

サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 9 月 24 日 (木)

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

■ 第 2 四半期業績は好調、2015 年 12 月期業績は上振れの公算大

サイバーリンクス<3683>は、流通業と官公庁向けに基幹業務システム等のクラウドサービスを提供する IT サービス会社。主力のクラウド事業は食品小売業など圧倒的な市場 No.1 になれる特定分野に的を絞り、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全国規模で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。

2015 年 12 月期第 2 四半期累計 (2015 年 1 月 - 6 月) 業績は、売上高が前年同期比 12.8% 増の 4,989 百万円、営業利益は同 45.5% 増の 550 百万円と 2 ケタ増収・営業増益となり、営業利益率は半期ベースでは 11.0% と初めて 10% を突破した。流通食品小売業向け基幹業務クラウドサービス「@rms (アームズ) 基幹」が順調に拡大したほか、前期の事業譲受や M&A の効果がプラス寄与したことなどから、流通向けが好調に拡大。さらに、自治体向けも防災向けの大型案件があったことなどにより、主力の IT クラウド事業が好調に推移したことが主要因。また、モバイルネットワーク事業がスマートフォン販売の好調などにより堅調に推移したこともプラス寄与した。

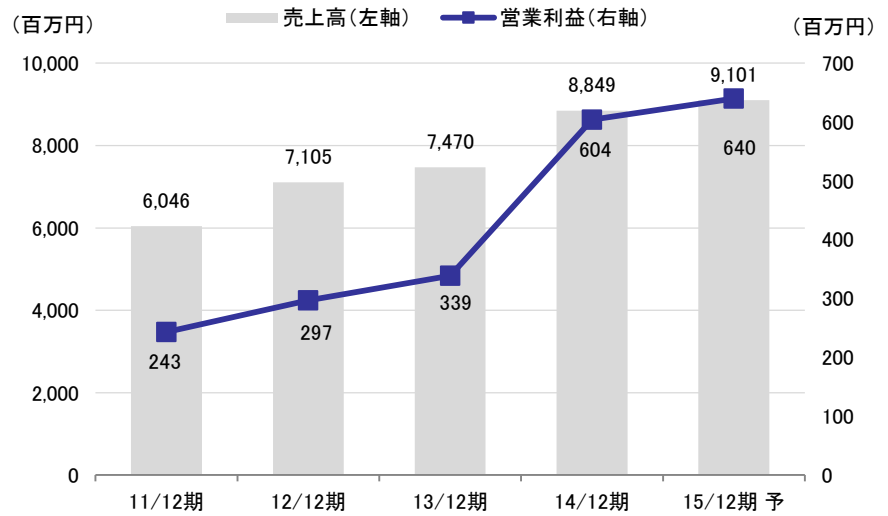
2015 年 12 月期見通しについては、同社は携帯電話市場の消費動向や新サービス開発の進捗等の不確定要素があるため、期初会社計画 (売上高 9,101 百万円、営業利益 640 百万円) を据え置いた。弊社では、通期会社計画に対する第 2 四半期累計業績の進捗率が売上高 54.8%、営業利益 86.0% となっていること、IT クラウド事業の受注状況が流通、官公庁向けとも順調であること、モバイルネットワーク事業も第 3 四半期以降についてマイナス要因がなく堅調が続くと見込まれることなどから、売上高、営業利益ともに会社計画を上回る可能性が高いとみている。

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。具体的な戦略は、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

- ・ 2015 年 3 月に東証 2 部へ市場変更、現在東証 1 部へ上場認可申請中
- ・ 2015 年 12 月期第 2 四半期は順調な業績拡大により、営業利益率 11% を確保
- ・ 流通、官公庁分野とも受注好調により IT クラウド事業の拡大続く

業績推移



■ 会社概要

東証市場第 1 部への上場申請中

(1) 会社沿革

クラウドサービスを流通業や官公庁向けに提供する IT サービス会社。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を全国規模で提供するほか、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を提供している。また、NTT ドコモ <9437> 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。現在、東証市場第 1 部へ上場申請中。

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。1964 年 5 月に株式会社南海無線 (1974 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 (株) (現パナソニックモバイルコミュニケーションズ (株)) 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。1982 年 4 月にシステム開発事業に進出したのにつき、1983 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。1988 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、1993 年 11 月にはエヌ・ティ・ティ関西移動通信網 (株) (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。

※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。



サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 9 月 24 日 (木)

※ ニュートラルはスーパーマーケットやドラッグストア等の流通小売業向けインターネット EDI システム「BACREX」シリーズのほか、流通卸業及びメーカー向けにインターネット EDI システムの開発・販売等を行っており、インターネット EDI 市場におけるシェアは 60% 程度と推定される圧倒的な No.1 企業。ニュートラルの EDI 分野における経験、ノウハウを生かし、同社がターゲットとする小規模卸売業・メーカーへの EDI サービスの展開を推進すると同時に、食品流通業界における製造・物流・販売を結ぶ情報交換プラットフォーム構築に取り組む。

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、株式会社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続き、2007 年には卸業向けにクラウド EDI サービスの提供を開始。2014 年には流通小売業向けの事業拡大を図るため、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)アイコンセプト及びエニタイムウェア(株)を吸収合併。今年 9 月 1 日付でインターネット EDI システムの開発、販売を行う(株)ニュートラル※を吸収合併した。

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ー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り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セプト、エニ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
2015年 9月	流通小売業向け EDI サービスを行うニュートラルを吸収合併

共同利用型のクラウドサービスを提供

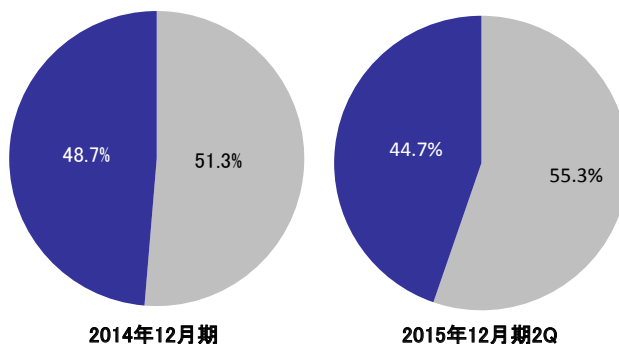
(2) 事業概要

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%。2015 年 12 月期第 2 四半期(2015 年 1 月-6 月)について見ると、IT クラウド事業 55.3%、モバイルネットワーク事業 44.7%と、流通、官公庁向けの受注拡大により IT クラウド事業のウエイトが高まる傾向にある。

※ 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。

事業別売上構成
(2014年12月期と2015年2四半期)

■ITクラウド事業 ■モバイルネットワーク事業



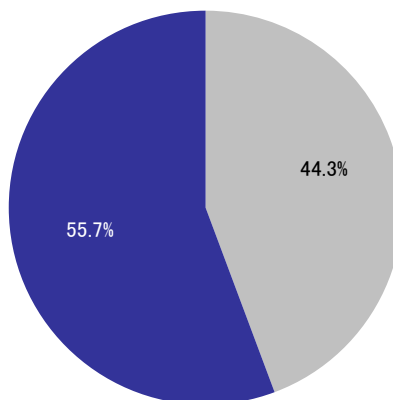
出所:会社資料よりフィスコ作成

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長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。

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 ■官公庁





サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 9 月 24 日 (木)

※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。

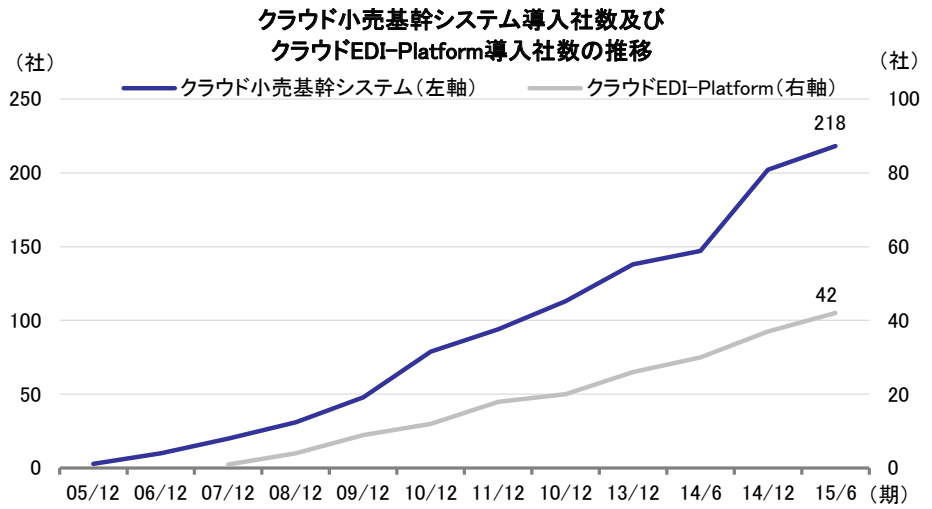
※2 流通ビジネスメッセージ標準(Business Message Standards)の略。流通事業者(メーカー、卸、小売)が統一的に利用できる EDI の標準仕様。

※3 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。2015 年 6 月末時点における導入社数は 218 社(内訳は小規模小売企業 164 社、中・大規模小売企業 54 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。2015 年時 6 月末時点で食品加工卸売大手 3 社を含む 42 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。

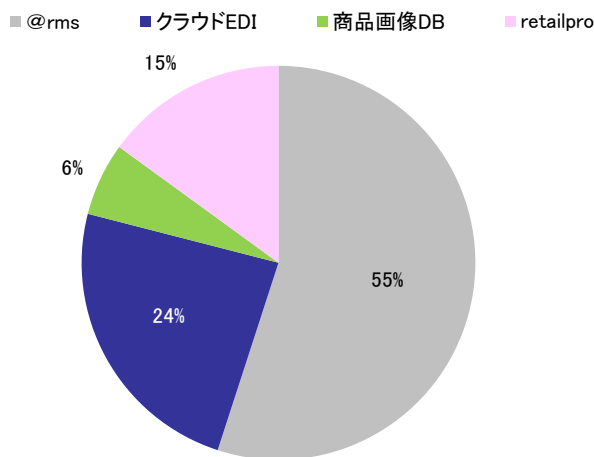


出所: 同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

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※3)、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。

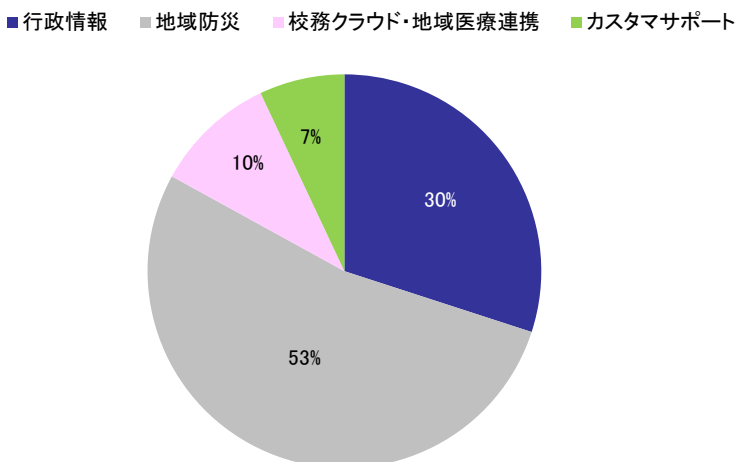
流通クラウドサービス別売上構成(2014年12月期)



●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 105 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 9 病院、今年 4 月には調剤薬局との連携を開始した。

官公庁クラウドサービス別売上構成(2014年12月期)



b) モバイルネットワーク事業

NTTドコモ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、契約取次ぎ、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、契約取次ぎ、故障受付、モバイルシステムの提案と販売を行う。

先読み能力をテコに小規模食品小売業向けでデファクトを確立

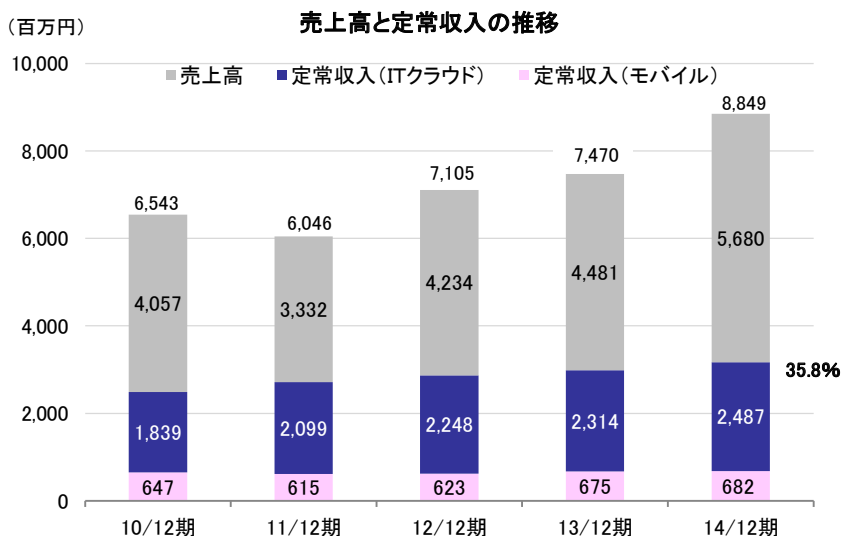
同社の強みは、①業種や地域をセグメント化し、そこで No.1 になれると判断した場合に資本を集中投資する市場選択戦略（No.1 戦略）に徹していること、②セル時間当たり収益（売上を上げ、経費を下げ、時間効率を上げる）を最大化するという全員経営戦略（サイバーセル経営）を全従業員に徹底していること、③システム開発を主力とする IT サービス会社が開発案件の受注の状況により業績が変動するのに対して、同社はクラウドサービスを中心に定常収入※が一定のウエイトを占める（2014 年 12 月期で売上高の 35.8%）ため収益が安定していること、の 3 点を挙げることができる。

サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 9 月 24 日（木）

※ 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。



No.1 戦略、サイバーセル経営は、同社が 1988 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、ノウハウを基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などを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可能性がある。一方、モバイルネットワーク事業は NTT ドコモブランドに完全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。

サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 9 月 24 日 (木)

※ 償却前経常利益 = 経常利益 + 減価償却費 (ソフトウェア償却費を含む) + のれん償却額

■ 決算動向

業績好調により営業利益率 11% を確保

(1) 2015 年 12 月期第 2 四半期累計業績概要

2015 年 12 月期第 2 四半期累計 (2015 年 1 月 - 6 月) 業績は、売上高が前年同期比 12.8% 増の 4,989 百万円、営業利益は同 45.5% 増の 550 百万円と 2 ケタ増収・営業増益となり、半期ベースで売上高、営業利益ともに過去最高を更新。また、同社が中長期的な視点における先行投資を積極的に行っているため、同社の事業収益力を評価する指標として位置付けている償却前経常利益※は 694 百万円となり、同 47.5% 増の高い伸びを記録した。

2015 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

(単位：百万円)

	14/12 期 2Q		15/12 期 2Q					
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	同期比	期初計画比
売上高	4,423	—	4,791	4,989	4,989	—	12.8%	4.1%
IT クラウド事業	2,209	49.9%	2,700	—	2,758	55.3%	24.9%	2.2%
モバイルネットワーク事業	2,213	50.1%	2,090	—	2,230	44.7%	0.8%	6.7%
売上総利益	1,308	29.6%	—	—	1,555	31.2%	18.9%	—
IT クラウド事業	645	14.6%	—	—	903	18.1%	40.1%	—
モバイルネットワーク事業	663	15.0%	—	—	651	13.1%	-1.7%	—
販管費	929	21.0%	—	—	1,005	20.1%	8.1%	—
営業利益	378	8.6%	388	550	550	11.0%	45.5%	41.9%
償却前経常利益	470	10.6%	—	—	694	13.9%	47.5%	—
経常利益	365	8.3%	377	544	544	10.9%	48.9%	44.4%
IT クラウド事業	251	5.7%	324	—	423	8.5%	68.5%	30.6%
モバイルネットワーク事業	193	4.4%	169	—	229	4.6%	19.0%	35.5%
四半期純利益	217	4.9%	226	330	330	6.6%	52.1%	46.4%

注：修正計画は 7 月 14 日発表

出所：決算短信、決算説明会資料をもとにフィスコ作成

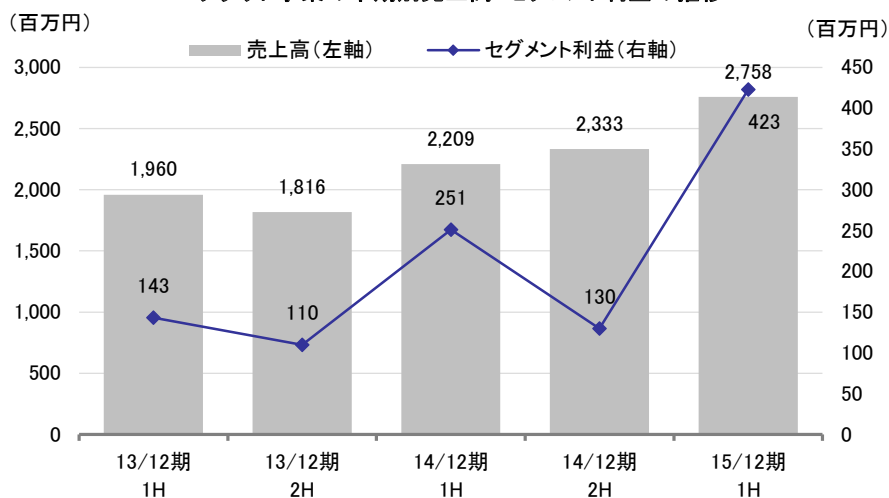
売上高は IT クラウド事業、モバイルネットワーク事業とも好調に推移したことで、前年同期比 12.8% 増と 2 ケタ増収を確保した。また、売上総利益率は、データセンターの設備増強による償却費増加などのマイナス要因があったものの、IT クラウド事業で食品小売業向けのクラウドサービスの提供が拡大したことや官公庁向けの利益率の高いシステム開発案件の計上などがあったことなどにより、前年同期比で 1.6 ポイント上昇し 31.2% となった。販管費は合併等の業容拡大に伴う人員増強による費用増などがあったものの、売上拡大や費用支出の抑制により、そのウエイトは前年同期比 0.9 ポイント低下し 20.1% にとどまった。この結果、営業利益率は前年同期比 1.5 ポイント上昇し 11.0% となり、半期ベースでは初めて 10% を突破した。

一方、会社計画対比では、IT クラウド事業、モバイルネットワーク事業ともに計画を上回ったことで、売上高、営業利益など、すべての項目で期初計画 (売上高 4,791 百万円、営業利益 388 百万円) を上回った。第 2 四半期累計業績の 2015 年 12 月期会社計画に対する進捗率は売上高 54.8% (前期 50.0%)、営業利益 86.0% (62.6%) となった。

●IT クラウド事業

IT クラウド事業は、売上高が 2,758 百万円（前年同期比 24.9% 増）、セグメント利益は 423 百万円（同 68.5% 増）となり、それぞれ期初会社計画（売上高 2,700 百万円、セグメント利益 324 百万円）を上回った。

ITクラウド事業の半期別売上高・セグメント利益の推移



出所: 同社決算説明会資料

売上高が伸びたのは流通クラウド、官公庁クラウドともに順調に推移したことが要因。流通クラウドでは、2014 年 12 月期に行った事業譲受と合併効果により新サービスを含むクラウドサービスが拡大したほか、「@rms 生鮮」が東証 1 部上場企業へ採用されたことにより、小売業向けクラウドサービスの導入社数（小売業向けクラウドサービスの導入社数は 2014 年 6 月末の 147 社から 218 社へ）が大幅に増加。また、官公庁クラウドも法改正に伴うシステム開発案件の増加や防災システムの大型案件の売上計上などにより順調に拡大した。

一方、セグメント利益の拡大は、クラウドサービスの提供拡大による売上高増加に伴う利益増に加えて、官公庁クラウドにおける利益率の高いシステム開発案件の計上が寄与したことが主要因。ちなみに、IT クラウド事業の売上総利益は 903 百万円（前年同期比 40.1% 増）となり、売上総利益率は 32.8% へ上昇（前年同期 29.2%）した。

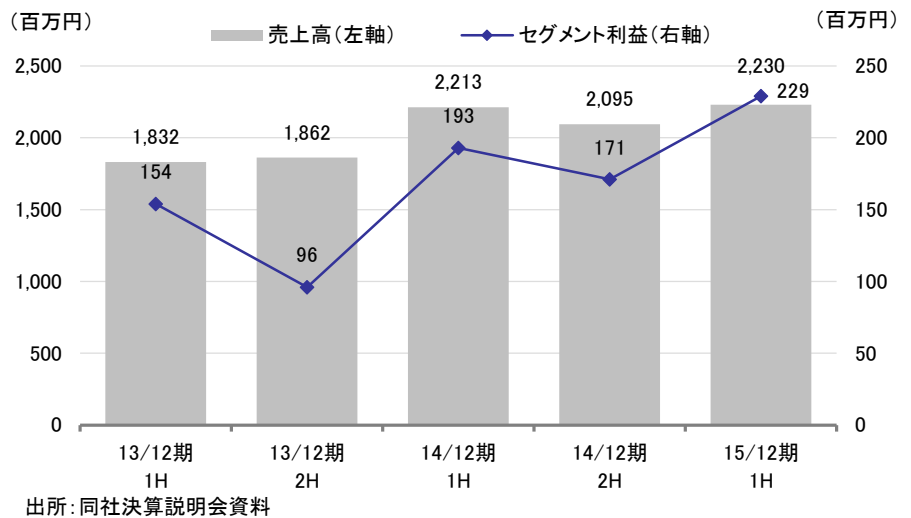
●モバイルネットワーク事業

モバイルネットワーク事業は、売上高が 2,230 百万円（前年同期比 0.8% 増）、セグメント利益は 229 百万円（同 19.0% 増）となり、減収・減益を予想していた期初会社計画（売上高 2,090 百万円、セグメント利益 169 百万円）を上回った。

2015 年 9 月 24 日 (木)

※ MNP は Mobile Number Portability の略で、携帯電話番号ポータビリティ。

モバイルネットワーク事業の半期別売上高・セグメント利益の推移



売上高が増収を確保できたのは、総販売台数こそフィーチャーフォンの減少により前年同期比 2.1% 減少したものの、販売単価が高いスマートフォンの販売台数が増加したことに加えて、2014 年 6 月から取扱いを開始した「iPad」が寄与したことが主要因。また、セグメント利益が増益を確保したのは、MNP※キャッシュバック終了による販促費の支出減に加えて、高採算の SD カードや保護フィルム等の周辺商材の販売強化の効果顕在化がプラス寄与したため。

なお、消費税駆け込み特需の反動減や NTT ドコモの新料金プラン「カケホーダイ&パケあえる」の導入効果の一巡などのマイナスを見込み、減収・減益となっていた期初計画を上回り微増収、2 ケタ増益となったのは、スマートフォン関連の販売好調や SD カードなどの周辺商材の販売強化の効果顕在化によるところが大きい。

有利子負債が減少、財務健全化が進む

(2) 財務状況

2015 年 6 月末の財務状況について見ると、総資産残高は前期末比 365 百万円減少の 4,880 百万円となった。主な増減要因は、利益増により現預金が 472 百万円増加したほか、「@rms」次期バージョンの開発等でソフトウェア仮勘定が増加したために無形固定資産が 57 百万円増加した。一方、官公庁クラウドの大型案件の売上計上に伴う売上債権の減少などにより売掛金が 661 百万円減少した。

一方、負債は、有利子負債が短期・長期合わせて前期末比 379 百万円減少（短期借入金 350 百万円、長期借入金 29 百万円）したほか、買掛金の減少（181 百万円）もあり、合計では 645 百万円減少の 1,907 百万円となった。また、純資産は当期純利益の積上がりにより利益剰余金が 269 百万円増加したことなどから、合計で 280 百万円増加し 2,972 百万円となった。

短期借入金の返済と現金・預金の増加により安全性の指標である流動比率は一般的に健全な水準とされる 200% には及ばないものの、前期末の 135.7% から 172.8% へ改善した。一方、収益性の指標である営業利益率は 11.0% へ上昇し、IT サービス企業としては高い水準を確保する格好となった。

2015 年 9 月 24 日 (木)

2015 年 6 月末の貸借対照表

(単位：百万円)

	13/12 期	14/12 期	15/12 期 2Q	増減	変動要因
流動資産	1,722	2,596	2,219	-377	現金・預金 +472、売掛金▲ 661
現金・預金	223	375	848	472	
固定資産	2,210	2,649	2,661	12	無形固定資産 +57
有形固定資産	1,661	1,669	1,702	33	
無形固定資産	246	624	682	57	@rms次期バージョン開発等でソフトウェア仮勘定が増加
投資その他	302	354	276	-78	
総資産	3,933	5,245	4,880	-365	
流動負債	1,619	1,913	1,284	-629	短期借入金▲ 350、買掛金▲ 181
短期借入金	550	450	100	-350	
1 年以内返済予定の 長借	114	53	50	-3	
固定負債	727	638	623	-15	長期借入金▲ 25
長期借入金	497	402	376	-25	
負債合計	2,346	2,552	1,907	-645	
純資産	1,586	2,692	2,972	280	利益剰余金 +269
負債純資産合計	3,933	5,245	4,880	-365	
営業 CF	78	321	1,149		税引き前四半期純利益の増加と官公庁クラウドの大型案件の売上計上に伴う売上債権の減少による資金増
投資 CF	-643	-776	-224		ソフトウェア等の無形固定資産取得による支出の増加
財務 CF	430	428	-452		短期借入金返済による支出の増加
現金及び現金同等物	223	375	848		
有利子負債	1,161	905	526	-379	
ネットキャッシュ	-937	-530	321		
経営指標					
流動比率	106.4%	135.7%	172.8%		
自己資本比率	40.3%	51.3%	60.7%		

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

会社計画は保守的で、上振れの公算大

(3) 2015 年 12 月期の業績見通し

2015 年 12 月期の業績見通しは、売上高が前期比 2.8% 増の 9,101 百万円、営業利益が同 5.9% 増の 640 百万円、償却前経常利益が同 11.4% 増の 927 百万円、経常利益が同 3.3% 増の 610 百万円、当期利益が同 6.1% 減の 363 百万円と、期初会社計画を据え置いた。同社では、第 2 四半期（1 月～6 月）業績が好調にもかかわらず計画を変更しなかった理由として、携帯電話市場の消費動向や新サービス開発の進捗等の不確定要素があることを挙げており、今後修正の必要が生じた場合には直ちに開示するとしている。

2015 年 12 月期業績予想

(単位：百万円)

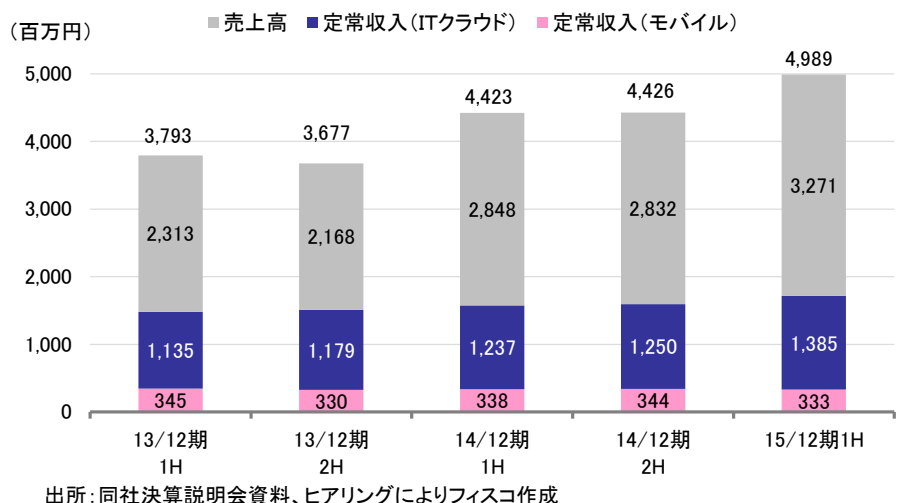
	14/12 期		15/12 期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
売上高	8,849	-	9,101	-	2.8%
IT クラウド事業	4,542	51.3%	4,887	53.7%	7.6%
モバイルネットワーク事業	4,307	48.7%	4,213	46.3%	-2.2%
営業利益	604	6.8%	640	7.0%	5.9%
償却前経常利益	832	9.4%	927	10.2%	11.4%
経常利益	590	6.7%	610	6.7%	3.3%
IT クラウド事業	381	4.3%	480	5.3%	26.1%
モバイルネットワーク事業	364	4.1%	342	3.8%	-6.1%
調整額	-155	-	-212	-	-
当期利益	386	4.4%	363	4.0%	-6.1%

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。

弊社では、会社計画は保守的で上振れる可能性が高いとみている。これは、2015 年 12 月期第 2 四半期累計業績の対会社計画進捗率が売上高で 54.8%、営業利益で 86.0% と好調な推移となったことを踏まえて、① IT クラウド事業では、9 月 1 日付で吸収合併するニュートラルが売上高でプラス寄与するほか、同事業の受注が流通、官公庁向けともに順調となっており、定常収入が順調に積み上がる傾向にあること、② 落ち込むと見込んでいたモバイル事業もスマートフォンや「iPad」の販売堅調、高採算の SD カードや保護フィルム等の周辺商材の販売強化の効果顕在化が第 3 四半期（7 月～9 月）以降も継続すると見込まれるほか、今年 3 月から開始された「ドコモ光」のセット販売がかさ上げ要因として働くことと予想されることなどから、IT モバイル事業、ネットワークモバイル事業ともに計画を上回る可能性が高いと考えられることによる。

売上高と定常収入(半期)の推移



小売・卸売・メーカーを通貫、食品流通業市場で圧倒的なシェア 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 2018 年度に 2.9 倍（2013 年度対比）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、①流通クラウド分野の一段の拡大、②新規事業の推進、③IT 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。なお、今年 9 月に行ったニュートラルの吸収合併は、コード変換基盤の開発、C2Platform の構築に関してプラスの相乗効果をもたらすものと期待される。

①流通クラウド分野の一段の拡大

まず、流通クラウド分野の拡大策について見ると、新サービスへの開発投資として、i)「@rms」次期バージョン、ii)コード変換基盤、iii)C2Platform を計画（2017 年ごろまで）、これらのサービスの拡充により、食品小売業向けでは年商 300 億円～1,000 億円超の中大規模企業の顧客化、卸売業向けでは中小規模卸売業の取込み、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。

- i) 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。2015 年 11 月に小規模小売企業向けに、2016 年 11 月に中・大規模企業向けにそれぞれテスト導入し、2017 年 4 月から本格的に販売を開始する予定になっている。
- ii) 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中小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）。
- iii) 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）。

②新規事業の推進

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ったもの。

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 9 病院が利用しているが、今年 4 月からは調剤薬局との連携を開始しており、今後は私立病院へアプローチ先を段階的に拡大する計画。収益は 2013 年から黒字化しているが、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だ。

サイバーリンクス

3683 東証 2 部

2015 年 9 月 24 日（木）

※ 今年 7 月に官公庁クラウドで防災デジタルの大型案件（7 億円強）を新規受注。2016 年 12 月期以降に売上計上される見通し。

③ 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発揮

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。

弊社では中期的な業績見通しについて、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。また、営業、開発強化のための人員増に伴うコスト負担もマイナス要因として働くため、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、足元の IT クラウド事業での受注状況※、定常収入の積上がり状況を考えて、2016 年から 2018 年までの収益の大きな落ち込みは予想し難く、高水準な利益を確保するとみている。さらに、これらの負担がなくなる 2020 年 12 月期には業績が飛躍的に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。

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・表示したのですが、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