

## ソルクシーズ

4284 東証ジャスダック

2015年5月20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

## ■ ソフトウェア開発受注は旺盛、リソース確保を急ぐ

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。

2015年4月28日付で発表された2015年12月期の第1四半期（2015年1月～3月）の連結業績は、売上高が前年同期比1.9%増の2,654百万円、営業利益が同7.3%減の118百万円と増収減益決算となった。ソフトウェア開発の受注環境は金融業界向けを中心に引き続き旺盛だったものの、人的リソースの不足が続くなかで、外注費や販管費の増加が利益圧迫要因となった。また、四半期純利益は法人税制改正に伴う繰延税金資産の取り崩しにより法人税等調整額が増加し、同95.8%減の2百万円となった。

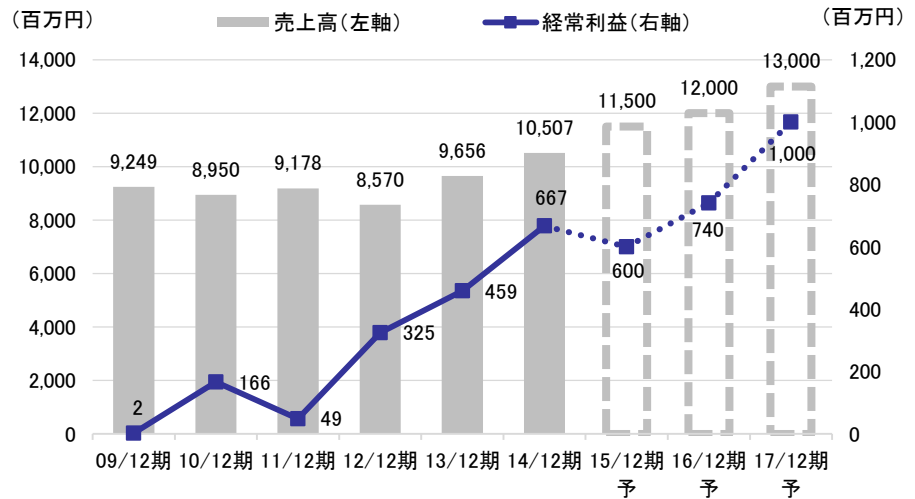
2015年12月通期の業績は売上高が前期比9.5%増の11,500百万円、営業利益が同12.8%増の610百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期以降も好調な市場環境を背景に受注単価の上昇が見込めるほか、能力面でも協力会社のリソース確保が進むことで売上高の拡大が見込まれる。また、子会社では自動車業界向けソフトウェア開発のコンサルティングを行う（株）エクスマーシオンが2ケタ増収増益と連結業績の拡大に貢献する。

ストック型ビジネスの進捗状況について見ると、在宅見守りシステム「いまイルモ」は全国に営業網を持つ大手企業との提携交渉が続いており、学習塾向けeラーニングシステムも大手学習塾グループの一部で導入に向けた準備が進んでいる。また、企業向けクラウドサービス「Cloud Shared Office（以下、CSO）」は契約企業数を前期比2倍増に拡大するほか、中国の電子棚札事業は5月に現地企業と代理店契約を締結し、上海、杭州エリアへの病院、スーパーなどへの販売を拡大していく計画となっている。これらストック型ビジネスが立ち上がってくれば、同社業績も安定性と収益性が向上し、中期経営目標である2017年12月期の連結売上高13,000百万円、経常利益1,000百万円の達成も射程圏内に入るものと思われる。

## ■ Check Point

- ・ 主力のソフトウェア開発事業の需要は旺盛
- ・ 期初計画を据え置き、売上高の拡大を見込む
- ・ ストック型ビジネスの強化・拡大を推進

### 業績推移



## ■ 事業概要

### ソフトウェア開発事業が主力

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月期における売上高構成比ではソフトウェア開発事業が約95%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。単独ベースで見た業種別売上高構成比（2014年12月期）では、金融業界向けが63.2%と高いのが特徴で、なかでもクレジット向けが28.4%と高くなっている。また、同社の単独売上のうち直接顧客売上の比率は金融業界向けを中心に27.8%を占めている。また、間接顧客としては富士通〈6702〉や日立製作所〈6501〉系の開発会社の比率が高く、それぞれ単独売上の21.3%、20.8%を占めている。

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。国内ではアミューズメント施設向けのデジタルサイネージ事業を中心に展開しており、また中国では病院・スーパー向けに電子棚札事業を展開している。

#### 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
ソフトウェア開発事業		
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
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
teco	100.0	Webマーケティング、開発、運用保守、コンサル
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
エクスマーシオン	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	証券バイサイド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
デジタルサイネージ事業		
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
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

## ■業績動向

### ソフトウェア開発などが好調に推移、販管費の増加が減益要因

#### (1) 2015年12月期第1四半期決算の概要

4月28日付で発表された2014年12月期の連結業績は、売上高が前年同期比1.9%増の2,654百万円、営業利益が同7.3%減の118百万円、経常利益が同10.3%減の118百万円、四半期純利益が同95.8%減の2百万円と増収減益決算となった。

売上高は金融業界向けソフトウェア開発や大手自動車メーカー向けコンサルティング業務が好調に推移した一方で、ソフトウェア開発事業の人的リソース不足がボトルネックとなり、前年同期比では1.9%増と微増収にとどまった。原価率は受注単価の上昇もあって前年同期比0.5ポイント低下の79.8%となったものの、福利厚生費を中心に販管費が増加したことが、減益要因となった。また、四半期純利益に関しては、法人税制改正に伴う繰延税金資産の取り崩しで、法人税等調整額が40百万円増加したことで減益率が大きくなっている。

なお、四半期ベースの会社計画は開示されていないものの、売上高に関しては一部グループ会社で予定していた受注案件の売上計上時期が第2四半期にずれ込んだことで若干下回った。一方で、営業利益は受注採算の改善などにより、1割強上回ったものとみられる。

#### 2015年12月期第1四半期業績

(単位：百万円)

	14/12期1Q		15/12期1Q		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	2,603	-	2,654	-	1.9%
ソフトウェア開発事業	2,504	96.2%	2,545	95.9%	1.7%
デジタルサイネージ事業	98	3.8%	108	4.1%	9.4%
売上原価	2,090	80.3%	2,119	79.8%	1.4%
販管費	385	14.8%	416	15.7%	8.2%
営業利益	127	4.9%	118	4.5%	-7.3%
経常利益	131	5.1%	118	4.5%	-10.3%
四半期純利益	56	2.2%	2	0.1%	-95.8%

### 主力のソフトウェア開発事業の需要は旺盛

#### (2) 事業セグメント別状況

##### ○ソフトウェア開発事業

ソフトウェア開発事業の業績は、売上高が前年同期比1.7%増の2,545百万円、営業利益が同6.1%減の129百万円となった。ソフトウェア開発の市場環境は引き続き旺盛で、同社にとっては受注案件を選別できる一方で、人的リソースの不足から受注機会を取り逃している状況にあるとも言える。

2015年12月期の第1四半期は、証券や損保など既存顧客向けが増収となったほか、公共法人向けの開発案件も増加した。単独ベースでは販管費の増加により増収減益となっている。また、子会社では銀行向けのシステム開発を行う(株)エフ・エフ・ソルが増収増益となったほか、自動車メーカー向けの開発コンサルティング業務を行うエクスマーシオンも2ケタ増収増益と好調を継続した。

### ○デジタルサイネージ事業

デジタルサイネージ事業の業績は、売上高が前年同期比 9.4% 増の 108 百万円、営業損失が 13 百万円（前年同期は 10 百万円の損失）となった。売上げの大半は国内子会社によるアミューズメント施設向けデジタルサイネージで、小型低床型のサイネージが伸びた。一方、前年に伸びた太陽光発電システムの販売・設置工事は減少している。中国子会社においては前期に病院の医薬品在庫管理用として電子棚札を初めて導入し、稼働を開始しているが、まだ規模としては僅少となっている。

## ■今後の見通し

### 期初計画を据え置き、売上高の拡大を見込む

#### (1) 2015年12月期業績見通し

2015年12月期の連結業績見通しは、売上高が前期比 9.5% 増の 11,500 百万円、営業利益が同 12.8% 増の 610 百万円、経常利益が同 10.0% 減の 600 百万円、当期純利益が同 20.3% 減の 330 百万円といずれも期初計画を据え置いている。

第1四半期は売上高こそ計画を若干下回ったものの、第2四半期以降は主力のソフトウェア開発事業で協力会社の人的リソースが確保でき、売上高の拡大が見込まれるほか、子会社の業績も好調な市場環境を背景に増収増益が見込まれるためだ。ただ、当期純利益に関しては、第1四半期に計上した繰延税金資産取り崩し分の法人税等調整額 40 百万円が減額要因となる。

なお、営業外収支の悪化は、前期に計上したデリバティブ評価益 155 百万円がなくなることが主因。デリバティブ評価差損益は為替の期末レート差によって発生する。前期末は約 120 円 / ドルの水準であったことから、同水準より為替が円安になれば評価益に、円高になれば評価損が発生することになる点には留意する必要がある。

#### 2015年12月期連結業績見通し

（単位：百万円）

	14/12 期		15/12 期 予		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	10,507	-	11,500	-	9.5%
ソフトウェア開発事業	9,984	95.0%	10,868	94.5%	8.9%
デジタルサイネージ事業	522	5.0%	632	5.5%	20.9%
売上原価	8,432	80.2%	9,180	79.8%	8.9%
販管費	1,533	14.6%	1,710	14.9%	11.5%
営業利益	541	5.2%	610	5.3%	12.6%
デリバティブ評価益	155	1.5%	-	-	-
経常利益	667	6.3%	600	5.2%	-10.0%
特別損益	-18	-0.2%	-	-	-
当期純利益	414	3.9%	330	2.9%	-20.3%

## システム開発投資は引き続き拡大見通し、人的リソース確保が鍵

### (2) 事業セグメント別見通し

#### ○ソフトウェア開発事業

ソフトウェア開発事業は前期比 8.9% 増の 10,868 百万円を見込む。金融業界向けを中心にシステム開発投資は引き続き拡大見通しにあり、人的リソースの確保が売上達成の鍵を握ることになる。同社では中途採用の強化やニアショアでの協力会社開拓、中国系企業の日本拠点のほか、前期にラボ開発の契約を締結したシンガポールの CYOLAB PTE. LTD.（以下 CYOLAB）などの活用を推進している。

CYOLAB に関しては前期まで自社グループ商品の開発案件を委託していたが、今期からは同社顧客の受注案件の開発も手掛けるようになっている。立ち上げ当初は生産性が低かったものの、ここにきて生産性・品質ともに改善している状況にある。なお、現段階で業績に影響を与えるようなプロジェクト遅延や不具合などは発生していない。

「マイナンバー制度」導入に向けた開発プロジェクトに関しては、金融業界を中心として今後増加する見通しとなっており、当面は良好な市場環境が続く見通しだ。

#### ○デジタルサイネージ事業

デジタルサイネージ事業の売上高は前期比 20.9% 増の 632 百万円となる見通し。アミューズメント施設向けにデジタルサイネージや空気清浄器、煙草の煙・成分を感知する「エアラート」などが伸びる見通し。

また、中国の電子棚札事業は 70 百万円の売上げを見込んでいる。営業力強化のため、新たに現地企業と 5 月に代理店契約を結び、上海・広州エリアの病院、スーパー向けに電子棚札の拡販を進めていく予定だ。

## ストック型ビジネスの強化・拡大を推進

### (3) 注目事業の進捗状況について

同社は中期計画として、2017 年 12 月期に売上高 13,000 百万円、経常利益 1,000 百万円を目標として掲げている。主力のソフトウェア開発事業での拡大に加えて、ストック型ビジネスの強化・拡大を進め、最終的に利益構成比で 5 割をストック型ビジネスにしていくことを目標としている。以下、注目されるストック型ビジネスの動向を述べる。

#### ○「いまイルモ」(高齢者向け在宅見守りサービス)

「いまイルモ」に関しては現在、契約件数が数十件レベルにとどまっているが、現在、全国規模の営業ネットワークを持つ大手企業と提携交渉を進めている段階にあり、同交渉が決まれば成長ポテンシャルも高まるものと考えられる。また、中国においても不動産デベロッパーと協業し、新築の高齢者専用マンション向けに一括導入を進めていきたい考えで、今期より営業を本格化していく。

2015年5月20日（水）

## ○「KOJIRO」（eラーニングシステム）

子会社のノイマンで展開している学習塾用の「KOJIRO（基礎学力向上を実現するeラーニングシステム）」は、共同開発先の「個別指導塾まつがく」で約4,000人規模の学生が利用しているほか、一部の大学のカリキュラムとしても利用されている。今期は全国規模で学習塾を運営する企業（グループ生徒数で数万人規模）での導入が進む見通しだ。同学習塾向けの教材の制作がほぼ完成に近づいているため、同学習塾グループへの導入が進めば、利用者数は1万人を超える規模となることが予想される。

また、ノイマンでは自動車教習所向けにもタブレット端末を利用した新サービス「DrivIT（ドライブIT）」の提供を今4月より開始した。同サービスではタブレット端末を使って受講者が予約申込みや教習状況の確認ができるようになるほか、指導員も業務予定の確認、教習結果など指導員間の申し送り事項の確認などを行えるようになる。サービス料金は1校当たり月間数万円程度と安価に抑えており、普及が進む可能性が高い。自動車教習所は全国で約1,400校あり、このうちノイマンのeラーニングシステムの市場シェアは約6割の860校程度となっていることから、まずは既存顧客から拡販を進めていく見通しだ。

## ○「CloudSharedOffice」（企業向けクラウドサービス「CSO」）

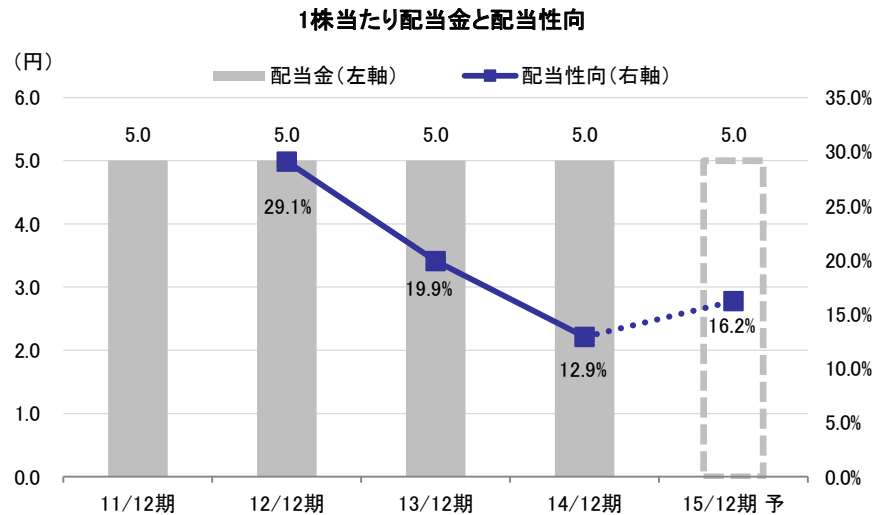
企業向けのファイル共有サービス「CSO」は契約社数が100社を超えと順調に拡大しているほか、契約した企業の中でも利用する部門が複数部門に広がるなど、同社のサービスの評価は着実に高まっている。

今期は契約社数を2倍に拡大することを目標に掲げており、新たにアジアや米国での販売も開始していく予定だ。現地に進出する日系企業向けへの導入を進めるため、現地企業との提携も行っていく。「CSO」の1社当たり平均利用料は月間数十万円程度となっており、今後の収益貢献が期待されよう。

## ■ 株主還元策

### 安定配当の継続を基本に、優待制度も実施

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、2015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。



(注)11/12期は最終赤字となったため、配当性向は算出不可

#### 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