

## ソルクシーズ

4284 ジャスダック

2014年9月3日（水）

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

## ■ 第2四半期も2ケタ増収増益で進捗、電子棚札や「いマイルモ」に注目

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2四半期累計（2014年1月-6月期）の連結業績は、売上高が前年同期比12.6%増の5,200百万円、営業利益が同80.2%増の286百万円と好調な決算となった。主力顧客である金融業界向けを中心にSI/受託開発の大型案件が活発だったほか、自動車業界向けの組込み系コンサルティング業務などが好調に推移。販管費の抑制効果もあって、売上高営業利益率は5.5%と前年同期比で2.1ポイント上昇した。

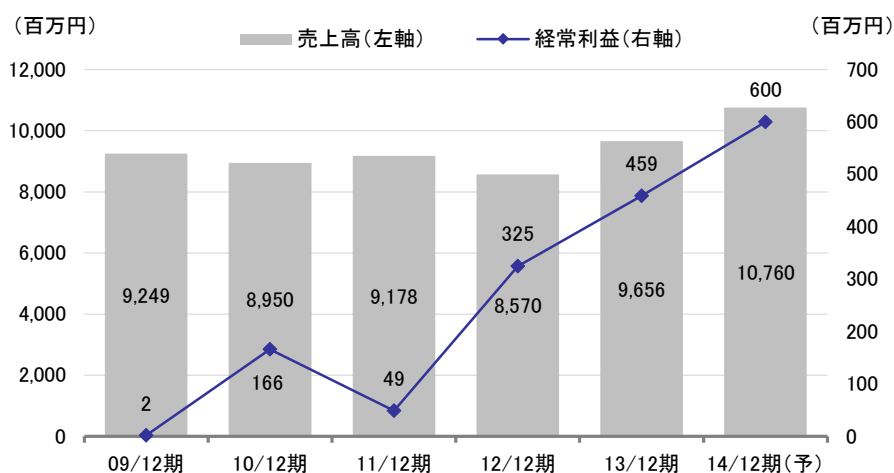
2014年12月期通期の業績は、売上高が前期比11.4%増の10,760百万円、営業利益が同78.5%増の640百万円と期初計画を据え置いている。SI/受託開発の需要は引き続き旺盛なことから、計画達成の公算は大きい。ただ、来期以降の成長に向けた経営課題も浮き彫りになってきている。ソフトウェア業界全体の問題でもあるが、人手不足がボトルネックとなって受注を伸ばすことが難しくなっている。同社では5月に業務提携したCYOLAB PTE. LTD.（シー・ワイ・オー・ラボ、以下CYOLAB：シンガポール）のフィリピン開発拠点を活用していくほか、ニアショアでの外注先開拓を強化する方針で、来期以降の収益拡大を進めていく考えだ。

今後、成長が期待されるストックビジネスとして、センサーによる見守りシステム「いマイルモ」が注目される。5月には経済産業省が推進する2014年度「ロボット介護機器開発・導入促進事業（開発補助事業）」に採択された。支給される開発事業補助金をもとに、今後更なる高機能製品・サービスの開発を進めていく計画となっている。

## ■ Check Point

- ・ 第2四半期も2ケタ増収増益、金融向け中心にソフトウェア開発好調
- ・ 通期では78.5%営業増益見通し、中国の電子棚札普及に注目
- ・ 見守りシステム「いマイルモ」が経産省の開発補助事業に採択

### 連結業績の推移



## ■ 事業概要

### ソフトウェア開発が主力事業、デジタルサイネージも展開

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。2014年12月期第2四半期累計(2014年1月-6月期)における売上高構成比ではソフトウェア開発事業が約95%を占めており、主力事業となっている。

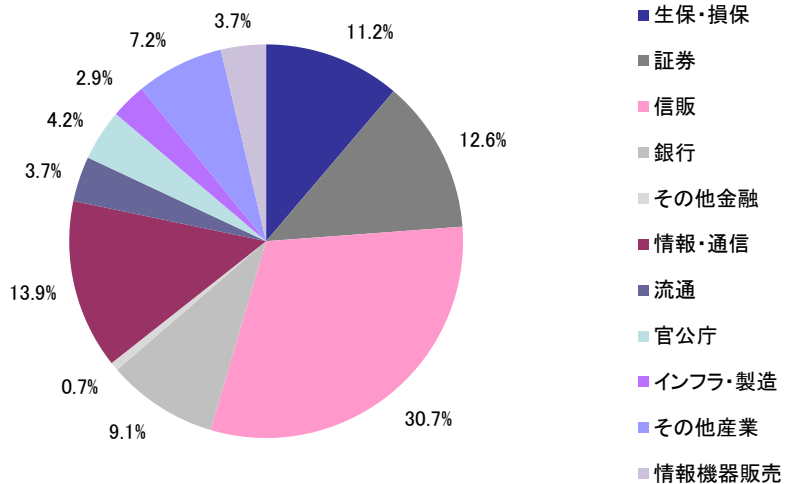
ソフトウェア開発事業は、同社のほか子会社8社で構成され、それぞれ専門分野に特化した事業展開を行っている(表参照)。単独ベースで見た業種別売上高構成比(2014年12月期第2四半期累計)は、金融業界向けが64.4%と高いのが特徴で、なかでも信販向けが30.7%と高くなっている。また、業種別粗利率でも金融業界向けが22.3%、その他産業向けが21.7%となっており、同社の収益は金融業界のIT投資動向に影響を受けやすい構造になっていると言える。金融業界向けの粗利率が高くなっているのは、最終顧客からの直接受注の比率が高いことが要因の1つになっているとみられる。同社の単独売上のうち直接顧客売上の比率は28.7%と前年同期の22.5%から大きく上昇している。

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
エフ・エフ・ソル	94.8	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
teco	100.0	Webマーケティング、開発、運用保守、コンサル
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
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
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
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
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(14/12期2Q累計、単独)



## ■ 業績動向

### 第2四半期も2ケタ増収増益、金融向け中心にソフトウェア開発好調

#### (1) 2014年12月期第2四半期累計決算の概要

7月31日付で発表された2014年12月期第2四半期累計(2014年1月-6月期)の連結業績は、売上高が前年同期比12.6%増の5,200百万円、営業利益が同80.2%増の286百万円、経常利益が同12.6%増の281百万円、四半期純利益が同18.3%減の136百万円となった。企業のIT投資回復を受け、金融業界向けを中心にソフトウェア開発事業が好調に推移した。期初の会社計画に対しては、売上高、利益ともに若干未達となったが(経常利益を除く)、ほぼ計画の範囲内での着地と言えよう。

増収効果や販管費の抑制によって、営業利益率は5.5%と前年同期比で2.1ポイント上昇した。経常利益の増益率が12.6%にとどまったのは、デリバティブ評価損益が91百万円の評価益から5百万円の評価損に転じたことが主因となっている。また、四半期純利益が減益となっているのは実効税率の上昇(前年同期の31.6%から51.4%へ)によるものである。

#### 2014年12月期第2四半期累計連結業績

(単位:百万円)

	13/12期2Q累計		14/12期2Q累計				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	4,620	-	5,270	5,200	-	12.6%	-1.3%
売上原価	3,734	80.8%	4,170	4,154	79.9%	11.2%	-0.4%
販管費	726	15.7%	800	759	14.6%	4.5%	-5.1%
営業利益	159	3.4%	300	286	5.5%	80.2%	-4.4%
経常利益	249	5.4%	280	281	5.4%	12.6%	0.4%
四半期純利益	166	3.6%	150	136	2.6%	-18.3%	-9.3%

2014年9月3日（水）

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 12.0% 増の 4,959 百万円、営業利益が同 49.2% 増の 306 百万円となった。単独ベースの業種別売上動向を見ると、主力の金融業界向けが同 14.2% 増となったほか、情報・通信向けが同 8.6% 増と堅調に推移した。とりわけ金融業界向けでは、ここ数年情報化投資を抑制してきた銀行、証券、クレジット会社が競争力の向上に向けた大型投資を復活させており、受注案件の大型化が進んでいる。一方で、開発要員の不足も顕在化してきており、人的リソースを大型開発案件に振り向けた影響も加わり、流通、官公庁、インフラ・製造向けの売上高は前年同期比で減収となった。

グループ子会社で特に好調だったのは、大手自動車メーカー向けに組込み系コンサルティング業務を行う(株)エクスマーションや、センサー技術をベースに制御/計測、可視化システム等の組込み系開発業務を行う(株)イー・アイ・ソルなどで、いずれも売上高は前年同期比で大幅な伸びとなった。

また、デジタルサイネージ事業の売上高は前年同期比 26.4% 増の 240 百万円となった。国内子会社で 2013 年より開始した太陽光発電工事の売上増が寄与した。また、営業損失も 20 百万円と前年同期の 46 百万円から縮小した。

## セグメント別の業績推移（第 2 四半期累計）

（単位：百万円）

	12/12 期 2Q 累計	13/12 期 2Q 累計	14/12 期 2Q 累計	伸び率
セグメント別売上高				
ソフトウェア開発	3,991	4,429	4,959	12.0%
SI/ 受託開発	3,651	4,029	4,472	11.0%
ソリューション	340	400	486	21.7%
デジタルサイネージ	211	190	240	26.4%
合計	4,203	4,620	5,200	12.6%
セグメント利益				
ソフトウェア開発	113	205	306	49.2%
デジタルサイネージ	-36	-46	-20	-
調整額	0	0	0	-
合計	77	159	286	80.2%

## 通期では 78.5% 営業増益見通し、中国の電子棚札普及に注目

## (2) 2014 年 12 月期業績見通し

2014 年 12 月期の業績見通しは、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 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期累計業績がほぼ会社計画どおりの進捗だったこと、ソフトウェア業界の受注環境は金融業界向けを中心に第 3 四半期以降も引き続き好調に推移するとみられることから、計画達成の可能性は十分あるとみられる。

ただ、ソフトウェア業界全体として人材不足が深刻化している点がリスク要因に挙げられる。同社においてもほぼフル稼働に近い状態となっている。このため、受注見込み案件は豊富にあるものの人的リソースがボトルネックとなり、会社計画以上の受注上積みは難しくなっているのが現状だ。現在、開発の 5 割弱を外注で賄っているが、来期以降の受注拡大に向けては新規外注先の確保が課題になっている。

同社ではこうした課題に対して、5月に業務提携したGYOLABのフィリピン開発拠点の活用や、ニアショア開発できる外注先の開拓を進めていく考えだ。なお、M&Aによるグループ内への取り込みも選択肢として考えられるが、M&Aコストが上昇していることや業界の好不況の波が大きいこともあり、現在は外注によるリソース確保を優先していく方針としている。

デジタルサイネージ事業については、太陽光発電工事の増収により国内事業で収支均衡水準までの改善を見込む。また、中国では電子棚札の普及・拡大への期待が高まっている。中国ではすべての医薬品の監督管理の電子化を目標に法制度が整備され、電子棚札が活用される可能性が出てきたためだ。既に現地SIベンダーと協業し、医薬品卸会社経由で大連の病院に納入している。協業先のシステム開発遅れによりまだ稼働はしていないものの、今後の状況次第では大病院を中心に普及していく可能性があり、その動向が注目されよう。

## 電子棚札（サンプル）



出所：同社資料

## セグメント別の業績推移（通期）

（単位：百万円、％）

	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					
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%
セグメント利益					
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	78.5%
セグメント利益率					
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%	-

## 見守りシステム「いまイルモ」が経産省の開発補助事業に採択

## (3) トピックス

同社は2014年5月、センサーによる見守りシステム「いまイルモ」が経済産業省の推進する2014年度「ロボット介護機器開発・導入促進事業（開発補助事業）」に採択されたと発表した。支給される開発事業補助金をもとに、今後更なる高機能製品・サービスの開発を進めていく計画となっている。

2014年9月3日(水)

「いまイルモ」の特徴は、独自に開発した多機能センサーを用いることでカメラを設置したり機器を身につけたりする必要がなく、見守られる対象者のプライバシーと精神的負担に配慮したシステムであるということだ。見守る方はスマートフォンやタブレット端末を使って生活の様子、異変の兆候を遠隔地から確認することが可能となっている。

### いまイルモ (みまもりセンサー)

**みまもりセンサーは、組み合わせ技術により従来では捉えきれなかった人体の行動状態を把握できる人体・動作検知センサー、温度・湿度・照度を計測する複合センサーです。(特許出願中)**

親機は、制御装置の為、温度・湿度・赤外線センサーは搭載していません。  
 センサー親機は、子機から伝送されたセンサー情報を収集し、インターネットを介してサーバへ伝送します。  
 ※ご利用には常時インターネット回線的环境が必要です。



**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)  
 ※オプションとして、4色のセンサーカバーをお部屋に合わせて選ぶことができます。

出所：同社 HP

### いまイルモ (「現在の状況」表示機能)



- ▶現在の所在場所を表示します。  
 (「みまもりセンサー」設置場所がない場合は最後に居た場所に何分前まで居たか表示します)
- ▶所在場所の温度、湿度、照度が表示されます。
- ▶トイレへ設置した場合は本日のトイレ回数を累計で表示します。

出所：同社 HP

機器の価格は数万円、月額サービス料は数千円の水準だが、介護保険制度における「福祉用具」として認定されれば利用者負担は1割まで軽減されることになる。このため、現在は介護用品レンタル業者をはじめとする代理店開拓を進めている段階にある。福祉用具として指定されるためには、介護用品レンタル業者の協力を仰ぐことが近道であるためだ。指定は基礎自治体レベルで行っており、現在は神奈川県内の4ヶ所で指定を受けている。今後さらに指定地域を広げていきたい考えた。

■業績動向

また、今回の開発補助事業採択を契機に、同社は更なる新機能・サービスの開発を進めていく。具体的には、独居の高齢者や要介護者のいる住宅において需要が大きいとみられる浴室での見守りセンサーや転倒検知センサーなどの開発を進めていく。高齢者が自宅内で倒れ、死亡に至るリスクが最も高い場所が浴室であるためだ。同社では各種センサーの開発と同時に、独自アルゴリズムを利用したシステム開発を行い、在宅見守りシステム「いまイルモ HI」として2015年4月頃の販売開始を目標としている。

同社は中期的にストック型ビジネスの粗利益構成比を現在水準から50%まで引き上げていく方針を示しているが、見守りシステムが成長事業の1つとして注目されてこよう。

■株主還元策

安定配当と優待で株主還元、自己株20%はM&Aなど資本政策で活用する方針

同社は配当政策について、「配当性向を考慮し、業績に応じた配当を心掛けつつ、でき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月末及び12月末時点の株主に国内産コシヒカリを進呈している（200株以上を保有する株主が対象）。なお、同社は自己株式を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。

通期業績と配当の推移

	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期 (予)	伸び率
売上高（百万円）	9,249	8,950	9,178	8,570	9,656	10,760	11.4%
営業利益（百万円）	59	178	64	280	358	640	78.5%
経常利益（百万円）	2	166	49	325	459	600	30.7%
当期純利益（百万円）	-1,106	6	-154	184	269	350	29.7%
1株当たり利益（円）	-90.13	0.51	-14.30	17.17	25.17	32.65	-
1株当たり配当（円）	0.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	-

#### 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