

スターティア

3393 東証 1 部

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

2016 年 9 月 6 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 >>>](#)

■ 持続的成長の実現を目指して組織変革がスタート。第 1 四半期は順調に推移中

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。

2017 年 3 月期第 1 四半期決算は、売上高 2,315 百万円、営業損失 177 百万円となった。売上高は前年同期比増収となったが、営業損失は前年同期から拡大した。同社は今期から事業セグメントを 2 セグメント体制に変更した。デジタルマーケティング関連事業の進捗が多少計画よりも遅れたのを、ストック型収入の割合が高い IT インフラ関連事業が補い、全体としては計画線での着地となった。

同社は 2017 年 3 月期から、組織体制を始め営業戦略など広範に渡る事業構造改革に取り組んでいる。その目的を一言で表現するなら、「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。そして具体的アクションとして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 事業体制への移行がある。さらに各事業部門の中では、営業戦略の大転換が行われている。

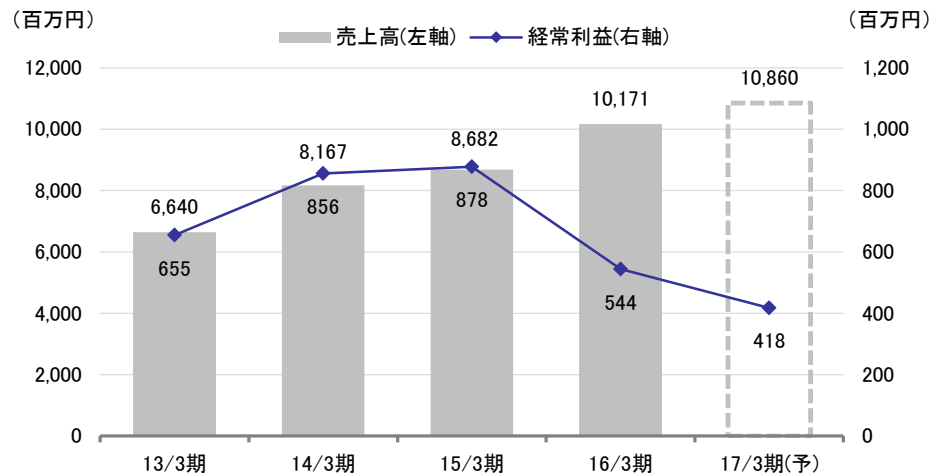
デジタルマーケティング関連事業では、マジョリティ層のクリエイティブ企業を今後の中心顧客層と位置づけ、その攻略のためにパートナー営業という新たな仕組みを導入した。今第 1 四半期は社内教育からのスタートでもあり、目立った進捗はないが、中長期の持続的成長のカギを握る部分と言える。成功のためには従業員のスキル向上や意識改革なども必要で、一定の時間を要するとみられるが、期待をもって見守りたいと考えている。

IT インフラ関連事業でも、商材専任制から顧客専任制へという、言わば縦から横への大きな営業体制変更が行われている。同部門の商材は従来から相互関連性が強く、クロスセルに注力したこともあって、比較的スムーズに移行が進むとみている。ストック型収入の商材が多い点も収益の安定性に寄与している。デジタルマーケティング関連事業の変革が軌道に乗るまで、同社の収益のベースを支える存在として期待している。

■ Check Point

- ・ IT 商材の販売会社から IT サービス会社へと変革
- ・ デジタルマーケティング関連事業と IT インフラ関連事業への 2 事業体制への移行
- ・ 配当性向基準を引き上げる等、個人株主を重視

業績の推移



2017 年 3 月期第 1 四半期決算

ストック型収入が着実に拡大

2017 年 3 月期第 1 四半期決算は、売上高 2,315 百万円（前年同期比 2.8% 増）、営業損失 177 百万円（前年同期は営業損失 107 百万円）、経常損失 189 百万円（前年同期は経常損失 85 百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失 43 百万円（前年同期は当期損失 80 百万円）と、増収ながらも各利益項目は損失となった。同社は期初予想の段階から第 1 四半期は損失を予想しており、損失の額は当初計画よりも若干縮小しての着地となった。

2017 年 3 月期第 1 四半期決算の概要

（単位：百万円）

	16/3 期		17/3 期			
	1Q	通期	1Q(予)	1Q 実績	前期比増減	予想比増減
売上高	2,253	10,171	2,291	2,315	62	24
売上総利益	982	4,609	-	931	-51	-
売上高売上総利益率	43.6%	45.3%	-	40.2%	-	-
販管費	1,089	4,106	-	1,108	19	-
売上高販管費率	48.3%	40.4%	-	47.9%	-	-
営業利益	-107	503	-201	-177	-70	24
売上高営業利益率	-	5.0%	-	-	-	-
経常利益	-85	544	-	-189	-104	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	-80	253	-	-43	36	-

出所：短信、決算説明資料からフィスコ作成

事業セグメント別では、デジタルマーケティング関連事業は、売上高 345 百万円（前年同期比 23.6% 減）、セグメント営業損失 99 百万円（前年同期は営業損失 10 百万円）と、減収、営業損失となった。減収となった理由は、営業戦略を転換中で営業力をフルに発揮できていないことにある。月別動向では、4 月、5 月の低迷は大きかったものの、6 月は回復基調にあるようだ。営業損失が前年同期に比べて拡大した理由は、売上高の減収に加えて、4 月よりサポート部門の人員増加、開発の外注増加によって人件費等が増加したことが原因だ。



スターティア

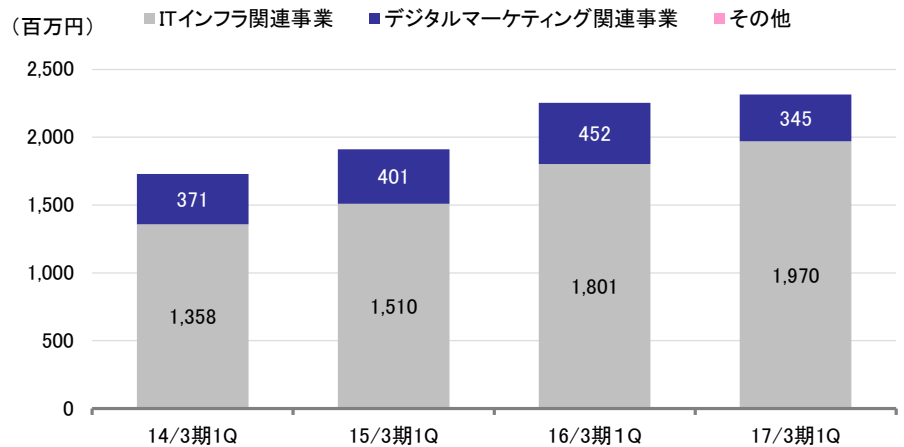
3393 東証 1 部

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

2016 年 9 月 6 日（火）

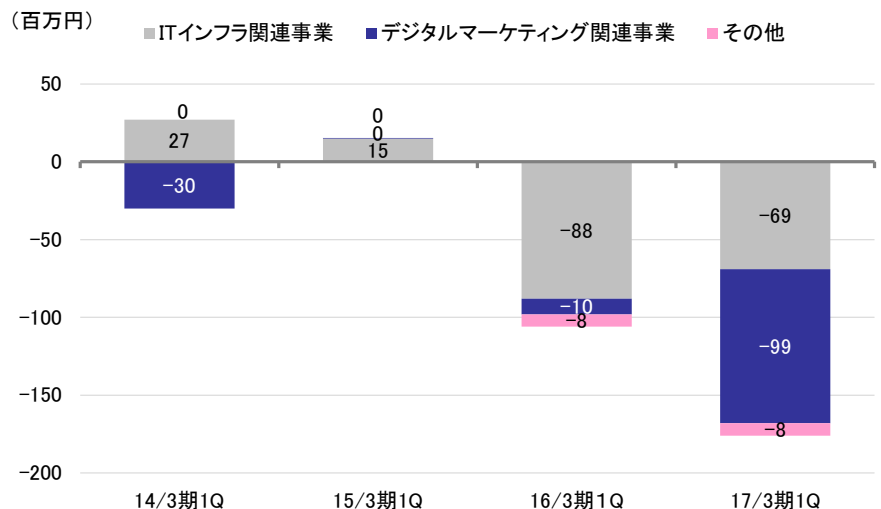
一方、IT インフラ関連事業は、売上高 1,970 百万円（前年同期比 9.2% 増）、セグメント営業損失 69 百万円（前年同期は営業損失 88 百万円）と増収ながら営業損失となった。売上高の増収は、“スターティア光”（光コラボレーション事業者として NTT のフレッツ光の回線を消費者に販売する際の商品ブランド）の販売増や、カウンターのストック収入の増加が寄与した。営業損失の計上は、期初からの想定どおりであったが、前述の増収効果により、営業損失額は計画に比べて縮小しての着地となった。第 1 四半期において営業損失を想定した理由は、組織改編や従業員教育に関する費用増や、4 月の新入社員増加に伴う人件費の増加などの影響を考慮したためだ。

セグメント別売上高の推移



出所：短信、決算説明資料からフィスコ作成

セグメント別営業利益の推移



出所：短信、決算説明資料からフィスコ作成



スターティア

3393 東証 1 部

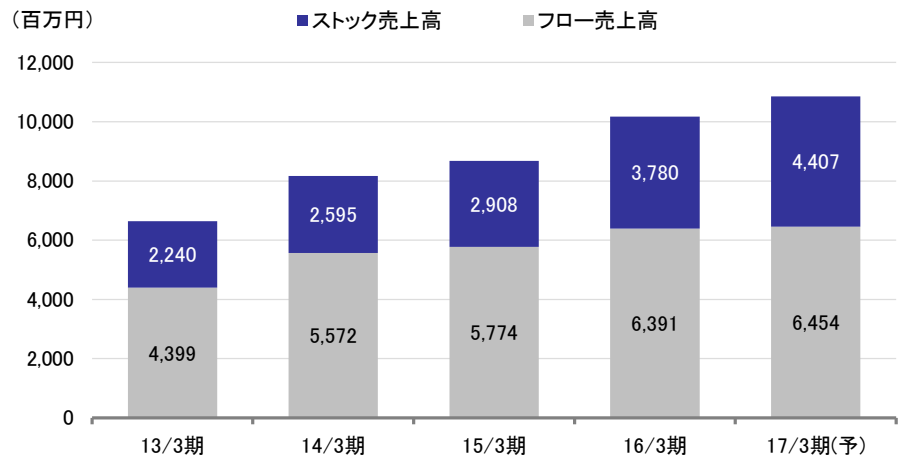
<https://www.startia.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 6 日（火）

弊社では、2017 年 3 月期第 1 四半期決算について、通期の計画に沿った順調な決算だったと評価している。詳細は後述するが、2017 年 3 月期は持続的成長の実現に向けた取り組みとして、営業戦略や組織体制、人事制度などについて抜本的な転換を進める変革の年だ。こうした新しい営業戦略や組織体制についての評価を下すには、今第 1 四半期の 3 ヶ月間では不十分であり、今後も注視していきたいと考えている。反対に、変革の最初の 3 ヶ月間の今第 1 四半期には、費用増も含めて様々な想定外のことが起こったことは想像に難くない。それらを吸収して売上・利益の両面で計画を上回る結果を出した点は素直にポジティブに評価してよいと考えている。

今第 1 四半期決算において明らかになったポジティブな点は、同社のストック型収入が着実に拡大してきている点だ。同社は、ストック型収入の増大を持続的成長実現の重要なピースとして位置付け、2017 年 3 月期は売上高予想値 10,860 百万円の内訳として 4,407 百万円を計画している。今第 1 四半期のストック収入の実績は約 1,100 百万円に達した模様で、計画に対する順調な進捗が確認できた。

ストック売上高とフロー売上高の推移



出所：決算説明資料からフィスコ作成

■ 持続的成長への取り組みの進捗状況

IT 商材の販売会社から IT サービス会社へと変革

(1) 新たな取り組みの背景

同社は、2017 年 3 月期の開始に当たり、事業構造の大幅見直しに踏み切った。同社の新たな取り組みを一言で表現するなら、「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。

この背景には、2016 年 3 月期において、高利益率の自社開発ソフトを扱うウェブソリューション事業が業績不振となったことがある。創業時のビジネスホンの販売から始まり、取扱商材をソフトや IT サービス全般へと拡充してきた。その間、事業モデルを次のステージに進めることも検討されてきたが、事業が順調に推移している状況ではリスクを冒す必要はなく、創業時からの大枠は維持されたままだった。しかし、2016 年 3 月期の実績を踏まえ、持続的成長の実現のためには、組織の在り方を含めた事業構造・営業戦略の大幅見直し必要との決断に至ったということだ。

2016 年 9 月 6 日（火）

“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）を販売することに適した組織体制や人事評価制度になっていたのに対し、これからは真の IT サービス会社として“カスタマーファースト（顧客第一主義）”を追求した組織体制へと変更したことを強調するためだ。

(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上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、“ウェブソリューション”から“デジタルマーケティング”へと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。従来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。

同社の組織体制の変更は、実質的には営業体制の変更を意味する。その詳細は後述するが、ポイントは営業体制の変更という形式面にとどまらず、人事評価制度という実質面も大きく変更されたことだ。体制変更は、形式面と実質面がそろって初めて効力を発揮するものであり、この点、同社の今回の組織変更は実を伴うものと評価できる。一方で、大掛かりな組織変更はそれが軌道に乗るまでには一定の時間を要すると思われるべきであり、今第 1 四半期を含めて、今後の進捗状況が大いに注目される。

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。

組織体制の変更

「顧客にとって何が重要か」を追求した組織体制へ変更

《旧体制》

ウェブソリューション関連事業

- ・電子ブック作成ソフト (ActiBook)
- ・ARコンテンツ作成ソフト (ActiBook ARCOCOAR)
- ・ログ解析、SEO、SEMサービスの提供
- ・O2Oソフト (AppGoose)

ネットワークソリューション関連事業

- ・NW機器やNW構築技術の提供
- ・インターネットプロバイダーを提案
- ・クラウドサービスの提供
- ・中国と日本国内を高速、高セキュリティに結ぶ『グローバルゲートウェイ』の提供

ビジネスソリューション関連事業

- ・通信回線 (スターティア光) の提供
- ・OA機器の提供
- ・保守、メンテナンスサービスの提供
- ・社内 IT ネットワーク保守サービス (ネットレスQ) の提供

《新体制》

デジタルマーケティング関連事業

求められる役割

費用対効果を高める打ち出し

デジタルマーケティング

Cloud Circus

ITインフラ関連事業

顧客ターゲット：中堅・中小企業

自社に相應しい IT 製品を自力で構築することが困難

求められる組織

トータルな IT 環境を提案する組織

最先端を、人間らしく

Face to Face

出所：決算説明資料

デジタルマーケティング関連事業と IT インフラ関連事業への 2 事業体制への移行

(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）などがある。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のをサポートする、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

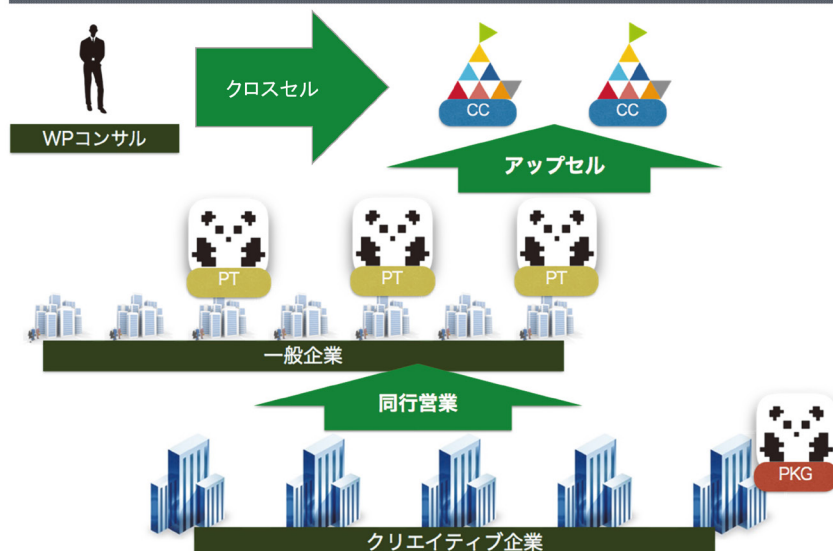
これまでは、同社はこれらのソフトウェアを個別に、パッケージ販売（売り切り）もしくはクラウドサービス（月次課金）の形で販売してきた。両者の構成比としては、パッケージ販売が中心とみられる。しかし、2016 年 3 月期決算の中で明らかになったことは、同社のメインの顧客層だった“アーリーアダプター層”（新商品・サービスなどを早期に受け入れる層）には販売が一巡した一方、次の顧客層と期待されるマジョリティ層は、導入に慎重な姿勢を見せているところが多いということだ。今回の組織体制、営業戦略の変更の主眼は、このマジョリティ層に対する対応強化ということにある。

今回同社が採用した具体的な施策には大きく 2 つのポイントがある。1 つは商材自体の工夫であり、同社は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」をローンチした。導入企業側からすれば、個々のパッケージソフト購入に比べて非常に安価で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とっては、Cloud Circus はお得感は強いと言える。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。従来型のパッケージ販売に新商品の Cloud Circus が加わったことで、ユーザー企業は自社の利用頻度合いに応じた最適な選択が可能になった。

もう 1 つは販売方法における施策であり、同社は新たにパートナーシップ制度を導入した。導入に踏み切れないでいる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、パートナーとともに彼らの顧客層に当たる一般企業と一緒に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の見込み客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

2017 年 3 月期第 1 四半期の進捗状況は、計画に対しては若干遅れているものと弊社では推測している。パートナー営業（パートナーシップ制度）を軌道に乗せるには、自社の体制作りだけでは不十分で、潜在顧客であるクリエイティブ企業への浸透も必要だ。4 月、5 月頃はこうした点で立ち上がりに時間がかかり、収益に結びつけられなかったのではないかなと思われる。同社は 6 月から回復の兆しが見えたとしているが、同社がイメージするような形で新営業体制が稼働するのは第 2 四半期以降になると弊社ではみている。

第 1 四半期のこうした遅れは、同社にとって想定範囲内に収まっているとみられる。前述のように、デジタルマーケティング関連事業の遅れを IT インフラ関連事業が十分にカバーできているからだ。パートナー営業については PDCA サイクルの“D（do）”を実行中という状況であり、“C（check）”を行うためには、まだまだ D の積み重ねが必要という状況だ。

弊社では、同社が今回採用した Cloud Circus のローンチとパートナー営業の導入はともに、同社が目指す方向性に論理的に合致しており、今後の成果が期待できる施策だと考えている。課題としては、同社の営業担当者求められるスキルセットや意識が従来から変更を求められる点にあるのではないかとみており、その場合には、従業員研修や人員の適切な再配置などに関して時間と費用を要することになる。同社の今期の四半期業績計画には、こうした初期の立ち上がり投資の要素も反映されており、第 2 四半期以降の進捗を注視したいと考えている。

(4) IT インフラ関連事業

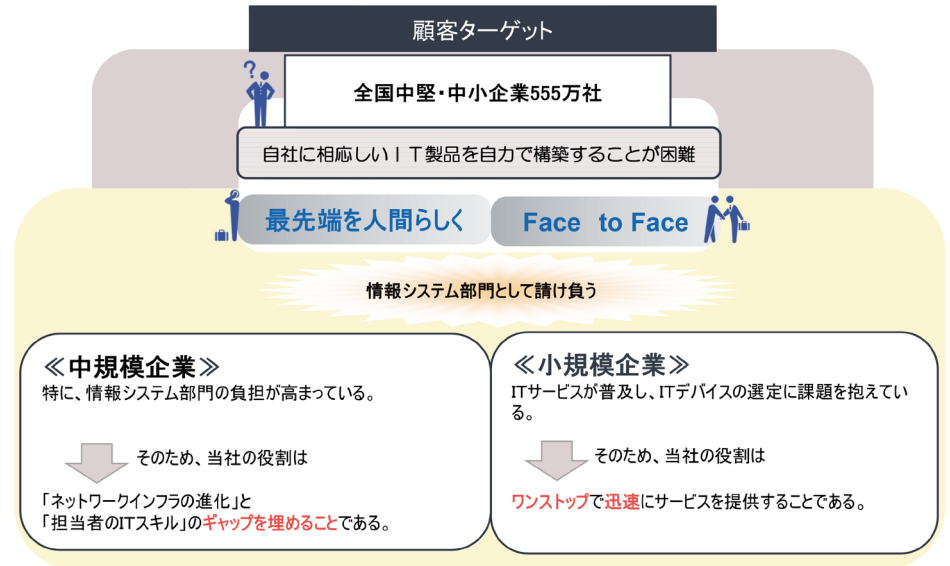
IT インフラ関連事業は旧ネットワークソリューション事業と旧ビジネスソリューション事業が合体したものであるが、IT インフラ関連事業への移行は、非常に合理的で有効な施策だと弊社では考えている。元来、ネットワークソリューション事業の商品・サービスと、ビジネスソリューション事業のそれとを合わせると、まさにシステムインテグレーター（SI 事業者）の領域をカバーしていたからだ。

2016 年 9 月 6 日（火）

IT サービス提供企業としての同社が最も強化したいのは、中規模事業所を対象として、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 Service）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、組織の変革とともに、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も大きな変化が求められる。

これについての同社の施策は、組織体制においては、商材別の縦割り組織から各商材にまたがった横断的な組織への移行であり、また営業担当者レベルにおいては、商品の“販売者”からシステム構築の“請負者”への意識変革だ。

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

組織面での変更を詳しく見ると、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することで、顧客側はあらゆる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られる、というイメージだ。同社の潜在顧客層は自社で IT 専任担当者を置く余裕のない中小企業であり、同社の価値は、“IT 担当者の外注化”の実現にある。それゆえ、顧客専任制への移行はごく自然な流れと言える。

2017 年 3 月期第 1 四半期の実績を見ると、IT インフラ関連事業は、デジタルマーケティング関連事業に比較して、新体制の移行が順調に進んでいるように見える。従来、商品専任制を採用していた同社であるが、一方で、クロスセル（重ね売り）の推進を重要な営業戦略と位置付けていたため、個々の営業担当者の商品知識が多商材に及んでおり、顧客専任制への移行のハードルが低かったことが理由の 1 つと考えられる。また、IT インフラ関連事業においては、各商材の連関性が強いものが多いという点も有利に働いていると考えられる。今第 1 四半期に大きく伸長した商材にスターティア光がある。これを突破口に、トータルコスト削減という観点からビジネスホンと MFP の販売、そしてネットワークセキュリティサービスの契約へというクロスセルの流れが確立できつつあるように弊社では考えている。

IT インフラ関連事業のもう 1 つの重要な点は、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ことだ。このことは、業績に安定性をもたらし、新しいことにチャレンジするだけの余裕を持たせるというプラス面と、リスクを取りたくないという守旧的な気持ちを生じさせるというマイナス面の 2 つがあると弊社では考えていたが、第 1 四半期を見る限りは、プラス面がより強く働いたように見える。第 1 四半期実績だけでは評価・検証には不十分というのは IT インフラ関連事業も同じであり、今後も推移を見守りたいと考えている。

持続的成長のための事業・グループ再編

(5) 第 1 四半期の事業・グループ企業再編

同社は組織体制の変更の一環として、2017 年 3 月期第 1 四半期から第 2 四半期前半にかけて、いくつかの事業再編、グループ企業再編を行った。これらの施策はいずれも、前述した同社が目指す企業の在り方に沿ったものであり、合理的な判断だというのが弊社の理解だ。

a) (株)クロスチェックの持分法適用関連会社への移行

同社は 100% を出資する連結子会社のクロスチェックについて、発行株式の一部の外部への譲渡と、同子会社の第三者割当増資の決定を発表した。株式譲渡の効力発生日は 2016 年 6 月 30 日で、クロスチェックの第三者割当増資後の同社の出資比率は 42.31% となり、持分法適用関連会社へと移行した。

クロスチェックの事業内容は、経費を一元化する一括請求サービスの運営・コンサルティングだ。同社はビジネスホン、MFP、各種通信回線、各種クラウドサービスなどを提供していたが、さらに、“一括請求” 自体を商材として顧客との関係を深耕するべく、クロスチェックを設立した。その後クロスチェックの事業が拡大する過程で、一括請求の範囲が IT 分野以外に拡大してきたことや、財務基盤の拡充を図る要請が出てきたことから、今回の決定に至った。弊社では、今回の決定はごく自然な成り行きだと考えている。クロスチェックの成長を加速させるには一括請求のカバー範囲をスターティアのドメインにとどめずに、積極的に外部に拡張させるのが当然だが、そのことは同時に、クロスチェックがスターティアにとっての事業の選択と集中から外れることを意味するからだ。

b) ホスティング事業の分割・譲渡

同社は 2016 年 7 月 1 日付で、同社のホスティング（レンタルサーバー）事業を、富山市に本拠を置く (株) エーティーワークスに事業譲渡した。ホスティング事業の事業規模は売上高 270 百万円、売上総利益 12 百万円（2016 年 3 月期実績）で、譲渡価格は 70 百万円とされている。

同社はかねてよりエーティーワークスと業務・資本提携するとともに、ホスティングサービスの保守を委託してきた。今回の決定に至った理由は、そうしたこれまでの経緯に照らして、同社は得意とするホスティングを含む IT サービス全般の営業（販売）に注力することを決断したためだ。弊社では、今回の決定はこれまでの両者の役割分担を、より明確化したものであり、経営の効率化の点でも極めて妥当な判断だと考えている。

c) ビーシーメディア (株) の子会社化

同社は 2016 年 7 月 29 日付で、大阪府堺市に本拠を置くビーシーメディアの全株式を取得し子会社化した。ビーシーメディアの事業内容は OA 機器の販売・サポートメンテナンスで、業容は売上高 328 百万円、営業利益 6 百万円（いずれも 2015 年 7 月期実績）となっている。

弊社ではこの買収案件は、同社にとって販売力強化という面にも増して、サポート体制の充実という点で意義が大きいと考えている。同社の大阪での拠点（大阪支店）は大阪市北区の梅田地区に置かれている。同社の営業戦略の 1 つとして、1 時間から 1 時間半で到達可能な圏内の顧客にフォーカスする、というものがある。これは、迅速な対応により顧客満足度を高水準に維持するためだ。今回子会社化したビーシーメディアは堺市に位置しているため、同社は約 1 時間南下した地点に拠点を獲得したことになり、営業圏がそれだけ拡大したことを意味する。事業内容の点でも IT インフラ関連事業と重なるため、早期に買収効果が実現されると弊社ではみている。

■ 業績動向

新たな組織体制を定着させる 1 年とする

(1) 2017 年 3 月期通期業績見通し

2017 年 3 月期について同社は、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（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。これらの数値は期初予想から変更はない。

2017 年 3 月期業績見通しの概要

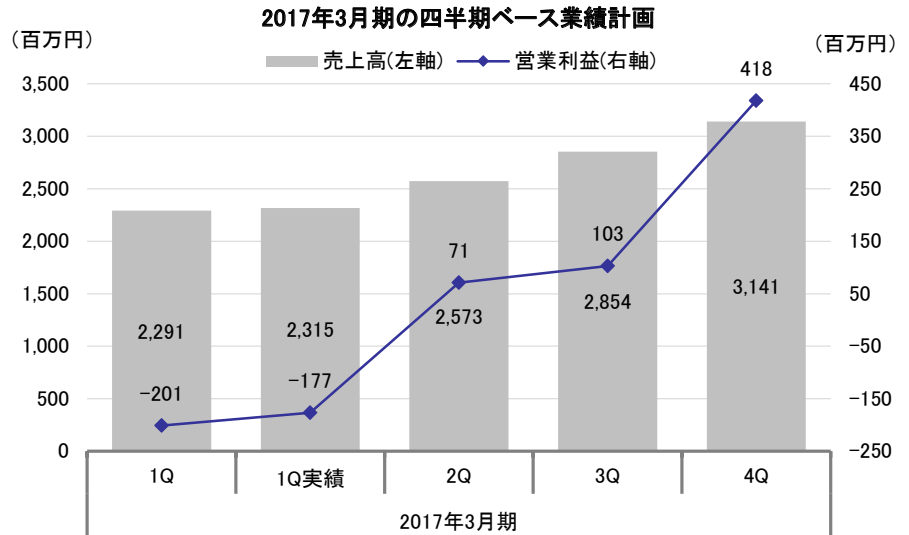
（単位：百万円）

	16/3 期		17/3 期				
	2Q 累計	通期	1Q 実績	2Q 累計 （予）	前年同期 比	通期（予）	前期比
売上高	4,761	10,171	2,315	4,865	2.2%	10,860	6.8%
売上総利益	2,176	4,609	931	-	-	-	-
売上総利益率	45.7%	45.3%	40.2%	-	-	-	-
販管費	2,089	4,106	1,108	-	-	-	-
売上高販管费率	43.9%	40.4%	47.9%	-	-	-	-
営業利益	86	503	-177	-129	-	418	-17.0%
売上高営業利益率	1.8%	5.0%	-	-2.7%	-	3.8%	-
経常利益	107	544	-189	-129	-	418	-23.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-5	253	-43	-132	-	200	-21.0%

出所：短信からフィスコ作成

同社は 2017 年 3 月期の四半期ベースの業績について、第 1 四半期から第 4 四半期にかけて尻上がりに改善していく計画を立てている。第 1 四半期は計画どおり営業損失となったが、損失幅は会社計画よりも縮小して着地した。

前述のように同社は、今期について第 1、第 2 四半期を組織改革に伴う先行投資の時期と位置付けて、例年よりも低い収益水準を見込む一方、第 3、第 4 四半期については、通常どおりの収益水準に戻ってくると想定している。



出所：決算説明資料からフィスコ作成

弊社では、今通期の同社予想について達成可能性は十分に高いとみている、2017 年 3 月期の期初会社予想は、同社が積み上げてきたストック型収入のベースに照らすと、かなり慎重かつ控えめの収益水準と考えられるからだ。それゆえ今期において重要なことは、今期の業績数値よりも、来期以降に飛躍できるように新たな組織体制を今期の 1 年間で定着させることが出来るかどうかにあると考えている。この点、同社の今回の組織改革はかつてない大きな変革であり、安易な楽観視は禁物だと考えている。

第 2 四半期以降の注目ポイントとして弊社では、デジタルマーケティング関連事業については、パートナー営業体制やコンサルティング営業の進捗状況に最も注目しており、その具体的指標として主要ソフトや新サービスの販売状況に加えて顧客数の増加ペースなどについて注視していきたいと考えている。同様に IT インフラ関連事業についても、顧客専任制の浸透具合に注目しており、具体的指標として顧客 1 社当たりの売上高規模の変化やストック型収入の売上構成比の推移をトラッキングしていきたいと考えている。

(2) 2018 年 3 月期以降の考え方

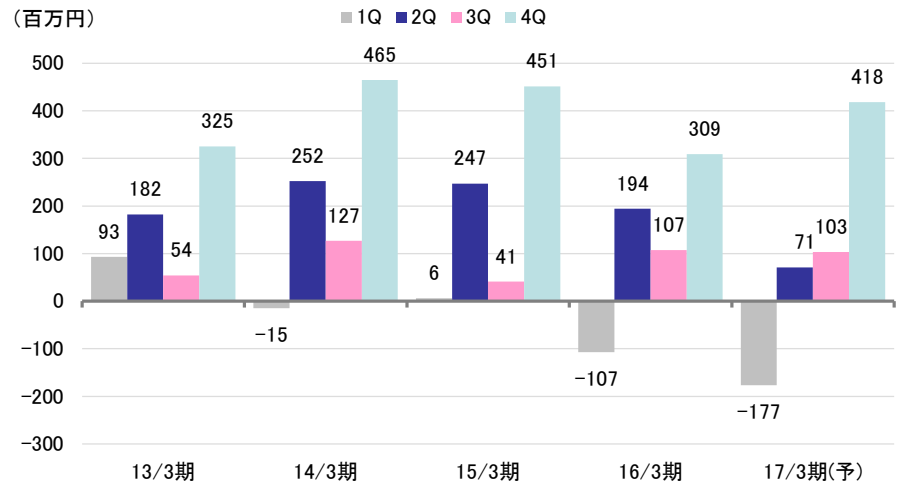
2017 年 3 月期第 1 四半期を終えた段階では、弊社なりの 2018 年 3 月期の業績についての考え方について、従来から変更はない。弊社では、四半期ベースの業績推移に着目して 2018 年 3 月期の業績について考察を試みている。

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。それに加えて 2017 年 3 月期は、第 1・第 2 四半期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。その後、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。

2016 年 9 月 6 日（火）

2018 年 3 月期は、2017 年 3 月期の第 1・第 2 四半期にみられた利益圧迫要因がなくなると弊社ではみている。その影響額は 2 四半期累計で 200 ～ 300 百万円だったと推測しており、その分は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増益効果として出現すると期待している。そして、これをベース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とみている。2014 年 3 月期の利益水準を超えてくる可能性は十分あると考えているが、まずは 2017 年 3 月期の新体制の進捗を、引き続き注視したいと考えている。

四半期営業利益の推移、2013年3月期～2017年3月期(予)



注：2017 年 3 月期第 1 四半期は実績値

出所：短信からフィスコ作成

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		
			1Q	2Q 累計(予)	通期(予)
売上高	8,682	10,171	2,315	4,865	10,860
前期比	6.3%	17.1%	2.8%	2.2%	6.8%
売上総利益	4,356	4,609	931	-	-
前期比	2.6%	5.8%	-5.2%	-	-
売上高総利益率	50.2%	45.3%	40.2%	-	-
販管費	3,609	4,106	1,108	-	-
前期比	5.7%	13.8%	1.7%	-	-
売上高販管費率	41.6%	40.4%	47.9%	-	-
営業利益	747	503	-177	-129	418
前期比	-10.0%	-32.6%	-	-	-17.0%
営業利益率	8.6%	5.0%	-	-	3.8%
経常利益	878	544	-189	-129	418
前期比	2.6%	-38.0%	-	-	-23.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	592	253	-43	-132	200
前期比	37.2%	-57.3%	-	-	-21.0%
分割調整後 EPS(円)	58.09	24.82	-4.28	-13.23	20.04
分割調整後配当金(円)	10.00	9.00	-	3.00	9.00
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	17/3 期 1Q 末
流動資産	4,057	4,700	4,164
現預金	2,335	2,638	2,519
売上債権	1,319	1,597	1,204
固定資産	1,604	1,828	1,834
有形固定資産	150	172	158
無形固定資産	811	927	898
投資等	642	728	777
資産合計	5,662	6,529	5,999
流動負債	1,684	1,878	1,533
買掛金	565	640	495
短期借入金等	0	333	346
固定負債	0	561	461
長期借入金	0	559	460
株主資本	3,960	4,095	4,001
資本金	824	824	824
資本剰余金	965	965	965
利益剰余金	2,208	2,344	2,249
自己株式	-38	-38	-38
その他の包括的利益類型額	15	-11	-5
新株予約権	2	2	0
純資産合計	3,977	4,088	4,004
負債・純資産合計	5,662	6,529	5,999

キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期	17/3 期 1Q
営業活動キャッシュフロー	768	366	59
投資活動キャッシュフロー	-595	-762	-135
財務活動キャッシュフロー	-82	705	-17
現預金換算差額	48	-24	-27
現預金増減	139	284	-120
期首現預金残高	2,195	2,335	2,620
期末現預金残高	2,335	2,620	2,499

2016 年 9 月 6 日（火）

■株主還元

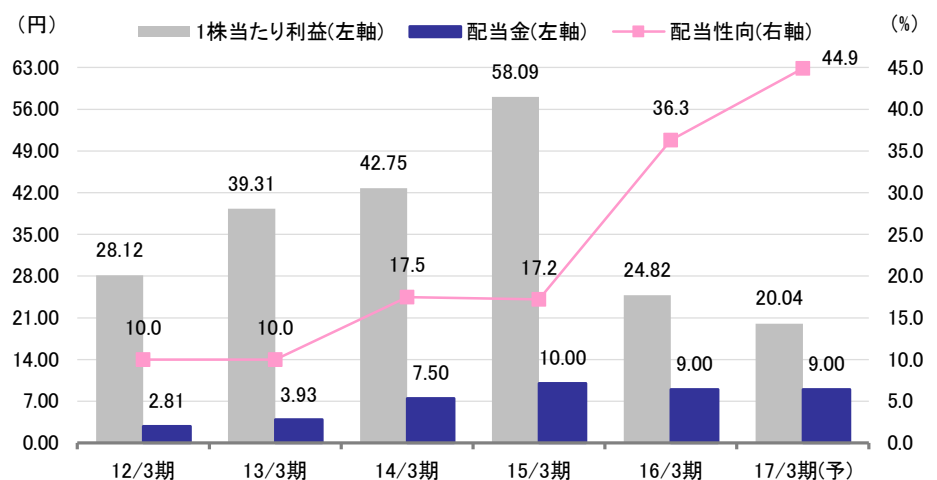
配当性向基準を引き上げる等、個人株主を重視

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と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。

2017 年 3 月期について同社は、前期比横ばいの年間 9 円（中間 3 円、期末 6 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。2017 年 3 月期第 1 四半期を終えた段階では、今期の配当予想に関し、期初から変更はない。

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。第 2 四半期以降のビジネスモデル変革と業績回復の進捗を見守りたい。

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