

|| 企業調査レポート ||

テラスカイ

3915 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 9 月 27 日 (金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2020年2月期第1四半期の業績概要	01
2. 2020年2月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ クラウド市場の動向と事業内容	05
1. クラウドサービス市場	05
2. 事業内容	06
3. 強み	08
4. 事業リスク	09
■ 業績動向	09
1. 2020年2月期第1四半期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
1. 2020年2月期の業績見通し	14
2. 中期見通しと成長戦略	16
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	19

■ 要約

クラウド市場の拡大を追い風に売上高は年率 30% 超の成長、 自社開発製品も好調で業績は会社計画を上回る公算大

テラスカイ<3915>は、クラウドシステムの開発・導入支援を手掛けるクラウド・インテグレーターで、Salesforceを中心としたクラウド導入件数は4,000件を超える。Salesforce関連が売上高の66%(2019年2月期実績)を占めるほか、子会社の(株)BeeX(ビーエックス)では、Amazon Web Services(以下、AWS)関連事業を中心にSAPシステムのクラウド移行支援などを展開している。また、クラウドシステムの開発支援ツールやグループウェア等のクラウドサービスを自社開発している。

1. 2020年2月期第1四半期の業績概要

2020年2月期第1四半期(2019年3月-5月)の連結業績は、売上高で前年同期比41.1%増の2,124百万円、営業利益で160百万円(前年同期は27百万円の損失)と大幅増収となった。デジタルトランスフォーメーションに対する企業の取り組みが活発化するなか、クラウドシステム導入案件の受注増加を背景に、主力のソリューション事業の売上高が前年同期比35.8%増と好調に推移したほか、自社開発の製品事業も大型受注の寄与もあって同62.3%増と急拡大した。利益面では積極的な人材採用に伴う人件費の増加があったものの、増収効果に加えて前年同期に計上した本社移転・増床に伴う一時費用がなくなったことで利益を計上した。なお、サーバーワークス<4434>の株式を一部売却したことに伴い、特別利益558百万円を計上している。

2. 2020年2月期の業績見通し

2020年2月期の連結業績見通しは、売上高で前期比31.7%増の8,634百万円、営業利益で同96.1%増の246百万円と期初計画を据え置いている。ただ、第1四半期の営業利益進捗率が65.3%と過半に達していること、ソリューション事業の受注状況が好調で少なくとも3ヶ月先までフル稼働の状況が続くこと、製品事業ではクラウドサービスと複数のシステムのデータ連携基盤となる「DataSpider Cloud」の大型受注等により、第2四半期以降も大幅増収増益が期待できることから、会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

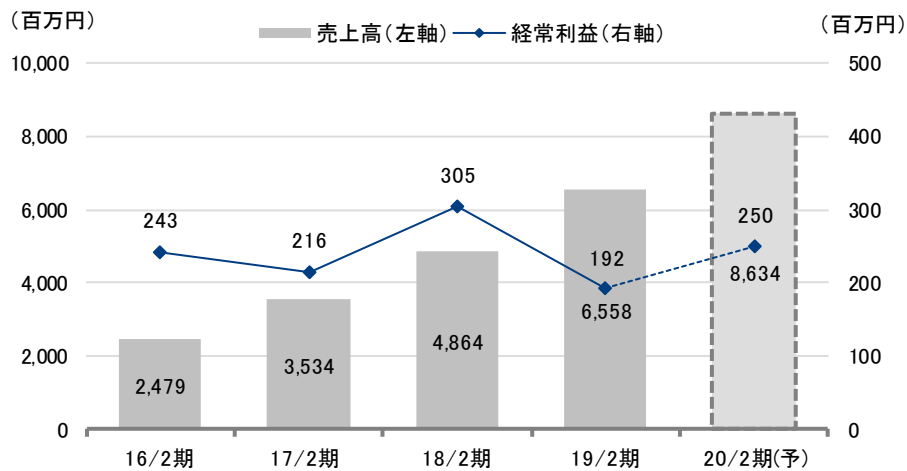
3. 成長戦略

調査会社によると、国内のパブリック・クラウドサービス市場は、2023年までの5年間で年平均約20%の高成長が見込まれているという。こうしたなか、同社グループは高い技術力と豊富な導入実績を強みに、Salesforce及びAWSなど主要クラウドサービスの導入支援を展開し、売上高で年率30%増の継続を目指して行く方針となっている。また、現状は機能拡充等の先行投資段階である自社サービス「mitoco(ミトコ)」を中心とした製品事業についても、契約件数の増加とともに2021年2月期以降は利益率が本格的に上昇し、利益の成長スピードも加速していくものと予想される。そのほか、量子コンピュータの研究を行う(株)Quemixやクラウドサービスのスタートアップ企業へ投資するTSV1号投資事業有限組合を2019年6月に設立しており、将来的な収益機会獲得のための布石も打っている。

Key Points

- ・デジタルトランスフォーメーションの取組みが活発化するなか、クラウド市場は年率約20%の高成長が続く見通し
- ・足下の受注も依然好調で2020年2月期業績は会社計画を上回る公算大
- ・2022年2月期に売上高130億円、経常利益10億円を目指す

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内トップクラスのクラウド・インテグレーター

1. 会社概要

同社は、2006年の創業時からクラウドシステムの開発・導入支援に特化し、国内クラウド市場の成長をけん引してきたクラウド・インテグレーターのリーディングカンパニーである。クラウドシステムの導入実績は4,000件超（2019年5月時点）となっており、業種・企業規模を問わず様々な開発案件を手掛けてきた。連結子会社は2019年8月時点で（株）スカイ365、BeeX、（株）キットアライブ、TerraSky Inc.、（株）テラスカイベンチャーズ、（株）Cuon（クオン）、Quemixの7社となり、連結従業員数は2019年2月期末で460名となっている。

テラスカイ | 2019年9月27日(金)
 3915 東証1部 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

会社概要

連結子会社と事業内容

会社名	出資比率	セグメント	事業内容
(株)スカイ 365	60%	ソリューション事業	クラウドに特化した MSP サービス*の提供
(株)BeeX	78%	ソリューション事業	AWS の導入支援、及び SAP ソフトウェア基盤のクラウド移行支援
(株)キットアライブ	60%	ソリューション事業	北海道を中心としたクラウドシステムの導入支援
TerraSky Inc.	100%	製品事業	同社が開発したクラウドサービスの北米地域における販売
(株)Cuon	100%	ソリューション事業	Web システム開発
(株)テラスカイベンチャーズ	100%	投資事業	クラウド関連分野のベンチャー企業に対する投資、育成・支援
(株)Quemix	100%	その他	量子コンピュータの研究と企業向けソリューション提案

* MSP (Management Services Provider) とは、企業が保有するサーバやネットワークの運用・監視・保守等を請け負う事業者のこと

出所：決算説明会資料より掲載

2. 沿革

2006年に株式会社ヘッド・ソリューションズとして設立、創業当初からクラウド専門で事業を展開してきた。同社の佐藤秀哉(さとうひでや)代表取締役社長は、日本アイ・ピー・エム(株)から salesforce.com, Inc. (セールスフォース・ドットコム)の日本法人に転じ、その立ち上げに参画した経歴を持つ。2007年に現在の株式会社テラスカイに商号を変更した。

2008年には、現在の製品事業における主力サービスである「SkyEditor」※¹(現在のサービス名は SkyVisualEditor)や「SkyOnDemand」※²の提供を開始し、その後もクラウドシステムの開発支援ツールを積極的に開発し、提供し続けている。2016年には次世代版グループウェアの位置付けとなるコミュニケーション・プラットフォーム「mitoco(ミトコ)」※³、2017年にはクラウド型データインテグレーションサービス「DataSpider Cloud」※⁴の提供を開始し、それぞれ契約件数を積み上げ主力サービスに育ちつつある。直近では、LINE<3938>とSalesforceを連携したオムニチャネルコールセンターサービスとして、2018年にインバウンド対応の「OMLINE-I(オムリン アイ)」、2019年にアウトバウンド対応として「OMLINE-O(オムリン オー)」をそれぞれ提供開始している。

※¹ Salesforceの画面開発ツールで、各企業が自社の利用しやすいようにSalesforceの画面をカスタマイズする際に、同ツールが使われている。簡単・迅速に所望の画面を開発することが可能で、現在は業界標準と言われるほど高い競争力を有している。

※² SalesforceやAWS、Microsoft Azureなどのパブリック・クラウド上にあるデータを社内の基幹システムに連携したり、各クラウド間のシステム連携を行うためのオンデマンド連携サービス。

※³ Salesforce基盤上で利用可能なコミュニケーション・プラットフォームで、社内のコミュニケーションツール(掲示板、トーク等)やワークフロー、文書管理、カレンダー機能だけでなく、社外の協力パートナー等との外部連携を可能としたほか、IoT連携によりインテリジェントな会議室予約の機能等の利用も可能としている。モバイルアプリにも対応している。

※⁴ (株)アプレッソ(2019年4月にセゾン情報システムズ<9640>に吸収合併)との共同開発品で、各種クラウドサービスと社内のデータベースやアプリケーション等をノンプログラミングで連携できるサービス。

また、同社は積極的に資本業務提携を進めながら事業を拡大してきたことが特徴となっている。2010年にNTTテクノクロス(株)(旧、エヌ・ティ・ティ・ソフトウェア(株))、2013年にAWSの導入支援を主に展開するサーバーワークスと資本業務提携したほか、2014年には米国のsalesforce.comとも資本提携を締結している。また、2012年には米国に自社開発したクラウドサービスの販売とマーケティングを目的とした子会社、TerraSky Inc.を設立した。2015年に東京証券取引所マザーズ市場に株式上場を果たした(2018年11月に東証第1部に指定変え)。

テラスカイ | 2019年9月27日(金)
 3915 東証1部 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

会社概要

株式上場後も資本業務提携等の動きは積極的で、2016年にはIoT/モバイルクラウドソリューションを展開するエコモット<3987>や九州地区のクラウドインテグレーションを担うクラウドディアジャパン、2017年にはIBM製品のディストリビューターである(株)イグアス、2018年には東洋ビジネスエンジニアリング<4828>とそれぞれ提携している。

また、子会社展開でも2014年にサーバーワークスと合併でスカイ365を設立したほか、2016年にはBeeX、キットアライブを設立した。なお、2019年3月に同社のAWS事業をBeeXに移管し、AWS関連事業についてはBeeXに集約している。BeeXとキットアライブについては株式上場を目指しているが、上場後も同社が過半の株式を保有する方針となっている。

会社沿革

年月	主な沿革
2006年 3月	(株)ヘッド・ソリューションズ(現テラスカイ)を設立
2008年 7月	「Salesforce」の画面制作ツール「SkyEditor」(現SkyVisualEditor)を提供開始
2008年10月	クラウド連携ツール「SkyOnDemand」を提供開始
2010年 9月	NTTテクノクロス(株)(旧、NTTソフトウェア(株))と資本・業務提携
2012年 8月	米国にTerraSky Inc.(現連結子会社)を設立
2013年 9月	(株)サーバーワークスと資本・業務提携し、持分法適用関連会社とする
2014年 5月	北海道札幌市にサーバーワークスとの合併で(株)スカイ365(現連結子会社)を設立
2014年10月	米salesforce.com社と資本提携
2015年 4月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2016年 1月	エコモット(株)と資本・業務提携
2016年 3月	SAPソフトウェア基盤クラウドインテグレーションの(株)BeeX(現連結子会社)設立 クラウドディアジャパン(株)と資本・業務提携し、連結子会社とする
2016年 7月	ソーシャルウェア「mitoco」提供開始
2016年 8月	TerraSky Labを開設 (株)ウイン・コンサルと共同でクラウドインテグレーションの新会社、 (株)キットアライブ(現連結子会社)を設立
2017年 3月	(株)Phone Appliと資本・業務提携
2017年 5月	(株)イグアスと資本・業務提携
2018年 3月	東洋ビジネスエンジニアリング<4828>と資本業務提携
2018年11月	東京証券取引所第一部に市場変更
2019年 3月	AWS事業部を(株)BeeXに承継 コーポレートベンチャーキャピタルの(株)テラスカイベンチャーズを設立
2019年 5月	Webシステム開発を行う(株)Cuonの全株式を取得し、連結子会社とする
2019年 6月	量子コンピュータの研究と企業向けソリューション提案を目的に(株)Quemix設立 クラウド関連分野のスタートアップ企業への投資を目的にTSV1号投資事業有限責任組合を設立

出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

■ クラウド市場の動向と事業内容

デジタルトランスフォーメーションの取組みが活発化するなか、クラウド市場は年率20%超の高成長が続く見通し

1. クラウドサービス市場

コンピュータの歴史を紐解くと、1960年代前半のメインフレームの普及から始まり、1980年代にはオフコン/ミニコン時代となり、1990年代後半からはパソコンの普及に伴ってクライアントサーバシステムへと情報システムの形態が変遷してきたが、2000年代後半からは通信ネットワークの高速化やインターネット技術の進展を背景に、クラウド・コンピューティング市場が立ち上がり、現在はコンピュータを「所有」する時代から「利用」する時代の過渡期にあると言える。

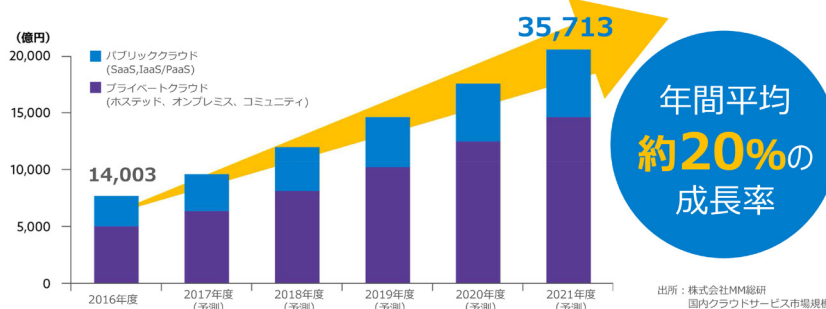
クラウド・コンピューティングとは、利用者が自身のコンピュータで利用・保存していたデータやアプリケーションソフトを、Salesforce.comやGoogle等に代表されるプラットフォームがネットワーク経由で利用者に提供するサービスを言う。従来、企業は自らで情報システムを構築、運用・管理しなければならなかったが、クラウドを利用することでこうした手間や時間が省け、業務の効率化や投資コストを抑えることが可能となる。また、情報システムの構築にかかる開発期間も短縮できるため、企業側の導入メリットは大きい。特に、ここ数年は通信ネットワークの品質向上やクラウドサービス事業者のセキュリティ対策が強化されてきたことで、規模を問わず既存システムからクラウドへ移行する企業が増加傾向にある。

調査会社によれば、2016年度の国内クラウドサービス市場の規模は、前年度比38.5%増の1兆4,003億円であり、2021年度までの年平均成長率は約20%となる。2021年度の市場規模は3兆5,713億円と2016年度比で約2.5倍に拡大すると予測している。このうち、同社が主戦場とするパブリック・クラウドの市場規模は2016年度が前年度比40.9%増の3,883億円で、2021年度までの年平均成長率は約22%、2021年度の市場規模は2016年度比で約2.7倍増の1兆556億円となる見通しだ。まだクライアントサーバシステムを採用している企業が多く、今後もクラウドへの移行が進むことが高成長の背景にある。

クラウド市場の可能性

国内クラウド市場規模

2016年度は**1兆4003億円** 2021年度には**3兆円超**



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

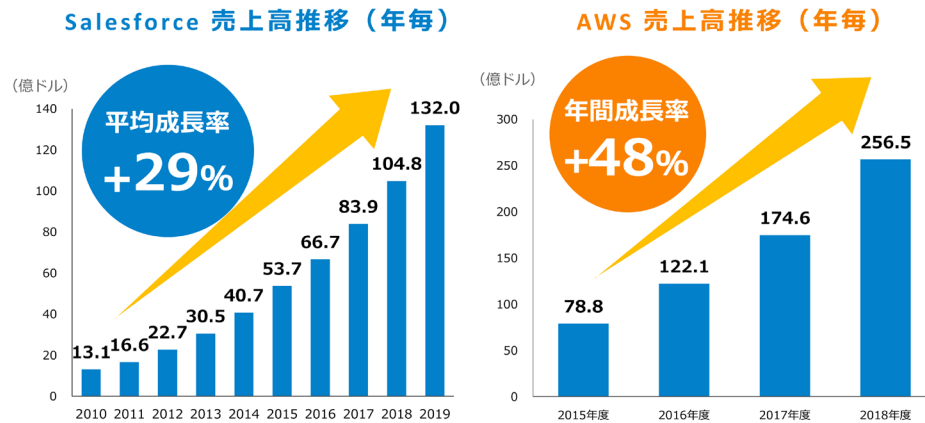
テラスカイ | 2019年9月27日(金)
3915 東証1部 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

クラウド市場の動向と事業内容

なお、パブリック・クラウドサービスはサービスの形態により、SaaS^{※1}、PaaS^{※2}、IaaS^{※3}等に大きく分類される。このうち、企業が情報システムを構築する場合はPaaS、IaaSを利用することになる。これらサービスで世界の上位シェアを占めるAWSやSalesforceは、それぞれ売上高は年率でAWSは48%、Salesforceは29%と高成長が続いている。

- ※1 SaaS (Software as a Service) パッケージ製品として提供されていたソフトウェアを、インターネット経由でサービスとして提供する形態。
 ※2 PaaS (Platform as a Service) アプリケーションソフトが稼働するためのハードウェアやOSなどのプラットフォーム一式を、インターネット上のサービスとして提供する形態。
 ※3 IaaS (Infrastructure as a Service) 情報システムの稼働に必要な仮想サーバを始めとした機材やネットワークなどのインフラを、インターネット上のサービスとして提供する形態。

Salesforce と AWS の売上高推移



出所：決算説明会資料より掲載

ソリューション事業が売上高の80%以上を占める

2. 事業内容

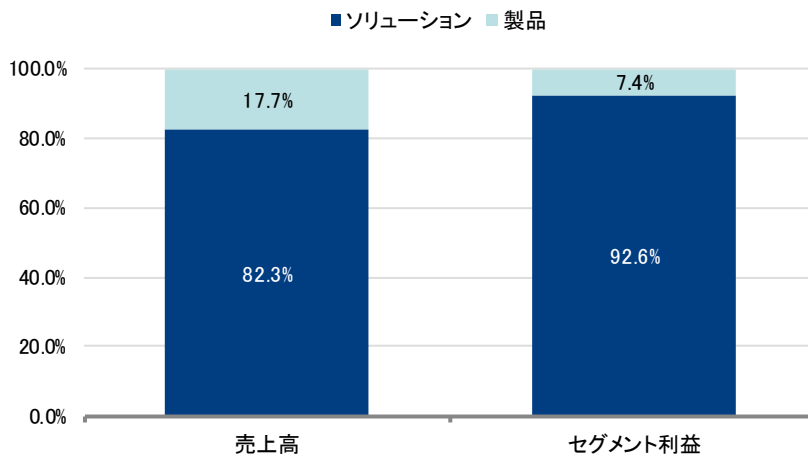
同社のセグメントは、ソリューション事業と製品事業の2つに分類される。2019年2月期における売上高構成比はソリューション事業が82.3%、製品事業が17.7%となっており、セグメント利益ではソリューション事業が92.6%、製品事業が7.4%となっている。セグメント利益率ではソリューション事業が14.0%、製品事業が5.2%と開きがあるが、これは製品事業ではまだ開発費用等の先行投資負担が大きいためで、減価償却費及びのれん償却除前の利益率で見れば、ソリューション事業が14.8%に対して、製品事業が26.3%と逆転する水準となっている。製品事業についてはストック型のビジネスモデルとなっていることもあり、開発費が一巡し売上高が拡大していけば、利益率もさらに上昇していく構造となっている。一方、ソリューション事業については労働集約的なビジネスモデルとなっているため、収益性についてはプロジェクトの生産性をいかに向上していくことができるかがポイントとなる。

テラスカイ | 2019年9月27日(金)
 3915 東証1部 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

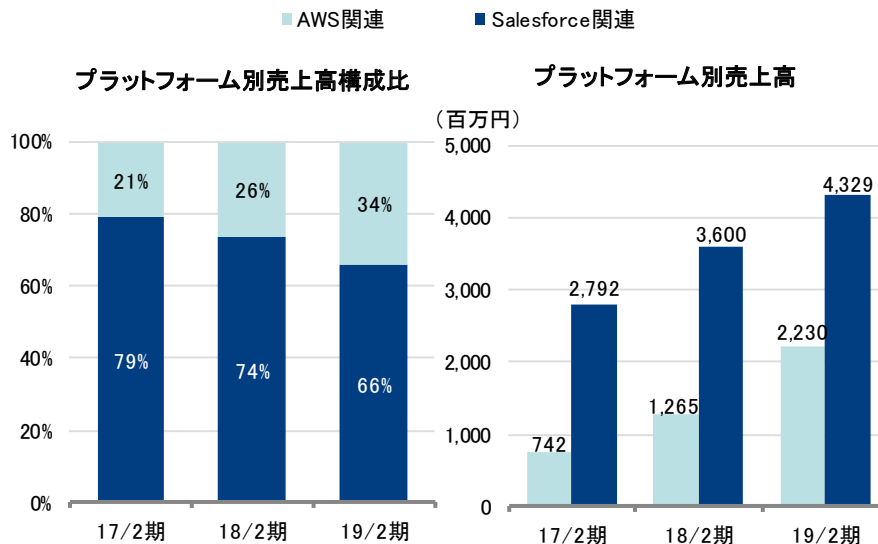
クラウド市場の動向と事業内容

また、売上高構成比をプラットフォーム別に分けると2019年2月期はSalesforce 関連が66%、AWS 関連が34%となっており、ここ数年はAWS 関連の比率が上昇傾向にある。AWS 関連の売上高に関しては市場の拡大を追い風に2年間で約3倍増と急成長している。一方のSalesforce 関連についても構成比率は低下したものの、売上高ベースでは20%台の高成長が続いていることに変わりはない。

事業別構成比(2019年2月期)



注：セグメント利益は共通費用控除前ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

テラスカイ | 2019年9月27日(金)
 3915 東証1部 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

クラウド市場の動向と事業内容

(1) ソリューション事業

ソリューション事業では、クラウドを活用したシステムを顧客企業のニーズに応じて開発し、導入支援を行っている。具体的には、フロントシステムや基幹システム等の要件定義から設計・開発・テスト・運用・効果検証・改善策立案・システム化計画までを行っている。フロントシステムとしてはSalesforceでの開発が多く、セールスフォース・ドットコムとは、Salesforceのライセンス販売契約を締結している。

同事業については、Salesforceの開発・導入支援を同社とキットアライブ（主に北海道地区）で、また、AWSの開発・導入支援やSAPのクラウド化（AWSへの移行）をBeeXで展開している。Salesforceの導入支援やSAPのクラウド化では国内でトップクラスの実績を持つ。また、SalesforceやAWS等のクラウド導入案件に関するMSPサービスをスカイ365で提供している。

Salesforceの導入実績としては4,000件以上で、みずほフィナンシャルグループ<8411>や小田急電鉄<9007>グループ、KDDI<9433>など業種・業態・企業規模を問わず、多数の企業に導入されているが、SalesforceがCRM分野で強いことからサービス業などBtoC企業の比率が高い。

(2) 製品事業

同社は、SaaSベンダーとしてクラウドに特化したサービスの開発及び提供を行っている。具体的には、Salesforceの画面開発ツールである「SkyVisualEditor」、「SuPICE」、データ連携サービスの「SkyOnDemand」、「DataSpider Cloud」、ソーシャル・グループウェアサービスの「mitoco」、保険代理店向けサービスの「IAS」、コンタクトセンターソリューションの「OMLINE-I」、「OMLINE-O」などがある。このうち、主力サービスは「SkyVisualEditor」、「DataSpider Cloud」などで全体の6割超を占める。国内ではシステム業務に合わせて画面やロジックなどの仕様をカスタマイズし、使い勝手を向上したいとのニーズが強く、特に「SkyVisualEditor」に関しては業界でデファクト製品としての地位を確立している。

製品事業は、同社と米国子会社であるTerraSky Inc.で展開しているが、米国子会社については主にマーケティング機能が中心であり、売上規模も小さく業績面への影響は軽微となっている。なお、「SkyOnDemand」については資本業務提携先であるNTTテクノクロスと国内総販売代理店契約を締結しており、主にNTTテクノクロスを通じて販売を行っている。

Salesforceの認定資格者数で国内トップクラス、クラウドインテグレーションの技術開発力と豊富な人材が強み

3. 強み

同社の強みは大きく3つにまとめることができる。第1に、豊富な導入実績により蓄積されたノウハウにある。2019年5月時点のクラウド導入実績で4,000件以上となっており、プロジェクト・マネジメントや品質管理なども含めて多様なノウハウが蓄積され、様々な顧客ニーズに対応できる。また、大型案件については受注できる会社が限られており、競争優位性がある。

テラスカイ | 2019年9月27日(金)
 3915 東証1部 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

クラウド市場の動向と事業内容

第2に、クラウドを得意とするエンジニアの圧倒的な数と質である。これは、クラウドサービスの認定資格取得者数からうかがうことができる。2019年8月1日時点の発表資料によれば、SalesforceMVPは国内で13名しか取得していないが、うち2名が同社に在籍しているほか、認定テクニカルアーキテクトも11名中4名が在籍している。また、AWSの認定資格取得者数も多数在籍している。認定資格取得者数は受注能力にほぼ比例するため、同社がSalesforceの開発・導入支援で国内トップクラスの実績及び能力を持っていると言っても過言ではない。これら認定資格取得者数をいかに増やせるかが、今後の成長のカギを握るとも言える。

同社ではエンジニアの入社後は、こうした認定資格の取得を目指すため約半年の教育・研修を行い、実践部隊として現場に投入している。人材育成は企業が成長していくためのコア・コンピタンスとして位置付けており、同社の成長の原動力となっている。また、給与水準や労働時間などの労働環境も優秀な人材が在籍しやすいよう配慮しており、エンジニアの定着率も業界平均と比較して高くなっているものと見られる。

第3に、SalesforceやAWSなどクラウドの複数プラットフォームをカバレッジしている点も強みとなっている。複数のプラットフォームの開発が可能のため、顧客の多様なニーズに対応でき受注件数の拡大につながっている。

4. 事業リスク

事業リスクとしては、旺盛な需要に対応するだけのエンジニアの確保が挙げられる。人材採用については中途採用を中心に本社だけでなく地方拠点でも進めているものの、需要の拡大に追い付いていないのが実情で、エンジニアの採用・確保が予定どおり進まない場合は、売上成長が計画を下回るリスクがある。また、不採算プロジェクトの発生リスクについては、プロジェクト管理部門による情報の共有と進捗管理を徹底していることで、2017年2月期以降は発生件数が年間1件程度と極めて低くなっている。

業績動向

クラウド市場の拡大を追い風に2020年2月期第1四半期の業績は大幅増収増益となり、2四半期連続で過去最高を更新

1. 2020年2月期第1四半期の業績概要

2020年2月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比41.1%増の2,124百万円、営業利益が160百万円（前年同期は27百万円の損失）、経常利益が192百万円（同13百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益が513百万円（同17百万円の損失）と大幅増収増益となり、四半期ベースでも2四半期連続で過去最高業績を更新した。通期計画に対する進捗率で見ると売上高で24.6%、営業利益で65.3%となり、利益ベースで高い進捗となっている。

テラスカイ | 2019年9月27日(金)
3915 東証1部 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

業績動向

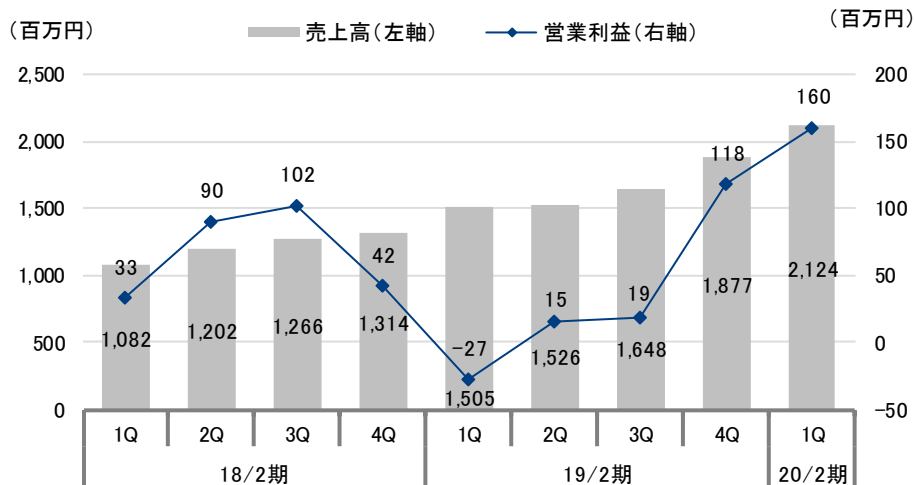
2020年2月期第1四半期業績

(単位：百万円)

	19/2期1Q		20/2期1Q			通期計画進捗率
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	
売上高	1,505	-	2,124	-	41.1%	24.6%
売上原価	1,084	72.1%	1,504	70.8%	38.7%	-
販管費	448	29.8%	459	21.6%	2.4%	-
営業利益	-27	-1.8%	160	7.6%	-	65.3%
経常利益	-13	-0.9%	192	9.1%	-	76.9%
特別損益	-2	-	558	-	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-17	-1.2%	513	24.2%	-	118.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

デジタルトランスフォーメーションへの取り組みの一環として、クラウドシステムの導入を検討する企業が増加しており、ソリューション事業、製品事業ともに前年同期比で大幅な増収増益となった。営業利益率が前年同期比で9.4ポイント上昇したが、内訳を見ると売上原価率で1.3ポイント、販管費率で8.2ポイント低下した。特に、販管費は人件費や人材採用費が増加したものの、前年同期に計上した本社移転・増床に伴う一時費用がなくなったことで金額ベースでも同2.4%増にとどまり、利益率の改善要因となっている。

なお、親会社株主に帰属する四半期純利益については、サーバーワークスの株式を一部売却したことに伴う投資有価証券売却益等の特別利益558百万円を計上したことも増益要因となっている。今回の株式売却によりサーバーワークスに対する出資比率は19.9%に低下し、持分法適用関連会社から外れている。

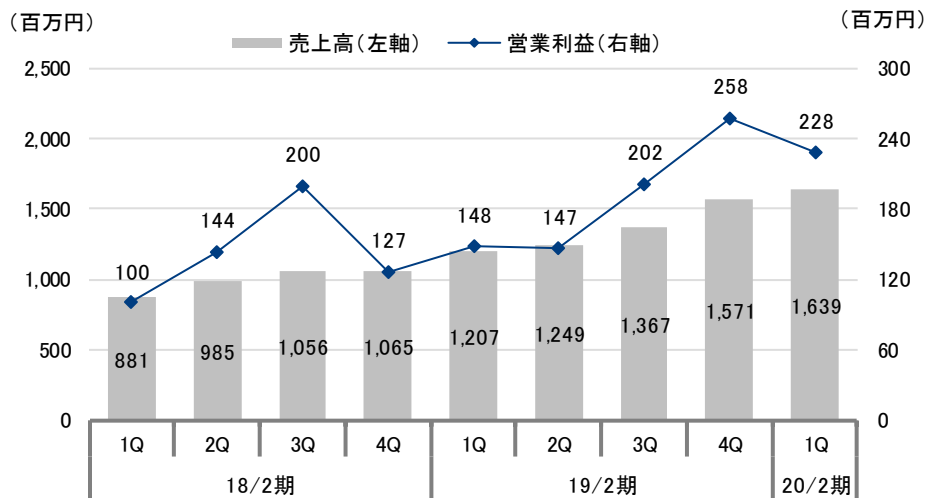
業績動向

(1) 事業セグメント別の状況

2020年2月期第1四半期におけるソリューション事業の売上高は前年同期比35.8%増の1,639百万円、セグメント利益(営業利益)は同54.2%増の228百万円と大幅増収増益となった。大企業を中心にSalesforceやAWS等のクラウドシステムの受託開発・保守案件の受注が好調に推移したことが増収増益要因となった。プロジェクトの累計導入実績は4,000件を超えている。前四半期比で見ると増収減益となっているが、これは人員増加に伴う人材関連費用の増加が主因と見られる。2019年4月の新卒社員数は単独ベースで18名だった。

一方、製品事業の売上高は前年同期比62.3%増の484百万円、セグメント利益(営業利益)は同324.5%増の103百万円と大幅な増収増益となった。基幹システムなどオンプレミス上にあるデータとクラウドシステムをつなぐデータ連携基盤として、「DataSpider Cloud」のニーズが高まって多方面での採用が進んだことや、戦略製品である「mitoco」についても(株)保険見直し本舗が2019年1月より利用を開始するなど、順調に契約社数を伸ばしたことが増収に寄与した。「mitoco」については2019年5月にバージョンアップし、カレンダーやワークフローの機能を強化し、利便性向上を図っている。

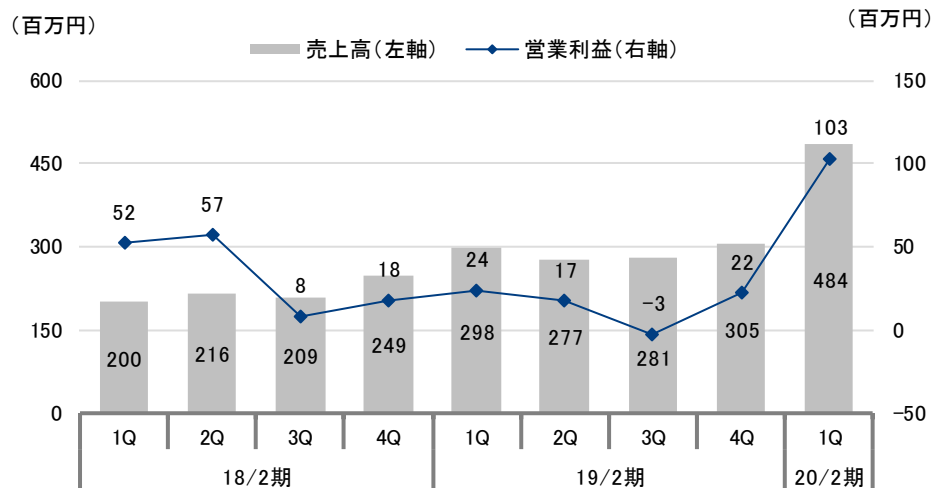
ソリューション事業の業績



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

製品事業の業績



出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 2020年2月期第1四半期の取り組みについて

2020年2月期第1四半期に実施した主な取り組みは以下のとおりとなる。

- 2019年3月にグループ内組織再編として、同社のAWS事業部を子会社のBeeXに統合した。リソースを集約することで、AWS事業の更なる拡大を目指している。
- 同年3月にクラウド関連のベンチャー企業に対する投資育成事業を開始すべく、子会社としてテラスカイベンチャーズを設立した。
- 同年4月に西日本支社大阪支店を移転・増床した。関西エリアの事業拡大に伴うエンジニアの増員で、オフィスが手狭となったことによる。旧オフィスは新大阪駅近隣にあったが、新オフィスは大阪の中心となる淀屋橋駅直結ビルとなり交通の利便性が大きく向上、人材採用面でもプラス効果が期待できる。ちなみに、大阪支店の人員は2019年2月末で18人と2年前から2倍増となっている。
- 同年5月にRuby on Rails※によるWebシステム開発を得意とするCuonの全株式を取得し、子会社化した。Cuonの技術開発力をグループ内に取り込むことで、ポータルサイトやモバイルアプリケーション等の開発等も含めたプロジェクト提案が可能となり、事業基盤が一段と強化されたことになる。Cuonの年間売上高は約3億円、従業員数は約20名となっている。同社の連結業績には2020年2月期第1四半期から組み込まれることになり、のれんは186百万円、6年均等償却の見込である。

※ 日本人が開発したプログラミング言語 Ruby を用いたオープンソースの Web アプリケーションフレームワークのことで、他のフレームワークより少ないコードで簡単に開発できるよう考慮し設計されており、最近の潮流となっている。

業績好調に加えてサーバーワークスの株式上場に伴う含み益拡大により、純資産が大幅に増加

2. 財務状況と経営指標

2020年2月期第1四半期末の総資産は前期末比6,230百万円増加の11,860百万円と大きく増加した。主な変動要因を見ると、流動資産では収益の拡大に伴って現金及び預金が757百万円増加した。固定資産ではCuonの子会社化に伴いのれんが185百万円増加したほか、サーバーワークスの株式上場に伴い投資有価証券が5,181百万円増加した。

負債合計は前期末比2,096百万円増加の4,514百万円となった。主な変動要因を見ると、流動負債では未払法人税等が192百万円、前受金が198百万円増加し、固定負債ではサーバーワークスの含み益拡大に伴い繰延税金負債が1,662百万円増加した。また、純資産は前期末比4,133百万円増加の7,345百万円となった。利益剰余金が362百万円増加したほか、サーバーワークスの株式上場に伴う時価評価替えによってその他有価証券評価差額金が3,786百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、純資産の増加に伴い自己資本比率が前期末の52.5%から60.1%へ上昇したほか、有利子負債比率も29.4%から10.9%に低下するなど大きく改善した。また、ネットキャッシュ（現金及び預金 - 有利子負債）についても前期末比で846百万円増加の1,879百万円となるなど財務基盤の強化が進んだと言える。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/2 期末	18/2 期末	19/2 期末	20/2 期 1Q 末	増減額
流動資産	1,772	2,320	3,581	4,469	888
（現金及び預金）	814	1,089	1,900	2,658	757
固定資産	777	1,495	2,048	7,390	5,341
総資産	2,552	3,817	5,630	11,860	6,230
負債合計	1,314	2,155	2,417	4,514	2,096
（有利子負債）	723	1,049	868	779	-88
純資産	1,238	1,661	3,212	7,345	4,133
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	45.0%	38.5%	52.5%	60.1%	7.6pt
有利子負債比率	63.0%	71.4%	29.4%	10.9%	-18.5pt
ネットキャッシュ	90	39	1,032	1,879	846

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

足下の受注も依然好調で 2020年2月期業績は会社計画を上回る公算大

1. 2020年2月期の業績見通し

2020年2月期の連結業績見通しは、売上高で前期比31.7%増の8,634百万円、営業利益で同96.1%増の246百万円、経常利益で同29.8%増の250百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同178.6%増の434百万円と期初計画を据え置いている。ただ、第1四半期の営業利益進捗率が65.3%と過半に達していること、ソリューション事業の受注状況が足下も好調で少なくとも3ヶ月先まではエンジニアはフル稼働状況が続くこと、製品事業では「DataSpider Cloud」の販売増による売上寄与や、「mitoco」など利益率の高い自社製品の契約数増加等により第2四半期以降も好調が継続する見通しであることから、通期業績は会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

2020年2月期連結業績見通し

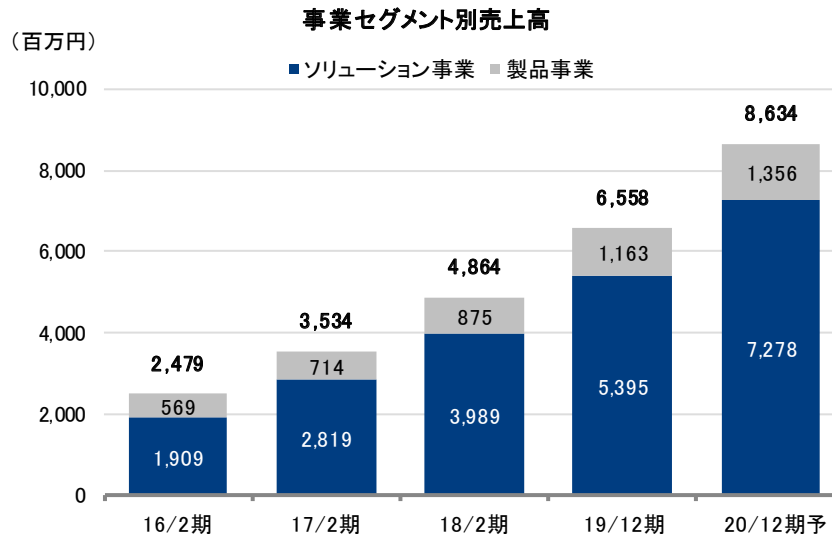
(単位：百万円)

	18/2期		19/2期		20/2期予		
	実績	対売上比	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	4,864	-	6,558	-	8,634	-	31.7%
営業利益	268	5.5%	125	1.9%	246	2.8%	96.1%
経常利益	305	6.3%	192	2.9%	250	2.9%	29.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	171	3.5%	156	2.4%	434	5.0%	178.6%
1株当たり当期純利益(円)	30.64		26.76		35.66		

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別売上高では、ソリューション事業が前期比35%増の7,278百万円、製品事業が同17%増の1,356百万円の計画となっている。第1四半期の進捗率を見ると、ソリューション事業が22.5%とおおむね計画どおりに推移しているのに対して、製品事業は35.7%と高い進捗率となっている。これは前述した「DataSpider Cloud」の大型案件が第1四半期に大きく寄与したことが要因と見られる。同サービスの料金体系は初期導入費用と月額利用料とに分かれており、導入時に売上高が膨らむことになる。ただ、同要因を除いても製品事業は好調に推移しているもようだ。

今後の見通し



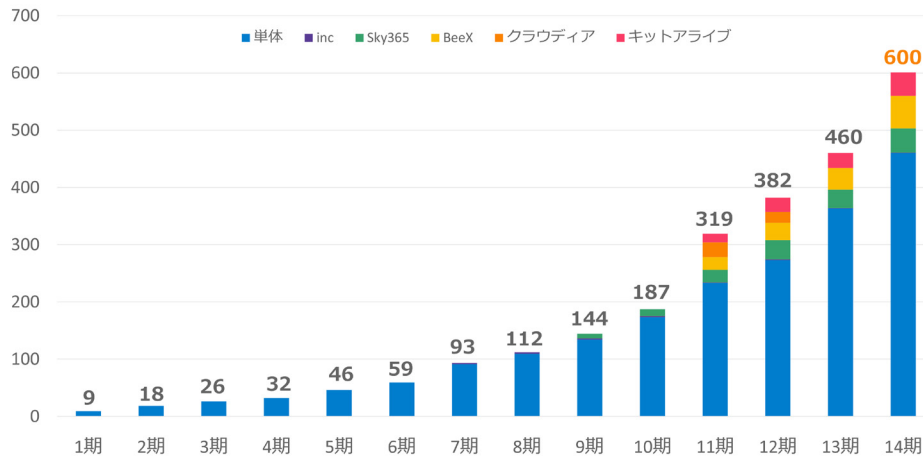
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2020年2月期の人員の採用数については、単独ベースで約78名（うち、新卒採用18名用）、連結ベースで約150名となっており、2020年2月期末の従業員数は前期末比140名増の600名を計画している。子会社では受注拡大により人材の不足感が強まっているBeeXやキットアライブの増員を主に計画している。2020年2月期の第1四半期は予定どおり採用が進んだが、第2四半期に入ってややペースダウンしている。同社では地方拠点での採用やヘッドハンティング会社の活用など、様々な方策を駆使して採用強化に努めており、計画達成を目指す考えだ。

なお、新卒・中途採用社員については約半年間を認定資格取得のための教育・研修期間と位置付けている（新卒社員は1年強）。これら人材が収益に貢献するまでの費用として人件費・教育費合わせて数億円、これに採用費数千円が2020年2月期の人材投資費用となる。採用数は前期実績比で2倍弱を計画しているため、関連費用で年間2～3億円の費用増要因になると試算される。現状、クラウドシステム導入の引き合いに対して、人的リソースがボトルネックとなり受注機会ロスを招いている状況が続いているため、需要に見合う人員体制が整うまでは積極的に人材投資を継続していくと見られる。

今後の見通し

2020年2月期(14期)の連結人員計画



出所：決算説明会資料より掲載

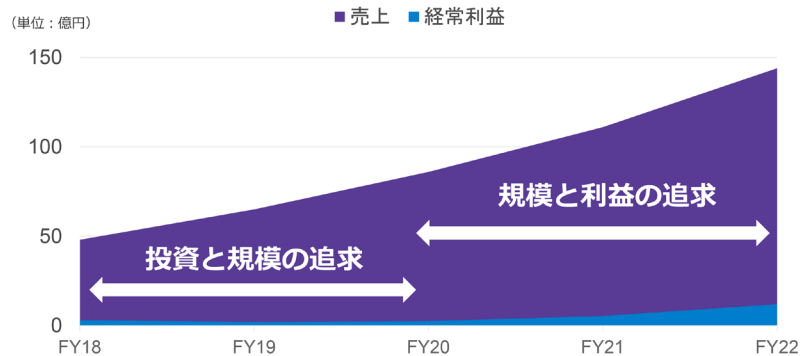
ソリューション事業・新生 BeeX による DX 事業の拡大で、年率 30% 成長を目指す

2. 中期見通しと成長戦略

同社は中期の収益成長イメージとして、売上高はクラウド市場の拡大を背景にソリューション事業、新生 BeeX のデジタルトランスフォーメーション (DX) 事業の拡大により、年率 30% 成長を目指す。また、利益面では戦略製品である「mitoco」が 2021 年 2 月期より利益貢献し始める見通しであり、製品事業の利益率上昇によって全体の利益成長も加速させていく計画となっている。

中期連結業績イメージ

- クラウド市場の拡大を背景にソリューション事業、新生BeeXのDX事業の拡大により、売上平均30%増の継続を目指す。
- FY20からのmitocoの拡販により中期で利益も追求していく。



出所：決算説明会資料より掲載

同社では高成長を実現していくための取り組みとして、以下の施策に注力していく方針となっている。

(1) デジタルトランスフォーメーション (DX) の推進

企業のデジタルトランスフォーメーションに対する取り組みが活発化するなかで、同社はこうした取り組みを支援する体制をグループ体となって構築し、事業を拡大していく方針となっている。クラウドシステムの技術進化とセキュリティの向上により、企業における基幹情報システムのクラウド化が一段と進むほか、VR やロボティクス、IoT、次世代セキュリティ等のイノベーションによって創出される新規市場についても、クラウドプラットフォーム上で展開されることから、こうした先端技術に対する知見も深めながら、市場全体の成長率を上回る売上成長を目指していく考えだ。

(2) 「mitoco」

「mitoco」は企業の「働き方改革」を実現するコミュニケーション・プラットフォームとして企業の規模を問わず導入が進んでいる。2018 年には (株) みずほ銀行や (株) りそな銀行など大手金融機関での利用も始まっている。Salesforce 上で提供されるグループウェアとしては国内で実質独壇場となっており、今後も機能の拡充を図りながら拡販を進め、2021 年 2 月期から利益貢献する見通しとなっている。

(3) オムニチャネル

オムニチャネル領域では、「Salesforce Service Cloud (以下、Service Cloud)※」と「LINE カスタマーコネクト」を連携する「OMLINE-I」のサービスを 2018 年より提供開始している。コンタクトセンターに LINE 経由で入ってくる顧客からの問い合わせを、電話や SNS 等の様々なチャネルの問合せと一元的に管理することができ、コールセンターにおけるオペレーターの業務効率向上と顧客満足度の向上を実現するサービスとなる。既に、ソニーネットワークコミュニケーションズ (株) が運営するインターネット接続サービス「So-net」のコンタクトセンターや LINE Pay (株) の「LINE Pay」カスタマーサポートセンターに採用されている。

※ セールスフォース・ドットコムが提供するカスタマーサービス支援システム

また、2019 年 8 月よりアウトバウンドに対応した「OMLINE-O」の提供も開始している。Salesforce と LINE の法人向けサービス「LINE 公式アカウント」を連携し、メッセージ配信からユーザーの管理まで、LINE を使ったマーケティングやカスタマーサービスを Salesforce 上で一元管理できるサービスとなる。LINE ユーザーを Salesforce の顧客情報と関連づけることで、顧客属性に合った最適な LINE メッセージを One to One で配信することができるようになる。同サービスを利用することによって導入企業は、顧客単価の向上や顧客満足度の向上を図ることが可能となる。

SNS の普及により顧客とのコンタクトは電子メールや電話から LINE 等の SNS に変わってきており、また、チャットボットの活用も進むなど日々進化している。Salesforce は小売りやサービス業など BtoC 企業に強いこともあり、LINE との連携を図った同社サービスの注目度も高く、今後の収益貢献が期待される。なお、Salesforce と連携した同様のサービスはほかにもあるが、Salesforce の開発技術力で強みを持つ同社サービスのほうが機能面や利便性において上回っていると見られる。同社ではサービス開始以降、3 年後の利益貢献を目標としている。

(4) AWS 事業再編

パブリック・クラウド市場で最も成長している AWS 事業を強化するため、2019 年 3 月に同社の AWS 事業部を BeeX に移管し、両社の強みを融合して売上拡大を図っていく方針としている。BeeX は「データセンタートランスフォーメーション(データセンター変革)」「ハイブリッドクラウド・マルチクラウド」という 2 つのテーマを軸にサービスを展開しており、主に SAP のクラウド化移行支援や AWS、Azure クラウド基盤構築、クラウドの運用保守サービス等を手掛けており、SoR (System of Record) ※領域でノウハウを蓄積している。一方、同社の AWS 事業では AWS クラウド基盤の構築、移行支援等の SoE (System of Engagement) ※領域でのノウハウを持っている。これらを融合することで、今まで以上に提案力を強化し受注拡大を目指していく。

※ SoR とは、正確に記録することを重視して設計されたレガシーな業務システム(ERP 等の基幹系システム)を指し、データ構造も最初の設計段階と大きく変化することなく静的なシステムとなる。一方、SoE とは、ユーザーとのつながりを重視して設計されるシステムを指す。SoE では入力した情報を記録し、共有することだけが目的ではなく、実際にユーザーに活用され、ユーザーとシステムとの関係を強化することを目的とし設計される。ユーザーとの関係は常に変化するため、一度定義したデータ構造も動的に変更していくことを前提に設計する必要がある。

(5) コーポレートベンチャーキャピタル

前述したとおり、2019 年 3 月に投資育成事業を目的とした子会社、テラスカイベンチャーズを設立している。クラウド関連の BtoB スタートアップ企業を投資対象とし、バリューアップして利益を創出していくことを目的としている。投資ファンドとして 2019 年 6 月に TSV1 号投資事業有限責任組合を組成しており、同社とテラスカイベンチャーズで 1.1 億円、日本アジア投資(株)で 1 億円を出資しているほか、2019 年内に総額で 10 億円規模のファンドとする予定となっている。

(6) 量子コンピュータ

量子コンピュータの研究と企業向けソリューション提案を目的に、2019 年 6 月に Quemix を設立した。IBM が開発している量子コンピュータ「IBM Q」の最新鋭機を利用できる優先アクセス権を取得し、利活用するためのアルゴリズムの開発とライブラリー化を進めていく計画となっている。また、量子コンピュータに関する議論・研究を活発化させるために、「量子コンピューティング・ラボ」を立ち上げ、参加企業における研究者の育成や研究開発活動を支援していく予定だ。具体例としては、分子構造解析における最適なアルゴリズムを化学メーカーと共同で開発していくといったケースが考えられる。当面は研究開発ステージとなるが、将来的には現在のスーパーコンピュータを凌ぐ計算性能を実現して課題解決をおこなうとも言われており、先行投資として取り組んでいく。

■ 株主還元策

株主優待を実施、株主配当は近い将来の検討課題

同社は株主還元策として株主優待制度を導入している。具体的には、毎年2月末の株主に対して一律1,000円分のQUOカードを贈呈している。配当に関しては、将来の業務拡大を見据えた財務基盤の強化と事業拡大のための投資を優先しているため無配を継続している。ただ、将来的には財政状態、経営成績等を総合的に判断し、利益配当を行えるだけの余力が付いた段階で配当を開始したい意向であり、業績が順調に拡大すれば近い将来にも初の配当を行う可能性がある。

■ 情報セキュリティ対策

同社グループでは、情報セキュリティ基本方針を策定し、役職員に対して情報セキュリティに関する教育研修を定期的実施しているほか、情報セキュリティ管理の国際規格であるISO27001の認証を取得するなど、情報管理体制の強化に努めている。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp