単 位	1 株
時 価 総 額	1,694 百万円
予 想 配 当 (会 社)	4,000 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	11,279.31 円
実 績 P B R	0.79 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2010/12/21
アップデート	—

2012年3月期2Q(累計)業績は大幅増収増益を達成

2012年3月期2Q(累計)業績は、主力分野である「特許」の回復に加えて、「医薬」、「工業」が大きく伸び2桁増収を達成。「工業」においてはローカリゼーション/マニュアル翻訳の大型案件を獲得した。受注単価の改善と「HC TraTool」の導入効果などによって粗利益率が改善した。重点施策の先行負担による販管費の増加を吸収して、営業利益は前年同期比42%の大幅増益となった。

中期的にも2桁増収が見込まれ業績は回復から拡大局面に

2012年3月期の会社予想は、売上高ならびに粗利益率において保守的であり、会社計画を上回る可能性が高い。中期的にもローカリゼーション/マニュアル翻訳の案件ならびに顧客拡大や「HC TraTool」による採算改善が見込まれる。アジア諸国の成長を背景に多言語翻訳対応などの需要も高まってきており、売上高の2桁成長が続くことが期待される。

同社は重点施策として、1)「翻訳プラットフォーム」の構築、2)米国子会社の収益拡大、3)エムスリー(2413)との資本・業務提携、4)ローカリゼーション/マニュアル翻訳への進出、5)外国出願支援サービスの本格化、を推進してきたが全ての施策に関して効果・実績が表れつつある。システムによる効率化と、周辺サービスの取り込みによって高付加価値化を実現しつつある同社は、翻訳業界内で優勝劣敗がより鮮明化してゆく中で優位なポジションにあると言及できる。

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	
2011/3	2Q(4-9月)	実 績	2,196	7.7	106	98.9	96	76.6	57	2.0倍	3,963.35
2012/3	2Q(4-9月)	実 績	2,502	13.9	150	42.1	148	53.5	79	37.1	4,707.66
2011/3	通 期	実 績	4,756	12.2	279	18.0	270	13.0	139	32.3	8,891.57
2012/3	通 期	新・会社予想 (2011年9月発表)	5,300	11.4	350	25.1	350	29.5	180	28.8	10,685.66
		旧・会社予想 (2011年5月発表)	5,100	7.2	280	0.3	280	3.7	140	0.7	8,311.07
		新・アナリスト予想	5,350	12.5	370	32.6	370	37.0	190	36.7	11,279.31
		旧・アナリスト予想 (2010年12月発表)	4,900	3.0	350	25.1	350	29.5	190	36.7	11,279.31
2013/3	通 期	アナリスト予想	5,900	10.3	500	35.1	500	35.1	260	36.8	15,434.85

業 績

「特許」分野の回復
と各種重点施策の
効果が具現化

● 経営環境解説

2006年の上場以来、業績拡大が続いていたが、2009年3月期、2010年3月期は減益となった。顧客からの値引き要請などによる粗利益率の悪化などが要因であるが、特に2010年3月期は主力分野の「特許」において特許業界の構造変化の影響を強く受けて減収減益であった。2011年3月期も受注単価の下落が続いたが、契約件数を伸ばすことによって増収増益を達成した。また、この時期に「HC TraTool」をはじめとした翻訳プラットフォームの構築、エムスリーとの資本業務提携、海外特許出願サービス、ローカリゼーション/マニュアル翻訳などの各種施策を積極的に推進し、その効果は2012年3月期2Q（累計）に明確に表れつつある。

分野別動向（2010年3月期/2011年3月期 実績）

売上高

単位：百万円

	10/3期		11/3期			
	金額	構成比	金額	増減	伸率	構成比
特許	1,337	31.5%	1,331	-6	-0.4%	28.0%
医薬	1,488	35.1%	1,528	40	2.7%	32.1%
工業	914	21.6%	1,249	335	36.7%	26.3%
金融	360	8.5%	454	94	26.1%	9.5%
その他	137	3.2%	192	55	40.1%	4.0%
合計	4,239	100.0%	4,756	517	12.2%	100.0%

受注件数

単位：件

	10/3期		11/3期			
	件数	構成比	件数	増減	伸率	構成比
特許	10,369	25.4%	11,583	1,214	11.7%	23.5%
医薬	15,096	36.9%	18,424	3,328	22.0%	37.3%
工業	11,080	27.1%	13,954	2,874	25.9%	28.3%
金融	3,665	9.0%	4,771	1,106	30.2%	9.7%
その他	660	1.6%	628	-32	-4.8%	1.3%
合計	40,870	100.0%	49,360	8,490	20.8%	100.0%

出所：会社資料

単価（売上高／受注件数）

単位：円

	10/3期		11/3期	
	金額	金額	増減	伸率
特許	128,942	114,910	-14,032	-10.9%
医薬	98,569	82,935	-15,634	-15.9%
工業	82,491	89,508	7,017	8.5%
金融	98,226	95,158	-3,068	-3.1%
その他	207,576	305,732	98,157	47.3%
合計	103,719	96,353	-7,366	-7.1%

出所：会社資料を基にTIW作成

業 績

2Q 累計業績は
大幅増収増益

● 業績解説

2012年3月期2Q(累計)は、売上高2,502百万円(前年同期比13.9%増)、営業利益150百万円(同42.1%増)、経常利益148百万円(同53.5%増)、当期純利益79百万円(同37.1%増)と増収増益であった。

半期の業績推移

単位:百万円

	2009年3月期		2010年3月期		2011年3月期		2012年3月期
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期
売上高	2,226	2,275	2,039	2,200	2,196	2,560	2,502
売上総利益	1,053	1,066	919	1,018	940	1,115	1,105
粗利率	47.3%	46.9%	45.1%	46.3%	42.8%	43.6%	44.2%
販売管理費	904	898	866	834	833	942	955
営業利益	149	168	53	183	106	173	150

出所:会社資料よりTIW作成

売上高は、全ての分野で伸びた。特に停滞が続いていた主力分野である「特許」が13.7%増(前年同期比)と大きく回復した。また、「医薬」も外資系製薬メーカーからの大型受注が寄与し、16.2%増(同)。「工業」も自動車メーカーからのローカリゼーション/マニュアル翻訳の大型受注があり、件数は減少したものの売上高で16.4%増(同)と高い伸びとなった。

分野別動向 (2011年3月期2Q/2012年3月期2Q 実績)

売上高 単位:百万円

	11/3期2Q累計		12/3期2Q累計			
	金額	構成比	金額	増減	伸率	構成比
特許	625	14.7%	711	86	13.8%	14.9%
医薬	729	17.2%	847	118	16.2%	17.8%
工業	528	12.5%	615	87	16.5%	12.9%
金融	220	5.2%	232	12	5.5%	4.9%
その他	91	2.1%	94	3	3.3%	2.0%
合計	2,196	51.8%	2,502	306	13.9%	52.6%

受注件数

単位:件

	11/3期2Q累計		12/3期2Q累計			
	件数	構成比	件数	増減	伸率	構成比
特許	5,558	13.6%	6,068	510	9.2%	12.3%
医薬	8,847	21.6%	9,513	666	7.5%	19.3%
工業	6,932	17.0%	6,487	-445	-6.4%	13.1%
金融	2,309	5.6%	2,375	66	2.9%	4.8%
その他	306	0.7%	458	152	49.7%	0.9%
合計	23,952	58.6%	24,901	949	4.0%	50.4%

出所:会社資料

業 績

受注単価改善

受注件数では4.0%（前年同期比）の伸びに留まっているにもかかわらず、売上高で13.9%増（同）と高い伸びになっていることから伺えるように、大型案件の寄与と値引きの減少などによって、受注単価が大きく改善した。売上高を受注件数で除して単価を算出すると「その他」を除く全ての分野で単価が上昇している。特に「工業」は前年同期比で24.5%上昇しており、大型案件の寄与が見て取れる。顧客がコスト削減の中で本当に必要なものだけを翻訳する傾向が続いているが、その結果として品質を重視する姿勢が強まっており、それが値引きの減少に繋がっていると同社では指摘している。

粗利益率上昇

採算面でも受注単価の改善と、HC TraTool の導入によって、粗利益率が前年同期の42.8%から44.2%へと1.4ポイント上昇している。販売管理費は、ローカリゼーション/マニュアル翻訳ならびに外国出願サービスの体制構築のための人員強化などによって、前年同期の833百万円から955百万円へと121百万円もの増加になったが、粗利益の増加によって営業利益は106百万円から150百万円へと42.1%の増加となった。

単価(売上高/受注件数) 単位:円

	11/3期2Q累計		12/3期2Q累計	
	金額	金額	増減	伸率
特許	112,451	117,172	4,722	4.2%
医薬	82,401	89,036	6,635	8.1%
工業	76,168	94,805	18,637	24.5%
金融	95,279	97,684	2,405	2.5%
その他	297,386	205,240	-92,145	-31.0%
合計	91,683	100,478	8,795	9.6%

出所:会社資料を基にTIW作成

2012年3月期
通期では「医薬」・
「工業」分野が過去
最高売上高

● 業績予想（2012年3月期会社予想）

2012年3月期通期の会社予想は、売上高5,300百万円（前期比11.4%増）、営業利益350百万円（同25.1%増）、経常利益350百万円（同29.5%増）、当期純利益180百万円（同28.8%増）である。

通期売上高において会社側は、「医薬」ならびに「工業」分野において過去最高の売上高を予想している。この背景は「医薬」での顧客の広がり、と、「工業」におけるローカリゼーション/マニュアル翻訳の案件獲得の拡大にある。

ローカリゼーション/マニュアル翻訳においては、或る大手自動車メーカーの1つの車種を獲得しており、来年は数車種に広がる見通しとのこと。さらに、他の大手自動車メーカーからの引き合いも来ているとのことである。加えて、IT、通信、オンラインゲームなどを対象業種の広がりも期待できる模

業 績

様である。会社側は 10%台の売上高成長を来年度以降も継続できると考えている。

分野別売上高予想

単位: 百万円

	11/3期			12/3期					
	上期	下期	通期	上期(実績)	下期(予想)	通期(予想)	上期(実績)	下期(予想)	通期(予想)
	金額	金額	金額	金額	金額	金額	伸率	伸率	伸率
特許	625	706	1,331	711	739	1,450	13.8%	4.7%	8.9%
医薬	729	799	1,528	847	933	1,780	16.2%	16.8%	16.5%
工業	528	721	1,249	615	775	1,390	16.5%	7.5%	11.3%
金融	220	234	454	232	248	480	5.5%	6.0%	5.7%
その他	91	101	192	94	106	200	3.3%	5.0%	4.2%
合計	2,196	2,560	4,756	2,502	2,798	5,300	13.9%	9.3%	11.4%

出所: 会社資料に基づきTIW作成

2012年3月期会社予想前提

単位: 百万円

	上期実績		下期予想		通期予想	
	金額	伸率	金額	伸率	金額	伸率
売上高	2,502	13.9%	2,798	9.3%	5,300	11.4%
売上原価	1,396	11.1%	1,589	10.0%	2,985	10.5%
売上総利益	1,105	17.6%	1,210	8.5%	2,315	12.7%
販売管理費	955	14.6%	1,010	7.2%	1,965	10.7%
営業利益	150	41.5%	200	15.6%	350	25.1%
経常利益	148	54.2%	202	16.1%	350	29.5%
当期純利益	79	38.6%	101	23.2%	180	28.8%

粗利益率	44.2%	43.2%	43.7%
販売管理費率	38.2%	36.1%	37.1%

出所: 会社資料を基にTIW作成

**通期会社予想は
控えめ**

会社予想の前提は上記の2表の通りであるが、次の2点から会社予想は控えめであるとTIWは考えている。

1) 売上高において下期の「特許」、「工業」の伸び率が上期を大きく下回り低いこと。

2) 下期の粗利益率は1.0ポイント低下する見通しであること。

粗利益率の低下に関して会社側では或る特定の大型案件において通常よりも利益率が低下する可能性があり、それを見込んでいることに因ると説明している(ただし、ローカリゼーションの案件ではないとのこと)。

1.0ポイントも全体の利益率を引き下げような案件とは30百万円規模の殆ど採算に乗らない案件が存在するというものであり、やや現実味に欠ける。また、一方で会社側は「HC TraTool」の導入した案件は粗利益率を5~10%引き上げると説明しており(8頁をご参照)、下期は上期以上に導入案件が増えてゆくことを鑑みると採算低下は現実的ではない。

業 績

別の点からも会社側の慎重スタンスが伺える。

同社は9月30日に2012年3月期通期の業績見通しを下記の通り上方修正している。

**9月30日発表の2012年3月期業績修正
第2四半期累計予想**

単位:百万円

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
5月11日公表	2,350	60	60	30
9月30日修正	2,500	145	145	75
増減額	150	85	85	45

通期予想

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
5月11日公表	5,100	280	280	140
9月30日修正	5,300	350	350	180
増減額	200	70	70	40

出所:会社資料

通期の上方修正はほぼ2Q累計を上乗せしたものに留まっている。むしろ、利益面だけをみるならば、下期はやや下方修正したような状態になっている。上期(2Q累計)の会社予想も実績に対して慎重であったことを鑑みるならば通期の会社予想も控えめである可能性は高いと考えている。

● 業績予想 (TIW 予想)

TIWでは2012年3月期(通期)は会社予想を売上高・利益ともに上回ると予想している。前述した内容と重複するがポイントは、会社予想は売上高において「特許」、「工業」分野において慎重に見ていること、粗利益率の低下についての会社側の見通しは過剰と思われることである。

TIWでは、売上高5,350百万円(前期比12.5%増)、営業利益370百万円(同32.6%増)、経常利益370百万円(同37.0%増)、当期利益190百万円(同36.7%増)を予想する。

2013年3月期は、引き続き「工業」分野を中心に高い売上の増加が見込めると考えている。「HC TraTool」の導入案件が広がり採算性が向上すること、ローカリゼーション/マニュアル翻訳の経験値の向上による効率化、などによって粗利益率の上昇が見込まれる。また、海外出願サービスやローカリゼーション/マニュアル翻訳の先行負担が一巡してくることから販売管理費の増加ペースが緩和されることを予想する。

売上高5,900百万円(前期比10.3%増)、営業利益500百万円(同35.1%増)、経常利益500百万円(同35.1%増)、当期利益260百万円(同36.8%増)を予想する。

TIWは、
2012年3月期は
32.6%営業増益を
2013年3月期は
35.1%営業増益を
予想する

業 績

TIW予想(2012年3月期、2013年3月期)

単位:百万円

	2012/3期				2013/3期	
	会社予想		TIW予想		TIW予想	
	金額	伸率	金額	伸率	金額	伸率
売上高	5,300	11.4%	5,350	12.5%	5,900	10.3%
売上原価	2,985	10.5%	3,000	11.1%	3,300	10.0%
売上総利益	2,315	12.7%	2,350	14.4%	2,600	10.6%
販売管理費	1,965	10.7%	1,980	11.5%	2,100	6.1%
営業利益	350	25.1%	370	32.6%	500	35.1%
経常利益	350	29.5%	370	37.0%	500	35.1%
当期純利益	180	28.8%	190	36.7%	260	36.8%
粗利益率	43.7%		43.9%		44.1%	
販売管理費率	37.1%		37.0%		35.6%	

出所: TIW作成

重点施策

5つの重点施策

同社では、次の5つの重点施策を掲げている。

- 1) 「翻訳プラットフォーム」の構築
- 2) 米国子会社の収益拡大
- 3) エムスリーとの資本業務提携
- 4) ローカリゼーション/マニュアル翻訳への進出
- 5) 外国出願支援サービスの本格化

上記の内、1) 「翻訳プラットフォーム」の構築、5) 外国出願支援サービスの本格化、について以下に説明する。

「HC TraTool」 の導入拡大によっ て利益率向上

【「翻訳プラットフォーム」の構築】

同社では翻訳者に向けた翻訳支援ツールとして「HC TraTool」を開発し、段階的に導入を進めている。

「HC TraTool」は過去の翻訳文をデータベース化し、参考対訳を示すことによって翻訳の効率化を促進するものである。

- ・ 翻訳作業中箇所をハイライトで分かりやすく表示する
- ・ 参考対訳・セルフ文書内を自動でサーチ
- ・ 統一用語間違いを自動で通知
- ・ 対訳比較機能

などが機能として盛り込まれている。

「HC TraTool」を導入した案件の売上高は、2012年3月期2Q累計で393百万円（前年同期が81百万円）と売上高の15.7%を占めるに至っている。

同社では、2012年3月末までに売上高の20~30%まで導入を図ることを計画している。システムの不具合や原稿の適合性などによって「HC TraTool」の導入に適した案件と適さない案件が存在するが、中期的に50%の導入率を目標に置いている。

これまでの例としては導入によって粗利益率が5~10%改善しているとのことである。仮に全体の売上高を60億円と置いた場合には、50%導入を前提に、1.5億円から3億円の粗利益の改善効果が期待できることになる。

重点施策

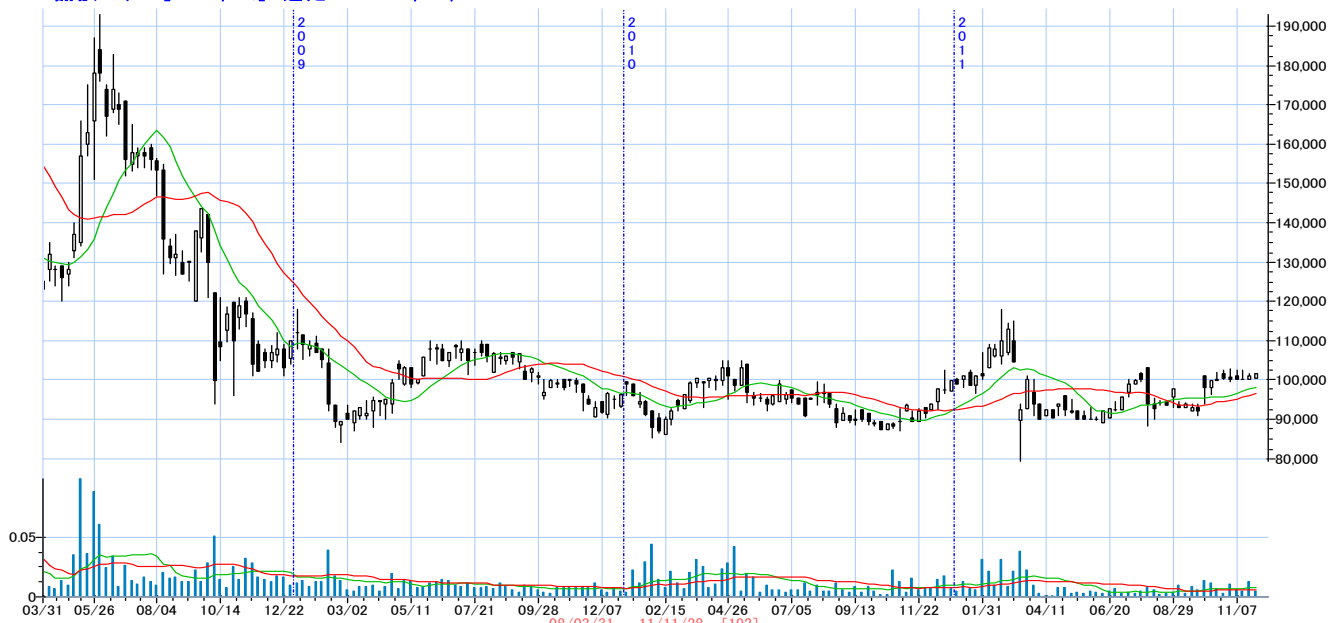
海外出願支援サービス開始により、企業からの直接受注拡大を目指す

【外国出願支援サービスの本格化】

同社は企業からの特許翻訳の直接受注を促進するために、株式会社 外国出願支援サービスを 2010 年 12 月に子会社として設立した。各国の先行技術調査、各国出願支援（要望や予算に応じた各国代理人の選定・指示）、各国特許庁からの拒絶への対応、特許維持管理業務等の出願支援サービスを行ってゆく。現在までに海外 11 カ国・約 40 社の現地特許事務所（代理人）と提携を行った。

こうした取組等から、企業からの直接受託が増加傾向にあるようだ。過去には 95%以上が特許事務所経由の翻訳依頼であったが、現在は 80%台に低下している模様である。また、翻訳以外の業務を取り込むことで付加価値をつけやすくなっている模様である。

翻訳センター [2483/JQ] 週足 2011/12/01



(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つてはけません。

			2009/3	2010/3	2011/3	2012/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	193,000	110,000	118,000	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	84,000	85,400	79,300	-
	月 間 平 均 出 来 高	株	435	230	241	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	4,501	4,239	4,756	5,350
	営 業 利 益	百万円	317	236	279	370
	経 常 利 益	百万円	314	239	270	370
	当 期 純 利 益	百万円	156	105	139	190
	E P S	円	11,958.81	8,064.82	8,891.57	11,279.31
	R O E	%	10.1	6.4	7.3	8.5
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	1,818	1,940	2,708	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	460	425	411	-
	資 産 合 計	百万円	2,279	2,366	3,119	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	561	582	858	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	114	127	140	-
	負 債 合 計	百万円	675	709	999	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,609	1,662	2,127	-
	純 資 産 合 計	百万円	1,603	1,657	2,120	-
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	28	166	359	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-266	-51	-251	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-50	-56	319	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,004	1,062	1,489	-

リスク分析

事業に関するリスク

- ・多くの翻訳原文は顧客自身が著作権を有する社内文書であるが、翻訳原文の著作権を顧客が所有していない場合もある。顧客から預かった翻訳原文が第三者の著作権を侵害していたことによりトラブルが発生した場合は、依頼主の顧客だけでなく、当社にも損害賠償等を求められる可能性があること。
- ・質的、量的に十分な翻訳者の確保ができなかった場合、業務に支障をきたす可能性が大きいこと。
- ・顧客から受託する翻訳原文等には、顧客の重要な経営上の機密情報が含まれている場合がある。これらの機密情報が漏洩し、顧客に重大な損害が発生した場合、損害賠償等や信用低下を招く可能性があること。
- ・米国、中国で翻訳サービスを提供しているが、制度上の問題や、経営環境の悪化により、業績、財政状態に悪影響を及ぼす可能性があること。

業界に関するリスク

- ・翻訳を依頼していた多くの顧客が翻訳業務の内製化を進めた場合。専門的な翻訳を可能とする機械翻訳が大幅に普及した場合。
- ・2,000億円の市場に2,000社以上がひしめく業界であり、多額の設備投資や、翻訳者及び通訳者の労働者派遣事業を除き許認可を必要としないことから、新規参入が比較的容易であると考えられること。そのため異業種から大手企業が参入した場合には、大規模な価格競争、業務委託先翻訳者の争奪が行われる可能性があること。

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株式会社ティー・アイ・ダヴリュ（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>