

サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 4 月 1 日 (水)

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
森本 展正

■ デファクトを構築し提供するクラウドサービス企業

サイバーリンクス <3683> は、和歌山県に本拠を置く IT サービス会社。主力のクラウド事業は流通業向けや、官公庁向けなどの市場 No.1 になれる特定分野に絞りを絞り、過去の事業展開において培った経験、業務ノウハウを標準化し、共同利用型でサービスを安価にユーザーへ提供する体制を整えている。また、和歌山県下で 7 店舗のドコモショップの運営もを行っている。2014 年 3 月に東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード) 市場に株式を上場、今年 3 月には同市場第 2 部に市場変更された。

2014 年 12 月期業績は、売上高が前期比 18.5% 増の 8,849 百万円、営業利益は同 78.2% 増の 604 百万円と 2 ケタ増収・営業増益となり、売上高、営業利益ともに過去最高を更新した。消費税率変更特需などにより IT クラウド事業が、iPhone 販売の通年寄与及び (株)NTT ドコモ <9437> の新料金プランの導入効果により販売台数が伸びたことで、モバイルネットワーク事業がそれぞれ好調に推移したことが主要因だ。

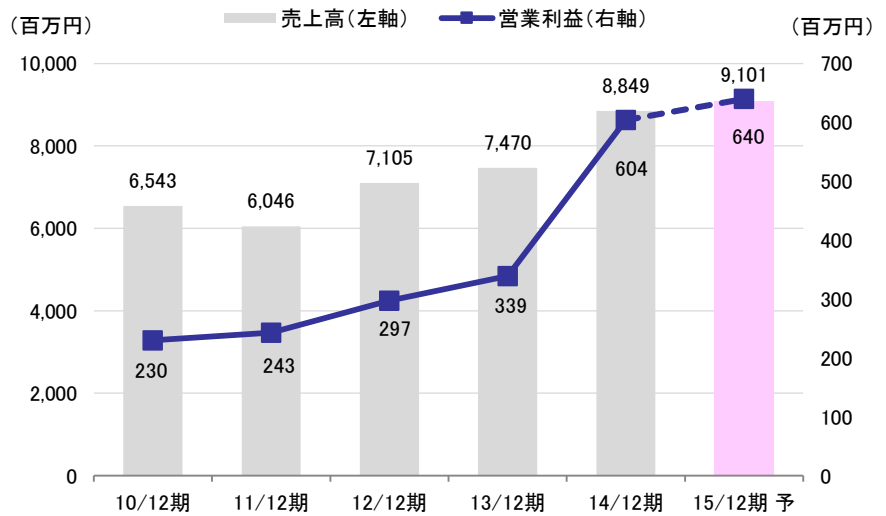
2015 年 12 月期は、売上高が前期比 2.8% 増の 9,101 百万円、営業利益は同 5.9% 増の 640 百万円と増収、増益を確保するものの、当期利益は同 6.1% 減の 363 百万円と減益を見込んでいる。売上高、営業利益が 1 ケタの伸びにとどまるのは、前期にあった消費税率変更特需の反動減や新料金プラン導入効果一巡などのマイナス影響を想定するためだ。なお、当期利益が減益となるのは、前期に減少した税金費用が通常水準に戻ることに由来する。

中長期的には、流通クラウドを中心に IT クラウド事業を拡大させ 2020 年までに経常利益 10 億円を達成することを目標として掲げている。具体的には、新サービスを提供するための開発投資に着手し、食品小売業から、卸売業、メーカーまですべての食品流通企業へのクラウドサービス提供体制を整え、顧客基盤の更なる拡大を図る。同時に、新規事業である医療や学校向けのクラウドサービスの推進、及び IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業のシナジーの発揮を目指すことを戦略として打ち出している。弊社では、流通業向けは食品小売クラウド基幹系サービスでシェア No.1、学校向けクラウドサービスで地盤でない神戸市の受注を獲得したことなどを考慮すると、同社の生み出すサービスの競争力は高いと評価し、今後の展開に注目する。

■ Check Point

- ・ 14 年 3 月に JASDAQ 上場、15 年 3 月に東証 2 部へ市場変更
- ・ 消費税率変更特需で拡大ペースが加速
- ・ 流通クラウド分野を中心に IT クラウド事業の拡大続く

業績推移



■ 会社概要

14 年 3 月に JASDAQ 上場、15 年 3 月に東証 2 部へ市場変更

(1) 会社沿革

和歌山に本拠を置く IT サービス会社で流通向けのクラウドサービスに強み。手掛ける事業は、食品小売業向け基幹業務システムのクラウドサービス提供、官公庁向けに防災システムを中心とした通信システムの施工、保守及び行政システムの運用業務等のサービス提供などのほか、NTTドコモのスマートフォンや携帯電話などを扱うドコモショップを運営（和歌山県下に7店舗）する。クラウド EDI※1 のようなミッションクリティカルなサービスを提供している企業であるという社会的認知度の向上を目的として 2014 年 3 月に東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場、今年 3 月に東証市場第 2 部へ市場変更された。

同社の起源は 1956 年 5 月にテレビの組立、修理を目的に創業された村上テレビサービスステーション。64 年 5 月に株式会社南海無線（74 年 10 月に南海通信特機株式会社に商号変更）として設立。松下通信工業（現パナソニックモバイルコミュニケーションズ）の代理店として官公庁通信制御システムの販売・保守管理事業を始めた。82 年 4 月にシステム開発事業に進出したのにつき、83 年 4 月には富士通〈6702〉製品のハードメンテナンス事業を開始するなど、IT サービスの事業領域を拡大。88 年 10 月にネットワーク型 POS 情報処理サービス※2 の提供を開始し、流通小売業向けに進出した。さらに、93 年 11 月にはエヌ・ティ・ティ関西移動通信網（現 NTTドコモ）の携帯電話販売代理店ドコモショップを和歌山市に開設、ドコモショップの運営にも着手。

2000 年 1 月に流通分野を中心とする新規事業の拡大を図ることを目的に南海通信特機（株）を存続会社とし南海オーエーシステム（株）、関西中部リテールネットワークシステムズ（株）、（株）エムディービーセンターの 3 社を吸収合併、（株）サイバーリンクスに社名を変更した。2005 年に日本で初めて食品小売業向けに小売基幹業務クラウドサービスの提供をスタートさせたのにつき、2007 年には卸業向けにクラウド EDI サービスの提供を開始している。

※1 EDI は Electronic Data Interchange の略。受発注や見積り、決済、出入荷など商取引に関する情報を標準的な書式に統一して、専用線やネットワークを通じて企業間で送受信する仕組み。

※2 店舗で商品を販売するごとに商品の販売情報を記録し、集計結果を在庫管理やマーケティング材料として用いる POS システム（Point of Sales system）をネットワークを通じて提供するサービス。

沿革

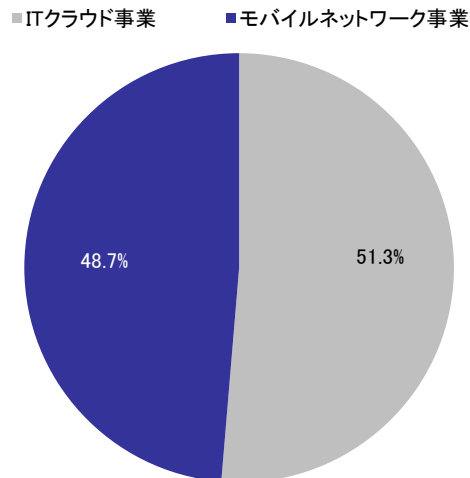
年月	会社・事業の沿革
1956年 5月	テレビの組立・修理業として村上テレビサービスステーションを創業
1964年 5月	株式会社南海無線を設立。松下通信工業の代理店として官庁向け通信制御システムの販売・保守を開始
1974年10月	南海通信特機株式会社へ商号変更
1982年 4月	システム開発事業を開始
1983年 4月	富士通製品のハードメンテナンス事業を開始
1988年10月	流通小売業のネットワーク型 POS 情報処理サービスを開始
1993年11月	NTTドコモの携帯電話販売代理店ドコモショップの運営を開始
1999年 4月	流通業の商品データベース事業を開始、M dbセンターを開設
2000年 1月	南海通信特機株式会社を存続会社として南海オーエシステム株式会社等 3 社を吸収合併。同時に社名をサイバーリンクスへ変更
2001年 9月	インターネットデータセンターを開設
2005年 2月	クラウド型流通小売業向け本部システム「@ rms」のサービスを開始
2007年 1月	クラウド型 EDI サービス「クラウド EDI-Platform」を開始
2012年 4月	小中学校向け校務クラウドサービス「Clarinet」を開始
2013年 4月	医療情報連携プラットフォーム「青洲リンク」を開始
2014年 3月	東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード) に上場
2014年 8月	スマーツジャパンより事業 (単品情報システム) を譲受
2014年12月	棚割システムを提供するアイコンCEPT、エンタイムウェアを吸収合併
2015年 3月	東京証券取引所市場第二部に上場

共同利用型のクラウドサービスを提供

(2) 事業概要

同社の手掛ける事業は、流通業向け及び官公庁向けなどに主にクラウドサービスを提供する IT クラウド事業とドコモショップを運営するモバイルネットワーク事業の 2 事業からなる。2014 年 12 月期の売上構成は IT クラウド事業が 51.3%、モバイルネットワーク事業が 48.7%。

事業別売上構成(2014年12月期)

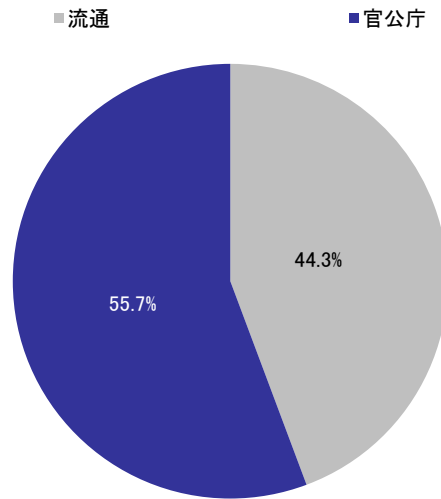


(a) IT クラウド事業

IT クラウド事業は、顧客ユーザー別に流通クラウド分野 (2014 年 12 月期売上構成 : IT クラウド事業の 44.3%) と官公庁クラウド分野 (同 55.7%) に大別される。クラウドサービスの特徴は個別企業の機能追求型でなく、共同利用により業界最善の機能を安価に提供することにウエイトを置いており、同社では「シェアクラウド」と呼び一般のクラウドサービスとの違いを強調している。安価にサービスを提供できる仕組みは、ソフトウェア、ハードウェアをユーザーが共同利用、開発面では仮想技術、オープンソースの積極的な活用、さらに同社のセンター※での集中運用をうまく組み合わせることにより、開発・運用コストを低く抑えることができるため。

※ 自社のデータセンター 2 拠点と、大手通信会社などのデータセンターを活用したバックアップセンター 2 拠点を設け、国内 4 拠点のデータセンターで分散稼働する環境を整えている。

流通クラウド分野と官公庁クラウド分野の売上構成 (2014年12月期)



● 流通クラウド分野

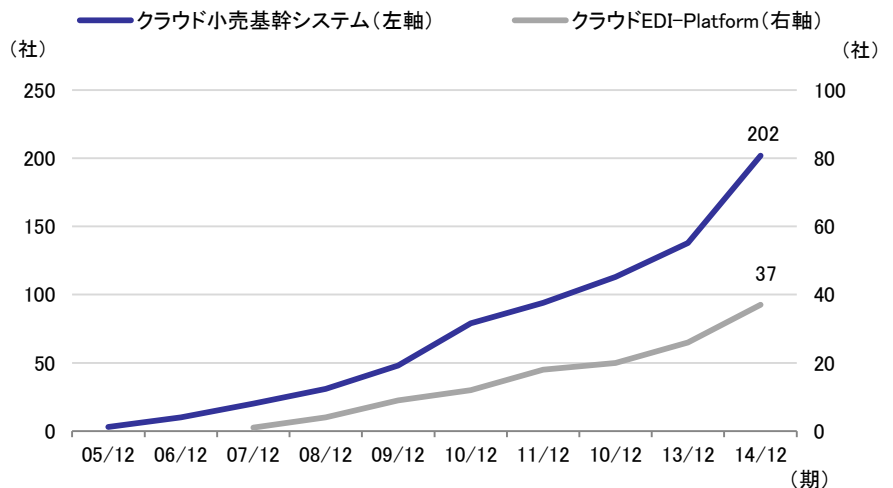
流通クラウド事業は、顧客ユーザー業種別に食品小売向け、加工食品卸売向け及び専門店向けに分けることができる。食品小売向けは、2005 年に日本で初めて小規模企業（年商 300 億円未満）向けの小売基幹業務クラウドサービス「@ rms（アームズ）基幹」※1 の提供を開始。以後、基幹系のサービスに加えて生鮮発注システム、ネットスーパーシステム、単品情報分析システム、小売業向け棚割システムなど中・大規模企業（年商 300 ～ 1,000 億円超規模）に対応した周辺サービスまでのサービスラインナップの拡充に取り組む。この結果、食品スーパーの業務を小規模から中・大規模企業までフルサポートできる体制を整え、顧客基盤を順調に拡大してきた。2014 年 12 月期末時点における導入社数は 202 社（内訳は小規模小売企業 151 社、中・大規模小売企業 51 社）で、クラウド小売基幹系導入社数は業界 No.1 を誇る。

一方、加工食品卸売向けは、小売企業からの様々な通信手段による受発注データを卸売企業に代わって一括代行受信し、統一規格（流通 BMS※2）等に変換して提供する流通 EDI クラウドサービスを 2007 年からスタート。昨年末時点で食品加工卸売大手 3 社を含む 37 社（年商 1,000 億円超の企業が主力で、上位 10 社中 7 社が導入）が同社のサービスを導入しており、卸側の EDI 処理量で No.1 のポジションを確立している。

※1 「みんなの CGC システム」というサービス名で事業を展開する(株)シジシージャパン(全国の中堅・中小スーパーマーケット約 220 社が加盟するボランティアチェーン(同業種の小売店が各店の独立性を維持しながら、仕入れや広告などの営業活動を共同で実施する組織体)の本部)の推奨システムに採用されている。

※2 流通ビジネスメッセージ標準(Business Message Standards)の略。流通事業者(メーカー、卸、小売)が統一的に利用できる EDI の標準仕様。

クラウド小売基幹システム導入社数及びクラウドEDI-Platform導入社数の推移



さらに、食品小売業、卸売業、メーカー向けに商品画像データサービス（Mdb：Multimedia Data Base）※、棚割マネジメントシステムを提供する。

専門店向けは、主にアパレル、化粧品、生活雑貨等を専門的に扱う販売店に対して、米国 Retail Pro International の国内代理店として専門店向け販売在庫管理システム「retailpro」の販売、導入、サポートを行う。

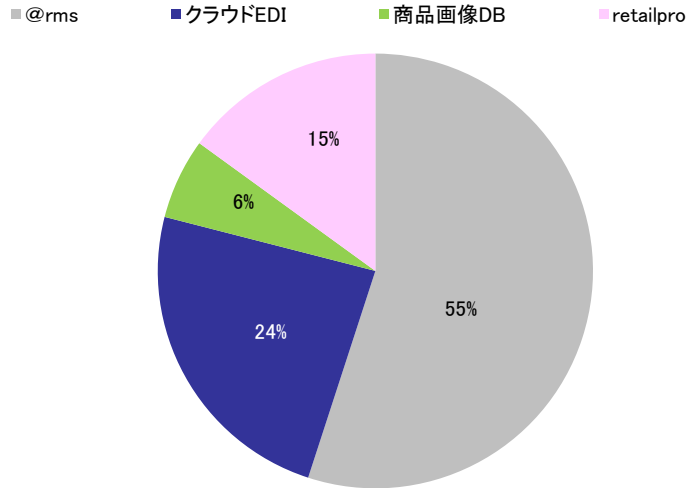
サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 4 月 1 日（水）

※ 食品、菓子、生活雑貨、酒等の商品画像及び商品情報（商品名、JANコード等）をデータベース化し、ネットスーパー用の画像や小売店における棚割画像として提供する国内最大規模の食品系画像データベースとなっている。

流通クラウドサービス別売上



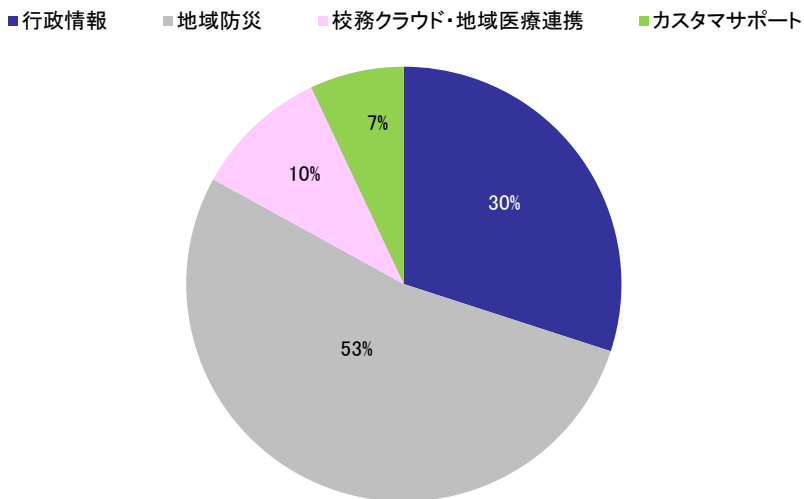
●官公庁クラウド分野

官公庁クラウド分野では 1964 年以降、和歌山県内の自治体向けに防災行政無線システムを始めとする通信システムの施工・保守、行政情報システムの導入・運用サポートを手掛けている。加えて、小中学校向け校務システム「Clarinet」、医療連携プラットフォームなどのクラウドサービスも提供する。なお、行政情報システムはクラウドサービスへの移行を開始しているほか、防災システムも将来的にクラウドサービスへ移行する構想となっている。主要ユーザーは和歌山県の地方公共団体。校務システムは和歌山県の小中学校 83 校に加えて、神戸市の小中学校（2017 年までに 250 校への導入が決定、導入が開始されている）。医療連携プラットフォームの顧客は和歌山県下の公立 8 病院。

(b) モバイルネットワーク事業

NTTドコモ<9437>の代理店であるコネクシオ<9422>と締結している「代理店契約」に基づき 2 次代理店として、和歌山県下に 7 店のドコモショップを運営。一般顧客向けに NTTドコモのスマートフォンや携帯電話、アクセサリ商品等の販売、料金プランのコンサルティング、契約取次、通信料金の収納、故障受付などのアフターサービスを提供する。また、ドコモの代理業務として法人向けにスマートフォンの販売、料金プランのコンサルティング、契約取次、故障受付、モバイルシステムの提案と販売を行う。

官公庁クラウド

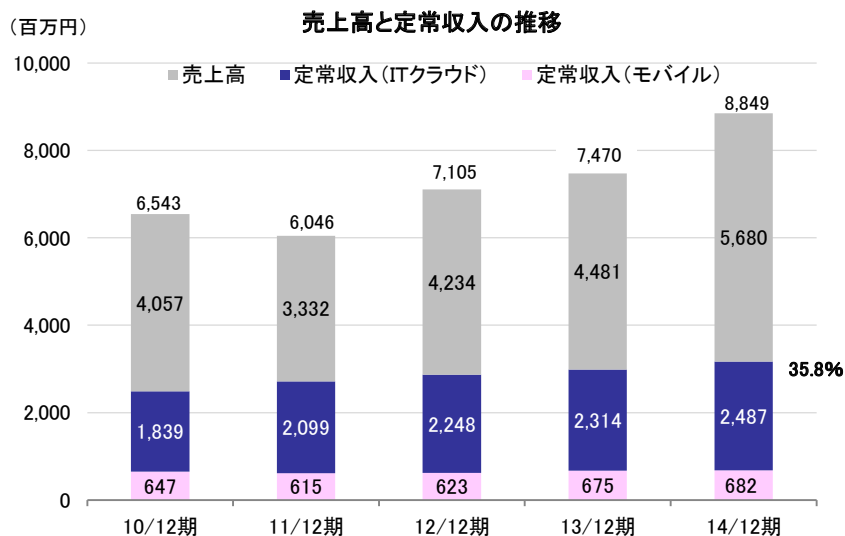


■ 同社の強み、競合とリスク

先読み能力をテコに小規模食品小売業向けにデファクトを確立

同社の強みは、(a) 業種や地域をセグメントし、そこで No.1 になれると判断した場合に資本を集中投資する市場選択戦略 (No.1 戦略) に徹していること、(b) セル時間当たり収益 (売上を上げ、経費を下げ、時間効率を上げる) を最大化するという全員経営戦略 (サイバーセル経営) を全従業員に徹底していること、(c) システム開発を主力とする IT サービス会社が開発案件の受注の状況により業績が変動するのに対して、同社はクラウドサービスを中心に定常収入※が一定のウエイトを占める (2014 年 12 月期で売上高の 35.8%) ため収益が安定していること、の 3 点を挙げる事ができる。

※ IT クラウド事業ではクラウドサービス利用料・運用業務費用、画像データ利用料、データセンター利用料・保守料、システムサポート・保守料など。モバイルネットワーク事業では、業務インセンティブ、店舗支援費など。



サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 4 月 1 日 (水)

No.1 戦略、サイバーセル経営は、同社が 88 年にネットワーク型 POS 情報処理サービスを開始して以来、流通業に特化したサービスを提供してきた経験、ノウハウをもとに食品流通小売業や卸流通などの同社がシェア No.1 を確保できると考えられる特定の市場を選択し、その市場で将来的に主流となる動きを先読みし、それに必要不可欠となる業務標準を統一するなどクラウドサービス化し、高機能で安価に提供する共同利用型サービスとして提案する能力を生み出す原動力になっていると考えられる。

IT クラウド事業での競合は、食品流通小売業向けのビジネスではユーザー企業の事業規模で異なる。小規模小売企業の場合は主として POS システム事業を展開する東芝テック<6588>、中・大規模小売企業では日立製作所<6501>、富士通<6702>、NEC (日本電気)<6701>などのシステムインテグレーター (SI) を挙げることができる。一方、官公庁向けでは紀陽情報システム、南大阪電子計算センターなど和歌山県を地盤とする、あるいは営業展開している IT サービス企業。ただ、同社のサービスは高機能、安価を基本とした共同利用型のサービスが主力であるため、価格志向の強いユーザーニーズに対して競争力は極めて高いと考えられる。

事業リスクは、IT クラウド事業、モバイルネットワーク事業ともに景気低迷や政策変更による IT 投資予算削減や個人の購買意欲後退によるマイナス影響を受けることがある。加えて、業界再編、市町村合併等によるユーザー数の減少によるマイナス影響を受ける可能性がある。

さらに IT クラウド事業において、同社は時代を先読みしユーザーニーズを充足する新たなサービスを開発、提供するビジネスモデルとなっているが、その新たなサービスがユーザーニーズを充足できない場合、開発費を吸収できず業績にネガティブな影響を与えることがあることを挙げることができる。一方、モバイルネットワーク事業は 100%NTT ドコモブランドに依存しているため、NTT ドコモの事業戦略や市場シェアの動向に業績が左右される。

■ 決算動向

消費税率変更特需で拡大ペースが加速

(1) 2014 年 12 月期業績

2014 年 12 月期業績は、売上高が前期比 18.5% 増の 8,849 百万円、営業利益は同 78.2% 増の 604 百万円と 2 ケタ増収・営業増益となった。売上高、営業利益ともおおむね昨年 12 月の業績予想修正の水準 (売上高 8,878 百万円、営業利益 600 百万円) で着地した。増収増益の要因は、IT クラウド事業、モバイルネットワーク事業ともに消費税増税に伴う特需が発生したことに加えて、流通、官公庁クラウド分野ともに順調に拡大したことが要因。特に、流通クラウド分野では 8 月に (株)スマーツジャパンから POS データ分析等にかかるソフトウェア「SEIL (ザイル) シリーズ」のサービスの一部を譲り受けたほか、12 月には棚割システムを手掛けていた (株)アイコンCEPT 及びエニタイムウェア (株) を吸収合併したことにより、顧客基盤が大幅に拡大 (ユーザー企業 (クラウドサービス利用の食品流通小売業) 数で 64 社増加) したことがプラス寄与した。なお、不採算事業 2 事業 (携帯電話基地局保守業務及び携帯コンテンツサービス) を整理した。

2014 年 12 月期業績

(単位：百万円)

	13/12 期		14/12 期				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前期比
売上高	7,470	-	8,878	8,878	8,849	-	18.5%
IT クラウド事業	3,776	50.6%	-	-	4,542	51.3%	20.3%
モバイルネットワーク事業	3,693	49.4%	-	-	4,307	48.7%	16.6%
売上原価	5,331	71.4%	-	-	6,343	71.7%	19.0%
IT クラウド事業	2,754	36.9%	-	-	3,296	37.2%	19.7%
モバイルネットワーク事業	2,577	34.5%	-	-	3,047	34.4%	18.3%
販管費	1,799	24.1%	-	-	1,901	21.5%	5.7%
営業利益	339	4.5%	460	600	604	6.8%	78.2%
経常利益	344	4.6%	450	590	590	6.7%	71.5%
当期利益	191	2.6%	256	385	386	4.4%	102.0%

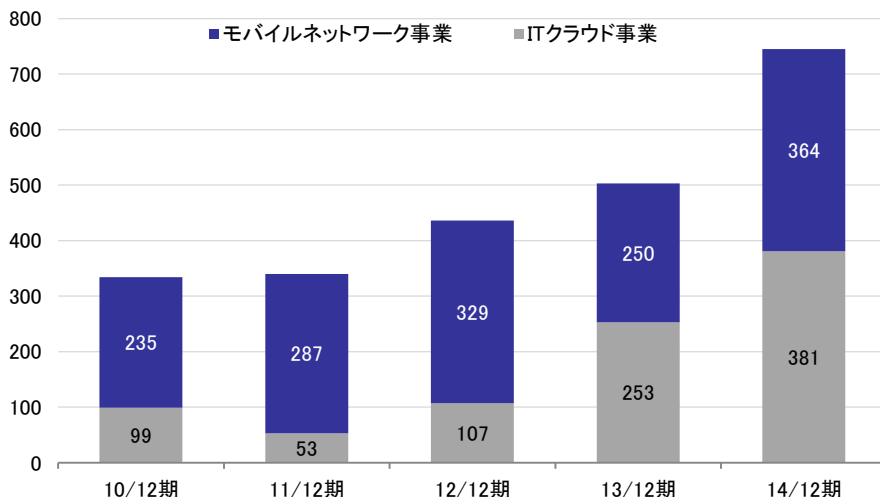
注：修正計画は 2014 年 12 月 12 日発表

セグメント別に見ると、クラウド事業は、(a) 流通クラウドで消費税特需に加えて、ネットスーパーや生鮮 EDI 等の @ rms 周辺システムが伸長したこと、(b) 官公庁クラウドはデジタル防災無線工事が順調に進行した、複数自治体による共同利用システムの提供を開始した——などから、売上高が前期比 20.3% 増の 4,542 百万円、セグメント利益（経常利益）は同 50.6% 増の 381 百万円と好調に推移した。

モバイルネットワーク事業は、NTT ドコモが iPhone 販売を始めた効果が通年で寄与したほか、2014 年 6 月に開始された NTT ドコモの新料金プラン「カケホーダイ&パケあえる」や新機種発売の需要増加により販売台数が前期比 10.0% 増加したこと、SD カードや保護フィルム等の周辺商材の販売強化などがプラス寄与したことで、売上高は同 16.6% 増の 4,307 百万円、セグメント利益は同 45.6% 増の 364 百万円と 2 ケタ増収・増益を記録した。

(百万円)

セグメント利益の推移



株式公開に伴う資金調達により財務状態が改善

(2) 財務状況

2014 年 12 月末の財務状況について見ると、総資産残高は前期末比 1,312 百万円増の 5,245 百万円となった。主な増加要因は、流動資産では上場時の公募増資等により現預金が 151 百万円増加したほか、事業拡大により売掛金が 506 百万円増加。固定資産では、合併によりのれんが 216 百万円増加したことに加えて、@ rms 次期バージョン開発等でソフトウェア仮勘定が 143 百万円増加した。

2015 年 4 月 1 日 (水)

一方、負債を見ると、利益増加により未払法人税等が 148 百万円増加したことなどにより流動負債が 294 百万円増加したのに対して、長期借入金 が 94 百万円減少したことにより固定負債が 88 百万円減少したために、負債合計は前期末比 206 百万円増加し 2,552 百万円となった。また、純資産は、公募増資による資金調達で資本金（同 379 百万円増加）及び資本準備金（同 379 百万円）が増加したことに加えて、業績拡大による繰越利益剰余金増加（同 347 百万円）により前期末比 1,106 百万円増加し 2,692 百万円となった。

貸借対照表推移

(単位：百万円)

	13/12 期	14/12 期	増減	変動要因
流動資産	1,722	2,596	874	売上債権 +513 仕掛品 +119
現金・預金	223	375	151	
売上債権	1,004	1,517	513	
固定資産	2,210	2,649	438	
有形固定資産	1,661	1,669	7	
無形固定資産	246	624	378	のれん +216 ソフトウェア仮勘定 +142
のれん	-	216	216	
ソフトウェア資産	180	199	19	
ソフトウェア仮勘定	65	208	142	
投資その他	302	354	52	
総資産	3,933	5,245	1,312	
流動負債	1,619	1,913	294	未払法人税等 +148 短期借入金 ▲ 100 1 年以内返済予定長借 ▲ 61
短期借入金	550	450	-100	
1 年以内返済予定の長期借入金	114	53	-60	
買入債務	495	504	9	
固定負債	727	638	-88	長期借入金 ▲ 94
長期借入金	497	402	-94	
総負債	2,346	2,552	206	
資本金	368	748	379	
純資産	1,586	2,692	1,106	株式公開に伴う資金調達による資本金、 資本準備金増 +758
負債純資産合計	3,933	5,245	1,312	
営業活動による CF	78	321	243	利益増 +255
投資活動による CF	-643	-776	-133	関係会社株式取得 ▲ 373 無形固定資産 取得 ▲ 110 有形固定資産取得 +361
財務活動による CF	430	428	-1	
現金及び現金同等物	223	375	151	
有利子負債	1,161	905	-255	
ネットキャッシュ	-937	-530		
流動比率	106.4%	135.7%		
自己資本比率	40.3%	51.3%		

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

流通クラウド分野を中心に IT クラウド事業の拡大続く

(3) 2015 年 12 月期会社計画

2015 年 12 月期は、売上高は前期比 2.8% 増の 9,101 百万円、営業利益は同 5.9% 増の 640 百万円、当期利益は同 6.1% 減の 363 百万円を見込んでいる。売上高、営業利益の伸びが鈍化するの、モバイルネットワーク事業が減収、減益になると見込むことが主要因。なお、当期利益が減益になると見込むのは、2014 年 12 月期にプラス要因として働いた税金費用の減少がなく通常水準に戻ることに要因。

■ 決算動向

セグメント別では、IT クラウド事業は、売上高が前期比 7.6% 増の 4,887 百万円、セグメント利益は同 26.1% 増の 480 百万円と増収、2 ケタ増益を予想している。売上面では前期にあった官公庁向けデジタル防災無線工事の反動減や不採算事業撤退によるマイナス要因に加えて、利益面では事業譲受、合併に伴うのれん代の償却負担 (45 百万円) 増加がマイナス要因として働く。しかし、前期の事業譲受、合併によるユーザー数の増加に加えて、中大規模企業向けの @rms 基幹、生鮮 EDI の受注拡大などでカバーすると見込むことによる。

対照的に、モバイルネットワーク事業は消費税駆け込み特需の反動減や新料金プラン導入効果の一巡などから販売台数の減少を見込むため、売上高が同 2.2% 減の 4,213 百万円、セグメント利益は同 6.1% 減の 342 百万円になると予想している。

2015 年 12 月期会社計画

(単位：百万円)

	14/12 期		15/12 期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	8,849	-	9,101	-	2.8%
IT クラウド事業	4,542	51.3%	4,887	53.7%	7.6%
モバイルネットワーク事業	4,307	48.7%	4,213	46.3%	-2.2%
営業利益	604	6.8%	640	7.0%	5.9%
経常利益	590	6.7%	610	6.7%	3.3%
IT クラウド事業	381	4.3%	480	5.3%	26.1%
モバイルネットワーク事業	364	4.1%	342	3.8%	-6.1%
調整額	-155	-	-212	-	-
当期利益	385	4.4%	363	4.0%	-6.1%

■ 中長期展望

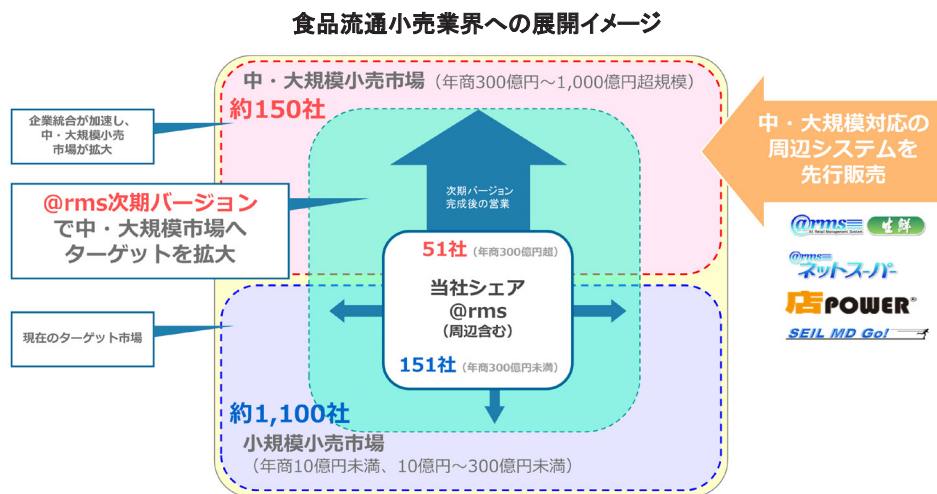
小売・売・メーカーを通貫、食品流通業市場シェア No.1 を目指す

同社では、主力事業となりつつあるクラウドサービス市場が 2017 年度に 2 兆円規模へ拡大することを前提に、モバイルネットワーク事業の安定収益をベースに、流通クラウド分野の一段の拡大、新規事業の推進、IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業のシナジーの発揮などにより、2020 年までに経常利益 10 億円を達成することを目標として掲げている。

まず、流通分野の拡大策について見ると、新サービスへの開発投資 ([1]@rms 次期バージョン、[2] コード変換基盤、[3] C2Platform) を計画 (2017 年ごろまで)、これらのサービスの拡充により、<1> 食品流通業向けでは年商 1,000 億円以上の中大規模企業の顧客化、<2> 卸売業向けでは中小規模卸売業の取込み <3> メーカーへの展開——という 3 方向への事業展開を 3 つの商品戦略により実現する計画となっている。

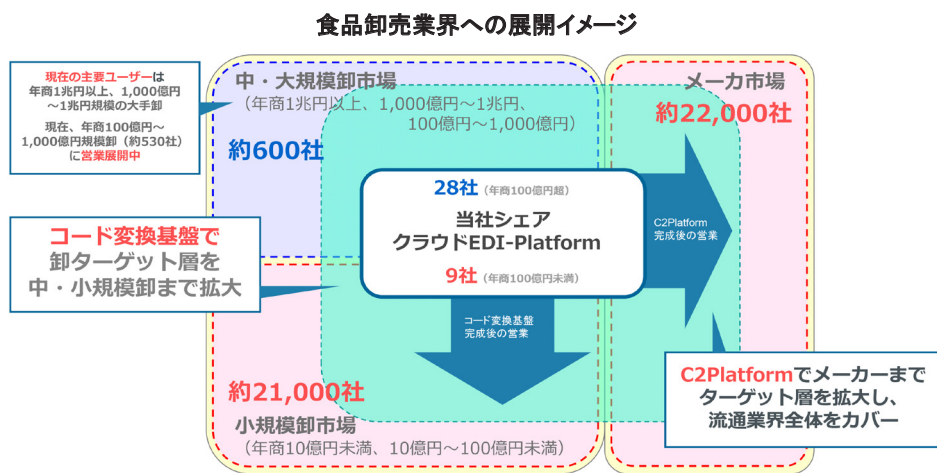
具体的な施策は以下のとおり。

- [1] 主力サービスである @rms 次期バージョンの開発: 開発期間は 2013 年～ 2017 年を計画。年商 1,000 億円超の企業をターゲットとして複数業態・複数企業対応、物流倉庫対応、上場企業対応などの機能を開発中。投資総額は 4.7 億円の計画。



出所: 同社資料

- [2] コード変換基盤の開発: 小規模卸・メーカー (約 33,000 社) の EDI 化をターゲット。小売から小規模卸、卸から小規模メーカーへの発注は電子化されておらず、業務改善が進んでいないことに着目。小規模卸・メーカーが EDI に対応できる基盤を構築、既存顧客である大規模卸の付加価値の向上と小中規模卸までの顧客化を図るのが狙い。基礎部分を受託開発中 (開発期間は 2014 年から 2016 年の予定)。



出所: 同社資料

[3] C2Platform の構築：C2 とはコミュニケーション & コラボレーションの略。メーカーを含む食品流通業界全体をカバーする情報交換のプラットフォーム。個々の企業間で通信により行っている情報交換を、情報を必要とする関連企業すべてに伝達できる構造を構築し、流通業界の企業連携の効率化を図ることを目的としている。現在プロトタイプを開発中（開発期間は 2014 年から 2016 年を計画）。

新規事業の推進は、医療連携プラットフォームや小中学校向けクラウド校務システム等の新規事業を推進、全国展開を図るといふもの。

まず、医療連携プラットフォームは足元では和歌山県内の公立 8 病院が利用しているが、私立病院へアプローチ先を拡大。2016 年に定常収入だけで黒字化することを目標にしている。一方、クラウド校務システムは 2014 年に神戸市の受注獲得をバネに積極的な全国展開を図る計画。

IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業のシナジーの発揮に関しては、同社の IT クラウドサービスにモバイル端末を組み込み 3 年後に 1000 台規模の相乗効果を出すことを目標としている。

中期的な業績見通しについては、流通分野向け拡大のためのソフトウェア投資が 2017 年ごろまで継続する計画となっており、それに伴うソフトウェア資産の償却費負担が 2019 年 12 月期までマイナス要因（1～2 億円 / 年）として働くこと、2014 年に合併した 2 社ののれん代償却費も 2019 年 12 月期まで圧迫要因（45 百万円 / 年）として働くことから、営業利益は 2019 年 12 月期までは高い伸びが期待できない。しかし、これらの負担がなくなる 2020 年 12 月期に業績が大きく伸びることになると予想する。

■ 株主還元

安定的継続配当を重視

同社では、株主還元策として、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針とし、利益の状況、次期以降の収益の見通し、キャッシュ・フローの状況、配当性向を総合的に勘案し、配当額を決定するとしている。2014 年 12 月期の配当実績は 13 円（配当性向 15.4%）で、2015 年 12 月期は 13.20 円（同 17.4%）を計画している。

■ 株価のバリュエーション

利益同規模のサービス会社と比べ PER、PBR で割安感

同社の事業内容と同じ類似会社はないため、株価バリュエーションを比較するのは難しい。事業内容に着目し、EDI や食品関連、医療等のソフトウェア開発、携帯電話販売代理店を営む企業と比較した。まず、中小型を中心とする市場である東証 2 部全銘柄、JASDAQ 全銘柄と予想 PER を比較すると、若干上回る水準で、割高感はない。対照的に、EDI のプラネット <2391>、食品業界向け ASP 受発注システムのインフォーマット <2492>、生鮮青果物業界向けのシステムを手掛けるイーサポートリンク <2493> と比較すると割安感があるように映る。

食品小売業界向け基幹システムクラウドサービスでシェア No.1 であること、中期的に食品小売・卸・メーカーの 3 業界に渡る顧客基盤の更なる拡大が見込まれること、同じ利益規模であるプラネット、イーサポートリンクと比べると、予想 PER、実績 PBR で割安感があること、——など評価すべき点は多いと弊社では考えている。

類似会社比較

コード	会社名	市場	決算月	株価 (円)	時価総額 (百万円)	予想 PER (倍)	実績 PBR (倍)	配当 利回り	事業内容
4776	サイボウズ	東証 1	12 月	334	17,621	—	4.9	1.7%	グループウェアのソフト開発
3683	サイバーリンク	東証 2	12 月	1,357	6,503	17.9	2.4	1.0%	—
2391	プラネット	JQS	7 月	1,291	8,570	22.9	3.0	2.8%	メーカー・卸間の電子データ通信・交換 (EDI) 仲介
2493	イーサポートリンク	JQS	11 月	2,464	10,903	43.6	3.6	0.0%	生鮮青果物業界向けシステム。イオングループ向けを一手に受託
3733	ソフトウェア・サービス	JQS	10 月	4,240	23,269	11.4	2.0	1.7%	病院向け情報伝達システム、電子カルテ等を開発
9446	エスケアアイ	JQS	9 月	293	3,181	13.5	0.9	3.5%	独立系の携帯電話販売店
2492	インフォマート	東証 M	12 月	1,055	64,093	45.7	11.3	1.1%	ネット活用のフード業界向け ASP 受発注システムと商談システム

東証 2 部全銘柄

ジャスダック全銘柄

注：株価は 3 月 25 日終値

サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 4 月 1 日 (水)

ディスクレーマー（免責条項）

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