企業調査レポート

オロ

3983 東証マザーズ

企業情報はこちら >>>

2017 年 9 月 13 日（水）

執筆：客員アナリスト
角田秀夫
FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**

FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 事業概要 01
2. 業績動向 02
3. 成長戦略 02
4. 株主還元策 02

■会社概要 03
1. 会社概要 03
2. 沿革 04
3. 事業構成 04
4. 専門家集団 05

■事業概要 05
1. ビジネスソリューション事業 05
2. コミュニケーションデザイン事業 09

■業績動向 12

■今後の見通し 13

■中長期の成長戦略 14
1. 成長戦略 14
2. 海外展開の加速 15

■株主還元策 16

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.

要約

クラウド型 ERP、デジタルマーケティング支援が事業の両輪。技術力・クリエイティブ力を武器に世界を股にかけて展開する専門家集団

オロ <3983> は、クラウド型 ERP※の開発・販売とデジタルマーケティング支援の 2 事業を行う IT ベンチャーである。同社の代名詞ともなっているのがクラウドサービスにより提供される ERP パッケージ「ZAC Enterprise」。主に大企業で普及する ERP を、中堅・中小企業向けにクラウドベースで実現した画期的な商品・サービスである。デジタルマーケティング支援では、イオン <8267> グループをはじめとする大企業向けに、Web サイトや SNS の構築、システム開発から Web 広告運用までをワンストップで提供する。2017 年 3 月に東証マザーズに上場し、成長を加速させている。開発及び営業の拠点としては、国内 5 ヶ所、海外 7 ヶ所、従業員数 334 人（連結、2017 年 6 月末）の、世界を見据える専門家集団である。

※ ERP とは Enterprise Resource Planning の略称で、企業の資産である人・モノ・カネ・情報を 一元管理し、経営の効率化を図るためのツールである。統合基幹業務システム。

1. 事業概要

ビジネスソリューション事業は、主に中堅中小企業を対象に、企業・組織における効率化や生産性向上等の業務課題を解決するソリューション及びサービスを提供する。クラウド型の ERP パッケージ「ZAC Enterprise」は企業内における販売・購買・勤怠などの各種業務処理の効率化を支援する統合基幹業務システムであり、多数の業種において必要とされた機能や商習慣に対応するための機能（パラメータ）が日々追加・共有され、システム自身の持続的成長をする点に特長がある。既存顧客からの収入比率が 57%（2017 年 12 月期第 2 四半期）と高く、売上高は安定して積み上がる傾向にあり、導入時のカスタマイズが少ないため収益性が高い。過去 3 年間、当事業の売上高は順調に成長しており、営業利益率（2017 年 12 月期第 2 四半期）は 35.0% に達する。

コミュニケーションデザイン事業は、主に大企業を対象に組織・企業のコミュニケーション戦略の立案、実行を支援する。市場調査・分析、戦略策定・KPI 策定などの上流設計から Web サイトや SNS の構築・運用、Web システムの構築・運用などの実装、アクセス解析や Web 広告の運用などまでワンストップフルサービスを行うことができる。また、国内のニアショア拠点（宮崎、札幌）、海外のオフショア拠点（中国・大連）と連携してコストマネジメントを強化し、収益性の高い内製体制を構築している点も大企業からの信頼を獲得するポイントとなっている。既存顧客からの運用及びスポット業務が売上構成比で 87% を占め安定感がある。過去 3 年間のコミュニケーションデザイン事業の業績は、売上高は堅調に推移しているものの、営業利益率は振れ幅が大きい。

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.

2. 業績動向

2017 年 12 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 18.5% 増の 1,857 百万円、営業利益が同 15.0% 増の 365 百万円、経常利益が同 2.9% 減の 347 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 6.7% 減の 220 百万円と増収と営業増益を維持した。売上高はビジネスソリューション事業、コミュニケーションデザイン事業とも順調に推移。特にビジネスソリューション事業において新規顧客獲得が進捗し増収率が高かった。コミュニケーションデザイン事業における外注費の増加、全般的にエンジニアの増員や平均報酬の増加が影響し売上総利益率は 1.3 ポイント減少。販管費は、管理系人員の増加等で増加するも増収効果が上回り、営業増益を達成した。経常減益の要因は、上場に伴う支払報酬・手数料の発生である。

2017 年 12 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 9.1% 増の 3,682 百万円、営業利益が同 0.5% 減の 678 百万円、経常利益が同 5.9% 減の 664 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.2% 減の 460 百万円と期初の予想を据え置いた。売上高に関しては、上場効果により認知度と信頼性が向上し、引き合いが増える傾向にある。ビジネスソリューション事業、コミュニケーションデザイン事業ともに既存顧客の継続売上の比率が高いため下振れのリスクは低い。売上高の第 2 四半期進捗率は 50.4% であり、堅調に推移する。利益に関しては、上期の一過性の減益要因（特定プロジェクトでの損失、上場関連費用）がなくなり、下期は適正な利益水準に回復すると考えられる。一方で人材不足解消のために外注費等が増えるリスクも存在する。第 2 四半期進捗率は営業利益で 53.8% と好調であり、通期では予想を超えてくることも十分考えられる。

3. 成長戦略

同社では、主力 2 事業の強みを双方で生かし、最先端技術を活用した新規事業を生み出すことで、安定的急成長を目指している。ビジネスソリューション事業にとっては、コミュニケーションデザイン事業が先行する海外展開を成功させることが大きな市場機会となる。コミュニケーションデザイン事業にとっては、現状の受託スタイルのみならず、提供機能をサービス化することが次の成長機会となり、2 事業の相乗効果は潜在的に大きい。また、新たに最先端技術を活用した新規事業を立ち上げることや、上場したなかで資金も潤沢にある財務基盤を生かした M&A なども視野に入ってくるだろう。

4. 株主還元策

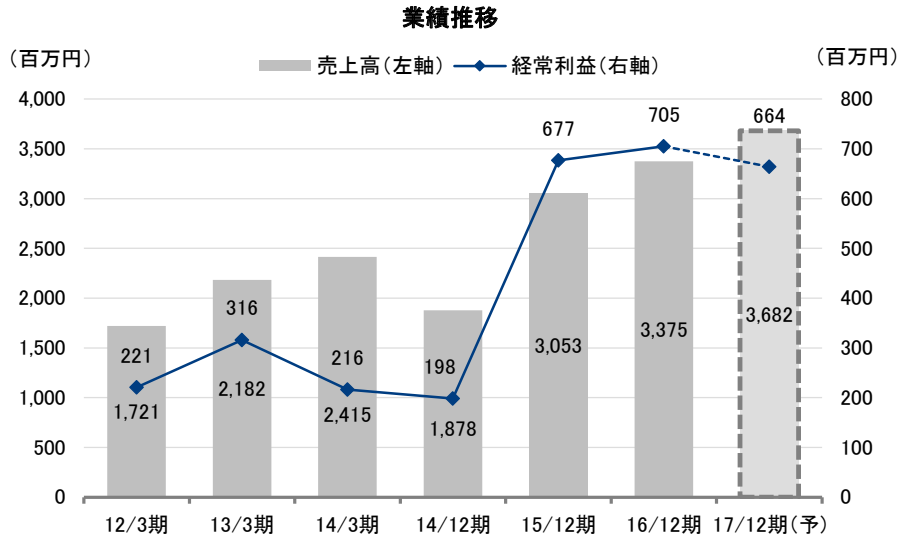
同社は、株主に対する利益還元を重要課題と位置付けているものの、株主への長期的な利益還元を実現するため、内部留保を充実させ、積極的な事業展開を行う時期であると考えている。2017 年 12 月期は現時点では配当の予定はない。一方で、同社は更なる社会的信用・知名度の向上や人材確保などにより経営基盤を強化することを目的に、可能な限り早期に東証 1 部への市場変更を目指すことを宣言している。

Key Points

- クラウド型 ERP、デジタルマーケティング支援が事業の両輪。既存顧客の収入割合が高く、安定成長するビジネスモデルを実現
- 2017 年 12 月期第 2 四半期はビジネスソリューション事業がけん引し増収及び営業増益、経常減益は上場費用が要因
- 2017 年 12 月期の配当は未定。東証 1 部への市場変更を目指す

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.

要約



注：14/12 期 9 ヶ月変則決算
　　～ 14/3 期まで単体、14/12 期～連結
出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

技術力・クリエイティブ力を武器に 世界を股にかけて展開する専門家集団

1. 会社概要

株式会社オロは、現在の代表取締役社長 川田篤（かわたあつし）氏と専務取締役 日野靖久（ひのやすひさ）氏が 2000 年に設立（前身の有限会社オロは 1999 年設立）した IT ベンチャーである。当時はインターネット勃興期であったが、当初から世界に誇れる物を創造する日本発の世界企業を目指して創業している。ビジネスソリューション事業では、同社の代名詞ともなっているのがクラウド型 ERP パッケージ「ZAC Enterprise」。主に大企業で普及する ERP を、中堅・中小企業向けにクラウドベースで実現した画期的な商品・サービスである。もう 1 つの事業の柱であるコミュニケーションデザイン事業では、イオングループを始めとする大企業向けに、Web サイトの構築やシステム開発から広告運用までのデジタルマーケティングをワンストップで提供する。両事業ともに技術の共通性は高く、開発人材は両事業に関わるケースが多い。オフショア拠点として中国・大連、ベトナム、国内でも宮崎、札幌にニアショア拠点を持ち、コストマネジメントも積極的に行う。国内 5 拠点、海外 7 拠点、従業員数 334 人（連結）、世界を見据える専門家集団である。

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.

2. 沿革

同社は 2000 年に前身の有限会社から改組し設立された。2000 年代の前半は、IPO 準備企業などの受託の業務システムの開発を手掛け、また大手顧客向けの Web サイト構築、運用保守業務において、その提案力や技術力が高く買われ頭角を現す。2006 年にはクラウド型 ERP パッケージ「ZAC Enterprise」を開発、販売を開始し、その後の同社の成長の原動力となっている。以降、2007 年からは大阪支社を皮切りに、北海道支社（2008 年）、宮崎サポートセンター（2012 年）、中部支社（2012 年）と全国への展開を行った。2010 年には、中国・大連にオフショア拠点を設立。その後マレーシア（2012 年）、ベトナム（2013 年）、シンガポール（2013 年、ただし現在は休眠会社）、タイ（2014 年）、台湾（2016 年）と現地法人（現：連結子会社）を設立し、中国・アジアでの開発及び営業の基盤を固めた。2017 年 3 月に東証マザーズに上場し、成長を加速させている。

沿革

年	事項
2000	「株式会社オロ」を設立
2004	Web サイト構築、運用保守業務を開始
2005	情報セキュリティマネジメントシステム（ISMS）認証取得
2006	SaaS 対応型 ERP パッケージ「ZAC Enterprise」を開発、販売開始
2007	プライバシーマーク付与認定取得
2007	大阪支社（現：西日本支社）開設
2008	北海道支社開設
2010	中国現地法人　欧楽科技（大連）有限公司　設立（現：連結子会社）
2010	環境マネジメントシステム（EMS）認証取得
2012	宮崎サポートセンター開設
2012	中部支社開設
2012	マレーシア現地法人　ORO Malaysia Sdn. Bhd. 設立（現：連結子会社）
2013	ベトナム現地法人　ORO Vietnam Co., Ltd. 設立（現：連結子会社）
2013	シンガポール現地法人　ORO Technology Singapore Pte. Ltd. 設立（現：連結子会社）
2014	タイ現地法人　ORO（Thailand）Co., Ltd. 設立（現：連結子会社）
2016	台湾現地法人　台灣奥樂股份有限公司　設立（現：連結子会社）
2016	中国現地法人　大連奥楽広告有限公司　設立（現：連結子会社）
2016	株式会社オロ宮崎　設立（現：連結子会社）
2017	東証マザーズ市場に上場

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

3. 事業構成

ビジネスソリューション事業は、主に中堅中小企業を対象に、企業・組織における効率化や生産性向上等の業務課題を解決するソリューション及びサービスを提供する。クラウド型の ERP パッケージ「ZAC Enterprise」及び「Reforma PSA」の開発・販売を主に展開する。全社売上高の 49.3%（2017 年 12 月期第 2 四半期）、全社セグメント利益の 87.7%（同）と同社の稼ぎ頭である。

コミュニケーションデザイン事業は、主に大企業を対象に組織・企業のコミュニケーション戦略の立案、実行を支援する。Web を活用し組織・企業のマーケティング全般を支援する Web マーケティングと、Web サイト及び Web システムの企画、構築、運用を行う Web インテグレーションに分類される。全社売上高の 50.7%（2017 年 12 月期第 2 四半期）、全社セグメント利益の 12.3%（同）である。

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.

両事業は、技術的には同じスキルを持つ人材によって運営されており、相乗効果が高い。

事業の内容と構成　（連結、2017 年 12 月期第 2 四半期）

事業セグメント	主な業務内容	17/12 期 2Q 売上高構成	17/12 期 2Q セグメント利益構成
ビジネスソリューション事業	企業・組織における効率化や生産性向上等の業務課題を解決するソリューション及びサービスを提供する事業。クラウド型の ERP パッケージ「ZAC Enterprise」及び「Reforma PSA」の開発・販売を主に展開する。	49.3%	87.7%
コミュニケーションデザイン事業	組織・企業のコミュニケーション戦略の立案、実行を支援する。Web を活用し組織・企業のマーケティング全般を支援する Web マーケティングと、Web サイト及び Web システムの企画、構築、運用を行う Web インテグレーションの 2 つのソリューションに分類される。	50.7%	12.3%

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

4. 専門家集団

同社の強みは技術力・クリエイティブ力であり、それを支えるのは人材と組織である。同社の特長として、社員の約 75% が何らかの専門家であり、専門家がプロジェクトベースで集散してスピーディに業務を進めるという点にある。専門家とは、クリエイティブ職で言えばフロントエンドエンジニア、プログラマー、システムエンジニア、インフラエンジニア、デザイナーなど。総合職ではセールス、コンサルタント、プランナー、プロデューサー、ディレクターなどである。また、従業員同士で日々の業務における感謝の気持ちを伝える社内通貨制度なども採用しており、風通しの良い社風を醸成しており、従業員のモチベーションにもつながっている。

事業概要

クラウド型 ERP パッケージ、デジタルマーケティング支援が事業の両輪。既存顧客の収入割合が高く、安定成長するビジネスモデルを実現

1. ビジネスソリューション事業

（1）ERP 市場、クラウド市場の概況

国内 ERP パッケージライセンス市場は、市場規模 1,185 億円（2017 年度予測）、大企業の基幹システム再構築や中堅･中小企業の業務効率化ニーズを背景に前年比 4.8%（同）で安定成長している。SAP ジャパン（株）や日本オラクル <4716> などの外資系が大企業向けに強く、オービック <4684> やオービックビジネスコンサルタント <4733> などの国内勢は中堅･中小企業向けに強い傾向がある。以前は、オンプレミス（自社保有･運用）の代表であった ERP だが、現在ではクラウド化が急速に進む。クラウドの安定性やセキュリティの不安が低減し、トータルコストの削減や早期導入などのメリットがその背景にある。同社の提供するソリューションは、中堅・中小企業向けのクラウド型システムであり、ERP 市場の中でも成長分野に位置付けられる。

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.

（2）「ZAC Enterprise」の特長

「ZAC Enterprise」は、企業内における販売・購買・勤怠などの各種業務処理の効率化を支援する統合基幹業務システムで、業務効率向上、収支管理レベルの向上、内部統制、管理会計に基づく経営判断の支援などの導入メリットを実現する。同システムでは、多数の業種において必要とされた機能や商習慣に対応するための機能をパラメータという項目を追加して実現する製品設計方針を採用している。ユーザー企業は自社の機能要件に合致するパラメータを選択・調整することで自社業務に適合するシステムを作り上げることができる。パラメータはユーザー企業からの要望により豊富になり、新たに追加されたパラメータはユーザー企業間で共有される。このようなパラメータ設計による、システム自身の持続的成長が可能な点が同システムの最大の強みである。研究開発は継続的に行われており、直感的な UI（ユーザーインターフェース）変更、多言語対応、AI 技術の取り入れなどが進行中である。AI 技術に関しては、「機械学習による入力効率化の支援」を進めており、次のステップは「AI による人間の意思決定の支援」に挑戦していく。

「ZAC Enterprise」で解決できる経営課題の概要

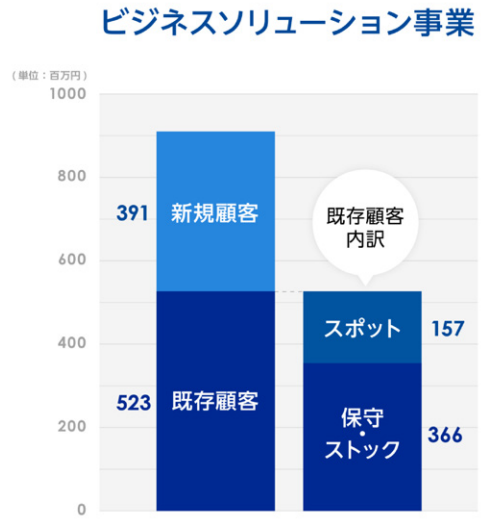
出所：決算説明資料より掲載

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.

(3) ビジネスモデル

「ZAC Enterprise」はモジュールごとに 1 ライセンスの価格が決まっており、価格には買取価格と SaaS 価格（月額利用料）があり選択できる。4 つの基幹業務系モジュールは、多くの顧客企業が導入するモジュールであり、販売管理、購買管理、勤怠管理、経費管理から成る。このほかに在庫管理やファイル管理の機能、情報共有系モジュール、オプション機能がある。新規顧客からはライセンス買取収入と導入支援料が入り、ビジネスソリューション事業売上の 43%（2017 年 12 月期第 2 四半期）である。既存顧客からは、月額利用料やソフトウェア保守料のほか、データセンター使用料とともにライセンス追加などのスポット収入もあり、同事業売上の 57% を占める。全体としてストック型の収入比率が高く、売上げは安定して積み上がる傾向にあり、導入時のカスタマイズが少なくて済むクラウドシステムのため、導入企業の増加に従い収益性が高まる。

セグメント別売上構成（2017 年 12 月期第 2 四半期、ビジネスソリューション事業）



出所：決算説明資料より掲載

(4) 導入企業の特徴と事例

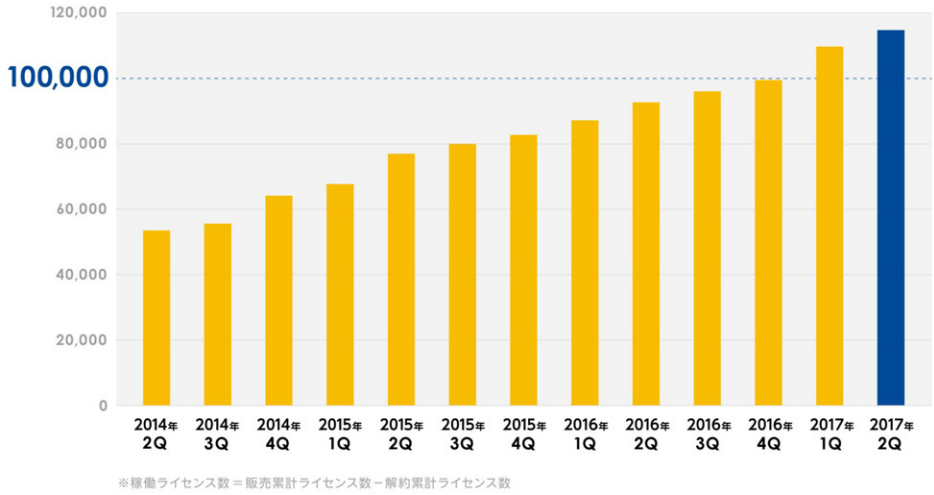
導入企業の業種は多岐にわたるが、ソフトウェア・IT 業界、コンサルティング業界、広告業界、Web・映像コンテンツ業界などが主要な顧客層である。これらの業界の特徴としては、プロジェクト型の業務が多く、プロフェッショナル（専門性の高いホワイトカラー）が連携して効率的に業務を遂行することが求められる。また、導入企業には上場前の成長企業が数多い。その理由として、同システムを導入することにより、稟議をはじめとする内部統制の仕組みを組織に定着させることができ、上場基準のクリアに役立つことが挙げられる。導入事例としては、（株）JAL インフォテック（IT）、（株）アイ・エム・ジェイ（デジタルマーケティング）、日宣 <6543>（広告、2017 年 2 月上場）、みらいコンサルティング（株）（コンサルティング）、カヤック <3904>（ソーシャルゲーム・アプリ開発）などがある。

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.

(5) 稼働ライセンス数の推移

「ZAC Enterprise」の稼働ライセンス数は、2017 年 12 月期第 1 四半期末時点で 100,000 を超え、増え続けている。その増加ペースは、2014 年 12 月期第 2 四半期末からの 3 年で約 2 倍になった。

「ZAC Enterprise」稼働ライセンス数推移

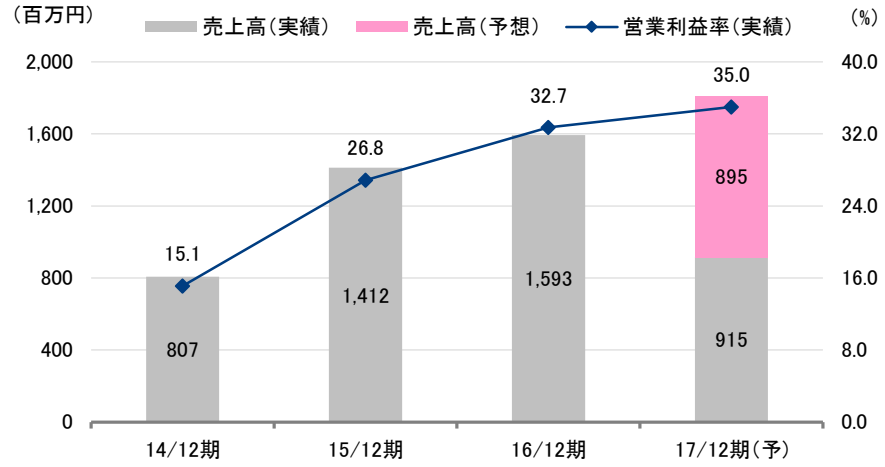


出所：決算説明資料より掲載

(6) 売上高、営業利益の推移

過去 3 年間のビジネスソリューション事業の業績は、売上高は順調に成長し、営業利益率も向上し、2017 年 12 月期第 2 四半期は 35.0% に達している。

ビジネスソリューション事業　業績推移



注：2014 年 12 月期は決算期変更のため 9 ヶ月間の業績
出所：会社情報よりフィスコ作成

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.

2. コミュニケーションデザイン事業

(1) ワンストップフルサービスで大企業のデジタルマーティングニーズを満たす

コミュニケーションデザイン事業は、主に大企業を対象に組織・企業のコミュニケーション戦略の立案、実行を支援する。上流設計、実装、運用支援までをフルサービスで提供できるのが同社の特長となっている。上流設計フェーズでは、市場調査・分析、戦略策定・KPI 策定などが提供サービスとなる。実装フェーズでは、Web サイトや SNS の構築とともに Web システムの構築と得意としており、基幹システムを支える開発力が発揮される。運用フェーズでは、Web サイトや SNS の運用とともに、アクセス解析や Web 広告の運用、さらには CI 開発などのブランディングから紙媒体製作、イベント実施なども業務範囲となる。国内のニアショア拠点（宮崎、札幌）、海外のオフショア拠点（大連）と連携してコストマネジメントを強化し、収益性の高い内製体制を構築している点も大企業から信頼を獲得するポイントとなっている。

同社のコミュニケーションデザイン事業における強みを整理すると、以下の 4 点が挙げられる。

1) ワンストップフルサービス
2) 信頼性の高いシステム開発力
3) ニアショア、オフショアによるコストマネジメント
4) インバウンド需要、海外戦略への対応力

テクノロジーを活用したマーケティング支援の概要

出所：決算説明資料より掲載

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.

（2）豊富な実績

コミュニケーションデザイン事業の成長は、2004 年から続くイオングループと継続的な取引関係を抜きには語ることはできない。全国各地のイオンショッピングモールやイオンショップに加えて AEON PET などのイオングループ関連の Web サイト構築・運用から、Facebook などの SNS の構築・運用、実店舗でのイベント支援、さらにはイオングループの ASEAN 強化にあわせた現地でのデジタルマーケティング支援など様々な案件でイオングループからの受託案件を行ってきた。売上比率では、コミュニケーションデザイン事業売上の 31.6%（2016 年 12 月期）がイオンリテール（株）からである。一方、小林製薬 <4967>、（株）三菱東京 UFJ 銀行、大幸薬品 <4574>、デサント <8114>、イトーキ <7972>、ピーチ航空（Peach Aviation（株））など顧客企業を徐々に増加させておりイオングループ比率は年々下がる傾向にある。

コミュニケーションデザイン事業の実績

▼大型サイトの構築・運用

小林製薬

さいたまスーパーアリーナ

AEON PET

▼海外案件

中国：
永旺美思佰乐(青岛)商业有限公司様

▼インバウンド施策

マレーシア：
自治体のプロモーションイベント

▼IoTの活用

ショッピングモールでのイベント

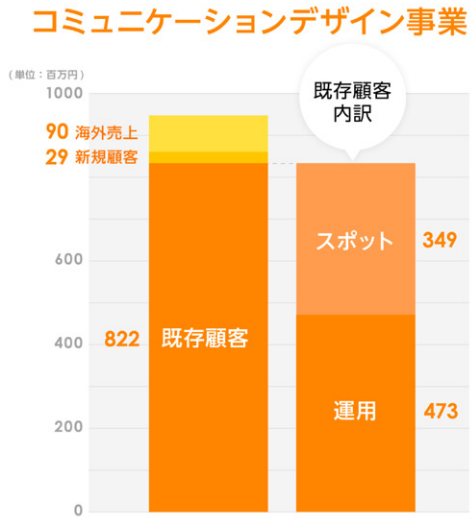
出所：決算説明資料より掲載

（3）ビジネスモデル

既存顧客（大手企業）からの運用業務が、同事業の売上構成比で 50%（2017 年 12 月期第 2 四半期）を占めるため安定感がある。さらに既存顧客からは、スポット業務も受注しており、売上構成比で 37%（同）になる。本事業においても同社の強みは、信頼性の高いシステム開発力であるため、新規顧客売上を増やすためには人材の確保が課題となる。新規顧客売上は、売上構成比で 3%（同）と小さく、既存顧客の業務で十分な成長余地がある（海外売上に関して後述）。

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.

セグメント別売上構成（2017 年 12 月期第 2 四半期、コミュニケーションデザイン事業）

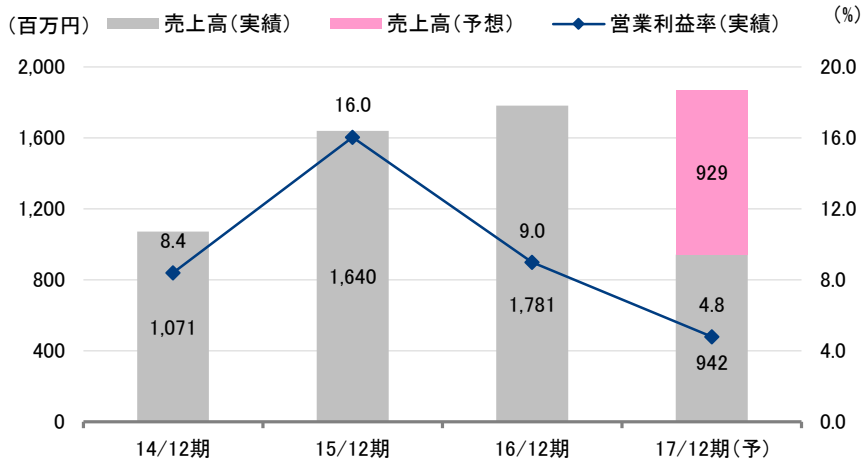


出所：決算説明資料より掲載

（4）売上高、営業利益の推移

過去 3 年間のコミュニケーションデザイン事業の業績は、売上高は堅調に推移しているものの、営業利益率は振れ幅が大きい。2016 年 12 月期は、新サービス開発費用を計上したために収益性が下がった（2017 年 12 月期に関しては後述）。

コミュニケーションデザイン事業　業績推移



注：2014 年 12 月期は決算期変更のため 9 ヶ月間の業績
出所：会社資料よりフィスコ作成

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.

業績動向

2017 年 12 月期第 2 四半期はビジネスソリューション事業がけん引し増収及び営業増益、経常減益は上場費用が要因

（1）2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要

2017 年 12 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 18.5% 増の 1,857 百万円、営業利益が同 15.0% 増の 365 百万円、経常利益が同 2.9% 減の 347 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 6.7% 減の 220 百万円と増収と営業増益を維持した。

売上高は前年同期比で 18.5% 増と成長し、ビジネスソリューション事業、コミュニケーションデザイン事業とも順調に推移した。特にビジネスソリューション事業において新規顧客獲得が進捗し増収率が高かった。売上総利益率が 1.3 ポイント減少した要因としては、人件費の影響が大きく、コミュニケーションデザイン事業における外注費の増加、全般的にエンジニアの増員や平均報酬の増加が影響した。販管費は、管理系人員の増加等や事業税の増加により金額としては増加したが、売上比率では 0.7 ポイントの減少（増収効果による）となった。

なお、営業増益にもかかわらず、経常減益となった要因としては、上場に伴う支払報酬・手数料が発生したためである。

2017 年 12 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

	16/12 期 2Q		17/12 期 2Q		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	1,566	100.0%	1,857	100.0%	18.5%
売上原価	781	49.8%	950	51.2%	21.7%
売上総利益	785	50.2%	906	48.8%	15.4%
販管費	468	29.9%	541	29.2%	15.7%
営業利益	317	20.3%	365	19.7%	15.0%
経常利益	358	22.9%	347	18.7%	-2.9%
親会社株主に帰属する四半期純利益	236	15.1%	220	11.9%	-6.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

上場により潤沢な資金を保有、無借金経営により自己資本比率 87.6%

（2）財務状況と経営指標

貸借対照表を見ると、2017 年 12 月期第 2 四半期末における総資産は 4,958 百万円となり、前期末比 2,397 百万円増加した。内訳を見ると、流動資産が 2,411 百万円増加する一方、固定資産は横ばいだった。流動資産の増加は、現金及び預金の増加 2,752 百万円が主であり、株式の上場が要因である。

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.

負債合計は前期末比 10 百万円減の 615 百万円となった。内訳としては流動負債、なかでも支払手形及び買掛金の 40 百万円減の影響が大きい。同社は有利子負債がなく無借金経営である。

純資産は前期末比 2,408 百万円増の 4,342 百万円と上場による資金調達により大幅に増加した。

経営指標を見ると、中長期の健全性を表す自己資本比率で 87.6% という高い水準であるほか、短期の安全性を表わす流動比率も 767.4% と一般に健全と言われる 200% を大きく超える。

連結貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	16/12 期末	17/12 期 2Q 末	増減額
流動資産	2,312	4,723	2,411
（現預金）	1,270	4,023	2,752
（受取手形及び売掛金）	773	452	-321
固定資産	248	234	-13
総資産	2,560	4,958	2,397
流動負債	626	615	-10
固定負債	-	-	-
負債合計	626	615	-10
純資産合計	1,934	4,342	2,408
負債純資産合計	2,560	4,958	2,397
＜安全性＞			
流動比率（流動資産÷流動負債）	369.3%	767.4%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	75.5%	87.6%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2017 年 12 月期通期は増収及び微減益の予想。上場による信頼性向上で増収加速に期待

2017 年 12 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 9.1% 増の 3,682 百万円、営業利益が同 0.5% 減の 678 百万円、経常利益が同 5.9% 減の 664 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.2% 減の 460 百万円と期初の予想を据え置いた。

売上高に関しては、上場効果により認知度と信頼性が向上し、引き合いが増える傾向にある。ビジネスソリューション事業、コミュニケーションデザイン事業ともに既存顧客の継続売上の比率が高いために（ビジネスソリューション事業で約 40%、コミュニケーションデザイン事業で約 50%）、下振れのリスクは低い。売上高の第 2 四半期進捗率は 50.4% であり、堅調に推移する。

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.

利益に関しては、前期にコミュニケーションデザイン事業の特定プロジェクトでの損失があったが、一過性であり、下期は適正な利益水準に回復すると考えられる。一方で人材不足解消のために人件費（特に外注費）がさらに増えると収益性が低下するリスクとなる。上場関連費用に関しても、上期は一過性の費用が発生した。第 2 四半期進捗率は、営業利益で 53.8%、経常利益で 52.3%、親会社株主に帰属する当期純利益で 48.0%となっており、通期では予想を超えてくることも十分考えられる。

2017 年 12 月期連結業績予想

（単位：百万円）

	16/12 期		17/12 期			
	実績	構成比	予想	構成比	前期比	2Q 進捗率
売上高	3,375	100.0%	3,682	100.0%	9.1%	50.4%
営業利益	682	20.2%	678	18.4%	-0.5%	53.8%
経常利益	705	20.9%	664	18.0%	-5.9%	52.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	461	13.7%	460	12.5%	-0.2%	48.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

主力 2 事業の更なる成長＋新事業＋海外展開で安定的急成長企業を目指す

1. 成長戦略

同社では、主力 2 事業の強みを双方で生かし、最先端技術を活用した新規事業を生み出すことで、安定的急成長を目指している。ビジネスソリューション事業にとっては、コミュニケーションデザイン事業が先行する海外展開を成功させることが大きな市場機会となる。コミュニケーションデザイン事業にとっては、現状の受託スタイルのみならず、提供機能をサービス化することが次の成長機会となり、2 事業の相乗効果は潜在的に大きい。また、新たに最先端技術を活用した新規事業を立ち上げることや、上場したなかで資金も潤沢にある財務基盤を生かした M&A なども視野に入ってくるだろう。

同社の成長戦略は以下の 3 点である。

（1）既存事業の更なる伸長

a）クラウド型統合業務システム領域で No.1 を目指す
b）デジタルマーケティングの総合支援企業として強化
c）インバウンド需要、海外戦略への対応拡大

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.

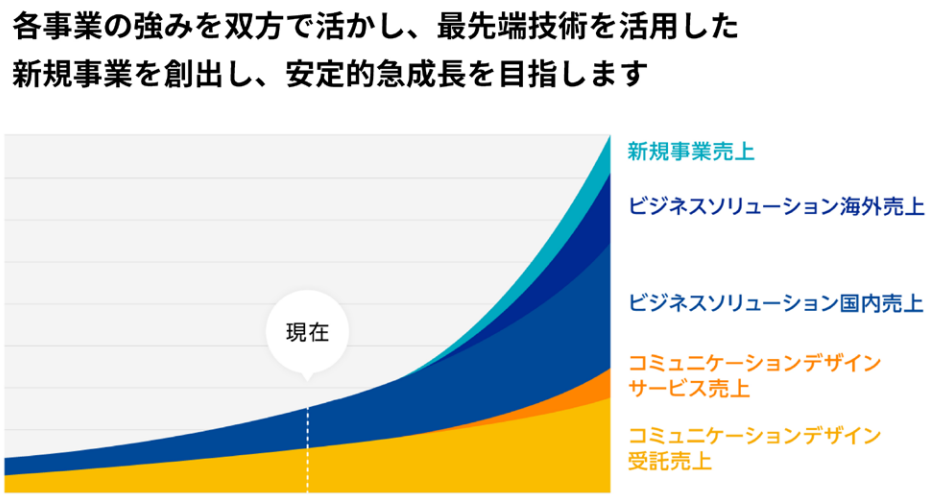
（2）新規事業への挑戦

a）テクノロジーとクリエイティブの力で、第 3、第 4 の新しい事業領域の創出

（3）世界企業を目指して

a）企業与信を高め、経営理念である世界企業を目指して組織を強化

成長戦略のイメージ



出所：決算説明資料より掲載

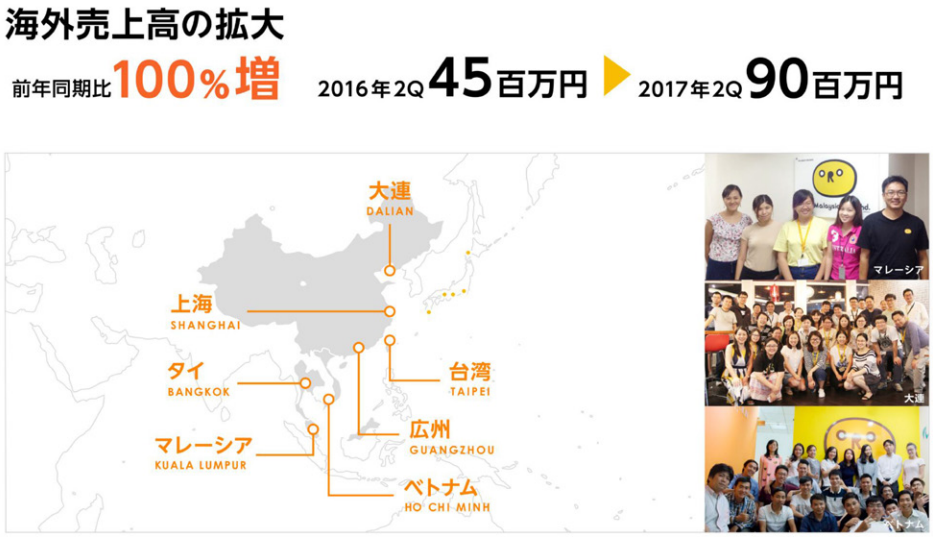
2. 海外展開の加速

同社は設立当初から経営理念として「社員全員が世界に誇れる物（組織・製品・サービス）を創造し、より多くの人々（同僚・家族・取引先・株主・社会）に対してより多くの「幸せ・喜び」を提供する企業となる。そのための努力を通じて社員全員の自己実現を達成する。」を掲げている。海外展開の発端は中国・大連でのオフショア開発拠点の設立。その後に、イオングループのアジア出店に伴って、同社も営業拠点を構え、現地での支援体制を整えた。現在では、他の日系企業や現地企業との取引も伸びており、マレーシア、タイ、台湾は営業拠点として自立できるようになってきた。海外売上高は、90 百万円（2017 年 12 月期第 2 四半期、前年同期比 100%増）と倍増する勢いであり、今後更なる成長が期待される。

特に強化しているのは、インバウンド向けビジネスであり、訪日観光客向けの PR イベントを小売業や自治体向けに現地で開催したり、Web や SNS などを通じてコミュニケーションを行う支援を伸ばしている。
また、ビジネスソリューション事業の海外展開も準備を整い次第、開始される予定だ。

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.

グローバル案件強化の概要



出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

2017 年 12 月期の配当は未定。東証 1 部への市場変更を目指す

同社は、株主に対する利益還元を重要課題と位置付けているものの、株主への長期的な利益還元を実現するため、内部留保を充実させ、積極的な事業展開を行う時期であると考えている。2017 年 12 月期は現時点では配当の予定はない。

一方で、同社は更なる社会的信用・知名度の向上や人材確保などにより経営基盤を強化することを目的に、可能な限り早期に東証 1 部への市場変更を目指すことを宣言している。

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.

FISCO

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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にお願いします。

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