

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
柄澤 邦光

■第1四半期は減益も、成長戦略は着実に進展

ソフトバンク・テクノロジー<4726>は、ソフトバンクグループの4つのビジネスユニットが合併して1998年に現在の形となった。2012年6月には阿多親氏が社長に就任。阿多氏は就任にあたって「会社を大きく成長させる」ことを目標に掲げており、事業拡大に動き出している。

足元では事業拡大のために従業員の増強と、M&Aの積極化を打ち出している。従業員の増強に関してはエンジニアを中心に採用を増やし、グループ全体の社員数は第1四半期末（6月末）で3月末比18.4%増の573人となった。人員の増強に関しては短期的に収益を抑える面もあるが、同社の今後の成長に大きく寄与すると考えている。

また、M&Aに関しては2013年6月にWebフォント製作・配信を手掛けるフォントワークス、ウェブサイトのアクセス解析サービスをしている環を相次いで買収した。両社とも同社既存事業とのシナジーが期待できる会社であり、阿多社長就任後に設置されたリサーチ&ビジネスディベロップメント推進本部の効果が早くも発揮されたと評価できよう。

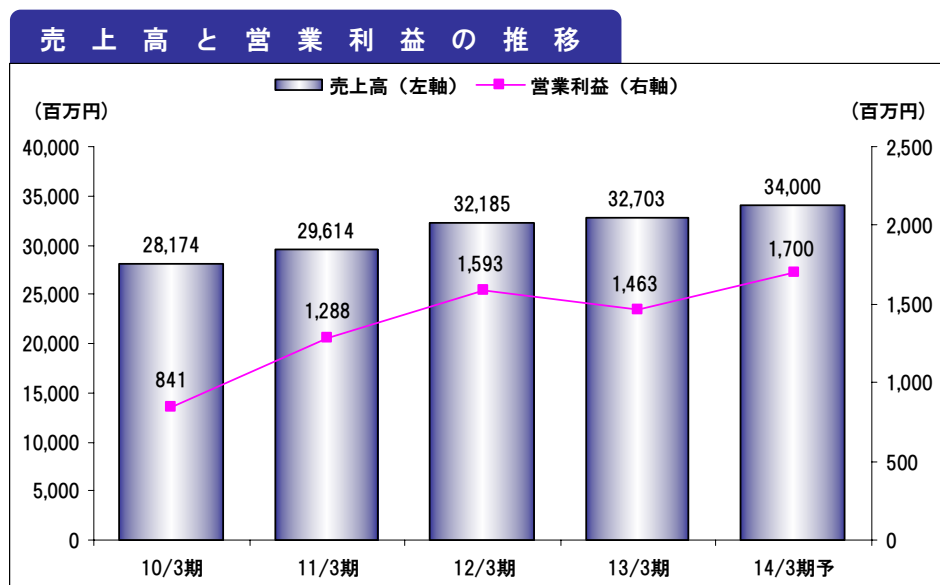
さらに、6月にはソフトバンクBBの財務経理本部長だった長田隆明氏を取締役として迎えた。長田取締役はソフトバンクBBにおいて積極的な財務戦略に携わってきた人物である。財務体質に余力がある同社は、長田取締役の指揮のもと、今後は大きな成長に貢献するM&Aの実現に向けて積極的な財務戦略を展開すると期待できる。

2014年3月期第1四半期（4-6月期）は売上高が前年同期比4.3%増となったものの、営業利益が同31.5%減となった。営業利益の減少は、従業員の増強のほか、最先端のICTシステムの導入により、販売費・一般管理費が増加したため。同社は売上高が9月と3月に集中する傾向があり、9月の動向次第では会社側の中間期業績予想に対して弱含む可能性がある。しかし、同社は従業員の積極採用など中期的な成長のための投資を継続すると思われる。また、成長戦略の進捗も順調と判断されることから引き続き期待が持てよう。

■Check Point

- ・1Qは増収も、従業員数の増強に伴うコスト増の影響で減益
- ・M&Aの実現に向けて積極的な財務戦略を展開する体制が整った
- ・中期的な成長に向けた成長戦略は着実に進捗

■会社概要



※14/3期予は会社予想

■会社概要

「会社を大きく成長させる」ことを目標に事業拡大へ注力

(1) 会社沿革

同社は、4つのビジネスユニット（ソフトバンク技研、ソフトバンク情報システム部、エスピーネットワークス、ソフトバンクネットワークセンター）が合併し、1998年に現在の形となった。

そして、1999年7月に店頭公開の後、2004年12月には東証2部へ上場、2006年3月には東証1部への指定替えを果たした。

その後、2012年6月にソフトバンク通信3社の経営陣の一人であった阿多親市氏が社長に就任した。複数のわたっていた事業部門をイービジネスサービス事業とソリューション事業の2つに組織を集約、コア事業もこの2つであることを明確に打ち出し、企業として収益を向上させられるだけの体制を整えた。

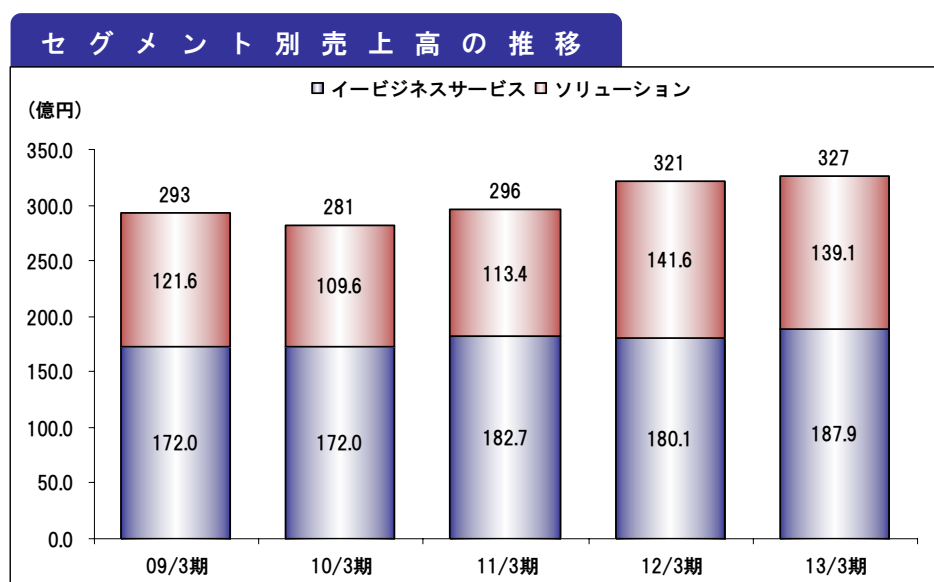
また、阿多氏は「会社を大きく成長させる」ことを掲げており、事業拡大に動き出している。

■会社概要

イービジネスサービス事業は順調に売上高が増加

(2) 事業概要

同社はイービジネスサービスとソリューションの2つの事業を展開している。2013年3月期の各事業売上高の総売上高に占める比率は、イービジネスサービスが57.5%、ソリューションが42.5%となっている。



なお、イービジネスサービス事業とソリューション事業の概要は以下のとおりである。

○イービジネスサービス事業

オンラインビジネスを円滑かつ効率よく行うための各種サービスを提供している。イービジネスサービス事業で提供する主なサービスや商品は、EC（電子商取引）事業運営の受託サービス「EC BPO」、ウェブサイトのアクセス解析サービス「Web Marketing」、ECビジネスを行うための基盤（プラットフォーム）を構築するサービス「ECプラットフォームサービス」、ウェブサイトの文字のフォントを提供するサービス「Webフォントサービス」などがある。

ウェブ上で商品やサービスの販売を強化する企業が増加していることに加えて、個人のネットショップ開設が増えている等、オンラインビジネスは活況を呈している。同社のイービジネスサービス事業も全体として順調に売上高を増やしている。

■会社概要

○ソリューション事業

現在、企業はもとより個人のネットユーザーにも急速に浸透しているクラウドコンピューティングの設計から構築、保守・運用までを一貫して提供する。

主なサービスは、企業ネットワーク及びセキュリティ環境の設計・構築・保守管理を行う「ネットワークセキュリティ&保守運用サービス」、クラウドサーバやストレージ（記憶装置）など機器の販売と、クラウドのプラットフォームの設計・構築・保守を一貫提供する「プラットフォームインテグレーション」、クラウド上の各種サービスを提供する「サービスインテグレーション」の大きく3つで構成される。

2013年3月期の各サービス別の売上高を見ると、ネットワークセキュリティ&保守運用サービスが同事業の売上高の約4割弱を占め、プラットフォームインテグレーションが同3割強、サービスインテグレーションが同3割弱をそれぞれ占めている。

■同社の強み

ビッグデータソリューションにおいて一気通貫でサービスの提供が可能

(1) ビッグデータソリューション

今後急成長が期待される「ビッグデータ」に関して川上から川下まで一気通貫でソリューションを提供できる点が強みとなる。

ビッグデータは、今、オンラインビジネスの世界で最も研究と開発が進んでいるテーマである。たとえば、国民ひとりひとりの食料品の購買履歴といった行動履歴は膨大なデータ（ビッグデータ）になるが、これらを集めて解析することによって、人間の心理まで読み解こうという試み。購買履歴の場合で言うと、人間の心理の動きの分析結果を、商品やサービスの開発、営業、販売などに活かす、ということになる。

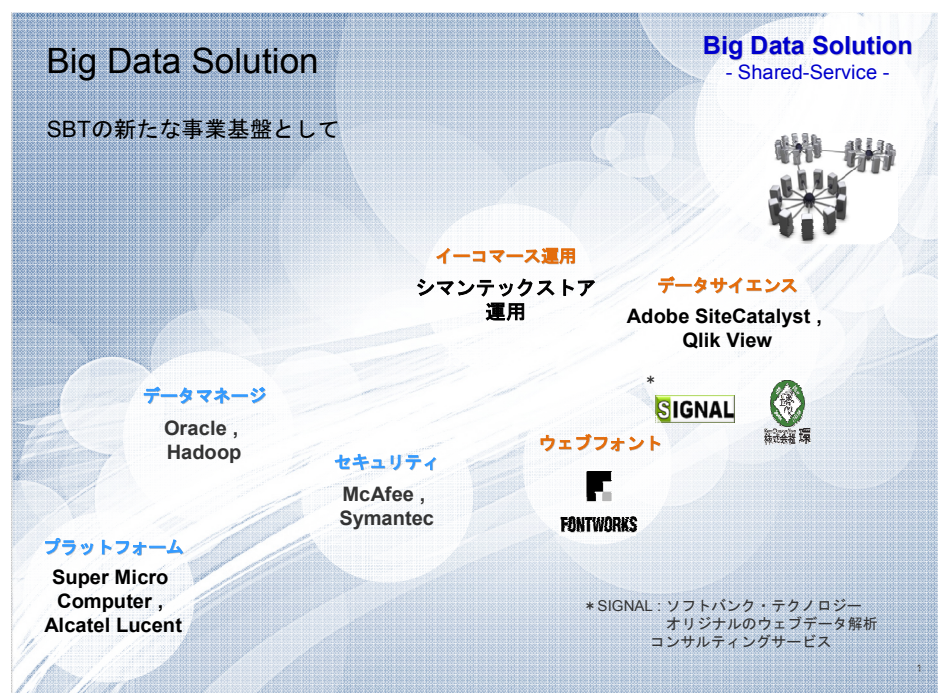
同社では、ソリューション事業がビッグデータをまとめ上げるシステムを企画・設計・構築・保守・運用するサービスを担い、イービジネスサービス事業がデータを実際に集め、分析するといった具合に、データをまとめ上げる仕組みを作り、実際にまとめ上がったデータを解析し、そこからビジネスに役立てられる結論を導き出すまでのサービスを提供できる。

■ 同社の強み

ビッグデータに関しては、一連のソリューションのうちの一部を提供する大手企業は既に存在している。しかし、すべてのサービスをワンストップで提供できる企業は少ない。顧客のなかにはシステムを必要とする企業もあれば、解析結果だけを必要とする企業もある。また、自社のみでビッグデータを収集できない中小企業に対しても複数の企業からデータを収集し、解析サービスを提供することが可能となっている。同社はこうした強みを生かして、企業のあらゆるニーズに柔軟に対応できる。

ビッグデータソリューションは、足元では市場が立ち上がり始めたばかりだが、今後、市場が急拡大していくと見られ、同社の成長のけん引役となることが期待される。

ビッグデータソリューションにおける事業基盤の概要図



会社資料より引用

事業の視点に加えて、積極的な財務戦略によりM&Aを推進する体制が整備

(2) リサーチ&ビジネスディベロップメント推進本部と財務戦略の融合

阿多社長は就任後に企業価値の向上を目的としてリサーチ&ビジネスディベロップメント推進本部（以下R&BD推進本部）という独自の組織を設置した。同本部は同社の「成長の芽」を探すのが役割である。最先端の情報通信技術を社内に取り込んで事業化すること、事業部出身の本部長の下、事業の視点でM&Aの案件を発掘すること等を主なミッションとしている。

■同社の強み

部門設置の効果は早くも表れ始めている。6月には既存事業とのシナジーが見込まれる2社を相次いで買収した。

6月11日、Webフォント制作を行っているフォントワークスを子会社化することで合意した。両社は、すでにウェブ上でのフォントサービス「FONTPLUS」を展開しているが、フォントワークスの子会社化によって、より付加価値の高いサービスを提供していく。

また、6月18日にウェブアクセス解析サービスを行っている環を子会社化した。環は、ウェブアクセスデータの解析を起点としたウェブサイト制作、システム開発、教育事業等を展開しており、自社開発したウェブアクセス解析サービス「sibulla（シビラ）」は200社を超える顧客を保有している。ソフトバンク・テクノロジーグループが提供する比較的高価格のサービスと比較的低価格の「sibulla」を連携させることで、事業シナジーの創出を図っていく。

また、財務戦略においても今後、大きな変化が生じる可能性がある。どんなよい買収案件があっても、財務面でのサポートが欠けていては成功しない。同社は6月にソフトバンクBBの財務経理本部長だった長田隆明氏を取締役として迎えた。長田取締役はソフトバンクBBにおいて積極的な財務戦略に携わってきた人物である。同社は株式公開以来、実質無借金経営を継続し、現預金を40～50億円程度保有しているが、事業拡大に有効な案件があれば、現預金残高にとられない大型の買収にも乗り出していくことが可能だ。

R&BD推進本部と長田取締役を中心とする優れた財務スタッフが車の両輪となる状況も想定し得る。

■従業員の増強を積極化

■従業員の増強を積極化

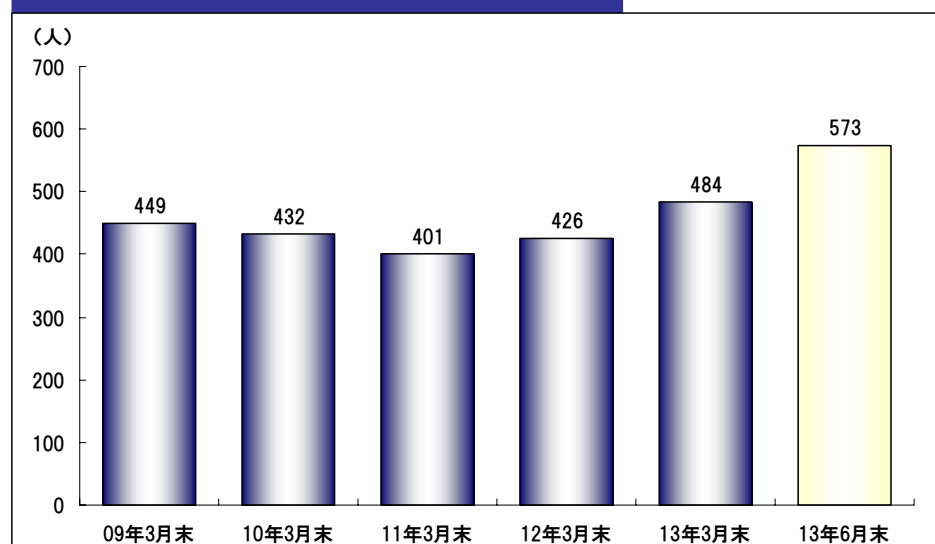
人材への積極的な投資で中長期的な業績成長を目指す

従業員の増強に関してはエンジニアを中心に採用を増やし、グループ全体の従業員数は第1四半期末（6月末）で3月末比18.4%増の573人となった。同社は、従業員数1,000人をひとつの目標としている。目標どおりになれば、従業員数はほぼ倍増することになり、同社の目標とする大型の受注案件の獲得が十分に可能な規模になる。

一方で、リスクとしては、短期的には利益の伸びが抑えられる可能性があるという点にある。人員増強によってエンジニアが増える中で、すべてのエンジニアが顧客向け案件にすぐに結びつくわけではなく、相応のアイドル期間があるのが現実的と言えよう。これは固定費の上昇に比べて売上高、限界利益の伸びが追い付かない状況となることを示唆している。

しかし、これは、中長期的な成長のためであり、後ろ向きの話でない。昨年同期以降は従業員の増加が順調に進んでいるとみられることから、むしろ採用がうまくいっている点に注目すべきである。従業員数1,000人達成の目標時期は公表していないが、現在のペースで採用が進めば、2～3年以内には達成が可能と予想される。

連結従業員数の推移



■2014年3月期の
第1四半期決算

■2014年3月期の第1四半期決算

1Qはソリューション事業の伸張で増収も販管費の増加で減益

(1) 決算概要

2013年7月24日に発表された2014年3月期の第1四半期（4-6月期）の連結業績は、売上高で前年同期比4.3%増の7,840百万円、営業利益で同31.5%減の163百万円、経常利益で同32.7%減の166百万円、当期純利益で同39.1%減の91百万円となった。前期より継続してきた従業員の積極採用により、ソリューション事業が伸張し、売上高の拡大に貢献した。一方、中長期的な成長戦略として積極採用、高度技術資格取得の奨励、最先端のICT導入といった投資を行った結果、販売費・一般管理費が前年同期比16.1%増の77百万円となり、減益となった。

2014年3月期の第1四半期業績

（単位：百万円）

	13/3期 1Q	14/3期 1Q	前年同期比
売上高	7,516	7,840	4.3%
営業利益	238	163	-31.5%
経常利益	246	166	-32.7%
当期純利益	149	91	-39.1%

ソリューション事業はサービスインテグレーションへ比重が移行

(2) セグメント別業績

〇イービジネスサービス事業

イービジネスサービス事業の業績は、売上高で前年同期比横ばいの4,455百万円、セグメント利益で同18.8%減の151百万円となった。

同事業の売上の9割を占める中核部門であるEC-BPOでは、シマンテックストアビジネスが順調に推移した。その一方で、一部テナントとの契約終了やWeb Marketingにおける大口顧客の一部解約があり、事業全体の売上高は、横ばいにとどまった。

セグメント利益では既述の通り、ICT投資や高度技術資格取得の奨励によって販売費・一般管理費が増加したため、減益となった。

■2014年3月期の
第1四半期決算

○ソリューション事業

ソリューション事業の業績は、売上高で前年同期比10.7%増の3,385百万円、セグメント利益で同78.1%減の11百万円となった。

売上高の増加要因は、前期から継続してきた従業員の採用増によって、ソフトバンクグループを中心にサービスインテグレーション案件が順調に拡大したため。機器販売は、ソフトバンクグループの大規模機器調達需要が一巡した影響から前年同期比40%近い減収となった、にもかかわらず事業全体の売上高が伸びたことは、継続して収益が上げられるサービスインテグレーションに売上の比重が着実に移行している証拠といえよう。

セグメント利益では、エンジニアを中心に大幅な増員を行ったほか、高度技術資格の奨励、開発環境整備のために最先端ICTを導入したことなどによって、販売費・一般管理費が増加したため、減益となった。

財務状況は良好、有利子負債は低水準

(3) 財務状況

財務状況は良好である。有利子負債は200百万円と低水準。一方、自己資本比率は前期末比2.7ポイント減の55.7%となった。M&Aを行ったことによる総資産の増加が主な要因。総資産は、前期末比3.8%増の15,869百万円となった。

(4) 株主還元

2014年3月期の1株当たり年間配当金予想は、前期と同じ20円に変更はない。

貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期 1Q
流動資産	12,237	10,887
(現金)	6,209	2,943
固定資産	3,048	4,982
有形固定資産	431	430
無形固定資産	696	2,566
投資その他の資産	1,920	1,984
総資産	15,286	15,869
流動負債	5,876	5,832
固定負債	464	1,054
負債合計	6,340	6,886
純資産合計	8,945	8,983
負債純資産合計	15,286	15,869

■2014年3月期の業績予想

■2014年3月期の業績予想

会社予想に変更はない

2014年3月期の会社予想にも変更はない。売上高で前期比4.0%増の34,000百万円、営業利益で同16.1%増の1,700百万円、経常利益で同2.5%増の1,700百万円、当期純利益で同3.9%減の1,000百万円となっている。経常利益の増益率が少ないこと、当期純利益が減益となる背景は、前期にあった関連会社からの受取配当金がなくなるためである。

なお、6月に買収した2社が業績に与える影響だが、過年度業績から推測すると、環に関しては営業利益への影響はほぼゼロと予想される。フォントワークスに関しては営業利益からのれん償却を引くと1億円程度の上乗せ効果があると予想できる。ただ、フォントワークスの買収による利益貢献は会社予想には入っていない模様。

■中期的な見通し

中期的な成長戦略に関しては着実に進展

同社は中期経営計画を公表していないが、攻めの経営に一気に舵を切る姿勢を明確に表明している。

具体的な方針を改めてまとめると、次のようになる。同時に成長戦略がどの程度進ちょくしているかも検証する。

まず、既存の事業内での変革。イービジネスサービス事業では、EC BPO中心の収益構造を、需要拡大が見込めるWeb MarketingやWebフォントサービスの拡大に力を入れることで変革する。また、6月に行ったM&Aで着実に布石を打っていると評価できる。一方、EC BPOに関しては、国外、特に東アジアでの拡大を図る。

ソリューション事業では、機器販売に代表されるワンタイムビジネスから、サービスインテグレーションに代表されるリカーリングビジネスへと比重を移す。これにより、安定的かつ継続的に収益を生むビジネスモデルを拡大する。これは、2014年3月期の第1四半期で着実に実現できている。

さらに、イービジネスサービス事業とソリューション事業を融合させたビジネスとして、ビッグデータソリューション事業を拡大していく。これは、6月に行った2社の買収で体制がさらに強化されている。

また、R&BD推進本部の設置に加えて、長田取締役の就任により積極的な財務戦略を行う体制も整った。特にM&Aの推進において、今後、成果となって現れることが期待できる。

以上から、中期的な成長戦略に関しては、着実に進展していると評価できよう。

■中期的な見通し

営業利益2,300～3,000百万円がひとつの目標とも**○業績コミットメント型のストックオプション**

2013年5月20日に開かれた取締役会で、同社は取締役および子会社を含めた従業員に対し、業績コミットメント型ストックオプションを与えることを決めた。これは、業績が一定の条件を満たしたときに権利を行使できるタイプのストックオプション。同社が決定した行使条件は、2014年3月期から2016年3月期までの営業利益が2,300百万円を超えた場合に割り当て分の50%、営業利益が3,000百万円を超えた場合に残りの50%を行使できるという内容。発行価格は新株予約権1個（100株）につき1,000円、1株当たりの行使金額は1,333円。行使期間は2014年7月1日から2019年6月30日となっている。

これは、社員のモチベーションを上げるとともに、取締役、従業員が一丸となって、主体的に成長戦略を推進、業績の向上につなげることを期待した施策である。

同社は明言していないが、このストックオプションの内容から考えると、同社は中期の経営方針として、2016年3月期に営業利益を2,300～3,000百万円まで引き上げること、つまり3年後に営業利益を倍増させることを目標にしていると見ることもできるだろう。

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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