COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

# サイバーリンクス

## 3683 東証１部

企業情報はこちら >>>

2017 年 9 月 29 日（金）

執筆：客員アナリスト
寺島 昇
FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

# 目次

■要約 01
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期（実績）：営業利益は前年同期比 33.7% 減だが想定内 01
2. 2017 年 12 月期通期（予想）：期初予想と変わらず
営業利益は前期比 4.9% 増を予想 01
3. 中期経営計画：2020 年 12 月期に売上高 107 億円、経常利益 11 億円を目指す 01

■会社概要 02
1. 会社概要 02
2. 沿革 02

■事業概要 04
1. 事業セグメント 04
2. IT クラウド事業 04
3. モバイルネットワーク事業 07
4. 特色、強み 08

■業績動向 09
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要 09
2. セグメント別状況 10
3. 財務状況 11
4. キャッシュ・フローの状況 12

■今後の見通し 12
1. 2017 年 12 月期の業績見通し 12
2. セグメント別見通し 13

■中長期の展望と成長戦略 14
1. 3 つの基本戦略：「市場選択」「安定化」「全員経営」 14
2. 事業環境と IT 業界の時流 15
3. IT クラウド事業（流通クラウド分野）：3 方向への事業展開 15
4. IT クラウド事業（官公クラウド庁分野） 16
5. モバイルネットワーク事業 16
6. 注目される展開・提携 17
7. 数値目標（中期経営計画） 18

■株主還元策 19

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

# 要約

## 主に食品小売業と官公庁向けに 基幹業務システムをシェアクラウドで提供する IT ベンダー

サイバーリンクス <3683> の主力事業は、IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業の 2 つ。IT クラウド事業は、主に流通業（特に食品関連）向けと官公庁向けに基幹業務システム等のクラウドサービスを提供している。同社が提供するクラウドサービスは、共同利用する「シェアクラウド」であり、高機能・高品質でありながら低価格を実現している点が同社の特色であり強みとなっている。モバイルネットワーク事業は、NTT ドコモ <9437> の 2 次代理店としてドコモショップの運営を行っている。

**1. 2017 年 12 月期第 2 四半期（実績）：営業利益は前年同期比 33.7% 減だが想定内**

2017 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高が前年同期比 2.1% 増の 4,778 百万円、営業利益が同 33.7% 減の 270 百万円、経常利益が同 28.1% 減の 295 百万円、四半期純利益が同 28.0% 減の 181 百万円となった。当初から人員増強等による費用増や官公庁向けの高採算案件の減少などが見込まれていたことから、ほぼ想定内の結果であり利益は計画値に対しては上回った。

**2. 2017 年 12 月期通期（予想）：期初予想と変わらず営業利益は前期比 4.9% 増を予想**

2017 年 12 月期通期の業績は、売上高で前期比 5.3% 増の 9,800 百万円、営業利益で同 4.9% 増の 611 百万円、経常利益で同 8.8% 増の 640 百万円、当期純利益で同 15.9% 増の 387 百万円と予想されている。上期の実績は前年同期比で減益となったが、当初予想の範囲内であったことから、通期の予想も期初と変わっていない。また経常利益は前期比 8.8% 増の予想だが、のれん代償却を含めた償却前経常利益は、同 23.5% 増と高い増益率が見込まれている。

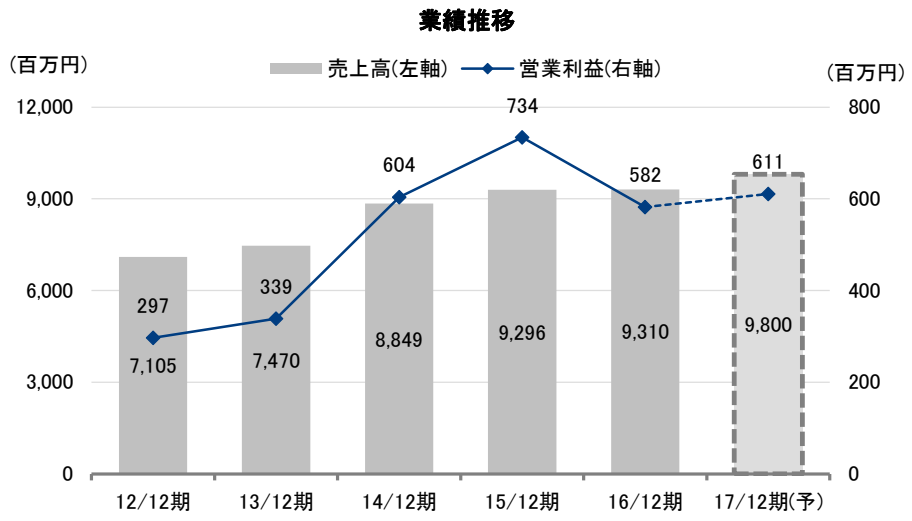
**3. 中期経営計画：2020 年 12 月期に売上高 107 億円、経常利益 11 億円を目指す**

中期経営計画を発表しているが、様々な施策を実行することで最終年度の 2020 年 12 月期に売上高 10,750 百万円、経常利益 1,100 百万円、償却前経常利益 1,460 百万円を目指すとしている。主力製品の新バージョンの投入や医療情報連携システムの展開などで目標を達成する計画だ。

**Key Points**

- シェアクラウド、流通業界向けに特化したユニークな IT ベンダー
- 2017 年 12 月期通期業績は、期初予想と変わらず前期比 4.9% の営業増益予想
- 中期経営計画目標は 2020 年 12 月期に経常利益 11 億円、定常収入比率 46.1%

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.




出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

# 会社概要

## 主に食品関連流通業と官公庁向けに<br>基幹業務システム等を提供する IT サービス会社

### 1. 会社概要

同社は、主に流通業と官公庁向けに基幹業務システム等を提供する IT サービス会社で、事業セグメントとしては IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業が 2 本柱。IT クラウド事業では、食品スーパー向けと官公庁向けに特化し、「シェアクラウド」と呼ばれる共同利用のクラウドサービスを提供しているのが特色である。モバイルネットワーク事業では、ドコモショップを和歌山県内に 7 店舗運営し、県内の販売シェアはトップ。同社は、市場選択戦略、安定化戦略、全員経営戦略の 3 つの戦略で事業を推進している。

### 2. 沿革

同社の創業は 1956 年 5 月に遡る。当初はテレビの組立・修理業を目的に村上テレビサービスステーションとして事業を開始、1964 年 5 月には、株式会社南海無線を設立、松下通信工業（株）の代理店として官公庁向け通信制御システムの販売・保守管理を開始した。その後、1974 年 10 月に南海通信特機株式会社に商号を変更、1982 年にはシステム開発事業を開始、翌年の 1983 年 4 月に富士通 <6702> 製品のハードメンテナンス事業も開始した。1988 年 10 月に流通小売業のネットワーク型 POS 情報処理サービスを開始し、これが後の流通クラウド分野の IT クラウド事業を展開する礎となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

また 1993 年にはドコモショップの運営に参入し、これが現在のモバイルネットワーク事業となっている。2000 年 1 月に南海オーエーシステム（株）等 3 社を吸収合併、南海通信特機を存続会社とするとともに、社名を株式会社サイバーリンクスに変更した。

株式については、2014 年 3 月に東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場、2015 年 3 月に東証 2 部に上場、同年 10 月に東証 1 部に指定された。

**沿革**

| 年月 | |
|---|---|
| 1956年 5月 | テレビの組立・修理業として村上テレビサービスステーションを創業 |
| 1964年 5月 | 株式会社南海無線を設立。松下通信工業（株）の代理店として官公庁通信制御システムの販売・保守管理を開始 |
| 1974年10月 | 南海通信特機株式会社へ商号変更 |
| 1982年 4月 | システム開発事業を開始 |
| 1983年 4月 | 富士通製品のハードメンテナンス事業を開始 |
| 1988年10月 | 流通小売業のネットワーク型 POS 情報処理サービスを開始 |
| 1993年11月 | NTT ドコモの携帯電話販売代理店ドコモショップの運営を開始 |
| 1999年 4月 | 流通業の商品画像データベース事業を開始、Mdb センターを開設 |
| 2000年 1月 | 南海通信特機を存続会社として南海オーエーシステム（株）等 3 社を吸収合併。同時に社名をサイバーリンクスへ変更 |
| 2001年 9月 | インターネットデータセンターを開設 |
| 2005年 2月 | クラウド型流通小売業向け本部システム「@ rms」のサービスを開始 |
| 2007年 1月 | クラウド型 EDI サービス「クラウド EDI-Platform」を開始 |
| 2012年 4月 | 小中学校向け校務クラウドサービス「Clarinet」を開始 |
| 2013年 4月 | 医療情報連携プラットフォーム「青洲リンク」を開始 |
| 2014年 3月 | 東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場 |
| 2014年 8月 | （株）スマーツジャパンより事業（単品情報システム）を譲受 |
| 2014年12月 | 棚割システムを提供する（株）アイコンセプト、エニタイムウェア（株）を吸収合併 |
| 2015年 3月 | 東京証券取引所市場第 2 部に上場 |
| 2015年 9月 | （株）ニュートラルを吸収合併 |
| 2015年10月 | 東京証券取引所市場第 1 部に上場 |
| 2016年12月 | クラウドランド（株）及び（株）インターマインドを吸収合併 |

出所：ホームページよりフィスコ作成

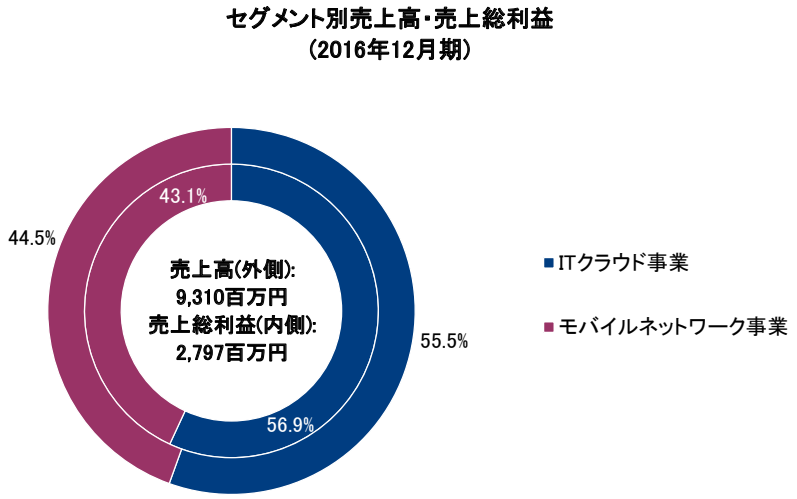
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

# 事業概要

## IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業が 2 本柱

### 1. 事業セグメント

同社の事業セグメントは IT クラウド事業とモバイルネットワーク事業の 2 つに分けられている。2016 年 12 月期の売上高 9,310 百万円のセグメント別内訳は、IT クラウド事業が 55.5%、モバイルネットワーク事業が 44.5%、売上総利益 2,797 百万円では、IT クラウド事業が 56.9%、モバイルネットワーク事業が 43.1% の構成となっている。



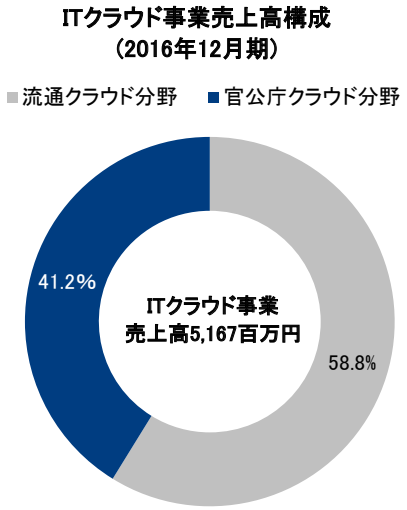

出所：決算短信よりフィスコ作成

### 2. IT クラウド事業

IT クラウド事業は、さらに流通クラウド分野と官公庁クラウド分野の 2 つに分類される。流通クラウドは、主に食品関連の小売業、卸売業、専門店等にクラウドサービスを提供、官公庁クラウドでは、自治体、小中学校、医療機関、民間企業等を対象にシステムやクラウドサービス、カスタマーサポートサービスを提供している。2016 年 12 月期の IT クラウド事業における分野別構成比は流通クラウド分野が 58.8%、官公庁クラウド分野が 41.2% であった。なお、官公庁クラウド分野は年度毎の案件の有無や受注状況によって売上高や利益が変動する傾向がある。

また後述するように、同社の提供するクラウドサービスは、「シェアクラウド」であり、高品質のサービスを低価格で提供できるのが特色となっている。

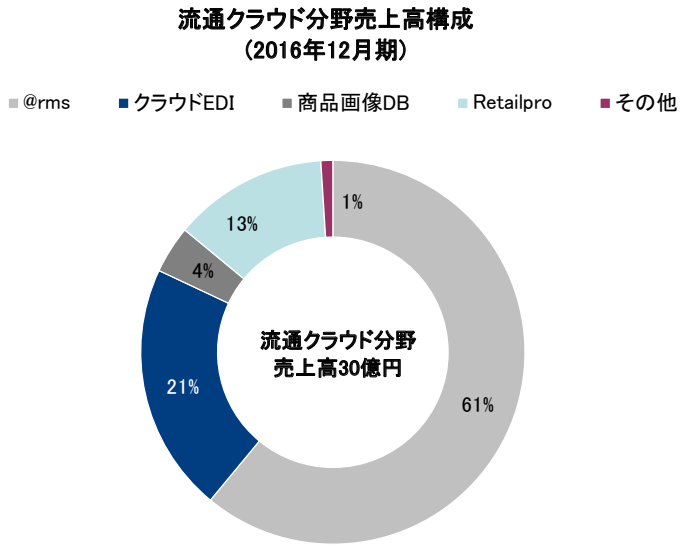
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**（1）流通クラウド分野**

この分野に含まれる主な製品やサービスは、食品小売業（主に売上高 300 億円以下のスーパー等）向けの基幹業務システム（製品名：@ms）やインターネット EDI システム（同：BACREX/Rexmart）、大手卸売業向けのクラウド EDI サービス（同：クラウド EDI-Platform）、小売業・卸売業・メーカー向けの商品画像データベース（同：Mdb）及び棚割マネジメントシステム（同：棚 POWER）、専門店向け販売在庫管理システム（同：Retailpro（リテイルプロ））となっている。




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

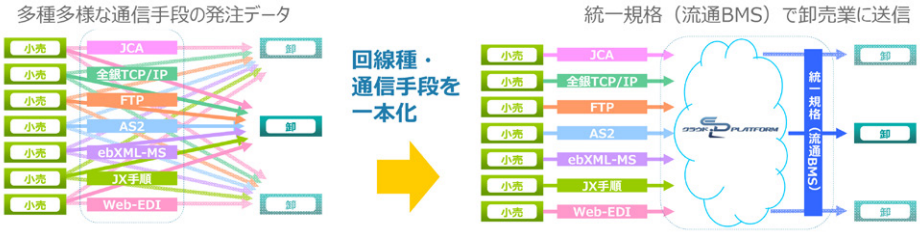
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

流通クラウド分野の主力製品は、流通食品小売業向け業務クラウドサービスの「@rms」シリーズである。この「@rms」シリーズには、基幹システムだけでなく生鮮発注システム、ネットスーパーシステム、小売業向け棚割システム、単品情報分析システム等の周辺サービスも含まれている。顧客は、基幹システムだけでなく周辺システムだけを単数あるいは複数契約することも可能である。2016 年 12 月期末時点の「@rms」シリーズの顧客数は 240 社（基幹システムだけでなく周辺システムも含む）に達し、売上高 300 億円以下の小売業での全国シェアは約 1/4 程度でトップと推定されている。

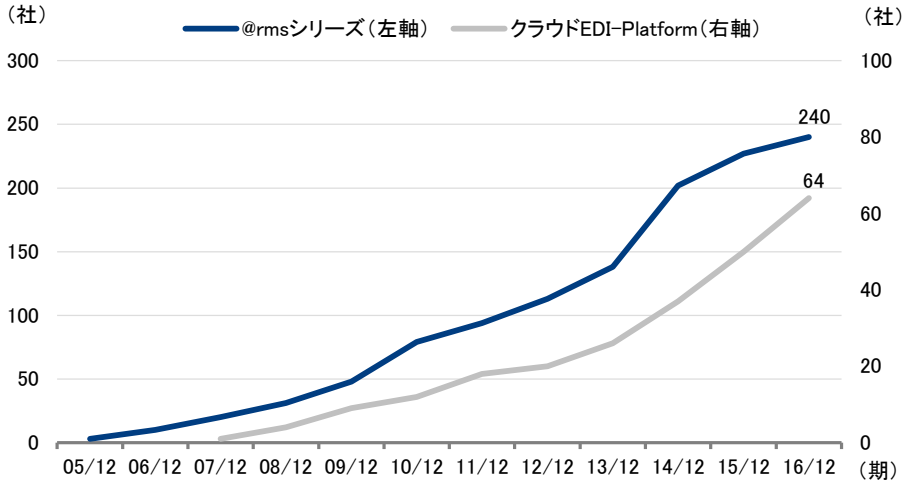
次に大きな構成比を占める「クラウド EDI-Platform」は、流通食品卸売業向けクラウドサービスで、小売業者からの様々な通信手段による発注・入荷・受領・返品・請求・支払いなどの商取引に関する情報データを一括整理して卸売会社側に提供するシステムで、開発当初は業界初の仕組み（システム）であった。既に 2016 年 12 月末現在で、64 社の食品卸会社が導入済みで、その中には加工食品卸売上高上位 10 社中 7 社が含まれており、同社のクラウドサービスがいかに高く支持されているかがうかがえる。現在は、「C2Platform」という卸売業及びメーカー間での商談プラットフォームを開発中で、これが商用化されれば小～大規模の卸売業からメーカーまでもカバーできることになる。また、現行のクラウド EDI サービス「クラウド EDI-Platform」からコード変換基盤で中小規模卸売業へも展開を目指している。

**クラウド EDI-Platform の概要**




出所：決算説明会資料より掲載

**@rmsシリーズ導入社数及び**
**クラウドEDI-Platform導入社数の推移**

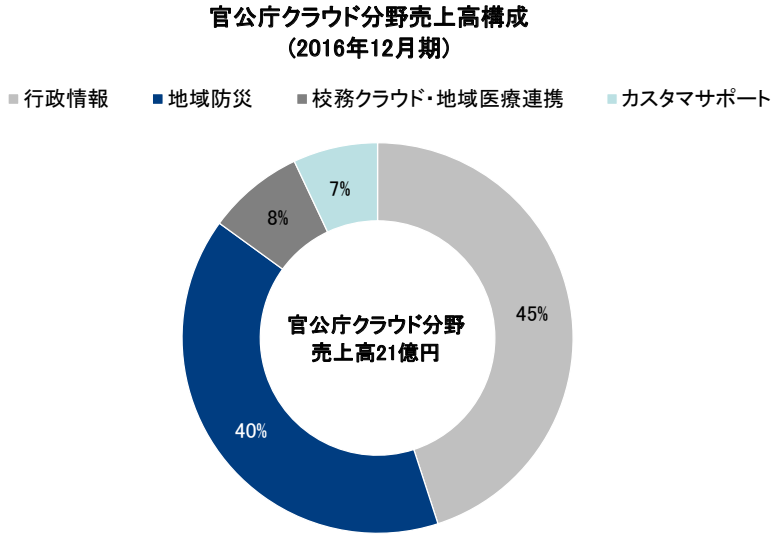



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**（2）官公庁クラウド分野**

官公庁クラウド分野の主な事業は、地方自治体（主に地元の和歌山県や県内の市町村）向けに基幹系・情報系の行政情報システム、防災無線等の地域防災システム、小中学校向けに「Clarinet」という校務クラウドサービス、医療機関向けに医療連携プラットフォームである「青洲リンク」、民間企業等には PC 保守等のカスタマサポートサービスを提供している。和歌山県における地域防災システムでの同社の評価･認知度は高く、県内シェアは群を抜いている。2016 年 12 月期の官公庁クラウド分野の売上高 21 億円の内訳は、行政情報 45%、地域防災 40%、校務クラウド・地域医療連携 8%、カスタマサポート 7% となっている。この分野は顧客が官公庁であることから、比較的安定した売上高が期待できる反面、大きなプロジェクト（案件）の有無や納品のずれ込みなどによって売上高や利益が変動する可能性もある。




出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**3. モバイルネットワーク事業**

NTT ドコモの 1 次代理店であるコネクシオ <9422> と「代理店契約」を締結し、2 次代理店として和歌山県内で 7 店のドコモショップを運営している。県内の運営代理店シェアは 34% とトップであり、県内最大の NTT ドコモ代理店となっている。同社が運営しているドコモショップの評価は全体的に高評価を得ており、同社のこの事業部門も利益を確保している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 4. 特色、強み

### （1）シェアクラウド

同社の事業の特色の 1 つは、「シェアクラウド」に特化している点である。シェアクラウドサービスとは、各顧客企業の機能要求に個別に対応するのではなく、複数の顧客が同じハードウェア、ソフトウェア、運用・保守等を共同で利用する方式のことで、これによって「高機能」、「高品質」のサービスを「ローコスト」で提供することが可能となっている。同社によれば、通常の個別対応の流通システムに比べて同じ性能のシステムを 1/2 ～ 2/3 程度のコストで提供可能とのことである。

このような共同利用を可能にするためには、優れた開発力を持つことが必要なのは言うまでもないが、それに加えて開発・導入・運用・保守までの一貫サービスを自社ですべて提供できることが必要となる。

### （2）食品流通業界向けに特化

同社は 1988 年から流通小売業向けネットワーク型 POS の情報処理事業を行っており、流通分野、特に食品流通における知見やノウハウの蓄積が豊富である。このようなノウハウを生かすため、日持ちのしない生鮮食品や加工が必要な刺身のような商品も扱い、小売業の中でも最も厳しい販売管理が求められる食品スーパーを対象としたクラウドシステムに狙いを定めて事業を展開している点は同社の特色であり強みと言えるだろう。

ただし、同社が他の領域にまったく参入しない、できないわけではない。年商 300 億円以下の食品スーパーを対象とした食品流通の市場では、同社は既に IT ベンダーとして確固たる地位を築いているが、今後は今まで同社が参入していなかった年商 500 億円以上の中大規模企業向け市場にも進出する計画だ。その第 1 弾として 2017 年 4 月に「@rms 基幹」の次期バージョン（初期版）をファーストユーザーへ導入しており、更なる市場拡大が期待できる。

また現在、同社は食品流通向けに絞って事業展開をしているが、同社のシステムが他の業界（例えばドラッグストアーやホームセンター等）向けに利用できないというわけではない。近い将来、現在の市場での収益基盤が磐石となった場合には、他の小売市場へ参入することはあり得る。このように、向け先市場を絞り込んで着実に事業を進めているのも同社の特色と言えるだろう。

### （3）「定常収入」重視の経営方針

同社は重要な経営方針として「定常収入の増加」を掲げている。定常収入とは、毎月の利用料や保守料などのように、営業成績や受注高等に関係なく安定的に入ってくる収入のことで、これが増加することで固定費を賄う負担が軽減され、収益基盤は安定する。

定常収入の増加を目指しているのは同社だけでなく、多くの企業が定常収入の増加を目指しているが、経営方針として明白な数値目標を掲げている企業は少ない。同社の定常収入（2016 年 12 月期）は 37.5 億円であり、対売上高比率は 40.4% であった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

# 業績動向

## 2017 年 12 月期第 2 四半期は営業減益ながら想定内。計画値は上回る

### 1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要

発表された 2017 年 12 月期第 2 四半期の決算は、売上高が 4,778 百万円（前年同期比 2.1% 増）、営業利益が 270 百万円（同 33.7% 減）、経常利益が 295 百万円（同 28.1% 減）、四半期純利益が 181 百万円（同 28.0% 減）となった。

売上高は、モバイルネットワーク事業では総販売台数が減少したことから減収となったが、IT クラウド事業が好調に推移したことから全体では増収となった。利益面では、サービス拡大を目的とした人員増強等による費用が増加したことなどから前年同期比では営業減益となったが、これは当初から計画されていた範囲内であり、結果は計画値を上回る着地となった。

**2017 年 12 月期第 2 四半期業績**

（単位：百万円、%）

| | 16/12 期 第 2 四半期 | | 17/12 期 第 2 四半期 | | （増減） | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 金額 | 率 |
| 売上高 | 4,679 | 100.0 | 4,778 | 100.0 | 99 | 2.1 |
| 売上総利益 | 1,510 | 32.3 | 1,408 | 29.5 | -101 | -6.7 |
| 販管費 | 1,102 | 23.6 | 1,138 | 23.8 | 36 | 3.3 |
| 営業利益 | 407 | 8.7 | 270 | 5.7 | -137 | -33.7 |
| 経常利益 | 411 | 8.8 | 295 | 6.2 | -115 | -28.1 |
| 四半期純利益 | 252 | 5.4 | 181 | 3.8 | -70 | -28.0 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 2. セグメント別状況

各セグメントの状況は以下のようであった。

**2017 年 12 月期第 2 四半期セグメント別業績**

（単位：百万円、%）

| | 16/12 期 第 2 四半期 | | 17/12 期 第 2 四半期 | | （増減） | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 金額 | 率 |
| 売上高 | 4,679 | 100.0 | 4,778 | 100.0 | 99 | 2.1 |
| IT クラウド事業 | 2,538 | 54.3 | 2,812 | 58.9 | 274 | 10.8 |
| モバイルネットワーク事業 | 2,140 | 45.7 | 1,965 | 41.1 | -174 | -8.2 |
| 経常利益 | 411 | - | 295 | - | -115 | -28.1 |
| IT クラウド事業 | 310 | - | 147 | - | -163 | -52.6 |
| モバイルネットワーク事業 | 234 | - | 274 | - | 39 | 17.0 |
| （調整額） | -133 | - | -125 | - | 7 | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

### （1）IT クラウド事業

売上高は流通クラウド分野におけるサービス提供拡大等により、前年同期比 10.8% 増の 2,812 百万円となり計画値を上回った。利益面では、流通クラウド分野における人員増強や減価償却費負担の増加、官公庁クラウド分野での高採算案件の減少などによりセグメント利益は前年同期比 52.6% 減の 147 百万円となった。

#### a）流通クラウド分野

前期末の M&A により取得した新サービスを含むクラウド型 EDI の提供が拡大し増収となった。一方で 2017 年 4 月に @rms の次期バージョン（初期版）をリリースしたことから償却費負担が増加、さらに開発人員を増強（M&A 含む）したことから労務費も増加した。この結果、この分野の利益は減益となった。

#### b）官公庁クラウド分野

売上高は微増で推移したが、高採算のシステム開発案件や工事案件が減少したことからこの分野の利益は減少した。

### （2）モバイルネットワーク事業

総務省「スマートフォンの端末購入補助の適正化に関するガイドライン」への対応として、実質販売価格の見直しを行ったことの影響から来店客数が減少した。減少率は縮小しているものの、フィーチャーフォン・スマートフォンともに販売台数が減少し、売上高は前年同期比 8.2% 減の 1,965 百万円となった。

利益面では、重要項目の販売目標達成に努めた結果、キャリアからのインセンティブ収入が増加して、セグメント利益は同 17.0% 増の 274 百万円となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

# 季節性（中間期）により総資産は減少だが、自己資本比率は 67.8% と安定

### 3. 財務状況

2017 年 12 月期第 2 四半期末の総資産は前期末比 214 百万円減の 5,205 百万円となった。流動資産は同 325 百万円減の 1,953 百万円となったが、主に現預金の減少 121 百万円減、受取手形・売掛金の減少 226 百万円による。固定資産は同 111 百万円増の 3,252 百万円となったが、主に土地の取得による有形固定資産の増加 125 百万円、償却による無形固定資産の減少 37 百万円、投資その他の資産の増加 23 百万円による。

流動負債は同 305 百万円減の 1,160 百万円となったが、主に買掛金の減少 99 百万円、短期借入金等の減少 200 百万円による。固定負債は同 37 百万円減の 481 百万円となったが、主に約定弁済による長期借入金の減少 25 百万円による。この結果、負債合計は同 343 百万円減の 1,641 百万円となった。

純資産は四半期純利益の計上などによる利益剰余金の増加等により同 129 百万円増の 3,564 百万円となった。

**貸借対照表**

（単位：百万円）

| | 16/12 期末 | 17/12 期<br>第 2 四半期末 | 増減額 |
|---|---|---|---|
| 現金・預金 | 475 | 354 | -121 |
| 受取手形・売掛金 | 1,178 | 951 | -226 |
| 棚卸資産 | 470 | 472 | 1 |
| 流動資産計 | 2,278 | 1,953 | -325 |
| 有形固定資産 | 1,911 | 2,037 | 125 |
| 無形固定資産 | 951 | 913 | -37 |
| 投資その他の資産 | 278 | 301 | 23 |
| 固定資産合計 | 3,141 | 3,252 | 111 |
| 資産合計 | 5,419 | 5,205 | -214 |
| 買掛金 | 397 | 298 | -99 |
| 短期借入金等 | 250 | 50 | -200 |
| 流動負債合計 | 1,466 | 1,160 | -305 |
| 長期借入金 | 302 | 276 | -25 |
| 固定負債合計 | 518 | 481 | -37 |
| 負債合計 | 1,984 | 1,641 | -343 |
| 純資産合計 | 3,434 | 3,564 | 129 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**4. キャッシュ・フローの状況**

2017 年 12 月期第 2 四半期の営業活動によるキャッシュ・フローは 498 百万円の収入であったが、主な収入は税引前四半期純利益 295 百万円、減価償却費 185 百万円、売上債権の減少 226 百万円等で、主な支出は仕入債務の減少 99 百万円、未払金の減少 94 百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは 330 百万円の支出であったが、主な支出は有形固定資産の取得 238 百万円、無形固定資産の取得 85 百万円等であった。財務活動によるキャッシュ・フローは 289 百万円の支出であったが、主な支出は短期借入金の返済 200 百万円、配当金の支払額 63 百万円であった。

この結果、期中の現金及び現金同等物は 121 百万円減少し、期末残高は 354 百万円となった。

**キャッシュ・フロー計算書**

（単位：百万円）

| | 16/12 期<br>第 2 四半期 | 17/12 期<br>第 2 四半期 |
|---|---|---|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 1,103 | 498 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -284 | -330 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -287 | -289 |
| 現金及び現金同等物の増減額 | 532 | -121 |
| 現金及び現金同等物の四半期末残高 | 1,013 | 354 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

# ■ 今後の見通し

## 通期では増益予想。償却前経常利益は 23.5% 増を見込む

**1. 2017 年 12 月期の業績見通し**

2017 年 12 月期通期の業績は、売上高で前期比 5.3% 増の 9,800 百万円、営業利益で同 4.9% 増の 611 百万円、経常利益で同 8.8% 増の 640 百万円、当期純利益で同 15.9% 増の 387 百万円と予想されている。上期の実績は前年同期比で減益となったが、当初予想の範囲内であったことから、通期の予想も期初と変わっていない。また経常利益は前期比 8.8% 増の予想だが、のれん代償却を含めた償却前経常利益は、同 23.5% 増と高い増益率が見込まれている。

IT クラウド事業では、2016 年 12 月期の M&A の効果や @rms の次期バージョンのリリースなどによって全体では増収増益を見込んでいる。一方、モバイルネットワーク事業は下期に iPhone 8 などの新商材が投入される見込みであるが、通期見通しについては据え置いている。市場環境が依然として不透明であることから、かなり控え目の予想となっているようだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**2017 年 12 月期の通期業績（予想）**

（単位：百万円、%）

| | 16/12 期 | | 17/12 期（予） | | （増減） | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 金額 | 率 |
| 売上高 | 9,310 | 100.0 | 9,800 | 100.0 | 489 | 5.3 |
| IT クラウド事業 | 5,167 | 55.5 | 5,800 | 59.2 | 632 | 12.2 |
| モバイルネットワーク事業 | 4,143 | 44.5 | 4,000 | 40.8 | -143 | -3.5 |
| 営業利益 | 582 | 6.3 | 611 | 6.2 | 28 | 4.9 |
| 経常利益 | 588 | 6.3 | 640 | 6.5 | 51 | 8.8 |
| IT クラウド事業 | 400 | 4.3 | 447 | 4.6 | 46 | 11.5 |
| モバイルネットワーク事業 | 432 | 4.7 | 412 | 4.2 | -20 | -4.8 |
| （調整額） | -245 | - | -219 | - | 26 | - |
| 当期純利益 | 333 | 3.6 | 387 | 3.9 | 53 | 15.9 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## モバイルネットワーク事業は減益ながら IT クラウド事業でカバーする計画

### 2. セグメント別見通し

#### （1）IT クラウド事業

@rms の次期バージョンの投入や、前期末の M&A 効果が通期でフルに寄与することなどから、売上高は 5,800 百万円（前期比 12.2% 増）、経常利益 447 百万円（同 11.5%増）が予想されており、期初予想と変わっていない。

#### a）流通クラウド分野

下期には @rms 次期バージョン（初期版）のファーストユーザーへの導入支援の売上計上を見込んでいる。さらに中大規模ユーザーへの @rms シリーズ（@rms 生鮮等）の導入も好調に推移している。また画像認識 AI など先進技術の研究開発や新サービス開発等、中期経営計画も順調に進捗している。

#### b）官公庁クラウド分野

上期に構築した強靭性向上案件やセキュリティクラウドサービスの収入増を見込むものの、全体としては防災関連や制度変更の端境期であり、下期も工事案件やシステム開発等は厳しい受注環境が続くと見ている。

引き続き受注獲得に注力すると同時に、2017 年 6 月に受注した防災統合アプリ構築（和歌山県）を足掛かりに、自社サービスの開発・拡充に取り組む。また中期的には、「Open LINK for EHR™」のオープンソース展開を積極的に進める。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**（2）モバイルネットワーク事業**

実質販売価格の見直しの影響による来店客数の減少は落ち着きつつあるものの、厳しい状況が続くと予想されることから、売上高は 4,000 百万円（同 3.5% 減）、経常利益は 412 百万円（同 4.8% 減）を予想している。

戦略としては、iPhone 等の新商材の発売・拡販に期待する一方で、引き続き「ドコモ光」獲得や周辺商材の販売を強化する。また年内に店舗の大型化（1 店舗）を進め、商品力の強化と顧客満足度の向上を図る。

# ■中長期の展望と成長戦略

## 中期経営計画目標は 2020 年 12 月期に経常利益 11 億円、定常収入比率 46.1%

**1. 3 つの基本戦略：「市場選択」「安定化」「全員経営」**

同社は基本的な経営戦略として以下の 3 つを掲げている。

**（1）市場選択：No.1 戦略**

同社は、市場選択戦略として No.1 戦略を採用している。No.1 戦略とは、業種や地域をセグメントし、そこで No.1 になれることに経営資本を集中投下することを指す。同社の場合、IT クラウド事業に参入するに当たり、これまでの業務で得た知見が生かせる食品流通に特化、成功を収めている。また、官公庁クラウド分野などは和歌山県下の受注を注力、基盤を築いてから全国展開するとしている。ただし、これらの領域で安定した収益基盤が築けたと判断すれば、他の領域（市場）へ事業を広げていく戦略だ。

**（2）安定化戦略：定常収入重視**

第 2 に安定化戦略として、定常収入を重視していることが特徴である。情報処理料や保守等、継続的に得られる収入を獲得することを経営の中心に置いている。この戦略の推進により、定常収入比率は、2015 年 12 月期には 37.8%（定常収入額は 35.1 億円）だったものが、2016 年 12 月期に 40.4%（同 37.5 億円）まで上昇しており、これが同社の収益安定化に貢献している。後述するように、今後もこの比率を高めていく計画で、経営陣は「少なくとも定常収入で固定費が賄える水準まで高めたい」と述べている。

**（3）全員経営戦略：サイバーセル経営**

同社は経営陣だけでなく、従業員についても経営を意識した活動を行うように、サイバーセル経営としてセル時間当たり収益＝（売上高―経費）/ 時間を導入している。この指標は、従業員全員が売上を上げること、経費を下げること、時間効率を上げることを意識して行動させるためである。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**2. 事業環境と IT 業界の時流**

同社では、現在の事業環境は「情報革命」（情報技術の進歩によって産業が大きく効率化された時代）から「第 4 次産業革命」（技術的限界点の突破、情報処理機能の高度化により産業構造が大きく変化する時代、例：スマートフォン、AI、クラウド、認証基盤等）へ移りつつあると認識している。このような「第 4 次産業革命」の時代には、

（1）顧客の潜在ニーズが技術の進歩によりスピーディーに実用化される
（2）企業内・企業間のシステム連携・ID 連携がさらに高度化する
（3）「判断は人から AI へ」が進み、システムの良し悪しは搭載する AI の性能で決まる

と同社では考えている。

そのため、同社では「第 4 次産業革命」に向けた取り組みとして、以下のような技術や開発を進めていく方針だ。

（1）シェアクラウド構築により培った基盤技術の強化
（2）企業間連携の高度化（サービス開発）
　a）クラウド EDI-Platform、b）コード変換基盤、c）C2Platform、d）統合住民サービス
（3）新技術の応用
　a）高速開発ツール・4GL、b）顔認証（2017 年テスト稼動）、c）業界認証基盤（2017 年稼動予定）、
　d）ビッグデータ処理、e）タイムスタンプ（2017 年 5 月サービス開始）、
　f）公的個人認証基盤（2017 年稼動予定）、g）AI（2017 年 AI 画像認識実用化予定）

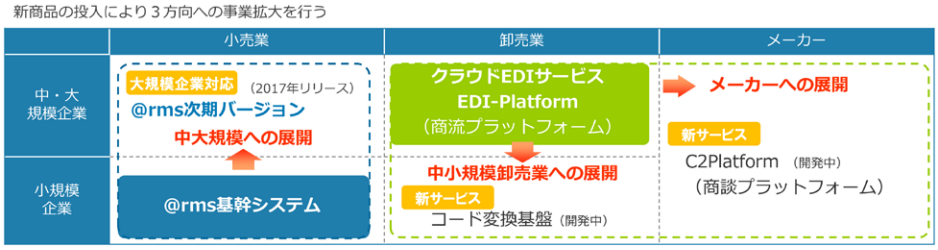
このような事業環境の認識の下、同社では 2020 年 12 月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。その重要施策と数値目標は以下のようになっている。

**3. IT クラウド事業（流通クラウド分野）：3 方向への事業展開**

IT クラウド事業の流通クラウド分野では、中・大規模小売企業を対象とする「@rms 基幹」サービスの次期バージョン（完全版）のリリースを予定しており、周辺サービスの先行提案も推進する。これまで対象としてきた小規模小売企業だけでなく、中・大規模小売企業も適用範囲となる。また、クラウド EDI サービスの「クラウド EDI-Platform」は、中・大規模の卸売企業だけが顧客であったものが、新サービスの「C2Platform」の開始によりメーカーとの商談機能も有することになるほか、コード変換基盤の導入により中・小規模卸売業への展開も可能となるなど売上高の拡大余地は大きい。「C2Platform」は、現在個々の企業間で通信により行っている情報交換を、情報を必要とする関連企業すべてに伝達できるプラットフォームで、流通業界の企業間連携の効率化が可能となる。コード変換基盤は、業務改善が進んでいない小規模卸・メーカーが EDI に対応できる基盤で、既存顧客（大手卸）の付加価値向上と中小・小規模卸までターゲット層の拡大を図る。なお、資本提携や業務提携も視野にサービス拡充のスピードアップを図る計画だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

**IT クラウド事業展開**

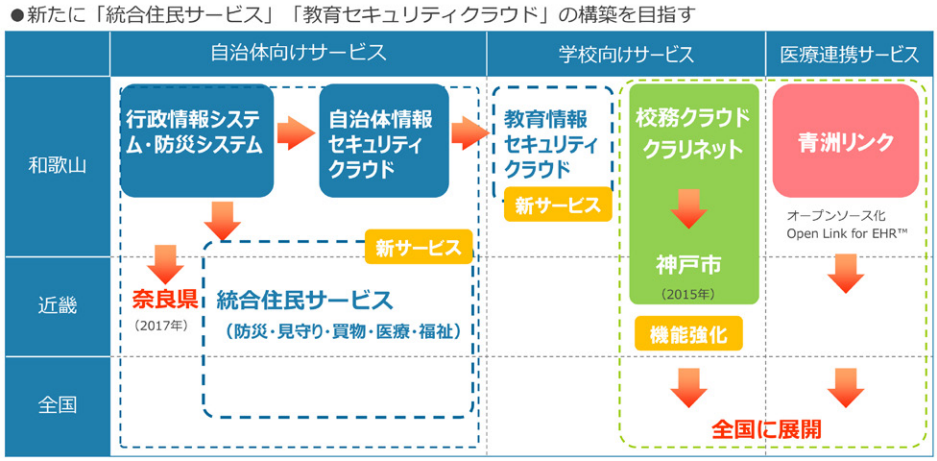



出所：決算説明会資料より掲載

### 4. IT クラウド事業（官公庁クラウド分野）

官公庁クラウド分野においては、新たに「統合住民サービス」、「教育セキュリティクラウド」を構築し、現在は和歌山県が中心となっている事業を全国展開する。自治体向けサービスでは、2017 年に奈良県に事業所を開設するのを皮切りに、まず近畿圏で実績を積み、その後全国にサービス展開を図る計画だ。

**官公庁分野における IT クラウド事業**




出所：決算説明会資料より掲載

### 5. モバイルネットワーク事業

モバイルネットワーク事業では、ドコモショップ店舗の大型化による顧客利便性と集客力の向上、スマートライフ関連商材の取扱いを拡大するとしている。まずは、岩出店の売場面積を拡張し、取扱商材も拡大する。新たに加える商材には、体重計や血圧計などのメディカル・ヘルスケア、生命保険、電気・ガス小売、周辺機器、各コンテンツ、アクセサリ、ウェアラブル機器などを想定している。

現在では、家電をスマートフォンと連携して使用すると利便性が高いと思われる機能が付加されていることが多いが、家電量販店では機能の存在すら他の商品に埋もれてしまう場合が多く、せっかくの商材及びスマートフォンの保有によって得られるはずである利便性を謳歌しているとは決して言えない。同社ショップでこれらの機能を積極的に提案することで、モバイルでより快適な生活を提案できるようになる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 6. 注目される展開・提携

同社はここ 1 年間ほどで、以下のような重要かつ注目すべき提携等を発表している。これらは即座に収益に影響を与えるものではないが、同社の技術力・開発力を示す点では中長期的に大いに注目すべきものであり、中期経営計画の達成には寄与するものと思われる。

### （1）時刻認証業務認定事業者（TSA）の認定取得

2017 年 4 月、同社は時刻認証業務認定事業者（TSA）の認定資格を取得した。これにより、認定業者としてタイムスタンプを利用したサービスの提供が可能になった。これに合わせて、スキャナ保存制度に対応したクラウドタイムスタンプサービス「サイバーリンクス タイムスタンプサービス」ならびにタイムスタンプ対応ワークフロー（BPM）サービスである「TsunAG（ツナグ）for Time Stamp」の提供を開始した。

### （2）NTT ドコモと画像認識 AI で共同実証実験開始

NTT ドコモと画像認識 AI を活用した商品棚認識システムの共同実証実験を開始した。また、2017 年度（第 19 回）自動認識システム大賞（一般社団法人日本自動認識システム協会主催）において優秀賞を受賞（8 月）した。

この技術は、小売店等で陳列されている商品棚をスマートフォン等で撮影すると AI 認識エンジンがあらかじめ保存されている商品データベースと照合し個々の商品別に単品解析する。これによって小売店本部においても棚割システムの再現、分析レポートの閲覧が可能になる。2017 年度内に流通業界向けに実用化を目指している。

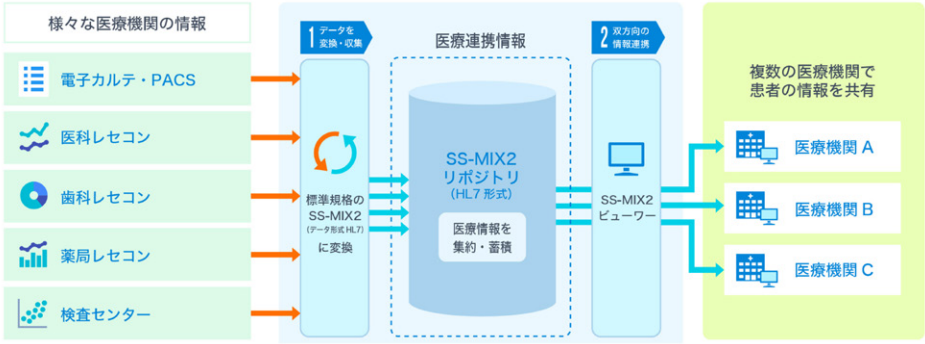
### （3）医療情報連携基盤システム「Open LINK for EHR」

災害時・緊急時の医療活動を支援する「Open LINK for EHR※」をオープンソースソフトウェアで提供することを決定した。「Open LINK for EHR」とは、様々な医療機関に蓄積された患者情報等を標準規格の SS-MIX2（データ形式 HL7）に変換し、これらのデータを SS-MIX2 リポジトリに集約・蓄積する。さらにこれらの患者情報複数の医療機関で双方向で共有することができる仕組みだ。

※ EHR：Electronic Health Record

**Open LINK for EHR 概要**

・災害時・緊急時の医療活動を支援する「Open LINK for EHR™」を
オープンソースソフトウェアで提供することを決定




出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

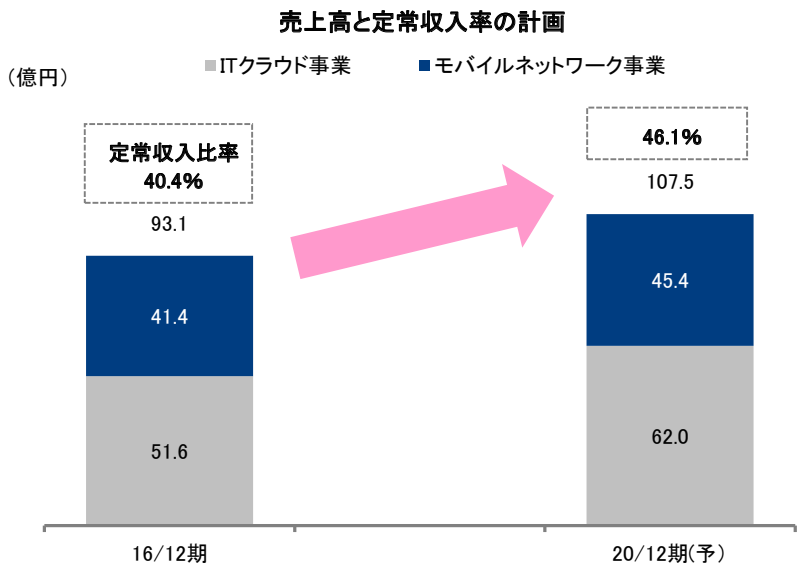
既に総務省は、このような EHR 高度化支援のために 16 件の提案を予算交付先候補として決定しているが、同社では、オープンソースにすることで、これらの候補先からできるだけ多くの案件を獲得する計画だ。

**7. 数値目標（中期経営計画）**

中期経営計画の最終年度である 2020 年 12 月期の数値目標は以下のようになっている。

**（1）売上高と定常収入**

2016 年 12 月期の実績（売上高 9,310 百万円、うち定常収入 3,750 百万円、定常収入比率 40.4%）に対して 2020 年 12 月期は売上高 10,750 百万円、定常収入 4,950 百万円、定常収入比率 46.1% を目指す。成長ドライバーとなるのは主に IT クラウド事業である。



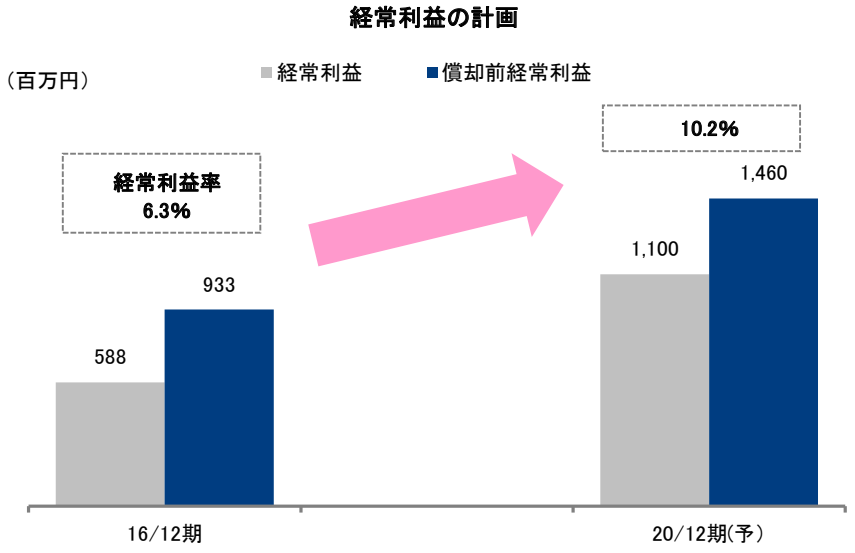

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**（2）経常利益と減価償却費**

一方で経常利益は 2016 年 12 月期実績 588 百万円に対して 2020 年 12 月期に 1,100 百万円（2016 年 12 月期比 87.0% 増）を目指している。ただし、2017 年から 2019 年までは新バージョンのリリースに伴う償却負担によって経常利益は伸び悩む見込みだが、2020 年には償却負担が軽減されるため最終年度に利益が大きく伸びる計画だ。

また償却負担を除いた償却前経常利益は 2016 年 12 月期（実績）の 930 百万円から 2020 年 12 月期には 1,460 百万円（同 57.0% 増）と計画されている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

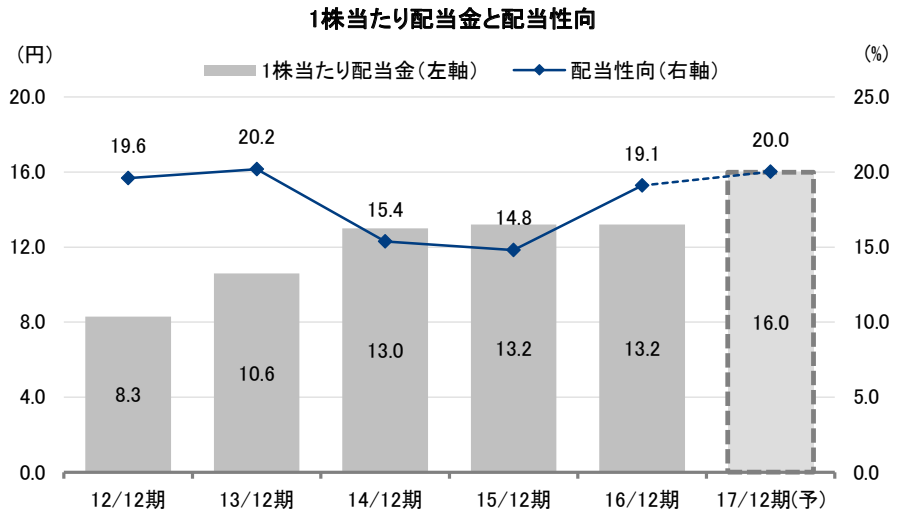



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

# 株主還元策

## 配当性向 20% を軸に安定配当が基本方針

同社は株主還元策として配当を実施している。2017 年 12 月期は年 16.0 円の配当が予想されている。同社では配当性向 20% を基本に継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としている。




出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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にお願いします。

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