

スターティア

3393 東証1部

2015年6月11日(木)

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
浅川 裕之

■ 成長再加速の準備が整い大幅増益へ、新商品にも注目

スターティア<3393>は、大手SI企業やネットワーク機器ディーラーなどが入って来ず、一方でIT担当者を専任で配置できない従業員数300人以下の中小企業に対し、ハードからシステム構築、運用、保守まで、IT関連サービスをワンストップで提供している。同社の強みは、顧客との物理的な距離を近くし、クロスセルを実現しやすい工夫と商材で顧客をグリップする、強い営業力だ。

同社は、2015年3月期から2018年3月期までの中期3ヶ年利益計画において、累計経常利益を3,400百万円と計画している。初年度についてはほぼ前期並みの866百万円を計画し、2年目は1,134百万円、3年目は1,400百万円と、後半に利益成長が加速する計画となっている。

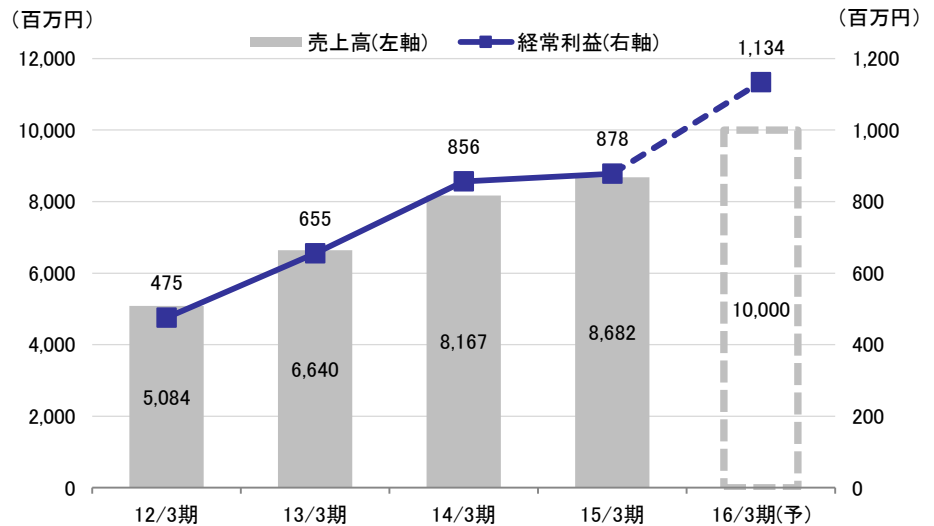
初年度である2015年3月期の経常利益は878百万円となり、計画に対して12百万円の超過達成となった。また、中期的な収益拡大に向けて様々な布石を打った年でもあった。ホスティングサービスのセキュリティ強化策や、事業譲受、業務資本提携、海外強化など、将来の成長のために陣容を整える施策を矢継ぎ早に打ち出した。2016年3月期は先行投資の各種施策も一段落し、強化された営業体制で再び貪欲にトップライングロースを目指してくる見込みだ。

同社は次世代の成長のための新商品・サービスの開発にも積極的だ。今期リリースされるものとして「AppGoose」、「スターティア光」がある。「AppGoose」は注目のO2O(Online to Offline)マーケティングを中小店舗にも簡単に実行することを可能にするサービスだ。「スターティア光」は、同社がNTTの光コラボサービス事業者として事業開始するうえでの同社のサービスブランド名だ。両者とも収益への本格貢献は来期からになると弊社では考えているが、ともに潜在成長性の高いサービスであり、初年度の立ち上がりが大いに注目される。

■ Check Point

- ・ 今期は成長エンジンとして期待される2つの新商品がリリースに
- ・ 各セグメントとも大幅増収増益、収益圧迫要因はほぼ消滅
- ・ 個人株主を重視し、株主還元にも積極的

業績の推移



■ 事業の概要

中小企業にトータルの IT 環境を提供

同社は 1996 年に現・代表取締役社長兼 CEO の本郷秀之(ほんごうひでゆき)氏により設立された。当初はビジネスフォンの販売からスタートし、インターネットの普及に対応してホスティングサービス(レンタルサーバー)などに進出して業容を拡大してきた。同社の事業モデルの特徴は、競合が少ない従業員 300 人未満の中小企業に対して、彼らが手薄になりがちな IT 分野について、トータルの IT 環境を提供している点である。現在では以下の 3 事業部門を抱えて、ワンストップソリューションを提供している。

3 事業部門の概要

	ウェブソリューション関連事業	ネットワークソリューション事業	ビジネスソリューション関連事業
売上構成比	23.5%	28.0%	48.5%
営業利益構成比	45.2%	25.5%	29.3%
事業内容・主要な商材	Web ソリューションの提供 電子ブック作成ソフト「ActiBook」 AR サービス「COCOAR」の提供 Web サイトの制作、運営、保守 Web アプリケーションの企画・開発 ログ解析、SEO、SEM サービスの提供 新商材「AppGoose」のリリース	ネットワークアウトソーシング環境の提供 NW 機器や NW 構築 クラウドサービスの提供 — セキュア SAMBA、デジタリングクラウド、ホスティングサービスなど 中国と日本間の高速・高セキュリティ回線「グローバルゲートウェイ」の提供 小規模企業向け社内 IT ネットワークサービス「ネットレス Q」の提供	最適通信回線・通信機器の提供 ビジネスフォン、多機能プリンタ(MFP)の販売 「おとくライン」の取次ぎ 法人向け携帯の取次ぎ 光コラボレーション 「スターティア光」取扱い開始

注:2015 年 3 月期実績ベース

(1) ウェブソリューション関連事業 (WS 関連事業)

WS 関連事業は、主として 100% 子会社のスターティアラボ(株)が手掛けている。事業内容は電子ブック作成ソフト「ActiBook」の開発・販売と、AR サービス「COCOAR(ココアル)」の販売が中心だ。これらは利益率が非常に高い模様で、WS 関連事業が会社全体の営業利益の半分近くを稼ぎ出す原動力となっている。

2015 年 6 月 11 日 (木)

■ 事業の概要

また、Web サイトの受託制作、運営・保守などのサービスも行っている。また、この分野ではログ解析や SEO・SEM サービスも提供している。

さらに 2016 年 3 月期には新商材として「AppGoose」がリリースされた。詳細は後述するが、中小企業や店舗などが O2O アプリを簡単に制作し、O2O マーケティングが実行できるようにするサービスだ。

(2) ネットワークソリューション関連事業 (NS 関連事業)

NS 関連事業は、社内の IT ネットワーク構築に関連する事業だ。ルーターやファイアウォールなどのネットワーク機器の販売やネットワーク構築作業などハード面でのサポートのほか、顧客ニーズや規模などを考慮して最適なインターネットサービスプロバイダを提案するソフト面でのサポートまで、一貫サービスを提供している。

またネットワーク完成後の利用時に対応するものとして、レンタルサーバーの提供、各種クラウドサービス（「セキュア SAMBA」、「デジタルクラウド」など）、日本と中国を専用回線で結ぶ「グローバルゲートウェイ」、小規模企業のネットワークの保守サービス「ネットレス Q」の提供などがある。

(3) ビジネスソリューション関連事業 (BS 関連事業)

BS 関連事業は、オフィスで利用する固定電話機や法人用携帯電話、コピー機及び通信回線（おとくライン）の販売及びメンテナンスが主たる事業内容だ。事業モデルとしてストック型収益構造の商品が多いのが特徴で、利益率は低いが過去からの蓄積が効いて安定的に利益を稼げる事業部門でもある。

NTT<9432>による光コラボレーションサービスが開始されるのに伴い、同社は光コラボレーション事業者として「スターティア光」のブランドで光回線の小売事業を今年 5 月から行う。詳細は後述するが、新商材の投入で BS 関連事業が再び成長路線を歩む可能性が出てきた。

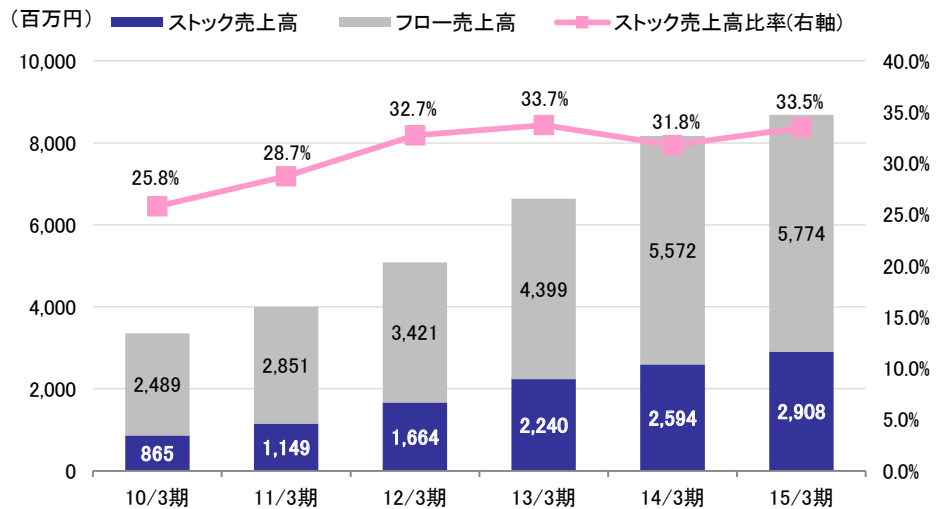
■ 収益構造と強み

ストック型比率の上昇よりもフロー型売上高の伸びに重点

(1) 収益構造

同社の収益構造は、売切り（フロー）と月次収入（ストック）の 2 つに大別される。選択肢としてフローとストックが選べるもの（例えば電子ブックソフトの ActiBook）もあるが、多機能プリンタ（MFP）のように、まずは MFP の売切りで収益を計上し、さらにその後その MFP からのカウンター収入（用紙、トナーなどについての従量制課金）とフローとストックが 2 段階構造のサービスもある。現状、総売上高に占める割合は、フローが 66.5%、ストックが 33.5%となっている。

売上高のストック・フロー構成比の推移



ストック比率が高いほうが業績の安定性は増すことになる。しかし同社の商材やサービスを見ると、フローとストックの関係が 2 段階構造型となっているものが多くなっている。また、例えば ActiBook のストック型販売というのは、簡単に言えば分割販売であり、単年度の業績の押し上げという意味では、売切りで販売するほうが効果が高いことは明白だ。弊社では、ストック型比率の上昇よりもフロー型売上高の伸びに重点をおいて評価すべきだと考えている。

効率性の高い営業戦略を掲げ、実現に成功

(2) 強い営業力を生み出すポイント

同社の成長のカギは営業力にあるが、同社は独自の工夫で営業力を高め、自社の強みとすることに成功している。

工夫の 1 つ目は営業エリアの絞り込みだ。同社の主たる顧客層は従業員 300 人未満の中小企業で、全国に約 543 万社存在している。これら中小企業には IT 専任担当者がいないことが多い。しかし規模が小さいため SI (システムインテグレーション) やネットワーク機器ディーラーが参入してこない。その IT 空白地帯を埋める (企業間のデジタルデバイドをなくす) ことが同社の事業目的だ。したがって、同社の営業担当者と顧客企業とは、物理的な距離がある程度の近いことが求められる。この観点で同社は 1 時間半程度で駆け付けることができる範囲の顧客に拡販することとしている。この観点から同社は首都圏、関西地区、東海地区、九州地区の人口密集エリアに絞って営業を行っている。ここでのキーワードは「4 大都市圏」ではなく「顧客との距離の近さ」だ。

2 つ目の工夫はクロスセル実現の突破口を複数有している点だ。例えば商材ラインナップという点では、「ビジネスフォンと多機能プリンタ」とか「ホスティングサービスとネットワーク機器とネットワーク構築」など隣り合う商材を複数有し、顧客から見れば「ついで買い」しやすい品揃えとしている。また、「スリムビルディング」というサービスは同社からの複数のサービスについて請求を一本化するもので、顧客から見れば問い合わせ窓口が一本化されて使い勝手が良くなるだけでなく、総務・経理担当者の業務量軽減につながるという点で、同社に IT 関連サービスを一括して発注する大きなモチベーションとなる。以上をまとめると「IT インフラのワンストップソリューション + スリムビルディング = クロスセル実現」という図式になる。

以上述べた、「顧客との物理的な距離の近さ」と「顧客の利便性向上に資する充実した商品・サービスメニューの提案」を組み合わせることで、同社は「複数の商品を1つのお客様に販売しながら顧客数を拡大する」という効率性の高い営業戦略を掲げ、それを実現することに成功している。

■中期利益計画と新サービス

今期から利益成長が再び加速へ

(1) 中期利益計画の概要

同社は2014年8月20日に2015年3月期を初年度とする「新・中期3ヶ年利益計画」を発表している。まず注目されるのは、2015年3月期から2017年3月期までの3年間の累計経常利益が3,400百万円と、前中期3ヶ年利益計画の経常利益累計額の1,986百万円から71.2%の大幅増益となっている点だ。次に目を引くのは、初年度の2015年3月期の経常利益見通しが前期比横ばい圏にとどめられていて、2年目と3年目に利益成長が再び加速するという形となっている点だ。

新中期3ヶ年利益計画

(単位：百万円)

	2014年3月期		2015年3月期		2016年3月期		2017年3月期	
	実績	計画	実績	伸び率	計画	伸び率	計画	伸び率
経常利益	856	866	878	2.6%	1,134	29.2%	1,400	23.5%

同社がこのような形の中期利益計画を出したのは今回が初めてとみられる。その理由として、創業以来業容拡大に走り続けてきたが一定の利益水準に達したのを機に、次の成長に向けて一旦息を整えよう、という判断が働いたためと弊社では推測している。同社自身の説明でも、2015年3月期の経常利益横ばい予想の要因として「先行投資」を挙げている。この先行投資の内容は様々なものがあるが、最も大きいのはNS関連事業におけるセキュリティ向上のための投資だ。また、人材確保のために新卒の大量採用及び育成やグローバル戦略強化の実施などが当初の段階で織り込まれていた。

経常利益は計画を超過達成、技術部門の人数構成比が上昇

(2) 進捗状況 :2015年3月期決算

現中期利益計画初年度の2015年3月期は、売上高8,682百万円(前期比6.3%増)、営業利益747百万円(同10.0%減)、経常利益878百万円(同2.6%増)、当期利益592百万円(同37.2%増)で着地した。会社計画に対して、売上高で566百万円、営業利益で93百万円のショートとなったが、同社の中期利益計画におけるKPI(重要業績評価指標)である経常利益は12百万円の超過達成となった。

セグメント別売上高、営業利益、利益率推移

(単位：百万円)

事業部門	項目	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	
		通期実績	通期実績	通期実績	通期実績	伸び率
ウェブソリューション事業	売上高	1,074	1,482	1,943	2,041	5.0%
	セグメント利益	220	165	323	359	11.1%
	売上高利益率	20.5%	11.1%	16.6%	17.6%	-
ネットワークソリューション事業	売上高	1,425	1,843	2,160	2,432	12.6%
	セグメント利益	179	363	301	202	-32.9%
	売上高利益率	12.6%	19.7%	13.9%	8.3%	-
ビジネスソリューション事業	売上高	2,585	3,314	4,063	4,208	3.6%
	セグメント利益	91	170	254	232	-8.7%
	売上高利益率	3.5%	5.1%	6.3%	5.5%	-

売上高と営業利益が計画比未達となった主たる要因は、第 3 四半期に WS 関連事業を中心に全事業部門が低調で予算を下回ったためである。WS 関連事業の未達理由は、新卒者を中心に販売を ActiBook から COCOAR に注力商材をシフトさせて拡販を図ったものの、十分な販売力がついていなかったこともあって COCOAR の販売が失速してしまったためである。第 4 四半期においては第 3 四半期の遅れを挽回して予算の線まで回復させたものの、第 3 四半期の未達分はそのまま残ってしまった。経常利益については、持分法投資損益が前期比 46 百万円拡大したことや、為替差益を 47 百万円計上したことなどで押し上げられ、予想を 12 百万円超過達成することができた。

以下は 2015 年 3 月期中の主要な施策である。セキュリティ強化費用は計画どおりに執行され、新型サーバへの更新や新型セキュリティソフトの導入などが行われた。新卒社員は 84 名入社し、一時は全社員の約 20% を占めるに至った。期中に退職者が出たため、2015 年 3 月末時点で在籍している新卒者は約 60 名前後となっている模様だ。また、2015 年 3 月期は他社との業務・資本提携が目立ったのが特徴的だ。その目的は人材及び人的キャパシティの確保だ。海外展開では台湾支店を設立した。これまでは現地企業のホームデジタル社(2013 年 6 月に同社が 39.76% 出資)を通じて販売してきたが、その仕組みはそのままに、台湾支店設立で監督強化を図ったものだ。その効果は顕著に出ている模様だ。

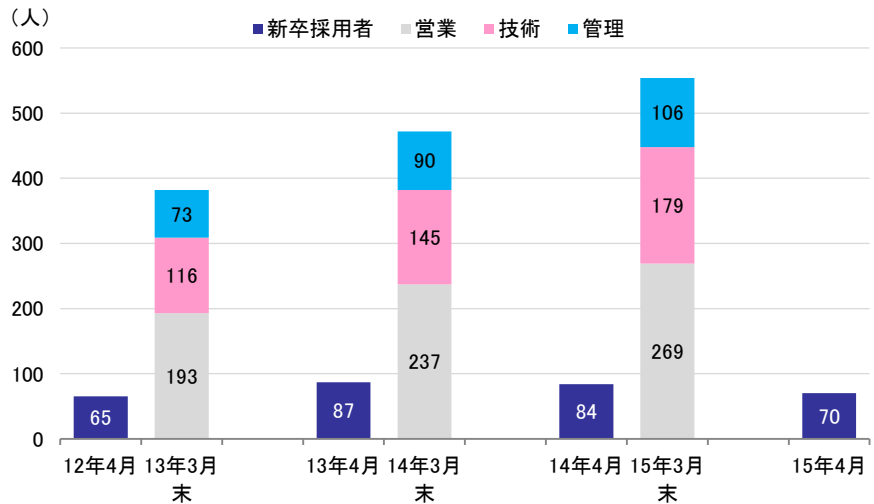
2015 年 3 月期の主な施策

	内容	備考
期中全般	ホスティングサービスのセキュリティ強化	通常年に比較して費用を 170 百万円増額
2014 年 4 月 1 日	新卒社員 84 名採用	前年の 87 名に続く大量採用。連結従業員 541 名の約 15% が新卒社員、約 30% が入社 2 年未満社員
2014 年 5 月 1 日	滝沢 R&D センター設立	岩手県立大学との共同開発などを模索
2014 年 6 月 2 日	神戸営業所設立	兵庫県内約 22 万社が実体的にターゲットとすることができる
2014 年 8 月 22 日	(株)エーティーワークスと業務・資本提携	当初は 10% 出資。製品・サービスの共同開発とホスティングサービスの技術支援や人材交流が狙い
2014 年 8 月 28 日	日本 PC サービス(株)と業務提携	相互の顧客紹介と事業シナジー向上を目的とした人的交流
2014 年 9 月 30 日	(株)カケハシプロモーションと業務資本提携	優秀な、“とがった” 人材の慢性的な不足への対応策
2014 年 11 月 4 日	100% 子会社(株)クロスチェックを設立	営業戦略上重要な商材となっている一括請求サービス「スリムビルディング」の質向上を主導する役割
2014 年 11 月 28 日	(株)リポルバーと業務資本提携	サービスの販路開拓及び Web サイト制作サービス強化
2014 年 12 月 19 日	ネクスト・イット(株)の一部事業の譲受け	技術力強化を目的に事業と技術者 21 名を受け入れ⇒品川テクニカルセンター設立
2015 年 1 月 5 日	台湾支店を設立	スターティアラボ製品の自社販売拠点
2015 年 3 月 31 日	一生事務機(株)から事業承継	機器販売企業及びカウンター事業の譲受⇒足立テクニカルセンター設立

2015 年 6 月 11 日 (木)

2015 年 3 月期中には新卒採用に加えて、ネクスト・イット(株)と一生活務機(株)から事業承継を受けて技術系人員を受け入れた。その結果、2015 年 3 月末グループ人員数は 554 人に達した。注目されるのは技術部門の人数構成比が着実に上昇してきている点だ。

連結人員の推移



今期は成長エンジンとして期待される 2 つの新商品がリリースに

(3) 注目の新商品

同社は 2015 年 3 月期において、次代の成長のための先行投資をやり遂げた。2016 年 3 月期以降は再び、業績トレンドを成長軌道に戻してくる計画だ。従来からの ActiBook、COCOAR、セキュア SAMBA、といった商品・サービスに加えて、2016 年 3 月期には、成長エンジンとして期待される 2 つの新商品がリリースされる。

(a) 「AppGoose」

現在小売業界において O2O マーケティングが注目を集めている。オンラインで割引クーポンなどを配布したり、実店舗の位置情報やイベント情報を流したりして、実店舗への来店を促すといった形が典型的な例だ。

上記の例で O2O マーケティングを実行するには、店舗はまずオリジナルでアプリを開発して App Store や Google Play に公開し、それを消費者にダウンロードしておいてもらう必要がある。そのうえでクーポンやイベント情報などをアプリに配信していくという流れだ。ここで店舗にはオリジナルアプリの開発というハードルが 1 つ存在することになる。

同社の「AppGoose」は (i) オリジナルアプリを持たない店舗に対して、同社が用意する「GOOSEE」アプリを通じてクーポンやイベント情報などを配信できる、(ii) オリジナルアプリで O2O マーケティングをしたい店舗に対しては簡単にオリジナルアプリが作成できる（そのうえでオリジナルアプリを通じてクーポンや情報を配信できる）、という 2 つのメリットを提供するサービスだ。同社の事業モデルは、インシヤル費用と月々の利用料という形態で店舗に販売するというものだ。

(b) 「スターティア光」

NTT<9432> は、これまで自社で販売してきた「フレッツ光」をサービス提供事業会社に卸売し、事業会社は独自にサービスを追加して自由な料金設定で消費者に販売できるようになった。これを「光コラボサービス」と言い、事業者を「光コラボレーション事業者」と称している。スターティアはこの光コラボレーション事業者として名乗りを上げ、同社の独自のパッケージサービスを「スターティア光」のブランドで販売する。

今現在フレッツ光を利用中の消費者でも、「スターティア光」のような光コラボ事業者のサービス切り替えることができる。これを「転用」と言うが、転用に際しては電話番号の変更や工事などは発生せず、契約形態の変更だけで済む。転用後でも NTT しか行っていないサービスはそのまま NTT との契約において利用可能であるため、消費者の利用環境は何も変わらない。

■ 業績動向と財務分析

各セグメントとも大幅増収増益、収益圧迫要因はほぼ消滅

(1) 2016 年 3 月期の業績見通し

2016 年 3 月期は売上高 10,000 百万円 (同 15.2% 増)、営業利益 1,134 百万円 (同 51.8% 増)、経常利益 1,134 百万円 (同 29.2% 増)、当期利益 567 百万円 (同 4.2% 減) を予想している。

各セグメントとも大幅増収増益を計画しているが、一部商品のセグメント間の移動もあるので注意が必要だ。

WS 関連事業は前期比 23.6% 増の 2,523 百万円が計画されている。増収の中心は COCOAR になると弊社ではみている。この商品は ActiBook からの派生商品ということもあって開発コストが安いと、採算性が極めて高いと推定される点が魅力だ。新サービスの AppGoose は発売初年度の今期は、顧客に利便性や有用性、活用の仕方など一から説いて販売しないとしないため、本格的な収益貢献は来 2017 年 3 月期からになるとみている。ただ、O2O マーケティングは効果測定がわかりやすいということで注目度が高いため、AppGoose が想定以上に伸びる可能性は十分あろう。

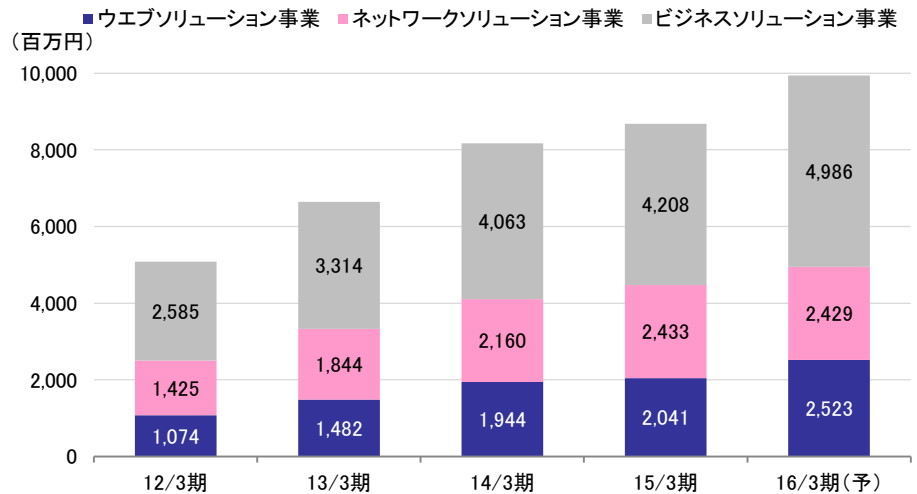
NS 関連事業は前 0.1% 減の 2,429 百万円が計画されている。ネットワークの保守サービスである「ネットレス Q」事業を NS 関連事業から BS 関連事業に移管したために減収予算となっているが、この影響は約 350 百万円とみられる。ネットレス Q 分の埋め合わせは、SaaS 型オンラインストレージサービスである「セキュア SAMBA」やネットワーク機器販売の増加などで吸収していく計画だ。

BS 関連事業は同 18.5% 増の 4,986 百万円が計画されている。多機能プリンタ (MFP) の売切りが新機種追加で大幅増収となることや、MFP 累積販売台数増加でカウンター収入が大幅増収となることで部門売上高を押し上げるとみている。新サービスの「スターティア光」は、会社側は 80~90 百万円の売上高を想定しているとみられるが、メタル回線の「おとくライン」と比べて、現場の営業担当者からすれば売りやすい商材であると考えられ、販売動向が注目される。

2015 年 6 月 11 日 (木)

利益面では、2015 年 3 月期に収益を圧迫した要因はほぼなくなる見通しだ。サーバのセキュリティ強化の費用は前期でピークアウトし、今期は 30 百万円程度の増益要因となる見通しだ。また、今春は新卒社員が 70 名入社した。前期の経験から、今期は新卒社員の育成・研修及び取扱い商材などの戦略に修正を加え、早期に自信を持たせるような仕組みに変更し、これまでのところその効果が着実に出現している模様だ。販管費において人件費と 20 周年記念行事関連費用に増加が想定されるが、計画されている売上高が達成されれば十分吸収される水準にとどまるとみている。

セグメント別売上高の推移



(※)2016年3月期の各部門の売上高計画を合計しても10,000百万円にはならない。

損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期(予)
売上高	4,000	5,084	6,640	8,167	8,682	10,000
前期比	-	27.1%	30.6%	23.0%	6.3%	15.2%
売上総利益	2,257	2,779	3,487	4,245	4,356	-
前期比	-	23.1%	25.5%	21.7%	2.6%	-
売上高総利益率	56.4%	54.7%	52.5%	52.0%	50.2%	-
販管費	1,984	2,319	2,831	3,415	3,609	-
前期比	-	16.9%	22.0%	20.6%	5.7%	-
売上高販管费率	49.6%	45.6%	42.6%	41.8%	41.6%	-
営業利益	273	459	656	829	747	1,134
前期比	-	68.0%	42.9%	26.5%	-10.0%	51.8%
経常利益	278	475	655	856	878	1,134
前期比	-	71.1%	37.7%	30.6%	2.6%	29.1%
当期利益	129	278	391	432	592	567
前期比	-	115.2%	40.4%	10.5%	37.2%	-4.3%
EPS(円)	29.41	56.24	78.62	85.50	116.18	111.24
配当金(円)	5.00	5.62	7.86	15.00	20.00	17.00
BPS(円)	484.44	534.86	605.71	689.67	779.80	-

2015 年 6 月 11 日 (木)

貸借対照表

(単位: 百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期
流動資産	2,808	3,092	3,396	4,051	4,057
現預金	2,010	2,055	2,068	2,247	2,335
売上債権	631	837	1,033	1,438	1,319
その他	166	199	294	365	402
固定資産	615	676	878	1,115	1,604
有形固定資産	97	108	100	105	150
無形固定資産	240	258	327	502	811
投資等	277	309	450	507	642
繰延資産	14	9	4	-	-
資産合計	3,439	3,777	4,279	5,167	5,662
流動負債	898	1,126	1,242	1,661	1,684
買掛金	291	354	453	618	565
短期借入金等	151	141	-	-	-
その他	454	631	789	1,043	1,119
固定負債	141	0	0	12	-
長期借入金	141	-	-	-	-
その他	-	0	0	12	-
株主資本	2,404	2,658	3,044	3,450	3,960
資本金	777	777	789	795	824
資本剰余金	918	919	930	937	965
利益剰余金	707	961	1,324	1,717	2,208
自己株式	0	0	-0	-0	-38
その他包括的利益類型額	-4	-7	-9	42	15
少数株主持分	0	0	0	0	0
新株予約権	0	0	0	1	2
純資産合計	2,399	2,650	3,035	3,493	3,977
負債・純資産合計	3,439	3,777	4,279	5,167	5,662

キャッシュフロー計算書

(単位: 百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期
営業活動キャッシュフロー	410	461	566	638	755
投資活動キャッシュフロー	-214	-240	-591	-286	-582
財務活動キャッシュフロー	597	-186	-146	-24	-82
現預金換算差額	-0	-0	-0	-0	48
現預金増減	793	35	-171	326	139
期首現預金残高	1,211	2,005	2,040	1,868	2,195
期末現預金残高	2,005	2,040	1,868	2,195	2,335

ROE は日本企業の平均と国際標準を上回る高水準

(2) 財務分析

同社の 2015 年 3 月期の ROE (自己資本比率) は 15.9% に達した。これは日本企業の平均はもちろん、国際的標準とされる 15% を上回る高い水準だ。ただし、この ROE は一時的な要因によるものであることには注意が必要だ。2015 年 3 月期の当期利益が 52 百万円の投資有価証券売却益で押し上げられているからである。しかしそうは言っても、同社は ROA (総資産経常利益率) が 16.2% と高く、非常に質の高い ROE となっていると評価できる。

2016 年 3 月期の ROE を会社予想とある前提条件の下で総資産、自己資本を推計して試算したところ、13.5% となった。売上高当期利益率が低下する影響が大きい。会社予想において、経常利益と当期利益の差が同社の通常の税率に照らして大きい印象だ。最終的に当期利益が会社予想に対して上振れて着地する可能性は十分あり、その場合、ROE は 13.5% を上回ってくる可能性が高いと弊社では考えている。

■ 株主還元

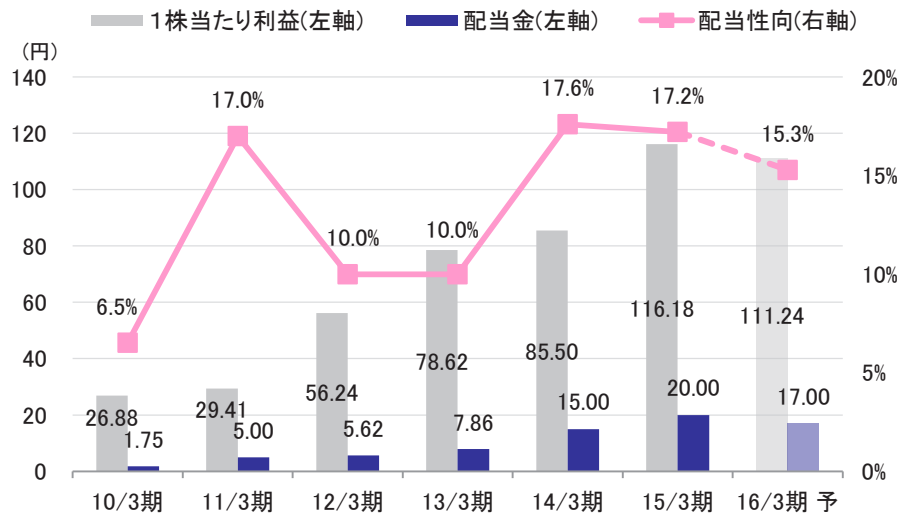
個人株主を重視し、株主還元にも積極的

同社は個人株主を重視しており、株主還元にも積極的だ。株主還元は配当によることを基本としており、将来の成長投資のための内部留保の充実とのバランスを取りながら配当額を決定している。

かつては目安として配当性向 10% ルールを採っていたが、2014 年 3 月期において、東証 1 部上場記念配込みで 15 円配を行い、配当性向が 17.6% に上昇した。2015 年 3 月期からは普通配の配当性向基準を 10% から 15% に引き上げた。2015 年 3 月期も創業 20 周年記念配を加えて 20 円配とし、配当性向は 17.2% となった。

2016 年 3 月期については現状、17 円配を予定している。予想 1 株当たり利益 111.24 円をベースとした配当性向は 15.3% となる。今後利益がさらに拡大すれば、それに応じた配当金の増額が期待できるほか、中長期的にはベースとなる配当性向ルールも割合が引き上げられて行くものと期待される。

1 株当たり利益、配当、及び配当性向の推移



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