

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

サイオス

3744 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 3 月 29 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年12月期業績の概要	01
2. 2021年12月期業績の見通し	01
3. 中期経営計画の概要	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 同社の特徴と強み	05
■ 業績動向	05
1. 2020年12月期業績の概要	05
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
1. 2021年12月期業績の見通し	10
2. 事業セグメント別見通し	11
3. 中期経営計画について	12
■ 株主還元策	14

要約

クラウド関連製品の強化と国内グループ会社の再編統合効果で、2021 年 12 月期も増収増益が続く見通し

サイオス<3744>は、Linux に代表されるオープンソースソフトウェア（以下、OSS）※¹の開発と利用を軸に、OS、サーバー、アプリケーション、クラウドコンピューティングに関わるソフトウェア製品とサービスの提供を行っている。主力製品はシステム障害時のシステムダウンを回避するソフトウェア「LifeKeeper」※²や、MFP 向けソフトウェア※³製品など。また、同社は国内グループ会社の再編統合により、経営体制の強化を図っている。同社の連結子会社であるサイオステクノロジー（株）（以下、STI）は、2020 年 10 月に（株）キーポート・ソリューションズ（以下、KPS）、（株）グルージェント（以下、GLU）と合併したほか、2021 年 4 月には金融業界向けシステム開発を行う Profit Cube（株）（以下、PCI）とも合併する予定。

- ※¹ ソフトウェアの設計図にあたるソースコードを無償で公開し、使用・改良・再配布ができるソフトウェア。
- ※² 稼働中のサーバーとは別に同じ環境の予備サーバーを待機させ、万が一障害が発生した場合は自動的に予備サーバーに業務を引き継がせる役割を担うソフトウェア。
- ※³ 「Quick スキャン」「Speedoc」等の MFP 上で利用できる文書管理ソフトウェア。なお、MFP とはプリンタ、スキャナー、コピー、ファックス等複数の機能を搭載した機器（複合機）を指す。

1. 2020 年 12 月期業績の概要

2020 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 8.4% 増の 14,841 百万円と 10 期連続増収を達成し、営業利益も同 329.9% 増の 236 百万円と 4 期ぶりの増益に転じた。また、期初会社計画（売上高 14,300 百万円、営業利益 80 百万円）に対してもそれぞれ上回って着地した。新型コロナウイルス感染症（以下、COVID-19）の再拡大を背景として、デジタルトランスフォーメーション（以下、DX）※への投資を急ぐ顧客が増え、当初 2021 年 12 月期に売上計上する予定だった案件の一部を前倒しで受注したこと、複数の大型案件を新規に受注できたことが上振れ要因となった。

- ※ 企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立すること。

2. 2021 年 12 月期業績の見通し

2021 年 12 月期の連結業績予想は、売上高で前期比 4.4% 増の 15,500 百万円、営業利益で同 35.5% 増の 320 百万円と増収増益が続く見通し。企業の DX 投資、クラウドシフトの流れが続くなかで、「LifeKeeper」や「Gluegent シリーズ※」等の伸長により増収増益が見込まれる。また、国内グループ会社を再編統合し、クロスセリングの取り組みを強化しているため、さらなる売上拡大が期待されるほか、業務効率改善や経費削減などによる収益性の向上も期待される。

- ※ ID の管理をクラウド上で行うサービス「Gluegent Gate」をはじめ、Google カレンダーにチームメンバーの予定管理機能等を付加した「Gluegent Apps グループスケジューラ」等、企業内での業務効率化を支援する各種クラウドサービス。

要約

3. 中期経営計画の概要

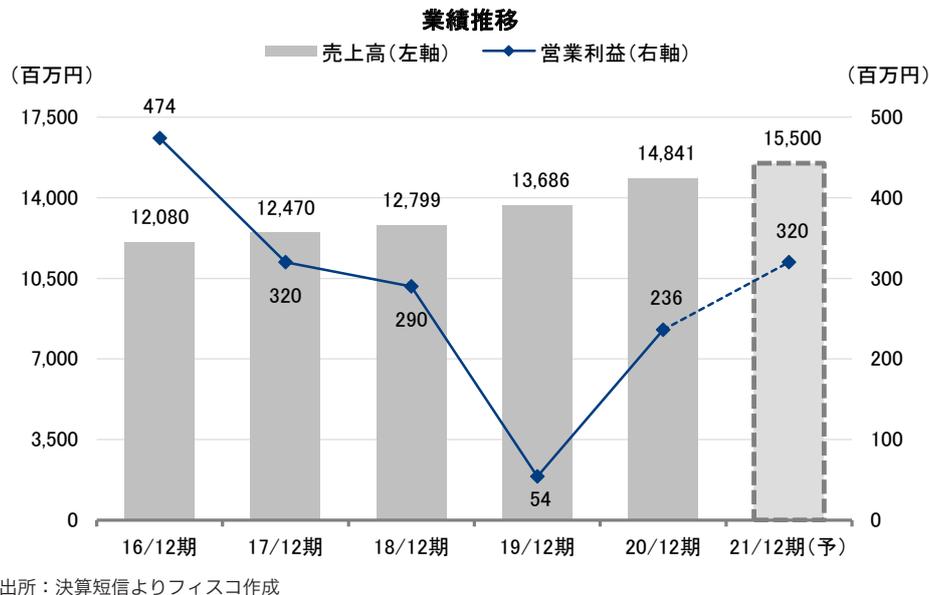
3ヶ年の中期経営計画では、自社製品におけるサブスクリプションモデルへの転換を進め、収益の安定性を高めながら持続的な成長を目指していく方針を打ち出している。自社製品売上高は2020年12月期の4,563百万円から2023年12月期には6,060百万円(年平均成長率9.9%)に拡大させ、このうちサブスクリプションの売上比率は46.7%から51.3%まで引き上げていく計画。主に「LifeKeeper」やMFP向けソフトウェア製品、「Gluegentシリーズ」などでの伸長を見込んでいる。また、経営指標であるEBITDA(償却前営業利益)^{※1}やROIC(投下資本利益率)^{※2}の向上を目指しており、最終年度の2023年12月期には、EBITDAで770百万円(2020年12月期は329百万円)、ROICで16.8%(同6.9%)とそれぞれ2倍以上の水準となる計画。企業のDX投資、クラウドシフトの流れは当面続く見通しであり、国内グループ会社の再編統合によるクロスセリングの効果も期待できるため、今後、売上拡大のスピードが増していく可能性があると思われ、弊社では見ている。

※1 EBITDA= 営業利益+減価償却費+のれん償却額。

※2 ROIC= 営業利益×(1-実効税率)÷(株主資本+有利子負債)。実効税率は35%を前提に計算。

Key Points

- ・ OSS、クラウド領域における先進的な製品・サービスの開発・導入支援などを展開するIT企業
- ・ 2020年12月期は顧客におけるDXへの投資が加速し、10期連続増収、4期ぶりの営業増益に転じる
- ・ 自社製品売上はサブスクリプションへの移行を進めつつ年率約10%で成長、2023年12月期にはEBITDAで770百万円、ROICで16.8%を目標に掲げる



■ 会社概要

OSS、クラウド領域における 先進的な製品・サービスの開発・導入支援などを展開する IT 企業

1. 会社沿革

同社は Linux に代表される OSS を活用した IT システム開発領域での事業展開を目的に 1997 年に設立された。その後、国内外で M&A を活用しながら事業領域を拡大してきた。2006 年には米国で IT 企業の株式を取得し、海外への進出を果たしたほか、2008 年にクラウドサービスの開発販売を行う GLU を子会社化、また、2015 年には金融市場への事業展開を目的に KPS と PCI を子会社化した。2017 年 10 月には持株会社体制に移行し、既存事業に関しては新たに設立した STI に承継した。また、STI は 2020 年 10 月に KPS、GLU と合併したほか、2021 年 4 月には PCI とも合併する予定であるため、国内の事業会社は 1 社に統合されることになる。2020 年 12 月末時点での主な連結子会社は 3 社、持分法適用関連会社 2 社、連結従業員数は 454 名となっている。

会社沿革

年月	主な沿革
1997年 5月	Linux や Java などの OSS による IT システム業界での事業展開を目指して、株式会社テナートニ（現サイオス）を設立
2002年 1月	企業規模の拡大を目的にノーザンライツコンピュータ（株）を吸収合併
2003年 5月	Linux の世界最大ディストリビューターである米レッドハットの日本法人とビジネスパートナー契約を締結
2004年 8月	東証マザーズに株式を上場
2006年 6月	米国の SIOS Technology Corp.（旧 SteelEye Technology, Inc.）の株式を取得、連結子会社化
2008年 2月	（株）グルージェントの株式を取得し、連結子会社化
2009年11月	中国に 100% 出資子会社、賽欧思（北京）科技有限公司を設立
2015年 4月	（株）キーポート・ソリューションズの株式を取得し、連結子会社化
2015年 5月	東証第 2 部に市場変更
2015年 6月	（株）プレナスと米国に合併会社 BayPOS, Inc. を設立（出資比率 49%）
2015年 9月	Profit Cube（株）の持株会社である ARS ホールディングス（株）の株式を 100% 取得（同年 12 月に吸収合併）
2017年10月	持株会社体制へ移行し、社名をサイオステクノロジー（株）からサイオス（株）へ変更
2018年12月	サイオステクノロジー（株）が Linux OSS のサポートサービス等を行う（株）サードウェアを吸収合併
2020年10月	サイオステクノロジー（株）が（株）グルージェント及び（株）キーポート・ソリューションズを吸収合併

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

関係会社（事業内容、出資比率）

	出資比率	事業内容
連結子会社		
サイオステクノロジー（株）	100.0%	ソフトウェア開発販売及びサポートサービス
SIOS Technology Corp.（米国）	100.0%	ソフトウェア開発販売
Profit Cube（株）	100.0%	金融機関向けソフトウェア開発販売
持分法適用関連会社		
BayPOS, Inc.（米国）	49.0%	飲食店向け IT システムの開発販売（プレナス <9945> との合併会社）
（株）セシオス	34.2%	認証・統合 ID 管理サービス、情報システムの開発・販売

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業内容

事業セグメントは、オープンシステム基盤事業とアプリケーション事業に区分されている。各事業の概要については以下のとおり。

(1) オープンシステム基盤事業

オープンシステム基盤事業は、IT システムの障害時のシステムダウンを回避するソフトウェア「LifeKeeper」や、Linux OS で世界標準となっている「Red Hat Enterprise Linux」（Red Hat, Inc. の主力製品である企業向けサーバー OS）を始めとした Red Hat, Inc. 関連商品、OSS 技術に関するサポートサービスや OSS 関連商品、各種情報システム向けのコンサルティングサービス等が含まれる。このうち、「LifeKeeper」は米子会社が開発した製品で、国内だけでなく海外でも販売されており、大企業や公共機関などでの導入実績も多く、同社の主力製品となっている。

(2) アプリケーション事業

アプリケーション事業は、MFP 向けソフトウェア製品や、Google Workplace^{※1} 及び Microsoft 365^{※2} に連携した業務用クラウドサービス「Gluegent シリーズ」、金融機関向けシステム開発・構築支援、従業員のモチベーションを「見える化」する IT ツール「Willysm（ウィリズム）」のほか、PCI の事業が含まれる。PCI は地方銀行やインターネット銀行を主要顧客とし、主に ALM システム^{※3} の開発、導入・運用支援サービスを行っている。地方銀行向けの ALM システムでは同社のほか、3 社（日鉄ソリューションズ <2327>、データ・フォアビジョン（株）、日本ユニシス <8056>）で寡占状態となっている。

※1 Google がサブスクリプション方式で提供しているクラウドコンピューティング生産性向上グループウェアツール。

※2 マイクロソフトがクラウドサービスによってサブスクリプション方式で提供する Microsoft Office 製品群。

※3 ALM(Asset Liability Management) 銀行の資産・負債を総合的に管理するソフトウェア製品。

3. 同社の特徴と強み

同社の特徴と強みは、国内で先駆けて OSS をベースとした事業展開をしてきたことで、OSS に関する技術や運用ノウハウなどの知見が深いことが挙げられる。OSS に携わる技術者のレベル、あるいは運用サポート体制は顧客企業からも高く評価されており、NTT<9432> グループやトヨタ自動車 <7203> など日本を代表する大企業も顧客となっている。競合は NEC<6701> や富士通 <6702> など大手 IT 企業となるが、これら企業は自社開発製品が主力で OSS 関連製品は傍流となるため、あまり注力していない。また、OSS 分野を専門にサポートしている競合も少なく、同分野では競争優位性を保っていると言える。

また、Linux ディストリビューター（商用 Linux の配布・サポートを行うことに特化した企業）として世界最大の Red Hat, Inc. とは創業時より緊密な連携関係にあり、「Red Hat Enterprise Linux」を始めとする関連商品の販売・サポートで同社は国内最大規模の代理店となっている。Java を使ったシステム開発も設立当初より手掛けており、その技術基盤をベースとして、リコー <7752> の MFP 向けソフトウェア製品を 2009 年に開発、事業化しており、アプリケーション事業の主力製品に育っている。

なお、同社の商流は OSS のシステム開発やサポートサービス、金融機関向けの製品・サービスを除けば、間接販売が大半を占めており、主に大塚商会 <4768> など SI 事業者を経由して最終顧客に販売されている。2020 年 12 月期実績で見ると、大塚商会向けの売上構成比率が全体の 23.9%、(株) ネットワールド向けが同 10.1% を占めている。また、海外売上比率は同 4.3% であり、その大半は北米向けで占められている。

業績動向

2020年12月期は顧客におけるDXへの投資が加速し、10期連続増収、4期ぶりの営業増益に転じる

1. 2020年12月期業績の概要

2020年12月期の連結業績は、売上高で前期比8.4%増の14,841百万円、営業利益で同329.9%増の236百万円、経常利益で同166.4%増の256百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同858.4%増の310百万円となり、売上高は10期連続の増収、営業利益、経常利益は4期ぶりの増益に転じた。また、同社が経営指標として重視している EBITDA (営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額) で同 127.0% 増の 329 百万円、ROIC についても 6.9% と前期の 1.7% から大きく回復した。

業績動向

2020年12月期連結業績

(単位：百万円)

	19/12期		計画	20/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	13,686	-	14,300	14,841	-	8.4%	3.8%
売上原価	9,341	68.2%	-	10,376	69.9%	11.1%	-
販管費	4,290	31.3%	-	4,229	28.5%	-1.4%	-
(研究開発費)	652	4.8%	-	616	4.2%	-5.5%	-
営業利益	54	0.4%	80	236	1.6%	329.9%	195.2%
経常利益	96	0.7%	100	256	1.7%	166.4%	156.5%
特別損益	39	0.3%	-	153	1.0%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	32	0.2%	40	310	2.1%	858.4%	675.4%
EBITDA	145	1.1%	-	329	2.2%	127.0%	-
ROIC	1.7%		-	6.9%			-

注：20/12期計画は2020年2月5日公表のもの。

EBITDA= 営業利益+減価償却費+のれん償却額

ROIC= 税引後営業利益÷(株主資本+有利子負債)

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

COVID-19 拡大を契機に、企業の DX 化、クラウドシフトの動きがより活発化したため、同社の主力自社製品である「LifeKeeper」、OSS 関連製品・サービス、クラウドサービス等が好調に推移した。売上原価率は前期の 68.2% から 69.9% に上昇した一方で、販管費は前期比 61 百万円の減少となり増益要因となった。販管費の減少については、テレワーク体制への移行に伴う通勤手当、オフィス関連費用等の減少、研究開発費の減少が寄与したと思われる。

また、特別利益として第 3 四半期に事業分離に伴う移転利益を 192 百万円計上した。具体的には、放送局向け Web サービス事業^{※1}の移転利益で 68 百万円、社会公共アウトソーシングサービス事業^{※2}の移転利益で 124 百万円となっている。

※1 放送局が使用する音楽コンテンツ等の著作権管理を Web 上で行うサービス。

※2 健康保険組合向けの各種アウトソーシングサービス。

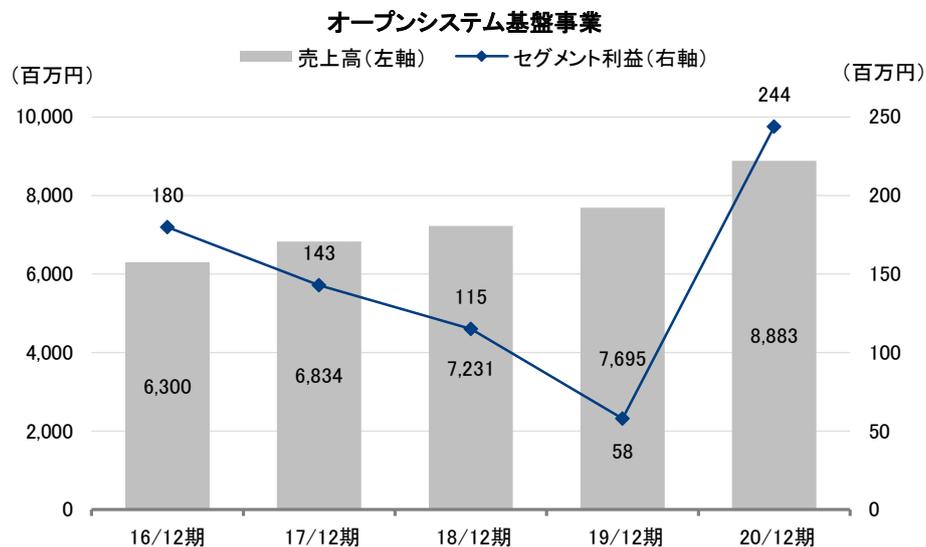
なお、同社は 2020 年 10 月 29 日付で期初会社計画(売上高 14,300 百万円、営業利益 80 百万円)の下方修正(売上高 14,200 百万円、営業利益 40 百万円)を行ったが、結果的には売上高、各利益ともに期初計画を上回って着地したことになる。2020 年 11 月以降、COVID-19 の感染が再拡大するなかで、2021 年 12 月期にシステム導入を予定していた顧客から前倒しで導入したいとの要請があり、当該案件を売上計上したことや、複数の大型案件を新規に受注できたことが、主な修正要因となっている。

オープンシステム基盤事業は好調な増収増益

2. 事業セグメント別動向

(1) オープンシステム基盤事業

オープンシステム基盤事業の売上高は前期比 15.4% 増の 8,883 百万円、営業利益も同 314.2% 増の 244 百万円となった。EBITDA は同 215.5% 増の 274 百万円、EBITDA マージンは前期の 1.1% から 3.1% に上昇している。



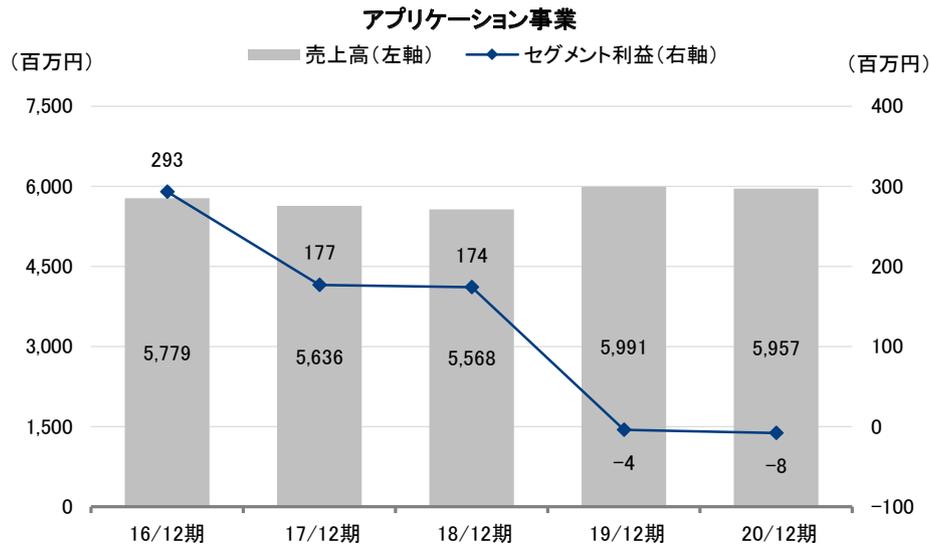
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上面では、主力自社製品である「LifeKeeper」の国内販売及び Red Hat, Inc. 関連商品において、案件の一部を前倒し受注したこと、複数の大型案件を新規に受注できたことにより、好調な増収となった。利益面では、「LifeKeeper」を中心に売上が好調に推移したことが増益要因となった。

業績動向

(2) アプリケーション事業

アプリケーション事業の売上高は前期比0.6%減の5,957百万円、営業損失で8百万円(前期は4百万円の損失)となった。EBITDAは前期比5.4%減の54百万円と減益となり、EBITDAマージンは前期の1.0%から0.9%となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

システム開発・構築支援は、教育機関など文教向けの統合認証システムが好調に推移した。また、クラウドサービス「Gluegent シリーズ」も、企業のクラウドシフトやテレワーク体制の導入を背景に販売が好調に推移した。

一方、主力自社製品であるMFP向けソフトウェア製品は、出荷本数は前期比で増加したものの、サブスクリプション販売へのシフトによる影響が大きく、減収となった。同社では2019年12月期第4四半期から売り切りモデルに加えてサブスクリプションモデルを導入しており、2020年以降、サブスクリプション販売の比率は上昇傾向が続いている。ただ、これまでにサブスクリプション方式で契約した分については、2021年12月期以降の売上にも貢献することになる。また、既述のように社会公共アウトソーシングサービス事業を他社に売却したことも減収要因の一つとなっている。

利益面では、文教向けシステム開発・構築支援等の増収に加え、金融機関向けシステム開発・構築支援において前期に発生した不採算案件の影響等がなくなったものの、MFP向けソフトウェア製品の減収による影響が大きかったため、前期比で営業損失が若干拡大した。

有利子負債の減少により財務基盤の強化が進む

3. 財務状況と経営指標

2020年12月期末の総資産は前期末比1,519百万円増加の6,851百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は現金及び預金が592百万円増加したほか、期末にかけて売上が増加したため受取手形及び売掛金が556百万円増加、商品も489百万円増加した。一方、固定資産では有形固定資産が55百万円減少したほか、ソフトウェア及びソフトウェア仮勘定が合わせて113百万円減少し、投資有価証券が96百万円増加した。

負債合計は前期末比1,279百万円増加の5,303百万円となった。有利子負債が134百万円減少した一方で、買掛金が988百万円、前受金が228百万円それぞれ増加した。前受金の増加に関してはサブスクリプションサービス（保守サービス含む）の契約件数増加に伴うもので、将来の売上に繋がる前受金が増加し続けていることは業績面でプラスに評価できる。前受金が発生する製品・サービスとしては、「LifeKeeper」、「Gluegentシリーズ」やMFP向けソフトウェア製品（サブスクリプションモデル）等がある。純資産合計は前期末比239百万円増加の1,548百万円となった。

経営指標を見ると、期末にかけての売上拡大によって総資産が膨らんだため、自己資本比率は前期末の23.7%から21.9%に低下したものの、有利子負債の削減が進み有利子負債比率は同48.6%から32.0%まで低下し、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）も前期末比727百万円増の2,378百万円まで積み上がるなど、財務健全性は一層向上したと考えられる。収益性に関しては、同社が重要指標としているROICは前期の1.7%から6.9%に上昇したほか、ROAやROE、売上高営業利益率ともに揃って上昇した。ROAや営業利益率に関してはまだ3～4年前までの水準と比較すると低いが、今後も収益性の向上に取り組んでいくことで、更なる上昇を目指す方針となっている。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	増減
流動資産	4,141	4,383	4,479	6,059	1,579
(現金及び預金)	2,379	2,138	2,266	2,858	592
固定資産	707	946	852	791	-60
総資産	4,849	5,330	5,332	6,851	1,519
流動負債	2,832	3,154	3,355	4,751	1,395
(前受金)	1,521	1,730	1,842	2,070	228
固定負債	939	816	667	552	-115
負債合計	3,772	3,970	4,023	5,303	1,279
(有利子負債)	877	751	614	479	-134
純資産合計	1,076	1,359	1,308	1,548	239
(安全性)					
自己資本比率	21.5%	24.8%	23.7%	21.9%	-1.8pt
有利子負債比率	84.1%	56.9%	48.6%	32.0%	-16.6pt
ネットキャッシュ	1,501	1,387	1,651	2,378	727
(収益性)					
ROIC (投下資本利益率)	10.1%	8.7%	1.7%	6.9%	5.2pt
ROA (総資産経常利益率)	6.5%	6.1%	1.8%	4.2%	2.4pt
ROE (自己資本利益率)	-44.1%	19.1%	2.5%	22.0%	19.5pt
売上高営業利益率	2.6%	2.3%	0.4%	1.6%	1.2pt

注：有利子負債比率 = 有利子負債 ÷ 自己資本
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年12月期は国内グループ会社の統合が完了、クロスセリングの強化により更なる成長を目指す

1. 2021年12月期業績の見通し

2021年12月期の連結業績予想は、売上高で前期比4.4%増の15,500百万円、営業利益で同35.5%増の320百万円、経常利益で同36.5%増の350百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同19.4%減の250百万円を計画している。前期に特別利益を計上した反動で親会社株主に帰属する当期純利益のみ減益となるものの、売上高、営業利益、経常利益は連続増収増益となる。重要経営指標としているEBITDAは同24.4%増の410百万円、ROICも前期の6.9%から9.2%に上昇することになる。

今後の見通し

2021年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	14,841	-	15,500	-	4.4%
営業利益	236	1.6%	320	2.1%	35.5%
経常利益	256	1.7%	350	2.3%	36.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	310	2.1%	250	1.6%	-19.4%
EBITDA	329	2.2%	410	2.6%	24.4%
ROIC	6.9%		9.2%		
1株当たり当期純利益(円)	35.78		28.84		

出所：決算短信よりフィスコ作成

2021年12月期の重点戦略として、既存製品・サービスの強化と販管費の最適化に取り組んでいく。COVID-19の拡大が続くなか、企業のDX化、クラウドシフトへの取り組みは更に活発化しているため、顧客のDX投資に資するクラウド関連製品を強化する方針。具体的には、「LifeKeeper」のクラウド対応強化、「Gluegentシリーズ」の販売強化、大学など学校法人へのクラウド導入支援強化等に取り組んでいく。

また、同社の連結子会社であるSTIは、2020年10月にKPS、GLUと合併したのに続き、2021年4月にはPCIとも合併する予定。これで国内の事業会社はSTI1社に統合されることになる。今後は製品・サービスのクロスセリングを一層強化していくほか、グループ経営体制を刷新し、業務の効率化と生産性向上を図っていく方針。また、販管費の最適化の一つとして、2021年5月末に本社（東京都港区）近隣に賃借しているオフィスを廃止して本社に集約化する計画。

「LifeKeeper」は基幹システムのクラウド移行により需要が増加、MFP向けソフトウェア製品も増収増益に寄与する見通し

2. 事業セグメント別見通し

(1) オープンシステム基盤事業

オープンシステム基盤事業は増収増益基調が続く見通し。主力の「LifeKeeper」は引き続き増加が見込まれる。ここ数年、大企業では基幹システムのクラウドシフトが進んでいるが、大規模かつ多様なクラウド環境下において、システム障害の監視や障害発生時にシステムを自動的にバックアップシステムに切り替え、システムのダウンタイム時間の短縮を実現できるソフトウェア製品は少ない。また、データをリアルタイムに複製する「データレプリケーションソフトウェア「DataKeeper」も合わせた事業継続ソリューションは、国内でもトップクラスの水準にある。今後も基幹システムのクラウドシフトは続く見通しであるため、「LifeKeeper」は着実な成長が続くものと予想される。

今後の見通し

(2) アプリケーション事業

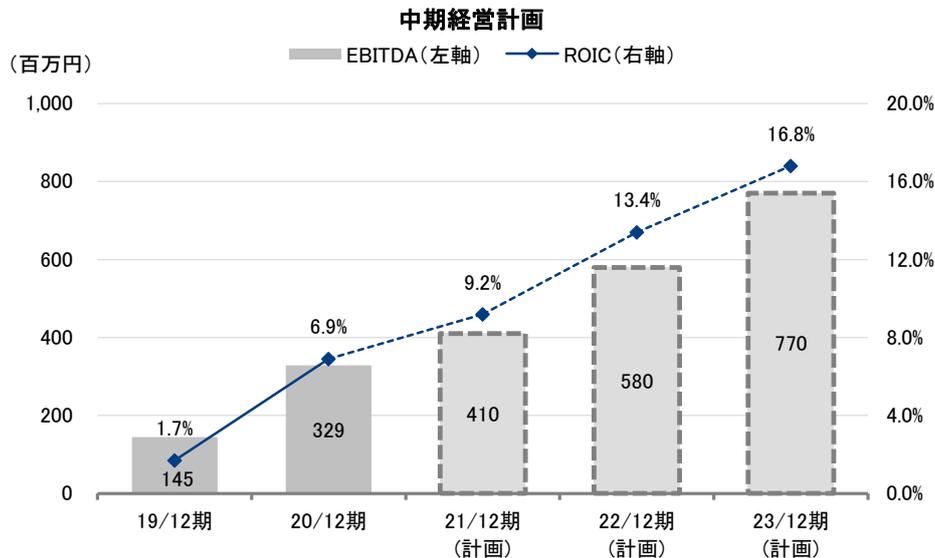
アプリケーション事業についても2021年12月期は増収、黒字転換が見込まれる。主力のMFP向けソフトウェア製品が増収増益に転じる見通し。サブスクリプション販売の比率は前期比で上昇するものの、前期までの契約分の売上貢献があるほか、引き続き出荷本数の増加を見込んでいる。また、企業のクラウドシフトやテレワーク体制導入の流れは当面続く見通しであること、国内グループ会社の統合に伴うクロスセリング効果も期待できることなどから、「Gluegent シリーズ」についても好調な増収が続く見通し。

自社製品売上はサブスクリプションへの移行を進めつつ 年率約10%で成長、2023年12月期にはEBITDAで770百万円、 ROICで16.8%を目標に掲げる

3. 中期経営計画について

(1) 基本方針と経営数値目標

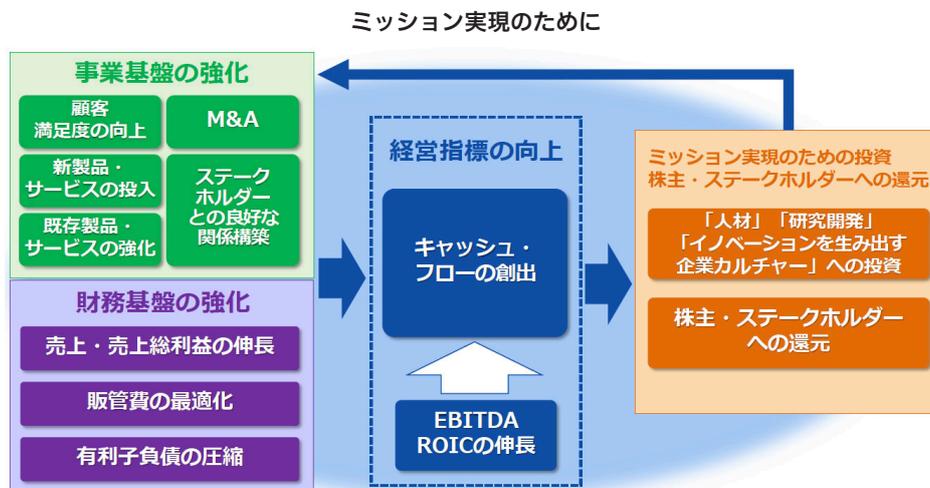
同社は、2021年-2023年の3年間で、サブスクリプションの売上比率を向上させ、収益の安定性と成長性を高めていきたい考えだ。企業のDX投資加速によるクラウド関連市場の拡大を好機と捉え、クラウド関連製品・サービスを中心に売上高を拡大していく。同社の中期経営計画における経営指標目標は、2023年12月期にEBITDAで770百万円(2020年12月期329百万円)、ROICで16.8%(同6.9%)とそれぞれ3年間で2倍以上の水準となっている。



注：ROIC= 営業利益 × (1-実効税率) ÷ (株主資本+有利子負債)。実効税率は35%を前提に計算
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

同社は EBITDA 及び ROIC を向上するために、事業基盤の強化(顧客満足度の向上、既存製品・サービスの強化、新製品・サービスの投入、M&A、ステークホルダーとの良好な関係構築)と財務基盤の強化(売上・売上総利益の伸長、販管費の最適化、有利子負債の圧縮)に取り組んでいく考えだ。これらの取り組みによって創出されたキャッシュ・フローを、株主やステークホルダーへの還元だけでなく、将来の成長に向けた人材投資や研究開発投資、イノベーションを生み出す企業カルチャーへの投資に振り向け、事業基盤を強化することにより、「世界中の人々のために、不可能を可能に。」という経営ミッションの実現を目指していく。また、M&A に関しては引き続き前向きに検討していく方針。



出所：決算説明資料より掲載

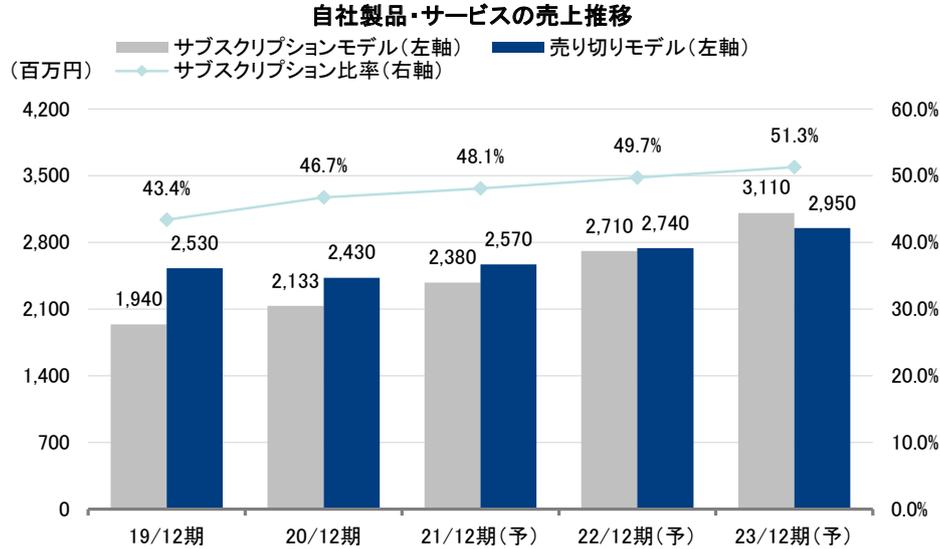
(2) 自社製品の売上見通しとサブスクリプションモデルへの移行

自社製品売上高については2020年12月期の4,563百万円から2023年12月期は6,060百万円と年率9.9%成長を見込んでいる。また、サブスクリプションの売上比率は2020年12月期の46.7%から、2023年12月期は51.3%と過半を超える水準を目指している。

サブスクリプションモデルのメリットをユーザー側から見ると、初期導入費用の低減、解約が容易、常に最新化された製品・サービスの利用が可能といった点が挙げられる。一方、事業者側にとっては、サービス開始当初は先行投資負担が重いものの、損益分岐点を越えた後は安定した売上及び利益を創出でき、事業計画を立てやすくなること、継続的な顧客の利用情報収集によって製品・サービスの品質・機能の向上に取り組むことができるといった点が挙げられる。

同社は、サブスクリプションサービスを強化・拡充することにより、顧客企業のDX化を支援するとともに、中長期的な成長を実現したい考えだ。同社の計画では、サブスクリプション売上の今後3年間の平均成長率は13.4%となっている。従前は、売り切りモデルの売上比率が高く、収益の変動も大きかったが、今後はサブスクリプションモデルの売上比率が上昇するにつれて、収益の安定成長が期待できるだろう。

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

株主還元策

2021年12月期も10円の配当を継続予定

株主還元策については、経営成績や財政状態及び今後の事業展開を勘案し、業績に応じた配当を実施していくことを基本方針としている。2020年12月期の1株当たり配当金は前期比5円増配の10円（配当性向27.9%）を実施し、2021年12月期も同様に10円（同34.7%）の配当を継続する予定としている。

重要事項（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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp