

|| 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 >>>](#)

2019 年 9 月 30 日 (月)

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

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2019年12月期第2四半期(実績):主力サービスの拡大により34.6%の営業増益	01
2. 2019年12月期通期(予想):営業利益は前期比19.9%増を予想	01
3. 中期経営計画:売上は堅調ながら、利益拡大の時期はずれ込みも	01
<b>■ 会社概要</b>	<b>02</b>
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
<b>■ 事業概要</b>	<b>04</b>
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
<b>■ 業績動向</b>	<b>09</b>
1. 2019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
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>13</b>
1. 2019年12月期の業績見通し	13
2. セグメント別見通し	13
<b>■ 中長期の展望と成長戦略</b>	<b>15</b>
1. 3つの基本戦略:「市場選択」「安定化」「全員経営」	15
2. 事業環境とIT業界の時流	16
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	17
4. ITクラウド事業(官公庁クラウド分野)	17
5. モバイルネットワーク事業	18
6. 注目される展開・提携	18
7. 数値目標(中期経営計画)	19
<b>■ 株主還元策</b>	<b>20</b>

## ■ 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. 2019年12月期第2四半期（実績）：主力サービスの拡大により34.6%の営業増益

2019年12月期第2四半期決算は、売上高が前年同期比19.4%増の5,536百万円、営業利益が同34.6%増の283百万円、経常利益が同33.2%増の289百万円、四半期純利益が同32.8%増の178百万円となり、期初予想（営業利益218百万円）を上回った。償却前経常利益は600百万円（同27.2%増）となった。ITクラウド事業では、流通クラウド分野で主力の@rms等の提供が拡大、官公庁クラウド分野でも防災行政無線デジタル化等の工事案件が増加し、増収増益となった。またモバイルネットワーク事業では、販売単価が上昇した一方で販売台数が減少し売上はほぼ横ばいとなったが、店頭手数料の見直し等により利益率が向上し、増益を維持した。

#### 2. 2019年12月期通期（予想）：営業利益は前期比19.9%増を予想

2019年12月期通期の業績は、売上高で前期比6.9%増の10,354百万円、営業利益で同19.9%増の605百万円、経常利益で同18.7%増の610百万円、当期純利益で同14.2%増の366百万円と予想されている。2019年12月期上期の実績は期初予想以上であったが、2019年12月期下期のモバイルネットワーク事業の見通しが不透明であることから2019年12月期通期予想は期初予想と変わっていない。

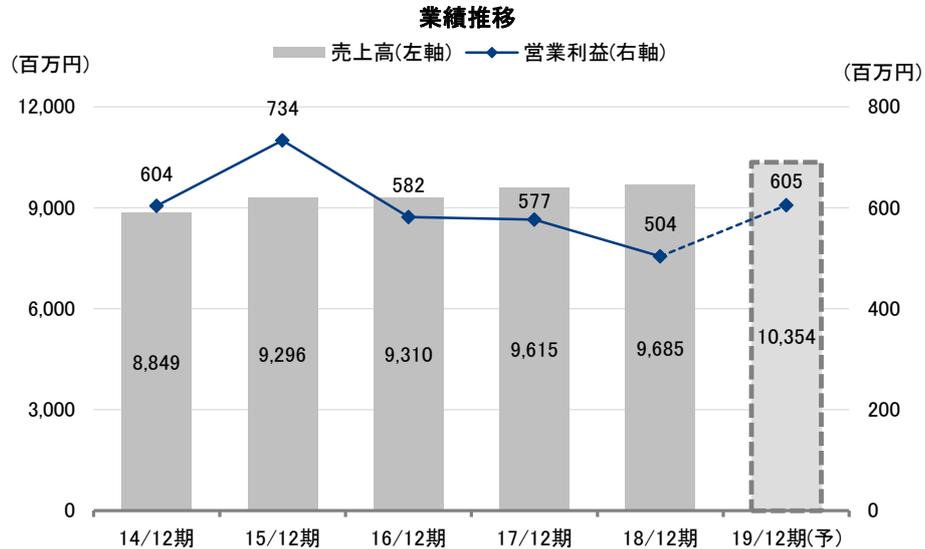
#### 3. 中期経営計画：売上は堅調ながら、利益拡大の時期はずれ込みも

中期経営計画を発表しており、当初目標では最終年度の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た。売上、定常売上はおおむね堅調に推移しているものの、開発規模拡大による償却負担の増加・後ずれにより、利益は拡大時期にずれが生じる可能性が出てきた。また2018年にリリースされた「和歌山県防災ナビ」は、キラーアプリとなる可能性があり、今後の展開が注目される。

#### 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
- ・2019年12月期通期業績は、営業利益で前期比19.9%増を予想
- ・中期経営計画目標は2020年12月期に経常利益11億円、ROE15.0%以上

## 要約



出所：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。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。

サイバーリンクス | 2019年9月30日(月)  
3683 東証1部 | <https://www.cyber-l.co.jp/ir/>

会社概要

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4月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。

また1993年11月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向け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)など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)スマートジャパンより事業(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CEPT、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

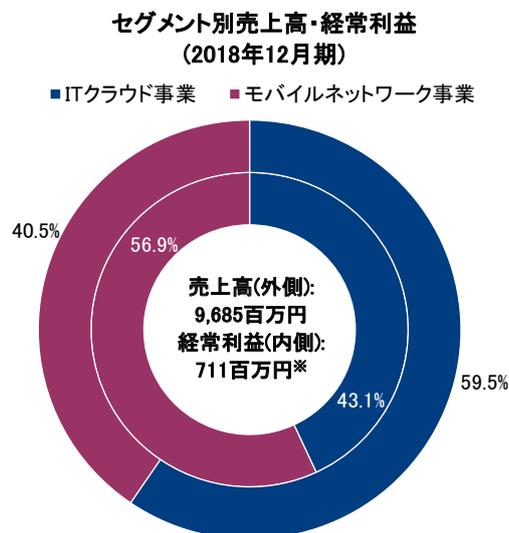
出所：ホームページよりフィスコ作成

## ■ 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。2018年12月期のセグメント別売上高は、ITクラウド事業が5,764百万円(売上高比率59.5%)、モバイルネットワーク事業が3,920百万円(同40.5%)で、セグメント別利益は、ITクラウド事業が307百万円(調整前比率43.1%)、モバイルネットワーク事業が404百万円(同56.9%)となっている。



※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

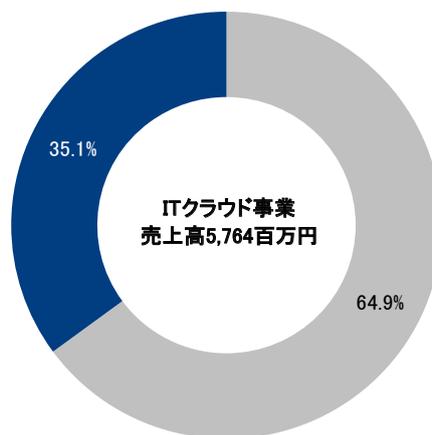
ITクラウド事業は、さらに流通クラウド分野と官公庁クラウド分野の2つに分類される。流通クラウドは、主に食品関連の小売業、卸売業、専門店等にクラウドサービスを提供、官公庁クラウドでは、自治体、小中学校、医療機関、民間企業等を対象にシステムやクラウドサービス、カスタマーサポートサービスを提供している。2018年12月期のITクラウド事業における分野別売上高構成比は流通クラウド分野が64.9%、官公庁クラウド分野が35.1%であった。なお、官公庁クラウド分野は、年度ごとの案件の有無や受注状況によって売上高や利益が変動する傾向がある。

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  
(2018年12月期)**

■ 流通クラウド分野 ■ 官公庁クラウド分野



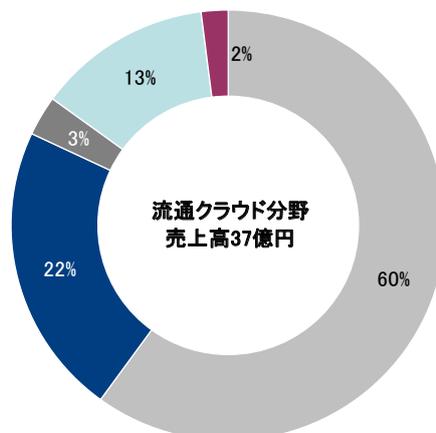
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(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/ 棚 SCAN-AI）、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  
(2018年12月期)**

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



注：@rms には、棚 POWER を含む。

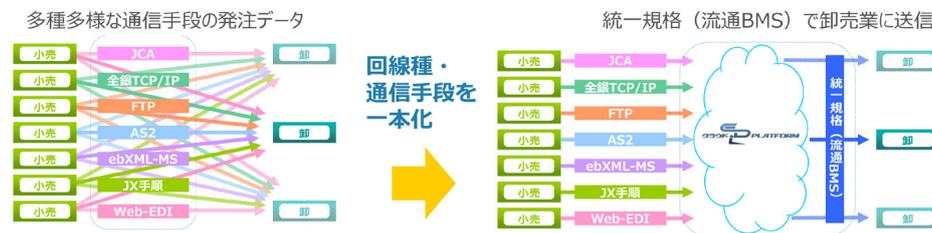
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 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。2019年12月期第2四半期末時点の「@rms」シリーズの顧客数は347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2019年12月期第2四半期末現在で、239社の食品卸会社がこの「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、中小規模卸売業への展開も目指している。

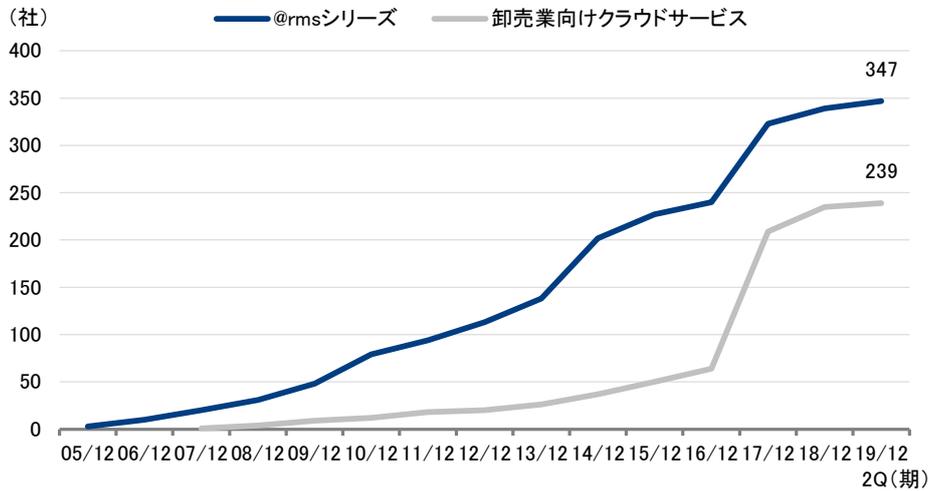
## クラウド EDI-Platform の概要



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**



注：@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。  
注：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

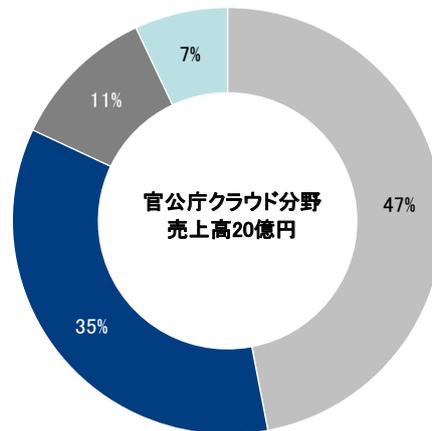
**(2) 官公庁クラウド分野**

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。2018年12月期の官公庁クラウド分野の売上高 20 億円の内訳は、行政情報 47%、地域防災 35%、校務クラウド・地域医療連携 11%、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  
 (2018年12月期)

■ 行政情報 ■ 地域防災 ■ 校務クラウド・地域医療連携 ■ カスタマサポート



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。

#### 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、その後も順次導入を進めている。今後、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。

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(2018年12月期)は45.0億円であり、対売上高比率は46.5%であった。

## 業績動向

### 2019年12月期第2四半期の営業利益は期初予想を上回る

#### 1. 2019年12月期第2四半期の業績概要

2019年12月期第2四半期決算は、売上高が前年同期比19.4%増の5,536百万円、営業利益が同34.6%増の283百万円、経常利益が同33.2%増の289百万円、四半期純利益が同32.8%増の178百万円となり、期初予想(営業利益218百万円)を上回った。重要な指標である償却前経常利益は600百万円(同27.2%増)となった。ITクラウド事業では、流通クラウド分野で主力の@rms等の提供が拡大、官公庁クラウド分野でも防災行政無線デジタル化等の工事案件が増加し、増収増益となった。またモバイルネットワーク事業では、販売単価が上昇した一方で販売台数が減少し売上はほぼ横ばいとなったが、店頭手数料の見直し等により利益率が向上し、増益を維持した。

経常利益(前年同期比72百万円増)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(@rms等のサービス提供拡大)79百万円、官公庁クラウド分野の収入増(防災無線デジタル化工事の需要増加)70百万円、モバイルネットワーク事業の利益率改善(店頭手数料体系の見直しによる利益率の上昇)28百万円であり、一方で主な減益要因としては償却負担増60百万円、販管費等の増加43百万円などであった。

サイバーリンクス | 2019年9月30日(月)  
3683 東証1部 | <https://www.cyber-l.co.jp/ir/>

業績動向

2019年12月期第2四半期業績

(単位：百万円、%)

	18/12期2Q		19/12期2Q		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,637	100.0	5,536	100.0	899	19.4
売上総利益	1,307	28.2	1,420	25.7	112	8.6
販管費及び一般管理費	1,097	23.7	1,136	20.5	39	3.6
営業利益	210	4.5	283	5.1	72	34.6
経常利益	217	4.7	289	5.2	72	33.2
四半期純利益	134	2.9	178	3.2	43	32.8

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。

2019年12月期第2四半期セグメント別業績

(単位：百万円、%)

	18/12期2Q		19/12期2Q		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,637	100.0	5,536	100.0	899	19.4
ITクラウド事業	2,650	57.1	3,575	64.6	925	34.9
モバイルネットワーク事業	1,987	42.9	1,961	35.4	-26	-1.3
セグメント利益	217	-	289	-	72	33.2
ITクラウド事業	127	-	173	-	45	35.2
モバイルネットワーク事業	211	-	240	-	28	13.6
(調整額)	-122	-	-124	-	-1	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ITクラウド事業

セグメント全体の売上高は前年同期比 34.9% 増の 3,575 百万円、セグメント利益は同 35.2% 増の 173 百万円となった。

a) 流通クラウド分野

主力サービスである @rms やクラウド型 EDI サービスの提供が拡大し、定常収入が着実に増加した。また機器販売やシステム導入案件も前年同期を上回り増収となった。しかし @rms 次期バージョンの開発に関連した償却費の増加や人員増加に伴う労務費の増加等によりサブセグメント利益は減益となった。

b) 官公庁クラウド分野

防災行政無線デジタル化工事案件が大幅に増加した。システム導入も前年同期を上回り、サブセグメントとして増収増益となった。防災行政無線デジタル化工事案件は数年間にまたがるものが多いため、2019年12月下期や2020年12月期にも影響が及ぶようだ。

## 業績動向

**(2) モバイルネットワーク事業**

端末の高機能化等により端末1台当たりの単価は上昇したものの、携帯電話端末の品質向上による買い替えサイクルの長期化、タブレット端末需要の鈍化等により販売台数は減少した。また「分離プラン」移行直前(5月)には駆け込み需要があったものの、移行後(6月)は再び低調となり、2019年12月期上期だけを見る限り「分離プラン」の影響はフラットであったと言える。この結果、セグメント売上高は前年同期比1.3%減の1,961百万円とほぼ前年同期並みとなった。

しかし利益面では、2018年12月期第3四半期からの店頭手数料見直しにより利益率が向上し、セグメント利益は同13.7%増の240百万円となった。

**自己資本比率は66.8%と安定****3. 財務状況**

2019年12月期第2四半期末の総資産は前期末比278百万円減の5,917百万円となった。流動資産は同331百万円減の2,384百万円となったが、主に受取手形・売掛金の減少302百万円、たな卸資産の減少102百万円による。固定資産は同53百万円増の3,532百万円となったが、主にソフトウェアを中心とした無形固定資産の増加34百万円、投資その他の資産の増加72百万円による。

流動負債は同373百万円減の1,557百万円となったが、主に買掛金の減少111百万円、短期借入金等の減少400百万円による。固定負債は同17百万円減の355百万円となったが、主に長期借入金の減少25百万円による。この結果、負債合計は同390百万円減の1,913百万円となった。

純資産は四半期純利益の計上等による利益剰余金の増加100百万円等により同112百万円増の4,003百万円となった。この結果、2019年12月期第2四半期末の自己資本比率は66.8%となり、前期末比で4.8ポイント上昇した。

サイバーリンクス | 2019年9月30日(月)  
3683 東証1部 | <https://www.cyber-l.co.jp/ir/>

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	18/12 期末	19/12 期 2Q 末	増減額
現金・預金	410	452	42
受取手形・売掛金	1,545	1,243	-302
たな卸資産	586	483	-102
流動資産合計	2,716	2,384	-331
有形固定資産	2,095	2,042	-53
無形固定資産	1,018	1,053	34
投資その他の資産	364	436	72
固定資産合計	3,478	3,532	53
資産合計	6,195	5,917	-278
買掛金	383	272	-111
短期借入金等	450	50	-400
流動負債合計	1,930	1,557	-373
長期借入金	202	177	-25
固定負債合計	373	355	-17
負債合計	2,304	1,913	-390
純資産合計	3,891	4,003	112
負債純資産合計	6,195	5,917	-278

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

2019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957百万円の収入であったが、主な収入は税引前四半期純利益276百万円、減価償却費283百万円、売上債権の減少302百万円、たな卸資産の減少102百万円等で、主な支出は、仕入債務の減少111百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは411百万円の支出であったが、主な支出は無形固定資産の取得282百万円等であった。財務活動によるキャッシュ・フローは503百万円の支出であったが、主な支出は長短借入金の返済425百万円、配当金の支払額77百万円等であった。

この結果、期中に現金及び現金同等物は42百万円増加し、現金及び現金同等物の期末残高は452百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/12 期 2Q	19/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	811	957
投資活動によるキャッシュ・フロー	-272	-411
財務活動によるキャッシュ・フロー	-502	-503
現金及び現金同等物の増減額	35	42
現金及び現金同等物の四半期末残高	426	452

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2019年12月期は不透明感強く期初予想を変えず。 営業利益は前期比19.9%増、償却前経常利益は23.4%増を見込む

#### 1. 2019年12月期の業績見通し

2019年12月期通期の業績は、売上高で前期比6.9%増の10,354百万円、営業利益で同19.9%増の605百万円、経常利益で同18.7%増の610百万円、当期純利益で同14.2%増の366百万円と予想されている。次期@rmsの開発規模が拡大したことから減価償却費が約680百万円(前期は530百万円)と大幅増となる見込みであり、償却前経常利益は前期比23.4%増の1,289百万円が見込まれている。2019年12月期上期の営業利益が期初予想を上回ったが2019年12月期通期の予想は期初の見込みを変えていない。これは2019年12月期下期の見通し、特にモバイルネットワーク事業の見通しが不透明なためだ。

#### 2019年12月期の通期業績(予想)

(単位:百万円、%)

	18/12期		19/12期(予)		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	9,685	100.0	10,354	100.0	668	6.9
ITクラウド事業	5,764	59.5	6,459	62.4	694	12.0
モバイルネットワーク事業	3,920	40.5	3,895	37.6	-25	-0.7
営業利益	504	5.2	605	5.8	100	19.9
セグメント利益	513	5.3	610	5.9	96	18.7
ITクラウド事業	307	3.2	384	3.7	76	25.1
モバイルネットワーク事業	404	4.2	451	4.4	46	11.4
(調整額)	-198	-	-225	-	-26	-
当期純利益	320	3.3	366	3.5	45	14.2

出所:決算短信よりフィスコ作成

## ITクラウド事業、モバイルネットワーク事業とも増益の見込み

#### 2. セグメント別見通し

##### (1) ITクラウド事業

流通クラウド分野では、主力の@rmsやクラウド型EDIサービスの拡大により増収増益を予想。官公庁クラウド分野でも工事案件等の増加により増収増益を見込む。この結果、セグメント売上高は前期比12.0%増の6,459百万円、セグメント利益は384百万円(同25.1%増)が予想されている。

## 今後の見通し

**a) 流通クラウド分野**

大型カスタマイズは減少が見込まれるが、主力サービスである @rms やクラウド型 EDI サービスの提供拡大が見込めることから定常収入が増加し、売上高全体は前期比で増収を予想している。経費面では、AI等の研究開発の継続に加え、ソフトウェア償却費の増加等が見込まれるが、2018年12月期に発生した仕掛品の費用化処理等が消失することなどから、全体では増益が予想されている。

**b) 官公庁クラウド分野**

更改時期を迎えるデジタル防災行政無線工事等は引き続き堅調に推移する見込みで、増収増益を目指す。中長期的には、AIを利用した防災情報観測システムの構築等、研究開発投資を積極的に実施し、より高度な安全安心の実現を目指す。

**(2) モバイルネットワーク事業**

通信キャリアの料金体系変更（いわゆる「分離プラン」や「2年縛り」の緩和）等の外部環境の変化により、販売台数は低下する傾向にある。ただし、同社では最低限の販売台数を維持し、店頭手数料体系の変更等による利益率の向上により売上高はほぼ2018年12月期並みの3,895百万円（前期比0.7%減）計画だが、セグメント利益は451百万円（同11.4%増）を予想している。

**(3) 南大阪電子計算センターの子会社化**

大阪府貝塚市に本社を置く（株）南大阪電子計算センター（以下、MCC）の全株式（80,000株）を取得して子会社化することで既に基本合意し、その詳細が発表されている。

**a) 取得方法**

保有株主から70,293株（議決権割合87.81%）を2,382百万円で譲り受ける。完全株式交換（同社株33：MCC株1）により残りの9,707株を取得する（予定）。この株式交換のために同社が新規発行する株数は320,331株。

**b) 南大阪電子計算センターの財政状態及び経営成績：2018年9月期**

売上高2,390百万円、経常利益21百万円、純資産1,930百万円、総資産3,184百万円

**c) 今後のスケジュール**
**(今後のスケジュール)**

基本合意書締結	2018年8月20日
株式譲渡契約・株式交換契約締結	2019年2月13日
株式交換契約承認株主総会	2019年3月27日
株式譲渡の実行日	2019年10月1日（予定）
株式交換効力発生日	2019年10月2日（予定）

同社は前述のように官公庁向けにクラウドサービスを展開しているが、情報系と住民系には比較的強いものの、基幹系はやや弱かった。一方で子会社化する南大阪電子計算センターは自治体向け基幹系に強いため、今回のM&Aにより各々が培ってきたノウハウや営業基盤を生かすことで相互補完となり、サービス領域と提供エリアの拡大が可能になる。なお南大阪電子計算センターの同社連結決算への影響は、まず貸借対照表は同社の2019年12月期決算に反映されるが、損益計算書への反映は2020年12月期からとなる見通し。詳細の影響(数値等)については後日発表される予定である。

## ■ 中長期の展望と成長戦略

### 中期経営計画目標は売上、定常売上は堅調ながら、 開発規模拡大による償却負担で拡大時期はずれ込みの可能性も

#### 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し、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に注力、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40.3%(定常収入額は37.5億円)だったものが、2018年12月期に46.5%(同45.0億円)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、従業員全員が売上を上げること、経費を下げることを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獲得す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年テスト稼働)、c) 業界認証基盤、d) ビッグデータ処理、e) タイムスタンプ(2017年 TSA 認定取得)、f) 公的個人認証基盤(2017年認証取得)、g) AI

このような事業環境の認識のもと、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

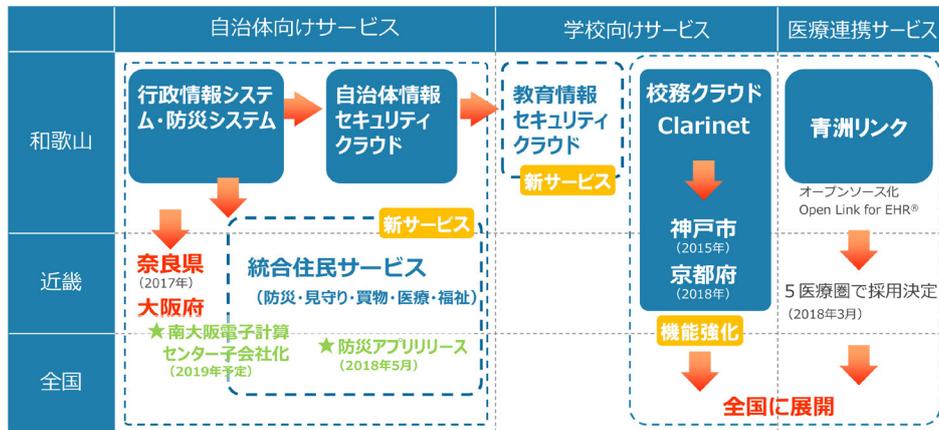
	小売業	卸売業	メーカー
中・大規模企業	<p>大規模企業対応 @rms次期バージョン 中大規模への展開 ★2017年4月ファーストユーザー稼働</p>	<p>クラウドEDIサービス EDI-Platform (商流プラットフォーム)</p>	<p>メーカーへの展開 ★2018年6月大手メーカーへ導入決定</p>
小規模企業	<p>@rms基幹システム</p>	<p>中小規模卸売業への展開 新サービス コード変換基盤 (開発中)</p>	<p>新サービス C2Platform (開発中) (商談プラットフォーム)</p>

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。さらに、既述のように南大阪電子計算センターを子会社化することで、地方自治体向け基幹系サービス分野の強化を図る。ワンストップでのサービス提供を行うことで、更なるシェアアップを目指す。

## 官公庁クラウド分野における 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。2017年に岩出店の売場面積を拡張しており、今後、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させ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取組みを発表している。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る。

## (1) 時刻認証業務認定事業者 (TSA) の認定取得

同社は2017年4月に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り、これに併せて、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」並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」の提供を行ってきたが、今回この「サイバーリンクス タイムスタンプサービス (モジュール開発)」を財務省より受注した。現在はテスト稼働を経て、2019年4月に本格稼働を開始した。

### (2) NTTドコモとの共同開発による画像認識AIを活用した「棚SCAN-AI®」を発売

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進めてきた。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もので、2018年4月に製品である「棚SCAN-AI®」を発売した。

### (3) 「和歌山県防災ナビ」の提供開始：キラーアプリとなる可能性も

当社が以前から行ってきた避難先検索、防災情報、避難トレーニング等を総合的に統合した和歌山県の公式防災アプリ「和歌山県防災ナビ」を2018年5月29日にリリースした。既に2019年1月末時点で24,000ダウンロードを突破しており、今後も増加が見込まれている。

この製品は、今後の同社の事業を大きく変える可能性を秘めている。第1に、この製品の評価は非常に高く、既に多くの他府県から調査や見学者が訪れている。したがって今後は、他の都道府県にも導入される可能性がある。

第2に、一度この製品を導入すると、その上に様々なアプリを搭載することが可能であり、自治体向けのキラーアプリとなる可能性が高い。ただし、問題は「販売力」であり、現在の同社の規模・営業力では全国展開は容易ではない。自社で営業力を強化するのか、あるいは他社と提携を行うのか、同製品の営業戦略によって今後の同社の業態は大きく変わってくるだろう。その意味で、今後2～3年の同製品の販売戦略・動向には大いに注目する必要がある。

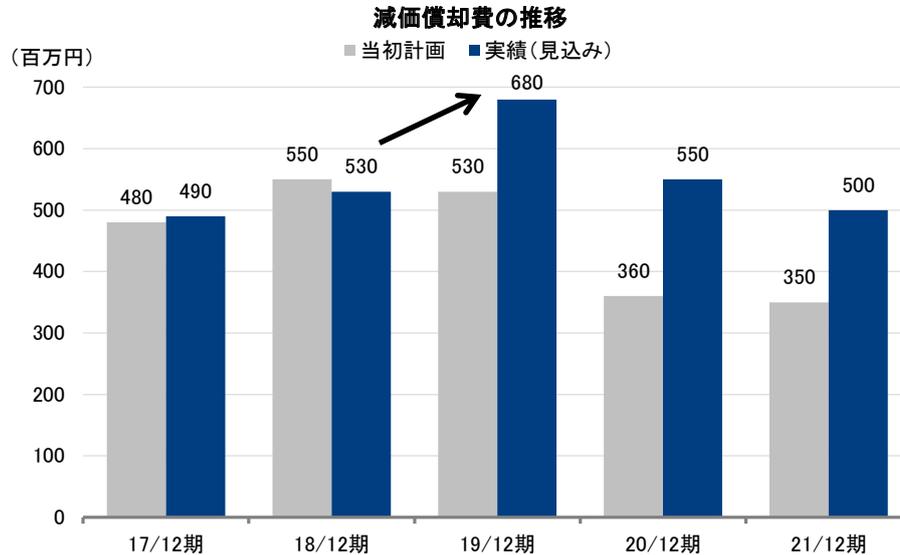
## 7. 数値目標（中期経営計画）

当初、当社では中期経営計画の最終年度である2020年12月期の数値目標として売上高10,750百万円、定常収入4,950百万円、定常収入比率46.1%、経常利益1,100百万円、償却前経常利益1,460百万円を目指していた。

売上、定常売上高はおおむね堅調に推移しているものの、利益面では、次期@rmsの開発規模が拡大したことから償却負担が当初計画より増加し、経常利益1,100百万円の達成にずれが生じる可能性が出てきた。減価償却費の実績及び見込みは以下ようになっており、2018年12月期当初計画は550百万円でピークの予定であったが実績は530百万円であった。その一方で、2019年12月期の当初計画は530百万円となり減少の予定であったが、開発規模が拡大したことから現時点では680百万円と大幅に増加する見込みだが、その後は2020年12月期、2021年12月期と減価償却費は減少が予想されている。

この減価償却費の増加が、計画した経常利益達成がずれ込む可能性の最大の要因となっているが、一方で償却前経常利益は2020年12月期に約1,460百万円が見込まれ、当初計画と変わっていない。

## 中長期の展望と成長戦略



出所：決算説明会資料及び取材よりフィスコ作成

同社はもう一つの目標として ROE の改善を掲げている。同社の ROE は 2018 年 12 月期 (実績) で 8.6% 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。ただし、上記のように経常利益の目標達成が後ずれしていることから、目標 ROE 達成もずれ込む可能性がある。

一般的に 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が、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。

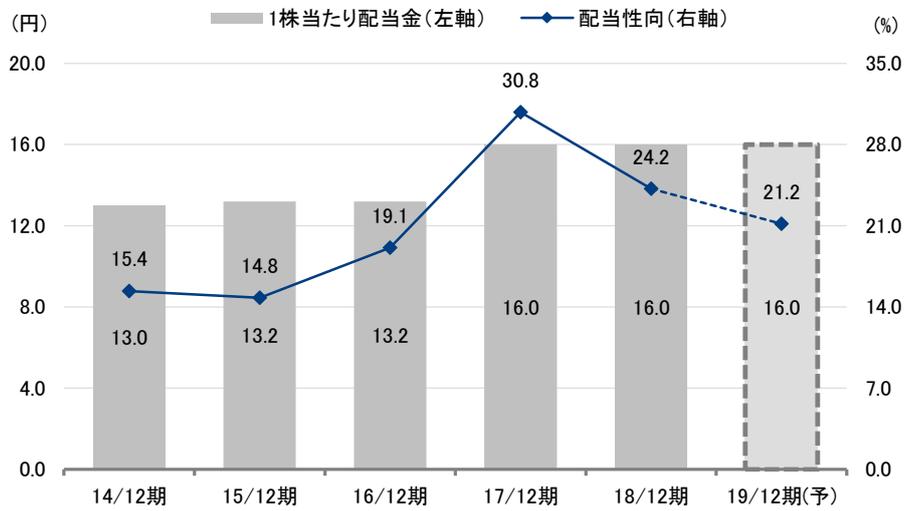
## ■ 株主還元策

### 継続的かつ安定的な配当が基本方針

同社では株主還元策として継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としており、2018 年 12 月期は年 16.0 円の配当を実施、2019 年 12 月期も 16.0 円が予想されている。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。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp