

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

株式会社S Jホールディングス (2315) <http://www.sjholdings.co.jp/>

日時：2007年11月23日

場所：大和コンファレンスホール

説明者：代表取締役会長兼社長 李 堅 氏

1. 企業概要と特徴について

- ・ 当社は、日本に株式会社サン・ジャパンと株式会社S Jアルピーヌを持っています。中国には基本的な会社が5社あります。この5社は2種類に大別されます。一方は日本の仕事をおこなう会社です。そして、もう片方は中国で収益を上げる会社です。
- ・ 国内会社の中国出身者は私を入れても全役職員の10%ぐらいですが、中国のマネジメントや中国のビジネスのリスクや落とし穴なども良く分かっているという意味では、シームレスな事業スタイルを構築できることが当社の強みです。
- ・ 会社創業時には技術系の大学院でコンピューターを専攻した人たちが一緒につくった会社ですので、高いレベルの技術をこなせる人材が豊富です。したがって、高品質かつ高技術なITサービスを提供でき、もう1つは、中国にコストセンターを持っていますので、トータルコストの優位性も確保できる、この2つが競争力の源です。
- ・ 実は、私は中国で生まれながら、中国のマーケットはたいした事はないと最近まで思っていました。最近の様子が違います。例えばトヨタ自動車(株)の純利益は1兆数千億円です。一方、物価が日本の約3分の1の中国で一番大きい企業(ペトロチャイナ：中国石油天然気)の純利益は3兆円です。物価調整後の修正為替レートでは「約10兆円」のイメージの会社が中国にはあります。最近の中国は本当に高成長する巨大市場という言い方がふさわしくなってきました。当社の9月中間期の利益が日本と中国が半々になってきたということがそのひとつの証です。一方、確かに3兆円企業はありますが、全体で言うと中国の経済レベルはまだまだ低いので、今後大きな成長余地がある、もっと企業に活躍する場を与えてくれるという部分が中国にはあります。
- ・ 当社が存在している業界は情報サービス業です。例えば自動車業界ですと、トヨタ自動車(株)は、ワールドワイドに収益を上げています。一方、ソフトウェア業界(ゲームソフトを除く)では、海外で収益を得ている会社は皆無に近いのです。そうすると、ある意味で当社が中国で行っていることはチャレンジでもありますので、そのチャレンジができるのは当社の強みです。
- ・ 日本市場と中国市場、両方でそれぞれ、元々の当社よりどころである技術を駆使して良いサービスを提供させていただき、その一方で、プラスアルファの相乗効果、例えば日本の技術を中国で応用する、中国のお客様を日本にお連れしているいろいろな新しいマーケットの開拓と一緒にする等、両国間でシームレスなビジネスをおこなえるというのが当社のビジネスモデルのイメージです。

-
- ・ 当社の成長過程は、3つのステージに分けることができます。まずステージ1はユニークな日中ソフト分散開発ベンダーの段階です。日本でソフトウェア開発や情報サービスを提供し、中国をコストセンター、開発センターとしてとらえ、そこで同業他社と比べてより高いコスト競争力で仕事をしていました。
 - ・ ステージ2は、ユニークな日中シームレス事業展開ベンダーの段階です。中国現地でコストダウンをはかるビジネスだけではなく、現地でも収益を得るということです。これから目指していくステージ3は、中国トップクラスのITサービス企業の段階です。今後、日本の事業のみならず、中国の事業についても中国トップクラスのITサービス企業として成長させていくことは十分可能だととらえています。

2. 業績の推移について

- ・ 2002年度から2006年度までの営業利益の推移を見ますと、当社が重視している指標のひとつである営業利益では、6億1,900万円、8億2,500万円、10億9,600万円、19億8,200万円、23億8,600万円と伸びてきました。今期は約28~29億円レベルの営業利益を計画しています。
- ・ 連結ベースの各種指標では、売上高営業利益率も当社が重要視する指標のひとつですが、2005年、2006年度はちょうどグループ再編の過程でしたので利益率が少し落ちた時期がありましたが、今期、このまま計画を達成した場合には、また利益率が約10%に回復する見込みです。また、ROEも15%台に近づいています。
- ・ 2007年度中間期の業績は、営業利益、経常利益、中間純利益は共に前年度同期比約10%以上伸びていますが、一方、売上高は前年度同期より落ちています。これは、全体の資金効率を高めて経営のリスクを減らすため、売上は高いが利益が低いコンピューターハードウェアを扱っている会社を今年3月末に大手の会社に売却したためです。

3. 今後の事業展開について

- ・ 今期の売上目標は290億円ですが、経常利益は28億7,000万円を見込んでいます。一方、2011年3月期は、日本国内での売上高は約320億円、中国での売上高は約200億円、全体の経常利益は利益率10%を超える55億円ということを目指して中期計画をつくっています。利益率の低いビジネスから撤退し利益を重視する、それから、中国関連ビジネスに注力し連結での中国の売上比率を高めていきたいと思えます。
- ・ 日本における事業発展のイメージは、現在おこなっているところをさらに拡大し、しかも、中国に進出している日系企業向けの情報サービスを新たな収益のチャンスとしてとらえて進めていきます。
- ・ 中国では、基本的に現在3つのビジネスをおこなっています。まず1つ目の日本向けのシステム開発では、日本で設計して中国現地で製造して日本や海外のお客様に提供する部分を拡大します。

-
- ・ 2つ目の中国現地のSIサービスですが、私どもが今中国現地でおこなっているSIサービスは、通信業界、電力業界、エネルギー業界、さらに今後は金融業界、メガバンクといったところにも提供します。数兆円企業も結構多いわけですが、SIサービスはトップ企業でも売上規模は200~300億円しかありませんから、需要は今後大きく出てくるものと考えられます。
 - ・ 3つ目は、今当社が行っている金融機関向けのIT機器のビジネスです。このビジネスでは、ATMやPOS端末等をつくっています。今現在、中国国内のカード決済機器は年産約20万台(日本は約80万台)ですが、その10台に1台は当社がつくったものです。その機器の納入先は、中国銀行や中国工商银行や中国の決済組織です。中国は年産約200万台に増えていく見通しですので、現在の市場シェアが10%ですから、今後、これが10倍マーケットになっていった場合には、経営のマネジメントを間違えなければ当社にとっても大きなチャンスがあると考えています。

4. 株主への還元策について

- ・ 株主の皆様への還元策は、配当金という形では、一株当たりで2005年度の実績が500円、2006年度の実績が800円、今期の予定配当は900円を予定しています。これは元々配当性向30%で全体の収益の30%を株主の皆様へ還元させていただくということ、IPO前からひとつの方針として決めており、現在まで当社はそれを守ってきています。

5. 質疑応答

Q1. 御社の歴史の中でのターニングポイントについて

- A1. 17年間の歴史の中で、ターニングポイントというのは1999年、2000年ごろだったと思います。それまでは会社が非常に手を広げて、例えば売上高が十数億円の時にシンガポールや中国も含めて色々なところに拠点を出して様々なことをやっていましたが、ことごとく失敗して、1998年、1999年までは実質的には赤字企業だったのです。そこで「選択と集中」をおこない、当時、収益の良くない企業をみんな畳んで本業に集中しました。それからもうひとつは、私は中国出身なのですが、中国出身の人は中国の成長を余り信じないのです。というのは、昔、子供時代が貧しかったから、そんな成長をするはずがないと考えてしまうのです。当社も本格的に中国でビジネスを始めたのは2001年以降なのです。それもターニングポイントだったと思います。

Q2. 同業他社に対しての優位性について

- A2. 競合大手の中にも、10年程前だったと思いますが、中国人民銀行や中国の郵便貯金のシステム開発を手がけて大赤字を出し、つい最近までは手を出さないということをしていました。日本を代表する会社のほとんどは、日本でも海外でも収益を上げています。我々の業界だけはいわゆる内弁慶です。競合大手も本格的に乗り出せば強いも

のはありますが、今のところは、中国現地でビジネスをおこなった場合には、2001年からスタートしただけあって当社に一日の長があるということで、そこには自負と自信を持っています。

Q3. 北京オリンピック以降の経済状況について

A3. 東京オリンピックやソウルオリンピックの時と異なり、中国全体の経済規模が今非常に大きなものになっているという中では、オリンピック効果というものには現地ではほとんど期待をしていないのです。例えば中国政府の役人などは、経済面のオリンピック効果はほとんど期待していません。したがって、終わった後の落ち込みもそれほどないということが言えます。中国経済が今後どう伸びるかという数字を1つ挙げると納得していただけたらと思います。中国政府の報告書のライターから出されたデータに私は一応納得しました。それは、例えば1978年の中国の都市人口は1億人だったのです。そして中国政府の人間と話した2年前の中国の都市人口は5億人でした。そうすると、1978年から約25年間で地方から都市部に約4億人の人が移動したということです。今後10年間はどうかというと、政府の予測では今後10年間でさらに地方から都市部に約2億人移動すると言われていています。2億人というのはアメリカの人口に匹敵するくらいなので、そこからまた大きなビジネスチャンスと大きな生活の需要が生まれてくる。当然、人が地方から都市部に来たら住宅を建てなければいけません。今は住宅バブルとも言われていますが、なかなか下がらない実情も確かにあります。

Q4. 重要視されている経営指標とその目標値について

A4. 経営における指標はすべて満遍なく重要視しますが、その中で、売上は余り重要視せず、いかに利益を出していくか、そしていかに利益率も上げていくかという努力をしたいと考えています。あとは株価も重要視します。つまり会社の価値を上げていく努力が結果的に株価に反映されるということです。

Q5. 日本と中国のビジネスの一番の違いは何でしょうか？

A5. 日本と中国のビジネスの一番大きな違いといえば、日本は非常に秩序ができていてモラルが高い国です。多分、世界で例を見ないモラルの高い素晴らしい国です。したがって、ビジネスには非常に連続性があります。一方、中国は非常に変化する国です。それは中国に限らないのですが、変化が大きいところは不連続性があります。今年が良いからといって来年も必ずとは限らないというのが中国ビジネスのリスクです。我々は、そういうリスクを取り除きながらコンスタントに収益を上げる努力を日々おこなっています。

Q6. 人民元相場が今後切り上げられた場合、御社の業績にどの程度の影響がありますか？

A6. 人民元相場が切り上がった場合には、我々にとって2つの影響があります。まず悪い影響としましては、当社は一部の仕事を中国の会社に託していますので、当然、人民元相場が上がるとコストアップになります。恐らく人民元は、今後数年間ではありますが、5割ぐらいアップするのではないかと個人的には予測しています。5割アップするとその部分のコストも5割上がります。それがマイナス要因です。しかし、一方では、それを克服する努力も当社はしています。いわゆる生産性の向上です。これまでの経験から5割程度のアップに止まるなら、生産性の向上で十分相殺できると想定しています。一方で良い影響は、2011年3月期には、日本で320億円の売上、中国で200億円の売上という計画があります。そうすると、人民元が5割上がると中国の売上が300億円になるのです。人民元が上がれば当然売上も利益も日本円に換算する場合には上がってくるということです。したがって、トータルで見ますと当社にとってはプラスになるととらえています。

Q7. 有利子負債が69億2,400万円と多いのに株主持分比率が42%と高いのはなぜですか？

A7. 有利子負債が69億円というデータは確かに出ています。一方では現預金もほぼ近い水準にあります。あとは、会社がIPOしたころには自己資本比率は約60%台で推移していました。その後2005年以降、中国現地の子会社をつくったりした関係で一部現金を使っています。それによって有利子負債が当時より上がって株主資本が下がっています。その株主資本比率を上げる方法としては、例えば増資等、様々な方法があります。しかし、増資すると有利子負債は減らせますが、一方、株式が希薄化します。当社が2003年3月4日にIPOした時に5億円調達しました。その後に株式交換で他の会社と経営統合したことが2度ありますが、公募増資や第三者割当増資などは今まで実施したことはありません。慎重に株式の希薄化を避け、できれば本業の収益で有利子負債を返済していくことを1つの方針としています。ただ他方では、企業も発展しますので、例えば中国現地の子会社を最近PERも高い中国や香港市場でIPOさせ、中国現地で使う資金を中国現地で調達させることにより為替リスクを回避するということができます。それから、中国は、チャンスが大いにある反面、リスクもありますので、その辺のリスクをできればローカルのところにとどめたいということがあります。

以上