

## ソルクシーズ

4284 東証ジャスダック

2015年9月30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

## ■ 収益の安定性を高めるためストック型ビジネスに注力

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。

7月31日付で発表された2015年12月期第2四半期（2015年1月－2015年6月）累計の連結業績は、売上高が前年同期比4.9%増の5,454百万円、営業利益が同0.3%増の287百万円となった。金融業界向けを中心にソフトウェア開発の売上が順調に拡大したほか、子会社による自動車業界向けのコンサルティングサービスも好調に推移した。利益面ではストック型ビジネスの体制強化にかかる費用が増加したことで微増益にとどまったが、期初計画比では若干上回る格好となった。

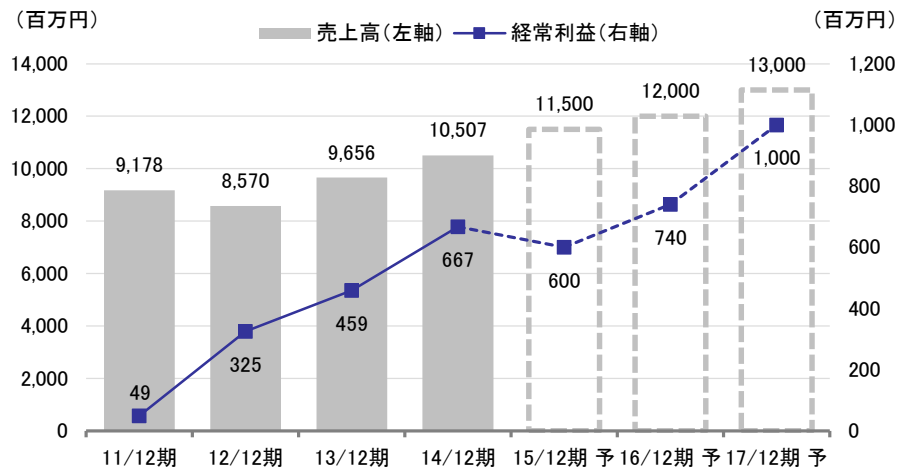
2015年12月期の業績は売上高が前期比9.5%増の11,500百万円、営業利益が同12.8%増の610百万円と期初計画を据え置いた。第3四半期以降も好調な市場環境を背景にソフトウェア開発の増加を見込んでいる。また、2016年より制度運用が開始される「社会保障・税番号制度〈マイナンバー制度〉」に対応したソリューションサービス「マイレコキーパー」を7月より販売開始したほか、「Cloud Shared Office（以下、CSO）」においても、マイナンバーに対応する新機能を追加するなど、制度変更に伴う新規需要の取り込みにも注力していく。

ストック型ビジネスのうち、高齢者見守りサービス「いまイルモ」や学習塾向けeラーニングシステム、中国の電子棚札事業などは立ち上がりにやや苦戦しているものの、潜在需要は旺盛なことから、今後も受注拡大に向けた営業活動を継続していく方針だ。これら事業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ってこよう。

## ■ Check Point

- ・主力のソフトウェア開発事業は各専門分野に特化した事業展開
- ・15/12期2Qはプロダクトミックスの改善などにより増収、営業増益
- ・ソフトウェア開発事業は企業のIT投資拡大を背景に好環境が続く

業績推移



■ 事業概要

主力のソフトウェア開発事業は各専門分野に特化した事業展開

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いるが、2015年12月期第2四半期累計(2015年1月-6月)における売上高構成比ではソフトウェア開発事業が96.2%を占める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やソーラー発電設備の施設工事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

### 15/12期 2Q はプロダクトミックスの改善などにより増収、営業増益

#### (1) 2015年12月期第2四半期累計業績

7月31日付で発表された2015年12月期第2四半期（2015年1月－2015年6月）累計の連結業績は、売上高が前年同期比4.9%増の5,454百万円、営業利益が同0.3%増の287百万円、経常利益が同10.0%増の308百万円、四半期純利益が同12.2%減の119百万円となった。

売上高をセグメント別で見ると、主力のソフトウェア開発事業が前年同期比5.8%増の5,245百万円と堅調に推移した一方で、デジタルサイネージ事業は同13.5%減の208百万円となり、期初計画比で売上高が下回る要因となった。

売上原価率はプロダクトミックスの改善により、前年同期比0.4ポイント低下の79.5%となった。一方、販管費率はストック型ビジネスの広告宣伝費強化及び要因確保のための体制強化を進めたこともあり、同0.6ポイント上昇の15.2%となった。営業利益は販管費の増加によって微増益にとどまったものの、期初計画比では若干上回った。

なお、四半期純利益が減益となっているが、これは2015年度の法人税制改正に伴い、繰延税金資産の取崩しを行った一時的な影響によるものとなっている。

#### 2015年12月期第2四半期累計業績（連結）

（単位：百万円）

	14/12期 2Q 累計		15/12期 2Q 累計				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	5,200	-	5,650	5,454	-	4.9%	-3.5%
ソフトウェア開発事業	4,959	95.4%	5,280	5,245	96.2%	5.8%	-0.7%
デジタルサイネージ事業	240	4.6%	370	208	3.8%	-13.5%	-43.6%
売上原価	4,154	79.9%	4,530	4,335	79.5%	4.4%	-4.3%
販管費	759	14.6%	855	830	15.2%	9.4%	-2.8%
営業利益	286	5.5%	265	287	5.3%	0.3%	8.5%
経常利益	281	5.4%	260	308	5.7%	10.0%	18.8%
四半期純利益	136	2.6%	140	119	2.2%	-12.2%	-14.6%

#### (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5.8%増の5,245百万円、営業利益が同0.7%増の308百万円となった。売上高は金融業界向けを中心としたSI／受託開発需要の拡大と、子会社で展開している大手自動車メーカー向けの組込み系ソフトウェアのコンサルティング業務好調により増収基調が続いている。一方、営業利益が伸び悩んだ格好だが、これはストックビジネスの体制強化および要員確保のための体制強化等に伴う費用増が主因となっている。

なお、システム開発案件の需要は旺盛なものの、協力会社を含めた人的リソースのボトルネックは依然解消されておらず、結果的に売上高が伸びきれていない要因ともなっている。このため、同社では協力会社との連携強化を今まで以上に進めるため、「パートナー推進室」を新設し、受注獲得件数を増やしていく取組みを進めている。

### ○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 13.5% 減の 208 百万円、営業損失が 23 百万円（前年同期は 20 百万円の損失）となった。太陽光発電システムの販売・設置工事の案件が減少したことが減収要因となった。また、前期より投入したアミューズメント施設向けの小型低床型デジタルサイネージは伸びているものの、インパクトとしてはまだ軽微となっている。一方、中国子会社で展開している電子棚札事業は現地販売代理店との契約を進めている段階であり、収益化まではしばらく時間が掛かる状況となっている。このため、事務所のフロアを縮小するなど経費の削減を進めており、中国事業だけで見ると損失額は縮小している。

## ■今後の見通し

### ソフトウェア開発事業は企業の IT 投資拡大を背景に好環境が続く

#### (1) 2015年12月期業績見通し

2015年12月期の業績は、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、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 3 四半期以降も、主力のソフトウェア開発事業は企業の IT 投資拡大を背景に好環境が続いていること、また、デジタルサイネージ事業では太陽光発電設備工事の回復が見込めることなどから計画の達成は可能とみられる。

#### 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%

2015年9月30日（水）

## (2)トピックス

## ○第3者割当による自己株式処分

同社は7月に(株)ビット・エイに対して自己株式132万株を売却した。売却額は723百万円となり、その用途としてM&A資金に300百万円程度、「いまイルモ」や「CSO」など自社ソリューションの開発投資に250百万円程度、その他ストック型ビジネスを手掛けるグループ各社や中国・東南アジアなど海外市場への拠点づくりなど業容拡大のための事業投資に150百万円程度を充てていく予定としている。

ビット・エイはホームセンター大手のコメリ<8218>の子会社で、同グループ向けのシステム開発を行っている企業である。同社はビット・エイを通じて、コメリ傘下のクレジット会社向けシステム開発を受託していた経緯があり、今後も取引関係の強化を目的に安定保有株主としての位置付けで売却することとなった。ビット・エイの出資比率は9.8%と2番目の株主となる。今後は同社のグループ会社も含めて、コメリグループとの取引量を拡大していくことが見込まれる。

## ○マイナンバー関連サービス

同社は2016年より制度運用が始まる「社会保障・税番号制度<マイナンバー制度>」に対応したソリューションサービス「マイレコキーパー」を7月より販売開始した。同サービスは企業が現在、社員情報を管理しているサーバーとは別のサーバーで、新たに付与される社員やその家族のマイナンバーをクラウド上に保管し、既存システムの社員情報と紐付けを支援するサービスで、初期設定費用、基本ライセンス費用のほか、マイナンバー登録・保管費用として月額費用を徴収するストック型ビジネスとなる。既に、初受注も獲得しており今後の受注拡大が期待される。

また、クラウドサービス「CSO」においてもマイナンバーに対応する新機能を追加し、法定帳票印刷ソリューションの提供を開始している。同サービスでは人事・給与システムのクラウドサービスを手掛ける(株)チームスピリットとの協業も進めていく。チームスピリットでは今後、顧客企業のマイナンバーを収集していくことになるが、収集したものを法定帳票として印刷する際に、同社の「CSO」の機能を活用することになる。このため、チームスピリットの現在の顧客企業数約400社分が少なくとも同社の「CSO」の法定帳票ソリューションのユーザーになることが見込めることになる。

同社の「CSO」の顧客数は現在150社弱と前期末の約100社から5割近く増加しており、年内に200社を目標としてきたが、マイナンバー制度対応サービスの開始などにより、十分達成は見込めそうだ。売上高としては通期で120百万円程度と前期比2割強の伸びとなる見通しで、3年後には売上高で200～300百万円まで伸ばし、収益化を見込んでいる。

## ○海外拠点の新設

8月にフィリピンに駐在員事務所を開設した。同社ではオフショア開発の推進を目的に、フィリピンのCYOLABとオフショア・ラボ契約を2014年5月に締結し、既にグループ会社などが活用しているが、今後より一層、現地とのコミュニケーションを強化し、品質の向上と効率化を進めることを目的に、駐在員事務所を開設した。

2015年9月30日（水）

■今後の見通し

また、子会社の（株）ノイマンがベトナムでの事業展開を目的に現地企業の株式取得を発表している。ノイマンは自動車教習所向けデジタル教材や管理システム等で約60%の国内シェアを持っているが、国内市場の成長が見込めないことから海外展開を模索しており、今回、ベトナムで自動車教習所及びその他教育事業を展開しているVNJ.STOCK.COMPNY（以下、VNJ）の株式30.7%を138百万円で取得することとなった（2015年11月取得予定）。今回は国内の自動車教習所も複数出資し、運営ノウハウなどを供与しながらベトナムでの多店舗展開を進めていく方針となっている。

○その他ストック型ビジネスの進捗状況

高齢者見守りサービス「いまイルモ」に関しては、契約数が数十件と伸び悩んでいる。現在、交渉を進めている大手販売代理店との契約が決まれば一気に伸びる可能性はあるが、現時点ではまだ不透明と言える。また、「いまイルモ」に関しては中国でのサービス展開も準備している。現在、中国語対応を進めており、2016年以降に商品化し、現地代理店を通じて販売を開始する予定となっている。

ノイマンで進めているeラーニングシステム「KOJIRO」に関しては共同開発先である「個別指導塾まつがく」向けは順調に推移しているものの、新規見込み客の学習塾向けは、現在コンテンツの評価中となっており、評価が良ければ正式受注が決まる見通しとなっている。また、今後は直販なども進めていく準備をしている。

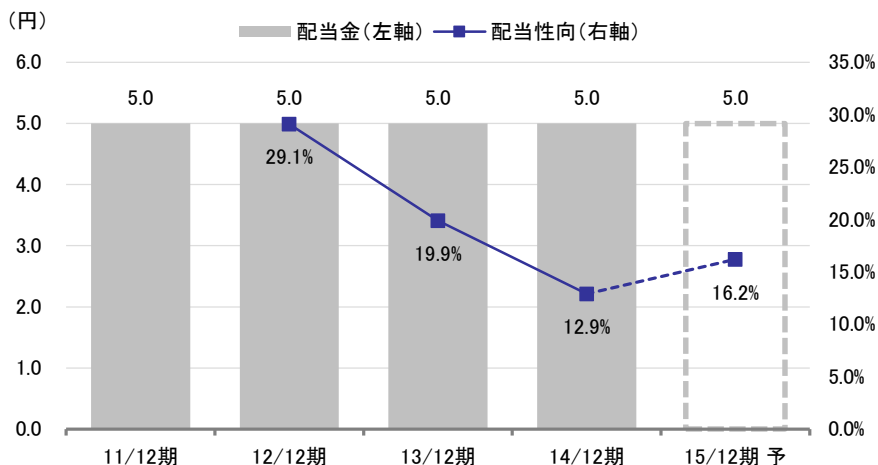
■株主還元策

自己株式をM&Aだけでなく従業員へのストック・オプションにも活用

同社は配当政策について、「配当性を考慮し、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10%ほど保有しているが、今後はM&Aだけでなく、人材の確保・増強を目的に、社員に対するストック・オプションとしての活用も積極的に進めていきたいとしている。

1株当たり配当金と配当性向



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