

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>

2019 年 3 月 19 日 (火)

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
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. ソフトウェア開発事業	05
2. サービス事業	06
■ 強みと事業リスク	07
1. 強みと競合	07
2. 事業リスク	08
■ 業績動向	08
1. 過去業績（2017 年 12 月期まで）	08
2. 2018 年 12 月期決算概要	10
3. セグメント別動向	11
4. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	14
■ 中長期の成長戦略	15
1. 中長期経営方針	15
2. 具体的戦略	17
■ 株主還元策	18
■ 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月期業績は、売上高については前年同一期間比11.9%増の12,072百万円、営業利益は同22.1%増の608百万円、経常利益は同20.3%増の616百万円、当期純利益は同14.4%増の418百万円であった。年間の計画値比でも、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増益となった。当期純利益は、助成金収入の減少により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、増収効果により増益となった。

2019年12月期業績予想については、売上高が前期比7.7%増の13,000百万円、営業利益は同6.8%増の650百万円、経常利益は同5.5%増の650百万円、当期純利益は433百万円を予想している。営業利益はリーマンショック前の2008年3月期610百万円を超え、売上高とともに過去最高値となる見込みである。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。一方で、技術者不足解消に向けて新卒及び中途採用施策の強化による人材確保や、新入社員研修の拡充及び技術教育の高度化による人材育成に加え、会社の信頼性向上に向けたセキュリティ対策の強化や事業拡大に向けた積極的な営業活動費用を見込んでいる。

2018年12月期が売上高・各利益指標とも2ケタの伸びであったのに対し、2019年12月期の計画値は人件費その他の将来的投資への費用を厚く見込んでいることもあるが、比較的保守的な目標値と考えられる。2018年12月に創立40周年を迎え、2019年12月期は3年間の中期経営計画の最終年度でもあり、全社的なモチベーションも高いと思われ、目標達成について問題はないだろう。

同社は、長期計画で「サイバーコムテクノロジーで社会に貢献する」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年間で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おり、成長ステージの新たな段階にいる同社として、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。

サイバーコム

3852 東証 1 部

2019 年 3 月 19 日 (火)

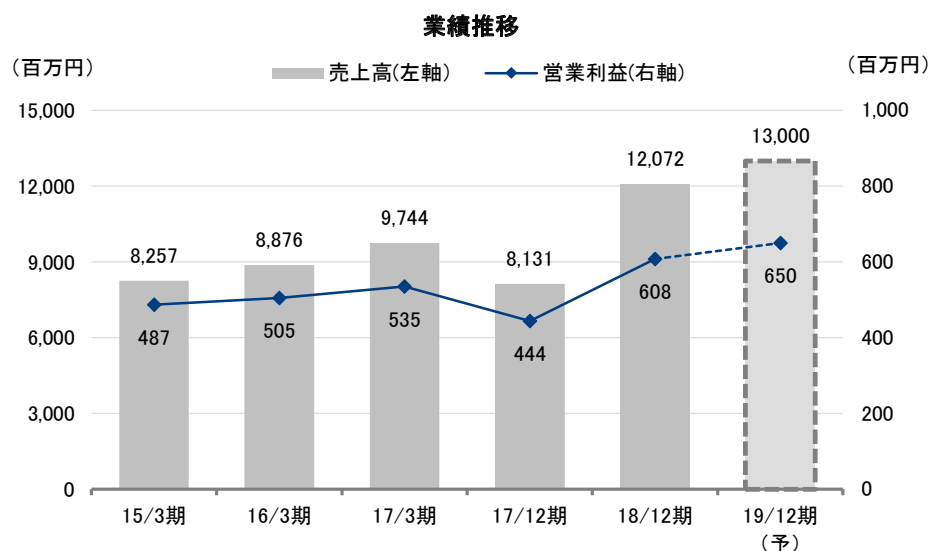
<https://www.cy-com.co.jp/ir/index.html>

要約

株主還元については、2018 年 12 月期は 12 ヶ月決算に戻り 2 円増配の 15 円配当、2019 年 12 月期は 2018 年 12 月に創業 40 周年を迎え、株主への感謝も含めさらに 2 円増配の 17 円を予定している。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」としており、おおむね 30% 前後が同社の想定する配当性向であると思われる。

Key Points

- ・ 2018 年 12 月期は前年同一期間に続き業績好調で計画値比でも超過達成
- ・ 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
- ・ 2019 年 12 月期は中期経営計画最終年度、売上高・営業利益とも過去最高値を見込む



注：17/12 期は 9 ヶ月決算
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。

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 周年を迎えたが、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、経営は必ずしも安定した状況ではなかったようである。

(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、サイバーコム株式会社に商号を変更。

(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

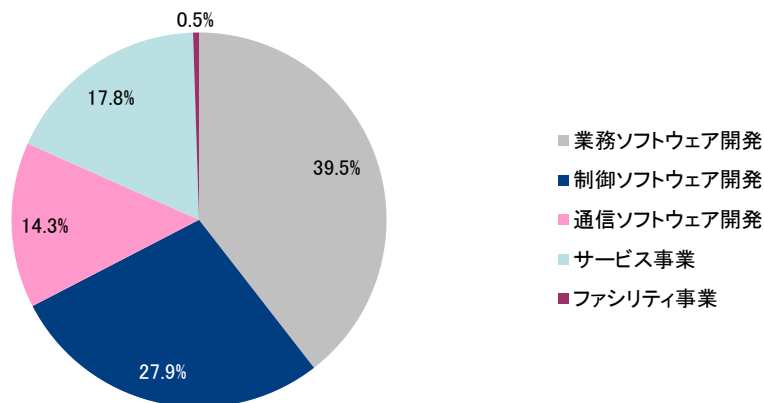
長年積み重ねた通信技術を活かしたソフトウェア開発事業とサービス事業を展開、自社製品も取り扱う

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、及び「その他」（不動産賃貸などのファシリティ事業）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。

売上高構成比（2018 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 81.7%、うち 39.5% 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 27.9%、14.3% を占め、サービス事業が 17.8% 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。

セグメント別売上構成比
(2018年12月期)



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

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。

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) コアネットワーク開発
- b) ルータ / スイッチ開発
- c) 無線通信システム開発 (5G / LTE)
- 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システムや半導体製造装置をはじ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) 用制御システム (ECU)
- b) 車載 (自動車搭載) 用制御システム (走行安全)
- c) 半導体製造装置システム
- d) 複合機用アプリケーション及びドライバソフト
- e) 公共交通機関運賃精算システム 等

(3) 業務ソフトウェア開発

企業向け業務システム、生保システム、エネルギー関連システム、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。

事業概要

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。

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) 発電監視システム
- c) 財務会計システム
- d) 電子カルテシステム
- e) オンライン店舗向け発注システム
- 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、仮想化やクラウド等のネットワーク / 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、収益源の柱の 1 つとして今後期待される。

(1) SI サービス

- a) サーバ構築設計 / 導入 (仮想化)
- b) ネットワーク設計 / 構築 / 導入
- c) クラウド基盤構築
- d) 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おり、同社への信頼感は非常に厚く、リピート受注や顧客からの口コミ受注が多くある。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。後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である 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。54.8% と高い自己資本比率（後述の「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・14,000 ライセンスを達成（2018 年 12 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。後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 年の東京オリンピック・パラ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他の需要が多く通信技術を活かした開発を行う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、東京オリンピック・パラ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積極的に取り組んでいる。

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ので、比較的不況期に強い企業体質であることが推測できる。

サイバーコム

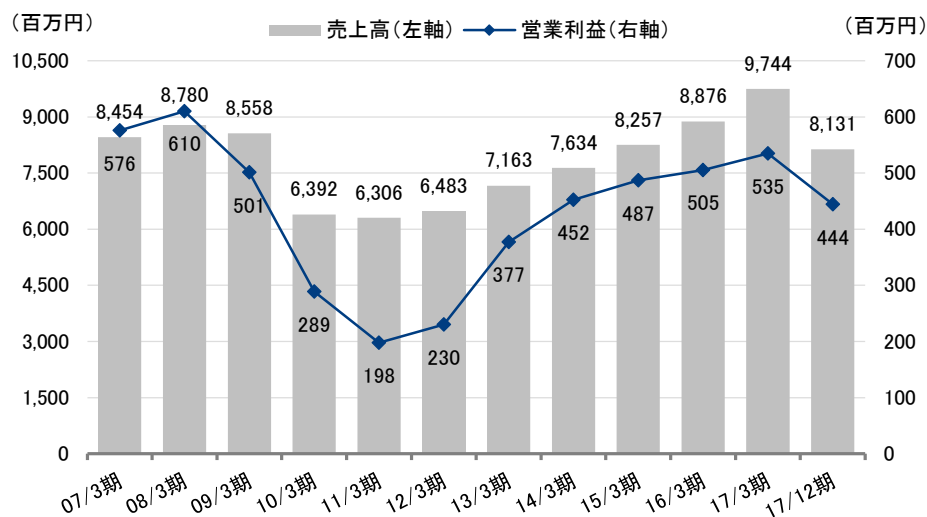
3852 東証 1 部

2019 年 3 月 19 日 (火)

<https://www.cy-com.co.jp/ir/index.html>

業績動向

過去業績推移(2007年3月期～)

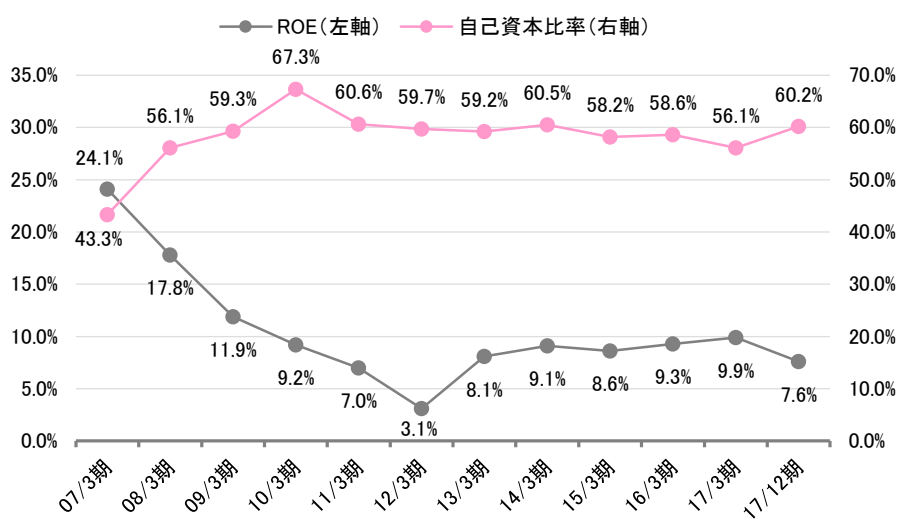


注：17/12 期は 9 ヶ月決算

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

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

サイバーコム

3852 東証 1 部

2019 年 3 月 19 日 (火)

<https://www.cy-com.co.jp/ir/index.html>

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 月期決算概要

2018 年 12 月期(2018 年 1 月 – 12 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 12 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 11.9% 増の 12,072 百万円、営業利益は同 22.1% 増の 608 百万円、経常利益は同 20.3% 増の 616 百万円、当期純利益は同 14.4% 増の 418 百万円であった。年間の計画値比でも、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増益となった。当期純利益は、助成金収入の減少により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、増収効果により増益となった。

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)、RPA (Robotic Process Automation)、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、既存顧客のリピータ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、高度スキル転換技術者教育や技術力、管理力の向上にむけた階層別研修を実施し、人材育成に取り組んでいる。

業績動向

2018 年 12 月期業績

(単位：百万円)

	17/3 期 4Q (17 年 1 月～3 月) 実績	17/12 期 (17 年 4 月～12 月) 実績	17/3 期 4Q + 17/12 期 (17 年 1 月～12 月) 実績	18/12 期 (18 年 1 月～12 月)				
				計画	実績	対売上比	前年 同一期間比	計画比
売上高	2,654	8,131	10,785	11,500	12,072	100.0%	11.9%	5.0%
売上原価	2,206	6,591	-	-	9,854	81.6%	12.0%	-
販管費	393	1,096	-	-	1,608	13.3%	7.9%	-
営業利益	54	444	498	580	608	5.0%	22.1%	5.0%
経常利益	58	453	512	580	616	5.1%	20.3%	6.2%
当期純利益	46	318	365	390	418	3.5%	14.4%	7.3%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

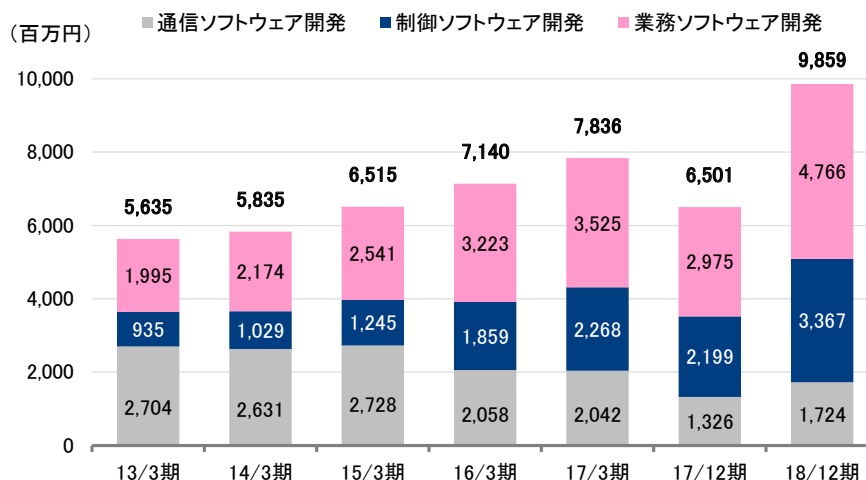
3. セグメント別動向

(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 9,859 百万円（前年同一期間比 14.4% 増）、営業利益 1,313 百万円（同 19.5% 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案件が減少し、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、生保システム、エネルギー関連システム、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大幅増収増益であった。

売上高推移で見ると、通信ソフトウェア開発がこの 3～4 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

サイバーコム

3852 東証 1 部

2019 年 3 月 19 日 (火)

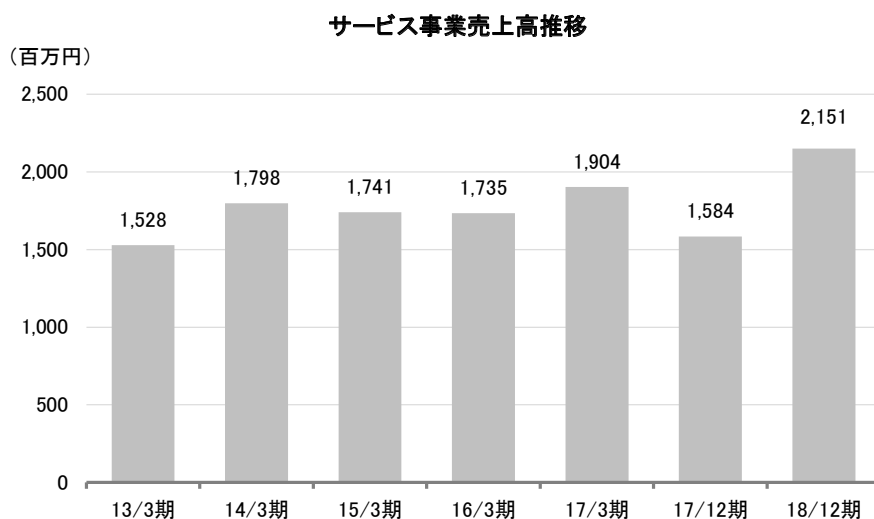
<https://www.cy-com.co.jp/ir/index.html>

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 2,151 百万円（前年同一期間比 1.6% 増）、営業利益 300 百万円（同 4.6% 減）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。



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 50% 超を維持、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 月期末における総資産は前期末に比べ 1,285 百万円増加し 8,454 百万円となった。内訳を見ると、流動資産が 1,251 百万円、固定資産が 34 百万円それぞれ増加した。流動資産の増加要因は、事業拡大に伴い受取手形及び売掛金が 361 百万円、繰延税金資産が 146 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 747 百万円、それぞれ増加したことによる。

負債は、前期末に比べ 971 百万円増加し、3,821 百万円となった。内訳は、流動負債が 808 百万円、固定負債が 163 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 352 百万円の増加、未払法人税等が 393 百万円増加したことによるもの。純資産は前期末に比べ 314 百万円増加し 4,632 百万円となった。これは、当期純利益の計上による利益剰余金の増加による。

サイバーコム

3852 東証 1 部

2019 年 3 月 19 日 (火)

https://www.cy-com.co.jp/ir/index.html

業績動向

キャッシュ・フローの状況について見ると、2018 年 12 月期末の現金及び現金同等物は前期末比 29 百万円増加し 1,017 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、税引前当期純利益や賞与引当金の増加などにより 965 百万円の収入（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 832 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、受取手形・売掛金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 54.8% と前期末比で 5.4 ポイントの低下となったが、引き続き 50% 超の高い水準を維持している。低下した要因は、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 249.4% と前期末比で 59.1 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。

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/12 期末	18/12 期末	増減	主要増減要因
流動資産	3,992	5,243	1,251	短期貸付金 +747、受取手形及び売掛金 +361、繰延税金資産 +146
固定資産	3,176	3,210	34	
総資産	7,168	8,454	1,285	
流動負債	1,293	2,102	808	未払法人税等 +393、賞与引当金 +352
固定負債	1,555	1,719	163	退職給付引当金 +157
負債合計	2,849	3,821	971	
純資産合計	4,318	4,632	314	利益剰余金 +314
負債純資産合計	7,168	8,454	1,285	
(有利子負債)	-	-	-	
(ネットキャッシュ)	988	1,017	29	
(安全性)				
流動比率	308.5%	249.4%	-59.1pt	
自己資本比率	60.2%	54.8%	-5.4pt	
有利子負債比率	-	-	-	

	17/12 期 (4 月～12 月)	18/12 期
(収益性)		
ROA (総資産経常利益率)	6.3%	7.9%
ROE (自己資本当期純利益率)	7.6%	9.3%
売上高営業利益率	5.5%	5.0%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

サイバーコム

3852 東証 1 部

2019 年 3 月 19 日 (火)

<https://www.cy-com.co.jp/ir/index.html>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/12 期 (2017 年 4 月～12 月)	18/12 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	211	965	754
投資活動によるキャッシュ・フロー	152	-832	-985
財務活動によるキャッシュ・フロー	-103	-103	0
現金及び現金同等物の期末残高	988	1,017	29

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2019 年 12 月期は売上高・営業利益ともに過去最高値の見込み、増収増益傾向の更なる成長ステージへ

2019 年 12 月期業績予想については、売上高が前期比 7.7% 増の 13,000 百万円、営業利益は同 6.8% 増の 650 百万円、経常利益は同 5.5% 増の 650 百万円、当期純利益は 433 百万円を予想している。営業利益はリーマンショック前の 2008 年 3 月期 610 百万円を超え、売上高とともに過去最高値となる見込みである。

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。一方で、技術者不足解消に向けて新卒及び中途採用施策の強化による人材確保や、新入社員研修の拡充及び技術教育の高度化による人材育成に加え、会社の信頼性向上に向けたセキュリティ対策の強化や事業拡大に向けた積極的な営業活動費用を見込んでいる。特に新卒採用については、2019 年 4 月 80 名採用予定に対し、2020 年 4 月は 100 名程度の採用を目標としているとのことである。

2018 年 12 月期が売上高・各利益指標とも前年同一期間比で 2 ケタの伸びであったのに対し、2019 年 12 月期の計画値は人件費その他の将来的投資への費用を厚く見込んでいることもあるが、比較的保守的な目標値と考えられる。2018 年 12 月に創立 40 周年を迎え、2019 年 12 月期は 3 年間の中期経営計画の最終年度でもあり、全社的なモチベーションも高いと思われ、目標達成について問題はないだろう。

サイバーコム | 2019 年 3 月 19 日 (火)
3852 東証 1 部 | https://www.cy-com.co.jp/ir/index.html

今後の見通し

2019 年 12 月期業績予想

(単位：百万円)

	18/12 期		19/12 期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
売上高	12,072	100.0%	13,000	100.0%	7.7%
売上原価	9,854	81.6%	-	-	-
販管費	1,608	13.3%	-	-	-
営業利益	608	5.0%	650	5.0%	6.8%
経常利益	616	5.1%	650	5.0%	5.5%
当期純利益	418	3.5%	433	3.3%	3.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 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「サイバーコムテクノロジーで社会に貢献する」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。

中期ロードマップ



出所：決算説明会資料より掲載

中長期の成長戦略

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同社として、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くとしている。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みながら、長期的な対応で臨むこととなるだろう。なお、2018 年 12 月期を終え、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。

(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：「武器による収益力強化」
- b) サービスエンジン：SI「上流工程技術者の増強と技術対応力の強化」「セキュリティソリューションの創出」、プロダクト「サイバーコムモデルの創出」
- c) 営業エンジン：「お客様第一主義考動」
- d) 管理エンジン：「専門特化組織による現場支援強化」

(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、2019 年 12 月期は『『事業基盤の強化 !!』～ Cyber Com Technology の創出～』というテーマで、すべての事業基盤をレベルアップ・強化し、サイバーコムテクノロジーを定着・確立させる、ということ掲げている。基本的には、前期で謳っていた「高度化」をさらに前進させたものと考えられ、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、長期方針である「サイバーコムテクノロジーで社会に貢献する」こと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。

2019 年 12 月期の重点施策として、同社は以下の 4 項目を掲げている。

(1) 増収増益の継続

内容的には、「人材確保」、「働き方改革」といった人事・組織関係の施策が中心となっており、従業員を大事にする同社が現在最も注力する施策と言えるだろう。

a) 人材確保

新卒・中途採用の強化施策として、1day インターンシップ開催や社員紹介制度実施などを計画している。2020 年 4 月新卒者を約 100 名、中途採用では年間 60 名程度を目標としているとのことである。また、パートナー各社とのリレーション強化・新規開拓の施策として、パートナー各社の新入社員の受入・教育や感謝会、商談会、定例会などの実施を計画している。

b) 働き方改革

ワークライフバランスの最適化の施策として、残業時間の削減や有給休暇の取得促進、「プレミアムフライデー+One」（毎月最終金曜日の 15 時退社に加え、続く土日のノー休出デー）の推進、定時退社の推進などを掲げている。さらに、働きやすい環境への推進施策として、在宅勤務・短縮勤務、キャリアアドバイザー制度（入社 3 年目までの社員をサポート）、全社 TV 会議接続によるコミュニケーションの円滑化、ポジティブプロジェクト（ポジティブな思考や発言の推奨）、社内表彰制度（全社貢献プロジェクトや営業要員、若手社員などを表彰）などの実施を計画している。

多様な働き方の選択肢を提示し、従業員のモチベーションを喚起することで離職者の削減・定着化を進める同社の方針が表れている。これらの施策によって、同社の離職率は IT 業界で一般的と言われている 10% を大きく下回っているとのことである。

(2) 事業基盤の強化

事業別に以下の施策を掲げている。

a) ソフトウェア開発事業

「ワンランク上のプロジェクト管理の実践」がテーマで、車載、AI（人工知能）、など成長分野を中心に、プロジェクト管理者教育のレベルアップや、トラブル案件の防止・原価管理の徹底、既存技術の高度化による高収益化、新たな領域（先進技術）への取り組み、などを行うとしている。

b) サービス事業

システムインテグレーションサービスでは、「ワンストップサービスの確立」というテーマで、ICT 事業本部で営業要員を擁してネットワーク/サーバの構築・運営・保守・評価検証や自社プロダクトの導入から運用・保守までを一貫してワンストップで対応するなど、顧客対応力を強化している。また、自社プロダクトでは、「競争力強化」というテーマで、「Cyber Smart」シリーズ（Cyber CTI、Cyber IP-PBX、Cyber Phone）の同業他社製品との差別化・競争力強化を図る。

(3) 技術力向上

ここでは、技術者中心の人財育成の施策を掲げている。新入社員教育の高度化（研修期間の延長やカリキュラムの最適化）や、高度スキル転換技術者などのスペシャリスト人財（専門特化技術者）の増強を計画している。

(4) セキュリティ強化

同社では、レポート末尾記載のとおり、かねてより情報セキュリティについては厳格に管理している。しかし、車載装置や半導体生産装置・医療装置など先端技術の案件が増加するに伴い、ソフトウェア開発の現場や関係オフィスではより高度なセキュリティ環境が要求されることとなっている。そこで、開発現場の高セキュリティ化施策として、クリーンルームの増設、セキュリティログ監視強化、システムによる記憶媒体の利用制限強化などを計画している。また、外部からの脅威をブロックするサイバーセキュリティ対策強化の施策として、高機能ファイアウォールの厳格運用、メールフィルタリング強化、エンドポイントセキュリティ強化などを計画している。

株主還元策

2018 年 12 月期に続き、2019 年 12 月期はさらに 2 円増配予定

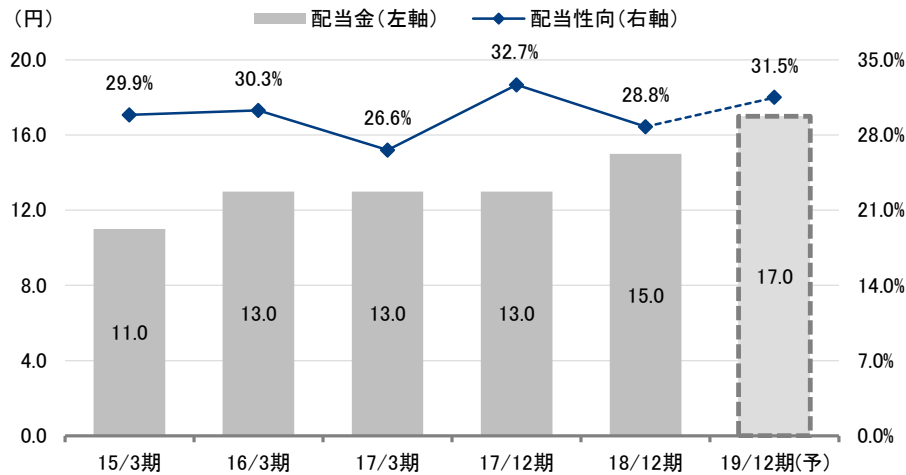
同社は配当基本方針について、「将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、『安定した配当』を継続して実施していく」としている。

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。

過年度の配当金と配当性向の推移を見ると、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、2017 年 3 月期と同額の 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 円であった。2019 年 12 月期は 2018 年 12 月に創業 40 周年を迎え、株主への感謝も含めさらに 2 円増配の 17 円を予定している。

株主還元策

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。配当金は株式分割を考慮し、過去遡及して修正
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 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。渡邊剛喜（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・加工することは強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・譲渡することは強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