

ソフトバンク・テクノロジー

4726 東証 1 部

<http://www.softbanktech.co.jp/corp/ir/>

2017 年 1 月 5 日（木）

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
福田 徹

[企業情報はこちら >>>](#)

■ クラウドと IoT で更なる成長に向けて、上期は増収増益

ソフトバンク・テクノロジー〈4726〉は、クラウドベンダーであり、クラウドの技術力と実績を強みに、顧客にとって、IT ベンダーとして存在するのではなく、ビジネスパートナーとなることを目指している。クラウドに向けてすべてを集中していくなか、2017 年 3 月期第 2 四半期は 2 ケタ増収で、今後に向けて様々な布石を打ってきている。

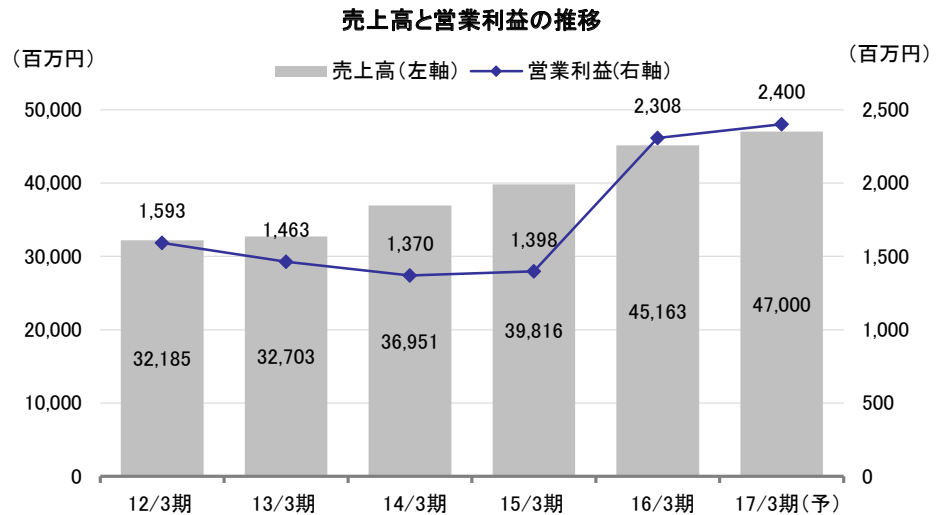
今後クラウドにビジネスやビッグデータが集約し、セキュリティもますます重要になってくる。同社は SOC（セキュリティ・オペレーションセンター）と NOC（ネットワーク・オペレーションセンター）を持ち、今後の大きな成長に向け土台作りができたところだ。

大型公共案件が順調に進行し、また、ソフトバンクグループ〈9984〉（以下、SB グループ）向け案件の受注拡大などにより、増収増益を達成。また、同社の EC サービスの状況が改善している。利益面ではクラウドと IoT への投資で人員の採用による固定費が増えたが最終的には増益に終わった。進捗率に関しては、現状では進行していないように見えるが、営業利益は、四半期ごとに見ると、2016 年 3 月期は 2,308 百万円の営業利益のうち約半分は第 4 四半期で上げており、2015 年 3 月期も第 4 四半期の利益が高くなっている。大型案件、公共案件は年度末に検収をし、売上を上げる。2017 年 3 月期も公共案件が多くなっているため、利益が第 4 四半期に出る構造は変わらないと思われる。

人員の採用に関しては、2017 年 3 月期中に 100 名を新たに採用する予定だ。9 月までに 60 名採用済みで、今後 40 名程度採用するが、それでもまだ不足感がある。成長に向けて採用を進めているが、やはりエンジニアの採用は難しい。採用コストが高くなってきており、その結果、前年同期を少し上回る営業利益に落ち着いた。固定費は伸びたが限界利益は伸びた。したがって、人員増となったがそれでも 33 百万円営業利益が伸びたというのが 2017 年 3 月期第 2 四半期の実態だ。

■ Check Point

- ・ 事業をクラウドに集約し、事業拡大中
- ・ IoT 分野にも注力し中期的には同社の重要な事業に
- ・ 期首に発表した業績予想に向けて、着実にビジネスを推進している



■ 2017 年 3 月期第 2 四半期業績について

大幅増収増益で着地、大型クラウド開発案件などが寄与

売上高に関しては、2017 年 3 月期第 2 四半期も公共分野の大型クラウド開発案件が引き続き好調で、運用段階に入り業績に貢献している。また、SB グループ向けシステム開発・運用保守サービスの売上の拡大等により前年同期比 16.4% 増の 3,222 百万円となった。同社が重視している限界利益（売上高－変動費）も同 6.2% 増の 5,783 百万円となった。一方、採用を強化した結果、固定費は 5,099 百万円と同 6.4% 増となったが、利益成長率の方が上回り、増収効果で営業利益ベースでは 5.2% 増の 684 百万円となった。

同社の報告セグメントは、ICT サービス事業の単一セグメントであるが、サービス別に上期の概況を見ていく。デジタルマーケティングに関しては、シマンテックストアの売上の貢献により増収となったが、他のサービスの売上が減少したことと、前年同期にあった大型案件が今年度はなかったことにより、限界利益は減少した。

プラットフォームソリューションは大型機器販売の受注等により増収であった。限界利益も増収効果により増益となり、子会社のサイバートラスト（株）、ミラクル・リナックス（株）も増益に貢献している。

同社が力を入れているクラウドシステムでは、売上高が前年同期比 39.7% の増収となった。これは、公共分野の大型クラウド案件が貢献している。また、クラウドソリューションの売上高が伸長したことによって、限界利益も 8.8% 増益となった。

2017 年 3 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

	16/3 期 2Q 累計	17/3 期 2Q 累計	増減額	前年 同期比	通期予想	進捗率
売上高	19,640	22,863	3,222	16.4%	47,000	48.6%
営業利益	650	684	33	5.2%	2,400	28.5%
経常利益	645	689	43	6.7%	2,300	30.0%
親会社株主に帰属する四半期純利益	345	410	65	19.0%	1,500	27.4%
EBITDA	1,129	1,146	17	1.6%		

注：EBITDA は、「営業利益＋減価償却費＋のれん償却費」

出所：決算短信よりフィスコ作成

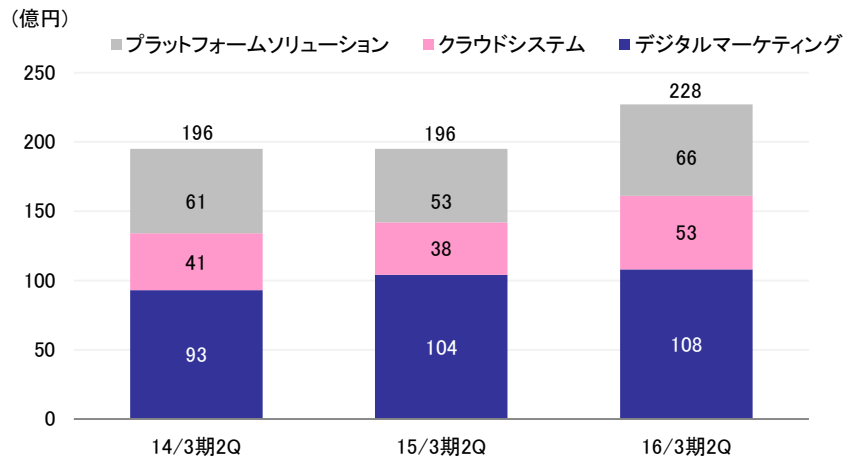
2017 年 1 月 5 日（木）

■ サービス別売上高

各サービス共に堅調に進捗

同社は、3つの領域でビジネスを展開している。デジタルマーケティング、クラウドシステム、プラットフォームソリューションの3つだ。それぞれの事業セグメントにおいては、2つのサービス区分があり、それぞれ事業を展開している。デジタルマーケティング分野は、EC サービスとデータアナリティクス、プラットフォームソリューション分野は、IT インフラソリューションとセキュリティソリューション、クラウドシステム分野は、システムインテグレーションとクラウドソリューションだ。

サービス別売上高

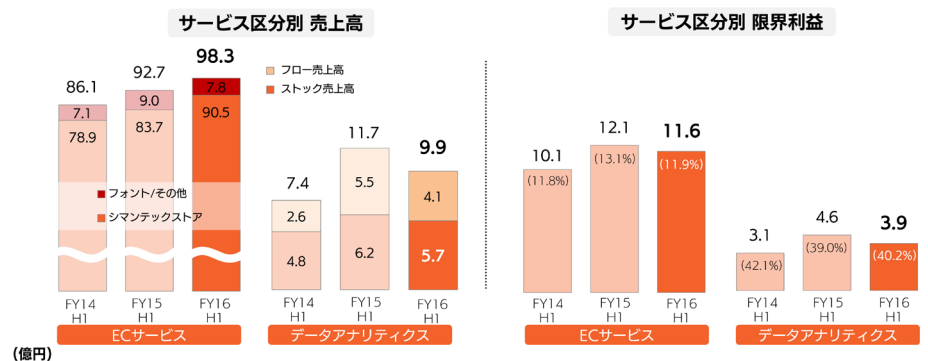


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

まず、デジタルマーケティング分野だが、EC サービスでは、セキュリティの（株）シマンテックのシマンテックストアでのセキュリティソフトウェア販売を事業の柱としている。販売代行事業であり、同社がシマンテックストアを構築・運用し、シマンテック社からライセンスを仕入れ、顧客が購入・ダウンロードするという仕組みだ。データアナリティクスのサービスはビッグデータ関連事業で、従来から注力している分野だ。しかしながら、現在はこのサービスは、レッドオーシャン、すなわち競争過多になってきている。川上の広告業者等多くの事業者が参入してきているため、現在は戦略を練り直しているところだ。

デジタルマーケティング分野の進捗

シマンテックストア売上が引き続き好調に推移
ウェブサイトのコンテンツ管理システム、データ解析基盤の新規構築案件が減少



出所：決算説明資料より掲載

2017 年 1 月 5 日（木）

■ サービス別売上高

次にプラットフォームソリューション分野では、IT インフラソリューションとセキュリティソリューションの 2 つのサービスがあり、セキュリティソリューションを注力分野としている。IT インフラソリューションは、例えばサーバー機器のような物品の販売比率が高く、売上の凸凹が多くあまり利幅も取れない。一方セキュリティソリューション分野は伸びており、注力している分野だ。

プラットフォームソリューション分野の進捗

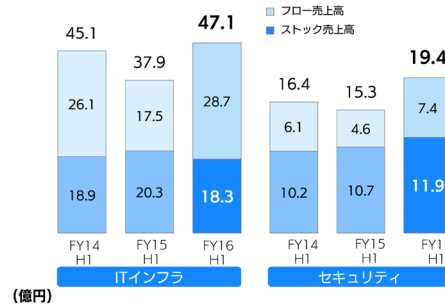


大型の機器販売受注により利益率が低下



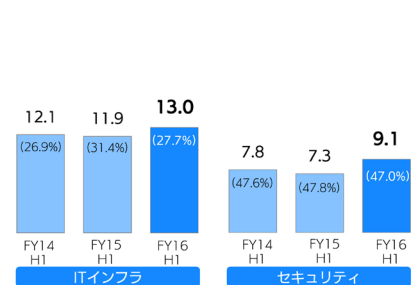
標的型攻撃対策サービスを中心にフロー・ストック共に伸長

サービス区分別 売上高



(億円)

サービス区分別 限界利益



出所：決算説明資料より掲載

3 つ目のクラウドシステム分野は、システムインテグレーションとクラウドソリューションの 2 つの分野に分かれており、システムインテグレーションはソフトバンクグループ各社に向けた開発が主。2017 年 3 月期第 2 四半期の業績は伸びているが、外部パートナーも多く活用しているため売上に対して限界利益は伸びていない。クラウドソリューションの分野は、今後も採用活動を続け、注力事業としていく。マイクロソフトの Azure をベースとしたクラウドサービスで、公共関連の売上がこのサービス区分に入っている。

クラウドシステム分野の進捗

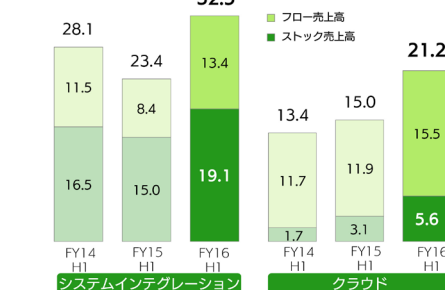


ソフトバンクグループ向けシステム開発、運用・サービス案件の増加



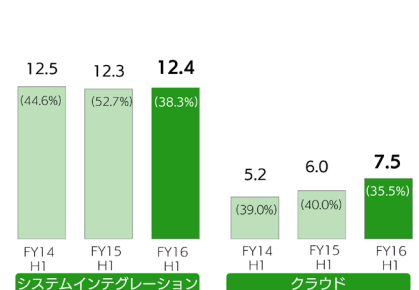
公共分野の大型クラウド開発案件が順調に進行

サービス区分別 売上高



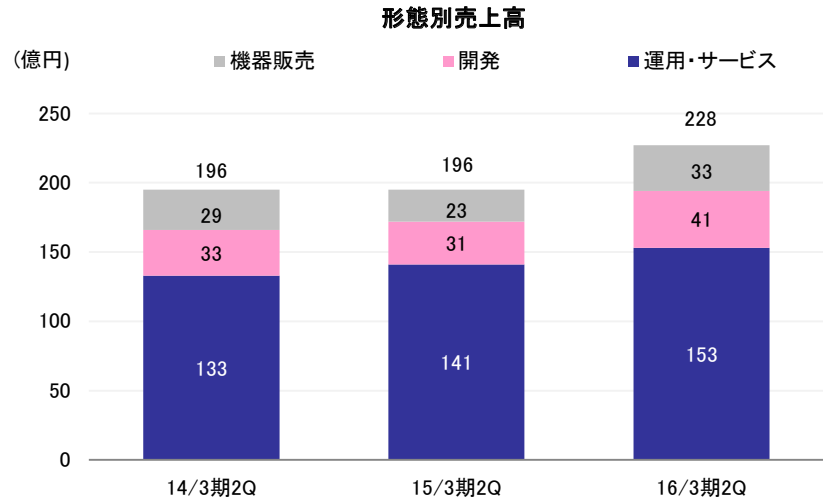
(億円)

サービス区分別 限界利益



※2016年3月期より、クラウド上におけるシステム開発案件及びアソラテック様について、システムインテグレーションからクラウドソリューションへサービス区分を変更しております

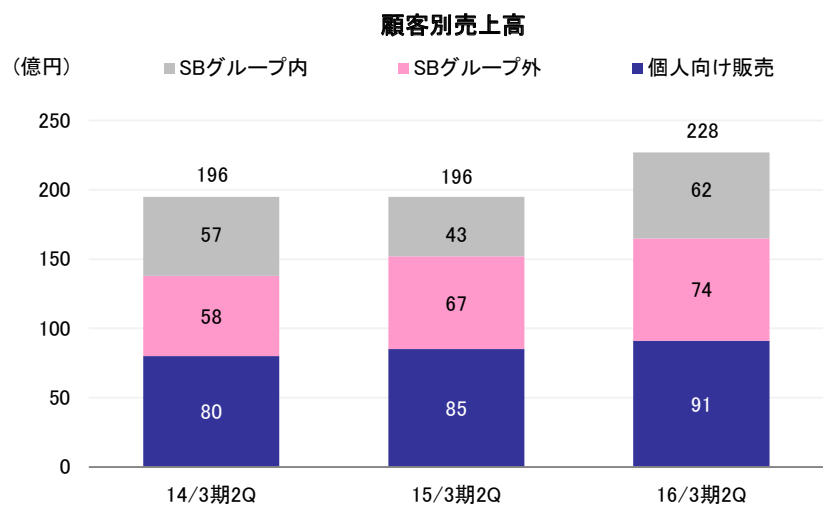
出所：決算説明資料より掲載



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

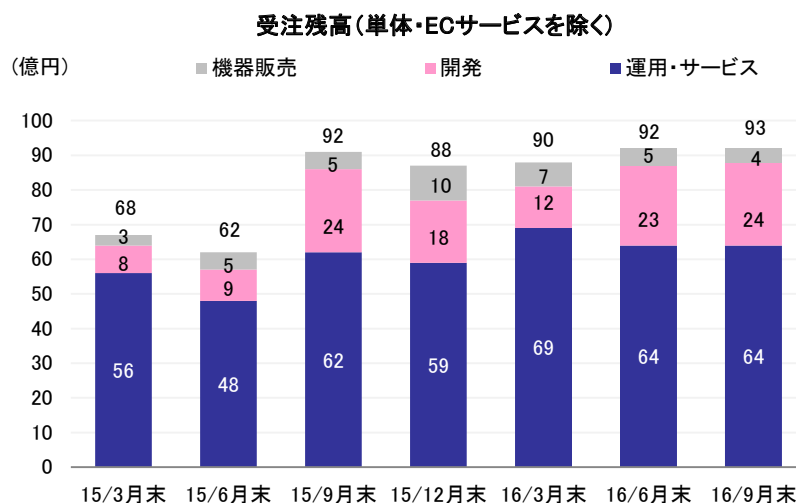
同社は運用・サービスの伸びに注力している。開発を伸ばしていくと、その後運用・サービスが伸びる仕組みである。機器販売は利益貢献も少ないがテクニカルサポート付きで販売している。

個人向け販売はシマンテックストアのダウンロードサービスなので、メーカー側の意向が大きく働くため、同社では効率的な運営を行うことによって利幅を増やすことが重要と考えている。SB グループへの売上は、機器販売の影響で凸凹があるが、重要なのは SB グループ外の売上高で、過去 4 年間売上を伸ばしてきており、この 2017 年 3 月期第 2 四半期も伸ばした。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2016 年 9 月末の単体の受注残高は過去最高の 93 億円である。機器販売より先行指標としての開発および運用・サービスの受注残高が重要である。EC サービスを除いても、2015 年 6 月から 9 月にかけて大きく伸びており、それには公共の開発案件が含まれているが、2017 年 3 月期は個別案件が多く増えている状況である。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ ビジネスモデル

「技術の力で、未来をつくる」を理念とする

同社のビジョンは、「技術の力で、未来をつくる」とあり、この理念のもとで、大きく成長することを目標に掲げ、データアナリティクス、セキュリティソリューション、クラウドソリューションの3分野に注力している。クラウドの技術力と実績を強みとして、顧客にとってのITベンダーではなく、ビジネスを変革していくビジネスパートナーとして事業を進めている。

同社の成り立ちは、EC サービスを行ってきたユニット、システムインテグレーションを行ってきたユニット、プラットフォームソリューションを行っていたユニットの3つの異なる技術要素を持ったチームが1つになったことから始まっている。2012年に代表取締役社長 CEO の阿多親市（あたしんいち）氏が加わり、現在のビジネスモデルになった。阿多氏が参画した後、大きな仕事を受けられるビジネスモデルを目指し、従業員も売上も増やしてきた。

今はセキュリティの時代という認識のもとで、経営資源を更にクラウドに集中し、セキュリティを重視したクラウドの構築、また、クラウド上に集まるビッグデータを解析・分析することによってビジネスを前進させていく。

2017 年 3 月期から、更なる成長のための 2 つの基本戦略を定めている。

- 1) セキュリティ、ビッグデータをクラウドに集約
- 2) IoT ビジネスの開発

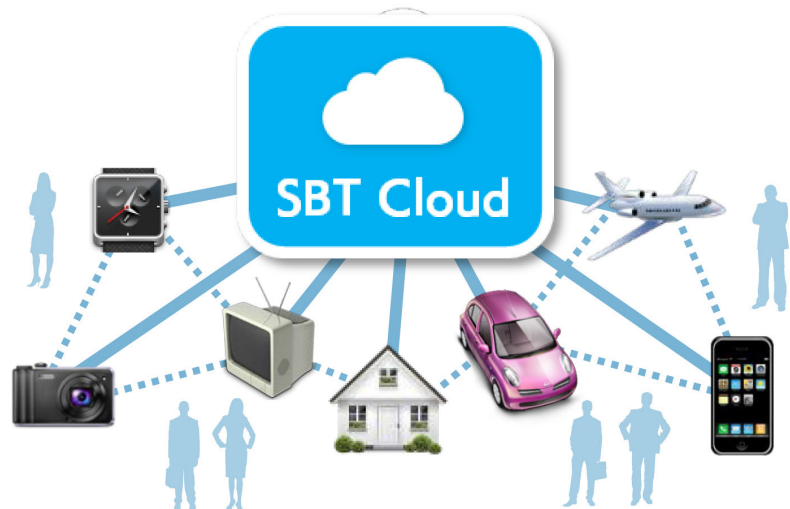
基本戦略 1 クラウドへの集約



出所：決算説明資料より掲載

クラウドに関しては、パブリッククラウドを中心にビジネスを展開していく。

基本戦略 2 IoT ビジネスの開発



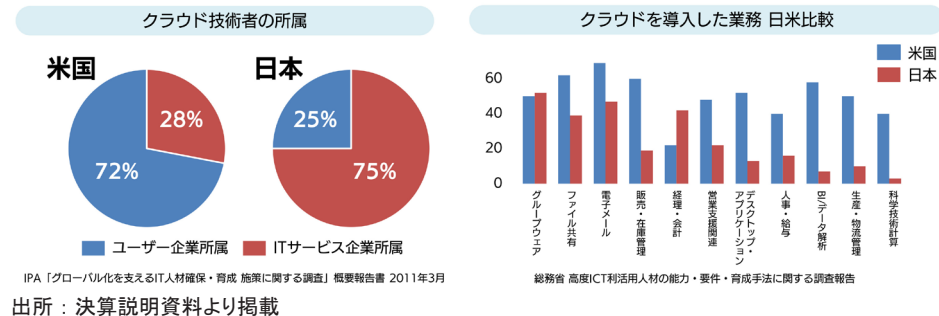
出所：決算説明資料より掲載

現在はこの 2 つの戦略を中心にしたビジネスモデルで業務を推進し、人員の採用も行っている。特に PMP（プロジェクト管理の国際標準資格）を含む上級 IT 資格者数を増やしていく。

クラウドは低コストでスタートでき、いつからでもどこからでもアクセス可能で、また拡張・縮小がスピーディーにでき、災害の影響が受けにくいという特徴がある。パブリッククラウドの中に企業のシステム、個人のサービスを入れていくような「クラウドシフト」を進めていくと、高い成長率が見込めると思われる。

日本でなぜ今後高い成長率が見込めるかというと、情報システムに携わる人間の数を米国と比較して考えてみればわかる。米国においてコンピュータシステムは頭脳と考えられており、外に出さない。したがって、社内に IT エンジニアを多く抱える。インフラは社外に頼ることもあるが、競争優位を生み出すためのコンピュータシステムは自社に留める。一方、日本は米国のコンピュータ会社のアウトソーシングを受けることも多く、IT ベンダーにシステムの構築も依頼している。日本では、クラウドを推進するためには頼れるパートナーが必要だと考えられる。

クラウド化の国内外事例



■クラウドにおける優位性

クラウドの技術力と実績を強みとして成長を遂げる

同社はクラウドのサービスに優位性がある。マイクロソフトのパートナーとしてグローバル 4 部門でアワードを受賞している。マイクロソフト Azure 関連の独自ソリューションを開発した技術力が評価され、クラウド分野における世界一のパートナー企業に選出された。そうした技術力を背景に、現在、各業界のトップ企業の顧客獲得を目指している。特に、売上高 1,000 億円以上、従業員 1,000 名以上の企業をターゲットとしている。マイクロソフトソリューションでクラウドの力をつけてきており、導入実績としては、大手建設会社、自動車メーカー、自動車部品メーカーなどが挙げられる。

■IoT 領域における優位性

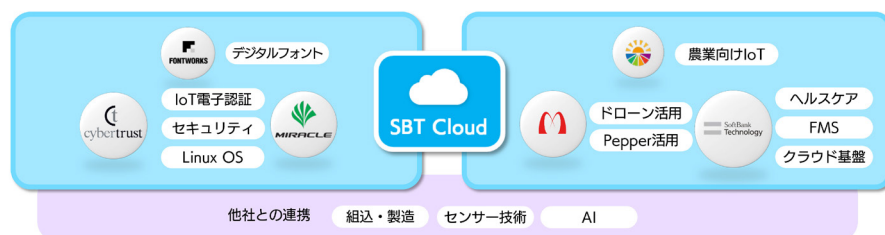
一気通貫のサービス提供

IoT 市場は技術領域が広く、各産業、各分野で将来のビジネス化に向けて事業を推進してきているところだが、今のところ 2018 年以降の収益を想定している。特に、2019 年はオリンピックを控えた年であり、重要な年だと考えている。2019 年には、ある程度 IoT も多くの事業分野で実装されていることが必要であろう。

IoT 市場は、つながることが前提で、技術領域が広い、ほぼすべての産業で利用される技術だと思われる。同社では、現在、社会実験を行っており、どういうことに使われるか研究中である。

IoT 領域における同社の優位性

SBTグループによる一気通貫のサービス提供



要素技術・専門サービスの提供

①メーカー・プラットフォームからのアプローチ

課題・ニーズの解決

②業種/顧客の課題・ニーズからのアプローチ

出所：決算説明資料より掲載

阿多氏が 2012 年に社長就任後、同社では約 2 年のうちに、デジタルフォント、電子認証、Linux OS などの要素技術と専門サービスを提供している企業など 4 社を買収して子会社化している。今後は、同社が得意とするクラウドとこれらの企業が提供する技術を融合し、ドローン活用、Pepper 活用、農業向け IoT、ヘルスケア等でのセキュリティ対策、分析など課題の解決を図っていく IoT 領域のビジネスモデル構築やサービス開発に力を注いでいく。

■IoT 分野のトピックス

英 ARM 社とパートナー契約を締結、IoT 分野の開発を進める

同社の IoT 分野の取り組みに関しては 3 つのトピックスがある。

IoT 分野のサプライチェーン



FY16 H1：SBTのトピックス

1. 英ARM社とのパートナー契約

2. ルネサス社への技術提供

3. 様々なPOC（概念実証）の実施

出所：決算説明資料より掲載

(1) 英 ARM 社とのパートナー契約

同社は、ARM 社が提供する開発者向けの IoT プラットフォームを利用可能なパートナー契約の交渉をソフトバンクによる ARM 社の買収以前からしており、9 月 29 日に契約に至った。今後、同社が提供する組み込み OS、電子認証、その他 IoT 向けのセキュリティ、アプリケーションの開発及びビッグデータ分析等の技術と ARM mbed プラットフォームを連携させた IoT ビジネスの開発を目指す。ARM 社は、CPU のおおもとの設計図の提供をしているが製品ラインアップとして以下のものがある。

2017 年 1 月 5 日（木）

○ Cortex-A

こちらは、最新テクノロジーを使用した幅広いアプリケーションに対応しており、消費電力が多いスマートフォン等に使われている。

○ Cortex-R

処理応答に厳しい基準が求められるリアルタイムアプリケーションに対応しており、デジタルカメラ、ハードディスクコントローラーなどの機械に組み込まれている。

○ Cortex-M

コスト及び電力が重視されるデバイス用に最適化されたもので、消費電力の少ない白物家電等で利用される。

また、ARM 社の IoT プラットフォームである ARM mbed IoT Device Platform は、mbed OS（Cortex-M に最適化された OS）を登録した IoT デバイスの開発と、IoT デバイスの管理を行うクラウド環境（mbed Cloud）で構成されている。同社としては、ARM 社のクラウド環境または IoT プラットフォーム上で開発された IoT デバイスから、セキュアにデータを収集・格納して、蓄積されたビッグデータを相関分析できる独自のプラットフォームを提供できればと考えており、今後は、新たな切り口で顧客開拓ができることで、期待できる分野であると思われる。

ARM 社とのパートナー契約により、ARM 社のエコシステムに同社が参加することとなり、この ARM mbed IoT Device Platform を利用できるようになった。

(2) ルネサスへの技術提供

ルネサスエレクトロニクス〈6723〉の提供する RZ/G シリーズ専用の Linux の開発環境を Microsoft Azure 上で実現すると発表があった。RZ/G シリーズは、産業用機器向けに高度な画像処理性能を活用して設計された高性能プロセッサで、この RZ/G シリーズで推奨する開発環境向けに、Microsoft Azure 上で開発環境をバーチャルに作り、開発者はその上で様々なライブラリーや、開発用のツールを利用して、自身が考えるアプリケーションを作るといった環境を同社は提案して、技術提供を行った。

具体的には、同社子会社のミラクル・リナックスには、Linux OS のカスタマイズを実装できる高度な OS エンジニアがそろっており、Linux OS の開発、デバッグにおいて力を発揮していく。一方、同社は、Microsoft Azure のトッププレイヤー及びクラウドベンダーとして、ミラクル・リナックスの開発した開発支援ツールのクラウド化を Microsoft Azure 上で、セキュアな開発環境として実現し、この開発環境の運用保守を行っている。

(3) 様々な POC（概念実証）の実施

リアルタイムモニタリング、精密農業、ヘルスケアの事業分野において組み込み機器によるデータ収集・分析の実証実験を行っている。リアルタイムモニタリングに関しては、スーパーラグビーで 150 名がどのように動いているかを測定し、いつ、どこで、誰がいるかを見える化した。精密農業では、ドローンを使った病害虫の発見や、植物の活性化がわかるようになった。ヘルスケア分野では、ストレスチェックで実験を行った。

様々な POC を実施することによって、IoT 時代に、最も必要とされるクラウド企業になるべく事業展開をしている。

2017 年 1 月 5 日（木）

■ 今後の業績見通し

SB グループ外企業からの売上高構成比を高めていく

クラウド案件を着実に増やしていく。これまで東京の大手企業はほぼアプローチを行ってきた。今後は大阪、名古屋に営業展開をしていく。クラウドを利用している企業は、まだメールやスケジューラーのレベルであり、これからは CRM がクラウドで使われるようになるだろう。コミュニケーション基盤を確立した企業は、販売管理、在庫管理など顧客関係の管理基盤を確立していき、クラウド案件の獲得継続と顧客関係の変革で顧客のビジネスパートナーになっていく。

この数年で大企業を顧客化し、また同社が初めて開発したテクノロジーが多い。クラウドの業界では、アマゾンの AWS かマイクロソフトの Azure ぐらいしかなく、Azure のトップ企業である同社は、中期的な成長は今後も続くとみている。

2017 年 3 月期通期業績予想

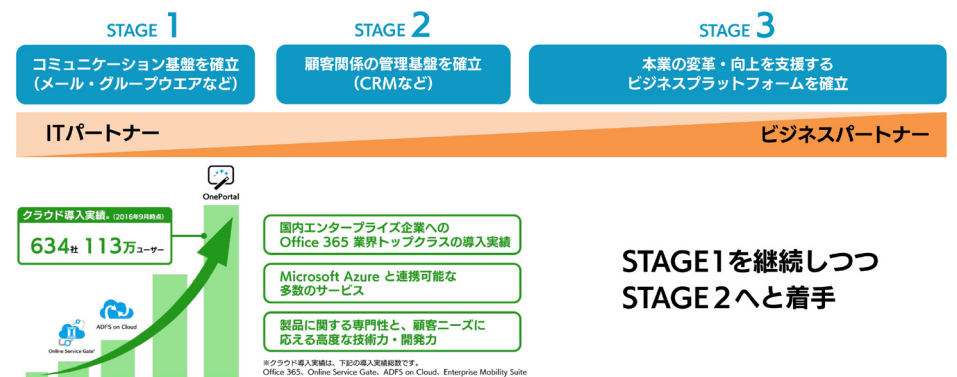
（単位：百万円）

	16/3 期実績	17/3 期予想	増減額	前期比
売上高	45,163	47,000	1,836	4.1%
営業利益	2,308	2,400	91	4.0%
経常利益	2,230	2,300	69	3.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,405	1,500	94	6.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

クラウド案件の獲得継続と顧客関係の変革

クラウドトランスフォーメーションを推進、お客様のビジネスパートナーへ



出所：決算説明資料より掲載

○公共案件の強化

農業関連の事業が 2016 年で 3 年目に入り、今後もなお一層公共案件で支援領域を増やしていく予定である。

a) 自治体情報セキュリティクラウドの分野に参入、セキュリティログを高度技術者のノウハウで解析し、運用監視サービスとして独自提供していく。NOC（ネットワーク・オペレーションセンター）、SOC（セキュリティ・オペレーションセンター）を提供している。同社は、4 県の自治体情報セキュリティクラウドを獲得できた。

b) 農地情報公開システムで、攻めの農林水産業の展開を支援している。

2017 年 1 月 5 日（木）

■今後の業績見通し

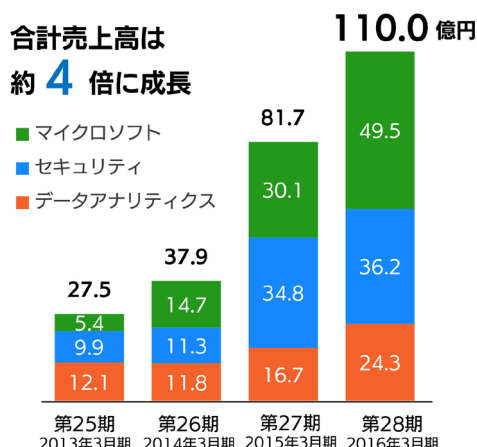
c) 子会社リデン（株）で、農業分野での ICT を活用した課題解決等のシステムを提供していく。

プロジェクトマネジメント・プロフェッショナル（PMP）という上級資格者数を増やしていくことで、生産性向上とワークライフバランスの適正化施策に関する取り組みを強化していく。

今後とも 3 つのキードライバーを伸ばし、特にクラウドに集約していく。

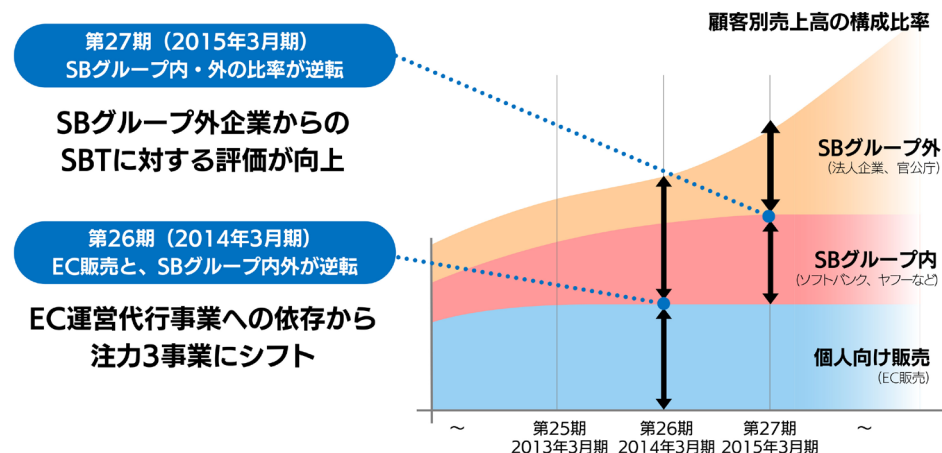
売上高の推移

注力 3 事業の成長



出所：決算説明資料より掲載

事業内容・顧客構成の変化



出所：決算説明資料より掲載

今後は、SB グループ外からの売上高の構成比率をなお一層引き上げていく。

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・表示したものです。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