

ソルクシーズ

4284 ジャスダック

2014年5月19日(月)

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
佐藤 譲

■ 2ケタ増収増益、IT投資の回復を追い風にソフトウェア開発事業が好調を持続

ソルクシーズ<4284>はソフトウェア開発事業とデジタルサイネージ事業を展開する。ソフトウェア開発では金融業界向けの割合が高く、単独売上高の6割強を占める。既存事業の強化に加えて、収益の安定性を高めるため、ストック型ビジネスの展開に注力しており、中期的にストック型ビジネスの利益構成比を50%まで引き上げていくことを目標としている。

2014年12月期第1四半期(1-3月)の連結業績は、売上高が前年同期比12.7%増の2,603百万円、営業利益が同63.5%増の127百万円と2ケタ増収増益となった。金融業界を中心としたIT投資の回復を追い風に、主力のソフトウェア開発事業が好調を持続した。

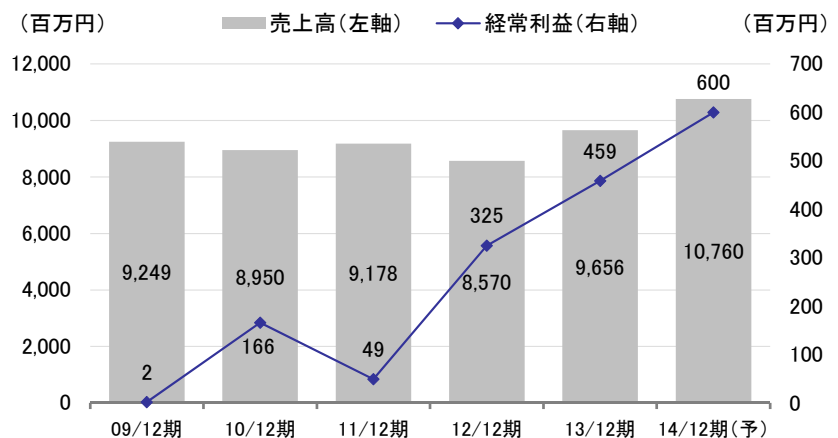
2014年12月期通期の業績は、売上高が前期比11.4%増の10,760百万円、営業利益が同78.5%増の640百万円と2ケタ増収増益を見込む。第2四半期以降もシステム開発需要は好調が続くほか、ストック型ビジネスの新規事業である学生向けe-ラーニングサービスや介護支援サービス、中国でのデジタルサイネージ事業などの売上貢献が期待される。

同社は2016年12月期に売上高13,000百万円の目標を達成すべく、開発体制の強化を図るため、今5月にCYOLAB PTE. LTD. (シー・ワイ・オー・ラボ、以下CYOLAB:シンガポール)とオフショアにおけるラボ開発の契約を締結した。CYOLABは前期に業務提携した株式会社スプラシアの関連会社で、CYOLABのフィリピンにある拠点を活用して既存分野のほか、モバイル関連やSNS関連など新たな領域での開発を行っていく。また、東南アジアにおける市場開拓でも連携を図っていく予定だ。

■ Check Point

- ・企業のIT投資回復を受け、本業ベースで2ケタの増収増益
- ・IT投資の回復が引き続き追い風に、マイナンバー制度に係る需要も本格化へ
- ・安定的な配当を基本方針、自社株は機動的な資本政策を行う際に活用へ

連結業績推移



■ 事業概要

専門分野に特化した展開、主力のソフトウェア開発は金融業界向けに強み

同社の事業セグメントはソフトウェア開発事業とデジタルサイネージ事業に区分されているが、2013年12月期における売上高構成比はソフトウェア開発事業が95%を占めるなど、事業の主力はソフトウェア開発事業となっている。

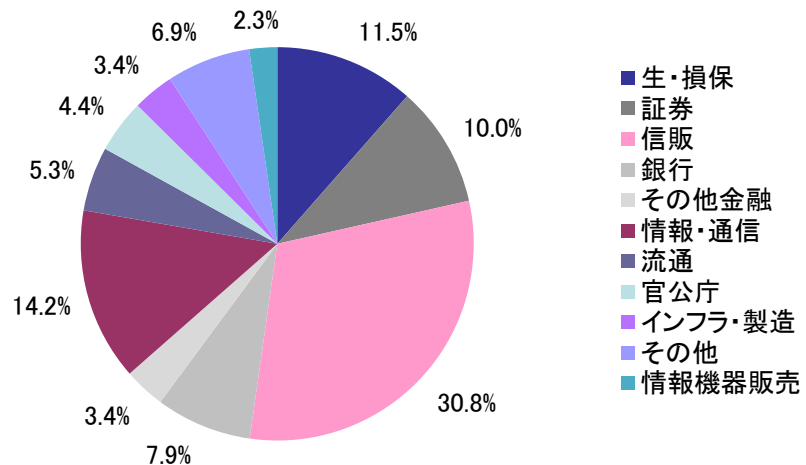
ソフトウェア開発事業は、同社のほか子会社8社で構成され、それぞれ専門分野に特化した事業展開を行っている(表参照)。単独ベースで見た業種別売上高構成比(2013年12月期)は、金融業界向けが63.7%と高いのが特徴で、なかでも信販向けが30.8%と高くなっている。また、業種別粗利率でも金融業種向けが22.7%と他産業向けに比べ高いため、同社の収益は金融業界のIT投資動向に影響を受けやすい構造になっていると言える。金融向けの粗利率が高くなっているのは、最終顧客からの直接受注の比率が高いことが要因の1つになっているとみられる。同社の単独売上のうち直接顧客売上の比率は2013年12月期で26.7%となっている。

一方、デジタルサイネージ事業は国内と中国の子会社2社で展開している。年間の売上高はここ数年、数億円レベルで推移しており、損益的には若干の赤字となっている。

関係会社(事業内容、出資比率)

(連結子会社)	出資比率(%)	主要事業
エヒ・エフ・ソル	94.5	銀行系特化型のソフト開発
イー・アイ・ソル	100.0	組込・制御・計測関連のソフト開発
インフィニットコンサルティング	100.0	システム開発の上流工程のコンサルティング
teco	100.0	Webマーケティング、開発、運用保守、コンサル
ノイマン	100.0	自動車教習所向けシステム、e-ラーニングサービス
エクスマーション	100.0	システム開発現場におけるコンサルティング・教育サービス
コアネクスト	100.0	証券バイサイド向け業務システムの開発保守
アスウェア	100.0	ICTインフラの企画・構築・保守業務
インターディメンションズ	100.0	AV・セキュリティシステム等の設計・導入・保守、デジタルサイネージ・映像コンテンツ制作
索路克(杭州)信息科技有限公司	96.0	中国でのデジタルサイネージ関連機器、コンテンツの開発販売

業種別売上構成比
(13/12期、単独)



■業績動向

企業のIT投資回復を受け、本業ベースで2ケタの増収増益

(1) 2014年12月期第1四半期決算の概要

4月25日付で発表された2014年12月期第1四半期（1-3月）の連結業績は、売上高が前年同期比12.7%増の2,603百万円、営業利益が同63.5%増の127百万円、経常利益が同5.1%減の131百万円、四半期純利益が同37.8%減の56百万円となった。企業のIT投資回復を受け、本業ベースでは2ケタ増収増益と好決算となったが、経常利益は前年同期に計上したデリバティブ評価益（59百万円）が6百万円に減少したことで減益となった。滑り出しとしてはおおむね会社計画線での進捗となった。

2014年12月期第1四半期連結業績

（単位：百万円）

	13/12期1Q		14/12期1Q		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	2,310	-	2,603	-	12.7%
売上原価	1,872	81.0%	2,090	80.3%	11.7%
販管費	360	15.6%	385	14.8%	6.9%
営業利益	78	3.4%	127	4.9%	63.5%
経常利益	138	6.0%	131	5.1%	-5.1%
四半期純利益	90	3.9%	56	2.2%	-37.8%

事業セグメント別で見ると、主力のソフトウェア開発事業は、売上高が前年同期比12.3%増の2,504百万円、営業利益は同25.9%増の138百万円となった。ソルクシーズ本体においては金融業界向けを中心にSI/受託開発業務が好調で、特に、銀行向け、証券向けが大きく売上を伸ばした。銀行向けでは大型案件の開発がスタートしたことが伸びの要因となっている。また、その他業種に関しても全体的に増収となった。グループ子会社についても全般的に増収となったが、特に製造業向けSI/受託開発を行う株式会社イー・アイ・ソルや、大手自動車メーカー向けコンサルティング業務を行う株式会社エクスマーシオンなどが好調だった。

一方、デジタルサイネージ事業の売上高は前年同期比23.6%増の98百万円となった。国内子会社における新規商材の売上増が増収要因となった。また、営業損失も10百万円と前年同期の31百万円から縮小した。

IT投資の回復が引き続き追い風に、マイナンバー制度に係る需要も本格化へ

(2) 2014年12月期業績見通し

2014年12月期の業績は、売上高が前期比11.4%増の10,760百万円、営業利益が同78.5%増の640百万円、経常利益が同30.7%増の600百万円、当期純利益が同29.7%増の350百万円と2ケタ増収増益を見込んでいる。

ソフトウェア開発事業においては、金融業界を中心に企業のIT投資が全般的に回復するなかで前期比9.0%増の10,048百万円を見込んでいるが、今後、ソフトウェア業界では2016年から運用開始が予定されている「マイナンバー制度」へのシステム対応に係る需要が官公庁や金融業界を中心に本格化する見通しにある。このため、開発体制の強化さえ進めば売上高の一段の上乗せも十分期待される。同社の基本方針としては、開発人員の大幅な増強はせず（固定費を抑制しながら）、オフショア市場の活用も含めたパートナー企業の増強で需要増に対応していく方針としている。

一方、デジタルサイネージ事業に関しても通期売上高は、前期比 63.8% 増の 712 百万円と高成長を見込んでいる。国内における新商材の寄与に加えて、中国子会社においても電子棚札関連の売上貢献が始まる見通しだ。収益へのインパクトはまだ小さいものの、成長ポテンシャルは大きいだけに、今後の動向が注目されよう。

セグメント別の業績推移

	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期(予)	伸び率
セグメント別売上高（百万円）					
ソフトウェア開発	8,688	8,121	9,222	10,048	9.0%
SI/ 受託開発	7,914	7,277	8,275	8,954	8.2%
ソリューション	773	843	947	1,094	15.5%
デジタルサイネージ	490	448	434	712	63.8%
合計	9,178	8,570	9,656	10,760	11.4%
セグメント別営業利益（百万円）					
ソフトウェア開発	182	312	415	-	-
デジタルサイネージ	-120	-31	-57	-	-
調整額	2	0	0	-	-
合計	64	280	358	640	-
セグメント別営業利益率（%）					
ソフトウェア開発	2.1%	3.8%	4.5%	-	-
デジタルサイネージ	-24.5%	-7.1%	-13.2%	-	-
合計	0.7%	3.3%	3.7%	5.9%	-

CYOLAB 社とオフショア開発に関するラボ契約を締結、旺盛な需要に対応

(3) トピックス

同社は旺盛な需要に対応するため、オフショア市場の活用を検討してきたが、5月1日付で、CYOLAB（シンガポール）とソフトウェアのオフショア開発に関するラボ契約を締結したと発表した。CYOLAB は同社が前期に業務提携したスプラシアの関連会社で、フィリピンに開発拠点を持つ。事業としては日本からのオフショア開発事業のほか、自社ソリューションの開発を行い、シンガポールなど ASEAN 諸国でビジネス展開を行っている。

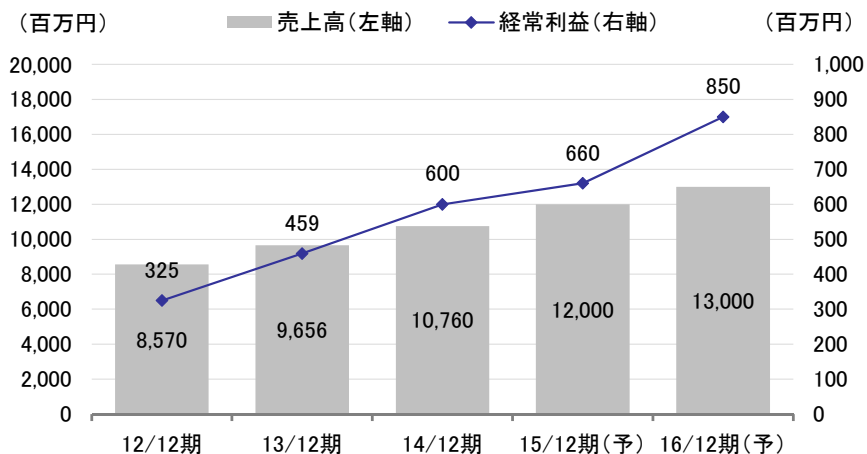
今回の契約締結によって、同社はグループ子会社を含めた各種ソフトウェア開発案件や、スプラシアとの提携を通じて新たに展開していくモバイル分野や SNS 分野の開発で活用していく考えだ。また、同社が国内で行っている各種ソリューションサービスの ASEAN 市場における販売パートナーとしても連携を行っていく予定となっている。

収益の安定性を高めて行くためストック型ビジネスの強化・拡大へ

(4) 中期計画

同社は中期 3ヶ年計画を策定しており、最終年度となる 2016 年 12 月期の連結業績目標として、売上高 13,000 百万円、経常利益 850 百万円、純利益 520 百万円を掲げている。経常利益率は 2013 年 12 月期の 4.8% から 2016 年 12 月期は 6.5% に上昇する。

連結業績目標



目標達成のための経営施策としては、本業であるSIビジネスの競争力強化（業種・業務別の専門特化戦略とオフショア開発の拡大等によるコスト競争力の強化）を進めていくことに加え、収益の安定性を高めて行くためにストック型ビジネスの強化・拡大を図っていく。

現在のストック型ビジネスとしては、SIビジネスにおける保守・運用業務のほか、子会社のノイマンで展開している自動車教習所向けe-ラーニングシステムなどがあるが、まだ、収益への寄与という点では目標以下の水準にとどまっている。同社では将来的にストックビジネスの収益を5割程度まで引き上げていくことを目標としており、そのための新規事業として、前期より学生向けe-ラーニングシステム「KOJIRO」や介護者向け見守りサービス「いまイルモ」を開発、事業化している。

e-ラーニングシステム「KOJIRO」



出所：同社資料

介護者向け見守りサービス「いまイルモ」

いまイルモ

■セット内容
・みまもりセンサー 3台（親機 1台、子機 2台）
・ACアダプター 3個

出所：同社資料

子会社のノイマンがサービスを提供する「KOJIRO」に関しては、個別指導学習塾を中心に採用が進んでいるほか、その性能が評価されて大学での採用も決まるなど、利用者数は2014年中に5,000人を目標としている（月額利用料3,000円程度/人）。一方、「いまイルモ」に関しては、地方公共団体や関連事業者向けに現在、営業活動を行っている段階にあり、今期中の受注獲得を目指している。ストック型ビジネスとしてはこのほかに、中国において電子棚札を用いたデジタルサイネージ事業の成長も期待される。

■株主還元策

安定的な配当を基本方針、自社株は機動的な資本政策を行う際に活用へ

同社の株主還元策に対する考え方に関して、配当政策については「配当性向を考慮し、業績に応じた配当を心掛けつつ、出来るだけ安定的な配当を継続すること」を基本方針としている。また、株主優待制度を導入しており、6月末、12月末の株主に国内産コシヒカリを進呈している（200株以上保有の株主）。なお、同社は自己株を20%保有しているが、M&Aなどを含め機動的な資本政策を行う際に活用していく方針としている。

通期業績の推移

（単位：百万円）

	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期	伸び率	14/12期予	伸び率
売上高	9,249	8,950	9,178	8,570	9,656	12.7%	10,760	11.4%
営業利益	59	178	64	280	358	27.7%	640	78.5%
経常利益	2	166	49	325	459	41.2%	600	30.7%
当期純利益	-1,106	6	-154	184	269	46.6%	350	29.7%
1株当たり利益（円）	-90.13	0.51	-14.3	17.17	25.17	-	32.65	-
1株当たり配当（円）	0	5	5	5	5	-	5	-

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