

サイバーリンクス

3683 東証 1 部

<http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

2016 年 3 月 28 日 (月)

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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 今期は特需反動減・先行投資負担で減益予想ながら、足元の受注は順調で明るい見通し

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、サービスを共同利用型（シェアクラウド）により安価に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う。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、2015 年 10 月には同市場第 1 部へ上場した。

2015 年 12 月期業績は、売上高で前期比 5.0% 増の 9,296 百万円、営業利益で同 21.6% 増の 734 百万円と増収、2 ケタ営業増益となり、前期に続き過去最高業績を更新した。官公庁向けで高収益のシステム開発案件のほか複数の大型工事案件があったことに加えて、流通向けも「@rms（アームズ）基幹」などのサービスの導入が順調に進み堅調に推移したことで、IT クラウド事業が前期比で 32.8% の大幅増益となったことが主要因。加えて、モバイルネットワーク事業もスマートフォン等の販売台数の増加や高採算の周辺商材の販売好調により、同 14.7% 増益と 2 ケタ増益を確保したこともプラス寄与した。

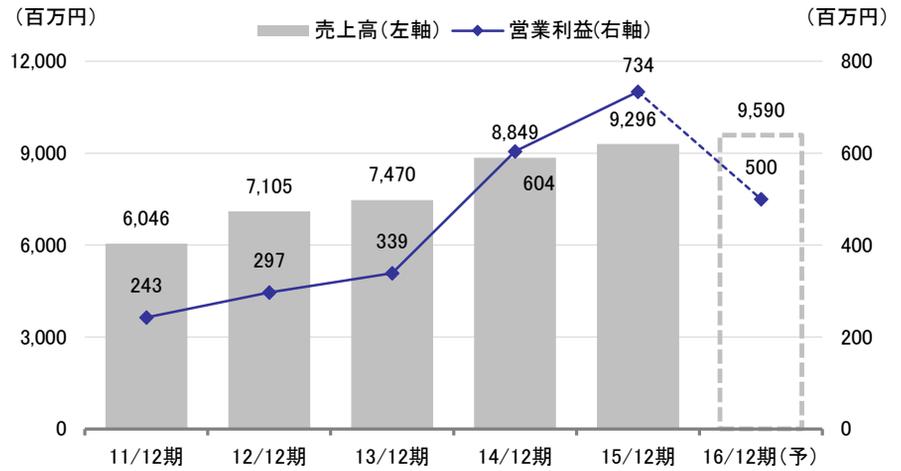
2016 年 12 月期業績については、売上高で前期比 3.2% 増の 9,590 百万円、営業利益で同 32.0% 減の 500 百万円と増収ながら、2 ケタの営業減益を予想。2 ケタ減益は、IT クラウド事業で前期にあった官公庁向けの収益性の高いシステム開発案件や複数の大型工事案件の反動減を見込むことに加えて、モバイルネットワーク事業でドコモショップ店舗大型化の設備投資を計画している、などがマイナス要因として働くことによる。弊社では、複数案件の引合いが活発化している点や、モバイルネットワーク事業で NTT ドコモ <9437> からのインセンティブを保守的に見ている点などを考慮すると、会社計画は保守的で上振れ余地があるとみている。

2015 年 12 月期決算発表と同時に 2016 年度から 2020 年度までの 5 ケ年の中期経営計画が発表された。シェアクラウドによるサービスの積極展開を図ることで、2020 年度に売上高 107 億円（定常収入比率 46.1%）、経常利益 11 億円（経常利益率 10.2%）、ROE15% 以上を目標としている。2020 年は現在のモバイルの安定収益をベースに IT クラウドを伸ばすという戦略、及び収益構造が変化する転換点で、中期経営計画の 5 ケ年はそれ以降の新たな事業成長を目指す土台作りの期間と考えられる。このため、弊社は同社の中長期的な動向を占う手掛かりとして、流通クラウド分野における「@rms 基幹次期バージョン」や「C2Platform」などの新サービスの今後の受注動向について注目している。

■ Check Point

- ・ 2015 年度は上場来連続で過去最高業績を更新
- ・ 2016 年度は特需の反動減、積極的な投資による費用増で増収ながら 2 ケタ営業減益を予想
- ・ 5 ケ年の中期経営計画は 2020 年度の経常利益 11 億円を目標。流通分野の拡大による収益構造の改革を目指す

業績推移



■ 会社の概要・沿革

2014 年 3 月に JASDAQ 上場、2015 年 10 月には東証 1 部指定

(1) 会社概要

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。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。加えて、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。2015 年 3 月に東証市場第 2 部へ市場変更され、同年 10 月には東証市場第 1 部へ指定された。

(2) 沿革

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）を設立、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続き、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 1 部

<http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

2016 年 3 月 28 日 (月)

※ 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「BAGREX」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。さらに、2015 年 9 月 1 日にインターネット 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公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、Mdb 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	クラウド型卸業向け 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 2 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
2015 年 10 月	東京証券取引所市場第 1 部指定

■ 事業内容

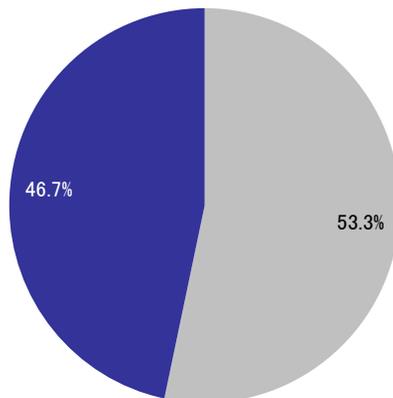
IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業が 2 本柱

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。2015 年 12 月期の売上高構成比は IT クラウド事業が 53.3%、モバイルネットワーク事業が 46.7%。

※ 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。

事業別売上高構成 (2015年12月期)

■ ITクラウド事業 ■ モバイルネットワーク事業

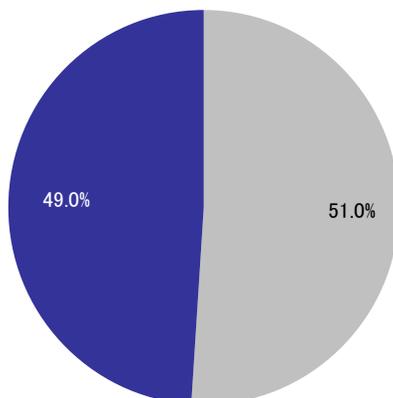


a) ITクラウド事業

ITクラウド事業は、顧客ユーザー別に流通クラウド分野 (2015 年 12 月期売上高構成比 : ITクラウド事業の 51.0%) と官公庁クラウド分野 (同 49.0%) に区分される。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だ。

流通クラウド分野と官公庁クラウド分野の売上高構成 (2015年12月期)

■ 流通 ■ 官公庁



2016 年 3 月 28 日 (月)

※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。

○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(「@rms 生鮮」)、ネットスーパーシステム(「@rms ネットスーパー」)、単品情報分析システム(「SEIL MD Go!」)、小売業向け棚割システム(「店 POWER」)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 年末時点における @rms シリーズの導入社数は 227 社で、クラウド小売基幹系導入社数は業界 No.1 を誇る。

流通クラウド分野の主要サービス一覧

サービス名称	サービスの内容・機能	備考
@rms 基幹	スーパーマーケットを中心とした食品小売業に特化した発注・仕入買掛管理、在庫管理、売上管理など基幹業務全般をサポートするクラウドサービス	クラウド小売基幹系で業界 No.1 の導入実績を誇る
@rms 生鮮	生鮮食品の相場情報・発注・納品・仕入の確定を仲卸業者とリアルタイムに共有することで業務の効率化を支援する生鮮食品 EDI クラウドサービス	システム化が難しい生鮮発注を EDI 化。標準コードをベースに自動的にコード化
@rms ネットスーパー	注文商品の集荷、梱包及び配送の管理のほか、商圈分析、商品政策、物流政策などを支援するクラウドサービス	売上拡大、業務効率化を徹底的に追求したシステム。小商圈ネットスーパーを提案。電話注文にも対応
SEIL MD Go! (単品情報分析システム)	売上、仕入れ等の日々のデータを分析・レポートすることで、単品管理を支援するクラウドサービス	単品管理とは、小売業において、商品の最小管理単位(単品)で売上、在庫データ等を把握・分析し、マーチャндаイジングに活用する管理手法。2014 年 8 月サービス開始
店 POWER	棚割作成・分析・帳票作成等を行うことで、マーチャндаイジングの最適化を支援するサービス	棚割とは、小売店舗の陳列棚における商品の配置場所や数量を計画すること。2014 年 12 月にサービス開始。基幹システムと連携。国内トップクラスの導入実績を有する

出所：同社決算短信、決算説明会資料等をもとにフィスコ作成

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(「クラウド EDI-Platform」)を 2007 年にスタート。2015 年末時点で食品加工卸大手 3 社を含む 50 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。

サイバーリンクス

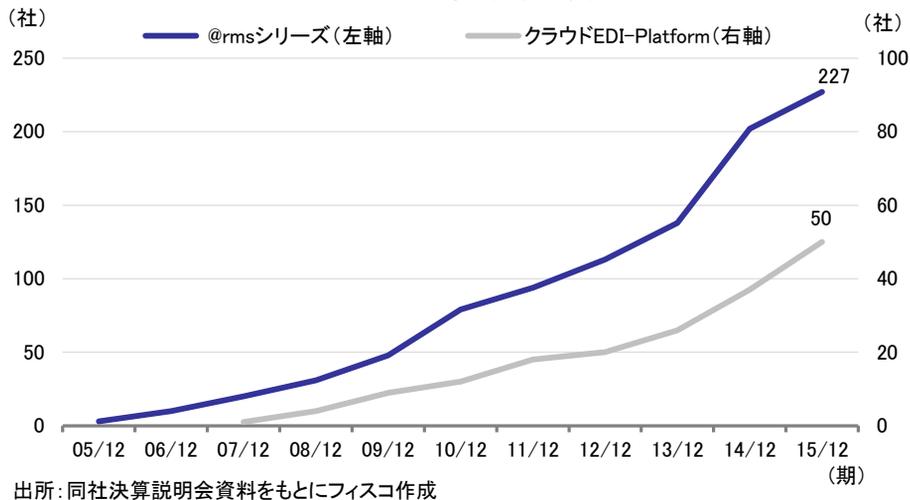
3683 東証 1 部

<http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

2016 年 3 月 28 日 (月)

※ 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。

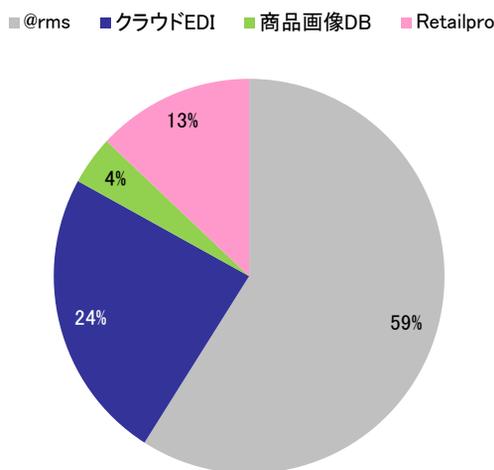
@rmsシリーズ導入社数及びクラウドEDI-Platform導入社数の推移



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（「棚 POWER」）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, LLC 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。

流通クラウド分野のサービス別売上高構成(2015年12月期)

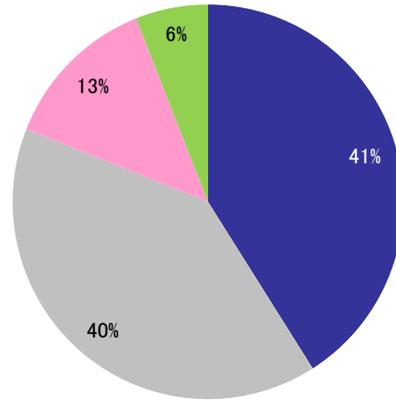


○官公庁クラウド分野

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、小中学校向け校務クラウドサービス「Clarinet」、医療情報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、防災システムも既に一部クラウドサービス化して提供を開始しており、今後もクラウドサービスへの移行を進める。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）。医療情報連携プラットフォームの顧客は和歌山県下の10病院、2015年4月には調剤薬局との連携を開始した。

官公庁クラウド分野のサービス別売上高構成(2015年12月期)

■ 行政情報 ■ 地域防災 ■ 校務クラウド・地域医療連携 ■ カスタマサポート



b) モバイルネットワーク事業

NTTドコモの1次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、和歌山県下で7店のドコモショップを運営する。運営代理店における和歌山県内の販売シェアは35%でトップの座を不動のものにしている。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。

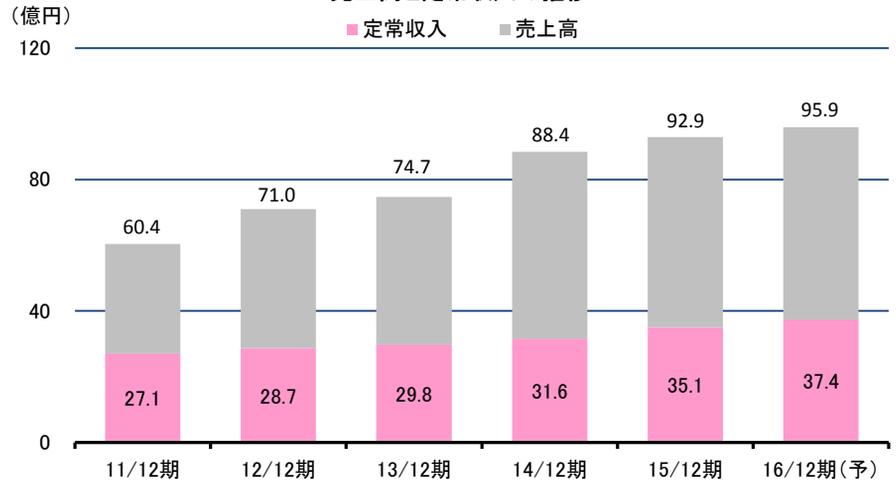
■ 同社の強み、競合とリスク

先読み能力をテコに小規模食品小売業向けでデファクトを確立

同社の強みは、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、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、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(2015年12月期の比率は売上高の37.8%)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。

※ 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。

売上高と定常収入の推移



出所: 同社決算説明会資料

No.1 戦略及び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同社がシェア No.1 を確保できると考え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ことで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（シェアクラウド）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する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。

2015年12月期は上場後2期連続して過去最高益を更新

(1) 2015年12月期業績概要

2015年12月期業績は、売上高が前期比5.0%増の9,296百万円、営業利益は同21.6%増の734百万円と増収、2ケタ営業増益となり、前期に続き売上高、営業利益ともに過去最高を更新した。なお、中長期的な視点に立った先行投資を積極化させているため、同社の事業の収益力を実質的に評価する指標と考えられる償却前経常利益※は同24.9%増の1,039百万円となり、営業利益を上回る高い伸びを記録した。

2015年12月期業績の概要

(単位：百万円)

	14/12期		15/12期						
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前期比	期初計画比	修正計画比
売上高	8,849	—	9,101	9,279	9,296	—	5.0%	195	17
ITクラウド事業	4,542	51.3%	4,887	4,961	4,955	53.3%	9.1%	68	-6
モバイルネットワーク事業	4,307	48.7%	4,213	4,317	4,340	46.7%	0.8%	127	23
売上原価	6,343	71.7%	—	—	6,507	70.0%	2.6%	—	—
ITクラウド事業	3,296	72.6%	—	—	3,434	69.3%	4.2%	—	—
モバイルネットワーク事業	3,047	70.7%	—	—	3,073	70.8%	0.9%	—	—
売上総利益	2,505	28.3%	—	—	2,788	30.0%	11.3%	—	—
ITクラウド事業	1,246	27.4%	—	—	1,521	30.7%	22.1%	—	—
モバイルネットワーク事業	1,259	29.3%	—	—	1,266	29.2%	0.5%	—	—
販管費	1,901	21.5%	—	—	2,053	22.1%	8.0%	—	—
営業利益	604	6.8%	640	704	734	7.9%	21.6%	94	30
償却前経常利益	832	9.4%	927	1,009	1,039	11.2%	24.9%	112	30
経常利益	590	6.7%	610	696	726	7.8%	23.1%	116	30
ITクラウド事業	381	8.4%	480	499	506	10.2%	32.8%	26	7
モバイルネットワーク事業	364	8.5%	342	408	418	9.6%	14.7%	76	10
調整額	-155	-	-212	-211	-197	-	-	15	14
当期純利益	386	4.4%	363	411	428	4.6%	10.9%	65	17

注：修正計画は2015年11月11日発表

各セグメントの売上原価及び売上総利益はセグメント売上高対比

出所：決算短信、決算説明会資料をもとにフィスコ作成

増収を確保したのは、ITクラウド事業が流通、官公庁分野ともに好調に推移したことに加えて、モバイルネットワーク事業もタブレット端末やスマートフォンの販売増加に支えられ堅調に推移したことによる。売上原価率は、ITクラウド事業で官公庁向けの高収益のシステム開発案件があったことや、モバイルネットワーク事業で高採算の周辺商材の販売を強化した効果などにより、前期比1.7ポイント改善した。販管費は2014年12月期に実施したM&Aに伴うのれん償却額の増加、合併等の業容拡大に伴う人員増強による費用増等により前期比で151百万円増加し、販管費比率は同0.6ポイント上昇した。この結果、営業利益率は前期の6.8%から7.9%へ上昇した。

一方、期初会社計画（売上高9,101百万円、営業利益640百万円）対比でみると、売上高、営業利益ともに会社計画を上回った。これは、上期（2015年1-6月）業績がITクラウド事業、モバイルネットワーク事業ともに好調に推移したために売上高4,989百万円（前年同期比12.8%増）、営業利益550百万円（同45.5%増）となり、上期計画（売上高4,791百万円、営業利益388百万円）を上回ったことが主要因。さらに、2015年11月に上方修正した通期会社計画（売上高9,279百万円、営業利益704百万円）についても、モバイルネットワーク事業が年末にかけて想定以上に堅調に推移したことが原動力となり売上高、営業利益ともに上振れた。

○IT クラウド事業

IT クラウド事業は、売上高が前期比 9.1% 増の 4,955 百万円、セグメント経常利益は同 32.8% 増の 506 百万円と増収、2 ケタ増益を確保し、それぞれ期初会社計画（売上高 4,887 百万円、セグメント利益 480 百万円）を上回った。

官公庁クラウド分野で、上期に法改正に伴う高収益のシステム開発案件があったことや複数の大型防災無線工事案件があったことなどが売上拡大のリード役となった。さらに、流通クラウド分野では、中・大規模小売に対し「@rms 基幹」、「生鮮 EDI」、「ネットスーパー」等の @rms シリーズのサービス導入が進捗したこと、前期の事業譲受、合併（アイコンセプト及びエニタイムウェア）がプラス寄与したこと、2015 年 9 月に吸収合併したニュートラルもプラス寄与したことなどにより、@rms シリーズ導入社数（前期末比 25 社増加）、及び「クラウド EDI-Platform」の導入社数（同 13 社増）がそれぞれ順調に増加し、売上増大のプラス要因となった。

セグメント利益が大幅増益となったのは、上期の官公庁向けの高収益のシステム開発案件や複数の大型防災無線工事案件があったことが主要因。ちなみに、IT クラウド事業の売上総利益は 1,521 百万円となり、売上総利益率は 30.7%（前期 27.4%）へ上昇した。

○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、売上高が同 0.8% 増の 4,340 百万円、セグメント経常利益は同 14.7% 増の 418 百万円と微増収ながら 2 ケタ増益となり、それぞれ期初計画（売上高 4,213 百万円、セグメント利益 342 百万円）を上回った。

フィーチャーフォンの減少により販売台数は前期比で 2.0% 減少したものの、iPad を含むタブレット端末の販売が好調に推移したこと、販売単価の高いスマートフォン端末の販売台数が増加したことでカバーし、微増収を確保した。にもかかわらず、2 ケタ増益を確保したのは、スマートフォン用アクセサリ等々の周辺商材の販売を強化した効果が顕在化したことによる。

収益拡大に伴い財務の健全化が一段と進む

(2) 財務状態

2015 年 12 月期末時点の総資産は前期末比 80 百万円減少し 5,164 百万円となった。固定資産が 141 百万円増加したものの、流動資産が 222 百万円減少したためだ。固定資産の増加は、合併によるのれんや継承資産の増加に加えて、「@rms 基幹次期バージョン」の開発等によりソフトウェア仮勘定が増加したことが要因。一方、流動資産の減少要因は、大型工事案件の竣工、回収に伴い売掛金が減少したことによる。

負債は 2,014 百万円と前期末比 538 百万円減少した。内訳は、短期借入金返済、買掛金の減少、未払法人税等の減少に伴い流動資産が 480 百万円減少したことに加えて、固定負債も長期借入金返済により 57 百万円減少したことが要因。この結果、有利子負債残高は 602 百万円となり、前期末に比べ 303 百万円減少した。一方、純資産は前期末比 457 百万円増加した。利益拡大により利益剰余金が増加したことや、合併により資本金、資本準備金が増加したことによる。

2016 年 3 月 28 日 (月)

キャッシュ・フローの状況を見ると、2015 年 12 月期末時点の現金及び現金同等物の残高は前期末比 106 百万円増加し 481 百万円となった。営業キャッシュ・フローは 903 百万円の収入となった。資金の増加要因は、税引前当期純利益の増加、売上債権の回収等がプラス寄与した。投資キャッシュ・フローは 419 百万円の支出となった。@rms 次期バージョンの開発等によりソフトウェア仮勘定が増加したほか、データセンター設備の取得などが要因。また、財務キャッシュ・フローは、長短借入金の返済及び配当金の支払いにより 461 百万円の支出となった。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

(単位：百万円)

	13/12	14/12	15/12	増減額	備考
流動資産	1,722	2,596	2,373	-222	現金及び預金 +106、売上債権 -271
固定資産	2,210	2,649	2,791	141	無形固定資産 +193 (のれん +14、ソフトウェア仮勘定 +159)
総資産	3,933	5,245	5,164	-80	
流動負債	1,619	1,913	1,433	-480	買掛金 -127、短期借入金 -250
固定負債	727	638	581	-57	長期借入金 -50
総負債	2,346	2,552	2,014	-538	
純資産	1,586	2,692	3,150	457	利益剰余金 +366、資本金 +39、 資本準備金 +39
負債・純資産合計	3,933	5,245	5,164	-80	
有利子負債	1,161	905	602	-303	短期借入金、長期借入金返済
ネットキャッシュ	-937	-530	-120	409	借入金返済、利益計上
営業キャッシュ・フロー	78	321	903		税引前当期純利益 +729、 売上債権の減少 +285、減価償却費 +264、 法人税等の支払額 -312、 仕入債務の減少額 -129
投資キャッシュ・フロー	-643	-776	-419		無形固定資産取得による支出 -263、 有形固定資産取得による支出 -160
財務キャッシュ・フロー	430	428	-461		短期借入金純減額 -250、 配当金支払額 -61、 長期借入金返済による支出 -90
現金及び現金同等物の 期末残高	223	375	481	106	
安全性					
流動比率	106.4%	135.7%	165.6%		
自己資本比率	40.3%	51.3%	60.8%		
収益性					
ROE	12.7%	18.1%	14.7%		
ROA	9.5%	12.9%	14.0%		
営業利益率	4.5%	6.8%	7.9%		

出所：決算短信をもとにフィスコ作成

以上のことから、健全性を表す指標である流動比率、自己資本比率はそろって改善した。収益性を表す指標については、合併と利益拡大に伴い自己資本が大きく伸びた影響により数値が悪化した ROE を除いて、ROA、営業利益率は業績拡大を反映し改善した。今後については、2017 年 4 月以降「@rms 基幹次期バージョン」のサービス開始に伴う償却費の負担がマイナス要因として働くものの、流通分野を中心とした業績拡大により健全性及び収益性を表す指標ともに改善トレンドが鮮明になるとみている。

2020 年が収益構造の転換点と位置付け、それ以降の成長局面に向けた土台作り

(3) 中期経営計画

同社は 2015 年 12 月期決算発表と同時に 2016 年度から 2020 年度までの 5 ヶ年の中期経営計画を発表した。「Link Smart ～もたず、つながる時代へ～」を同社サービスのブランドコンセプトに定め、流通分野を核としたシェアクラウドによるサービスの積極展開を行い、各事業分野でのシェア拡大により収益基盤を強化する戦略となっている。2020 年度に売上高 107 億円（定常収入比率 46.1%）、経常利益 11 億円（経常利益率 10.2%）、ROE15% 以上を目指すことが目標。

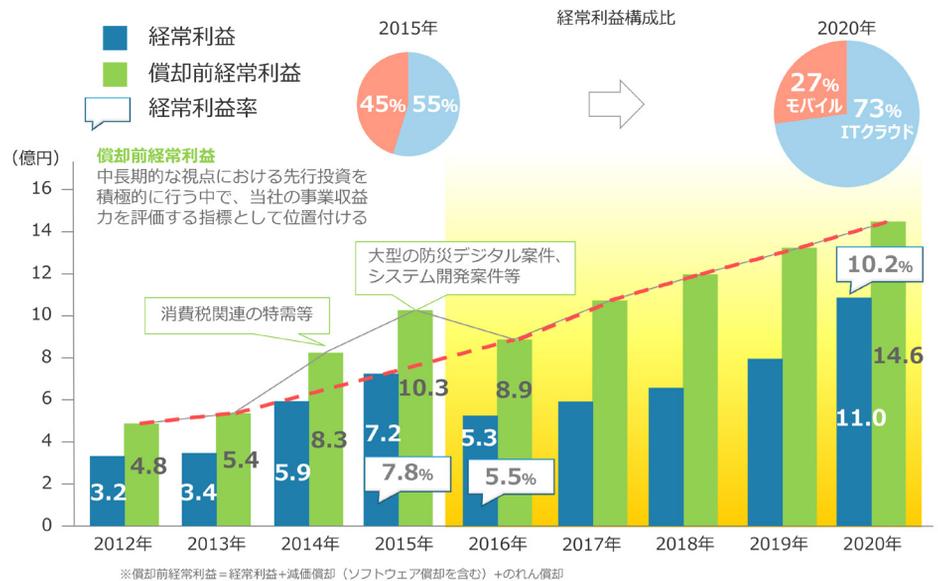
サイバーリンクス

3683 東証 1 部

<http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

2016 年 3 月 28 日（月）

中期経営計画の数値計画



出所：決算説明会資料

その事業戦略は、モバイルネットワーク事業の安定収益をベースに、ITクラウド事業、特に流通業向けクラウドサービス分野を伸ばすべく、クラウドサービスの拡充やIT技術の蓄積等への積極投資を行う。具体的には、(a)クラウドサービスの拡充、(b)ドコモショップ店舗の大型化と取扱い商材の拡大、(c)IT技術の蓄積と安心・安全への取り組み強化、(d)人材の確保及び育成、(e)内部管理体制・ガバナンス体制の強化、の5点を重要課題として取り組む計画である。

(a) クラウドサービスの拡充

主力のITクラウド事業におけるクラウドサービスの拡充についてみると、まず流通分野に関しては、新サービスにより中・大規模小売（年商300億円以上）、中小規模卸、メーカーの3方向への事業展開を推進する計画。年商300億円から1,000億円超規模の中・大規模食品小売に対応した「@rms 生鮮」や「@rms ネットスーパー」、「店 POWER」（統合棚割システム）等の@rmsシリーズの周辺サービスを先行して提案しているほか、「@rms 基幹次期バージョン」の開発を行っており、2017年4月からの本格サービス開始を目指している。

2016 年 3 月 28 日 (月)

※ 1 C2 とはコミュニケーション & コラボレーションの略。

※ 2 総合行政ネットワーク。地方自治体の組織内ネットワークを相互に接続した広域ネットワーク。

一方、卸に関しては、小規模卸・メーカー（約 33,000 社）の EDI 化をターゲットした「コード変換基盤」の開発を行っており、食品小売業界における商流の業界標準の確立を目指している。さらに、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である「C2Platform」※1 を構築中で、食品小売業界の情報流のデファクト構築を目指している。「C2Platform」は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。

官公庁クラウド分野では、LGWAN※2 接続サービスを含む自治体ネットワーク及び教育系ネットワークを整備し、和歌山県内プラットフォーム基盤構築を目指している。特に情報システムに関しては得意分野である防災・医療・文教システムと連携したクラウドサービスのほか、ネットワーク運用、オペレーション、障害対応など、官公庁の情報システム部門の代行業務を担う高度な情報系シェアクラウドサービスを展開する計画。また、医療・文教分野クラウドサービスは全国展開を計画している。

(b) ドコモショップ店舗の大型化と取扱い商材の拡大

モバイルネットワーク事業においては、顧客利便性と集客力の向上のため、店舗の大型化を推進するとともに、携帯電話以外のスマートライフ関連商材の取り扱いを拡大する計画。店舗の大型化については、2016 年度下期に同社の基幹店である岩出店（和歌山県岩出市）にて実施する予定となっている。

(c) IT 技術の蓄積と安心・安全への取り組み

より高度で付加価値の高い競争力のあるサービスを提供していくために、機械学習・AI (Artificial Intelligence) や、認証連携、タイムスタンプ等の先進的な IT 技術の蓄積を行い、新しいサービスへの実装を図る。また、サービスの安定性、安全性を高めるためにネットワーク網の強化と効率化を推進する。

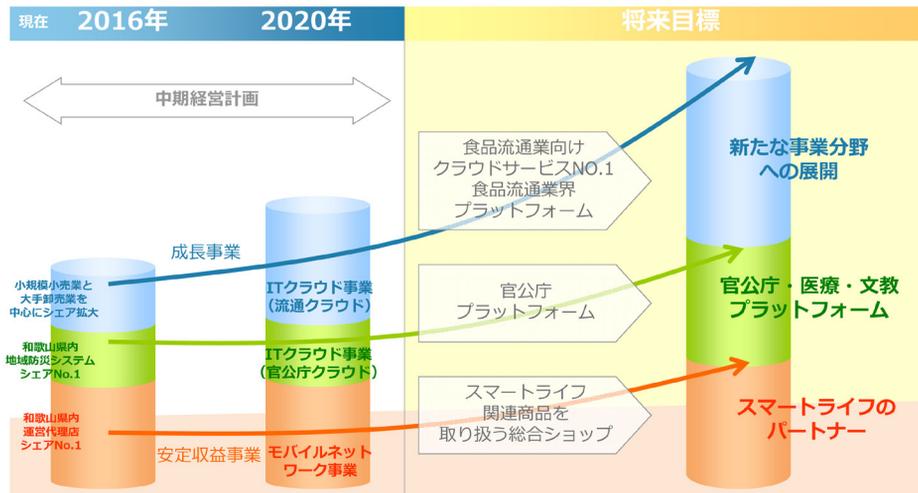
(d) 人材の確保及び育成

同社では、2015 年 12 月末時点の 461 人体制を 5 ヶ年の中期経営計画の期間中に大幅に増員・増強する計画。このため、採用を強化するほか、戦略立案力やリーダーシップを最大限に発揮できる人材育成に注力する方針。

こうした戦略の展開により、2020 年度に売上高 107 億円（定常収入比率 46.1%）、経常利益 11 億円、ROE15% の達成を目標としている。この中期経営計画通りに進捗した場合、セグメント別経常利益構成比は 2015 年度の IT クラウド事業 55%、モバイルネットワーク事業 45% から 2020 年度には IT クラウド事業 73%、モバイルネットワーク事業 27% になる見込み。

2020 年は現在のモバイルの安定収益をベースに IT クラウド（特に流通クラウド）を伸ばすという戦略、及び収益構造が大きく変化する転換点で、この 5 ヶ年の中期期間はそれ以降の新たな事業成長を目指す土作りと考えらえる。このため、弊社は同社の中長期的な動向を占う手掛かりとして、流通クラウド分野における「@rms 基幹次期バージョン」や「C2Platform」などの新サービスの受注動向について注目している。

中期経営計画と将来イメージ



前期の特需の反動減と積極的な設備投資による費用増で 2 ケタ減益を予想

(4) 2016 年 12 月期業績見通し

2016 年 12 月期業績は、売上高が前期比 3.2% 増の 9,590 百万円、営業利益は同 32.0% 減の 500 百万円と、増収ながら、2 ケタの営業減益を予想する会社計画となっている。2 ケタ減益は、官公庁クラウド分野での特需の反動減のため 2016 年第 2 四半期累計業績が、売上高が前年同期比 4.5% 減の 4,765 百万円、営業利益は同 49.1% 減の 280 百万円と、減収、2 ケタ減益になると予想することが主要因。ただ、償却前経常利益は同 13.5% 減の 899 百万円と、営業利益の減益幅に比べると小幅に止まる予想。

2016 年 12 月期会社計画の概要

(単位：百万円)

	15/12 期		16/12 期 1H			16/12 期 2H			16/12 期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前年同期比	計画	対売上比	前年同期比	計画	対売上比	前期比
売上高	9,296	—	4,765	—	-4.5%	4,825	—	12.0%	9,590	—	3.2%
IT クラウド事業	4,955	53.3%	2,485	52.2%	-9.9%	2,559	53.0%	16.5%	5,045	52.6%	1.8%
モバイルネットワーク事業	4,340	46.7%	2,279	47.8%	2.2%	2,265	46.9%	7.4%	4,545	47.4%	4.7%
営業利益	734	7.9%	280	5.9%	-49.1%	220	4.6%	19.2%	500	5.2%	-32.0%
償却前経常利益	1,039	11.2%	—	—	—	—	—	—	890	9.3%	-14.4%
経常利益	726	7.8%	301	6.3%	-44.7%	229	4.7%	25.5%	530	5.5%	-27.1%
IT クラウド事業	506	5.4%	219	4.6%	-48.2%	129	2.7%	55.0%	349	3.6%	-31.1%
モバイルネットワーク事業	418	4.5%	205	4.3%	-10.8%	180	3.7%	-4.5%	386	4.0%	-7.7%
調整額	-197	-2.1%	-123	-2.6%	—	-82	-1.7%	—	-205	-2.1%	—
当期純利益	428	4.6%	178	3.7%	-46.2%	128	2.7%	30.8%	307	3.2%	-28.4%

出所：決算短信、決算説明会資料をもとにフィスコ作成

増収となるのは、IT クラウド事業で 2015 年 9 月に合併したニュートラルの「BACREX」サービスが年間でフル寄与することや、モバイルネットワーク事業で新 iPhone の発売効果を見込むことが要因。一方、2 ケタ営業減益となるのは、流通クラウド分野で積極的な設備投資による償却費増と新サービス提供のための費用増、及び官公庁クラウド分野で前上期にあった法改正に伴うシステム開発案件等の特需の反動減などによる。

○ITクラウド事業

売上高は同1.8%増の5,045百万円、セグメント経常利益は同31.1%減の349百万円と、増収、2ケタ減益を予想している。増収を見込むのは、流通クラウド分野で新サービス「BACREX」が年間でフル寄与するほか、「店POWER」が大規模小売業に導入予定であることや、官公庁クラウド分野で下期に大型防災デジタル案件が収益に寄与することなどによる。

一方、2ケタ減益となるのは、官公庁クラウド分野で前上期にあった複数の防災無線工事案件や法改正に伴うシステム開発案件の特需の反動減、流通クラウド分野で開発中の新サービス（「C2Platform」）の環境整備や、クラウド基盤設備の拡充に向けた設備投資を積極的に行うによる償却費負担の増加や、「@rms 基幹次期バージョン」のテストフェーズの費用増を見込むことなどがマイナス要因として働くためだ。

○モバイルネットワーク事業

売上高は同4.7%増の4,545百万円、セグメント経常利益は同7.7%減の386百万円と、増収、減益を見込んでいる。増収を見込むのは、iPhoneの新型機種発売効果により販売台数が前期比で3.4%の増加を予想するほか、端末価格の上昇を見ていることによる。一方、減益となるのは、NTTドコモからのインセンティブを保守的に見ているほか、下期にドコモショップ店舗（同社の基幹店である岩出店）の大型化のための設備投資を計画していることによる。

弊社では、ITクラウド事業において、流通分野では「@rms 基幹次期バージョン」の大型案件を受注済となっていることや複数案件の引合いが活発化していること、官公庁分野でも下期に大型防災デジタル案件を受注しているほか、他県から医療情報連携プラットフォームの引合いがあること、モバイルネットワーク事業で、NTTドコモからのインセンティブを保守的に見ていることなどを考慮すると、会社計画は保守的で上振れ余地があるとみている。

■株主還元

株主還元は安定配当の継続が基本方針

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。2015年12月期の配当は13.2円（配当性向14.8%）を実施することになっている。2016年12月期については、減益計画にもかかわらず前期と同額の13.2円（同20.8%）を計画している。



注：13/12期以前は株式分割（1→3株、2014年10月1日実施）を反映。数値は小数点第2位以下を切捨て
出所：同社有価証券報告書、決算短信をもとにフィスコ作成

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