

スターティア

3393 東証 1 部

<https://www.startia.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ IT サービス企業へと変革し、持続的成長を目指す

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。

2016 年 3 月期決算は増収ながらも大幅減益となった。自社開発ソフトウェアをメイン商材として収益性が高いビジネスを展開していたウェブソリューション事業の収益が、伸び悩んだことが原因だ。その背景には、顧客層が変化してこれまでの売り方が通用しにくくなってきているという構造的な変化があった。

同社はウェブソリューション事業を取り巻く事業環境変化への対応と、同時に、かねて同社が志向してきたシステムインテグレーションの領域に進出することを決断し、組織体制の変更を行った。具体的には、ウェブソリューション事業は「デジタルマーケティング関連事業」と改称し、販売手法をアプリケーションの販売に加え、顧客への導入支援・営業支援コンサルティングなど、領域を拡大した。

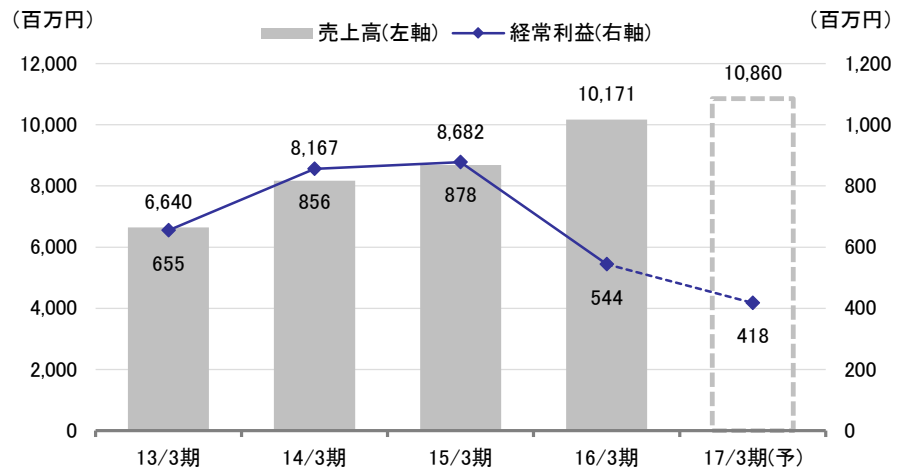
また、中小企業においても情報システム分野への要求水準が高まり、社内では対応が難しいレベルに達している現状を受け、同社はネットワークソリューション事業とビジネスソリューション事業とを統合し、「IT インフラ関連事業」に改編した。この事業においても営業体制を従来の「商材専任制」から、顧客企業ごとの「顧客専任制」へと切り替え、“販売” から“請負” へのシフトを進める方針だ。

弊社では、同社のこれらの取り組みは、非常に理に適ったものであり、正常進化的事業展開にあると考えている。成功への重要なポイントは人材の強化にあり、過去のやり方に慣れ親しんだ営業担当者を、新体制の枠組みに合うように、迅速に再教育できるかがポイントになると考えている。2017 年 3 月期はこうした新体制への移行に伴う費用増加などで 2 期連続の減益が予想されているが、2018 年 3 月期には大きく改善してくる可能性があると考えられている。

■ Check Point

- ・「IT 商材の販売会社」から「IT サービス会社」への変革
- ・商品の「販売者」からシステム構築の「請負者」へ
- ・個人株主を重視、株主還元に積極的

業績の推移



2016 年 3 月期決算の分析

2016 年 3 月期は増収減益で着地

同社の 2016 年 3 月期決算は、売上高 10,171 百万円（前期比 17.1% 増）、営業利益 503 百万円（同 32.6% 減）、経常利益 544 百万円（同 38.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 253 百万円（同 57.3% 減）と増収減益で着地した。同社は第 3 四半期決算時に通期の利益見通しを下方修正したが、それに対しては若干上回った。

2016 年 3 月期決算の概要

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期				
	通期	通期（ 予 ）	通期	前期比		予想比
				伸び率	増減額	
売上高	8,682	10,000	10,171	17.1%	1,489	1.7%
売上総利益	4,356	－	4,609	5.8%	252	－
売上高売上総利益率	50.2%	－	45.3%	－	－	－
販管費	3,609	－	4,106	13.8%	496	－
売上高販管費率	41.6%	－	40.4%	－	－	－
営業利益	747	1,134	503	－32.6%	－244	－55.6%
売上高営業利益率	8.6%	11.3%	5.0%	－	－	－
経常利益	878	1,134	544	－38.0%	－334	－52.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	592	567	253	－57.3%	－339	－55.4%

出所：短信、説明会資料からフィスコ作成

セグメント別では、ウェブソリューション事業は売上高 1,837 百万円（前期比 10.0% 減）営業利益 12 百万円（同 96.5% 減）、ネットワークソリューション事業が売上高 2,818 百万円（同 27.0% 増）、営業利益 183 百万円（同 9.3% 減）、ビジネスソリューション事業が売上高 6,879 百万円（同 35.4% 増）、営業利益 452 百万円（同 94.4% 増）となった。また、2016 年 3 月期に新設されたその他事業（ベンチャーキャピタル事業）は、売上高は計上がなく、営業損失が 66 百万円となった。



スターティア

3393 東証 1 部

<https://www.startia.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

事業セグメント別業績詳細

（単位：百万円）

		15/3 期	16/3 期	前期比
売上高	ウェブソリューション	2,041	1,837	-10.0%
	ネットワークソリューション	2,219	2,818	27.0%
	ビジネスソリューション	5,079	6,879	35.4%
	小計	9,339	11,535	23.5%
	調整額	-657	-1,364	-
	売上高合計	8,682	10,171	17.1%
営業利益	ウェブソリューション	359	12	-96.5%
	ネットワークソリューション	202	183	-9.3%
	ビジネスソリューション	232	452	94.4%
	小計	795	582	-26.7%
	調整額	-48	-79	-
	営業利益合計	747	503	-32.6%

出所：短信からフィスコ作成

ウェブソリューション事業の不振の原因は、主力商材の電子ブック作成ソフト ActiBook と、AR サービス「COCOAR（ココアル）」の 2 商品の販売が計画を大きく下回ったことが原因だ。その原因は明確で、どちらもターゲット顧客層がこれまでのアーリーアダプター層（新しい技術を積極的に導入する顧客層）からマジョリティ層（周りの様子を見て導入する顧客層）へと移行したことに対する対応ができていなかった点にある。

ActiBook は、大手企業を始め中堅・中小企業まで導入実績が 2,493 社（2016 年 3 月末現在）に達し、電子ブック作成の分野ではデファクトとも言える存在だ。COCOAR も導入社数は 1,000 を大きく超えており、AR サービスの分野では日本ではトップとみられる製品だ。このようにアーリーアダプター層の需要がー巡して、今期からはマジョリティ層がターゲット顧客の中心を占めるようになってきていた。一般にマジョリティ層はアーリーアダプター層に比べて技術への知見が低く、また、導入の意思決定においてもより慎重だ。したがって営業担当者はこれまでとは違った営業スタイル（資料、説明のポイントなども含め）が求められることになる。

しかしながら、同社の営業担当者の半分近くを新人と入社 2 年目が占めるという現体制では、そうした変化への対応が十分にできなかった。こうした状況は第 1 四半期から既に見え始め、対策を打ったものの解決に時間がかかり、第 3 四半期まで続いてしまった。第 4 四半期には COCOAR や O2O マーケティングツールの AppGoose などが改善を見せたが、第 3 四半期までの低迷を補いきれなかった。



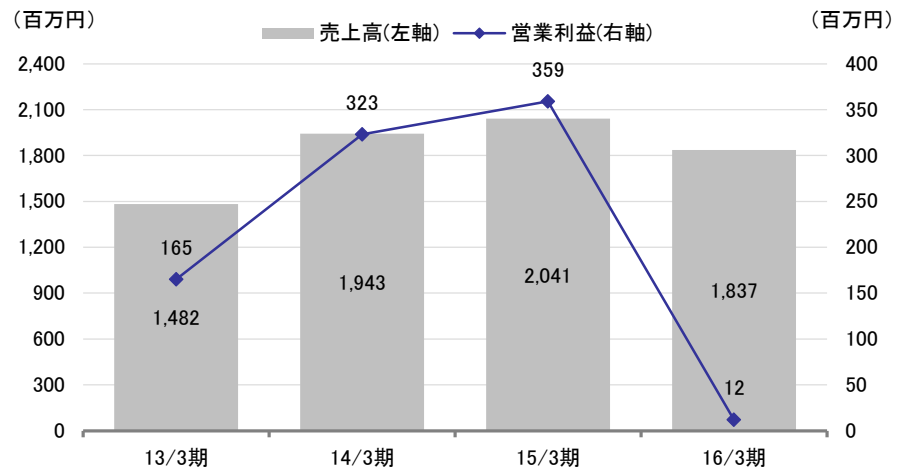
スターティア

3393 東証 1 部

<https://www.startia.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

ウェブソリューション事業の業績推移

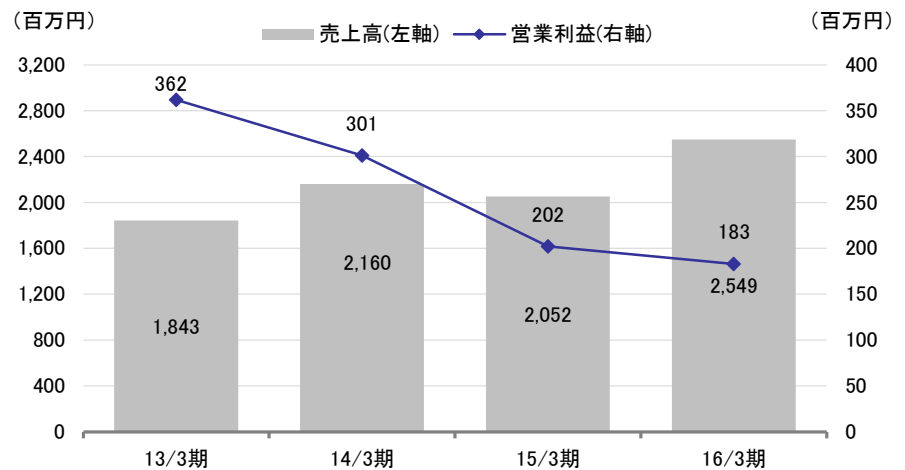


注：売上高は内部取引を含まないベース

出所：短信からフィスコ作成

ネットワークソリューション事業は、セキュリティ関連商材を中心に、マイナンバー対応やネットワーク構築案件が好調に推移した。増収にも関わらず営業減益となった理由は、ホスティングサービスのセキュリティ強化のための投資や、クラウドサービスのバージョンアップのための投資によって費用が増加したことによる。

ネットワークソリューション事業の業績推移

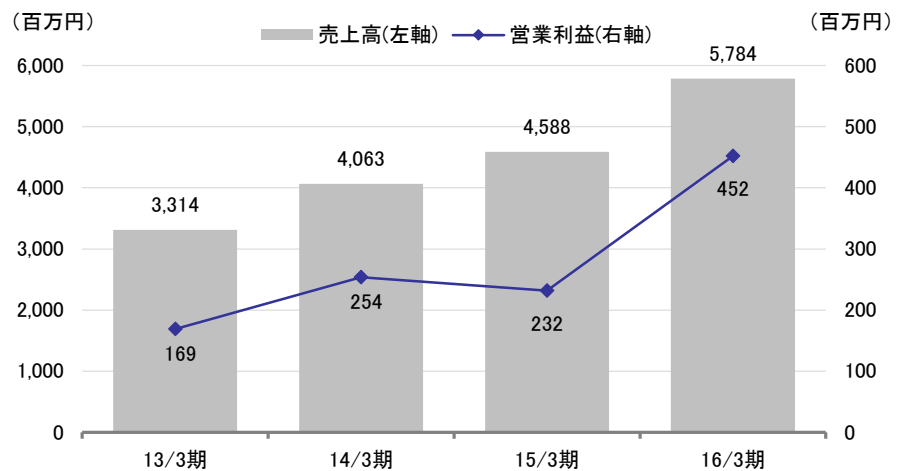


注：売上高は内部取引を含まないベース

出所：短信からフィスコ作成

ビジネスソリューション事業では、機器販売及びカウンター収入が堅調に推移したほか、(株)エヌオーエスの株式を 49% 取得して子会社化したことで、売上高が大きく伸びた。利益面では、NTT<9432> 東西会社の「光コラボレーション」開始を受けてローンチした「スターティア光」が順調に販売を伸ばしたことに加え、全般的に“重ね売り”（ある商品の既存客に関連商材や新商材を販売すること）が好調に推移したことが、利益倍増につながった。

ビジネスソリューション事業の業績推移



注：売上高は内部取引を含まないベース

出所：短信からフィスコ作成

「その他事業」は 2016 年 3 月期において新設された。内容はコーポレートベンチャーキャピタル事業で、第 1 四半期からスタートした。これはキャピタルゲインの獲得を目的に投資事業を行うもので、新設のコーポレートベンチャーキャピタル事業推進室（CVC 室）が担当している。2016 年 3 月期中の実績としては、勉強ノートまとめアプリ「Clear（クリア）」を開発・運営しているアルクテラス（株）にリードインベスターとして出資したほか、児童創作物共有サイトの開発・運営を行う Createubbles にも出資を行った。初年度ということで売上高はなく、営業損失 66 百万円を計上した。

■ 持続的成長に向けた取り組み

「IT 商材の販売会社」から「IT サービス会社」への変革

(1) 新しい取り組みの背景と全体像

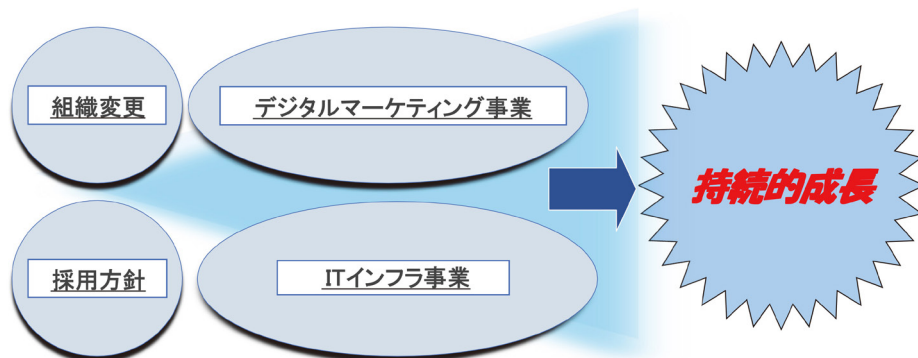
2017 年 3 月期の開始に当たり、同社は事業構造の大幅見直しを行った。その大枠は、従来の「IT 商材の販売会社」から「IT サービス会社」へと変革することで、持続的成長を目指すというものだ。

同社はこれまで、「持続的成長の実現」という目標を目指して事業を行ってきた。2016 年 3 月期においてウェブソリューション事業が業績不振になったことは、同社に、組織の在り方も含めた事業構造全体の見直しを決断させるきっかけとなった。同社はかねてより、次のステージに事業モデルを進めることを検討していたが、比較的順調な拡大が続いていたため、あえてリスクを冒す必然性がなかった。2016 年 3 月期決算で同社のこれまでの営業戦略がワークしなくなりつつことがより明確となったことで、背中を押された形だ。

“IT サービス会社への変革”という表現は、実は正確ではない。同社自身は、創業以来一貫して、IT サービス会社という意識で事業を行ってきた。同社としてはそもそも目指していた方向に一步足を進めたに過ぎないという認識であろう。にもかかわらず、弊社があえて上記のように表現したのは、従来は、個々の IT の商材（ソフトウェアやクラウドサービス、ネットワーク機器など）を販売することがビジネスであったのに対し、これからはそれらの商材を組み合わせた“仕組み”やアイデア、あるいはサービスを提供するという形に変えていく計画であるためだ。

目に見える具体的変化は、組織体制を変革して、事業部門を「デジタルマーケティング関連事業」と「IT インフラ関連事業」の 2 部門体制としたことだ。これら 2 つの事業部門の事業領域が、そのまま同社が注力する 2 つの事業を体現している。この詳細は後述する。

持続的成長へ向けた取り組み



出所：決算説明資料

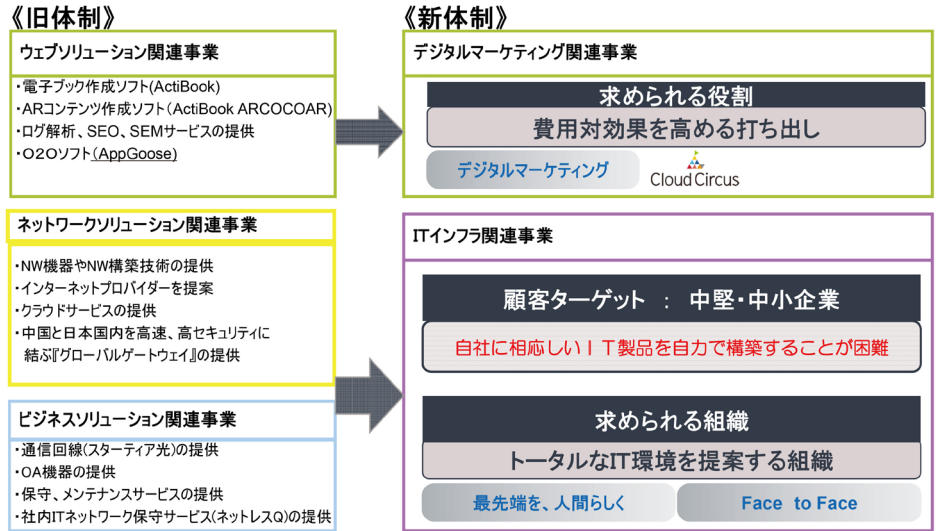
(2) 組織体制の変更

新体制での同社の事業ドメインは 2 つだ。1 つはマーケティング支援の事業だ。同社グループが開発した様々なアプリケーションソフト、ツールを活用することで、顧客企業のマーケティング活動の効率性を上げて売り上げ増をサポートしようというものだ。同社が提供するツールは Web マーケティングや e コマース（EC）にとどまらず、もっと広い領域（E メールマーケティング、オムニチャネル施策、顧客データベースなど）をカバーしており、同社はこの事業を『デジタルマーケティング関連事業』と称している。この事業ドメインは、同社が従来からウェブソリューション事業として行ってきたことと重なる。それゆえ、今回の組織再編においては、事業部門の名称を変更するという形になった。

もう 1 つの事業領域は、システムインテグレーション（SI）事業だ。詳細は後述するが、従来の 3 事業部門体制のなかのネットワークソリューション事業とビジネスソリューション事業がカバーしていた領域のサービスや商材はまさに、SI 事業の領域と重なっていた。そこで同社は、2 つの事業部門を統合してインフラ事業本部を設置し、報告セグメント名は「IT インフラ関連事業」とした。

なお、2016 年 3 月期中にコーポレートベンチャーキャピタル事業推進室（CVC 室）が設置されてスタートしたコーポレートベンチャーキャピタル事業は、「その他事業」セグメントとして今期以降も継続する。したがって、IR 開示上のセグメントは 3 事業部となる。

「顧客にとって何が重要か」を追求した組織体制へ変更



出所：決算説明資料

クリエイティブ企業向けの業務を IT 化し顧客獲得を支援するソフトウェア

(3) デジタルマーケティング関連事業

デジタルマーケティング関連事業の商材は、旧ウェブソリューション事業の時代から本質的には変わっていないが、販売の仕方が変わることになる。

デジタルマーケティング関連事業の商材はグループ会社のスターティアラボ（株）が自社開発したソフトウェアだ。電子ブック作成ツール「ActiBook」や AR コンテンツ作成ツール「ActiBook AR COCOAR」（略称：COCOAR）などだ。これらのソフトウェアに共通するのは、主としてクリエイティブ企業（広告代理店や印刷会社）向けの業務を IT 化し顧客獲得を支援するためのソフトウェアということだ。クリエイティブ企業にとっては一般企業が顧客となるが、クリエイティブ企業とその顧客の一般企業の双方に、より有用な IT 機能を提供することでそれぞれのビジネスを獲得することをサポートする、マーケティング支援ソフトウェアということだ。

デジタルマーケティング関連事業の主な商材

名称	属性	特徴
 ActiBook	電子ブック作成ツール	転送されないセキュリティ、中身までのログ解析
 ActiBook AR COCOAR	AR (Augmented Reality, 拡張現実) コンテンツ作成ツール	チラシに効率性アップ、比較されない誘導経路、チラシの効果測定
 ActiBook Docs	ドキュメント管理ツール	営業への資料共有、データに基づく資料改善、商談現場の見える化
 CMS Blue Monkey	WEB サイト作成・管理ツール	ロングテール SEO 機能、更新権限設定ワークフロー機能
 Plusdb	データベース作成・管理ツール	製品データベース生成機能、既存サイトに設置可能、複雑な検索条件設定可能
 AppGoose	アプリ作成ツール	O2O マーケティングを簡単に実現
 Bow Now	MA (Marketing Automation) ツール	見込み客管理育成機能、1to1 メール作成、会員専用コンテンツ作成

出所：会社資料からフィスコ作成



スターティア

3393 東証 1 部

<https://www.startia.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

これまでは、同社はこれらのソフトウェアを個別に、パッケージ販売（売り切り）もしくはクラウドサービス（月次課金）の形で販売してきた。両者の構成比としては、パッケージ販売が中心とみられる。しかし、2016 年 3 月期決算の中で明らかになったことは、同社のメインの顧客層だった“アーリーアダプター層”（新商品・サービスなどを早期に受け入れる層）には販売が一巡した一方、次の顧客層と期待されるマジョリティ層は、導入に慎重な姿勢を見せているところが多いということだ。同社はこの点への対応に苦戦し、ウェブソリューション事業の苦戦につながった。

同社の認識では、導入成功事例が積み上がってきていることもあって、同社製ソフトウェアへの需要は強い状況が継続している。また、最終利用者である消費者によるアプリダウンロード数も順調に増加している。すなわち、潜在需要はマジョリティ層においても相当強いはずだ、というのが同社の基本的な認識だ。にもかかわらず、費用対効果実現への理解度などがハードルとなって、同社のソフトウェアの導入に踏み切れないのがマジョリティ層だということだ。

こうした現実を踏まえて、同社は、新たな販売手法をローンチした。これまではクリエイティブ層を直接の顧客としてきたが、それに加え、その先の顧客である一般企業を直接同社の顧客にしておこう、ということだ。

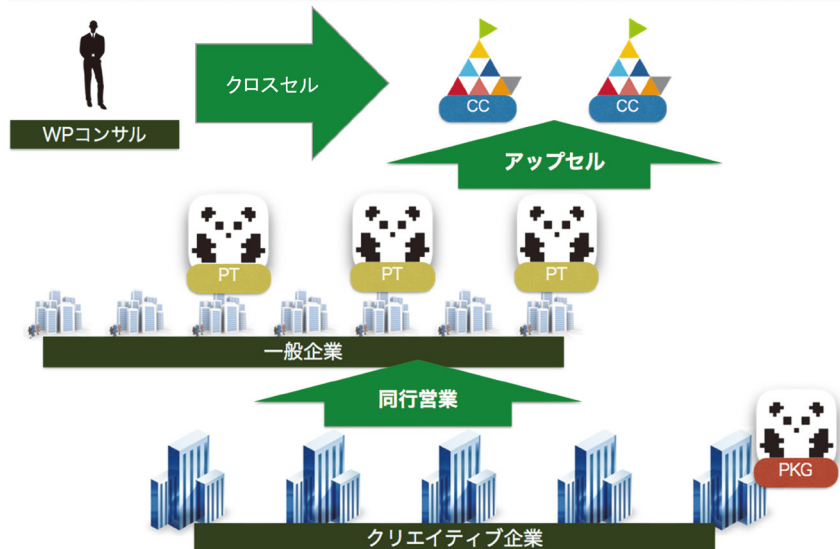
この新営業戦略を実現するうえで重要なポイントが 2 つある。1 つは、一般企業に何をどういう形で販売するのかということであり、もう 1 つは同社の直接顧客層であるクリエイティブ企業との関係をどう位置付けていくかということだ。

前者に対する同社の回答は、同社の複数のソフトウェアを定額で利用できる統合型クラウドサービス「Cloud Circus」のローンチだ。導入企業としては、パッケージ販売に比べて非常に安価で、かつ、複数のソフトウェアを利用できる点でメリットがある。特に利用度合いが軽い一般企業には安価で従量型課金の Cloud Circus はお得感が強くなる。クリエイティブ企業に対しても Cloud Circus を提供するが、使用量が多いクリエイティブ企業は、パッケージソフトの買い切りのほうがお得感が強くなる。この点で、従来型のパッケージ販売と新商品の Cloud Circus はすみわけが可能だと考えられている。

後者については、パートナーシップ制度を導入した。導入に踏み切れないマジョリティ層のクリエイティブ企業をパートナーとし、彼らの顧客層に当たる一般企業を開拓する販売戦略だ。マジョリティ層は、実体的な収入がない状態で先行投資的にソフトウェアを導入することを嫌がるケースが多い。そこで同社はクリエイティブ企業とパートナーシップを組み、一般企業に同社の各種マーケティングツールを導入してもらうという作戦だ。

デジタルマーケティング関連事業の販売戦略のイメージ

販売戦略



出所：決算説明資料

弊社では、デジタルマーケティング関連事業の成長性に大きな期待と可能性を感じている。個別パッケージソフトとして購入する場合に数百万円かかるものを、Cloud Circus という新たなプラットフォームを創ったことで、中小規模の一般企業が月 5 万円～という低額料金で複数のマーケティングツールを使える点で、利用者にメリットが大きいと考えている。同社が狙う一般企業への費用対効果の面での訴求力は高いと弊社では推測している。一般企業の中にも IT を活用したマーケティングを志向しているところは多数存在していると考えられ、同社が導入支援コンサルティングを適切に展開できれば大きな成功につながる可能性は十分にあらう。

同社はクリエイティブ企業とのビジネスではパッケージ販売と Cloud Circus 導入との両面作戦で臨む方針だ。従量制課金的な Cloud Circus よりもパッケージソフトを購入して使い放題としたほうが得なケースもあるためだ。両者の構成比がどんな形になるかは、現状では予測ができないが、この点は期間収益への影響が大きくなっていくと考えられるため、大事な注目点だと弊社では考えている。

この販売戦略の転換について角度を変えて見ると、別の意味が浮かび上がってくる。従来のウェブソリューション時代の営業はアプリケーションの販売の面が強かった。しかし、各種アプリを Cloud Circus で提供する段階では、それをどのように活用してビジネスの成果に結び付けるかという導入支援コンサルティングへのニーズが強くなっていく。導入支援コンサルティングとは、同社の Cloud Circus の活用方法を伝授することで導入を決断させることに主眼が置かれたものだ。しかしこのコンサルティングもいずれは、同社のサービスを導入することによっていかにして収益を拡大させることができるか、という営業コンサルティングへと切り替わってくると考えられる。営業担当者は“営業マン”から“コンサルタント”へと変身することになる。逆に言えば、営業マンをコンサルタントに仕立てなおすことができるかが成否のカギを握っているといえ、同社の事業リスクはこの点にあると弊社では考えている。

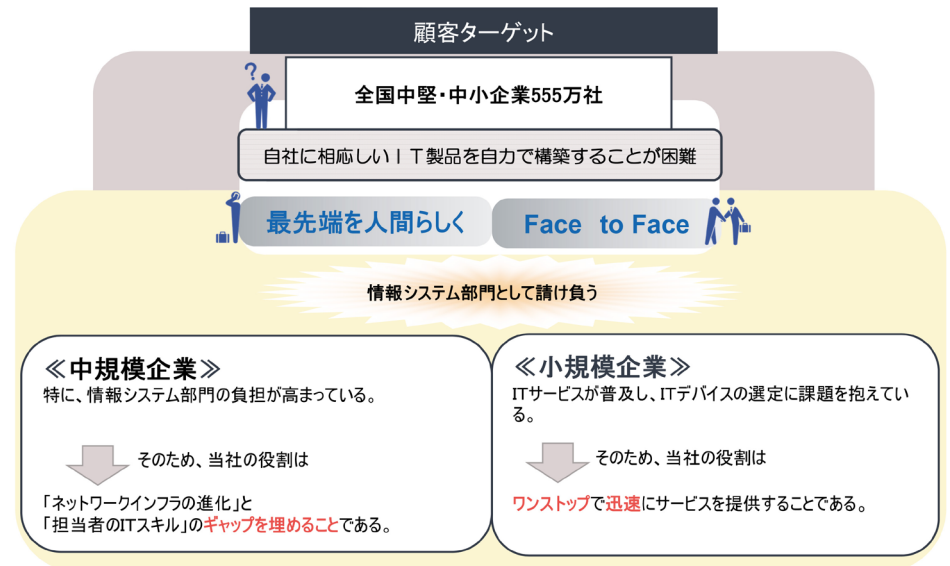
2016 年 6 月 28 日（火）

商品の「販売者」からシステム構築の「請負者」へ

(4) IT インフラ関連事業

IT インフラ関連事業は旧ネットワークソリューション事業と旧ビジネスソリューション事業が合体したものであるが、営業の仕方が大きく変わってくると予想される。一言で言えば、商品の“販売者”からシステム構築の“請負者”に変革するイメージで弊社は理解している。元来、ネットワークソリューション事業の商品・サービスと、ビジネスソリューション事業のそれとを合わせると、まさにシステムインテグレーター（SI 事業者）の領域をカバーしていた。今回の組織体制変更で、名実ともに SI 事業者としての活動体制が出来上がったと言える。

IT インフラ関連事業のビジネスモデルのイメージ



出所：決算説明資料

弊社では、IT インフラ関連事業への移行は、非常に合理的で有効な施策だと考えている。顧客側のニーズが横断的であるのに対し、従来の組織体制は縦割りであったため、顧客ニーズに十分に応えていたとは言い難い面があった。今回の組織改編はこれに対応するものと言える。問題はここでも同社の社員教育ということになると弊社ではみている。

同社が最も強化したいのは、中規模事業向けに、老朽化したインフラサーバーの入れ替えやネットワーク環境の高速化、クラウド環境への全面移行、AWS（Amazon Web Services）上でのネットワーク構築と保守・運用などの、より付加価値の高いシステムインテグレーションサービスの提供だ。このビジネスモデルを進める上では、営業担当者に求められるスキルセットや意識の在り方において大きな変化が求められる。

従来は商材のスペシャリストを育成・配置する「商材専任制」の営業組織形態だった。しかし SI 事業を進める上では、顧客ごとの担当者を固定する「顧客専任制」に変更されることになる。顧客ごとのアカウントマネジャーを設置し、顧客側からすればすべての事項についてアカウントマネジャーを窓口としてワンストップサービスを受ける、というイメージだ。

個々の営業担当者からすれば、自社の商材全般についての幅広い知識が必要になるだけでなく、顧客現状を分析してニーズを先取りし、それに対する提案型営業を行えるようなスキルが要求されて来るだろう。単なる御用聞きでは不十分で、“気の利いた御用聞き”になる必要がある。SI 商材の知識に加えて、SI の知識を社員に教え込むことは大きな問題ではないと弊社ではみている。“気の利かせかた”をどのようにトレーニングするかがポイントになると弊社ではみている。

IT インフラ関連事業について、業績面では特に懸念はしていない。この事業の商材・サービスにはストック型収入モデルのものが多く、顧客の囲い込みも十分できているとみられるためだ。新規顧客の開拓についても、実績が物語るように、中小企業にとって使い勝手の良い商品・サービスがそろっている。ただ、新しいチャレンジに際して、若手を中心に戸惑うような局面が増えると、計画に対して未達という事態は起こる可能性がある。反対に従来どおりのアプローチのほうが営業担当者の成績も同社の業績も安定するかもしれない。保守的に数字をつくりに行くことと、新たな試みにチャレンジすることをどのようにバランスをとって事業を展開していくのかを見守りたいと考えている。

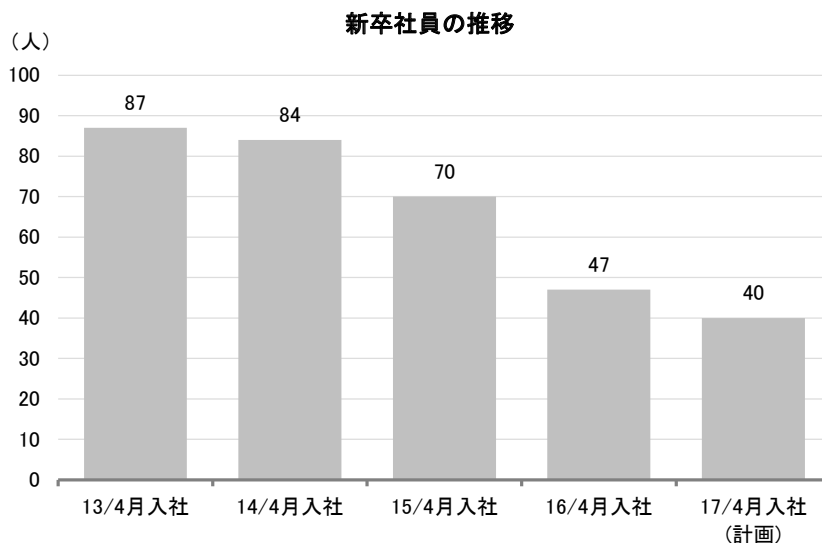
少数精鋭主義

(5) 採用方針の変更

繰り返し述べたように、同社の施策の中で重要な位置を占めるのが人材だ。同社は 2012 年 3 月期ごろから新卒採用を積極的に増やした。しかしながら、2016 年 3 月期からは少数精鋭主義へと大きくスタンスを変えた。

その判断に至ったのは、大量採用時代の反省にあるようだ。定着率や習熟のスピードにおいて、やる気があるかどうか、会社の目標を共有できるかどうか、がカギだとの結論に至ったものと思われる。2017 年 4 月の入社人数計画を、現状は 40 名としているが、人数ありきの採用はせずに、同社の求める水準に達した人材だけを採用する方針だ。

弊社では、人材採用に関する同社の新しい方針を支持したいと考えている。大量採用時代は、新卒の増加が明確に「費用増加⇒利益圧迫」要因となっていた。それらの人材が一定期間後にきちんと戦力化すれば問題ないが、現実には“先行投資”だけで終わったケースも多かったとみられる。同社はここ 1、2 年は、既存社員の再教育に投資を行う必要があると考えられるため、新卒社員を絞り込むのは合理的な判断と言えるだろう。



出所：説明会資料からフィスコ作成

増収減益の見通し

(1) 2017 年 3 月期業績見通し

同社は 2017 年 3 月期について、売上高 10,860 百万円（前期比 6.8% 増）、営業利益 418 百万円（同 17.0% 減）、経常利益 418 百万円（同 23.3% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 200 百万円（同 21.0% 減）を予想している。

2017 年 3 月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

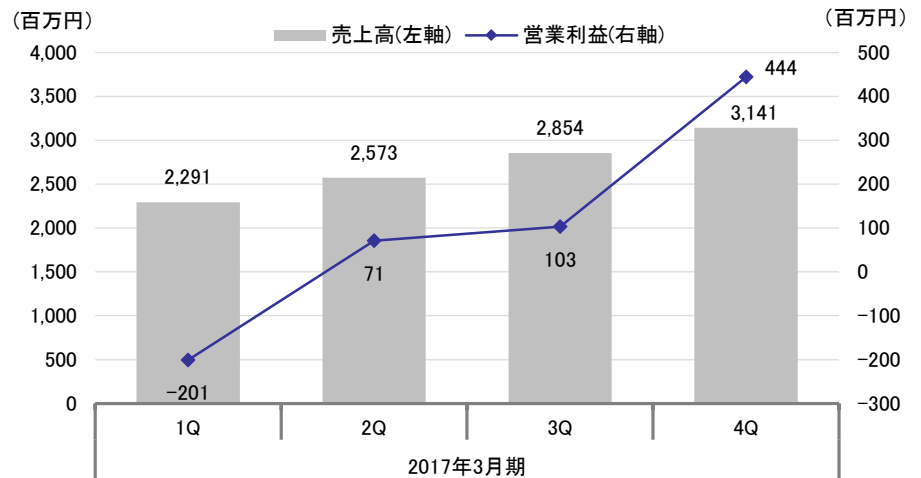
	16/3 期	17/3 期			
	通期	2Q 累計(予)	下期(予)	通期(予)	前期比
売上高	10,171	4,865	5,995	10,860	6.8%
営業利益	503	-129	547	418	-17.0%
売上高営業利益率	5.0%	-2.7%	9.1%	3.8%	-
経常利益	544	-129	547	418	-23.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	253	-132	332	200	-21.0%

出所：短信からフィスコ作成

同社の計画では、四半期ベースで見た場合、第 1 四半期から第 4 四半期にかけて尻上がりに業績が改善していく計画となっている。これは、組織体制の変更が営業の現場において浸透・消化され業績に反映されてくるのに時間がかかることを想定しているためだ。

利益面では、営業利益以下の各項目が前期比減益と予想されているが、これはデジタルマーケティング関連事業におけるデジタルマーケティングツール統合化のための開発投資や、クリエイティブ企業と連携した一般企業への営業体制確立のための研修費用、IT インフラ関連事業における組織体制変更や営業手法変更に伴う各種費用、などがコストを押し上げるためだ。これらの費用は期の前半に発生するものが多いため、四半期ベースでは、第 1 四半期は過去の例に照らしても多額の営業損失が見込まれ、その後右肩上がり利益が拡大する計画となっている。

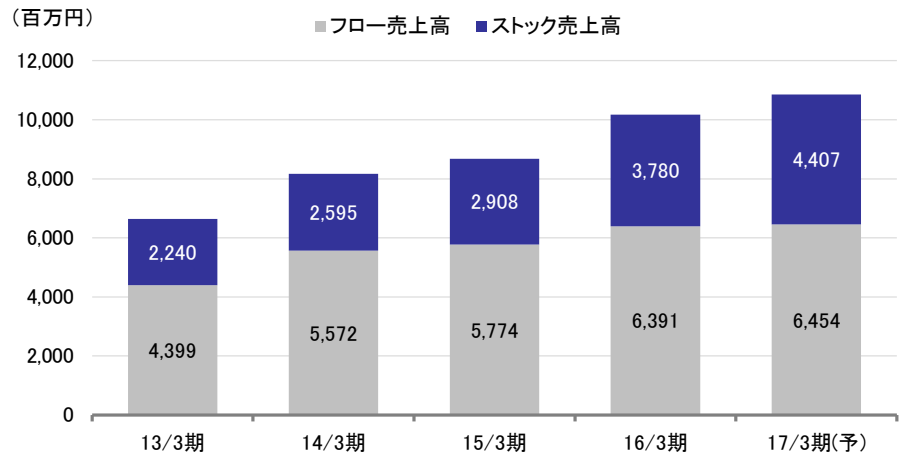
2017年3月期業績予想：四半期ベースの推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

弊社では、2017 年 3 月期の業績予想について、現時点では妥当な予想だと考えている。同社には MFP や通信回線（おとくラインや「スターティア光」）、「セキュア SAMBA」、電子ブックや COCOAR の保守サービスなど、ストック型商材の蓄積が多いため、一定の収益は確保される。今回の組織体制変更と営業戦略の変更に関し、デジタルマーケティング関連事業での Cloud Circus やパートナーシップ制度といった新たな取り組みも、一定の成果を上げると弊社では期待している。今期の業績予想の達成可能性は十分に高く、今後の推移を見守りながら上方修正可能性などを探っていきたいと考えている。

ストック売上高とフロー売上高の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

(2) 2018 年 3 月期以降の考え方

2018 年 3 月期については、会社側予想は発表されていないが、弊社では大筋として以下のように考えている。

1 つの手掛かりは前掲の 2017 年 3 月期の四半期別業績予想だ。本来的に、同社の業績は季節性が強く、第 1 四半期が最も弱く、第 4 四半期が最も強い。2017 年 3 月期は、期の前半において組織体制の変更に伴う様々な費用増加（人材の研修費用なども含む）が予定されている。しかし、第 3、第 4 四半期には通常モードに戻ることが想定されている。

2018 年 3 月期は、前第 4 四半期の通常モードを引き継いで始まる点が重要なポイントだと考えている。過去の四半期ベースの業績推移と比較すると、2017 年 3 月期の第 1 四半期と第 2 四半期は明確に利益額が 100 百万円～200 百万円押し下げされている。これが 2018 年 3 月期に通常モードに戻ることは、期待して良いと弊社では考えている。ここで言う“通常モードに戻る”ということは“一時的費用がなくなる”ということであり、同社自身のコントロール下にあると言えるからである。

以上のような経緯から、仮にトップライングロスがない（売上成長がない）と仮定した場合でも、費用の減少によって 300 百万円前後の増益効果が期待できるのではないかと弊社では考えている。これをベースとして、事業構造改革の効果として売上高の増収をどこまで積み上げられるかで、業績が決まってくることになる。



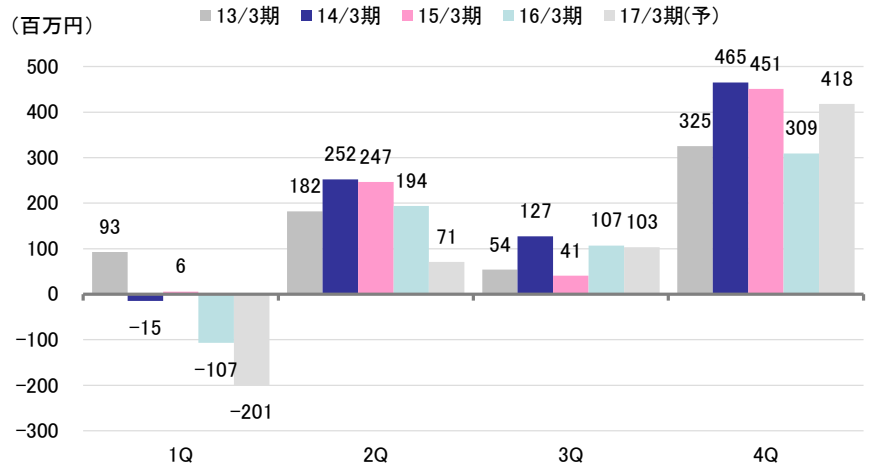
スターティア

3393 東証 1 部

<https://www.startia.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 28 日（火）

四半期営業利益の推移、2013年3月期～2017年3月期(予)



出所：短信、説明会資料からフィスコ作成

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	
			2Q 累計 (予)	通期 (予)
売上高	8,682	10,171	4,865	10,860
前期比	6.3%	17.1%	2.2%	6.8%
売上総利益	4,356	4,609	-	-
前期比	2.6%	5.8%	-	-
売上高総利益率	50.2%	45.3	-	-
販管費	3,609	4,106	-	-
前期比	5.7%	13.8%	-	-
売上高販管费率	41.6%	40.4	-	-
営業利益	747	503	-129	418
前期比	-10.0%	-32.6%	-	-17.0%
営業利益率	8.6%	5.0%	-2.7%	3.8%
経常利益	878	544	-129	418
前期比	2.6%	-38.0%	-	-23.3%
当期利益	592	253	-132	200
前期比	37.2%	-57.3%	-	-21.0%
分割調整後 EPS(円)	58.09	24.82	-13.23	20.04
分割調整後配当金(円)	10.00	9.00	3.00	6.00
分割調整後 BPS(円)	389.90	400.57	-	-

注：2015 年 10 月 1 日付で 1 株につき 2 株の割合で株式分割を行った

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	15/3 期末	16/3 期末
流動資産	4,057	4,700
現預金	2,335	2,638
売上債権	1,319	1,597
固定資産	1,604	1,828
有形固定資産	150	172
無形固定資産	811	927
投資等	642	728
繰延資産	-	-
資産合計	5,662	6,529
流動負債	1,684	1,878
買掛金	565	640
短期借入金等	-	333
固定負債	-	561
長期借入金	-	559
株主資本	3,960	4,095
資本金	824	824
資本剰余金	965	965
利益剰余金	2,208	2,344
自己株式	-38	-38
その他の包括的利益累計額	15	-11
新株予約権	2	2
純資産合計	3,977	4,088
負債・純資産合計	5,662	6,529

キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期
営業活動キャッシュフロー	768	366
投資活動キャッシュフロー	-595	-762
財務活動キャッシュフロー	-82	705
現預金換算差額	48	-24
現預金増減額	139	284
期首現預金残高	2,195	2,335
期末現預金残高	2,335	2,620

■株主還元

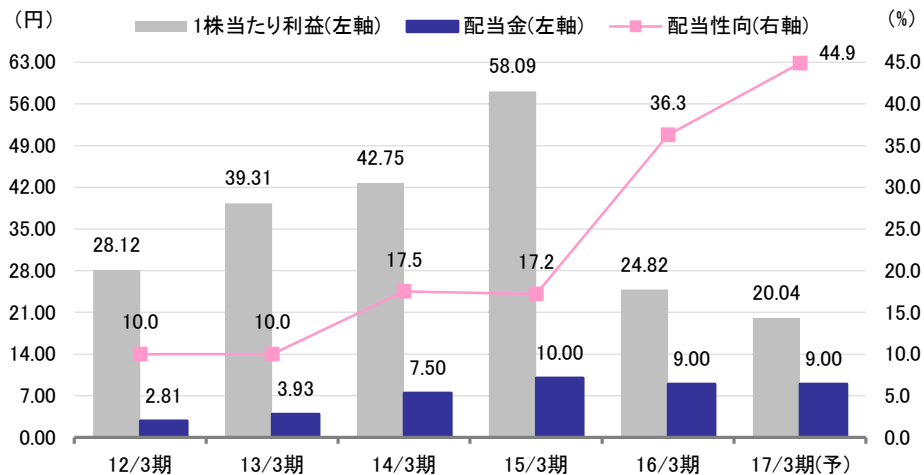
個人株主を重視、株主還元積極的に

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。2015 年 9 月に、配当方針を「連結業績予想の1株当たり当期純利益の 20% 相当額の3分の1にあたる金額を、9月末日を基準日とする中間配当とし、期末配当については、連結業績の1株当たり当期純利益 20%相当額から中間配当を差し引いた金額となる」ことを基本方針と定めている。

同社は 2015 年 10 月 1 日付で普通株式 1 株を 2 株に分割する株式分割を行った。2016 年 3 月期第 2 四半期末に分割前の基準で 1 株 8.0 円の配当を行っており、2016 年 3 月期末には分割後の基準で 1 株 5.0 円の配当を行った。分割調整後の年間配当金は 9.0 円ということになる。2015 年 3 月期の配当は分割調整後で 10.0 円であったため、実質的に 1.0 円の減配となった。なお、2016 年 3 月期の 1 株当たり利益 24.82 円に基づく配当性向は 36.3%であった。

2017 年 3 月期について同社は、前期から横ばいの年間 9.0 円（中間 3.0 円、期末 6.0 円）の配当予想を公表している。予想 1 株当たり利益 20.04 円となっており、これに基づく配当性向は 44.9%となる。前述のように、2017 年 3 月期はビジネスモデルを変革中であり、業績面では 2 期連続営業減益の見通しとなっている。そうしたなかで同社が年間配当金を維持してきたのは、次期以降の業績回復・成長路線回帰に対する自信の表れであると弊社ではみている。

1株当たり利益、配当金、及び配当性向の推移



注：2015 年 10 月 1 日付で 1 株につき 2 株の割合で株式分割を行った

出所：短信からフィスコ作成

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