

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ソルクシーズ

4284 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 2 月 25 日 (月)

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. 2018 年 12 月期業績概要	01
2. 2019 年 12 月期業績見通し	01
3. 中期経営計画と注力分野の取組状況	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	07
1. 2018 年 12 月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	14
1. 2019 年 12 月期の業績見通し	14
2. 事業別の見通し	15
■ 今後の成長戦略	16
1. 3 ヶ年中期経営計画について	16
2. 成長分野の取組状況	18
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ対策	20

■ 要約

不採算プロジェクトが一巡し、2019 年 12 月期の業績は V 字回復へ

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比率が高く、単独売上高の 6 割強を占める。また、業種・業務別に専門特化した子会社展開を図っており、その中の 1 社であるエクスマーシオン <4394> が 2018 年 7 月に東証マザーズ市場に上場している。

1. 2018 年 12 月期業績概要

2018 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 5.5% 減の 13,228 百万円、経常利益で同 88.5% 減の 78 百万円と減収減益となり、会社計画（売上高 13,600 百万円、経常利益 610 百万円）に対しても下回る決算となった。特定顧客向けのシステム開発案件において、仕様変更等に起因する追加コストが発生（314 百万円）したこと、また、同案件の収束を図るため人的リソースを優先して投入した結果、他の開発案件の取り込みが遅れたことなどが影響した。なお、特別損失としてソフトウェア資産の減損損失等 467 百万円を計上したが、エアアイ <4388> や子会社のエクスマーシオンの株式上場に伴う株式売却益 728 百万円を特別利益として計上し、親会社株主に帰属する当期純利益は前期比 64.2% 減の 147 百万円となった。

2. 2019 年 12 月期業績見通し

2019 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 5.8% 増の 14,000 百万円、経常利益で同 919.4% 増の 800 百万円と V 字回復する見通し。前期に発生した不採算プロジェクトの影響がなくなるほか、エクスマーシオンを始めとしたグループ子会社の収益も拡大する。今上期は前期に不採算プロジェクトの収束を優先するため受注活動を手控えていた影響により、売上高で前年同期比 0.8% 増の 6,500 百万円、経常利益で同 9.2% 増の 250 百万円と緩やかな回復にとどまるが、下期以降はこうした影響もなくなり収益回復もより一層鮮明化する。

要約

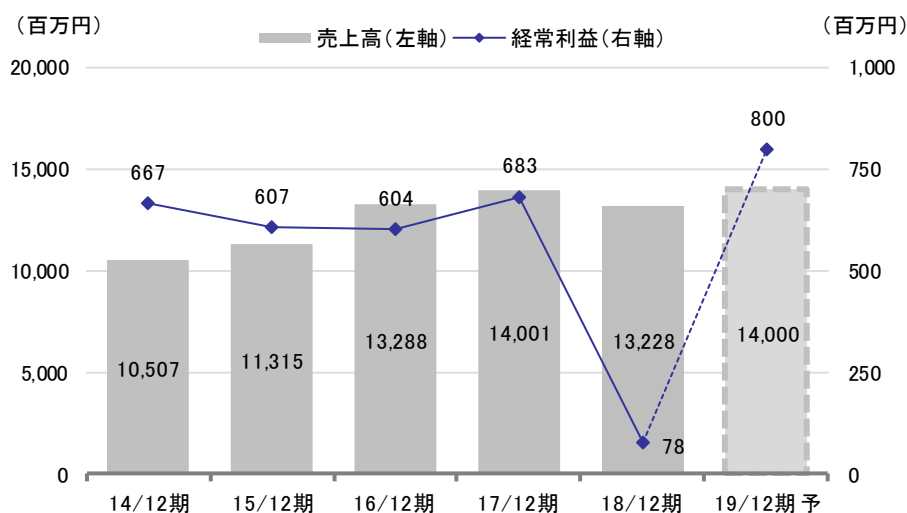
3. 中期経営計画と注力分野の取組状況

同社は2021年12月に売上高16,000百万円、経常利益1,400百万円を目標とする中期経営計画を発表している。本業であるSI事業の競争力強化に取り組むと同時に、クラウド、IoT、自動運転、FinTech、AIの5つを重点分野として位置付け、積極的な事業展開を進めていく方針となっている。クラウドサービスでは「Fleekdrive」と「Fleekform」の事業を2019年内に分社化し、成長ペースを加速していく戦略となっている。また、IoTソリューションでは工場での「IoT/予知保全システム」や高齢者向け見守りサービス「いまイルモ」の導入を推進していく。自動運転に関しては子会社のエクスマーションで開発支援コンサルティングの2ケタ成長が続くほか、同社でも関連技術を取り込み自動車業界以外の顧客をターゲットに関連企業等と共同でソリューション展開していく方針となっている。FinTech分野では証券業界向けにブロックチェーン技術を活用したシステム開発の受注獲得に取り組んでいく。また、AI分野では2017年に出資した(株)アックスの技術・ノウハウをクラウドやIoT、自動運転等他の分野に活用することで、各分野での競争力を強化し、事業を拡大していく戦略となっている。また、2018年10月に「開発リソース・パートナー・プログラム」を締結したUiPath(株)のRPAプラットフォーム「UiPath(ユーアイパス)」の導入支援業務も開始しており、今後の売上貢献が期待される。

Key Points

- ・金融業界向けを中心としたシステム開発事業が主力で、業種・業務特化型の子会社展開を進める
- ・2021年12月期に連結経常利益1,400百万円を目指す
- ・クラウドサービス、IoT、自動運転、FinTech、AIの5分野に注力し、成長を目指して行く方針

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

金融業界向けを中心としたシステム開発事業が主力で、業種・業務特化型の子会社展開を進める

1. 会社沿革

同社は 1981 年に受託ソフトウェア開発事業を目的に設立され、その後 M&A も行いながら事業を拡大、2001 年 7 月に JASDAQ 市場に上場(現在は東証 1 部に上場)を果たした。2000 年以降は金融業界や製造業向けなど業種・業務特化型の子会社を相次いで設立、各領域で競争力を高めながら事業を拡大する戦略を推進し、2018 年 7 月には連結子会社のエクスマーションが東証マザーズ市場に上場を果たしている。2018 年 12 月末の連結子会社数は 10 社、連結従業員数は 720 名(単独 483 名)で、うち約 9 割の 630 名(単独 429 名)がシステムエンジニア等の技術職で占められている。

同社の主要株主構成を見ると、2006 年に業務資本提携を結び筆頭株主となった SBI ホールディングス <8473> (出資比率 16.0%) は、FinTech 分野においてグループ会社と協業を進めている関係にある。また、第 2 位株主の(株)ビット・エイ(同 9.8%)はホームセンター大手であるコメリ <8218> のシステム開発子会社で、同社の顧客でもある。また、2017 年 5 月には自動車分野におけるシステム開発の協業を目的に豊田通商 <8015> と資本業務提携を締結しており、豊田通商が同社株式の 1.0% を取得している。

会社沿革

年月	主な沿革
1981年 2月	受託ソフトウェア開発事業を目的に埼玉県大宮市にて株式会社エポックシステム設立
1998年 1月	トータルシステムコンサルタントと合併、商号を株式会社エポック・ティーエスシーとする
1998年 11月	(株)エイ・エス・ジイテクノの株式取得、100%子会社とする(1999年2月に吸収合併)
2001年 4月	商号を株式会社ソルクシーズとする
2001年 7月	JASDAQ 市場に株式上場
2003年 3月	子会社として(株)エフ・エフ・ソルを設立
2005年 12月	子会社として(株)イー・アイ・ソルを設立
2006年 4月	SBI ホールディングス <8473> の関連会社となる
2006年 12月	子会社として(株)シー・エル・ソル(現(株)teco)を設立
2007年 3月	東京都港区に本社を移転
2007年 5月	子会社として(株)インフィニットコンサルティングを設立
2007年 11月	(株)ノイマンの全株式を取得、子会社化する
2008年 3月	(株)インターコーポレーション(現(株)インターディメンションズ)の全株式を取得、子会社化する
2008年 9月	子会社としてエクスマーションを設立
2009年 12月	子会社として(株)コアネクストを設立
2010年 11月	子会社として(株)アスウェアを設立
2015年 11月	ノイマンがアセアン・ドライビングスクール・ネットワーク(同)を設立
2015年 12月	東京証券取引所市場第 2 部に市場変更
2016年 6月	東京証券取引所市場第 1 部に指定替え
2017年 4月	ニューイング・ソフト(株)と資本業務提携を締結
2017年 5月	豊田通商 <8015> と資本業務提携を締結
2018年 7月	ジーフィット(株)と資本業務提携を締結 子会社のエクスマーション <4394> が東証マザーズ市場に上場

出所：有価証券報告書

会社概要

2. 事業内容

事業セグメントは同社及び子会社 9 社で展開するソフトウェア開発事業と、子会社 1 社で展開するデジタルサイネージ事業に区分されている。2018 年 12 月期における売上高構成比で見ると、ソフトウェア開発事業で約 96% を占める主力事業となっている。

関係会社（事業内容、出資比率）

連結子会社	出資比率 (%)	事業内容	主要顧客
ソフトウェア開発事業			
エフ・エフ・ソル	95.9%	銀行系に特化した受託ソフトウェア開発	ネット銀行、都銀、地銀
イー・アイ・ソル	100.0%	組込・制御・計測関連ソフトの開発、販売、その他サービス	計測機器、装置系企業
teco	100.0%	Web マーケティングに関するコンサル、Web サイトの開発・運用・保守	寝具系企業、手芸系 EC、電力系企業
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におけるコンサルティング	証券会社、電機メーカー、医療系企業
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	自動車教習所
エクスモーション	60.6%	組込みソフトウェアの開発支援 コンサルティング	自動車、電装品メーカー等
コアネクスト	100.0%	証券バイサイド向けの受託ソフトウェア開発	投資信託、投資顧問会社
アスウェア	100.0%	ICT インフラの企画・構築・保守	SI ベンダー、通信系企業
アセアン・ドライビングスクール・ネットワーク	75.7%	ベトナムでの自動車運転教習所運営	-
デジタルサイネージ事業			
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及び映像コンテンツ制作	アミューズメント施設、文教自治体、不動産店舗等

出所：決算短信補足資料よりフィスコ作成

(1) ソフトウェア開発事業

ソフトウェア開発事業では同社が金融業界向けを中心に展開する SI/ 受託開発業務や、それに付随・関連したアウトソーシング業務、パッケージソフトの開発・販売などのソリューション業務、情報機器販売業務を行っているほか、特定業種・業務に特化した受託開発やソリューションサービス等を子会社 9 社で展開している。主な連結子会社を見ると、(株)エフ・エフ・ソルが銀行向けの受託開発、(株)コアネクストが証券バイサイド向けの業務システムの開発・保守等を主に行っている。また、(株)アスウェアは ICT インフラの企画・構築・保守業務を、(株)イー・アイ・ソルは組込・計測・制御関連分野でのソリューション業務をそれぞれ展開しており、これら子会社は開発面において同社と取引関係がある。

一方、同社から独立して事業展開を行っている子会社として、自動車向けを中心とした組込みソフトウェア開発支援コンサルティングを展開するエクスモーションや、自動車教習所向け教材システム及び情報システムで業界シェア 6 割超とトップの(株)ノイマンがある。なお、エクスモーションは 2018 年 7 月に東証マザーズ市場に上場し、同社の出資比率は 60.6% となっている。今後についても連結対象子会社として維持していく方針となっている。

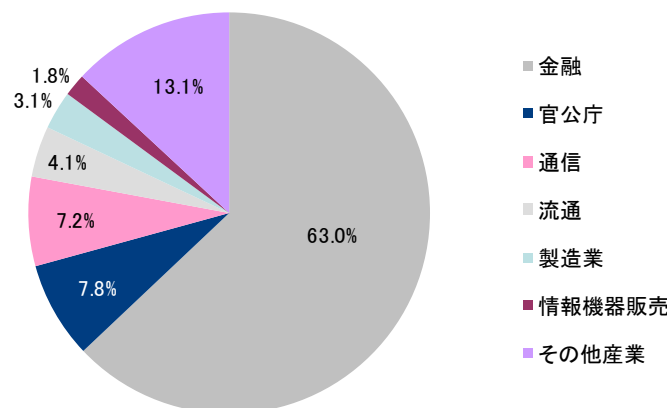
会社概要

なお、ソフトウェア開発事業の売上高の7割超は自社単独事業で占められている。2018年12月期の業種別売上構成比(単独)で見ると、金融業界向けが63.0%と大半を占めているのが特徴で、内訳を見るとクレジット会社向けが30.2%と最も高く、次いで証券が9.9%、生・損保が9.2%、その他金融が9.1%、銀行が4.6%の順となっている。金融業界以外では官公庁向けが7.8%、通信業が7.2%、流通業が4.1%、製造業が3.1%となっており、顧客は幅広い業界にわたっている。

また、単独売上高のうち直接顧客向けの売上比率は33.4%を占め、残り66.6%が大手SI会社等からの間接受注となっている。売上構成比の上位を見ると、富士通<6702>系が20.2%、日立<6501>系が16.5%、IBM<IBM>系が5.5%となる。収益性に関しては基本的に、直接顧客向けの方が高い傾向にあるが、外注比率や外注単価によっても変わるため、一概には言えない。特に、2016年12月期以降は直接顧客向けが大型案件の受注獲得により従来の20%台から30%を超える水準まで上昇したが、売上総利益率は4期連続で低下している。これは外注コストの上昇に加えて、開発遅延等により比較的規模の大きい不採算プロジェクトが連続で発生したことが要因となっている。2018年12月期も金融業界向けの特典案件で仕様変更等があり、追加費用314百万円の発生により利益率が低下したが、同要因を除けば前期比で1.4ポイント上昇していたことになる。また、業種別粗利益率で見ても金融業界向けが不採算案件の発生により低下傾向となっているが、その他産業向けは選別受注を行うことで逆に上昇傾向が続いている。

なお、現在の外注比率は5割強の水準で、今後も同程度の水準を維持していくことを基本方針としている。内製率を高めすぎると不況期になった際に固定負担が重くなり、収益悪化リスクが上昇するためだ。このためニアショアを中心に外部協力企業の深耕に取り組んでいる。2017年4月に札幌を拠点とする受託開発会社、ニューイング・ソフト(株)と資本業務提携(出資比率12.5%)を結んだのも、その一環となる。

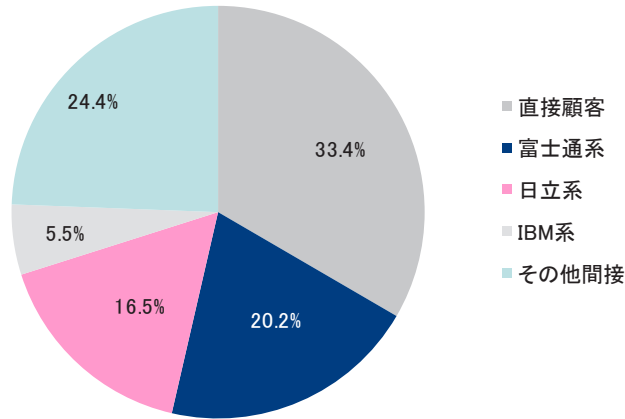
業種別売上構成比(単独)
(2018年12月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

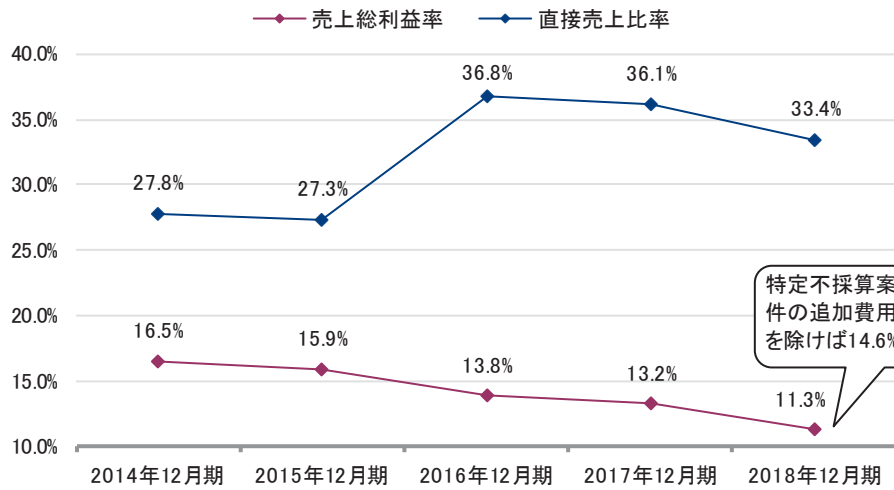
会社概要

直接・間接顧客売上構成比(単独)
(2018年12月期)



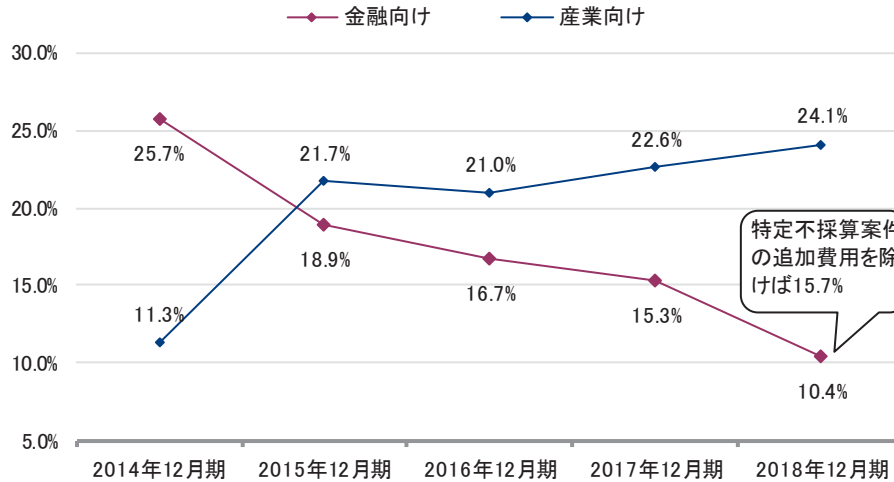
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

売上総利益率と直接売上比率の推移
(単独)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

 業種別粗利益率の推移
 (単独)


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) デジタルサイネージ事業

連結子会社の(株)インターディメンションズで、商業施設やアミューズメント施設、学校、官公庁等向けに、AVシステムやセキュリティシステム等の設計・導入・保守サービスを手掛けているほか、ディスプレイと映像配信システムを活用したデジタルサイネージ及び映像コンテンツ制作を展開している。営業エリアは東北エリア、及び首都圏となっている。

業績動向

2018年12月期は不採算プロジェクトの追加費用計上が響き大幅減益に

1. 2018年12月期の業績概要

2018年12月期の連結業績は、売上高が前期比5.5%減の13,228百万円、営業利益が同87.3%減の63百万円、経常利益が同88.5%減の78百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同64.2%減の147百万円となった。売上高は主力のソフトウェア開発事業が金融業界向けの減少により前期比6.9%減収となり、6期ぶりの減収となった。

ソルクシーズ | 2019年2月25日(月)
 4284 東証1部 | <https://www.solxyz.co.jp/investment/ir-news/>

業績動向

損益面では一部のグループ子会社が好調だったものの、本体で手掛けていた金融業界向け特定案件が不採算プロジェクトとなったことが響き、売上総利益で前期比 11.8% 減の 2,194 百万円となった。また、販管費は要員確保のための採用費増やストック型ビジネス拡大のための広告宣伝費増、エクスマーシヨンの株式上場に伴う関連費用増等により同 7.2% 増の 2,131 百万円となった。営業利益は 2017 年 12 月期に続いて不採算プロジェクトの発生を理由に減益を強いられたことになる。

営業外収支では、投資事業組合運用益が前期の 142 百万円から 2 百万円に減少した。また、特別損失としてクラウドサービス関連のソフトウェア資産に関する減損損失等 467 百万円を計上した一方で、イーアイやエクスマーシヨンの株式上場に伴う投資有価証券売却益 728 百万円を特別利益として計上した。

会社計画比で見ると売上高は 2.7% 下回った。不採算プロジェクトの収束を優先するため、期の前半まで受注活動を手控えていたことが影響した。また、営業利益については不採算プロジェクトに関する追加費用 314 百万円を計上したことや、外注費の増加等が下振れ要因となっている。なお、同プロジェクトについては既に検収を終え稼働しており、2019 年以降の業績に影響はない。

2018 年 12 月期連結業績

(単位：百万円)

	17/12 期		会社計画	18/12 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	14,001	-	13,600	13,228	-	-5.5%	-2.7%
売上総利益	2,489	17.8%	2,800	2,194	16.6%	-11.8%	-21.6%
販管費	1,987	14.2%	2,190	2,131	16.1%	7.2%	-2.7%
営業利益	501	3.6%	610	63	0.5%	-87.3%	-89.6%
投資事業組合運用益	142	1.0%	-	2	0.0%	-98.1%	-
経常利益	683	4.9%	610	78	0.6%	-88.5%	-87.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	411	2.9%	390	147	1.1%	-64.2%	-62.3%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

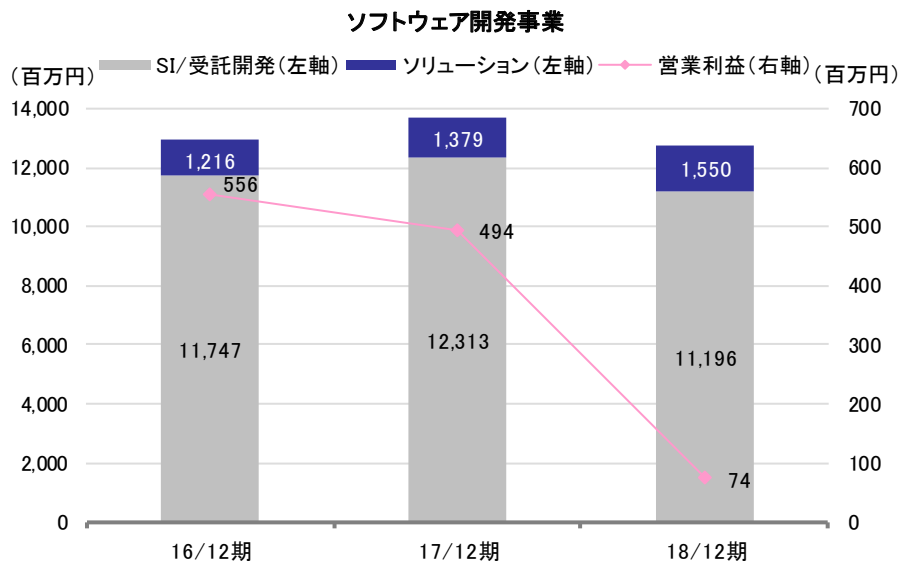
ソフトウェア開発事業は金融業界向けの一段落により 6期ぶりの減収に

2. 事業セグメント別動向

(1) ソフトウェア開発事業

ソフトウェア開発事業の業績は、売上高が前期比 6.9% 減の 12,746 百万円、営業利益が同 84.9% 減の 74 百万円と減収減益となった。売上高は、ソリューション売上※が EC サイト構築案件の増加等により前期比 12.3% 増の 1,550 百万円となったものの、金融業界向け大型案件の一巡により SI/ 受託開発が同 9.1% 減の 11,196 百万円となったことが響き、6 期ぶりの減収に転じた。また、営業利益は外注費の増加や前述した不採算プロジェクトの追加費用計上等により 2 期連続の減益となった。

※ 同社のソリューション部（機器販売除く）、クラウドサービス事業部、IoT 事業推進室の売上、及び子会社のノイマンの売上。

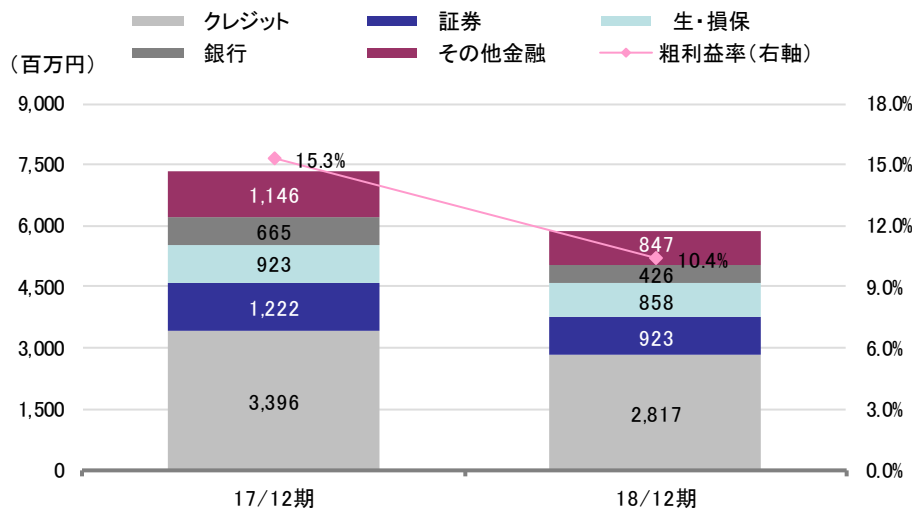


出所：決算短信補足資料よりフィスコ作成

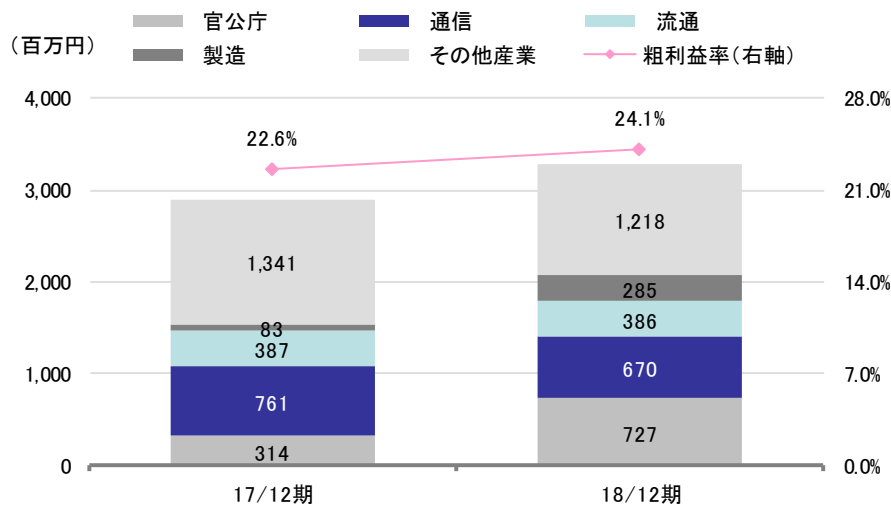
単独ベースの業績を見ると売上高は前期比 11.2% 減の 9,325 百万円となり、営業損失は不採算プロジェクトの追加費用計上もあって 278 百万円（前期は 128 百万円の営業利益）となった。売上高を業種別で見ると、金融業界向けが前期比 20.1% 減の 5,874 百万円と減収に転じた。主力のクレジット業界向けが大型案件の一巡もあって、同 17.0% 減となったほか、証券や銀行、生・損保、その他金融向けなどすべての業界で減収となった。また、不採算プロジェクトの影響により粗利益率についても、前期の 15.3% から 10.4% と急低下した。

業績動向

一方、金融業界以外の売上高は前期比 13.8% 増の 3,287 百万円となり 5 期連続の増収となった。通信業や流通業向け等が減少したものの、官公庁向けが前期比 130.9% 増、製造業向けが同 240.1% 増と大幅増となったことが増収要因となった。また、粗利益率についても選別受注や既存案件の単価見直しに取り組んだこと等により前期の 22.6% から 24.1% と上昇した。

金融業界向け売上高と粗利益率(単独)


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

その他業界向け売上高と粗利益率(単独)


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

主要子会社の収益動向を見ると、8社中3社が増収増益(前期は5社)となり、5社が減益となった。特に好調だったのはエクスマーションで、前期に引き続き自動運転やADAS(先進運転支援システム)、EV関連の組込みソフトウェア開発支援案件の需要が旺盛で、売上高は前期比20.2%増の834百万円、営業利益は同16.4%増の145百万円となった。また、エフ・エフ・ソルが銀行向けの受注件数増加により増収増益に転じたほか、コアネクストが証券バイサイド向けの受注堅調により、連続増収増益となった。

一方、システム開発(上流工程)のコンサルティングを行う(株)インフィニットコンサルティングは、コンサルタント要員の減少により減収減益が続いた。アスウェアはICTインフラ構築需要が堅調だったものの、期ずれ案件の発生により増収減益に、(株)tecoはインターネット広告運用の高収益案件の減少が響き減収減益となった。また、ソリューションサービスを展開するノイマンは、自動車教習所向け情報システムのリプレース需要が端境期に当たったこと、イー・アイ・ソルは前期に比べて受注案件が小型化したことが影響して、それぞれ減収減益となった。

また、営業利益の計画比で見るとエクスマーション、イー・アイ・ソル、アスウェア、コアネクストの4社が計画を上回った一方で、エフ・エフ・ソル、インフィニットコンサルティング、teco、ノイマンの4社が計画を下回った。

ソフトウェア開発事業における子会社の業績概況

会社名	売上高	営業利益	概況
インフィニットコンサルティング	-	-	コンサル要員の体制に変更が生じ、減収減益
エフ・エフ・ソル	+	+	受注案件の小型化が継続するも、件数増により増収増益
コアネクスト	+	+	投資顧問・投資信託会社向け受注が堅調で、増収増益続く
アスウェア	+	-	ICTのインフラ構築案件は堅調だが、期ずれ発生により減益
teco	-	-	Web広告運用の減少により減収減益
ノイマン	-	-	主力商品の更新端境期で減収減益
エクスマーション	+	+	自動運転、ADAS、EV関連の開発支援が好調持続
イー・アイ・ソル	-	-	前年と比べ小型案件が多く、減収減益

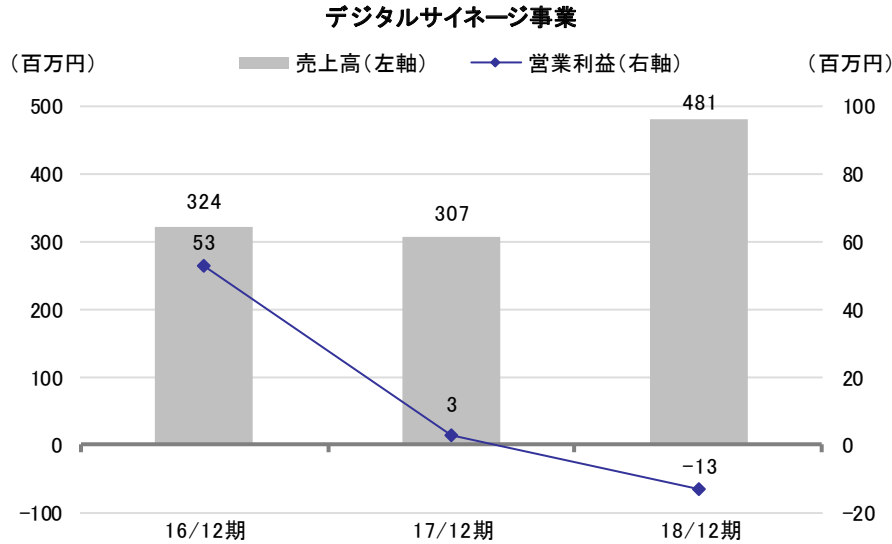
注：売上高、営業利益の+、-は前期比ベース

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) デジタルサイネージ事業

デジタルサイネージ事業の業績は、売上高が前期比56.5%増の481百万円、営業損失が13百万円(前期は3百万円の利益)と3期ぶりの損失計上となった。売上高は東北エリアにおける学校やスタジアムへのAVシステム並びにLED照明機器の設置工事案件が増加したことで4期ぶりの増収となったものの、外注工事費の増加が収益悪化要因となった。

業績動向



出所：決算短信補足資料よりフィスコ作成

子会社株式の売却等により財務基盤の強化が進む

3. 財務状況と経営指標

2018年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比2,107百万円増加の12,092百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売上債権が527百万円減少した一方で、現預金が投資有価証券の売却により2,421百万円増加した。また、固定資産では、クラウドサービス「Fleekdrive」の旧バージョンに関して減損処理を行い、ソフトウェア資産が435百万円減少した一方で、エーアイの株式上場に伴い投資有価証券が513百万円増加した。

負債合計は前期末比481百万円増加の5,614百万円となった。有利子負債が322百万円増加したほか、未払法人税等が108百万円増加した。また、純資産は前期末比1,626百万円増加の6,477百万円となった。子会社のエクスマーションが株式上場したことにより、資本剰余金が598百万円増加したほか、非支配株主持分も468百万円増加したこと、また、エーアイの株式上場によりその他有価証券評価差額金が428百万円増加したことが要因となっている。

業績動向

経営指標を見ると、自己資本比率が前期比 1.3 ポイント上昇の 48.9% となり、有利子負債比率が同 1.5 ポイント低下の 33.9% となるなど、財務の健全性が一段と向上した格好となっている。エクスマーションやエーアイの株式上場に伴い、保有株式の売却を行ったことが要因だ。なお、エクスマーションについては引き続き連結対象子会社として維持していく方針となっている（直近の保有比率は 60.6%）。一方のエーアイについては株式上場後、市場外で売却を行っており、保有比率は上場時の 14.4% から 2018 年 12 月末時点で 7.1% に低下している。このため、今後も状況により市場外で売却を行う可能性はあると見られる。財務の健全性が向上した一方で、収益性については ROA、ROE、営業利益率ともに前期比で低下している。システム開発事業における不採算プロジェクトの発生が原因となっており、同社では今後、不採算プロジェクトの発生を抑制する対策を強化することで収益性の早期回復を目指して行く方針となっている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/12 期	16/12 期	17/12 期	18/12 期	増減額
流動資産	5,099	5,498	6,092	8,057	1,964
（現預金）	1,724	2,636	2,416	4,838	2,421
固定資産	3,876	3,916	3,892	4,035	142
総資産	8,976	9,414	9,984	12,092	2,107
負債合計	4,935	5,194	5,133	5,614	481
（有利子負債）	1,941	1,824	1,679	2,001	322
純資産	4,041	4,220	4,851	6,477	1,626
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	44.0%	43.9%	47.6%	48.9%	+1.3pt
有利子負債比率	49.2%	44.2%	35.4%	33.9%	-1.5pt
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	7.3%	6.6%	7.0%	0.7%	-6.3pt
ROE（自己資本当期純利益率）	8.6%	9.0%	9.3%	2.8%	-6.5pt
売上高営業利益率	5.2%	4.6%	3.6%	0.5%	-3.1pt

出所：決算短信補足資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年12月期業績は不採算プロジェクトの一巡によりV字回復へ

1. 2019年12月期の業績見通し

2019年12月期の連結業績は、売上高が前期比5.8%増の14,000百万円、営業利益が同1160.6%増の800百万円、経常利益が同919.4%増の800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同205.9%増の450百万円と収益はV字回復する見通しとなっている。不採算プロジェクトが一巡することによるソフトウェア開発事業の収益回復が主因となっている。現在、手持案件で業績に影響を及ぼすような不採算プロジェクトはなく、今後も予定どおり開発業務が進めば、グループ子会社も総じて増収増益となる計画となっており達成可能な水準と言える。

なお、上期業績については売上高で前年同期比0.8%増の6,500百万円、営業利益で同12.8%増の250百万円と緩やかな回復を見込んでいるが、これは前上期まで受注活動を手控えていた影響が残るため。システム開発需要は引き続き旺盛で、下期以降売上高も本格的に成長軌道に復帰するものと予想される。また、販管費については前期比3.2%増の2,200百万円と小幅な伸びにとどまる見通し。営業利益率は前期の0.5%から5.7%まで回復することになるが、5%を上回るのは2015年12月期(5.3%)以来のこととなる。

2019年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	18/12期		19/12期			
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	13,228	-5.5%	6,500	+0.8%	14,000	+5.8%
ソフトウェア開発事業	12,746	-6.9%	6,269	+0.4%	13,509	+6.0%
デジタルサイネージ事業	481	+56.5%	231	+15.1%	491	+1.9%
売上総利益	2,194	-11.8%	1,300	+4.2%	3,000	+36.7%
販管費	2,131	+7.2%	1,050	+2.3%	2,200	+3.2%
営業利益	63	-87.3%	250	+12.8%	800	+1160.6%
経常利益	78	-88.5%	250	+9.2%	800	+919.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	147	-64.2%	130	+2.6%	450	+205.9%
1株当たり利益(円)	11.90		10.46		36.19	

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

ソフトウェア開発事業、 デジタルサイネージ事業ともに増収増益を見込む

2. 事業別の見通し

事業セグメント別の売上高は、ソフトウェア開発事業が前期比 6.0% 増の 13,509 百万円、デジタルサイネージ事業が同 1.9% 増の 491 百万円となる見通し。営業利益計画は開示されていないが、いずれも増益でデジタルサイネージ事業は黒字転換を見込んでいる。

ソフトウェア開発事業のうち、SI/ 受託開発の売上高は前期比 3.7% 増の 11,610 百万円を見込む。金融業界向けは銀行、証券向けが引き続き低迷するものの、クレジットや生・損保向けの受注が回復してきており、今期は 2 期ぶりに増収に転じる見通し。クレジット業界では政府によるキャッシュレス社会推進の動きや、消費税に伴うポイント還元対応、新元号への対応、並びにセキュリティ対策の強化に向けた IT 投資拡大に加えて、異業種からの参入増なども需要増要因となる。保険業界ではビッグデータを活用した新たな商品・サービスの開発が活発化しているほか、従来の代理店ビジネス中心の販売からスマートフォン等の IT を活用した直販を強化する動きが出始めており、これら案件の受注獲得により売上増を見込んでいる。金融業界以外では、通信業界で 5G サービスの開始に向け対応するコンテンツやサービスの開発需要、IoT を利用した異業種との連携、並びに放送業界における 4K/8K 対応のための IT 投資が拡大しており、これら案件を受注していくことで売上拡大を図るほか、前期に伸長した官公庁、製造業向けについても堅調を持続する見通しとなっている。

また、損益面では不採算プロジェクトがなくなったことにより前期比で大幅増益が見込まれる。同社では不採算プロジェクトの発生を抑止するため、プロジェクトマネージャー等の体制見直しを図っており、今のところ順調に進んでいるようだ。ただ、今後も開発遅延等により不採算プロジェクトが発生する可能性はあるため、引き続きリスク要因であることに変わらない。また、外注費についても IT 技術者の人材不足が続くなか、緩やかな上昇傾向が続いており、今後も利益圧迫要因となる可能性がある。同社では外注比率に関して現在の 5 割程度の水準が適正と考えており、事業を拡大していくうえで更なる協力会社の開拓が必要となってくる。

一方、ソリューションについては前期比 22.5% 増の 1,898 百万円と 2 ケタ増収が続く見通し。子会社のノイマンの売上高は横ばい水準が続くそうだが、本体で EC サイト構築案件が拡大するほか、クラウドサービス事業も「Fleekdrive」※（クラウド型ファイル共有サービス）を中心に前期比 3 割増の 3 億円と伸張することが要因。「Fleekdrive」は、企業の情報資産である文書ファイル等を共有・管理するクラウド型オンラインストレージサービスとなる。社内だけでなく社外（取引先）とのセキュアな状態でのファイル共有が可能のほか、Office ファイルを複数人で同時編集（最大 5 人）できる機能（コラボレーション機能）を備えているなど、豊富な機能と使い勝手の良さから大企業を中心に導入が進んできたが、2018 年後半以降は中小企業からの引き合いも増え始めており、2019 年は契約社数の増加ペースが加速すると見ている。

※月額料金プラン（1 ユーザ当たり）はライトプランが 500 円、ビジネスプランが 1,500 円、エンタープライズプランが 4,000 円からとなっており、AWS（Amazon Web Service）のプラットフォーム上でサービス提供している。法人向け IT 製品の比較・資料請求サイト「IT トレンド」による「IT トレンド年間ランキング 2018」のオンラインストレージ部門で 1 位（2018 年 1 月 - 11 月の資料請求件数ランキング）に選出されている。

今後の見通し

連結子会社の中で最も増収増益の寄与度が大きい会社はエクスマーションで、売上高は前期比 19.1% 増の 993 百万円、営業利益は同 21.6% 増の 177 百万円を見込んでいる。引き続き自動車業界向けの開発支援コンサルティングが伸びるほか、自動二輪や産業機器メーカー向けにも顧客の裾野を広げていくことで高成長を実現する戦略となっている。また、イー・アイ・ソルについても受注回復により増収増益に転じる見通しとなっている。前期に初めて大手電装品メーカー向けに導入した「IoT/ 予知保全システム」は、工場の製造ラインの故障を事前に予知保全することで、工場の生産性向上に寄与するシステムで、2019年12月期の売上計画には含めていないものの、既存顧客の他工場に導入される可能性が出ている。1件導入すれば売上高、利益ともに相当規模のインパクトとなるだけに今後の動向が注目される。

デジタルサイネージ事業については前期比 1.9% 増の 491 百万円となる見通し。2019年12月期は黒字転換すること優先して取り組んでいく。直近は東北エリアの復興も一段落し、アミューズメント施設からの受注も徐々に回復しつつあることから、外注費を抑制することができれば黒字転換も十分可能と見られる。

■ 今後の成長戦略

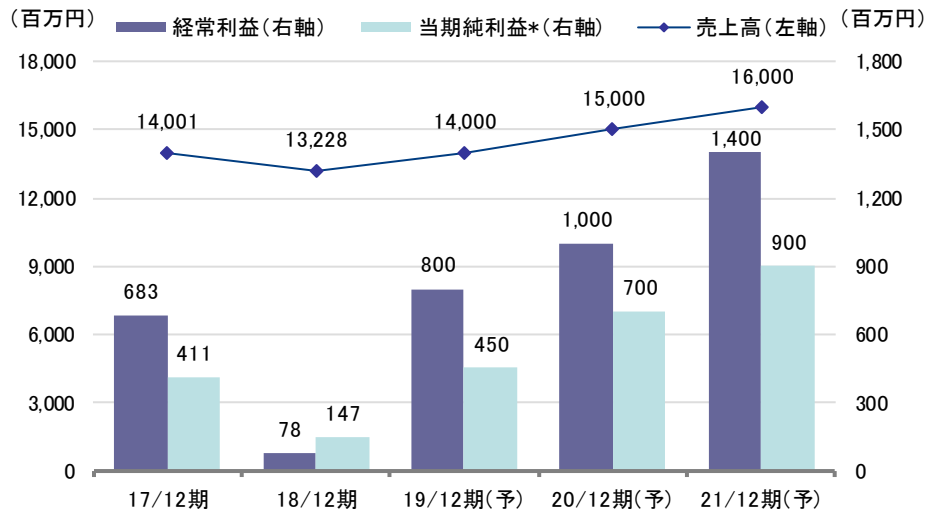
2021年12月期に連結経常利益 1,400 百万円を目指す

1. 3ヶ年中期経営計画について

同社は毎年、3ヶ年中期計画の見直しを実施している。今回、新たに発表した中期経営計画では最終年度となる2021年12月期に売上高 16,000 百万円、経常利益 1,400 百万円を目標として掲げた。3年間の年平均売上成長率は 6.5% となり、経常利益は 2020年12月期に 13 期ぶりに過去最高（2007年12月期 866 百万円）を更新する見通しとなっている。経常利益率も 2019年12月期の 5.7% から 2021年12月期は 8.8% と年々上昇する計画となっている。

今後の成長戦略

中期3ヶ年計画(連結)



* 親会社株主に帰属する当期純利益
 出所：会社決算説明資料よりフィスコ作成

計画を達成するため、同社は以下の4点を基本方針として取り組んでいく。

(1) 経営基盤の強化

既存事業を再評価し、経営資源の成長分野への傾斜的集中と不採算部門の再構築を進める。成長分野に対しては十分なファイジビリティスタディとグループ内シナジー効果を確認した上で、積極的な進出・強化を図る。

(2) 本業であるSI事業の競争力強化

業種・業務別の専門特化戦略を継続推進し、非価格競争力を強化する。また、オフショア・ニアショア開発の積極的利用によって価格競争力を強化し、顧客との低コストメリットの共有化を推進する。

(3) ストック型ビジネスの強化・拡大

クラウドサービスの「Fleekdrive」・「Fleekform」や、IoTによる見守りサービス「いまイルモ」など既存のストック型ビジネスを強化・推進し、事業基盤の拡充と収益安定化に注力していく。将来的には利益構成比で全体の50%をストック型ビジネスにしていくことを目指していく。また、クラウド利用など、ICT市場における利用形態の変化に対応し、グループの持つソリューションの更なる拡大について継続的に取り組んでいく。

(4) 海外市場の開拓

海外市場に対して、グループ内外の優れた製品・サービスを積極的かつ迅速に展開し、新たなストック型ビジネスとして拡大していく。特に、成長ポテンシャルの高い東南アジア市場に対して、グループの持つ製品・サービスの展開を推進していく。2018年7月には豊田通商のシンガポール子会社であるTT Network Integration Asia Pte. Ltd. (以下、TTNI) と「Fleekdrive」の販売代理店契約を締結し、東南アジアでの営業活動を本格的に開始したほか、同年10月にはベトナムでエンターテインメント施設の企画・運営を行うGaudi Finance Ltd. に海外企業として初めて採用されるなど、成果も出始めている。

クラウドサービス、IoT、自動運転、FinTech、AI の 5 分野に注力し、成長を目指して行く方針

2. 成長分野の取組状況

同社は今後の成長戦略として、クラウドサービス、IoT、自動運転、FinTech、AI の 5 分野に注力していく方針を掲げている。それぞれの分野での取組状況は、以下のとおりとなっている。

(1) クラウドサービス

クラウドサービスについては、企業向けに特化したオンラインストレージサービスである「Fleekdrive」、
「Fleekform」の拡販に注力する。2018 年 12 月期末の契約社数は前期末の約 200 社から約 330 社まで増加したが、第 3 四半期末時点で約 250 社だったため、第 4 四半期に増加ペースが加速した格好となっている。大企業向けだけでなく、インターネット経由で資料請求のあった中小企業からの契約が増えていることが要因と見られる。

競合サービスとしては世界大手の Box があるが、コラボレーション機能では同社が先行するなど機能面では遜色ないレベルにあり、また、ファイルごとの重要性を可視化できるようレーティング機能を付けるなど、利便性向上につながる機能開発も積極的に進めている。今後は AI 技術も活用してワークフローの自動生成や、「Fleekform」における各種フォームの自動判定・編集機能を開発し、業務効率の大幅な向上を実現することで競争力の一段の強化を目指していく考えだ。海外戦略としては、2018 年に豊田通商の子会社である TTNI と販売代理店契約を結んでおり、同社もシンガポールに営業社員を常駐させているが、2019 年はさらに増員する予定にしておき、東南アジア市場で現地日系企業を中心に顧客を開拓していく方針となっている。

さらに、クラウドサービス事業については、2019 年中に分社化する予定にしている。目的は、専門企業となることでブランディングを確立し、成長ペースを一段と加速していくことにある。クラウドサービス事業における当面の目標としては、2020 年 12 月期の黒字化を掲げており、将来的には株式上場も視野に入れている。

(2) IoT

IoT 分野ではセンサーを活用したソリューションサービスに関して、イー・アイ・ソルが「IoT/ 予知保全システム」を、同社が高齢者向け見守りサービス「いまイルモ」を提供している。「IoT/ 予知保全システム」は、工場の製造ラインにおける工作機械等の異常を IoT 技術で事前に予知保全することを可能としたソリューションとなる。生産設備の状態を音 / 振動 / 電流等の各種データを計測・収集、解析することにより、異常時の判定をコンピュータ上で行い、アラームを通知するシステムとなる。計測デバイスは National Instruments の「CompactRIO」を、上位管理ソフトには Bosch の「Production Performance Manager (PPM)」を用い、同社の組込ソリューション技術を組み合わせることで、顧客ごとに最適な IoT システムを提供していくことになる。現状は大手メーカーの国内工場 1 拠点への導入にとどまっているが、今後、他の国内工場への横展開並びに、その取引先企業への受注獲得を目指して行くことになる。

今後の成長戦略

高齢者向け見守りサービス「いまイルモ」については、各自治体や大手流通企業等からの問い合わせが増えてきているものの、まだ収益貢献するまでには時間がかかりそうだ。現在は、顧客ニーズを聞きながら各種機能の拡充を進めており、商品力を高めている段階となる。また、IoT ソリューション分野でも AI 導入の可能性に向けた取り組みを進めていくほか、重要となるエッジコンピューティングに向けたエンジニアリングの向上にも注力していく方針となっている。

(3) 自動運転

自動運転等の次世代車載システム分野は、豊田通商と資本業務提携を締結したことや子会社のエクスマーシオンが上場したこともあり、今後も更なる事業強化を推進していく方針となっている。エクスマーシオンでの高成長が期待できるほか、同社においても自動運转向け OS「Autoware」や各種技術の取り込みを積極的に行い、エンジニアを育成していくことで、新たなソリューションを提供していく予定にしている。

(4) FinTech

FinTech 分野では SBI グループで進めているブロックチェーン技術を活用した新たな金融システムの開発プロジェクトの受注獲得を目指している。SBI グループが中心となって現在、証券業界でブロックチェーン技術の導入を検討するコンソーシアムを立ち上げているが、同社も 2019 年 2 月に同コンソーシアムに参加したことを発表しており、今後、AI 技術なども活用した新サービスの検証を進めていき、2020 年以降に売上貢献するものと期待される。

また、2018 年 7 月に資本業務提携を発表したベンチャー企業のジーフィットへの開発支援も強化していく予定となっている。具体的には、ジーフィットの FX システムトレード用アプリケーション運用サービス「シストレクラウド」※の開発支援を行うほか、今後は株式や暗号通貨向けシステムトレード用アプリケーションの開発も行っていく計画となっている。

※「シストレクラウド」は、顧客が利用するシステムトレード用アプリケーションを顧客に代わって導入・設定・保守・運用するサービスで、簡単に FX のシステムトレードが始められる次世代サービスとして注目を集めつつある。なお、同社はジーフィットに対して 3.8% の出資を行ったが、2018 年 12 月期業績が開発遅れの影響もあり計画を下回ったため、出資額に対して 29 百万円の減損処理を実施している。

(5) AI

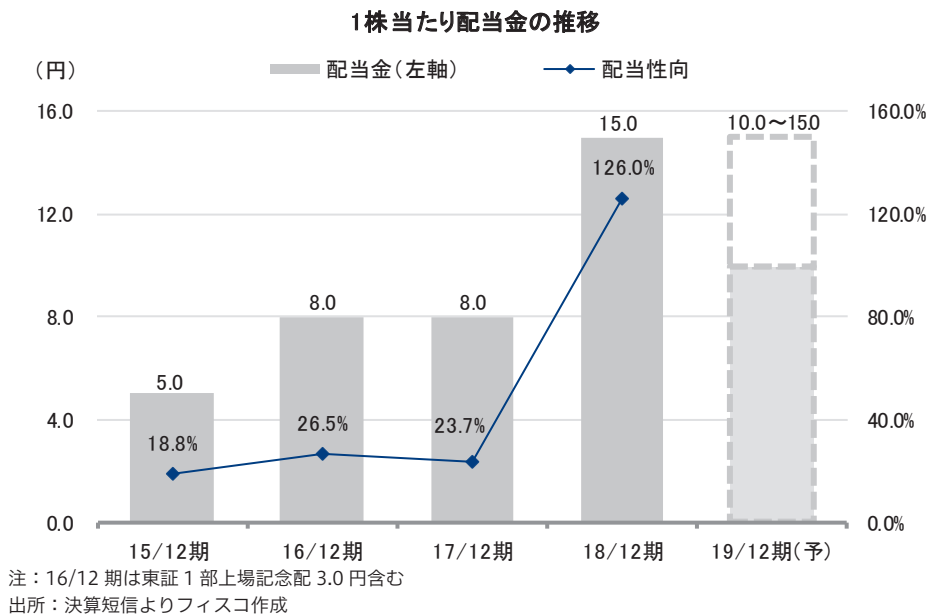
AI 分野では前述したアックスが持つ技術・ノウハウを自動運転やクラウドサービス、IoT といったその他の分野で活用することで、各ソリューションの付加価値並びに競争力を高め、それぞれの分野の成長を推進していく方針となっている。

また、2018 年 10 月に RPA 市場のリーディングカンパニーである UiPath (ユーアイパス) の日本法人、UiPath と「開発リソース・パートナー・プログラム」を締結しており、今後、RPA プラットフォーム「UiPath」の導入企業に対して技術面でのサポートサービスを提供していく予定にしている。

■ 株主還元策

今後は利益成長に応じた配当成長に期待

同社は株主への利益還元を経営の重要課題の1つと認識する一方で、安定的な経営基盤構築を構築するための内部留保充実も必要であると考えており、両社のバランスの取れた経営を目指している。こうしたなかで、2018年6月末を持って株主優待制度を廃止したこともあり、今後は配当による利益還元を充実させていく方針を明らかにしている。また、2018年は子会社等の株式売却益の計上により現預金が積み上がったこともあり、業績は悪化したものの2018年12月期の1株当たり配当金は前期比7.0円増配の15.0円（配当性向126.0%）とすることを発表した。2019年12月期に関しては配当性向も考慮しつつ、業績に応じた配当とする方針から10.0～15.0円（配当性向27.6%～41.4%）とする予定になっている。このため、今後は利益成長に応じた配当成長が期待できるものと考えられる。



■ 情報セキュリティ対策

同社グループでは業務の特性上、顧客情報を取り扱う立場にあり、情報漏えい事故等が発生した場合はグループの信用が損なわれ、業績に影響を及ぼす可能性がある。こうしたリスクに対して同社グループでは、ISMS（情報セキュリティマネジメントシステム）認証を取得し、情報セキュリティ基本方針を定め、従業員への遵守・徹底を図る等により情報漏えいリスクの軽減を図っているほか、最悪の事態に備えて情報漏えい賠償責任保険にも加入している。

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。“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