

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

オロ

3983 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 3 月 28 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・トピック | 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 | 06 |
| 1. ビジネスソリューション事業 | 06 |
| 2. コミュニケーションデザイン事業 | 09 |
| ■ 業績動向 | 11 |
| ■ 今後の見通し | 13 |
| ■ 中長期の成長戦略・トピック | 14 |
| 1. 東証一部にスピード昇格 | 14 |
| 2. 海外展開の加速 | 14 |
| ■ 株主還元策 | 15 |

■ 要約

顧客企業のデジタル化を内（基幹業務システム）と 外（Web マーケティング等）から支援する IT ベンチャー。 東証 1 部にスピード昇格

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> グループを始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、2018 年 3 月には早くも東証 1 部に昇格し、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 337 人（連結、2017 年 12 月末）の、世界を見据える専門家集団である。

※ ERP とは Enterprise Resource Planning（統合基幹業務システム）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。

1. 事業概要

ビジネスソリューション事業の主力商品はクラウド型の ERP パッケージ「ZAC Enterprise」。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 59%（2017 年 12 月期）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）は 36.2% 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 82% 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。

要約

2. 業績動向

2017 年 12 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 15.8% 増の 3,910 百万円、営業利益が同 25.9% 増の 858 百万円、経常利益が同 19.1% 増の 840 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 24.6% 増の 574 百万円と増収増益の好決算となった。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に順調に推移。ビジネスソリューション事業においては、新規上場効果も寄与し新規顧客獲得が好調だった。稼働ライセンス数も 12 万を突破し伸び続けている。コミュニケーションデザイン事業においては、第 4 四半期に既存顧客との取引拡大により想定を超えて伸長した。売上原価及び販管費は増加したが、増収効果が上回り、比率としては減少した。結果として各利益ともに過去最高を更新した。

2018 年 12 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 16.7% 増の 4,564 百万円、営業利益が同 6.9% 増の 918 百万円、経常利益が同 9.0% 増の 915 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 9.9% 増の 631 百万円と 4 期連続の増収増益を予想する。売上高に関しては、上場効果により引き合いの質や量は確実に向上しており好調の原動力となっている。ビジネスソリューション事業では働き方改革が進むなかで、間接業務の削減に寄与する主力の「ZAC Enterprise」にも追い風が吹く。コミュニケーションデザイン事業では、前期第 4 四半期の自動車会社向け大型案件受注の継続部分も織り込まれた。利益に関しては、各利益ともに 1 ケタ台の増益を予想する。成長のための事業投資を継続する方針であり、人件費を主体とする費用が増加する見込みだ。全般に妥当性の高い計画と判断する。

3. 成長戦略・トピック

同社は 2017 年 3 月に東証マザーズに上場し一定のメリットを享受してきた。同時に、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準備をしてきた。その結果、マザーズ上場からわずか 1 年足らずの 2018 年 3 月 26 日に東証 1 部への昇格が承認された。今後は、営業面で有利となるほか、人材確保において、M&A 情報の入手などにおいてもメリットが生まれてくるだろう。

4. 株主還元策

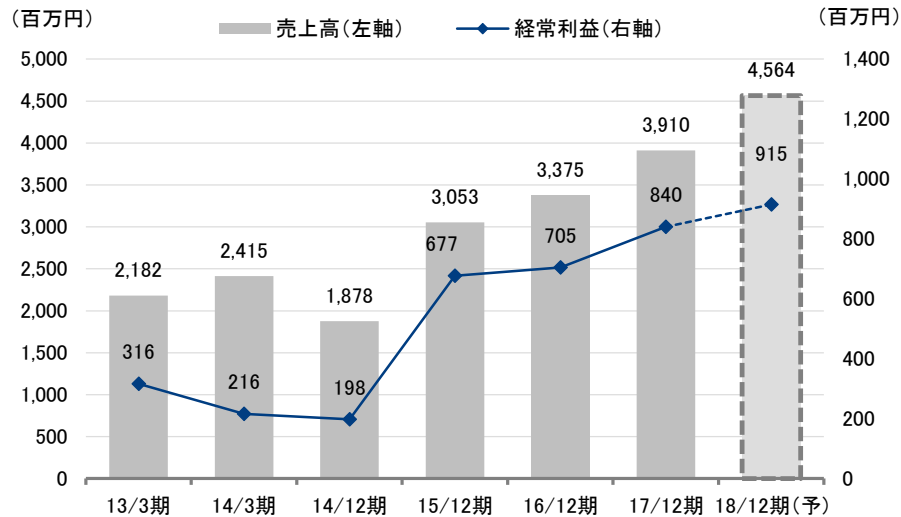
同社は、企業価値を継続的に拡大し株主に利益還元を行うことを重要課題と位置付けている。これまでは株主への長期的な利益還元を実現するため、内部留保を充実させ、積極的な事業展開を行うことを優先してきたが、2017 年 12 月期からは好調な業績を背景に配当を実施する方針に転換した。2017 年 12 月期の配当は年 15 円、配当性向は 20.3%。2018 年 12 月期も配当年 15 円を予想する。

Key Points

- ・ 顧客企業のデジタル化を内（基幹業務システム）と外（Web マーケティング等）から支援する IT ベンチャー
- ・ 2017 年 12 月期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に好調で過去最高売上・利益を達成
- ・ 東証 1 部にスピード昇格、今後ビジネスソリューション事業の海外展開も視野

要約

業績推移



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

顧客企業のデジタル化を内（基幹業務システム）と外（Webマーケティング等）から支援するITベンチャー

1. 会社概要

株式会社オロは、現代表取締役社長の川田篤（かわたあつし）氏と専務取締役の日野靖久（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。主力のビジネスソリューション事業で同社の代名詞と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。もう一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もち、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337人（連結、2017年12月末）、世界を見据える専門家集団である。

会社概要

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、2018 年 3 月には東証一部に昇格し、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 台湾奥楽股份有限公司設立（現：連結子会社） |
| 2016 | 中国現地法人 大連奥楽广告有限公司設立（現：連結子会社） |
| 2016 | （株）オロ宮崎設立（現：連結子会社） |
| 2017 | 東証マザーズ市場に上場 |
| 2018 | 東証 1 部市場に昇格 |

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 48.3%（2017 年 12 月期通期）、全社セグメント利益の 79.8%（同）と同社の稼ぎ頭である。

会社概要

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51.7%（同）、全社セグメント利益の20.2%（同）である。

グローバルでは企業のデジタルトランスフォーメーション（略してDX、既存の事業や業務のデジタル化の意）という概念が提唱され浸透し始めている。同社が行う2つの事業は、ビジネスソリューション事業が基幹業務をデジタル化し（内のDX）、コミュニケーションデザイン事業が外部とのインターフェースをデジタル化（外のDX）していると捉えることができる。

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、17/12期通期）

| 事業セグメント | 主な業務内容 | 17/12期 売上高構成 | 17/12期 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。 | 48.3% | 79.8% |
| 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。 | 51.7% | 20.2% |

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、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

既存顧客からの収入割合が高く、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。

日本は労働生産性が OECD 諸国で 20 位（2016 年）であり、特にホワイトカラーの労働生産性には課題がある。今年は働き方改革の元年と言われ、生産性向上は注目が高い。労働生産性の向上には、業務効率化や経営の見える化が必要であり、ERP などの IT システムが有力な解決策となる。

(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ある。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り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、マルチデバイス対応、業務の自動化・可視化、多言語対応、AI 技術の取り入れ、RPA への対応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。

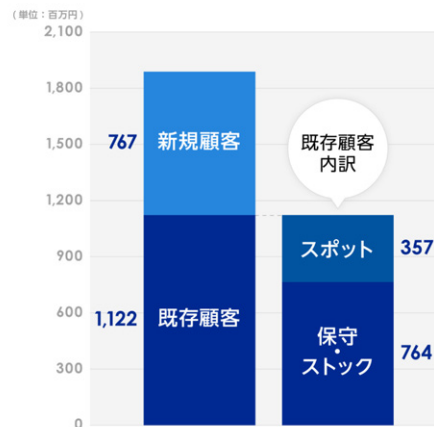
事業概要

(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41%(2017年12月期)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59%を占める。全体としてストック型の収入比率が高く、売上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月期通期、ビジネスソリューション事業)

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

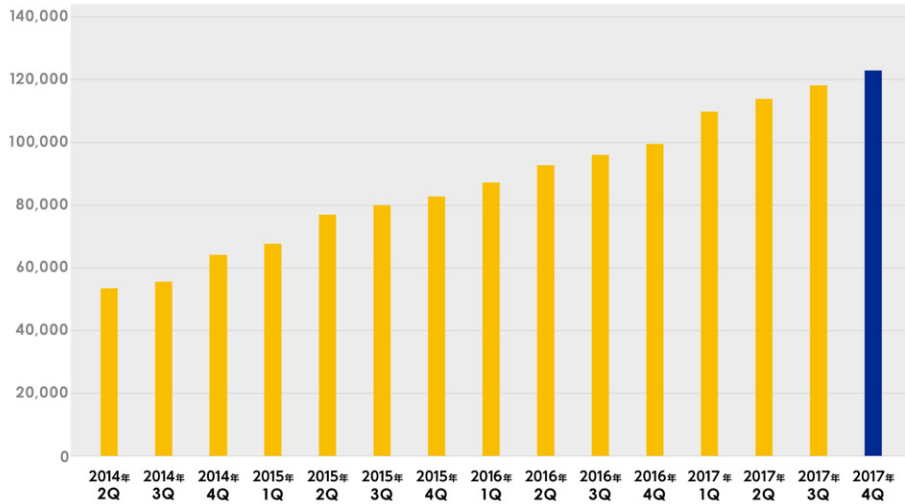
導入企業の業種は多岐にわたるが、ソフトウェア・IT業界、コンサルティング業界、広告業界、Web・映像コンテンツ業界などが主要な顧客層である。これらの業界の特徴としては、プロジェクト型の業務が多く、プロフェッショナル(専門性の高いホワイトカラー)が連携して効率的に業務を遂行することが求められる。また、導入企業には上場前の成長企業が数多い。その理由として、同システムを導入することにより、稟議をはじめとする内部統制の仕組みを組織に定着させることができ、上場基準のクリアに役立つことが挙げられる。導入事例としては、(株)JALインフォテック(IT)、(株)アイ・エム・ジェイ(デジタルマーケティング)、日宣<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)、ベクター<2656>(ゲーム・ソフトウェア販売)などがある。

(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月期末時点で120,000を超え、増え続けている。その増加ペースは、2014年12月期末からの3年で約2倍になった。

事業概要

「ZAC Enterprise」稼働ライセンス数推移



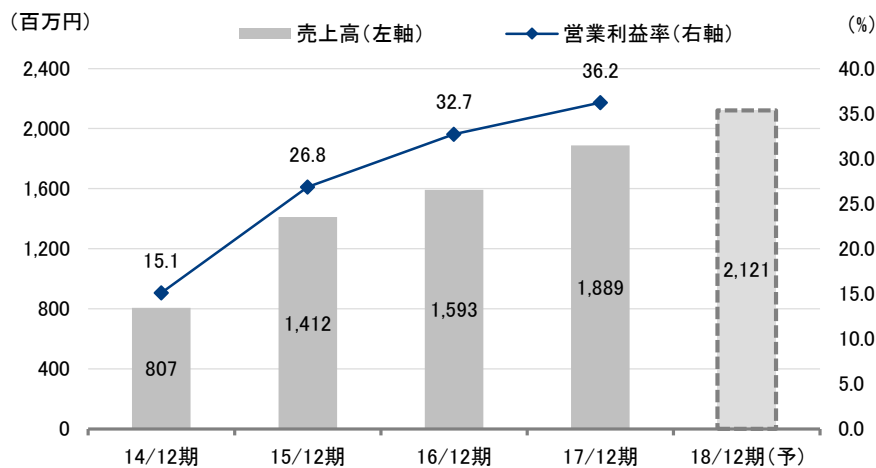
※稼働ライセンス数 = 販売累計ライセンス数 - 解約累計ライセンス数

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月期通期は36.2%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

事業概要

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ケ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 システムの構築を得意としており、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。

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

(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。全国各地のイオンモール<8905> やイオンショップ（イオンリテール（株））に加えてイオンペット（株）などのイオングループ関連の Web サイト構築・運用から、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 強化に合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約 3 割がイオングループからである。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））、日産自動車<7201> 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。

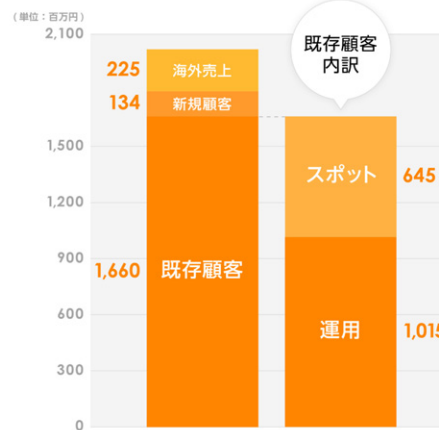
(3) ビジネスモデル

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）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 32%（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 7%（同）と比較的小さく、既存顧客の業務で十分な成長余地がある。

事業概要

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

コミュニケーションデザイン事業

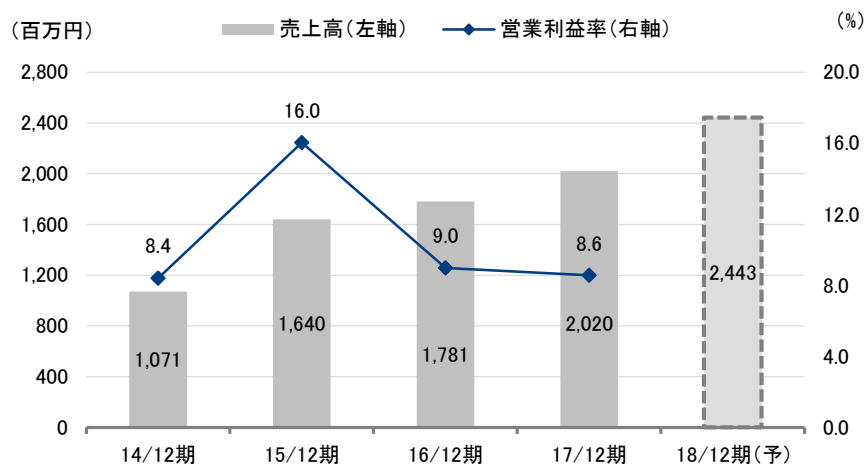


出所：決算説明資料より掲載

(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経緯がある。2017年12月期に関しては上半期に赤字案件が発生したことが利益率に影響した。

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

業績動向

2017年12月期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に好調で 過去最高売上・利益を達成

(1) 2017年12月期の業績概要

2017年12月期通期の連結業績は、売上高が前期比15.8%増の3,910百万円、営業利益が同25.9%増の858百万円、経常利益が同19.1%増の840百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同24.6%増の574百万円と増収増益の好決算となった。

売上高は、ビジネスソリューション事業が前期比18.6%増、コミュニケーションデザイン事業が同13.4%増と、両事業ともに順調に推移した。ビジネスソリューション事業においては、新規上場効果も寄与し新規顧客獲得が好調だった。稼働ライセンス数も12万を突破し伸び続けている。コミュニケーションデザイン事業においては、第4四半期に既存顧客との取引拡大により想定を超えて伸長した。

売上原価は、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やエンジニアの増員・平均報酬増加などにより金額としては251百万円増加したが、増収効果が上回り、率としては0.5ポイント減少した。販管費に関しても、管理系人員の増加等や事業税の増加、研究開発費の増加により金額としては増加したが、販管費率では1.3ポイントの減少（増収効果による）となった。結果として各利益ともに過去最高を更新した。

2017年12月期通期連結業績

(単位：百万円)

| | 2016/12 期通期 | | 2017/12 期通期 | | |
|---------------------|-------------|----------|-------------|----------|---------|
| | 実績 | 対売上比 (%) | 実績 | 対売上比 (%) | 前期比 (%) |
| 売上高 | 3,375 | 100.0% | 3,910 | 100.0% | 15.8% |
| 売上原価 | 1,715 | 50.8% | 1,967 | 50.3% | 14.7% |
| 売上総利益 | 1,660 | 49.2% | 1,943 | 49.7% | 17.0% |
| 販管費 | 978 | 29.0% | 1,084 | 27.7% | 10.9% |
| 営業利益 | 682 | 20.2% | 858 | 22.0% | 25.9% |
| 経常利益 | 705 | 20.9% | 840 | 21.5% | 19.1% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 461 | 13.7% | 574 | 14.7% | 24.6% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

上場により現預金を潤沢に保有、M&A や海外進出への投資余力は十分

(2) 財務状況と経営指標

2017年12月末の総資産残高は前期末比2,816百万円増の5,376百万円となった。主な増加は、流動資産の2,805百万円増であり、現預金の3,001百万円増が主な要因である。これは株式の上場が大きく寄与した。

負債合計は前期末比43百万円増の669百万円と微増だった。内訳としては流動負債の未払法人税等の25百万円増が影響した。同社は有利子負債がなく無借金経営を続けている。

純資産は前期末比2,773百万円増の4,707百万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87.5%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764.4%と一般に健全と言われる200%を大きく超え、安全性では群を抜く。

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

| | 16/12月末 | 17年12月末 | 増減額 |
|------------------|---------|---------|-------|
| 流動資産 | 2,312 | 5,117 | 2,805 |
| (現預金) | 1,270 | 4,272 | 3,001 |
| (受取手形及び売掛金) | 773 | 569 | -204 |
| 固定資産 | 248 | 259 | 11 |
| 総資産 | 2,560 | 5,376 | 2,816 |
| 流動負債 | 626 | 669 | 43 |
| 固定負債 | - | - | - |
| 負債合計 | 626 | 669 | 43 |
| 純資産合計 | 1,934 | 4,707 | 2,773 |
| 負債純資産合計 | 2,560 | 5,376 | 2,816 |
| <安全性> | | | |
| 流動比率(流動資産÷流動負債) | 369.3% | 764.4% | - |
| 自己資本比率(自己資本÷総資産) | 75.5% | 87.5% | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年12月期通期は4期連続の増収増益を見込む

2018年12月期通期の連結業績は、売上高が前期比16.7%増の4,564百万円、営業利益が同6.9%増の918百万円、経常利益が同9.0%増の915百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同9.9%増の631百万円と4期連続の増収増益を予想する。

売上高に関しては、上場効果により引き合いの質や量は確実に向上しており好調の原動力となっている。今期東証一部に昇格することで、さらに認知度及び信頼性の向上が期待される。ビジネスソリューション事業では2,121百万円(前期比12.2%増)を予想。働き方改革が進むなかで、間接業務の削減に寄与する主力の「ZAC Enterprise」にも追い風が吹く。コミュニケーションデザイン事業では、2,443百万円(前期比20.9%増)を予想。高い成長を見込んでいるが、前期第4四半期の自動車会社向けの大型案件受注の継続部分も織り込んだものであり、予想の精度は高いと考えられる。

利益に関しては、各利益ともに1ケタ台の増益を予想する。成長のための事業投資を継続する方針であり、人件費を主体とする費用が増加する見込みだ。また、コミュニケーションデザイン事業においては広告運用業務も増える見込みであり、広告の仕入れ(グーグル<GOOG>、ヤフー<4689>など)が増加する。前期の売上高経常利益率は21.5%であったのに対し、今期予想は20.0%となっており、妥当性の高い利益計画と考えてよいだろう。

2018年12月期連結業績予想

(単位：百万円)

| | 17/12期 | | 18/12期 | | |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | 実績 | 構成比 | 予想 | 構成比 | 前期比 |
| 売上高 | 3,910 | 100.0% | 4,564 | 100.0% | 16.7% |
| 営業利益 | 858 | 22.0% | 918 | 20.1% | 6.9% |
| 経常利益 | 840 | 21.5% | 915 | 20.0% | 9.0% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 574 | 14.7% | 631 | 13.8% | 9.9% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略・トピック

東証 1 部にスピード昇格、 今後ビジネスソリューション事業の海外展開も視野

1. 東証 1 部にスピード昇格

同社は 2017 年 3 月に東証マザーズに上場し一定のメリットを享受してきた。同時に、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準備をしてきた。その結果、マザーズ上場からわずか 1 年足らずの 2018 年 3 月 26 日に東証 1 部への昇格が承認された。今後は、営業面で有利となるほか、人材確保において、M&A 情報の入手などにおいてもメリットが生まれてくるだろう。

2. 海外展開の加速

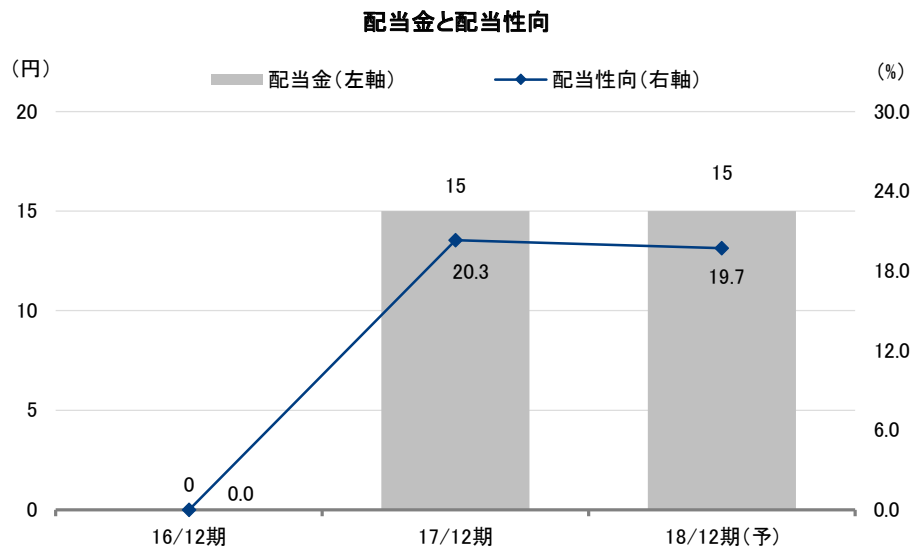
同社は設立当初から経営理念として「社員全員が世界に誇れる物（組織・製品・サービス）を創造し、より多くの人々（同僚・家族・取引先・株主・社会）に対してより多くの「幸せ・喜び」を提供する企業となる。そのための努力を通じて社員全員の自己実現を達成する。」を掲げ、世界を視野に入れてきた。海外展開の発端は中国・大連でのオフショア開発拠点の設立。その後に、イオングループのアジア出店に伴って、同社も営業拠点を構え、現地での支援体制を整えた。現在では、他の日系企業や現地企業との取引も伸びており、マレーシア、タイ、台湾は営業拠点として自立できるようになってきた。海外売上高は、まだ大きくはないが急成長している。特に強化しているのは、インバウンド向けビジネスである。訪日観光客向けの PR イベントを小売業・自治体向けに現地開催したり、Web や SNS などを通じてコミュニケーションを行うなど、販促支援を積極展開している。

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。主力商品の「ZAC Enterprise」は現在、研究開発を継続して行っており、直感的な UI/UX への進化や多言語・多通貨対応などが着々と進む。早ければ 2019 年 12 月期、遅くとも 2020 年 12 月期にはビジネスソリューション事業の海外マーケットへのチャレンジが始まる見込みだ。

■ 株主還元策

2017年12月期は初めて年15円配当を実施。 2018年12月期も年15円予想

同社は、企業価値を継続的に拡大し株主に利益還元を行うことを重要課題と位置付けている。これまでは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ことを優先してきたが、2017年12月期からは好調な業績を背景に配当を実施する方針に転換した。2017年12月期の配当は年15円、配当性向は20.3%。2018年12月期も配当年15円を予想する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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。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