

ソルクシーズ

4284 東証ジャスダック

2015年12月2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

■ 中期的にストック型ビジネスの利益構成比を 50% までに引き上げる

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。

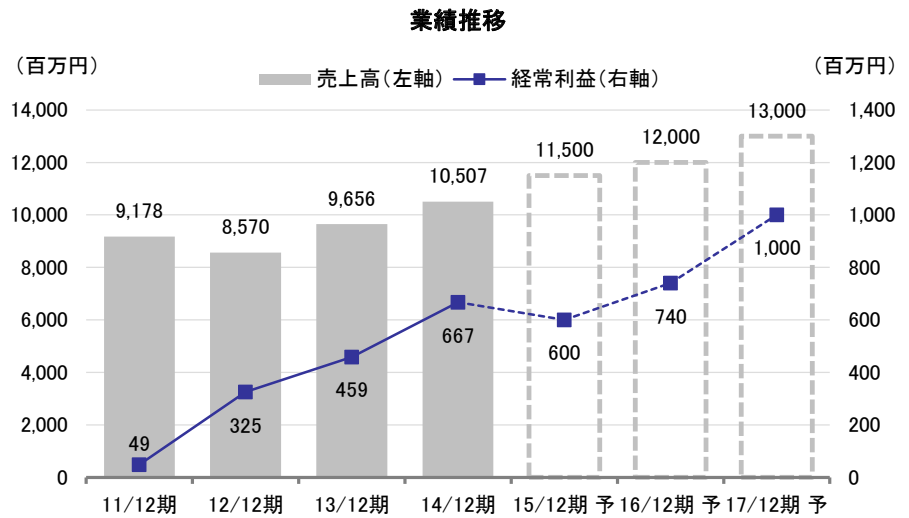
10月30日付で発表された2015年12月期第3四半期(2015年1月-2015年9月)累計の連結業績は、売上高が前年同期比7.0%増の8,216百万円、営業利益が同5.9%増の416百万円となった。引き続き金融業界向けを中心としたソフトウェア開発の需要が旺盛だったほか、子会社による自動車業界向けコンサルティングサービスの好調が収益のけん引役となった。ただ、特別損失として投資有価証券評価損29百万円を計上したほか、平成27年度税制改革による法人税の引き下げに伴う繰延税金資産の取崩しにより、四半期純利益は同36.7%減の141百万円にとどまった。

2015年12月期の連結業績予想は売上高が前期比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ている。売上高に関してはほぼ計画どおりに推移する見通したが、営業利益は若干下回る可能性がある。ソフトウェア開発の外注費が高止まりしているのが要因。ソフトウェア開発に関しては、需要は旺盛なもの外注先を含めて人的リソースの不足により、受注を見送らざるを得ない状況も出てきている。同社では2016年12月期以降も増収増益を継続していくため、中国などアジアから開発要員を確保していくほか、M&Aなども視野に入れながら受注能力の増強を進めていく計画だ。

ストック型ビジネスに関しては、想定よりも事業の成長ペースがやや遅れ気味となっているが、事業提携なども進めながら早期に収益化を進めてく考えだ。高齢者見守りサービス「いまイルモ」に関しては、顧客基盤を持つ企業との提携により契約数を増やしていく。また、企業向けクラウドサービスとなるCSO事業では、契約社数が今期末で150社程度と、前期比1.5倍に増える見通し。海外展開はやや遅れそうなものの、着実な増加が見込まれる。ソフトウェア開発事業の能力増強とストック型ビジネスの収益化を進めていくことで、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1,000百万円の達成を目指していく。

■ Check Point

- ・ 15/12期3Qは増収、営業増益で両事業ともに増収
- ・ 3Qまでの進捗率では売上高は計画通りに着地するもよう
- ・ 人材増強を目的に自社株式を社員へのストック・オプションに活用

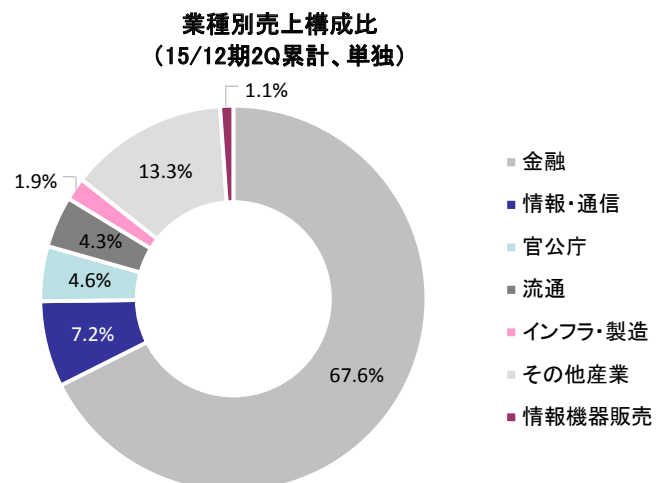


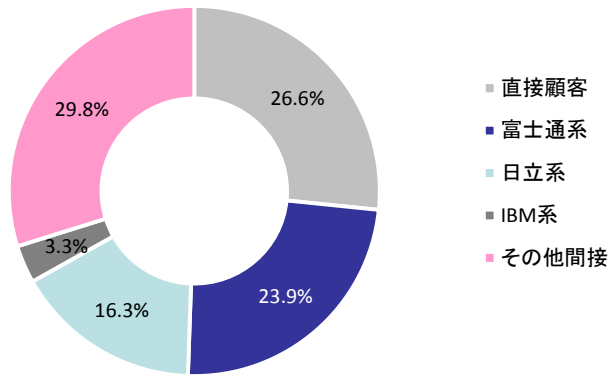
■ 事業概要

主力のソフトウェア開発事業に加え、デジタルサイネージ事業も

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3四半期累計(2015年1月-9月)における売上構成比ではソフトウェア開発事業が95.9%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(2015年第2四半期累計実績)では、金融業界向けが67.6%と高いのが特徴で、なかでもクレジット向けが30.6%と最も比率が大きい。また、直接・間接顧客売上構成比の比率は金融業界向けを中心に26.6%となり、富士通<6702>や日立製作所<6501>系など同業他社からの二次受けとなる間接売上比率が73.4%を占めている。



直接・間接顧客売上構成比
 (15/12期2Q累計、単独)


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3Qは増収、営業増益で両事業ともに増収

(1) 2015年12月期第3四半期累計連結業績

10月30日付で発表された2015年12月期第3四半期（2015年1月～2015年9月）累計の連結業績は、売上高が前年同期比7.0%増の8,216百万円、営業利益が同5.9%増の416百万円、経常利益が同0.1%増の426百万円、四半期純利益が同36.7%減の141百万円となった。

2015年12月2日(水)

2015年12月期第3四半期累計連結業績

(単位：百万円)

	14/12期3Q累計		15/12期3Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	7,682	-	8,216	-	7.0%
ソフトウェア開発事業	7,381	96.1%	7,878	95.9%	6.7%
デジタルサイネージ事業	300	3.9%	337	4.1%	12.3%
売上原価	6,143	80.0%	6,549	79.7%	6.6%
販管費	1,145	14.9%	1,249	15.2%	9.1%
営業利益	393	5.1%	416	5.1%	5.9%
経常利益	426	5.6%	426	5.2%	0.1%
四半期純利益	223	2.9%	141	1.7%	-36.7%

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は前年同期比 6.7% 増の 7,878 百万円と堅調に推移したほか、デジタルサイネージ事業も同 12.3% 増の 337 百万円となり、両事業ともに増収となった。

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 0.3 ポイント低下の 79.7% 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員確保のための体制強化を進めたこともあり、同 0.3 ポイント上昇の 15.2% となった。営業利益は販管費の増加があったものの、増収効果により増益を維持する格好となった。

なお、経常利益はデリバティブ評価損益の減少を主因に営業外収支が悪化したことで、前年同期比 0.1% 増益にとどまった。また、四半期純利益は 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ことに加えて、第 3 四半期に投資有価証券評価損 29 百万円を計上したことで、同 36.7% 減益となった。

(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第 3 四半期累計連結業績は、売上高が前年同期比 6.7% 増の 7,878 百万円、営業利益が同 5.2% 増の 452 百万円となった。売上高はクレジット、銀行など金融業界向けを中心とした SI / 受託開発業務の拡大と、子会社の(株)エクスマーシオンで展開している大手自動車メーカー向け組込み系ソフトウェアのコンサルティング業務の好調により増収基調が続いている。また、営業利益については、ストックビジネスの体制強化及びソフトウェア開発の要員確保のための体制強化等に伴う費用増があったものの、増収効果によって増益となった。

特に、エクスマーシオンの業績は 2 ケタ増収増益と当社グループのなかでも最も伸びており、利益は同事業セグメントの 3 割近くを占めるなど存在感を増してきている。自動車業界では ADAS (先進運転支援システム) や自動運転システムに関する開発競争が活発化しており、制御用ソフトウェア領域における難易度もより一段と向上している。こうした状況下において、顧客の要求レベルを満たす競合先がほとんどないこともあり、同社に依頼が集中する格好となっている。現在、コンサルタントは 25 名程度だが、フル稼働状況となってきたため、人員の採用強化を進めていくことが今後の課題となっている。

○デジタルサイネージ事業

デジタルサイネージ事業の第 3 四半期累計連結業績は、売上高が前年同期比 12.3% 増の 337 百万円、営業損失が 38 百万円 (前年同期は 41 百万円の損失) となった。第 3 四半期において、数百 Kw クラスの太陽光発電システムの販売・設置工事案件が増加したことが増収要因となった。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に関しては、現地販売代理店と契約したものの、まだ実績に結びついていないのが現状となっている。なお、同販売代理店では高齢者見守りサービス「いまイルモ」の取扱いも始めている。現在は現地でのサービスに対応するため、サーバーの設置などの準備を進めている段階にある。いずれも収益化には時間が掛かりそうなことから、中国子会社については全持ち分を合併会社のグループ企業に譲渡し、今後の営業活動は現地販売代理店を活用した方針に変更する予定となっている。

■今後の見通し

3Qまでの進捗率では売上高は計画通りに着地するもよう

(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。

2015年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	14/12期		15/12期			
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比	3Q累計進捗率
売上高	10,507	-	11,500	-	9.5%	71.4%
ソフトウェア開発事業	9,984	95.0%	10,868	94.5%	8.9%	72.5%
デジタルサイネージ事業	522	5.0%	632	5.5%	20.9%	53.3%
売上原価	8,432	80.2%	9,180	79.8%	8.9%	71.3%
販管費	1,533	14.6%	1,710	14.9%	11.5%	73.0%
営業利益	541	5.2%	610	5.3%	12.6%	68.2%
デリバティブ評価益	155	1.5%	-	-	-	-
経常利益	667	6.3%	600	5.2%	-10.0%	71.0%
当期純利益	414	3.9%	330	2.9%	-20.3%	42.7%

第3四半期までの進捗率を見ると、売上高は71.4%、営業利益は68.2%となっている。売上高に関してはほぼ計画どおりに着地しそうなものの、営業利益に関しては若干未達となる可能性がある。ソフトウェア業界全体において、慢性的な人的リソース不足が続くなかで、同社においても外注費の高止まり傾向が続いており、原価率の改善が見込みにくくなっているためだ。また、当期純利益に関しては進捗率が42.7%と低くなっているが、第4四半期において中国子会社の譲渡に伴う特別損失及び課税所得の減少による法人税の減少を見込んでおり、最終的には期初計画並みの水準に落ち着くものと予想される。

(2) トピックス

○人的リソースの増強に向けた取り組み

金融業界向けを中心にソフトウェア開発の旺盛な需要が続くなかで、同社の場合、人的リソース不足が売上成長のボトルネックとなっており、喫緊の経営課題となっている。金融業界のシステム開発案件は、セキュリティの確保が最も重要視されるため、一般的に開発業務は顧客先に常駐して行う格好となる。このため、オフショアやニアショアを活用できず、単独売上高の6割強を金融業界向けで占める同社にとって、売上げを伸ばしていくうえで課題となっていた。従前までは、社内人員を金融業界向け開発案件に充当し、他業界向け案件については外部協力先を活用することなどで対応してきたが、それも限界に近づいているのが現状となっている。

2015年12月2日（水）

■今後の見通し

このため、同社では金融業界の顧客に対してセキュリティを担保したうえで、同社が今後開設予定のサテライトオフィス内で開発業務が行えるよう交渉を進めており、既に受注を獲得したケースも出始めている。今後はサテライトオフィスを複数展開し、そこに中国などオフショア企業からの人員を送り込むことで、受注能力を増強し売上高を伸ばしていく戦略だ。サテライトオフィスは2015年末から2016年にかけて開設していく予定で、人員規模としては30～50名程度を想定している。その他にも、人的リソースの確保を目的としたM&Aなども前向きに検討している。

○ストック型ビジネスの進捗状況

ストック型ビジネスに関しては、想定よりも事業の成長ペースがやや遅れ気味となっているが、事業提携なども進めながら早期に収益化を進めてく考えだ。高齢者見守りサービス「いまイルモ」に関しては、顧客基盤を持つ企業と提携を進めており、サービスメニューの1つとして「いまイルモ」を加えることで、契約数を増やしていきたい考えだ。

子会社の（株）ノイマンで開発した学習塾向けeラーニングシステム「KOJIRO」については、共同開発先の「個別指導塾まつがく」向けが順調に推移している一方で、新規見込み客の学習塾向けについては導入時期が未定となっている。ただ、教材プログラムについては既に開発し、評価もほぼ終えていることから、いずれサービスが開始されるものと思われる。

企業向けクラウドサービスのCSO（Cloud Shared Office）事業については、今期末で契約企業数が120社程度となりそうで、期初目標の200社には届かないものの、前期末比で着実に拡大する見込み。高セキュリティを確保したファイル共有サービスや帳票作成・出力サービスなど、大企業を中心に契約数を伸ばしている。今期はアジアなど海外での展開も予定していたが、現地での拠点（保守・サポート体制など）づくりが必要なことや、国内での顧客開拓に優先的に注力したため、海外への展開は来期以降にずれ込む見通しとなった。また、同事業をさらに強化育成していくために、組織体制の見直しなども今後検討していくようだ。

■株主還元策

人材増強を目的に自社株式を社員へのストック・オプションに活用

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。

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