

|| 企業調査レポート ||

サイバーコム

3852 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 9 月 14 日 (金)

執筆：客員アナリスト

山田秀樹

FISCO Ltd. Analyst **Hideki Yamada**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
■ 業績動向	02
1. 過去業績（2017年3月期まで）	02
2. 2018年12月期第2四半期決算概要	04
3. セグメント別動向	05
4. 財務状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	09
■ 中長期の成長戦略	10
1. 中長期経営方針	10
2. 具体的戦略	11
■ 株主還元策	12
■ 会社概要	13
1. 会社概要	13
2. 沿革	14
■ 事業概要	14
1. ソフトウェア開発事業	15
2. サービス事業	17
■ 強みと事業リスク	18
1. 強みと競合	18
2. 事業リスク	19
■ 情報セキュリティについて	19

■ 要約

通信分野で培った技術力でソフトウェア開発事業とサービス事業を展開。自社製品も取り扱う

サイバーコム<3852>は、富士ソフト<9749>を親会社とする富士ソフトグループで、通信分野（主として通信インフラ網に関わる製品・システムなどの通信基盤分野）で培った技術力を活かしたソフトウェア開発事業を主力とし、また多様化する顧客ニーズに対応するために、サービス事業を展開する。ソフトウェア開発事業は、さらに通信ソフトウェア開発、制御ソフトウェア開発、業務ソフトウェア開発の3分野がある。サービス事業は、システム構築・運用・保守・評価検証などを行うSIサービスのほか、自社プロダクト「Cyber Smart」シリーズ製品などの提供も行っている。

2018年12月期第2四半期業績は、売上高については前年同一期間比11.8%増の5,819百万円、営業利益は同41.3%増の246百万円、経常利益は同36.2%増の251百万円、四半期純利益は同30.7%増の172百万円であった。第2四半期時点の計画値比でも、売上高・各利益指標値とも超過達成している。売上高については主力のソフトウェア開発事業が引き続き好調に推移し順調に拡大した。営業利益については増収に加え、前年同一期間に発生した本社移転費用の減少等により大幅増益となった。四半期純利益は、助成金収入の減少による営業外収益が減少したが、本社移転費用等の特別損失が発生せず、増収効果の影響により大幅増益となった。

2018年12月期業績見通しについては年初計画どおりで、売上高が11,500百万円、営業利益は580百万円、経常利益は580百万円、当期純利益は390百万円を予想している。前期が9ヶ月決算のため単純比較は難しいが、前年の同一期間（2017年1月－2017年12月）の実績値と比較してみると、売上高は6.6%増、営業利益が16.3%増、経常利益が13.3%増、当期純利益が6.7%増となっている。通信ソフトウェア開発において大手通信事業者の設備投資減の影響はあるものの、車載システム関連の制御ソフトウェア開発や企業向け業務ソフトウェア開発が好調で、全体の売上高は伸長するものとみている。利益面では、事業拡大に向けた人材採用と技術者育成の強化や積極的な営業活動を行うための費用等を見込んでいる。第2四半期累計の実績も順調に進捗しており、2018年12月期に通期業績予想値を達成することは、よほどの想定外のリスクが生じない限りは問題ないだろう。場合によっては、営業利益はリーマンショック前の過去最高値（2008年3月期610百万円）を超過達成する可能性もあると見る。

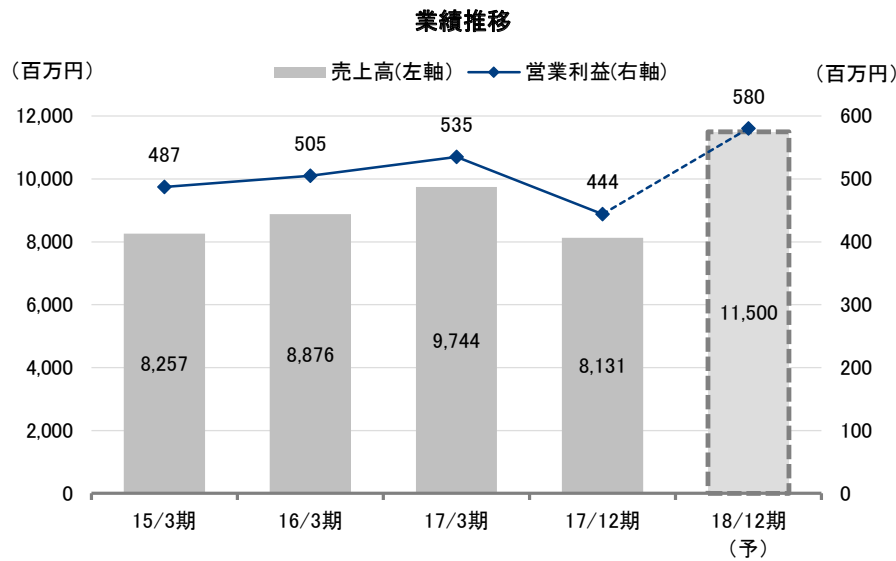
同社は、長期計画で「未来へつなぐサイバーコムテクノロジー」という方針と、2017年から2019年までの中期方針『サイバーコムビジョン2020』を掲げている。それによると、2019年までの3年間を増収増益で継続する、としている。事業拡大が安定的かつ継続的なものとなってきており、成長ステージの新たな段階にいる会社として、その企業文化を体現した堅実な方針・戦略と言えるだろう。

株主還元については、2017年12月期は9ヶ月の変則決算ながら、前期と同額の13円配当を維持した。2018年12月期は12ヶ月決算に戻り、2円増配の15円配当を予定している。配当基本方針については、「将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、『安定した配当』を継続して実施していく」としている。12ヶ月決算ベースで見るとおおむね30%前後が同社の想定する配当性向であるものと思われる。

要約

Key Points

- ・2018年12月期第2四半期は、前期に続き業績好調でおおむね計画どおりの進捗
- ・通信ソフトウェア開発は一時的に減少も、ECUなどの車載向け制御ソフトウェアや企業向けなどの業務ソフトウェア開発が好調
- ・先端技術分野・高付加価値ビジネスに注力し、2019年までの中期経営方針は増収増益を継続



注：17/12期は9ヶ月決算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

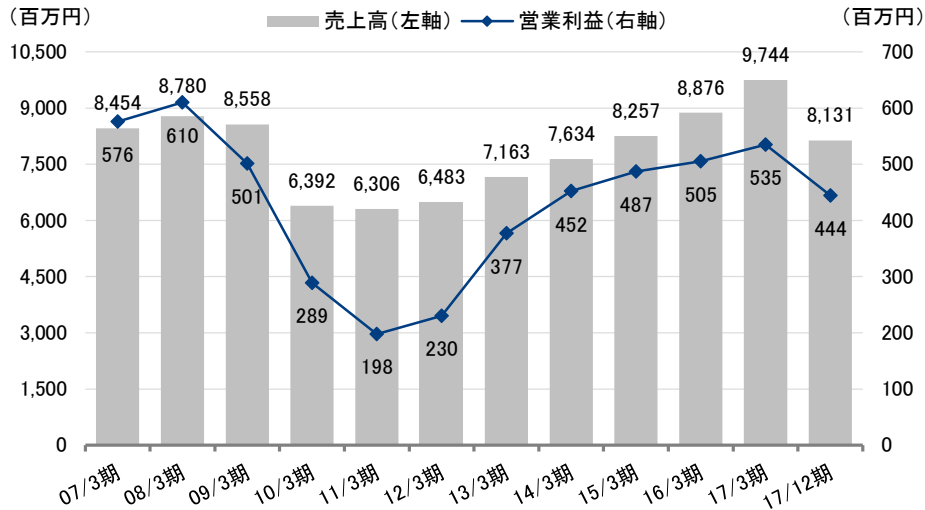
リーマンショック後は順調に業績拡大、 2017年12月期は9ヶ月決算も実質過去最高水準を記録

1. 過去業績(2017年12月期まで)

過去の業績について見ると、リーマンショック前の2008年3月期に、それまでの最高値の売上高と営業利益を記録した後、2011年3月期には2008年3月期比で売上高が約30%減少している。一般的に、30%ほど売上高が減少すると営業損失に転落する企業が多いなかで、同社は営業利益を確保しているため、比較的不況期に強い企業体質であることが推測できる。

業績動向

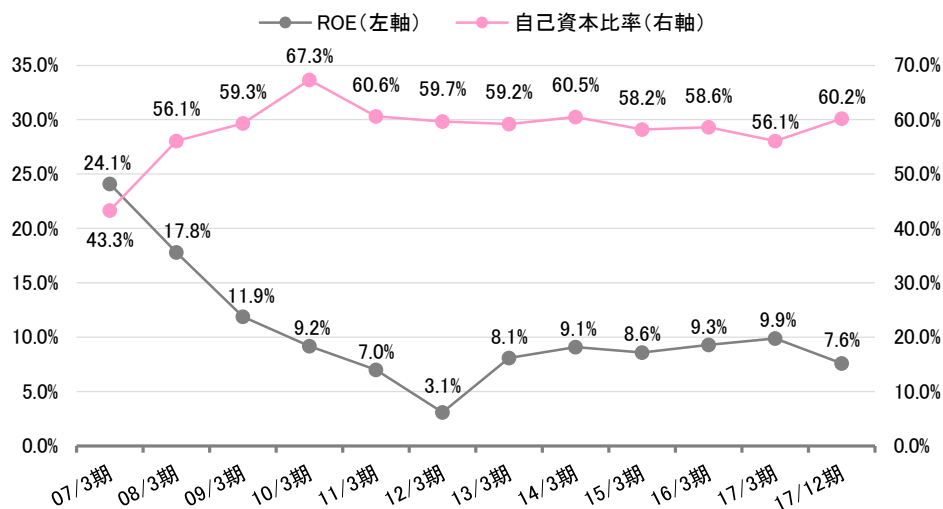
過去業績推移(2007年3月期～)



注：17/12期は9ヶ月決算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

その後は、売上高・営業利益とも順調に拡大している。2016年3月期にはリーマンショック前の最高売上高を更新した。2017年12月期(2017年4月～12月)は決算時期変更のため9ヶ月決算となった。9ヶ月の変則決算のため過年度比較が難しいが、売上高は過去最高値を記録した2017年3月期を実質的にさらに上回る勢いである。また、営業利益については、この1～2年は横浜本社ビルの取得や技術者人材の確保などによる費用負担もあり、通期での過去最高値の更新までには至っていないが、2019年までの中期経営計画の期間内では達成が期待される。

自己資本比率とROEの推移



注：17/12期は9ヶ月決算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

自己資本比率と ROE の推移を見てみると、同社が上場を行った 2008 年 3 月期以降で自己資本比率が急激に上昇し、2011 年 3 月期以降はおおむね 60% 前後で安定していることがわかる。ROE については、上場による自己資本の拡大期である 2008 年 3 月期からリーマンショック後の不況期である 2012 年 3 月期までは低下傾向にあったが、その後の業績回復に伴い、8～10% 程度に上昇している。2017 年 12 月期がやや低下して見えるのは、9 ヶ月決算によりほかの 12 ヶ月決算期対比で低下しているためであり、実質的には向上している。

2018 年 12 月期第 2 四半期は 主力のソフトウェア開発事業が順調に拡大し増収増益

2. 2018 年 12 月期第 2 四半期決算概要

2018 年 12 月期第 2 四半期（2018 年 1 月 - 6 月）の業績は以下のとおりである。なお、2017 年 12 月期が決算期変更で 9 ヶ月決算だったため、前年同一期間については、2017 年 1 月 - 2017 年 6 月の実績との比較で表示している。

売上高については前年同一期間比 11.8% 増の 5,819 百万円、営業利益は同 41.3% 増の 246 百万円、経常利益は同 36.2% 増の 251 百万円、四半期純利益は同 30.7% 増の 172 百万円であった。第 2 四半期時点の計画値比でも、売上高・各利益指標値とも超過達成している。売上高については主力のソフトウェア開発事業が引き続き好調に推移し順調に拡大した。営業利益については増収に加え、前年同一期間に発生した本社移転費用の減少等により大幅増益となった。四半期純利益は、助成金収入の減少による営業外収益が減少したが、本社移転費用等の特別損失が発生せず、増収効果の影響により大幅増益となった。

IT 業界においては、情報システムやネットワークのセキュリティ対策及び信頼性の確保に対する取り組み、車載、交通分野並びにエネルギー分野などの社会インフラや生保・医療分野における需要拡大に加え、AI、IoT (Internet of Things)、自動運転、第 5 世代移動通信 (5G)、FinTech といった新たな技術を活用したビジネスへの期待が高まっている。一方で、IT 技術者不足が常態化しており、人材の確保及び育成がより大きな課題となっている。

同社においては、既存顧客のリピートオーダー確保や新たなニーズの掘り起こしに加え、新規顧客の獲得や需要拡大が見込まれる成長分野への積極的な営業展開に注力し、主力のソフトウェア開発事業に加えサービス事業も堅調に推移し、売上高は順調に拡大している。また、動員力強化施策として、内定者との懇談会や職場見学会の実施など新卒及び中途採用活動を積極的に展開するとともに、パートナーとのリレーションシップ強化施策を推進している。さらに、転換技術者教育や実践プログラムを取り入れた階層別研修の充実化を図り、技術力向上に向けた人材育成を図っている。

業績動向

2018年12月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	17/3期4Q + 17/12期1Q (2017年1月～6月)		18/12期2Q (2018年1月～6月)				
	実績	対売上比	計画	実績	対売上比	前年同一 期間比	計画比
売上高	5,206	100.0%	5,540	5,819	100.0%	11.8%	5.1%
売上原価	4,242	81.5%	-	4,792	82.3%	13.0%	-
販管費	789	15.2%	-	780	13.4%	-1.0%	-
営業利益	174	3.3%	210	246	4.2%	41.3%	17.3%
経常利益	184	3.5%	210	251	4.3%	36.2%	19.8%
四半期純利益	131	2.5%	137	172	3.0%	30.7%	25.6%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

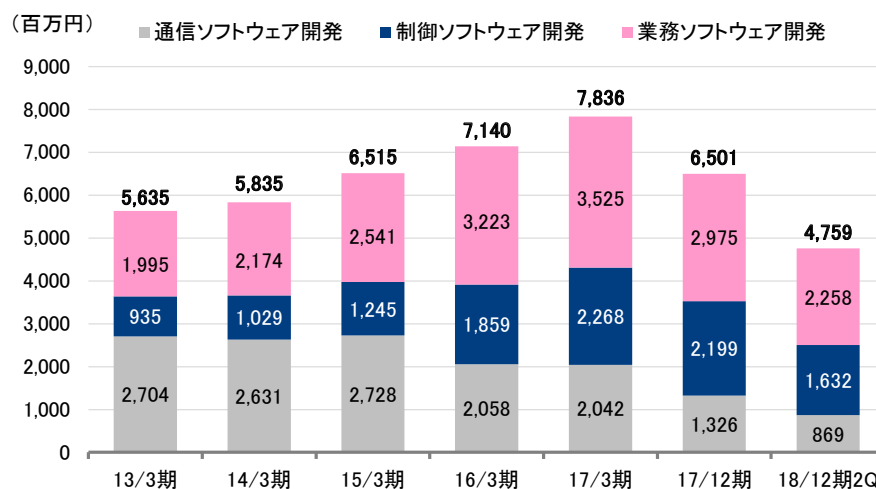
3. セグメント別動向

(1) ソフトウェア開発事業

主力事業であるソフトウェア開発事業においては、売上高4,759百万円（前年同一期間比13.6%増）、営業利益599百万円（同8.7%増）となった。通信ソフトウェア開発は大手通信キャリア向けシステムが減少し、他の好調分野への要員シフト等の影響もあり、減収減益となった。制御ソフトウェア開発においてはECU（Electronic/Engine Control Unit）などの車載システムや半導体製造装置システムの開発案件が好調に推移し増収増益であった。また、業務ソフトウェア開発においては、企業向け業務システム、エネルギー関連システム、生保システム、医療向けシステム、ECサイト構築、電子マネー・クレジット決済システム等の開発案件が好調に推移し増収減益であった。

売上高推移でみると、通信ソフトウェア開発がこの2～3年は減少傾向にあるが、制御ソフトウェア開発及び業務ソフトウェア開発が拡大し、ソフトウェア開発事業全体では順調に成長している。

ソフトウェア開発事業売上高推移



注：17/12期は9ヶ月決算

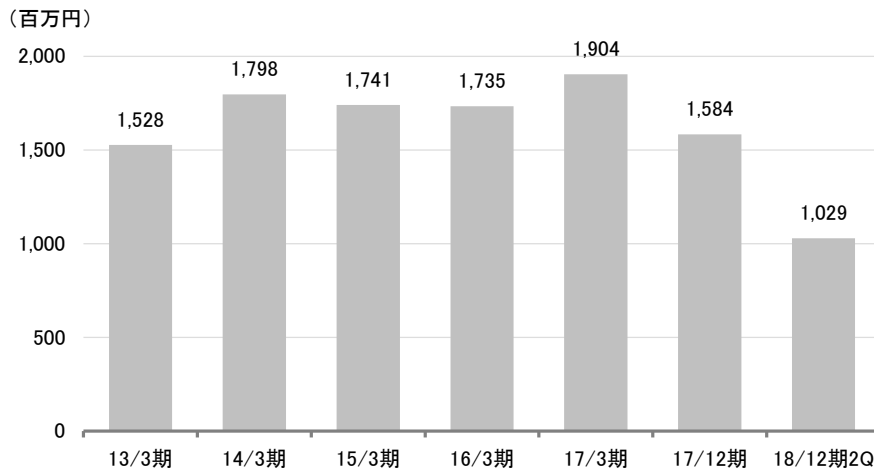
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) サービス事業

サービス事業においては、売上高 1,029 百万円（前年同一期間比 3.3% 増）、営業利益 130 百万円（同 4.7% 増）となった。SI サービス（構築・保守・運用・評価検証サービス）においては、社会インフラ及び金融系を中心とした仮想化、クラウドへの移行案件、サイバーセキュリティ対策案件や、通信キャリア向けの第 5 世代移動通信（5G）、ネットワーク構築関連の基地局検証案件が堅調に推移した。また、自社プロダクトにおいては、「Cyber Smart」シリーズ製品においてもクラウドサービス及び年間保守の増加等により堅調な推移となった。

過去の売上高推移を見ても、おおむね安定的かつ順調に伸長していることがわかる。

サービス事業売上高推移


注：17/12 期は 9 ヶ月決算
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

自己資本比率は 60% 前後を維持、 無借金経営で今後の成長投資へ備える

4. 財務状況と経営指標

2018 年 12 月期第 2 四半期末における総資産は前期末に比べ 681 百万円増加し 7,849 百万円となった。内訳を見ると、流動資産が 659 百万円、固定資産が 21 百万円それぞれ増加した。流動資産の増加要因は、事業拡大に伴い売掛金及び受取手形が 95 百万円、短期貸付金（富士ソフトグループ内で運用される CMS（キャッシュ・マネジメントシステム）により、一時的に生じる貸借金）が 447 百万円、それぞれ増加したことによる。

業績動向

負債は、前期末に比べ 613 百万円増加し、3,463 百万円となった。内訳は、流動負債が 540 百万円、固定負債が 72 百万円、それぞれ増加した。流動負債の増加要因は、賞与引当金が決算期変更に伴う賞与引当期間の差によって 284 百万円の増加、未払法人税等が 258 百万円増加したことによるもの。純資産は前期末に比べ 67 百万円増加し 4,386 百万円となった。これは、四半期純利益の計上による利益剰余金の増加による。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2018 年 12 月期第 2 四半期末の現金及び現金同等物は前第 2 四半期末（9 月末）比 6 百万円減少し 981 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは、売上債権の増加などがあったものの、税引前四半期純利益や賞与引当金の増加などにより 598 百万円の収益（プラス）となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、CMS を利用した余剰資金の運用・短期貸付金の増加等により 501 百万円の支出（マイナス）となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、配当金の支払いを行い 103 百万円の支出（マイナス）となった。

経営指標を見ると、健全性を表す自己資本比率は、短期貸付金の増加、売掛金及び受取手形の増加などによる総資産の増加に対して、未払法人税等・賞与引当金などの負債の増加によって 55.9% と前期末比で 4.3 ポイントの低下となった。これは、決算時期変更の影響や事業拡大に伴う一時的なものであり特に問題はない。流動比率が 253.6% と前期末比で 54.9 ポイント低下しているのも同様の理由によるもので、一般的に健全と言われる 200% 以上を維持しているので問題はない。有利子負債も引き続き 0 という状況であり、健全性に問題はない。前期から引き続き比較的潤沢なキャッシュも保有し、今後想定される新規分野や海外などへの展開に対して成長投資を行うことが可能な財務状況である。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	17/12 期末	18/12 期 2Q 末	増減額	主要増減要因
流動資産	3,992	4,651	659	短期貸付金 +447、 売掛金及び受取手形 +95
固定資産	3,176	3,197	21	
総資産	7,168	7,849	681	
流動負債	1,293	1,834	540	未払法人税等 +258、 賞与引当金 +284
固定負債	1,555	1,628	72	
負債合計	2,849	3,463	613	
負債純資産合計	7,168	7,849	681	
(有利子負債)	-	-	-	
(ネットキャッシュ)	988	981	-6	
(安全性)				
流動比率	308.5%	253.6%	-54.9pt	
自己資本比率	60.2%	55.9%	-4.3pt	
有利子負債比率	-	-	-	

キャッシュ・フロー計算書

	17/12期2Q (2017年4月～9月)	18/12 期 2Q	増減額
営業キャッシュ・フロー	109	598	
投資キャッシュ・フロー	270	-501	
財務キャッシュ・フロー	-104	-103	
現金及び同等物の期末残高	1,002	981	-21

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年12月期は12ヶ月決算に復帰、 増収増益傾向の新たな成長ステージへ

2018年12月期業績見通しについては年初計画どおりで、売上高が11,500百万円、営業利益は580百万円、経常利益は580百万円、当期純利益は390百万円を予想している。前期が9ヶ月決算のため単純比較は難しいが、前年の同一期間（2017年1月～2017年12月）の実績値と比較してみると、売上高は6.6%増、営業利益が16.3%増、経常利益が13.3%増、当期純利益が6.7%増となっている。

2018年12月期（1月～12月）業績予想

（単位：百万円）

	17/3期 (16/4～17/3)		17/12期 (17/4～17/12)			17/3期4Q + 17/12期 実績	18/12期 (18/1～18/12)		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同一 期間比		予想	対売上比	前年同一 期間比
売上高	9,744	100.0%	8,131	100.0%	-14.7%	10,785	11,500	100.0%	6.6%
営業利益	535	5.5%	444	5.5%	-7.6%	498	580	5.0%	16.3%
経常利益	563	5.8%	453	5.6%	-10.2%	512	580	5.0%	13.3%
当期純利益	391	4.0%	318	3.9%	-7.5%	365	390	3.4%	6.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

通信ソフトウェア開発において大手通信事業者の設備投資減の影響はあるものの、車載システム関連の制御ソフトウェア開発や企業向け業務ソフトウェア開発などの好調に加えサービス事業も堅調であることから、全体の売上高は伸長するものとみている。利益面では、事業拡大に向けた人材採用と技術者育成の強化や積極的な営業活動を行うための費用等を見込んでいる。特に新卒採用については、前期62名採用のところ、2018年12月期は80名を予定しているとのことである。また前期は、通信ソフトウェア開発から他分野への一時的な要員転換や新規分野の技術者確保にかかる採用コストの増加、前々期末に実施した自社ビル取得にかかる費用増などを計上し、利益指標が縮小した。それを考慮すると、2018年12月期は増収効果の割には比較的保守的な利益目標値と考えられる。第2四半期累計の実績も順調に進捗しており、2018年12月期に通期業績予想値を達成することは、よほどの想定外のリスクが生じない限りは問題ないだろう。場合によっては、営業利益はリーマンショック前の過去最高値（2008年3月期610百万円）を超過達成する可能性もあると見る。

■ 中長期の成長戦略

新技術・新分野で高付加価値ビジネス展開し、 2019 年まで着実に増収増益を継続

1. 中長期経営方針

同社は、長期方針である「未来へつなぐサイバーコムテクノロジー」というフレーズと、2017 年から 2019 年までの中期経営方針『サイバーコムビジョン 2020』を掲げている。それによると、2019 年までの 3 年間で増収増益で継続する、としている。最終年度の 2019 年 12 月期における具体的数値目標については開示していないが、売上高で 140 億円、営業利益で 7.5 億円程度を目指しているものと弊社では推測している。

基本方針には後述の 4 項目を掲げており、2017 年 12 月期の決算説明会にて具体的戦略等が発表された。事業拡大が安定的かつ継続的なものとなっており、成長ステージの新たな段階にいる会社として、その企業文化を体現した堅実な方針・戦略と言えるだろう。また、発展成長していくために、同社は「人財の育成と確保」、及び「自社プロダクトの成長・販売拡大」に注力して積極的投資を行っていきとしている。IT 業界では人手不足が逼迫してきており、労働環境の改善・働き方改革や研修制度の拡充などの「ヒト」への投資は重要である。また同社は、受託開発中心の事業から、自社プロダクトを確立・成長させていくことが「モノ」への投資として、長期的に重要と判断している。ただし、同社は顧客企業やパートナーとの信頼関係を重要視しており、自社プロダクト開発においても、世の中のニーズをくみ取り、カスタマイズを含めて対応していくところが同社の強みとしている。したがって、自社プロダクト事業も全体の事業構成のバランスを見ながら、長期的な対応で臨むこととなるだろう。なお、2018 年 12 月期第 2 四半期でちょうど中期経営計画期間の中間点を迎えたが、進捗状況は計画どおりで極めて順調であり、特に変更はない。

中期ロードマップ

企業理念	生き生きとした発展成長を通して、ソフトウェア技術で、社会に、そして、お客様・株主様・社員に貢献する			
	2017年	2018年	2019年	
長期計画	未来へつなぐサイバーコムテクノロジー			
中期計画	サイバーコムビジョン 2020 ～増収増益の継続～ 1. お客様満足度、社員満足度向上 2. 4 エンジンのパワーアップ 3. 安定した利益体質の確立 4. 高付加価値ビジネスの創出			
成長戦略 ビジネスモデルの 変遷	ソフトウェアエンジン	「武器の高度化および品質の追求」		
	サービスエンジン	SI 「構築事業の拡大及び強化」高付加価値ビジネスの拡大」新規ビジネスモデルの創出」 CTI 「高機能・高品質を備えた製品の投入」		
	営業エンジン	「お客様目線の徹底」～迅速営業と顧客満足度の向上～		
	管理エンジン	「現場支援の高度化とコンプライアンスの強化」～社員の元気と笑顔を作る～		
成長の柱	策定	高度化	定着	
トピックス	● 本社移転・集約化	● 売上高100億達成	● 働き方改革の推進	● 創立40周年(2018年12月4日)
市場環境	・FinTech ・クラウド	・次世代通信規格5Gへの対応 (2020) ・AI実用化	・高度IT/自動運転 (2020) ・ビッグデータ	・東京オリンピック (2020) ・IoT関連
主要顧客動向	・社会インフラ分野への対応 ・次世代自動車へ対応	・大型案件への注力 ・通信トラフィック増強への対応	・公共分野への注力 ・新しいサービスの創造/事業化	

出所：決算説明会資料より掲載

中長期の成長戦略

(1) お客様満足度、社員満足度の向上

同社の行動指針として「サイバーコム 7 ケ条」というものがある。これは「相手目線になって」ということをうたっており、顧客目線・従業員目線でともに満足を得ることを旨としている。

(2) 4 エンジン (ソフトウェアエンジン、サービスエンジン、営業エンジン、管理エンジン) のパワーアップ

同社のすべての従業員が、ソフトウェア開発部門、サービス提供部門、営業部門、管理部門のいずれかに所属しており、4 部門の各々が任された役割をバージョンアップし、会社の総力を向上させていこうというものである。

- a) ソフトウェアエンジン：「武器の高度化及び品質の追求」
- b) サービスエンジン：SI「構築事業の拡大及び強化」「高付加価値ビジネスの拡大」「新規ビジネスモデルの創出」
CTI「高機能・高品質を備えた製品の投入」
- c) 営業エンジン：「お客様目線の徹底」～迅速営業と顧客満足度の向上～
- d) 管理エンジン：「現場支援の高度化とコンプライアンスの強化」～社員の元氣と笑顔を作る～

(3) 安定した利益体質の確立

ソフトウェア開発事業を主力としつつ、今後はサービス事業においても、自社プロダクトを中心として利益源泉に育て、安定した利益体質を確立していこうというものである。

(4) 高付加価値ビジネスの創出

新技術や新分野への進出において、顧客から求められるニーズのみでなく、さらにプラスアルファした提案を行うことにより、高付加価値の事業を創出していこうというものである。

2. 具体的戦略

前述の基本方針に対して、2018 年 12 月期は「高度化」というテーマで、すべてを見直し高度化を図るとし、ソフトウェア開発事業とサービス事業それぞれの具体的戦略を開示している。「高度化」とは、同社が「これからも市場や社会から必要とされる会社であり続けるために、既存技術の高度化に取り組み、先進技術に挑戦していく」ことで、長期計画である「未来へつなぐサイバーコムテクノロジー」の実現を図るということである。技術は時間とともに陳腐化していくため、絶えず先進技術へ挑戦し続け、更なる成長・発展を目指している。

(1) ソフトウェア開発事業

「収益構造の高度化」がテーマで、既存技術の高度化による高収益化、プロジェクト管理の高度化、新たな領域(先進技術)への取り組み、を行うとしている。具体的には、3 分野別に以下の施策を掲げている。

中長期の成長戦略

a) 通信ソフトウェア

次世代移通信「5G」技術者の増強、仮想化技術（SDN、NFV）の高度化、社会をつなぐ IoT 技術領域の拡大。

b) 制御ソフトウェア

車載の先進技術者の増強（安全走行、自動運転）、カメラ・画像技術を活かし新たな分野に挑戦、AI（人工知能）。

c) 業務ソフトウェア

金融・公共の拡大 エネルギー分野の拡大 EC サイト保守運用の高付加価値化。

(2) サービス事業

SI サービスと自社プロダクトの 2 事業領域別に以下の施策を掲げている。

a) SI サービス

「既存事業の高度化と構築分野の増強」がテーマであり、対応力の強化と高付加価値化及び新たなソリューションの創出を行うとしている。具体的には、構築系・運用設計系の技術者増強、クラウド・仮想化・セキュリティ関係技術の強化・高度化、先端技術（5G）への参画などを掲げている。

b) 自社プロダクト

「ニーズを捉えた新機能の実現」がテーマであり、オフィス電話・コールセンターシステムの「Cyber Smart」シリーズ（Cyber CTI、Cyber IP-PBX、Cyber Phone）の製品魅力化（ニーズ対応の柔軟なカスタマイズ、機能拡張など）、販売拡大（プロモーション活動、アライアンス推進、拠点・グループ会社連携など）を掲げている。

■ 株主還元策

2017 年 12 月期は変則決算も前期と同額配当維持、 2018 年 12 月期は増配予定

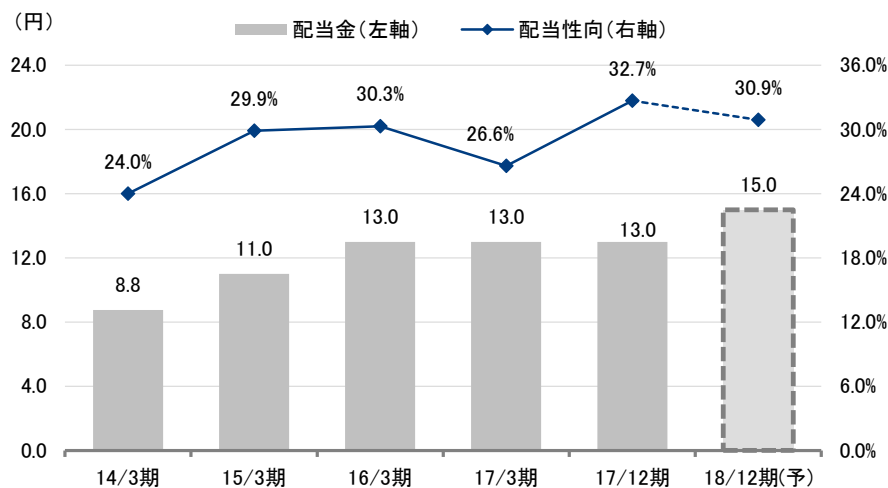
同社は配当基本方針について、「将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、『安定した配当』を継続して実施していく」としている。

内部留保資金については、今後予想される経営環境の変化に対応するための人材育成や経営情報システムの高度化に加え、情報セキュリティ強化対策への積極的投資、さらには、新製品及び新事業創出のための研究開発投資や M&A 等に活用し、経営基盤の強化を図っていくとしている。

株主還元策

過年度の配当金と配当性向の推移を見てみると、業績の向上に伴い配当額は順調に伸び、配当性向は20%台から30%前後を推移している。2017年12月期は変則の9ヶ月決算だったが、上記方針に基づき、前期と同額の1株当たり13円の配当であった。通常の12ヶ月決算に比べ当期純利益額が小さくなるため、配当性向はやや高めめの32.7%となったが、12ヶ月決算ベースで見るとおおむね30%前後が同社の想定する配当性向であるものと思われる。2018年12月期は、この基本方針に基づき2円増配の15円を予定している。また、12月には創業40周年を迎えることとなるが、中期経営方針どおり好業績を継続できれば記念配当なども期待できるだろう。

配当金と配当性向の推移



注：2014年4月1日、2015年9月1日に1株→2株で株式分割。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

富士ソフトグループで長年積み重ねた通信技術を活かした、ソフトウェア開発事業とサービス事業を展開

1. 会社概要

同社は富士ソフトを親会社とする富士ソフトグループに属しており、同グループにおいて主に通信ソフトウェア開発を行う企業として位置付けられてきた。

現在の事業領域は、長年積み重ねた通信技術を活かし制御や業務の分野まで幅広く手掛けるソフトウェア開発事業を主力事業としている。また、多様化する顧客のニーズに対応するために、ネットワーク/サーバ構築、保守・運用、評価検証を行うSIサービスや自社プロダクト販売を行うサービス事業を展開している。

会社概要

2. 沿革

創業は 1978 年 12 月で、宮城県仙台市にコンピュータメーカーのシステム開発を主体として設立。1979 年 8 月にコンピュータ販売部門を設立した。2018 年 12 月でちょうど創業 40 周年を迎えることとなるが、同社の歴史は以下のようなステップで表現できる。

1) 創業期 (1978 年～1990 年)

宮城県仙台市にて、コンピュータメーカーのシステム開発を主体として設立した。当時はまだ事業規模も小さく、経営も決して安定した状況ではなかったもようである。

2) グループ経営化期 (1990 年～2002 年)

1990 年 2 月、事業拡大と経営の安定化などを目的として、当時から宮城県で取引のあった富士ソフトウェア(株)(現富士ソフト)と業務提携し、富士ソフトウェアグループに参画した。グループ内では通信系ソフトウェア開発に特化することとなった。

3) 第 2 創業期 (2002 年～2007 年)

2002 年 3 月、富士ソフトグループ内の 4 社の合併※により、現サイバーコム株式会社が誕生した。社名や事業拠点を含め、現在の事業基盤が確立したことで、第 2 の創業と言える。

※ (株) ソフトウェア企画 (現同社) を存続会社として、サイバーコム (株)、ボスシステム (株) 及び有明システム (株) の 3 社を吸収合併し、サイバーコム (株) に商号を変更。

4) 上場発展期 (2007 年～現在に至る)

2007 年 6 月にジャスダック証券取引所へ上場したのを皮切りに、2015 年 2 月に東証 2 部へ市場変更。2016 年 4 月には東証 1 部に指定替えを果たした。資金調達を進め、事業拡大の基盤が整ってきた。2017 年 3 月には横浜本社ビルを取得し、今後の更なる成長が期待される。

■ 事業概要

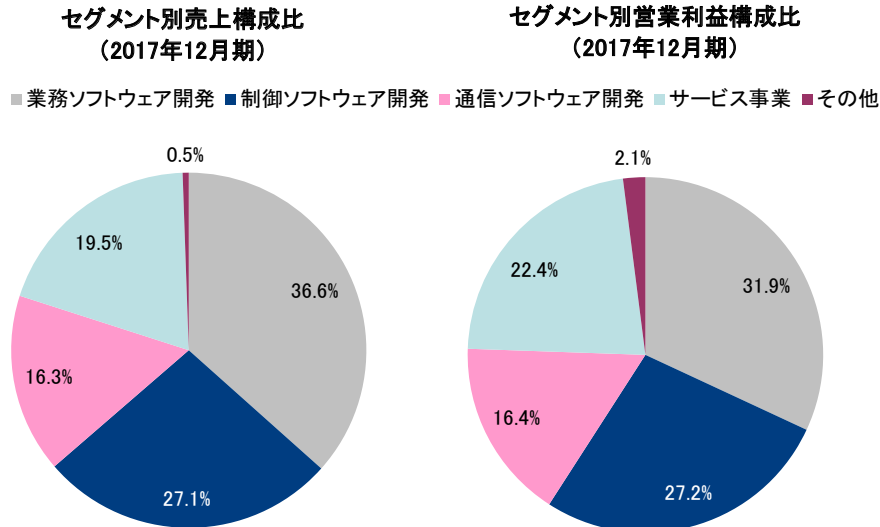
長年積み重ねた通信技術を活かしたソフトウェア開発事業とサービス事業を展開、自社製品も取り扱う

同社は、長年積み重ねた通信技術を活かし、制御や業務の分野まで幅広く手掛けるソフトウェア開発事業を主力事業としている。また、多様化する顧客のニーズに対応するために、ネットワーク/サーバ構築、保守・運用、評価検証を行う SI サービスや自社プロダクト販売を行うサービス事業を展開している。

報告セグメントは、ソフトウェア開発事業とサービス事業の 2 事業であり、ソフトウェア開発事業をさらに通信ソフトウェア開発、制御ソフトウェア開発、業務ソフトウェア開発の 3 分野に分けて売上高、営業利益等の情報開示を行っている。

事業概要

売上高構成比（2017年12月期実績）で見ると、ソフトウェア開発事業が全社実績の80.0%、うち36.6%が業務ソフトウェア開発で、制御ソフトウェア開発と通信ソフトウェア開発がそれぞれ27.1%、16.3%を占め、サービス事業が19.5%となっている。営業利益構成比でも売上高とほぼ同様の内容となっており、各事業の収益性の面ではおおむね同等であることがわかる。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

1. ソフトウェア開発事業

通信ソフトウェア開発、制御ソフトウェア開発及び業務ソフトウェア開発など、様々な分野において、顧客のニーズに応じた各種ソフトウェアの受託開発を行っている。これらの開発においては、同社の品質方針である「け・や・き」※の精神に基づき、高品質なソフトウェアを開発している。

※「け：検査の徹底、や：約束の厳守、き：機密の保持」を意味する。同社の創業の地、宮城県の県木に由来している。

(1) 通信ソフトウェア開発

高速性、安定性、信頼性が要求される無線通信システムや制御装置等の通信インフラに係わる開発を行っている。同社は創業期より通信技術を積み重ね、数多くの開発実績とノウハウを保有しており、この技術力が活かされている。

事業概要

具体例としては、通信系の高度な技術によるものが中心であり、大手通信事業者を始め幅広い顧客に底堅い需要が見込まれる。

- a) 無線通信システム開発 (5G / LTE)
- b) ブロードバンドリモートアクセスサーバ開発
- c) ルータ / スイッチ開発
- d) ネットワーク監視システム 等

(2) 制御ソフトウェア開発

車載と呼ばれる自動車系や複合機 (コピー、プリンタ、FAX) を始めとする製品機器に組み込まれるソフトウェアの開発を行っている。

この技術は、近年ますます高機能・複雑化しており、通信機能を備える製品も増加する傾向にあることから、同社においても各種要素技術の強化を図っている。

具体例としては、自動車向けなど IoT の技術を活用した制御装置など、今後成長が期待される分野が多い。

- a) 車載 (自動車搭載) 用 ECU (Electronic / Engine Control Unit)
- b) 車載 (自動車搭載) 用ボデー制御装置
- c) 半導体製造装置システム
- d) 交通機関運賃精算システム
- e) 複合機用アプリケーション及びドライバソフト
- f) 業務用デジタルカメラ
- g) カーナビゲーションシステム 等

(3) 業務ソフトウェア開発

企業向け業務システム、エネルギー関連システム、生保システム、EC サイト構築、医療向けシステム、電子マネー・クレジット決済関連システムなどの多様な分野において開発を行っている。

業務ソフトウェア開発は、主に顧客の業務効率向上を図るための業務支援ソリューション、Web 系支援システムの開発などを行い、顧客が目指すビジネスをいかに効率よく進められるかという業務効率の向上を始めとして、あらゆるシーンで企業価値を高める支援を行う開発としている。

事業概要

具体例としては、顧客のニーズに添って様々な応用技術を駆使して開発を行っており、今後の成長分野として期待される。

- a) 生命保険会社向け業務システム
- b) 銀行向け業務システム
- c) 発電監視システム
- d) 自治体向け事務用システム
- e) 電子カルテシステム
- f) クレジット決済システム 等

2. サービス事業

ビジネスフローの変革によって企業はより大きな結果を求めて経営資源の投下先を戦略的に選択している。仕事量が一定ではない、また専門技術者を育成する余裕がないなどの問題を抱える顧客に、同社が長年培った技術を提供している。

サービス事業では、クラウドや仮想化等のネットワーク / サーバの構築、保守・運用及び通信プロトコル評価等の高レベルな評価検証を提供する SI サービスを行っている。

また、自社プロダクトとして、同社がこれまでに培った専門技術力と経験を活かし、自社で開発した高機能・高品質のコールセンターシステム「Cyber CTI」やスマートフォンを内線化した「Cyber Phone」など、経費削減や業務効率向上を図ることのできる高品質な製品も提供している。

具体例としては以下のようなものが挙げられるが、コールセンターを中心とした「Cyber Smart」シリーズ製品の自社プロダクトと SI サービスを併せて提供することで、収益源の1つの柱として今後期待される。

1) SI サービス

- a) クラウドサービス構築/保守
- b) ネットワーク設計/構築/導入
- c) サーバ構築設計/導入
- d) ネットワーク/サーバ運用保守
- e) 通信ネットワーク評価検証 等

2) 自社プロダクト

- オフィス電話ソリューション「Cyber Smart シリーズ」
- 「Cyber CTI」※
- 「Cyber IP-PBX」※
- 「Cyber Phone」※
- 「Cyber Tel」 等

※ オンプレミス版に加えクラウド版を提供。

■ 強みと事業リスク

確かな通信技術と豊富な開発実績、 良好な財務基盤で今後の成長投資に備える

1. 強みと競合

第 1 に、同社の最大の強みは、長年培ってきた通信技術の知識や豊富な開発実績である。特に顧客の現場レベルから出てきたニーズをくみ取り、求められる要件プラスアルファの成果物を提供することで顧客から信頼を得て、リピート受注や顧客からの口コミ受注が多くあるとのことで、同社への信頼感は非常に厚い。近年では、ニーズの多い車載機器に使用されるソフトウェア開発の体制強化を図っており、先進技術への対応に余念がない。

第 2 に、富士ソフトグループの位置付けで、一般的な独立系ソフト会社に比べ不況期での経営の安定性があるのも大きな強みである。前述の過去業績を見ればわかるが、リーマンショック前の業績のピーク 2008 年から 2010 年、2011 年にかけて売上高は 30% 程度減少したものの、営業利益は確保できている。通常 30% もの売上減少が生じると営業損失に陥る企業が多い。しかし、同社の場合は富士ソフトグループ内で積み重ねた通信技術を活かしたソフトウェア開発事業を分担・連携することで、グループ内のシナジーを享受し、経営の安定性が醸成できている。なお、富士ソフトとの関係については、事業連携上で良好であり、同社が上場し経営の自由度もあるため、リスクとしての面はあまり問題とならない。グループ間の取引額も同社の全体売上高の数パーセント程度であり、特に過度の依存関係にはなっていない。

第 3 に、上場会社としての財務基盤の安定性がある。高い自己資本比率（約 60% 前後。前述の「財務状況と経営指標」参照）と無借金経営で今後の成長投資に対して戦略的に対応が可能だ。そして売上原価の大半が労務費・外注費かつ変動費であり、固定比率が低いので好不況の変動に柔軟に対応できる企業体質である。社員で構成される労務費でも、例えば顧客の大手通信事業者の設備投資状況の変化に対応して、受注減少時には他分野案件にシフトしたり、要員の技術教育を行ったり柔軟に対応できている。

第 4 には、保有する通信技術やノウハウなどから、顧客ニーズに対応する自社プロダクトを開発・販売している点である。現在では、オフィス電話・コールセンターシステムの「Cyber Smart」シリーズ製品の販売に注力しており、導入実績は約 70 社・12,000 ライセンスを達成（2018 年 6 月末時点）している。「携帯ええのう」、「産直はんじょう」などのユニークな農業系販売支援アプリも販売している。

また、同社の属する情報通信業においておおむね同規模の競合他社としては、アドソル日進 <3837>、クロスキャット <2307>、クエスト <2332> などが挙げられる。

2. 事業リスク

主な事業リスクとしては、以下のものが挙げられる。

第 1 に、同社の主力事業であるソフトウェア開発の通信分野では、大手の通信事業者が主要顧客であるが、通信事業者の設備投資動向によって受注が大きく左右される点である。前述のセグメント別動向を見ると、2016 年 3 月期以降は通信ソフトウェア開発が縮小していることがわかる。これは、移動通信システムが 4G から次世代の 5G への端境期に当たり、ソフトウェア開発案件の需要が落ち込んでいるためである。2020 年のオリンピックなどに向けて、今後 5G のシステムへの移行が進めば、再び需要は回復するものと思われる。同社では、その間、通信ソフトウェア開発の要員を需要が多く通信技術を活かした開発を行う他の分野へ一時的に転換させるなどして対応している。

第 2 に、全国的な人手不足を背景に、IT 業界においても SE の不足が大きな課題となっており、同社においてもリスクとして認識される。特に 2018 年から 2019 年にかけては、オリンピック向けの警備システムなどセキュリティ分野におけるソフトウェア開発のニーズが高まることが予想されており、技術者の採用・確保については困難が伴うだろう。同社では、車載機器ソフトウェアなどの IoT、先端技術などに対応し、上流工程を担当できる技術者を中心に採用・育成・増強を進めている。2017 年 3 月に横浜本社ビルを取得・移転し作業環境を充実させるとともに、働き方改革にも取り組むなど、従業員満足度向上にも怠りがない。

■ 情報セキュリティについて

同社が進める事業はソフトウェア開発事業やそれに付随するサービス事業などで、顧客の個人情報も含めた情報の取扱いについては厳格な管理が求められる。そのため同社は、独自に「情報セキュリティ基本方針」及び「個人情報保護ポリシー」を定め、管理組織体制の構築、施策の実施・維持及びそれらの継続的な改善に取り組んでいる。渡辺剛喜（わたなべこうき）代表取締役社長、及び最高情報セキュリティ責任者の菊地直毅（きくちなおき）取締役から、経営会議その他の場で、情報セキュリティ教育や情報セキュリティ標語の社内掲示など、周知徹底に関する具体的な指示も出されているとのことである。

その一環として、2006 年 4 月にはプライバシーマーク認証取得、2012 年 9 月には情報セキュリティ・マネジメントシステムの国際規格である ISO/IEC27001/JIS Q 27001（通称:ISMS※）の認証を取得し、情報の取扱いの安全性を担保している。

※ ISMS (Information Security Management System) は、情報資産を様々な脅威から守り、リスクを軽減させるための総合的な情報セキュリティ・マネジメントシステム。ISMS には国際・国内規格 (ISO/IEC27001/JIS Q 27001) があり、この基準を満たし、認証を取得することを一般的に「ISMS 取得」と呼んでいる。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ