

|| 企業調査レポート ||

## ソフトブレーン

4779 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 3 月 22 日 (木)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2017年12月期業績は増収減益に	01
2. 2018年12月期業績は2ケタ増収増益見通し	01
3. 中期経営計画を発表	01
4. 配当性向30%を目途に配当を実施	02
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業内容	03
3. 経営ビジョン	08
■ 業績動向	08
1. 2017年12月期の業績概要	08
2. 事業セグメント別動向	09
3. 2018年12月期の業績見通し	11
4. 財務状況と経営指標	12
■ 中期経営計画	13
1. 基本方針と重点施策	13
2. 事業別成長戦略	14
3. 経営数値目標	19
■ 株主還元策について	20

## ■ 要約

### 2020年12月期に連結営業利益15億円を目指し、 2021年以降は高成長ステージに入る見通し

ソフトブレイン<4779>は企業の営業課題を解決、支援するための営業支援システム(CRM/SFA)である「eセールスマネージャー」の販売と営業コンサルティングサービスを中心とした営業イノベーション事業※と、子会社のフィールドマーケティング事業が主力。「eセールスマネージャー」は、使い勝手 No.1 の営業支援ツールとして国産ベンダーでトップシェア、累計導入企業数は4,500社を超える。

※2018年12月期より、eセールスマネージャー関連事業を営業イノベーション事業に改称している。事業内容は同一のため、本レポートでは営業イノベーション事業に統一して記載。

#### 1. 2017年12月期業績は増収減益に

2017年12月期の連結業績は、売上高が前期比4.8%増の8,091百万円、営業利益が同6.4%減の949百万円と増収減益決算となった。フィールドマーケティング事業が、スポット案件の受注減少や事業拡大のための体制強化を進めたことで減収減益となったものの、営業の生産性向上に向けた取り組みが活発化するなかで営業イノベーション事業は2ケタ増収増益と好調を維持、売上高については過去最高を更新した。

#### 2. 2018年12月期業績は2ケタ増収増益見通し

2018年12月期の連結業績は、売上高が前期比10.0%増の8,900百万円、営業利益が同21.1%増の1,150百万円と2ケタ増収増益となる見通し。営業イノベーション事業の好調が続くほか、フィールドマーケティング事業も営業体制強化による受注案件の拡大により増収増益に転じる見込みで、2期ぶりの過去最高業績更新を目指す。

#### 3. 中期経営計画を発表

2018年1月に3ヶ年の中期経営計画を発表した。フローからストック型収益モデルへと収益構造の改革を進めながら、2021年以降の急成長を目指すための準備期間として、この3年間を位置付けている。営業イノベーション事業では、既存事業の強化を進めつつ、顧客層の拡大を図るべく、中堅・中小企業向けにはセルフサブ型※の「eセールスマネージャー Remix MS」を、規制産業や特殊業務が発生する特定業種向けには業種特性に合わせた製品を展開していく。中期経営計画ではこれら新規製品の収益貢献は織り込まず、既存製品の強化だけで年率16%の売上成長を計画している。一方、フィールドマーケティング事業では、全国に張り巡らされた主婦層を中心としたフィールドサポートスタッフを最大活用し、消費財メーカーのアウトソーシング需要を取り込んでいくほか、その他のアウトソーシング市場にも事業領域を拡大していくことで、年率7%の売上成長を計画している。最終年度となる2020年12月期の業績目標としては、売上高で11,250百万円、営業利益で1,530百万円を掲げている。

※顧客自身で、自社の営業プロセスにフィットしたインプットやアウトプットの設定変更や、データのアップロード等が簡単に行えるシステムのこと。

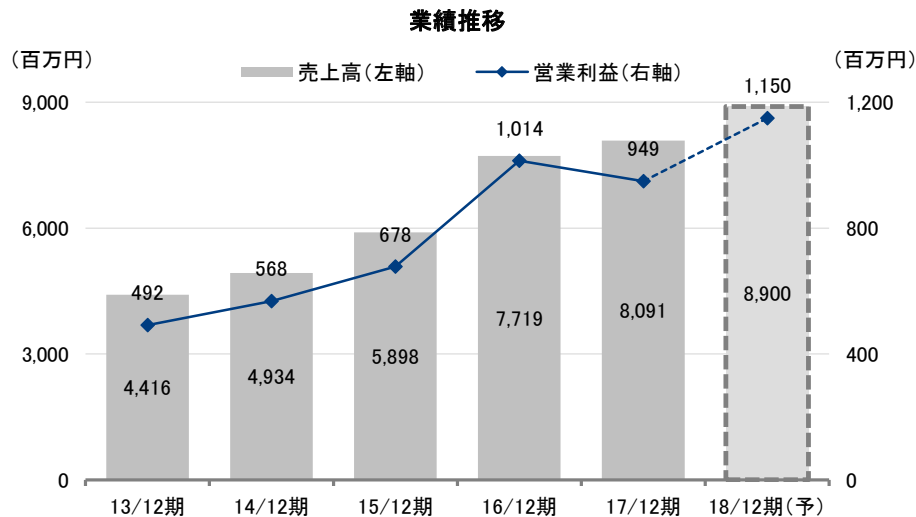
## 要約

## 4. 配当性向 30% を目途に配当を実施

同社は配当方針について、格別の資金需要が無い限りは配当性向で 30% を目安に継続的に配当を行っていくこととしている。2018 年 12 月期の 1 株当たり配当金は前期比 1.0 円増配の 8.0 円（配当性向 31.3%）を予定している。今後も収益拡大が続けば配当成長が期待できることになる。

## Key Points

- ・ 2018 年 12 月期はフィールドマーケティング事業も回復し、増益に転じる見通し
- ・ 「e セールスマネージャー」は新製品の投入により顧客層の拡大を図る
- ・ 2020 年 12 月期に連結営業利益で 15 億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 営業イノベーション事業と フィールドマーケティング事業が収益の 2 本柱

#### 1. 会社沿革

同社は 1992 年創業のソフトウェア開発会社で、営業部門の生産性向上を支援するソフトウェア「e セールスマネージャー」を 1999 年に開発し同ソフトウェアの開発販売を主に事業を展開してきた。

ソフトブレイン | 2018年3月22日(木)  
4779 東証1部 | <http://www.softbrain.co.jp/>

## 会社概要

また、業容拡大のため2004年から2006年にかけて、子会社を相次いで設立した。2004年には小売店舗における売場構築や情報収集などのフィールドマーケティング支援業務の受託を行うソフトブレイン・フィールドや、営業課題にフォーカスしたコンサルティング・スキルトレーニング等を行うソフトブレイン・サービス(株)を設立。2005年には、ソフトウェアオフショア開発案件の受注、プロジェクト管理を行うソフトブレイン・オフショア(株)を設立したほか、営業及び販売促進に関する雑誌・書籍の発行、販売を行う(株)ダイヤモンド・ビジネス企画の株式を取得し子会社化した。2006年にはタブレットやスマートフォンの導入コンサルティングを行うソフトブレイン・インテグレーション(株)を設立し、現在に至っている。

## 会社沿革

年月	沿革
1992年 6月	土木業界向けソフトウェアの開発及び販売を目的として札幌市にソフトブレイン有限会社を設立(1998年東京移転)
1992年11月	同社を株式会社に組織変更
1999年 8月	営業支援システム(CRM/SFA)「eセールスマネージャー」誕生
2000年12月	東京証券取引所マザーズに上場(2005年に東証一部指定)
2001年 6月	創業来の事業であったサイエンスソリューション事業から撤退し、現在の「営業課題解決事業」へ事業転換
2004年 7月	小売店舗とサービス現場における情報収集と業務の受託を行うことを目的として、ソフトブレイン・フィールド株式会社(連結子会社)を設立
2004年 8月	中小企業向けのサービス販売及びサポートを行うことを目的として、ソフトブレイン・サービス株式会社(連結子会社)を設立
2005年 9月	営業及び販売促進に関する雑誌ならびに書籍の発行、販売を目的として株式会社ダイヤモンド・セールス編集企画(連結子会社、現株式会社ダイヤモンド・ビジネス企画)の株式取得 ソフトウェアオフショア開発案件の受注、プロジェクト管理を目的としてソフトブレイン・オフショア株式会社(連結子会社)を設立
2006年 2月	システムインテグレーション事業を行うことを目的として、ソフトブレイン・インテグレーション株式会社を設立(連結子会社)
2010年 6月	主力製品である「eセールスマネージャー」のグレードアップ版としてマルチクラウド対応の「eセールスマネージャー Remix Cloud」を販売開始
2013年 2月	ソフトブレイン・フィールド株式会社が購買理由データサービスを提供開始
2014年 2月	使い勝手 No.1 の営業支援システム(CRM/SFA)を目指し「eセールスマネージャー Remix Cloud」を大幅リニューアル。デザイン・ユーザーインターフェイスを刷新・改良した Revision5 を提供開始
2014年 7月	ソフトブレイン・インテグレーション株式会社が米 Apple 社の認定を受け Apple Consultants Network に参加
2016年 4月	eレセプションマネージャー販売開始
2016年 9月	株式会社シャノンとの業務提携を発表
2017年 1月	Tableau Japan(株)が提供する BI ツール「Tableau」の技術を活用した BI サービス「eセールスマネージャー Analytics」を実装した Revision6 を提供開始
2017年12月	中小企業専用 CRM/SFA「eセールスマネージャー Remix MS」を販売開始

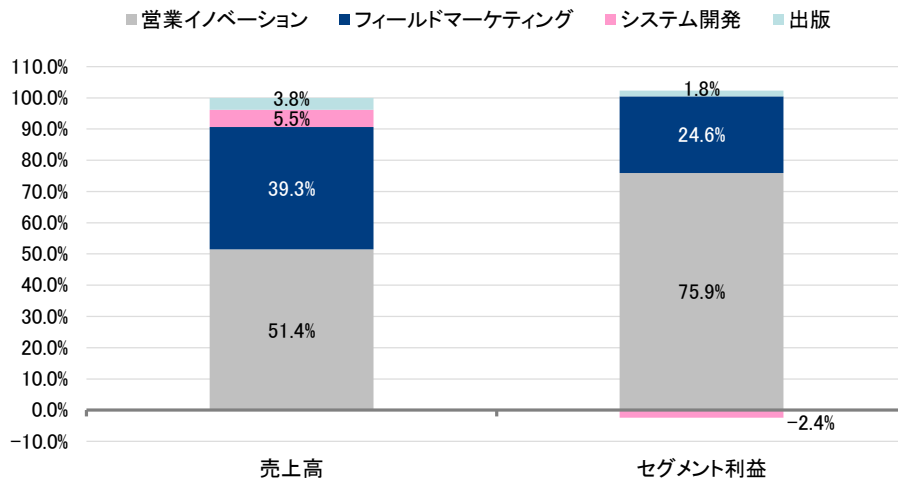
出所：有価証券報告書及びホームページよりフィスコ作成

## 2. 事業内容

同社の事業は「営業イノベーション事業(旧eセールスマネージャー関連事業)」「フィールドマーケティング事業」「システム開発事業」「出版事業」の4つに区分されている。売上高、利益ともに「営業イノベーション事業」「フィールドマーケティング事業」で大半を占めており、両事業が収益の2本柱となっている。また、連結子会社数は2017年12月末時点で5社となっている。各事業の概要は以下のとおり。

## 会社概要

## 事業セグメント別構成比(17/12期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## グループ会社と事業内容

会社名	出資比率	主な事業内容
<b>営業イノベーション事業</b>		
ソフトブレイン	-	営業支援システムのライセンス販売、クラウドサービス、カスタマイズ開発、営業コンサルティング、営業スキルトレーニング
ソフトブレイン・サービス	98.7%	
ソフトブレイン・インテグレーション	100.0%	タブレットやスマートフォン等を活用した業務コンサルティング及び教育
<b>フィールドマーケティング事業</b>		
ソフトブレイン・フィールド	85.6%	フィールド活動業務、マーケットリサーチ
<b>システム開発事業</b>		
ソフトブレイン・オフショア	100.0%	ソフトウェアの受託開発
<b>出版事業</b>		
ダイヤモンド・ビジネス企画	70.0%	ビジネス書籍の企画・編集・発行

出所：会社資料よりフィスコ作成

## (1) 営業イノベーション事業

営業イノベーション事業は、営業支援システム（CRM/SFA）「eセールスマネージャー」のライセンス販売、クラウドサービス、カスタマイズ開発及び営業コンサルティング、営業スキルトレーニングのほか、タブレットやスマートフォンなどスマートデバイスの導入支援サービス及び教育サービスなどからなる。同社では企業が抱える営業課題解決のための仕組みづくり（ITを活用した営業の情報武装）として、「eセールスマネージャー」やスマートデバイスの販売・導入コンサルティングを行い、また、型づくりとして営業課題にフォーカスしたコンサルティングやトレーニングを実施していくことで、より効果的に営業生産性を高めていく取り組みを子会社と連携しながら進めている。なお、ソフトブレイン・インテグレーションは2014年に米Appleの認定を受け、Apple Consultants Networkに参加しており、現在はiPhoneやiPadなどiOSデバイスの企業への導入支援サービスを中心に事業展開している。

ソフトブレイン | 2018年3月22日(木)  
4779 東証1部 | <http://www.softbrain.co.jp/>

会社概要

「eセールスマネージャー」は、営業活動における各工程を「見える化」することによって定量的に状況を把握し、改善点を抽出することによって、営業効率の向上を図るソフトウェアツールとなる。販売形態としては、ソフトウェアのライセンス販売で収入を得るライセンス型と、月額使用料を徴収するクラウド型とに分けられ、その比率は半々程度となっている。また、ライセンス型にはサーバーなどの物理環境を自社で構築するオンプレミス型と、サーバーを保有しないホスティング型とに分けられ、ここ最近ではサーバーなどの設備負担を必要としないホスティングサービスを利用する顧客が増加傾向にある。

クラウド型に関しては「eセールスマネージャー Remix Cloud」(1IDあたり月額6,000円～)のほか、個人事業主や中小企業(従業員1～数名)をターゲットに機能を絞った簡易版「eセールスマネージャー nano」(1IDあたり月額1,000円)に加えて、2017年12月より中小企業向け(営業人員5～20名規模)をターゲットとした「eセールスマネージャー Remix MS」(1IDあたり月額3,500円～)をリリースした。「eセールスマネージャー Remix MS」は、オンラインで顧客自身が導入から各種設定を行えるセルフサーブ型サービスで、「Remix Cloud」とほぼ同様の機能を安価な料金で利用できることが特長となっている。

「eセールスマネージャー」の販売形態

	クラウド型	ホスティング型	オンプレミス型
概要	・ハードウェアの導入は行わず、月額レンタル式で環境を貸し出すタイプ	・eセールスマネージャーのライセンスを購入し、クラウドサービスのインフラ上で運用を行うタイプ	・自社内にサーバーを導入・設置し、システム構築・運用を行うタイプ
長所	・初期コストがサーバー構築に比べ安い ・システム運用面(セキュリティなど)の負荷がかからない	・サーバー構築費用が発生しない ・システム運用面(セキュリティなど)の負荷がかからない ・ランニングコストがクラウドより安い	・長期利用コストを考えると割安 ・既存システムとの連携や追加機能などカスタマイズが柔軟に可能
短所	・長期間の使用を考えるとコストが割高になる	・eセールスマネージャーのライセンスは顧客資産となるため、償却の手間が掛かる	・初期コストがクラウドサービスより高い ・システム運用・維持に人件費が発生する
推奨顧客	・特定部署・支店などでのトライアル導入 ・システム部門が不在 ・初期コストを抑えたい ・資産化したくない	・特定部署・支店などでのトライアル導入 ・システム部門が不在 ・ランニング費用を抑えたい	・50名以上での利用 ・既存システムが多数存在 ・セキュリティ上、外部にデータが預けられない ・ランニング費用を抑えたい ・費用をリリースにかけたい

出所：ホームページよりフィスコ作成

eセールスマネージャー Remix Cloud の料金体系

基本ライセンス (クラウドの場合)		主なオプションライセンス	
プラン	価格	プラン	価格
スタンダード	月額 ¥6,000 ～ / ユーザー	マップライセンス	月額 ¥1,000 ～ / ユーザー
ナレッジシェア (閲覧のみ)	月額 ¥2,000 ～ / ユーザー	名刺デジタル化	初期費用 ¥60,000 ¥35 / 枚
スケジュールシェア (グループウェアのみ)	月額 ¥1,000 ～ / ユーザー	アナリティクス	月額 ¥3,500 / ユーザー
		アナリティクス Desktop	月額 ¥9,500 / 台
		データ接続用リモート環境費用 (クラウド、ホスティングの場合)	月額 ¥12,000 / 台

出所：ホームページよりフィスコ作成

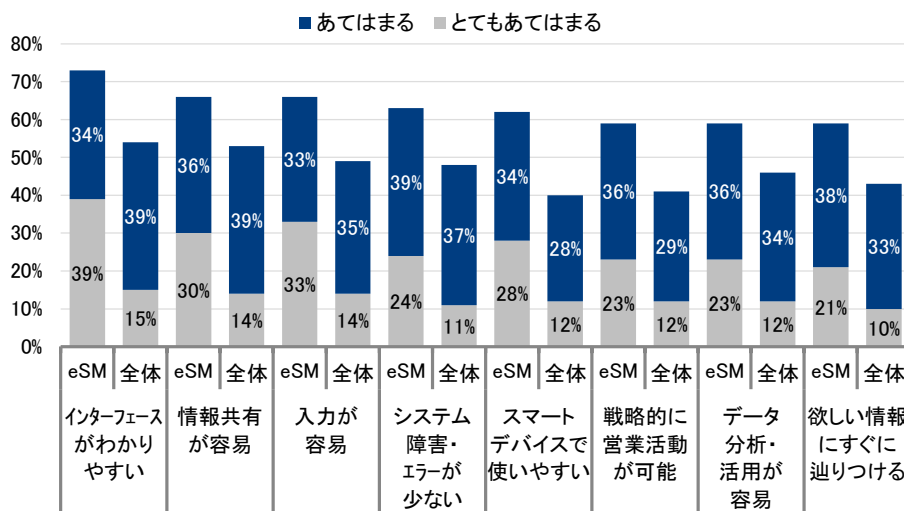
## 会社概要

同社の強みは大きく3点挙げられる。第1に、「使い勝手」の面において業界で最も高く評価されていることである。調査会社の(株)ネオマーケティングが、2017年4月にCRM/SFAの利用ユーザーに対して実施した調査によれば、主要5ベンダーの中で「eセールスマネージャー」が使い勝手に関するすべての項目においてトップとなり、使い勝手No.1製品としての評価を獲得している。第2に、サービス形態がクラウド型、ホスティング型、オンプレミス型とすべての顧客ニーズに対応が可能であることが挙げられる。大企業の場合はカスタム仕様の要求も多いが、こうしたニーズにも対応できる柔軟な設計・開発力を有している。競合他社のクラウドサービスを利用していた企業が、使い勝手の悪さから同社のホスティングサービスやオンプレミスサービスに切り替える案件も増えてきている。そして第3の強みとしては、製品を導入するだけにとどまらず、導入効果を高めるための教育、トレーニングや導入後の定着支援サービスなどトータルソリューションサービスとして提供できる体制を構築していることが挙げられる。

こうした強みを背景に、「eセールスマネージャー」は1999年の販売開始以降、導入実績で累計4,500社を超えており、顧客企業も製造業からサービス業に至るまで多様な業種に、また、大企業から中堅・中小企業まで幅広い企業に導入が進んでいる。

現在、営業支援システム(CRM/SFA)の競合企業は(株)NIコンサルティング、米セールスフォース・ドットコム<CRM>(クラウド型のみ)、ナレッジスイート<3999>など。クラウド市場だけで見るとセールスフォース・ドットコムがトップシェアを握っているが、国産ベンダーとしては同社が最大手となる。

## CRM/SFAの使いやすさに関する満足度調査



出所：(株)ネオマーケティング調べ(2017年4月、n=400)。調査対象はeセールスマネージャー、Oracle CRM、Sales Cloud、Microsoft Dynamics CRM、SAP Digital CRMの5部門

## (2) フィールドマーケティング事業

子会社のソフトブレイン・フィールドで展開する事業で、主に店頭におけるフィールド活動やマーケット調査などを、30～50代の主婦層を中心としたキャスト(登録スタッフ)を活用して行っている。また、フィールド活動を行うラウンダー人材の派遣・紹介事業「ラウンダー人材バンク」などを展開している。



## 会社概要

フィールド活動とは、主に食品や日用品など消費財メーカーの新商品発売時期に小売店舗において、当該商品に関する店舗商談、売場構築、POP 広告設置作業などを行う業務となる。従来はこうした業務をメーカーの社員が行っていたが、販促費の効率化を図るためにアウトソーシングする流れとなっている。顧客企業は過去実績を含めて350社以上で、食品・飲料やヘルスケア関連メーカーを中心に多岐に広がっている。キャスト数は2017年12月時点で約7.4万人と国内最大級のネットワークを構築しており、カバー店舗数もドラッグストアやコンビニエンスストア、専門店など様々な業態にわたり、全国で14万店舗を超えている。

業態別カバー店舗数		エリア別登録キャスト数	
業態	2017年12月 実績店舗数	エリア	2017年12月 人数
ドラッグストア	23,257	北海道	9,244
GSM・SM	21,517	東北	10,672
コンビニエンスストア	36,505	北関東	9,755
書店	9,182	首都圏	94,401
ホームセンター	4,713	甲信越・北陸	10,415
ディスカウントストア	2,767	中部	19,844
家電量販店	3,814	近畿	31,557
専門店	26,726	中・四国	11,952
その他	17,563	九州	16,653
合計	146,044	合計	214,493
		(登録スタッフ数)	74,840
		女性	55,199
		男性	19,461
		(アンケート会員)	214,493
		女性	139,622
		男性	74,871

出所：会社資料よりフィスコ作成

また、2013年から開始している「Point of Buy® 購買理由データ提供サービス」は、調査対象となる商品・サービス(消費財で約6,000ブランド、飲食店約200チェーン)に関する購買理由をレシート画像とともにインターネットを通じて収集し、消費財メーカー等に提供するサービスとなる。企業は、実際の購入者からの購買理由に関するアンケート調査を購入日時や場所も含めてタイムリーに実施でき、新商品等のマーケティング分析や販促計画の立案に活用することが可能となる。アンケート調査はクレディセゾン<8253>の「永久不滅.com」の会員向けに実施されているほか、2017年6月からは(株)マイクロアドと業務提携して運営を開始したスマートフォンアプリ「トコトコマイル」を通じても行われている。調査協力者に対してはポイントまたはマイルが付与される仕組みとなっている。2017年12月時点のアンケート会員数は約21万人となっている。加えて、2018年3月には8,500万人以上の会員を有する共通ポイントサービス「Ponta」を運営するロイヤリティマーケティングとの提携を発表。お買い物のレシートを撮影・投稿し、購入商品に関するアンケートに回答するとPontaポイントがたまる新サービス「レシート de Ponta」を開始すると発表した。

### (3) システム開発事業

子会社のソフトブレイン・オフショアでソフトウェアの受託開発を行っている。2013年9月に事業構造改革により中国の開発子会社を売却したが、現在も同社を外注先として活用しているほか、ベトナムや国内ニアショアの活用も進めている。2016年8月には(株)大洋クラウドサービスとの協業により、沖縄に開発拠点を開設した。

#### (4) 出版事業

子会社のダイヤモンド・ビジネス企画によるビジネス書籍の企画・発行・販売事業となる。(株)ダイヤモンド社との合併による協力関係を活用し、書籍の出版を通じて企業のマーケティング・IR・ブランディングをしており、通常のビジネス書籍のみならず、企業の歴史を伝える「新しい」社史制作という切り口で、企業ブランディングにおける新たな価値創出を推進している。

### 3. 経営ビジョン

同社は、「プロセスマネジメント×IT」により日本の働き方を革新するリーディングカンパニーを目指すことを経営ビジョンとして掲げている。また、経営ミッションとしては「顧客の生産性の最大化」を掲げ、それを実現していくうえでのバリューとして、「eセールスマネージャー」を中心とした「仕組みづくり」と、プロセスマネジメントに基づくコンサルティングを通じた営業の「型づくり」の2つを同時に提供し続けていく。顧客の生産性向上と売上げの拡大に貢献することが、自社の成長にもつながっていくと考えている。

## 業績動向

### 営業イノベーション事業がけん引し、 2017年12月期の売上高は過去最高を更新

#### 1. 2017年12月期の業績概要

2017年12月期の連結業績は、売上高が前期比4.8%増の8,091百万円、営業利益が同6.4%減の949百万円、経常利益が同6.0%減の952百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.2%減の636百万円となった。フィールドマーケティング事業がスポット案件の減少や体制強化に伴う費用増により減収減益となったことで、営業利益は4期ぶりの減益となったものの、営業イノベーション事業の好調持続により売上高は過去最高を連続で更新した。また、会社計画に対して売上高、利益とも若干下回ったが、フィールドマーケティング事業の業績未達が主因となっている。

売上原価率は販売構成比の変化により前期比で1.4ポイント低下したが、フィールドマーケティング事業を中心に事業拡大のための先行投資が増加したことにより、販管費率は同2.7ポイント上昇し、売上高営業利益率は同1.4ポイント低下の11.7%となった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の減益率が経常利益よりも小幅にとどまっているのは、実効税率の低下(31.4%→29.7%)に加え、ソフトブレイン・フィールドの減益により非支配株主に帰属する当期純利益が前期比で12百万円減少したことが要因となっている。

## 業績動向

## 2017年12月期連結業績

(単位：百万円)

	16/12期		会社計画	17/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	7,719	-	8,200	8,091	-	+4.8%	-1.3%
売上原価	4,908	63.6%	-	5,035	62.2%	+2.6%	-
販管費	1,795	23.3%	-	2,106	26.0%	+17.3%	-
営業利益	1,014	13.1%	1,060	949	11.7%	-6.4%	-10.4%
経常利益	1,013	13.1%	1,060	952	11.8%	-6.0%	-10.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	657	8.5%	670	636	7.9%	-3.2%	-5.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 営業イノベーション事業の好調が続く

### 2. 事業セグメント別動向

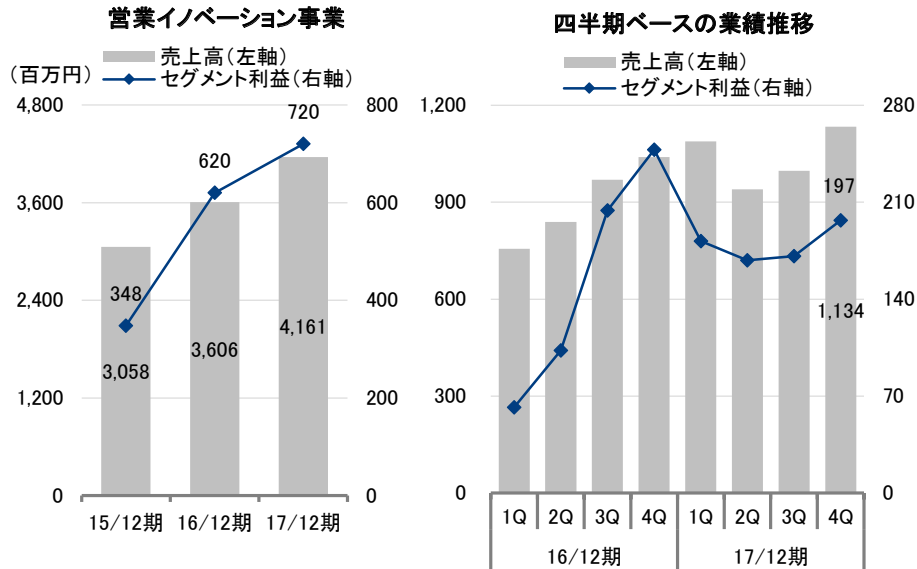
#### (1) 営業イノベーション事業

営業イノベーション事業の業績は、売上高（外部顧客向け、以下同様）が前期比 15.4% 増の 4,161 百万円、セグメント利益が同 16.2% 増の 720 百万円と 2 ケタ増収増益を継続、過去最高業績を更新した。売上高の 8 割以上を占める「eセールスマネージャー」の販売が大型案件の獲得等もあって好調に推移したほか、営業課題にフォーカスしたコンサルティングやスキルトレーニング等の教育・研修サービスも順調に拡大した。

「eセールスマネージャー」の機能強化に伴う開発費増や本社移転(2017年11月)に伴う一時的な費用増があったものの、増収効果によりセグメント利益率も前期の 17.2% から 17.3% に上昇している。売上高のうちストック型収益（クラウドサービス、保守・サポート等）の比率は約 5 割で前期とほぼ同水準であった。大企業向けにオンプレミス型の大型案件の需要が引き続き旺盛だったことが背景にある。なお、新本社は今後の事業拡大に伴う人員増への対応や、同社が実施する営業課題解決セミナーを拡充していくため、旧本社よりもスペースを拡張している。

「eセールスマネージャー」が好調な要因として、企業が「働き方改革」に取り組むなかで、営業部門の生産性向上に寄与する営業支援ツールに対する投資意欲が活発化していること、その中で使い勝手 No.1 として同社の製品が高い評価を獲得していることが挙げられる。2016 年以降は特に大企業からのオンプレミス型の大型案件の引き合いや、同業他社からのリプレイス案件などが増加傾向にあるほか、子会社のソフトブレイン・サービスで行う教育・研修サービスの需要も引き合いが旺盛となっている。同サービスについては、「eセールスマネージャー」の導入に合わせて受注するケースや、同サービスがフック役となって「eセールスマネージャー」の受注に至るケースもあり、グループ内でのクロスセルがうまく機能していると言える。

## 業績動向



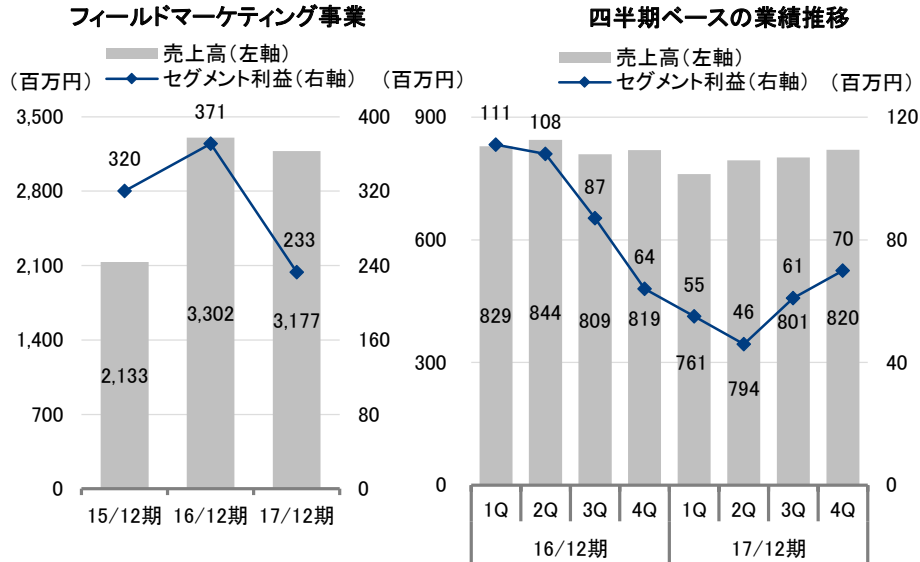
出所：決算短信よりフィスコ作成

## (2) フィールドマーケティング事業

フィールドマーケティング事業の業績は、売上高が前期比 3.8% 減の 3,177 百万円、セグメント利益が同 37.0% 減の 233 百万円とセグメントを独立開示した 2010 年 12 月期以降では初めて減収減益となった。フィールド活動一括受託や派遣事業などのストックビジネスについては前期並みの水準で推移したものの、店頭調査等のスポット案件が減少したことが売上高の減収要因となった。また、利益面では減収に加えて、更なる成長に向けた体制の強化（管理部門の人材強化やコーポレートサイトリニューアル、ラウンダー専用求人サイトの開設等）と「Point of Buy® 購買理由データ提供サービス」等の新規事業への積極的な投資を実施したことが減益要因となった。

ここ数年は市場環境が良好で大型案件の獲得等もあって高成長を続けてきたが、当期については組織体制の強化に注力する一方で、新規顧客や新規案件の獲得に向けた営業活動が手薄になったことが減収につながったと弊社では見ている。ただ、直近の第 4 四半期（2017 年 10 月 -12 月）だけで見れば、売上高は前年同期比 0.1% 増、セグメント利益は同 10.6% 増と回復トレンドに転じている。

## 業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

### (3) システム開発事業

システム開発事業の業績は、売上高が前期比 16.4% 減の 445 百万円、セグメント利益が 22 百万円の損失（前期は 7 百万円の利益）となった。売上高は一部大型案件の規模縮小に伴い減収となった。利益面では、減収に加えて一部プロジェクトにおけるソフトウェア開発にかかる仕掛品の価値を見直したことにより減益となっている。同事業に関しては人的リソースが限られるなかで既存顧客の深耕と新規顧客の獲得、プロジェクト管理の徹底により、安定収益を確保していくことを重点方針としている。

### (4) 出版事業

出版事業の業績は、売上高が前期比 10.5% 増の 306 百万円、セグメント利益が同 16.4% 増の 17 百万円となった。第 3 四半期までは低調だったが、第 4 四半期に売上高が前年同期比 70.7% 増の 129 百万円と大幅増となったことが増収増益要因となった。

## 2018年12月期はフィールドマーケティング事業も回復し、増益に転じる見通し

### 3. 2018年12月期の業績見通し

2018年12月期の連結業績は、売上高が前期比 10.0% 増の 8,900 百万円、営業利益が同 21.1% 増の 1,150 百万円、経常利益が同 20.7% 増の 1,150 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 17.8% 増の 750 百万円と 2 ケタ増収増益となり、増益に転じる見通しとなっている。

## 業績動向

主力の営業イノベーション事業については、「eセールスマネージャー」の旺盛な引き合いを背景に、売上高で48億円、セグメント利益で8億円とそれぞれ前期比15%程度の成長となる見通し。新サービス等の開発投資を継続していくため、営業利益率は17%と前期並みの水準を見込む。一方、フィールドマーケティング事業については、受注が回復に転じていることから、2018年12月期は売上高で前期比7%増の34億円、セグメント利益で同28%増の3億円と2期ぶりの増収増益に転じる見通し。システム開発事業や出版事業についてはほぼ前期並みの収益水準を想定している。

## 2018年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	17/12期		18/12期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	8,091	-	8,900	-	+10.0%
営業利益	949	11.7%	1,150	12.9%	+21.1%
経常利益	952	11.8%	1,150	12.9%	+20.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	636	7.9%	750	8.4%	+17.8%
1株当たり当期純利益(円)	21.7		25.6		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 財務内容は健全、収益性も高水準を維持

### 4. 財務状況と経営指標

2017年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比481百万円増加の5,836百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では仕掛品が78百万円、現預金が41百万円それぞれ減少したものの、受取手形及び売掛金が262百万円増加した。また、固定資産では本社移転等によって有形固定資産が60百万円、差入保証金が59百万円増加したほか、ソフトウェアが138百万円増加した。

負債合計は前期末比34百万円減少の1,751百万円となった。前受金が60百万円、未払法人税等が46百万円それぞれ増加した一方で、有利子負債が56百万円、未払金が7百万円減少した。また、純資産は前期末比516百万円増加の4,084百万円となった。配当金支払いで144百万円を支出した一方で、親会社株主に帰属する当期純利益636百万円を計上したことによる。

主要経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の63.5%から66.7%に上昇したほか、有利子負債比率が8.7%から6.2%に低下するなど、財務基盤の拡充が着実に進んでいることがうかがえる。また、収益性に関しては前期比で低下したものの、売上高営業利益率が11.7%、ROAで17.0%、ROEで17.4%といずれも10%以上であり、高水準を維持していると判断される。

## 業績動向

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	増減額
流動資産	3,589	3,903	4,858	5,070	+212
(現預金)	2,677	2,687	3,177	3,135	-41
固定資産	555	497	496	765	+268
資産合計	4,145	4,401	5,355	5,836	+481
負債合計	1,134	1,533	1,786	1,751	-34
(有利子負債)	180	352	296	240	-56
純資産合計	3,011	2,867	3,568	4,084	+516
主要経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	63.0%	62.2%	63.5%	66.7%	+3.2pt
有利子負債比率	6.9%	12.9%	8.7%	6.2%	-2.5pt
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	14.8%	15.9%	20.8%	17.0%	-3.8pt
ROE (自己資本利益率)	10.2%	14.0%	21.4%	17.4%	-4.0pt
売上高営業利益率	11.5%	11.1%	13.1%	11.7%	-1.4pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中期経営計画

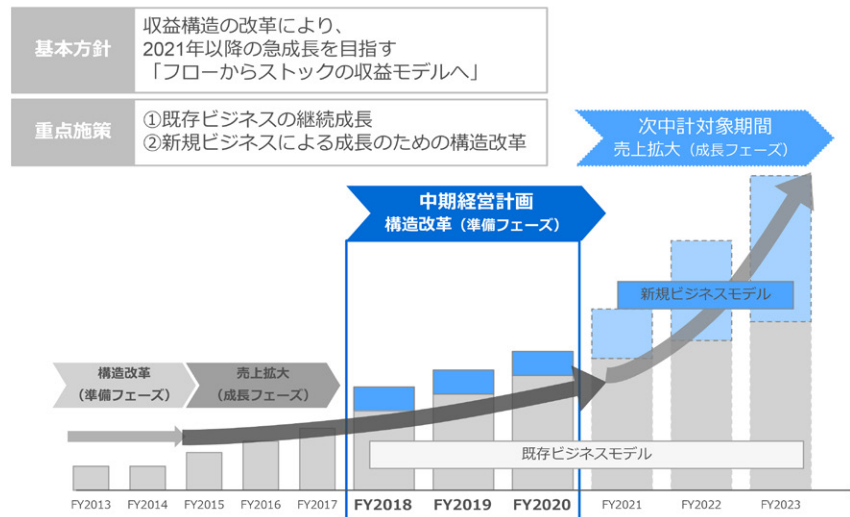
### 収益構造改革により、 2021年以降の急成長を目指すための準備期間と位置付ける

#### 1. 基本方針と重点施策

同社は、2018年1月に2020年12月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を発表した。基本方針としては、収益構造の改革により、2021年以降の急成長を目指すための準備期間と位置付け、「フロー型からストック型の収益モデルへ」と軸足を移し、収益基盤を一層強化していくことで更なる高成長を目指していくことになる。重点施策としては、既存ビジネスにおける継続的な成長に取り組んでいくほか、新規ビジネスによる成長のための構造改革を進めていく。

## 中期経営計画

## 中期経営計画の基本方針と重点施策



出所：決算説明会資料より掲載

## 「eセールスマネージャー」は新製品の投入により顧客層の拡大を図る

### 2. 事業別成長戦略

#### (1) 営業イノベーション事業

営業イノベーション事業における事業環境については、引き続き追い風が続くとの認識だ。国内の生産年齢人口が減少傾向をたどるなかで、企業にとっては「生産性向上」と「売上拡大」が重要課題となっており、それを解決するソリューションとして、同社の「eセールスマネージャー」(仕組みづくり)や営業コンサルティング、トレーニングサービス(型づくり)の需要が拡大していくと見ているためだ。SFA(営業支援ソフト)を提供する競合は多いが、同社のようにコンサルティングやトレーニングサービス等の型づくりも同時に提供できる企業はほとんどなく、同社の強みの1つとなっている。

対象市場のポテンシャルは、日本の全企業(約410万社)、総従業員数で260万人となる。長期的にはアジアを中心としたグローバル展開も見据えている。今回の中期経営計画ではこのうち、IT投資余力のある「大企業」と「黒字の中堅・中小企業」、社数で約22万社、営業人員で160万人をターゲットとする。



## 中期経営計画

## 対象市場のポテンシャル

生産性を実現するSFAは導入比率で14%、アクティブ率で3%程度に留まっており、十分な成長余地が存在

	対象 企業数	想定導入 企業数	SFA 導入比率	想定 アクティブ 企業数	SFA アクティブ率
大企業	1.7万社	0.5万社	30%	0.13万社	8%
黒字の 中堅・ 中小企業	20万社	2.6万社	13%	0.65万社	3%
			14%		3.5%

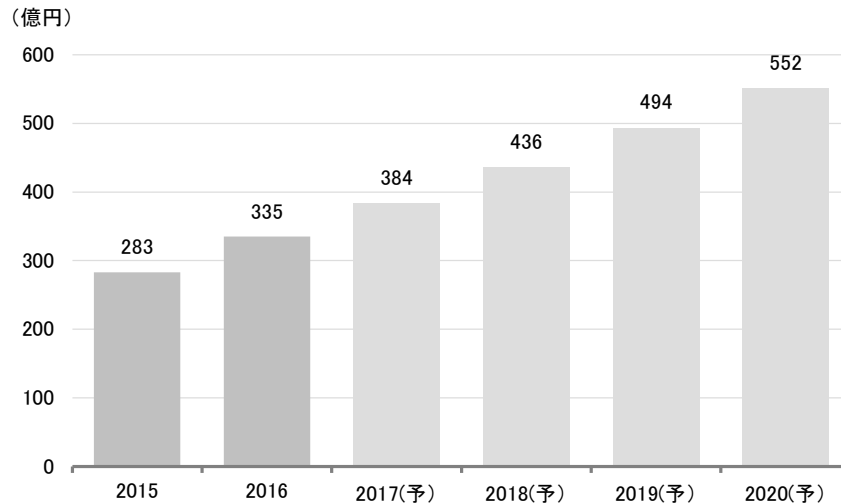
出所：決算説明会資料より掲載

同社の推計によれば、SFAの導入比率はターゲットとする約22万社のうち14%程度とまだ低く、また、導入していてもアクティブにその機能を使いこなしている企業は全体の3.5%にしか過ぎないと見ている。アクティブ率に関しては、同社が営業活動を行うなかで他社製品を利用している企業の利用状況などから推計している。こうした状況を鑑みると、SFAの成長ポテンシャルは依然大きいと言えるだろう。市場調査会社が発表している国内のCRM/SFA市場予測でも、2015年の283億円から2020年は552億円と年率14%成長で成長が続く見通しとなっている。

## SFAの導入比率とアクティブ比率

	対象企業数	想定導入 企業数	導入比率	想定 アクティブ 企業数	SFAアクティブ率
大企業	1.7万社	0.5万社	30%	0.13万社	8%
黒字の中堅・中小企業	20万社	2.6万社	13%	0.65万社	3%
			14%		3.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**CRM/SFA市場規模推移**


出所：Gartner 社「Forecast: Enterprise Software Markets, Worldwide, 2013-2020, 2Q16 Update」

同社ではこうした市場環境下で、「既存モデルの強化」に加えて、従来アプローチしきれていなかった「中堅・中小企業」と規制産業・特殊業務が発生する「特定業種」向けに最適な製品・サービスを開発、提供していくことで、顧客獲得を進め収益を拡大していく戦略となっている。

「中堅・中小企業」向けの製品としては、2017年12月にセルフサーブ型の「eセールスマネージャー Remix MS」をリリースした。使い勝手 No.1 としての主要機能はほぼ既存品と同じだが、オンラインによる情報収集や問合せ、導入、各種設定、契約までをすべてインターネットで完結するようにしたことで、従来品の約6割の月額利用料金（3,500円/ID～）での提供を実現した。30日間の無料トライアル期間で同社製品の「使い勝手」の良さを実感してもらい、本契約に結び付けていく考えだ。2018年夏頃にバージョンアップを予定しており、それに合わせて販促活動も本格的に実施していく。

また、「特定業種」向けの製品については業界大手で既に同社の顧客となっている企業の協力を仰ぎながら、同業界でのベストな SFA ツールを開発、標準化し、顧客開拓を進めていく戦略だ。対象企業が大企業となるだけに、クラウドサービスではなくオンプレミス型（フロー型収益）での利用となる可能性はあるが、顧客の要望に合わせていくことになる。既にいくつかの開発案件がスタートしている模様。

## 中期経営計画

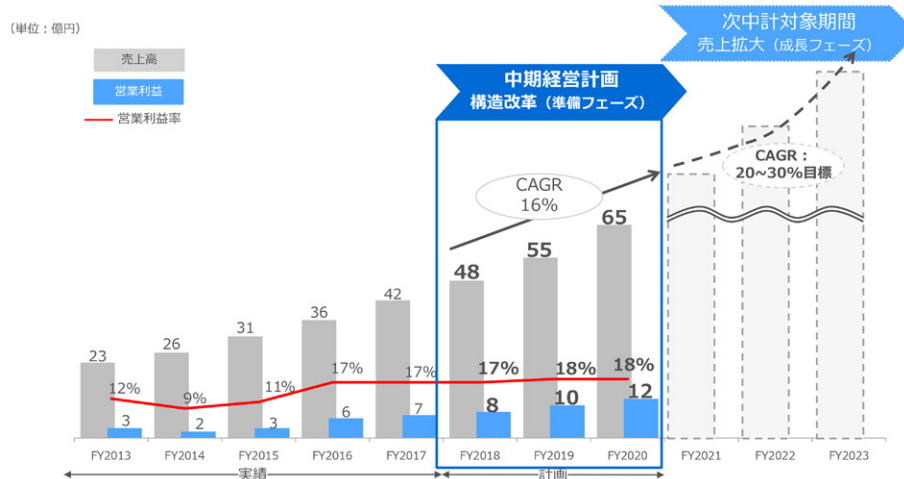
## 顧客ターゲットの拡大戦略

対象	戦術
既存モデル ・営業人員 21 人以上	「e セールスマネージャー Remix」を軸に使い勝手の徹底追求 ・マルチデバイス対応 (いつでもどこでも使える仕組み) ・他社製品連携 (BI/MA 分野)、分業型 AI 機能 (非コア業務の AI 代替) ・営業コンサルティングによる「型作づくり」の追求
特定業種 ・金融、製薬、不動産等 (営業の多い業界)	業種トッププレイヤーとの協業 ・特定業種向けのベストな営業プロセスの開発 ・法規制や業種特化型システムとの連携など業種必須要件への対応 ・既存製品の基本設計、設計思想を踏襲
中堅・中小 ・営業人員 20 人以下で、黒字の中堅・中小企業	セルフサブ型「e セールスマネージャー Remix MS」による市場開拓 ・使い勝手 No.1 の維持 ・廉価な製品提供 ・オンライン完結型の簡単導入、設定、活用

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画での業績目標は、2020年12月期に売上高65億円、営業利益で12億円、営業利益率18%を掲げ、年平均売上成長率では16%となる。当中期経営計画の中では「中堅・中小企業」「特定業種」向けの新製品の収益貢献については予測が困難なことから織り込んでおらず、既存モデルの伸びだけで計画の達成を目指している。このため、新製品が順調に成長すれば目標値から上積みされる可能性もある。営業利益率に関しては引き続き開発投資を積極的に行っていくため大きな上昇を見込んでいないが、ストック収益の売上比率に関しては現在の約5割から7割程度まで引き上げていきたいと考えて、収益の安定性は増していくものと予想される。2021年以降は、SFAの普及が加速化するほか新製品の収益貢献も見込まれることから、年平均売上成長率は20~30%と加速化し、高成長フェーズに入ると会社側では見ている。

## 営業イノベーション事業数値目標

 2020年度に売上高**65**億円、営業利益**12**億円 (営業利益率**18**%)


出所：決算説明会資料より掲載

## 中期経営計画

**(2) フィールドマーケティング事業**

フィールドマーケティング事業を取り巻く市場環境は、少子高齢化の進展や企業の働き方改革への取組み、アウトソーシングの活用などによって今後も追い風が続くものと予想される。特に、女性活躍推進法など女性労働力の活用を促進する法整備が進んでいることもあり、新たな労働力として主婦層に注目が集まっている。

**事業環境の変化**

<b>社会環境</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・少子高齢化社会の本格化</li> <li>・働き方改革への社会的要請</li> <li>・女性活用への機運</li> </ul>	<b>法制度</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・労働関連法制の継続的見直し (派遣法、労働基準法等の規制緩和など)</li> </ul>
<b>企業行動</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・業務アウトソーシングの普及</li> <li>・企業のマーケティング戦略の変化 (マスからダイレクトへ)</li> </ul>	<b>競争環境</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ITの発達による労働市場における 新たなビジネスモデルの出現</li> </ul>

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社の推計によれば、消費財メーカーの店舗ラウンダーの市場規模は1,000億円程度(潜在需要含む)と見られ、このうち同社の売上げは32億円の規模となっている。今後も消費財メーカーのラウンダー業務のアウトソーシング化が続くものと予想されるため、これらの需要を取り込むだけで成長は可能と見られるが、同社では消費財メーカー以外のフィールドアウトソーシング需要も取り込んでいくことを計画している。特定のスキルが要求されない簡易な業務で、例えばガスメーターのチェックやマンションの電力サービス切り替え時における居住者への同意確認のための訪問活動、在宅業務などが挙げられる。こうしたフィールド市場全体で見れば2兆円の市場規模(アウトソーシング率10%と仮定)になると見られ、潜在的なポテンシャルは大きい。

また、長期的には全国の地域コミュニティに張り巡らされた主婦ネットワークを最大活用することで、地域コミュニティの活性化に繋がるサービスを提供していくことも想定している。高齢者に対する買い物や家事等の生活支援サービスなどが考えられる。

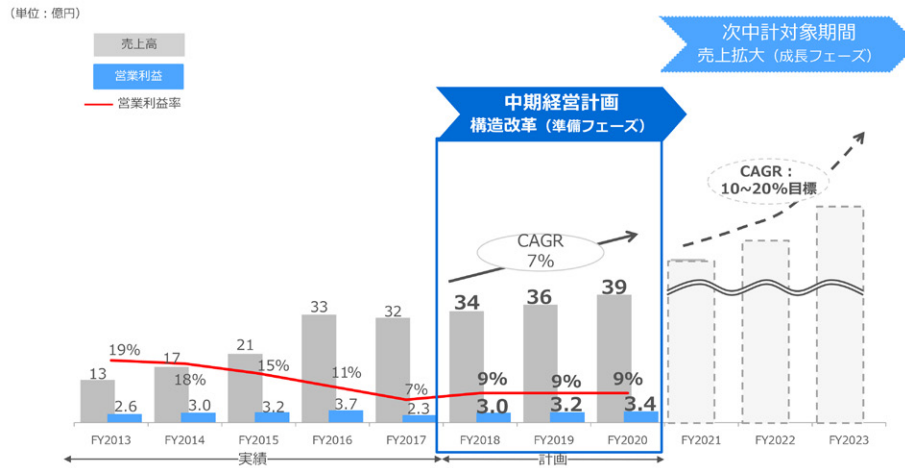
その他にも新サービスとして取り組んでいる「Point of Buy® 購買理由データ提供サービス」についても引き続き強化を進めていく。レシートとアンケートによって購買者の購買理由や購買時期など様々な情報を収集・分析し、企業のマーケティング戦略に生かしていくサービスで、現状はまだ収益への影響は軽微だが、アンケート会員数は21万人を超えてきており、サービスの付加価値を高めて収益化していく方針だ。

中期経営計画での業績目標は、2020年12月期に売上高39億円、営業利益で3.4億円、営業利益率9%を掲げ、年平均売上成長率では7%と安定成長を見込んでいる。また、同事業についても2021年以降は業容の拡大により、年率10～20%の売上成長を目標としている。

中期経営計画

フィールドマーケティング事業数値目標

2020年度 売上**39**億円、営業利益**3.4**億円(営業利益率9%)



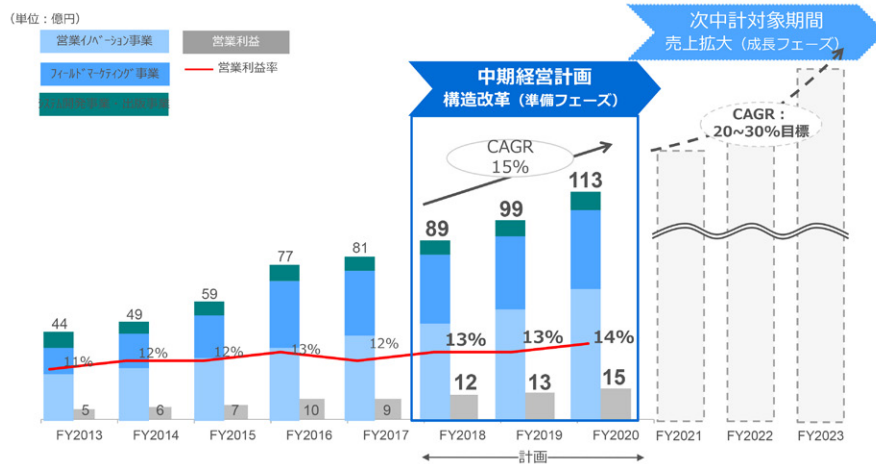
2020年12月期に連結営業利益で15億円を目指す

3. 経営数値目標

中期経営計画の最終年度となる2020年12月期の経営数値目標としては、連結売上高113億円、営業利益15億円、営業利益率14%を掲げている。主力の営業イノベーション事業やフィールドマーケティング事業が収益のけん引役となるが、システム開発事業や出版事業も堅調な推移を見込んでいる。4つの事業で、企業の営業・IT・マーケティング活動をワンストップで支援していくことで、中長期的な収益成長を実現していく方針だ。

事業セグメント別の数値目標

2020年度 売上**113**億円、営業利益**15**億円(営業利益率14%)

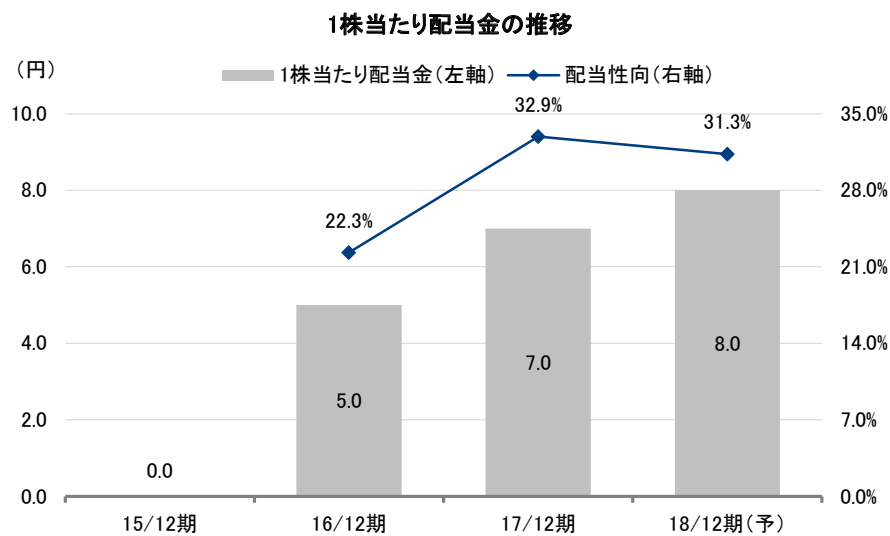


## ■ 株主還元策について

### 配当性向 30% を目安に配当を実施していく方針

同社は持続的な企業価値の向上と株主還元を実現するためには、安定して継続的な利益を生み出す事業基盤の確立や積極的な新規事業の展開、資本投下等が必要であると考えており、中長期的な事業方針等も勘案しつつ、内部留保の充実、資金の確保等の必要性も踏まえた上で、配当を実施していくことを基本方針としている。配当性向としては、格別の資金需要がない限りは 30% を目安としている。

同社は 2016 年 12 月期に 1 株当たり配当金を 5.0 円とし、11 期ぶりの復配を実施した。2017 年 12 月期は減益となったが、前期比 2.0 円増配の 7.0 円(配当性向 32.9%)を実施、2018 年 12 月期も同 1.0 円増配の 8.0 円(配当性向 31.3%)と連続増配を予定している。中期経営計画が順調に進捗すれば、今後も増配が続く可能性が高いと弊社では見ている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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。“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