

|| 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 >>>](#)

2018 年 3 月 30 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年12月期(実績): 営業利益は前期比0.8%減	01
2. 2018年12月期通期(予想): 営業利益は前期比4.3%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	08
4. 特色、強み	08
■ 業績動向	09
1. 2017年12月期の業績概要	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	13
1. 2018年12月期の業績見通し	13
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	16
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	17
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	20

■ 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（実績）：営業利益は前期比0.8%減

2017年12月期決算は、売上高が前期比3.3%増の9,615百万円、営業利益が同0.8%減の577百万円、経常利益が同3.6%増の609百万円、当期純利益が同24.6%減の251百万円となった。当初から人員増強等による費用増が見込まれていたことから小幅増益予想であったが、官公庁向け案件の受注が見込みを下回り、結果は見通しをやや下回った。一部ソフトウェアの減損損失（特別損失）177百万円を計上したことから当期純利益は24.6%の減益となった。

2. 2018年12月期通期（予想）：営業利益は前期比4.3%増を予想

2018年12月期通期の業績は、売上高で前期比3.6%増の9,957百万円、営業利益で同4.3%増の602百万円、経常利益で同0.1%増の610百万円、当期純利益で同41.1%増の355百万円と予想されている。ただし、採算性の高い案件が下期に偏ることや、上期に研究開発投資が大幅増となることから、第2四半期の営業利益は前年同期比で44.6%減が見込まれている。また通期の経常利益は前期比0.1%増の予想だが、のれん償却額を含めた償却前経常利益は同8.7%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

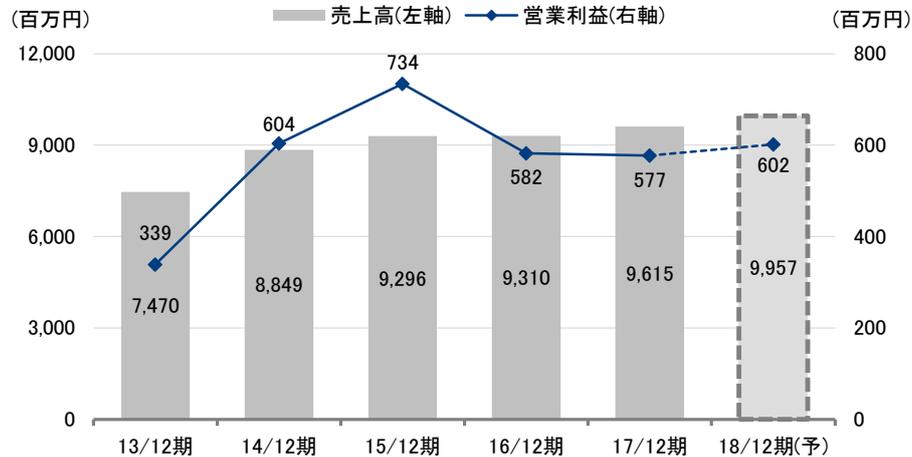
中期経営計画を発表しているが、様々な施策を実行することで最終年度の2020年12月期に売上高10,750百万円、経常利益1,100百万円、償却前経常利益1,460百万円、ROE15.0%以上を目指すとしている。主力製品の最新バージョンの投入や医療情報連携システムの展開などで目標を達成する計画だ。

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
- ・2018年12月期通期業績は、営業利益は前期比4.3%増、償却前経常利益は同8.7%増予想
- ・中期経営計画目標は2020年12月期に経常利益11億円、ROE15%以上

要約

業績推移



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、 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で 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) 南海無線を設立し、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) 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。

サイバーリンクス | 2018年3月30日(金)

3683 東証1部 | <http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

会社概要

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月に南海オーエシステム(株)など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)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)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)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<9437>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、エンタイムウェア(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
2017年12月	グループ経営資源集約のため、子会社の(株)ネット東海を吸収合併

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

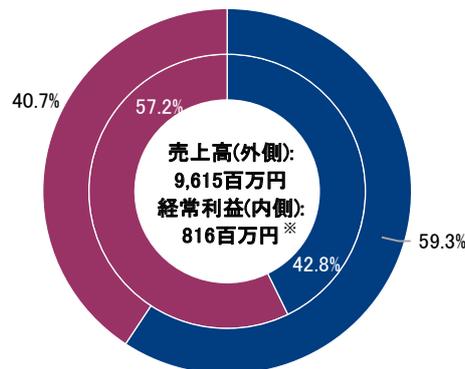
ITクラウド事業とモバイルネットワーク事業が2本柱

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。2017年12月期のセグメント別売上高は、ITクラウド事業が5,700百万円（売上高比率59.3%）、モバイルネットワーク事業が3,915百万円（同40.7%）で、セグメント別経常利益は、ITクラウド事業が349百万円（調整前経常利益比率42.8%）、モバイルネットワーク事業が467百万円（同57.2%）となっている。

セグメント別売上高・経常利益
(2017年12月期)

■ ITクラウド事業 ■ モバイルネットワーク事業



※調整前
出所：決算短信よりフィスコ作成

2. ITクラウド事業

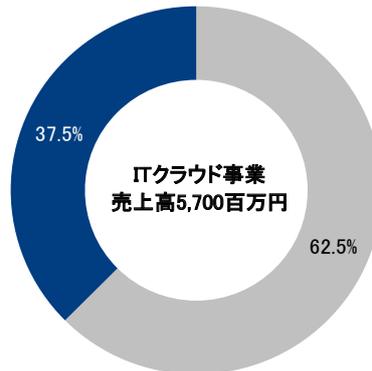
ITクラウド事業は、さらに流通クラウド分野と官公庁クラウド分野の2つに分類される。流通クラウドは、主に食品関連の小売業、卸売業、専門店等にクラウドサービスを提供、官公庁クラウドでは、自治体、小中学校、医療機関、民間企業等を対象にシステムやクラウドサービス、カスタマーサポートサービスを提供している。2017年12月期のITクラウド事業における分野別売上高構成比は流通クラウド分野が62.5%、官公庁クラウド分野が37.5%であった。なお、官公庁クラウド分野は年度ごとの案件の有無や受注状況によって売上高や利益が変動する傾向がある。

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。

事業概要

ITクラウド事業売上高構成
(2017年12月期)

■ 流通クラウド分野 ■ 官公庁クラウド分野



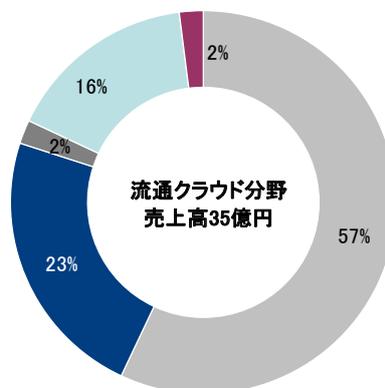
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(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：@rms）やインターネット EDI システム（同：BACREX-R/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/iMart）、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。

流通クラウド分野売上高構成
(2017年12月期)

■ @rms ■ クラウドEDI ■ 商品画像DB ■ Retailpro ■ その他



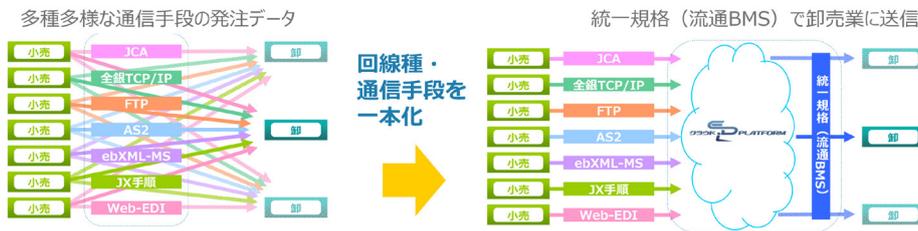
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。2017年12月期末時点の「@rms」シリーズの顧客数は323社（基幹システムだけでなく周辺システムも含む）に上り、売上高300億円以下の小売業での全国シェアは約1/3程度でトップと推定されている。

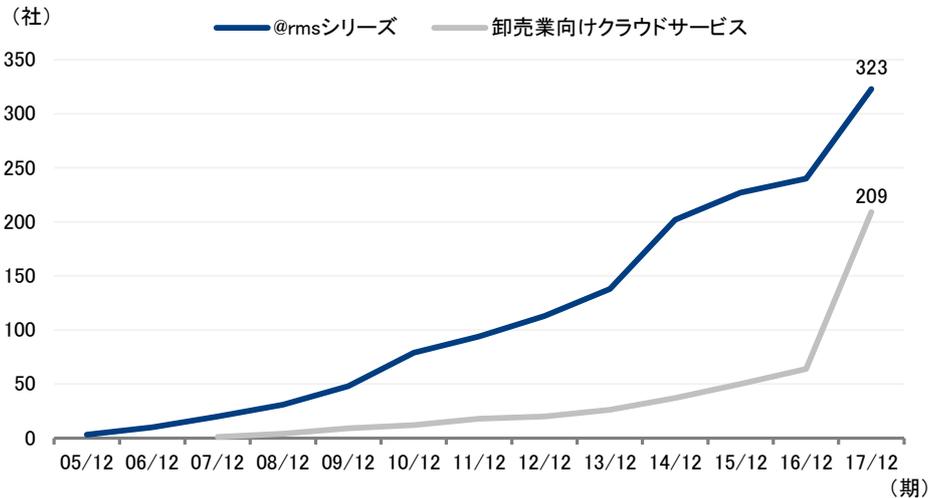
次に大きな構成比を占める「クラウド EDI-Platform」は、流通食品卸売業向けクラウドサービスで、小売業者からの様々な通信手段による発注・入荷・受領・返品・請求・支払いなどの商取引に関する情報データを一括整理して卸売会社側に提供するシステムで、開発当初は業界初の仕組み（システム）であった。既に2017年12月末現在で、209社の食品卸売会社がこの「クラウド EDI-Platform」とその他インターネット EDI（iMart等）を導入しているが、その中には加工食品卸売売上高上位10社中7社が含まれており、同社のクラウドサービスがいかに高く支持されているかがうかがえる。現在は、「C2Platform」という小売業、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」に加え、新サービスである「コード変換基盤」（開発中）の提供により、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

事業概要

 @rmsシリーズ導入社数及び
 卸売業向けクラウドサービス導入社数の推移


※@rms シリーズは、2017年12月期より、BACREX-R、Rexmartを含む。また、食品小売業のみ集計。

※卸売業向けクラウドサービスは、2016年12月期までは「クラウド EDI-Platform」。

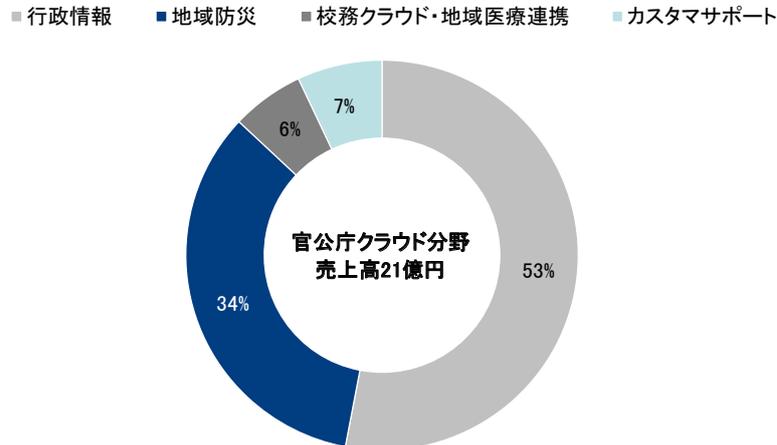
2017年12月期より、「クラウド EDI-Platform」とその他インターネット EDI (iMart 等) を集計。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(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）向けの基幹系・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、小中学校向けの「Clarinet」という校務クラウドサービス、医療機関向けの医療連携プラットフォームである「青洲リンク」、民間企業向け PC 保守等のカスタマサポートサービスである。和歌山県における地域防災システムへの同社の評価・認知度は高く、県内シェアは群を抜いている。2017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 53%、地域防災 34%、校務クラウド・地域医療連携 6%、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。

事業概要

 官公庁クラウド分野売上高構成
 (2017年12月期)


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35%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。

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。

サイバーリンクス | 2018年3月30日(金)

3683 東証1部

<http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

事業概要

ただし、同社が他の領域にまったく参入しない、または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、さら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、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（2017 年 12 月期）は 42.4 億円であり、対売上高比率は 44.2% であった。

業績動向

2017 年 12 月期は 0.8% 営業減益

1. 2017 年 12 月期の業績概要

発表された 2017 年 12 月期決算は、売上高が前期比 3.3% 増の 9,615 百万円、営業利益が同 0.8% 減の 577 百万円、経常利益が同 3.6% 増の 609 百万円、当期純利益が同 24.6% 減の 251 百万円となった。当初から人員増強等による費用増が見込まれていたが、流通クラウド分野の伸びでこれを吸収し営業利益は小幅増益が予想されていた。しかし官公庁クラウド案件の受注が見込みを下回り、結果は見通しをやや下回った。また一部ソフトウェアの減損損失 177 百万円を特別損失として計上したことから、当期純利益は前期比で 24.6% の減益となった。

経常利益（前期比 3.6% 増）の増減要因を分析すると、主な増益要因としては流通クラウド分野の収入増 155 百万円、モバイルネットワーク事業の利益率改善効果 34 百万円、その他費用の減少 39 百万円などで、一方で主な減益要因としては償却負担増 91 百万円、官公庁クラウド分野の収入減（高採算案件の減少）115 百万円などであった。

サイバーリンクス | 2018年3月30日(金)
 3683 東証1部 | <http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

業績動向

2017年12月期業績

(単位：百万円、%)

	16/12期		17/12期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	9,310	100.0	9,615	100.0	304	3.3
売上総利益	2,797	30.0	2,805	29.2	7	0.3
販管費	2,215	23.8	2,227	23.2	12	0.5
営業利益	582	6.3	577	6.0	-4	-0.8
経常利益	588	6.3	609	6.3	21	3.6
当期純利益	333	3.6	251	2.6	-82	-24.6

出所：決算短信よりフィスコ作成

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月期セグメント別業績

(単位：百万円、%)

	16/12期		17/12期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	9,310	100.0	9,615	100.0	304	3.3
ITクラウド事業	5,167	55.5	5,700	59.3	533	10.3
モバイルネットワーク事業	4,143	44.5	3,915	40.7	-228	-5.5
セグメント利益	588	-	609	-	21	3.6
ITクラウド事業	400	-	349	-	-51	-12.9
モバイルネットワーク事業	432	-	467	-	34	7.9
(調整額)	-245	-	-206	-	39	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ITクラウド事業

流通クラウド分野はサービス提供の拡大等によりほぼ見通しどおり増収となったが、官公庁クラウド分野の売上高が開発案件や工事案件の減少等により微減収となり、セグメント売上高は前期比 10.3% 増の 5,700 百万円にとどまり、見通しをやや下回った。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からセグメント利益は前期比 12.9% 減の 349 百万円となった。

a) 流通クラウド分野

2016年12月期末のM&Aにより取得した新サービスを含むクラウド型EDIの提供が拡大したことや、主力製品である@rmsの次期バージョン(初期版)をリリースしたことなどから増収となった。一方で利益面では、この@rms新バージョンのリリースに伴う償却費の増加や開発人員の増強(M&A含む)による労務費増があったが、増収によりこれらの費用増を吸収し、流通クラウド分野は増益となった。

業績動向

b) 官公庁クラウド分野

高採算のシステム開発案件や工事件件の受注が見込みを下回り売上高が微減収となったことから、この分野の利益は前期比で減益となり、見通しを下回った。

(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などから来店客数の減少が続いた。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、売上高は前期比 5.5% 減の 3,915 百万円となった。

しかし利益面では、重要項目（ドコモ光獲得やタブレット端末販売等）の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 7.9% 増の 467 百万円となった。

自己資本比率は 62.2% と安定

3. 財務状況

2017年12月期末の総資産は前期末比 367 百万円増の 5,786 百万円となった。流動資産は同 222 百万円増の 2,501 百万円となったが、主に現預金の減少 84 百万円減、受取手形・売掛金の増加 293 百万円による。固定資産は同 144 百万円増の 3,285 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 172 百万円、償却による無形固定資産の減少 69 百万円、投資その他の資産の増加 41 百万円による。

流動負債は同 236 百万円増の 1,702 百万円となったが、主に短期借入金等の増加 200 百万円による。固定負債は同 71 百万円減の 447 百万円となったが、長期借入金の減少 50 百万円による。この結果、負債合計は同 165 百万円増の 2,150 百万円となった。

純資産は当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 202 百万円増の 3,636 百万円となった。

サイバーリンクス | 2018年3月30日(金)
3683 東証1部 | <http://www.cyber-l.co.jp/ir/>

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	増減額
現金・預金	475	391	-84
受取手形・売掛金	1,178	1,471	293
棚卸資産	470	463	-7
その他	153	174	21
流動資産合計	2,278	2,501	222
有形固定資産	1,911	2,084	172
無形固定資産	951	881	-69
投資その他の資産	278	319	41
固定資産合計	3,141	3,285	144
資産合計	5,419	5,786	367
買掛金	397	402	4
短期借入金等	250	450	200
その他流動負債	818	850	32
流動負債合計	1,466	1,702	236
長期借入金	302	252	-50
その他固定負債	216	195	-21
固定負債計	518	447	-71
負債合計	1,984	2,150	165
純資産合計	3,434	3,636	202
負債純資産合計	5,419	5,786	367

出所：決算短信よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フローの状況

2017年12月期の営業活動によるキャッシュ・フローは616百万円の収入であったが、主な収入は税引前当期純利益435百万円、減価償却費420百万円、減損損失177百万円、のれん償却額72百万円等で、主な支出は売掛債権の増加284百万円、未払金の減少54百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは804百万円の支出であったが、主な支出は有形固定資産の取得430百万円、無形固定資産の取得379百万円等であった。財務活動によるキャッシュ・フローは86百万円の収入であったが、主な収入は短期借入金の純増額200百万円、主な支出は配当金の支払額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101百万円減少したが、合併に伴う現金及び現金同等物の増加が17百万円あったことから、期末の現金及び現金同等物残高は391百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/12 期	17/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	763	616
投資活動によるキャッシュ・フロー	-714	-804
財務活動によるキャッシュ・フロー	-139	86
現金及び現金同等物の増減額	-89	-101
合併に伴う現金及び現金同等物の増減	83	17
現金及び現金同等物の期末残高	475	391

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

上期減益だが通期では増益予想。償却前経常利益は 8.7% 増を見込む

1. 2018年12月期の業績見通し

2018年12月期通期の業績は、売上高で前期比 3.6% 増の 9,957 百万円、営業利益で同 4.3% 増の 602 百万円、経常利益で同 0.1% 増の 610 百万円、当期純利益で同 41.1% 増の 355 百万円と予想されている。ただし、上期に研究開発投資を集中的に行うことから、第 2 四半期の営業利益は前年同期比 44.6% 減を見込んでおり、下期偏重型の予算となっている。また、のれん償却額を含めた償却前経常利益は前期比 8.7% 増と高い増益率が見込まれている。当期純利益は、特別損失が発生しないことから前期比では大幅増益予想となっている。

ITクラウド事業では、流通クラウド分野は @rms の次期バージョンのリリースなどで増収見込みだが、AI 等への開発投資と @rms 次期バージョンの償却負担増によって減益を見込んでいる。一方、官公庁クラウド分野は、案件を着実に獲得することで増収・増益を計画している。またモバイルネットワーク事業は、売上高は微増ながら、店舗の大型化に伴う減価償却費増により減益を見込んでいる。

2018年12月期の通期業績（予想）

(単位：百万円、%)

	17/12 期		18/12 期 (予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	9,615	100.0	9,957	100.0	341	3.6
ITクラウド事業	5,700	59.3	5,974	60.0	273	4.8
モバイルネットワーク事業	3,915	40.7	3,983	40.0	67	1.7
営業利益	577	6.0	602	6.0	24	4.3
セグメント利益	609	6.3	610	6.1	0	0.1
ITクラウド事業	349	3.6	366	3.7	17	4.8
モバイルネットワーク事業	467	4.9	455	4.6	-12	-2.6
(調整額)	-206	-	-211	-	-4	-
当期純利益	251	2.6	355	3.6	103	41.1

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、官公庁クラウド分野での案件獲得に注力することで、売上高は 5,974 百万円（前期比 4.8% 増）、セグメント利益 366 百万円（同 4.8% 増）が予想されている。

a) 流通クラウド分野

@rms 次期バージョン (初期版) がファーストユーザーへ導入されたことで、@rms 次期バージョン関連のサービスが順調に拡大すると予想される。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する見込みだ。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を積極的に行い、新サービスの開発に注力する。

ただし、人員増強による人件費、ソフトウェアの償却費等の増加によりセグメント利益は減益を予想している。特に研究開発投資は上期に大きく増加することから、利益は下期偏重となる見込み。

b) 官公庁クラウド分野

引き続き雨量観測システム構築等の案件獲得に注力する (3 月 10 日現在、既に 314 百万円の受注を獲得済み)。さらに「統合住民サービス」の構築に向け、研究開発投資も増強する。各案件を確実に獲得することで、増収増益を目指す。

(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、販売環境は依然厳しい状況が続くと予想される。しかし店舗大型化効果や周辺商材の販売強化により売上高は 3,983 百万円 (同 1.7% 増) を見込んでいる。一方で、店舗人員の増強に伴う人件費増や減価償却費の増加などからセグメント利益は 455 百万円 (同 2.6% 減) と減益を予想している。

戦略としては、スマートライフ関連商材の提供拡大に向けた取り組みを推進すると同時に、引き続き「ドコモ光」獲得や周辺商材の販売を強化し、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) 市場選択戦略：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あたり、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、2016年12月期には40.4%（定常収入額は37.5億円）だったものが、2017年12月期に44.2%（同42.4億円）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。

(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、従業員全員が売上げを上げること、経費を下げること、時間効率を上げること意識して行動させるためである。

2. 事業環境とIT業界の時流

同社では、現在の事業環境は以下のような過去の変化から「新産業革命」の時代へ移りつつあると認識している。

- (1) 「農業革命」(狩猟・採集経済から穀類の栽培や家畜の飼育へ)
- (2) 「産業革命」(工作機械、工業製品、鉄道、蒸気船等)
- (3) 「情報革命」(エレクトロニクス、コンピューター等)
- (4) 「新産業革命」(技術的限界点の突破、情報処理機能の高度化による産業構造の変化)
(例：スマートフォン、AI、クラウド、認証基盤等)

このような「新産業革命」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。特にAIの性能向上がこれからの産業構造を大きく変えると予想されるが、AIの性能向上のためには、できるだけ多くのデータ(ビッグデータ)を保有している、あるいは得られることが重要な要素になってくる。この点で同社は、食品流通業界に特化しており多くの顧客を抱えている。さらにこれらの顧客に対して、「シェアクラウド」でサービスを提供していることから、食品流通業界においてはかなりのビッグデータを得ることが可能であり、この分野に限れば今後のAI開発で優位にあると言える。

そのため、同社では「新産業革命」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)
 - 1) クラウドEDI-Platform、2) コード変換基盤、3) C2Platform、4) 統合住民サービス
- (3) 新技術の応用
 - 1) 高速開発ツール・4GL、2) 顔認証(2017年テスト稼働)、3) 業界認証基盤(2018年)、4) ビッグデータ処理、5) タイムスタンプ(2017年5月サービス開始)、6) 公的個人認証基盤(2017年認証取得)、7) AI

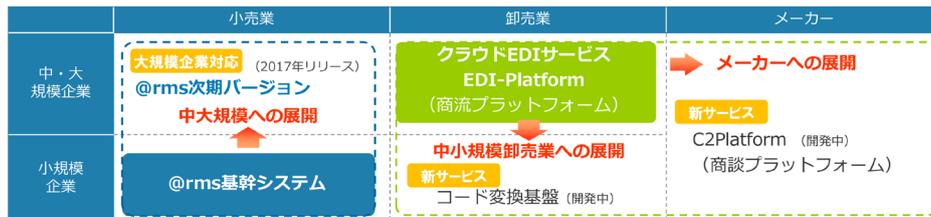
このような事業環境の認識の下、同社では2020年12月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。その重要施策と数値目標は以下になっている。

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入れ、サービス拡充のスピードアップを図る計画だ。

流通クラウド分野における IT クラウド事業展開

新商品の投入により3方向への事業拡大を行う



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」「教育情報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したのを皮切りに、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。

官公庁クラウド分野における IT クラウド事業

●新たに「統合住民サービス」「教育セキュリティクラウド」の構築を目指す



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。

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での商品棚の再現、分析レポートの閲覧が可能になる。2018年4月に流通業界向けに実用化製品のリリースを行う予定だ。

(3) 医療情報連携基盤システム「Open LINK for EHR™」

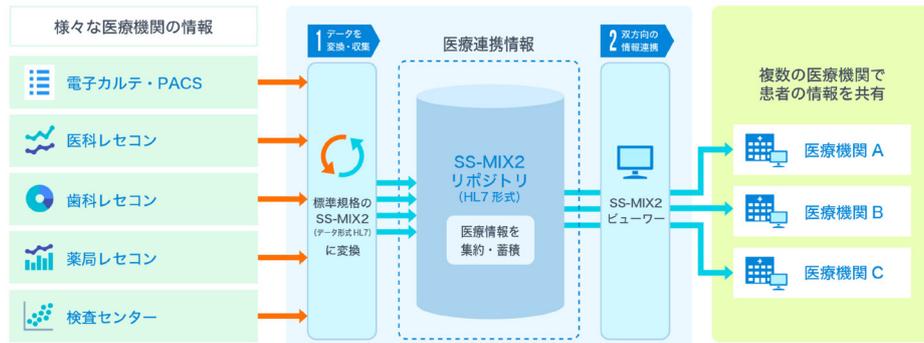
災害時・緊急時の医療活動を支援する「Open LINK for EHR™」をオープンソースソフトウェアで提供することを決定した。「Open LINK for EHR™」とは、様々な医療機関に蓄積された患者情報等を標準規格の SS-MIX2 (データ形式 HL7) に変換し、これらのデータを SS-MIX2 リポジトリに集約・蓄積する。さらにこれらの患者情報を複数の医療機関で双方向で共有することができる仕組みだ。

※ EHR : Electronic Health Record

中長期の展望と成長戦略

「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

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、同社のシステムは既にこの内の 5 地域（新潟、岐阜、愛知、高知、和歌山）で採用されている。

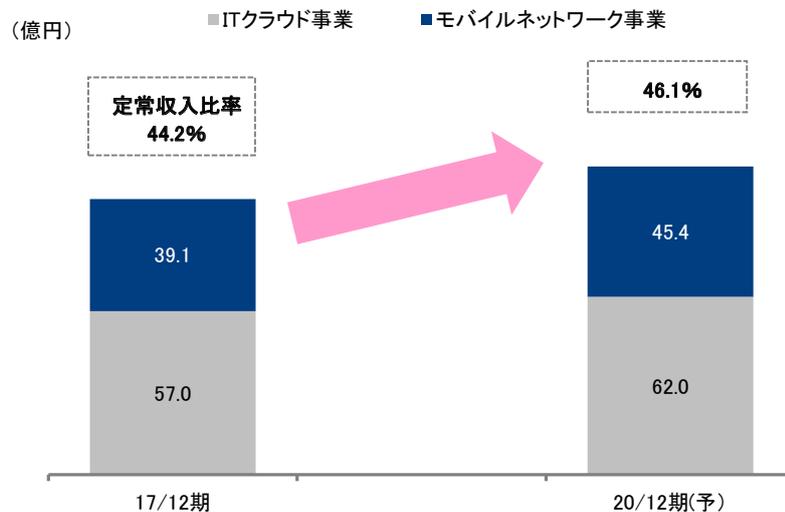
7. 数値目標（中期経営計画）

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

2017 年 12 月期の実績（売上高 9,615 百万円、うち定常収入 4,240 百万円、定常収入比率 44.2%）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。

売上高と定常収入率の計画

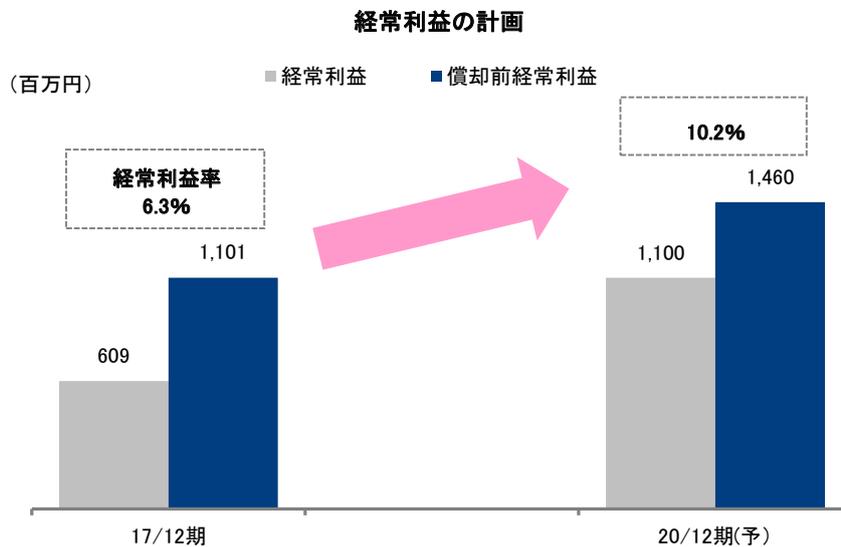


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 経常利益と減価償却費

一方で経常利益は2017年12月期実績609百万円に対して2020年12月期に1,100百万円(2017年12月期比80.6%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2017年12月期(実績)の1,101百万円から2020年12月期には1,460百万円(同32.6%増)と計画されている。また償却前経常利益率は、2017年12月期の11.5%から2020年12月期には13.6%に改善する予定だ。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) ROEの改善

同社はもう1つの目標としてROEの改善を掲げている。同社のROEは2017年12月期(実績)で7.2%だが、2020年12月期にはこれを15.0%以上に改善させる計画だ。ROE改善のためには、当然のことだが株主資本の減少か当期純利益の増加が必要になる。通常の企業では、前者(株主資本の減少)は考え難いので、ROE改善のためには当期純利益の増加が必要(必須)である。さらに当期純利益が増加したとしても、内部留保率(配当性向の反対)が高ければ株主資本も増加してしまうので、ROE改善のためには当期純利益の増加に加えて、配当性向の改善も必要となってくるだろう。

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円の配当を実施、2018年12月期も16.0円が予想されている。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。ただし、前述のように同社が真剣にROEの改善を目指しているなら、今後は利益成長に伴い配当性向の改善も必要となり増配の余地もありそうだ。



出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

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