

|| 企業調査レポート ||

スターティアホールディングス

3393 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 7 月 2 日 (月)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2事業部門がともに順調に推移し、増収増益で着地。売上高は過去最高を更新	01
2. 4月から持株会社体制に移行。新規事業2社の収益拡大を急ぎ、最高益更新を目指す	01
3. 2019年3月期は新規2社の先行投資拡大により増収減益の見通し	01
■ 業績の動向	02
1. 2018年3月期決算の概要	02
2. デジタルマーケティング関連事業の動向	05
3. ITインフラ関連事業の動向	06
■ 中長期の成長戦略	08
1. 持株会社への移行と新たな事業体制の構築	08
2. スターティア	09
3. スターティアラボ	10
4. スターティアレイズ	12
5. Startia Asia	13
■ 今後の見通し	14
■ 株主還元	17
■ 情報セキュリティ	18

■ 要約

新規事業への成長投資を既存事業の安定成長でカバー。 持株会社体制で成長加速を目指す

スターティアホールディングス <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、デジタルマーケティング関連のソフトウェアや、IT 関連サービスのワンストップソリューションを提供している。ストック型サービスで安定的収益モデルの確立に取り組んでいる。

1. 2 事業部門がともに順調に推移し、増収増益で着地。売上高は過去最高を更新

同社の 2018 年 3 月期決算は、売上高 11,058 百万円（前期比 7.5% 増）、営業利益 358 百万円（同 35.1% 増）と増収増益で着地し、売上高は過去最高を更新した。デジタルマーケティング関連事業は Web プロモーションコンサルティングや AR ソフトの“COCOAR”、MA ツールの“Bow Now”などが好調で、営業利益の黒字転換を達成した。IT インフラ関連事業は MFP やネットワーク機器などがけん引して前期比増収となったものの、来期への顧客獲得のためのプロモーションを前倒して実施したため営業利益は微減益となった。予想対比での上振れは、広告宣伝費や持株会社化に伴う費用が想定を下回ったことが主要因だった。

2. 4 月から持株会社体制に移行。新規事業 2 社の収益拡大を急ぎ、最高益更新を目指す

同社は 2018 年 4 月 1 日から持株会社体制に移行した。今後は国内 3 社、海外 1 社の 4 つの主要事業会社を軸に、それぞれが収益拡大を目指すことでグループ全体の成長を追求していくことになる。事業会社としてのスターティア（株）が IT インフラ関連事業を、スターティアラボ（株）がデジタルマーケティング関連事業を担う構図はこれまでと同様だ。新設立のスターティアレイズ（株）がクラウドストレージと RPA 事業を、Startia Asia Pte. Ltd. が海外事業をそれぞれ担当することになる。スターティアレイズと Startia Asia は先行投資期にあるが、ともに 3 年以内に黒字化することを目指している。それが達成されれば過去最高益の更新も視野に入ってくると期待される。

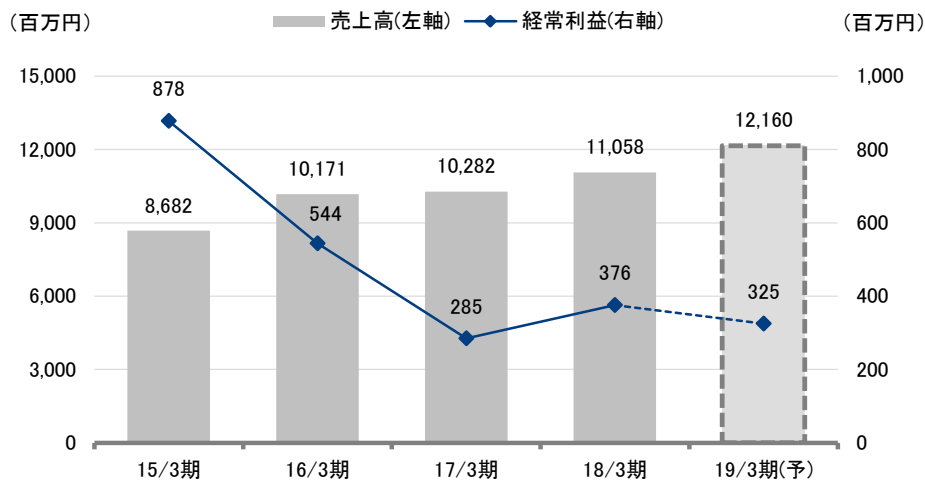
3. 2019 年 3 月期は新規 2 社の先行投資拡大により増収減益の見通し

2019 年 3 月期通期について同社は、売上高 12,160 百万円（前期比 10.0% 増）、営業利益 325 百万円（同 9.3% 減）と増収減益を予想している。前述のように、スターティアレイズと Startia Asia の 2 社は先行投資の時期にあり、これが減益予想の要因となっている。スターティアレイズは、新たなチャレンジである RPA 事業の早期開始を目指し、ソフトウェア開発やシステム開発を急ぐ方針だ。Startia Asia では、子会社である上海スターティアの日中間の高速回線サービス「Global Gateway (GG)」の拡大を推進するほか、東南アジアを中心に VC 事業によるビジネスシーズの取り込みを狙う方針だ。これら 2 社はともに営業赤字の状況にあるが、スターティアとスターティアラボの先行 2 社の安定成長により、全社ベースでは営業黒字を確保する見通しだ。

Key Points

- ・デジタルマーケティング関連事業が底打ち反転。COCOAR や Bow Now の販売好調で黒字が定着。ストック売上高も着実に伸長
- ・国内外4事業会社のそれぞれの成長を通じて、グループ全体としての成長の実現を目指す
- ・2019年3月期はスタートピアレイズと Startia Asia への先行投資を先行2社の黒字でカバーし、全社ベースでは営業黒字を確保

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

IT インフラ関連事業の順調な進捗とデジタルマーケティング関連事業の黒字転換により増収増益で着地

1. 2018年3月期決算の概要

同社の2018年3月期決算は、売上高11,058百万円(前期比7.5%増)、営業利益358百万円(同35.1%増)、経常利益376百万円(同31.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益613百万円(前期は5百万円の利益)と、増収増益で着地した。売上高は過去最高を更新した。

同社は2017年12月29日付で業績見通しを上方修正したが最終的にそれを大きく上回った。親会社株主に帰属する当期純利益については、投資有価証券の売却益の計上と繰延税金資産の計上に伴う税金負担の軽減という一時的要因により、613百万円に膨らんだ。

スターティアホールディングス | 2018年7月2日(月)
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

業績の動向

2018年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期			18/3期			前期比	直前 予想比	
	2Q累計	下期	通期	2Q累計	下期	通期(予)			通期
売上高	4,774	5,508	10,282	5,372	5,686	11,000	11,058	7.5%	0.5%
営業利益	-119	385	265	221	137	270	358	35.1%	32.6%
営業利益率	-2.5%	7.0%	2.6%	4.1%	2.4%	2.5%	3.2%	-	-
経常利益	-110	396	285	235	142	270	376	31.9%	39.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	25	-19	5	210	403	415	613	-	47.7%

注：2018年3月期予想は2017年12月29日付修正予想の値

出所：決算短信よりフィスコ作成

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つの事業セグメントが、主力商材が順調に拡大し、いずれも前期比増収を確保した。またその他事業（内容は、コーポレートベンチャーキャピタル事業、以下CVC事業と略す）も配当金収入1百万円を獲得した。これらの結果、売上高は過去最高を更新した。

利益面では、デジタルマーケティング関連事業が前期の営業損失から2018年3月期は黒字転換を果たした。ITインフラ事業は来期への顧客獲得のためのプロモーションを前倒しで実施したため前期比微減益となったものの、ほぼ前期並みの利益を確保した。これらの結果、CVC事業の営業損失を吸収し、全社ベースの営業利益は前期比35.1%増と大幅増益となった。

予想との対比では、同社が2017年12月29日に発表した営業利益予想270百万円に対しても32.6%上回った。この要因は、広告宣伝費と人件費の効率的使用と、持株会社体制への移行にかかる費用を保守的に見積もった結果、これら3費目がいずれも想定を下回ったことだ。持株会社関連の費用はほぼ全額が2018年3月期中に発生している。

当期利益を押し上げた要因は、投資有価証券の売却益の計上と、繰延税金資産の計上に伴う法人税等調整額△110百万円（△は利益にプラスインパクト）の計上だ。繰延税金資産の計上はデジタルマーケティング関連事業を手掛けるスターティアラボに関して行われた。この意味するところは、スターティアラボの今後について、安定的に黒字を達成できる見通しが立ったということだ。

スターティアホールディングス | 2018年7月2日(月)
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

業績の動向

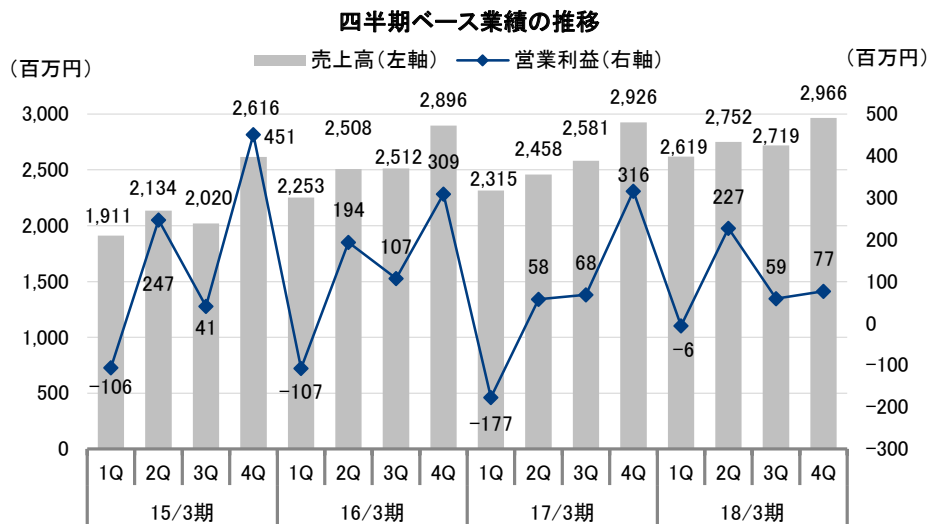
セグメント別業績詳細

(単位：百万円)

	17/3期				18/3期					
	2Q	2Q累計	下期	通期	2Q累計	前年同期比	下期	前年同期比	通期	前期比
売上高	2,458	4,774	5,508	10,282	5,372	12.5%	5,686	3.2%	11,058	7.5%
デジタルマーケティング関連事業	446	795	1,015	1,810	868	9.1%	996	-1.8%	1,864	3.0%
ITインフラ関連事業	2,016	3,988	4,501	8,489	4,513	13.2%	4,720	4.9%	9,233	8.8%
その他	0	-	-	-	-	-	1	-	1	-
調整前売上高	2,462	4,783	5,516	10,300	5,381	12.5%	5,718	3.6%	11,099	7.8%
調整額	-4	-9	-8	-18	-8	-	-32	-	-41	-
営業利益	58	-119	384	265	221	-	136	-64.4%	358	35.1%
デジタルマーケティング関連事業	0	-99	97	-2	32	-	68	-29.7%	101	-
ITインフラ関連事業	66	-3	311	308	200	-	104	-66.5%	305	-1.0%
その他	-7	-16	-17	-33	-12	-	-33	-	-45	-
調整前営業利益	58	-119	391	272	221	-	139	-64.3%	361	32.6%
調整額	0	-	-7	-7	-	-	-2	-	-2	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期ベースの業績推移を見ると、売上高は需要期の第4四半期にかけて、順調に進捗した。第4四半期の営業利益が例年に比べて伸びなかった理由は、持株会社体制移行に関する費用が第4四半期に発生したこと、後述するようにITインフラ関連事業で来期への顧客獲得のためのプロモーションを前倒しで実施したため利益が伸び悩んだことの2つの要因によるとみられる。これらは一過性のものであり、同社の2つの既存事業の収益は明確に回復軌道に乗ったと弊社ではみている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

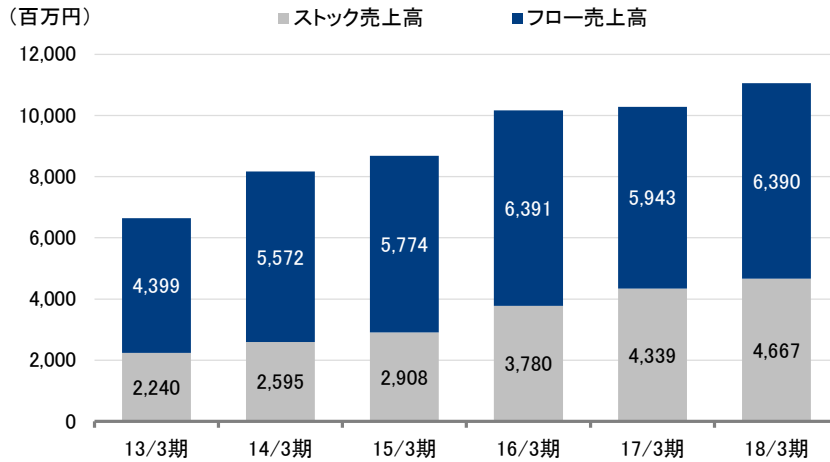
同社が拡大に注力するストック売上高は、デジタルマーケティング関連事業で販売形態の主力を売り切りからクラウドサービスへと転換したことなどもあり、着実に積み上がっている。2018年3月期のストック売上高は前期比7.6%増の4,667百万円に達し、過去最高を更新した。また、全売上高に占めるストック売上高の割合(ストック比率)は前期比横ばいの42.2%となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績の動向

ストック売上高とフロー売上高の推移



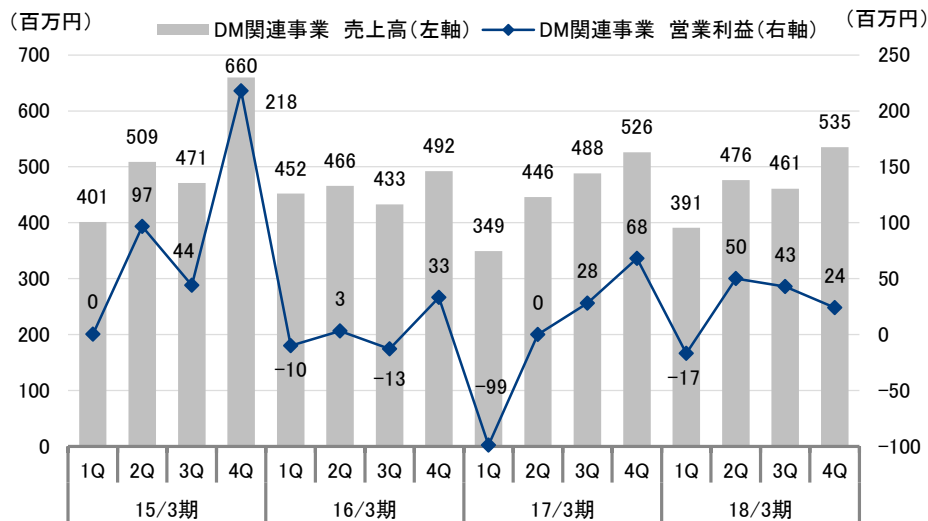
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

COCOAR や Bow Now の販売好調で黒字が定着。
ストック売上高も継続的に拡大

2. デジタルマーケティング関連事業の動向

デジタルマーケティング関連事業の業績は、売上高 1,864 百万円（前期比 3.0% 増）、営業利益 101 百万円（前期は 2 百万円の損失）で着地した。

デジタルマーケティング関連事業の業績推移



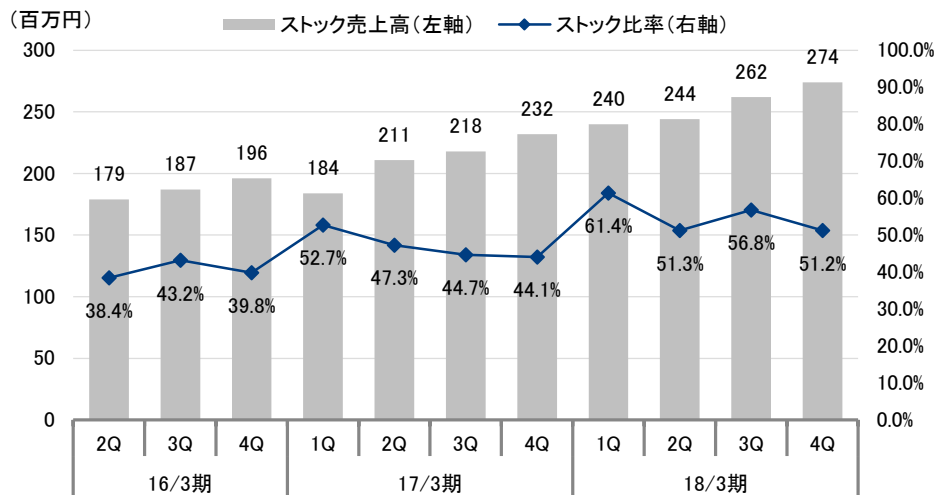
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

2018年3月期は、Webプロモーションに関するコンサルティングや、AR (Augmented Realty、拡張現実) 作成ソフトのCOCOAR (ココアル)、MA (Marketing Automation) ツールのBow Now (バウナウ) などが好調で収益の回復につながった。特にBow Nowは、フリーミアムでまず提供し、その後有料会員に移行という狙い通りの流れが出来、収益に貢献した。同社は2018年3月期から販売方法としてフリーミアムを導入したが、その有効性が証明されたと言える。

同社は収益の安定化を目標に、ストック型収入の拡大を全社的目標としている。デジタルマーケティング関連事業においても同様で、買い切り型からクラウド型へとソフトウェア販売方式の主力を切り替えた。クラウド型への移行はまた、顧客層の変化とそれに伴うニーズの変化とも重なる。こうしたことを背景に、デジタルマーケティング関連事業のストック収入は着実な伸長が続いている。

デジタルマーケティング関連事業のストック売上高とストック比率の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

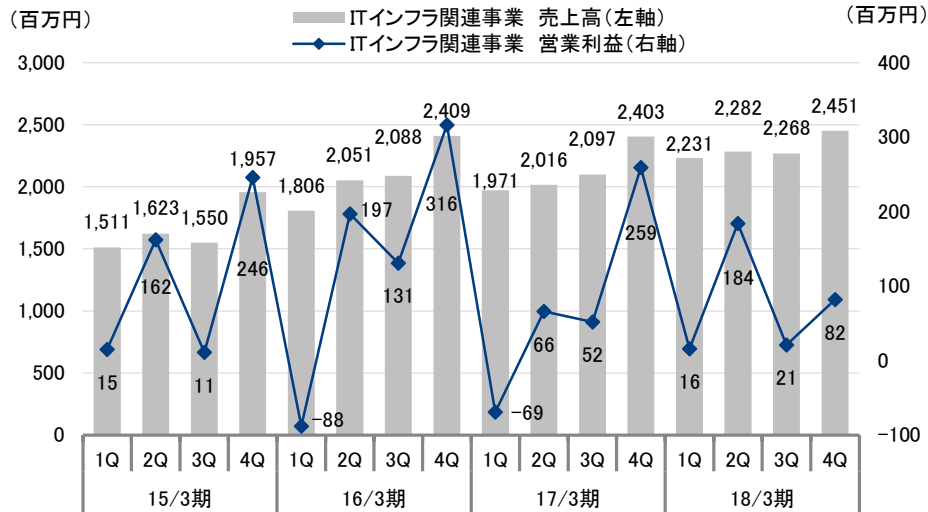
**MFP や NW 機器がけん引して売上高は順調に拡大。
 来期への顧客獲得のためのプロモーションを前倒して実施したため
 営業利益は微減益**

3. IT インフラ関連事業の動向

IT インフラ関連事業の業績は、売上高 9,233 百万円 (前期比 8.8% 増)、営業利益 305 百万円 (同 1.0% 減) と、増収ながら微減収で着地した。

業績の動向

ITインフラ関連事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は2017年3月期の期初から、「カスタマー1st」をスローガンに掲げ、ITインフラ関連事業の営業体制を商材別から顧客専任制へと変更した。顧客満足度を高めるためには顧客にとっての窓口を1つ(1人)にし、そこでワンストップソリューションを提供する必要があるとの判断に基づく。導入当初は体制変更に伴う混乱から売上げを落とす局面もあったが、2017年3月期の第4四半期までにはそうした混乱はほぼ解消した。

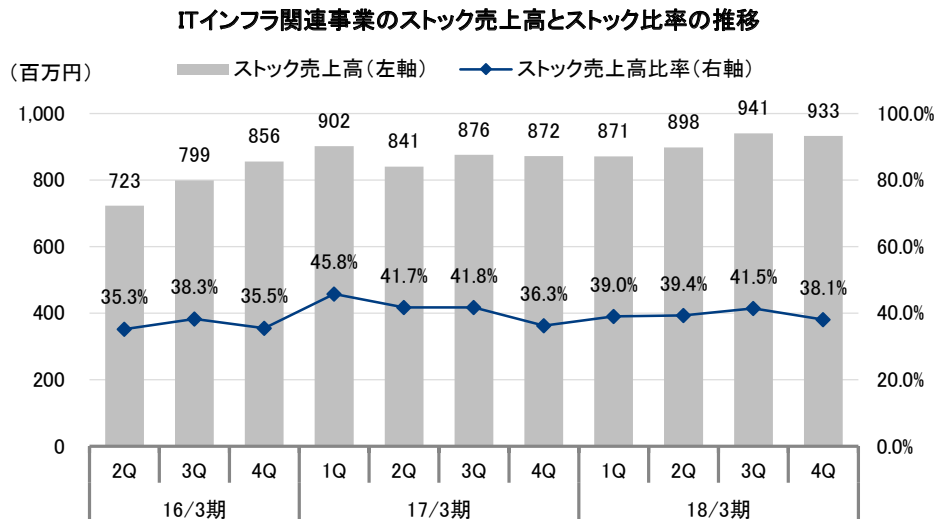
2018年3月期は営業体制変更が軌道に乗ったところからのスタートとなり、第1四半期から第3四半期までは売上高、利益ともに順調に進捗した。商材別では、主力のMFP(マルチファンクションプリンター)やNW(ネットワーク)機器関連がセグメントの業績をけん引した。

同社は新商材として2018年1月から“ビジ助”を導入した。これは“ビジネスで役に立つ”を軸として同社の様々な商材・サービスを総合的に提供するものだ。最大の特長は、スタートピア本体を軸に提供しているITインフラ関連事業の商材と、スタートピアラボが主体となっているデジタルマーケティング関連事業の商材を、セグメントをまたいで1つのパッケージとして提供する点にある(ビジ助の詳細は2018年1月26日付の前回レポートに詳しい)。

同社はビジ助を中核商材の一つと位置付けており、第4四半期には、来期の本格的な顧客獲得に向けたプロモーションを前倒しで実施した。それが第4四半期の営業利益の伸び悩みの一因となった。弊社では、同社のこうした積極策は、ビジ助がITインフラ関連事業を担うスタートピアとデジタルマーケティング関連事業を担うスタートピアラボのシナジー追求を象徴する商材だということに鑑みると説得力があると考えている。同社はこれまでも、多様な商材をタテに深耕しあるいはヨコに展開して拡販をする努力を行ってきたが、まだまだ拡大余地は大きいと弊社では考えており、ビジ助が新たな突破口の役目を果たすものと期待している。

業績の動向

ストック売上高については、四半期ベースでは上記のような経緯で一時的な減少はあるものの、顧客基盤の拡大に伴いトレンドラインは右肩上がりを描いている。しかし一方でNW機器の販売などフロー型収入も多く、期によってはフロー収入の伸びがストック収入のそれよりも高いこともあるため、ストック比率は40%前後での推移が続いている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

国内3事業会社・海外1事業会社のそれぞれの成長を通じて グループ全体としての成長の実現を目指す

1. 持株会社への移行と新たな事業体制の構築

同社は2018年4月1日より持株会社体制へ移行した。その狙い、目的について同社は、「IT業界における時代の変化に乗り遅れることなく、最新の技術を見据え、迅速な意思決定並びに経営を推進していくため」としている

スターティアホールディングス | 2018年7月2日(月)
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

中長期の成長戦略

それを実践すべく、同社は事業構造の改革を行い、国内事業会社3社とアジア事業統括会社1社の中核4社で事業を展開する体制へと転換した。具体的には、同社自身はスターティアホールディングス株式会社に社名変更し、完全持株会社としてグループ全体を統括することに専念する。その下にITインフラ関連事業を担当するスターティア（事業会社として新たに設立）、デジタルマーケティング関連事業を担当するスターティアラボ、クラウドストレージ事業とRPA事業を担当するスターティアレイズ（新規に設立）、海外事業を担当する Startia Asia（シンガポール法人として新規設立）の4社及びそのグループ企業という構図だ。この体制変更に伴い、今後はこれら4つの主要事業会社を軸に、それぞれが収益拡大を目指すことでグループ全体の成長を追求していくことになる。

主要4事業会社の事業ドメイン

会社名	事業ドメイン	傘下企業
スターティア	ITインフラ関連事業（クラウドストレージ事業を除く）	ビーシーメディア、エヌオーエス、関連会社3社
スターティアラボ	デジタルマーケティング関連事業	Mtame、台湾スターティア
スターティアレイズ	クラウドストレージ事業、RPA事業	-
Startia Asia Pte. Ltd.	海外事業の統括	上海スターティア、西安スターティアソフト、上海巨現智能科技

出所：会社資料よりフィスコ作成

「カスタマー1st」の更なる充実と、「ビジ助」を核とするストック収入の増大で成長を目指す

2. スターティア

スターティア（事業会社としての新会社）はITインフラ関連事業を担うことになる。後述するスターティアレイズの設立に伴い、クラウドストレージサービス事業（商材としては「セキュアSAMBA」）がこれまでのITインフラ関連事業から分離することになるが、主力の商材はこれまでどおり、MFPの販売及びそれに付随するカウンターサービスや、スターティア光、ネットワーク機器、ビジネスホンの販売などであり、収益構造は基本的に従来から変更はないとみられる。

それゆえ、スターティアの成長戦略もこれまでの施策を引き継いだものとなるとみられる。すなわち、「カスタマー1st」の徹底による顧客満足度の向上と、それをサポートとして「重ね売り」の拡大、すなわち顧客1社当たりのLTV（ライフタイムバリュー）の極大化だ。

もう1つの成長戦略は、収益の安定化を目指したストック収入拡大の取り組みだ。これについては同社が2018年1月に導入した新商材「ビジ助」が核になると考えられる。ビジ助はITインフラ関連事業とデジタルマーケティング関連事業のセグメントの垣根をまたいで、同社の幅広い商品を包括的に低価格で利用できる点が最大のセールスポイントとなっている。顧客からは利便性が高まり、同社からは2つのセグメントのシナジー実現というメリットがある。

2019年3月期以降は、情報システム拡充による営業力の強化とも合わせ、「カスタマー1st」の徹底とビジ助の拡販に取り組み、収益拡大を目指す方針だ。

中長期の成長戦略

新サービス『ビジ助』のサービスメニュー

サービスメニュー	サービスの内容
1 BiziSUKU PCサポート	PC等のデバイスやOfficeソフトなどを電話とリモートでサポート
2 特割フラットプラン	新保守サービス『フラットプラン』を特別料金で提供
3 ビジネスフォン無料交換サービス	同社提供のビジネスフォンが故障の場合無償交換
4 ウィルス・スパイウェア	セキュリティソフトを5ライセンス利用可能
5 教育支援サービス	パソコンスクール20%オフ
6 お安くビジ助 コピー用紙	Webサイト上でコピー用紙を最大20%OFFでコピー用紙を購入可
7 お安くビジ助 オフィス用品	オフィス用品通販のスマートオフィスの商品を5%OFFで利用可能
8 BowNow フリー	MAツールの『BowNow』の簡易版を利用可能
9 AppGoose フリー	アプリ制作ソフト『AppGoose』の簡易版を利用可能
10 BiziSUKU コンシェルジュ	利用状況の確認や困りごと相談を専任担当制で電話でサポート
11 事業承継支援	専門業者とともに事業承継に関するマッチングの支援を提供
12 オンラインセミナー	最新のIT、法律、経営課題等についてセミナーをオンラインで提供
13 ごきげんビジネス出版フリー	電子書籍『ごきげんビジネス出版』が提供する書籍を毎月3冊無料で購読可
14 セキュリティテスト	標的型攻撃メールの対策としてセキュリティレベルの調査の社内テストを無料で提供
15 スターティア光 ビジ助プラン	光コラボ『スターティア光』を特別価格で提供
16 WEB制作 特別プラン	WEB制作費用の総額から10%OFFで提供、保守・更新費は無料で提供

注：上記は『ビジ助』サービス開始時点のもので、その後はさらに項目が増加している

出所：会社資料よりフィスコ作成

COCOAR と Bow Now を核に、 それぞれの機能性の高さを生かして積極的に拡販を推進

3. スターティアラボ








スターティアラボはこれまでどおり、デジタルマーケティング関連事業の事業主体として成長を目指すこととなる。今回の持株会社体制への移行に関連して、Webプロモーション事業を新設子会社のMtameに切り出すが、スターティアラボ・グループとして考えれば従来と大きく変わることはないと言える。

デジタルマーケティング関連事業は、顧客層がそれまでのアーリーアダプタ層（新製品に対して導入意欲の強い層）からマジョリティ層（新製品に対する導入意欲が平均的）へと切り替わる過程で販売が伸び悩み、2016年3月期から業績の低迷期に入った。こうした状況を打破すべく、同社は販売戦略を大きく転換し、各種ソフトウェアの提供方式をクラウド主体へと切り替えた。併せて各ソフトウェアをグルーピングし、ソフトウェア製品群を「Cloud Circus」（クラウドサーカス）としてブランディングし、パッケージとしてクラウドで提供する仕組みも導入した。

スタートピアホールディングス | 2018年7月2日(月)
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

中長期の成長戦略

スタートピアラボ・グループが提供する主なソフトウェア

Cloud Circus		
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
 COCOAR	AR (Augmented Realty, 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
 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
 AppGoose	アプリ作成ツール	O2O マーケティングを簡単に実現

出所：会社資料よりフィスコ作成

さらに同社は、2018年3月期からフリーミアムの導入に踏み切った。フリーミアムとは基本的な機能は無料で提供し、一定量を超えた部分や特別な機能については、従量制や追加料金の形で課金するビジネスモデルのことを言う。オンラインゲームのF2P(フリー・トウ・プレイ)に近いモデルと言える。このフリーミアムは、スマホ用ランディングページサイト制作ソフトの「クリカ」を皮切りに、アプリ制作ソフト“App Goose”(アプグース)、Bow Now と順次提供商品を拡大しながら現在に至っている。

前述のように2018年3月期決算においてデジタルマーケティング関連事業の業績は増収・利益黒字転換を果たした。利益の水準は過去のピークに比べるとまだ低水準であるが、顧客層が切り替わったなかで黒字化を実現した意義は大きいと弊社では考えている。また、フリーミアムという新たな営業モデルを導入し、Bow Now が「フリーミアム⇒有料会員化」の流れを実証して収益拡大に貢献したことも同様に意義深い。

現在までのところ、デジタルマーケティング関連事業は電子ブックのActiBookと合わせて3つの核となる商材を手中にしたことになる。今後特に期待が大きいのはCOCOARとBow Nowだ。COCOARについては、ARとキャラクターとリアルゲームの取り組みを強化し、COCOARのアクティブユーザー数を増加させることで収益拡大につなげる計画だ。Bow Nowについては、フリーミアム戦略を継続して有料顧客数の拡大に努める一方、コストパフォーマンスの高さを糸口に、中小企業への拡販を積極化させる方針だ。

”セキュア SAMBA“ と RPA 事業で構成。 RPA 事業の早期の事業開始を実現し、 事業会社としての収益黒字転換を目指す

4. スタートピアレイズ

スタートピアレイズは今回の持株会社化に伴い新設された。事業領域はクラウドストレージ事業と RPA 事業の2つから成っている。これら2つを総称して IT ソリューション事業と称する場合もある。

クラウドストレージ事業は、2018年3月期までは IT インフラ関連事業の中に含まれていた“セキュア SAMBA”サービスがその内容だ。持株会社化に伴い、IT インフラ関連事業から切り出してスタートピアレイズに移管した。セキュア SAMBA は SaaS 型オンラインストレージサービスで、顧客は社内にファイルサーバーがあるのと同感覚で拠点間のファイル共有を行うことができる（すなわちオフィスの外からオフィス内と同環境で業務が可能となる）点が特長だ。BCP（事業継続計画）の観点から震災後に大きく契約を伸ばしてきた。近年では、働き方改革の観点からも注目を集めている。

セキュア SAMBA は、既に顧客基盤が拡大しており収益に貢献してきた。しかし一方で、上記のようなニーズの高まりを受けて参入企業が増加してきており、競争環境が激化しているのも事実だ。同社では、情報セキュリティの一段の強化を切り口に、テレワーク導入を検討している中小企業に対し、「いつでも・どこでも」働ける環境づくりの提案を積極化していく方針だ。

RPA 事業は、RPA（Robotic Process Automation）技術を用いて、主として管理部門（総務・人事・経理など）の業務効率化に寄与するツールやサービスの提供を行うことがその内容となっている。Robotic とあるが機械としてのロボットが作業をするのではなく、ソフトウェアがデータ入力などを行うというものだ。

RPA 事業では、中堅中小企業向けに最適なツール選択と導入支援を行い、様々なビジネスアプリケーションツールとの連携を実現することで国内中堅中小 RPA マーケットを開拓していく方針だ。現在はソフト開発、商材の導入、システム開発等に先行投資を行っているステージにある。

スタートピアレイズとしての収益性は、セキュア SAMBA 事業自体は既に黒字化しているとみられる。しかし RPA 事業は先行投資期にあり、両者を合わせたスタートピアレイズとしての収益は、足元では赤字の状態にある。RPA 自体は 2016 年頃から急速に伸びてきた技術で、同社のメイン顧客層である中小企業への浸透度は極めて低いと考えられる。裏を返せば、中小企業のニーズにマッチした商品・サービスを打ち出すことができれば急成長を遂げる可能性がある。同社は早期の収益貢献を目指して RPA 事業のスタートを急ぐ方針だ。

上海スタートピアの高速回線サービスは黒字化を達成。 今後は、上海巨現での COCOAR の中国展開に注目

5. Startia Asia

Startia Asia (スタートピア・アジア) は同社のアジア地域の海外展開を統括する事業会社で、傘下に上海スタートピア、西安スタートピアソフト、及び上海巨現智能科技の 3 社を収めている。

上海スタートピアは同社の 100% 子会社で、日中間の高速回線サービス「Global Gateway (GG)」のサービスを運営している。顧客は中国に拠点を持つ日本企業や個人だ。上海スタートピアが中国の大手キャリアと提携して回線を確保し、顧客に対して通常よりも最大で 10 倍 (注: 顧客オフィスで 0.4Mbps から 5.0Mbps に改善したことを確認) の高速インターネットサービスを提供している。

西安スタートピアソフトは同社の出資比率が 30% の持分法適用会社で、ソフトウェアの企画開発を事業としている。同社との関係では、スタートピアラボから受託してソフトウェアの開発を行っている。業績的にはその時々で変動も大きいとみられるが、同社への業績インパクトは限定的と弊社ではみている。

上海巨現智能科技は、スタートピアラボが 40%、西安スタートピアソフトが 20%、及び上海の印刷会社 4 社が 10% ずつ出資して 2017 年 6 月に設立した企業だ。事業目的は AR 作成ソフトの COCOAR を中国市場で販売することだ。

Startia Asia の成長戦略は上海スタートピアの収益拡大と、上海巨現の黒字化の 2 つが中核となると弊社では考えている。このうち上海スタートピアについては、GG の顧客数が順調に拡大した結果、2018 年 3 月期において黒字化に漕ぎつけたもようだ。上海スタートピアは 2017 年 10 月に「Global Gateway for AWS」を開始したことなどが寄与したとみられる (「Global Gateway for AWS」については 2018 年 1 月 26 日付前回レポートに詳しい)。2019 年 3 月期は黒字幅をさらに拡大させるものと期待される。

一方、上海巨現における COCOAR 販売は、2019 年 3 月期は赤字が続くと弊社ではみている。COCOAR の商品性の高さは中国でも評価されると考えられるが、商慣習や現地の従業員のマネジメントの問題などで、拡販に苦戦しているもようだ。2020 年 3 月期までに 300 契約を獲得して黒字化達成というのが現状の想定シナリオだが、今後の展開を見守りたい。

Startia Asia のもう 1 つのポイントは CVC 事業だ。今後は Startia Asia が主導して CVC 事業を行っていくことが今回明らかになった。Startia Asia の平岡社長が CVC 事業のヘッドを兼務していることと、同氏の活動拠点であるシンガポールのほうがベンチャー投資に関する情報が集まりやすいということが背景にある。同社の CVC 事業は日本に限定しているわけではなく、経済成長のスピードが速い東南アジア地域に軸足を置くことでビジネスシーズ (種) の取り込みを狙う方針だ。

■ 今後の見通し

スタートピアレイズと Startia Asia への先行投資を既存事業 2 社の黒字でカバーし、全社ベースでは営業黒字を確保

2019年3月期通期について同社は、売上高 12,160 百万円(前期比 10.0% 増)、営業利益 325 百万円(同 9.3% 減)、経常利益 325 百万円(同 13.7% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 178 百万円(同 71.0% 減)と増収減益を予想している。

売上高は前期に引き続き過去最高更新が予想されている。営業利益、経常利益の減益は、後述するように新規事業に対する成長のための先行投資が主因となっている。親会社株主に帰属する当期純利益の減益幅が大きくなっているのは、前期の一時的要因(株式売却益や繰延税金資産計上に伴う税負担減少)の反動減が理由だ。

2019年3月期業績見通しの概要

(単位: 百万円)

	18/3 期			19/3 期					
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	前年同期比	下期(予)	前年同期比	通期(予)	前期比
売上高	5,372	5,686	11,058	5,814	8.2%	6,346	11.6%	12,160	10.0%
営業利益	221	137	358	46	-79.1%	279	103.7%	325	-9.3%
営業利益率	4.1%	2.4%	3.2%	0.8%	-	4.4%	-	2.7%	-
経常利益	235	142	376	46	-80.4%	279	97.0%	325	-13.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	210	403	613	25	-88.1%	153	-62.1%	178	-71.0%

出所: 決算短信よりフィスコ作成

同社は 2018 年 4 月より持株会社体制に移行し、4 つの主要事業会社が事業を展開する体制へと変わった。これを受けて、同社の情報開示における事業セグメントも変更される可能性があると思われ、弊社ではみている。

同社は 2019 年 3 月期の業績見通しの内訳として、グループ会社別予想を公表している(下の表参照)。スタートピアレイズと Startia Asia における先行投資による営業損失を、スタートピアの IT インフラ関連事業とスタートピアラボのデジタルマーケティング関連事業による利益で吸収し、全社ベースでの利益を確保する構図となっている。なお、連結営業利益予想と 4 社の営業利益の合計が一致しない理由は持ち株会社(スタートピアホールディングス)の業績を載せていないことと、別途、調整額が存在するためである。

スターティアホールディングス | 2018年7月2日(月)
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

今後の見通し

グループ会社別の2019年3月期業績予想

(単位：百万円)

	連結	スターティア		スターティアラボ		スターティア	Startia Asia
		19/3期	18/3期	19/3期	18/3期	レイズ	
売上高	12,160	9,446	8,824	2,128	1,858	411	166
売上総利益	5,466	3,828	3,629	1,351	1,110	165	122
営業利益	325	171	-	108	-	-98	-20

注：スターティアとスターティアラボについてはそれぞれの傘下企業の収益も含む。各事業会社の業績予想値はグループ間の内部取引を含む出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

弊社では、こうしたグループ別の収益構成見通しについて、特段違和感はない。ITインフラ関連事業とデジタルマーケティング関連事業についてはストック収入の拡大もあり、黒字体質は完全に定着していると考えている。一方、スターティアレイズとStartia Asiaにおける先行投資はターゲットが明確であるため、順調に進捗すれば同社が目指す3年以内の収益化が実現する可能性は十分にあると考えている。

2019年3月期については、先行投資による減益を甘受せざるを得ないが、2020年3月期には黒字事業の一段の成長と赤字事業の赤字縮小とがあいまって、前期比増収増益に転じると弊社ではみている。将来的に4事業会社すべてが黒字化した段階では、過去最高利益の更新が視野に入ってくるものと考えている。その意味では、2018年3月期の最大の注目ポイントは、短期的な業績ではなく、先行投資の進捗状況にあると考えている。

簡略化連結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	18/3期	19/3期	
					2Q累計(予)	通期(予)
売上高	8,682	10,171	10,282	11,058	5,814	12,160
前期比	6.3%	17.1%	1.1%	7.5%	8.2%	10.0%
売上総利益	4,356	4,609	4,536	4,914	-	-
前期比	2.6%	5.8%	-1.6%	8.3%	-	-
売上高総利益率	50.2%	45.3%	44.1%	44.4%	-	-
販管費	3,609	4,106	4,271	4,555	-	-
前期比	5.7%	13.8%	4.0%	6.7%	-	-
売上高販管費率	41.6%	40.4%	41.5%	41.2%	-	-
営業利益	747	503	265	358	46	325
前期比	-10.0%	-32.6%	-47.3%	35.1%	-79.2%	-9.3%
営業利益率	8.6%	5.0%	2.6%	3.2%	0.8%	2.7%
経常利益	878	544	285	376	46	325
前期比	2.6%	-38.0%	-47.6%	31.9%	-80.4%	-13.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	592	253	5	613	25	178
前期比	37.2%	-57.3%	-97.7%	-	-88.1%	-71.0%
分割調整後EPS(円)	58.09	24.82	0.58	60.74	2.51	17.70
分割調整後配当金(円)	10	9	9	12	3	9
分割調整後BPS(円)	389.90	400.57	393.04	478.21	-	-

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：決算短信よりフィスコ作成

スターティアホールディングス | 2018年7月2日(月)
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

今後の見通し

簡略化連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
流動資産	4,051	4,057	4,700	4,498	6,064
現金及び預金	2,247	2,335	2,638	2,221	3,718
売上債権	1,438	1,319	1,597	1,772	1,684
その他	366	403	465	505	662
固定資産	1,115	1,604	1,828	1,396	1,789
有形固定資産	105	150	172	108	99
無形固定資産	502	811	927	531	398
投資等	507	642	728	756	1,291
資産合計	5,167	5,662	6,529	5,894	7,853
流動負債	1,661	1,684	1,878	1,712	2,388
買掛金	618	565	640	681	766
短期借入金等	-	-	333	346	400
その他	1,043	1,119	905	685	1,222
固定負債	12	-	561	211	600
長期借入金	-	-	559	200	466
その他	12	-	1	11	133
株主資本	3,450	3,960	4,095	3,932	4,455
資本金	795	824	824	824	824
資本剰余金	937	965	965	926	926
利益剰余金	1,717	2,208	2,344	2,268	2,791
自己株式	-0	-38	-38	-87	-87
その他包括的利益累計額	42	15	-11	37	375
新株予約権	1	2	2	-	-
純資産合計	3,493	3,977	4,088	3,970	4,865
負債・純資産合計	5,167	5,662	6,529	5,894	7,853

出所：決算短信よりフィスコ作成

簡略化連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
営業活動キャッシュ・フロー	638	768	366	155	869
投資活動キャッシュ・フロー	-286	-595	-762	-165	378
財務活動キャッシュ・フロー	-24	-82	705	-403	276
現預金換算差額	-0	48	-24	-6	-5
現預金増減	326	139	284	-420	1,518
期首現預金残高	1,868	2,195	2,335	2,620	2,199
期末現預金残高	2,195	2,335	2,620	2,199	3,718

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

2018年3月期は持株会社移行記念として3円増配の12円配を実施

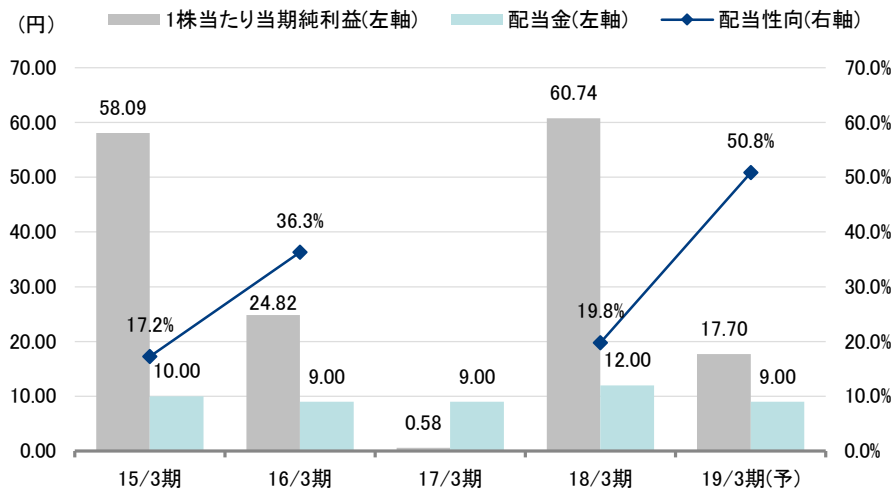
同社は個人株主を重視しており、株主還元にも積極的だ。株主還元は配当によることを基本としており、将来の成長投資のための内部留保の充実とのバランスをとりながら配当額を決定している。かつては目安として配当性向10%ルールを採っていたが、2015年3月期からは普通配の配当性向基準を10%から15%に引き上げた。

2018年3月期については、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たが、2018年4月に持株会社へ移行を記念して3円増配し、年間12円(中間3円、期末9円)の配当を実施した。配当性向は19.8%となる。

2019年3月期については、記念配3円を解消した年間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株当たり当期純利益17.70円に基づく配当性向は50.8%となる。

弊社では2018年3月の記念配には、同社の株主重視の姿勢と今後の業績成長への自信が反映されているとみている。一方、2019年3月期の配当予想については、業績の状況に応じた株主還元を行うべく、一旦、基本となる普通配に仕切り直したものとみている。

1株当たり当期純利益、配当金、及び配当性向の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

複数の第三者認証を取得し、社内の体制整備・強化の指針として活用

同社は、顧客である中小企業に対して情報セキュリティについてアドバイスやコンサルティング、商材提供などを行っている。したがって同社自身の情報セキュリティについては、当然のことながら高い意識を持って取り組んでいる。具体的には、情報セキュリティマネジメントシステム (ISO/IEC27001) である ISMS 認証、及び個人情報保護マネジメントシステム (JIS Q 15001) である PMS 認証を取得している。こうした第三者認証制度を取得することで、スターティアグループにおける、法令順守、リスク軽減、継続的改善、ブランド力強化を支援するほか、社内外のステークホルダーからの信頼性向上に取り組んでいる。

重要事項（ディスクレーマー）

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