

ソルクシーズ

4284 東証ジャスダック

2014年11月26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
佐藤 譲

■ ソフトウェア開発の需要は金融業界向けを中心に旺盛

ソルクシーズ<4284>はソフトウェア開発事業とデジタルサイネージ事業を展開する。ソフトウェア開発では金融業界向けの割合が高く、単独売上高の6割強を占める。既存事業の強化に加えて、収益の安定性を高めるため、ストック型ビジネスの展開に注力しており、中期的にストック型ビジネスの利益構成比を50%まで引き上げていくことを目標としている。

10月31日付で発表された2014年12月期第3四半期累計(2014年1月-9月期)の連結業績は、売上高が前年同期比10.3%増の7,682百万円、営業利益が同70.7%増の393百万円と2ケタの増収増益となった。第3四半期もソフトウェア開発の需要は金融業界向けを中心に旺盛で、生産能力はフル稼働の状況が続いている。また、子会社で展開する自動車業界向けの組込み系コンサルティング業務や製造業向けシステム開発業務も好調に推移した。

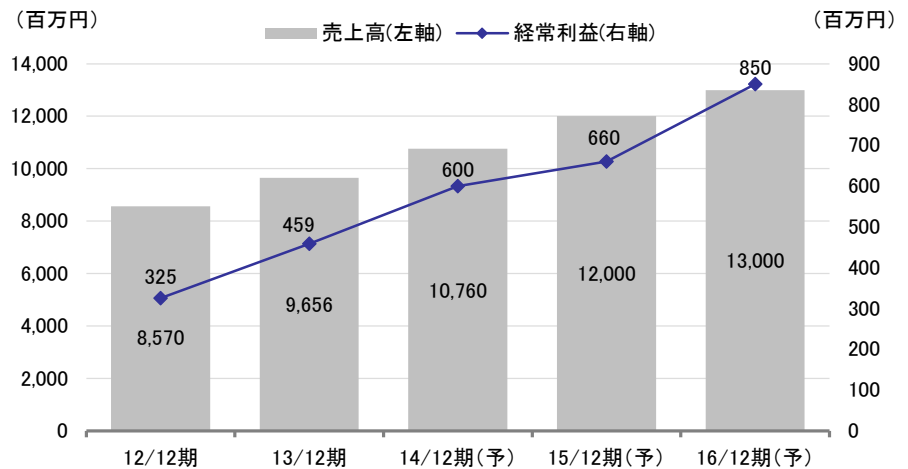
2014年12月期の業績は、売上高が前期比11.4%増の10,760百万円、営業利益が同78.5%増の640百万円と期初計画を据え置いている。ソフトウェア開発の市場環境は、金融業界向けの投資が活発化しているほか、マイナンバー制度の導入も控えていることから、当面は旺盛な需要が続く見通しで、人的能力の増強が進めば2015年に向けて一段の成長が期待される。このため、同社では中途採用の増員やニアショアでの外注先開拓などを積極的に進め、今後の需要拡大に対応していく方針としている。

今後の注力分野であるストック型ビジネスでは、収益化に向けた取り組みが着実に進んでいる。センサーによる見守りシステム「いまイルモ」は、介護用品レンタル事業者などを介した代理店販売に加えて、今後は広範な販売ネットワークを持つ大手企業と提携し、拡販体制を整えていく方針だ。また、子会社で展開している学習塾用「eラーニングシステム」も、全国展開する個別指導学習塾向けへの採用が2015年以降に見込まれている。企業向けクラウドサービスも、機能の拡充を図りながら順調に契約数を伸ばしている。これらストック型ビジネスが収益貢献し始めれば、業績の安定性が向上するとともに、成長性の期待も一段と高まることが予想される。

■ Check Point

- ・ 金融業界向けを中心にソフトウェア開発事業は好調に推移
- ・ 通期は増収増益見通し、市場環境は引き続き良好
- ・ 「いまイルモ」は代理店開拓と販路拡大のための取り組みを推進

連結業績の推移



■ 事業概要

ソフトウェア開発事業が主力事業、金融業界向け比率が高い

同社の事業セグメントはソフトウェア開発事業とデジタルサイネージ事業に区分されており、2014年12月期第3四半期累計期間(2014年1月-9月期)における売上高構成比ではソフトウェア開発事業が約96%を占め、主力事業となっている。

ソフトウェア開発事業は、同社のほか子会社8社で構成され、それぞれ専門分野に特化した事業展開を行っている(表参照)。単独ベースで見た業種別売上高構成比(2014年12月期第2四半期累計)では、金融業界向けが64.4%と高いのが特徴で、なかでも信販向けが30.7%と高くなっている。また、業種別粗利率でも金融業界向けが相対的に高く、同社の収益は金融業界のIT投資動向に影響を受けやすい構造になっていると言える。金融業界向けの粗利率が高くなっているのは、最終顧客からの直接受注の比率が高いことが要因の1つになっている。同社の単独売上のうち、直接顧客売上の比率は28.7%と、前年同期の22.5%から大きく上昇している。

関係会社(事業内容、出資比率)

連結子会社	出資比率(%)	主要事業
エフ・エフ・ソル	94.8	銀行系特化型のソフト開発
イー・アイ・ソル	100.0	組込・制御・計測関連のソフト開発
teco	100.0	Webマーケティング、開発、運用保守、コンサル
インフィニットコンサルティング	100.0	システム開発の上流工程のコンサルティング
ノイマン	100.0	自動車教習所向けシステム、e-ラーニングサービス
インターディメンションズ	100.0	AV・セキュリティシステム等の設計・導入・保守、デジタルサイネージ・映像コンテンツ制作
エクスマーション	100.0	システム開発現場におけるコンサルティング・教育サービス
コアネクスト	100.0	証券パイプライン向け業務システムの開発保守
アスウェア	100.0	ICTインフラの企画・構築・保守業務
索路克(杭州)信息科技有限公司	96.0	中国でのデジタルサイネージ関連機器、コンテンツの開発販売

一方、デジタルサイネージ事業は国内と中国の子会社2社で展開している。年間の売上高はここ数年、数億円レベルで推移しており、損益的には若干の赤字となっている。

業績動向

金融業界向けを中心にソフトウェア開発事業は好調に推移

(1) 2014年12月期第3四半期累計決算の概要

10月31日付で発表された2014年12月期第3四半期累計(2014年1月-9月期)の連結業績は、売上高が前年同期比10.3%増の7,682百万円、営業利益が同70.7%増の393百万円、経常利益が同46.2%増の426百万円、四半期純利益が同29.7%増の223百万円となった。第3四半期に入ってから、金融業界向けを中心にソフトウェア開発の需要が旺盛で、ソフトウェア開発事業は売上高・利益とも好調に推移した。一方、デジタルサイネージ事業は国内での営業戦略の転換を進めている途中であることから、売上高・利益ともやや低迷する形となった。

通期会社計画に対する進捗率で見ると、売上高が71.4%、営業利益が61.5%と若干遅れ気味ではあるものの、同社の場合、第4四半期に売上高が増加する傾向となっていることから、ほぼ計画の範囲内での進捗だったと言える。

2014年12月期第3四半期累計連結業績

(単位:百万円)

	13/12期3Q累計		14/12期3Q累計			14/12期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	会社計画	対売上比	計画進捗率
売上高	6,964	-	7,682	-	10.3%	10,760	-	71.4%
売上原価	5,625	80.8%	6,143	80.0%	9.2%	8,520	79.2%	72.1%
販管費	1,108	15.9%	1,145	14.9%	3.3%	1,600	14.9%	71.6%
営業利益	230	3.3%	393	5.1%	70.7%	640	5.9%	61.5%
経常利益	291	4.2%	426	5.6%	46.2%	600	5.6%	71.1%
四半期純利益	171	2.5%	223	2.9%	29.7%	350	3.3%	63.7%

営業利益の増益要因は、主力のソフトウェア開発事業での増収効果に加えて、収益性の良い金融業界向けの比率が高まったことが挙げられる。また、販管費も前年同期比で3.3%増と抑制したこともあって、営業利益率は5.1%と前年同期比で1.8ポイントの上昇となった。

営業外収支が前年同期比で28百万円悪化しているが、これは投資組合事業運用損益の悪化(▲29百万円)が主因となっている。また、経常増益率に対して純利益の増益率が小幅にとどまったのは、実効税率の上昇(前年同期の40.1%→47.2%)によるものだ。

事業セグメント別で見ると、主力のソフトウェア開発事業は、売上高が前年同期比12.0%増の7,381百万円、営業利益が同58.3%増の429百万円となった。本体において証券、クレジットを中心とした金融業界向けのSI/受託開発業務が、新規案件の受注も含めて好調に推移したほか、子会社でも(株)イー・アイ・ソルにおける製造業向けSI/受託開発業務、(株)エクスマーションで展開する大手自動車メーカー向けのコンサルティング業務などが特に好調に推移した。

大手自動車メーカー向けのコンサルティング業務では、開発現場における設計支援や品質改善などのコンサルティング業務を担っている。次世代型自動車では自動化運転システムなど、今まで以上に情報化が進む見通しで、開発現場における標準化作業も含めたコンサルティングニーズが拡大している。

2014年11月26日（水）

デジタルサイネージ事業は、売上高が19.7%減の300百万円、営業損失が41百万円（前年同期並み）と低迷した。売上高の減少要因は、国内のデジタルサイネージ事業において、営業戦略の転換を進める過渡期となっていることが影響している。従来は、販売ターゲットとして不動産会社や美容サロン向けなど、店舗向けを中心に展開してきたが、需要が伸び悩んでいることから販売ターゲットをアミューズメント施設向けに開発した新型デジタルサイネージを販売していく方向に切り替えている。また、2013年より開始した太陽光発電工事に関しては、事業環境の変化に伴い、今後は低圧型の太陽光発電工事を対象としていく予定にしている。

一方、中国におけるデジタルサイネージ事業では、現地SIベンダーと協業し、医薬品卸会社経由で大連の病院に医薬品の在庫管理用として電子棚札を納入した。協業先のシステム開発もようやく終了し、第3四半期に入って本格的に稼働を開始している。システムの稼働状況も順調なことから、2014年内に他の病院への横展開を進めていく計画となっており、順調にいけば2015年12月期にも収益化が見込める状況であることから、今後の展開が注目される。中国では、すべての医薬品の監督管理の電子化を目標に法制度が整備されており、病院における電子棚札を使った在庫管理システムの導入、普及が期待されている。

セグメント別の業績推移（第3四半期累計）

（単位：百万円）

	12/12期	13/12期	14/12期	
	3Q累計	3Q累計	3Q累計	伸び率
セグメント別売上高				
ソフトウェア開発	5,987	6,590	7,381	12.0%
デジタルサイネージ	285	374	300	-19.7%
合計	6,273	6,964	7,682	10.3%
セグメント別営業利益				
ソフトウェア開発	199	271	429	58.3%
デジタルサイネージ	-50	-41	-41	-
調整額	-	0	4	-
合計	149	230	393	70.7%
セグメント別営業利益率				
ソフトウェア開発	3.3%	4.1%	5.8%	
デジタルサイネージ	-	-	-	
合計	2.4%	3.3%	5.1%	

通期は増収増益見通し、市場環境は引き続き良好

(2) 2014年12月期業績見通し

2014年12月期の業績見通しは、売上高が前期比11.4%増の10,760百万円、営業利益が同78.5%増の640百万円、経常利益が同30.7%増の600百万円、当期純利益が同29.7%増の350百万円と期初計画を据え置いている。前述したように、第3四半期までの進捗率は若干遅れ気味ではあるものの、ソフトウェア開発事業の市場環境が引き続き良好なことや、季節要因で第4四半期に売上が増加する傾向にあることから、会社計画を達成する可能性はある。

セグメント別の業績推移（通期）

（単位：百万円）

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期予	伸び率
セグメント別売上高					
ソフトウェア開発	8,688	8,121	9,222	10,048	9.0%
デジタルサイネージ	490	448	434	712	63.8%
合計	9,178	8,570	9,656	10,760	11.4%
セグメント別営業利益					
ソフトウェア開発	182	313	415	-	-
デジタルサイネージ	-120	-32	-57	-	-
合計	64	280	358	640	78.5%
セグメント別営業利益率					
ソフトウェア開発	2.1%	3.8%	4.5%	-	-
デジタルサイネージ	-	-	-	-	-
合計	0.7%	3.3%	3.7%	5.9%	

リスク要因としては、ソフトウェア業界における人材不足が深刻化していることが挙げられる。同社においてもほぼフル稼働に近い状態が続いており、受注見込み案件は豊富にあるものの、人的リソースの不足がボトルネックとなり、会社計画以上の受注上積みは難しくなっているのが現状だ。このため、新規案件に関しても比較的収益性の高い金融業界向けの案件を選別して受注する傾向にある。よって、収益性という点においては今後も上昇する可能性が高いと言えよう。

ただ、生産能力を増強させなければ、売上高の成長という点においては難しくなる。特に2015年以降は、マイナンバー制度に対応したシステム開発需要も本格的に立ち上がってくるため、今以上の需給ひっ迫が予想される。このため、同社では中途採用の増員や、ニアショアでの外注先企業の開拓を積極的に進めていく方針だ。現状は目立った成果を得られていないが、中途採用に関しては募集基準の範囲を広げ、また、外注先に関しては顧客である金融機関のネットワークも活用しながら、北海道や九州で開拓を進めていきたい考えだ。

同社では人的リソースに関して、変化の激しい業界であることから固定費比率を抑制するという経営方針は変えていない。外注比率では現在4割強の水準となっているが、適正比率としては6～7割程度と考えている。このため、ニアショアでの外注先確保に加えて、中期的にはオフショア市場での開拓も進めていく。現在は今年5月に業務提携したCYOLABのフィリピン開発拠点で30名の開発要員を確保しており、子会社も含めて活用している。また、従来オフショア市場の主力だった中国では、円安や人件費高騰の影響で採算が厳しくなっており、外注先としては期待できなくなっている。このため、今後はASEANを中心とした他国での外注先を開拓していくことも検討している。

「いまイルモ」は代理店開拓と販路拡大のための取り組みを推進

(3)トピックス

同社は成長戦略の1つとして、収益基盤の拡充と同時に安定性向上を図るため、ストック型ビジネスの育成に注力している。以下、最近の取り組み状況について紹介する。

2014年11月26日（水）

○在宅見守りシステム「いマイルモ」

高齢者や要介護者などの在宅時の状況を遠隔地から確認できる見守りシステム「いマイルモ」の事業展開を進めている。同社が開発した「いマイルモ」の特長は、独自に開発した多機能センサーを屋内に複数個設置するシステムであり、カメラを設置したり機器を身に付けたりする必要がなく、見守られる対象者のプライバシーと精神的負担に配慮したシステムであるということが挙げられる。見守る方はスマートフォンやタブレット端末を使って生活の様子や、異変の兆候を遠隔地から確認することが可能となる。

機器の価格は数万円、月額サービス料は数千円の水準だが、介護保険制度における「福祉用具」として認定されれば、利用者負担は1割まで軽減されることになる。このため、現在は介護用品レンタル業者を始めとする代理店開拓を進めている。また、販路を拡大する新たな取り組みも進めている。広範な販売ネットワークを持つ大手企業との廉価バージョンをベースとした協業を進めている段階にある。同案件が決まれば、販売ネットワークが大幅に拡充されることとなり、収益への貢献時期も早まるものと予想される。

また、同時に経済産業省の推進する2014年度「ロボット介護機器開発・導入促進事業（開発補助事業）」の1つにも「いマイルモ」のシステムは採択されており、さらに高性能な在宅見守りシステムも2015年4月頃の販売開始を目標に開発を進めている。

○学習塾用「学生向けeラーニングシステム」

子会社の（株）ノイマンが「個別学習塾まっがく」と共同で開発した学習塾用「学生向けeラーニングシステム」は2013年4月よりサービスを開始している。現在は、「個別学習塾まっがく」で利用されているほか、一部大学の英語カリキュラムでも利用されている。当初の計画よりは若干遅れているものの、全国展開している個別指導学習塾1社とも採用に向けた交渉が進んでおり、早ければ2015年にも導入が見込まれており、利用者数の拡大に向けた取り組みを着実に進めている。

○企業向けクラウドサービス「CSO（Cloud Shared Office）」

企業で利用する様々なコンテンツファイルの共有や帳票作成・出力などの作業を、場所を選ばずに操作可能なクラウドサービス「CSO」も、ストック型ビジネスとして着実に利用件数を伸ばしている。現在の利用企業数は100社を超えており、ユーザーのほとんどは大企業となっている。

「CSO」においても、サービス機能の向上を適時進めている。従来はUI（User Interface）がWebベースに限定されていたが、タブレット端末環境でも快適な操作性を実現するために、専用アプリを開発、提供を開始したほか、クラウドサービスの大手である米セールスフォース・ドットコム社の新しいプラットフォームSalesforce1にも国内でいち早く対応した製品をリリースしている。2014年12月期の売上高の規模としては100百万円弱程度だが、今後も機能の拡充を進めていくことで、契約件数並びに売上高の積み上げを図っていく方針だ。

■株主還元策

安定配当の継続を基本方針に、優待制度も導入

同社は配当政策について、「配当性向を考慮し、業績に応じた配当を心掛けつつ、できるだけ安定的な配当を継続すること」を基本方針としており、2014年12月期の1株当たり配当金は前期並みの5円を予定している。また、株主優待制度を導入しており、6月末及び12月末時点の株主に国内産コシヒカリを進呈している（200株以上を保有する株主が対象）。なお、同社は自己株式を20%保有しているが、M&Aなどを含め、機動的な資本政策を行う際に活用していく方針としている。

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