

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

サイオス

3744 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 9 月 13 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2021年12月期業績の見通し	01
3. 中期経営計画について	02
■ 業績動向	03
1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要	03
2. 事業セグメント別動向	04
■ 今後の見通し	06
1. 2021年12月期業績の見通し	06
2. 今後の事業戦略	07
3. 中期経営計画について	08
■ 株主還元策	10

■ 要約

DX 投資拡大を追い風に、 2021 年 12 月期業績は過去最高を更新する見通し

サイオス <3744> は、Linux に代表されるオープンソースソフトウェア（以下、OSS）※¹ の開発と利用を軸に、OS、サーバー、アプリケーション、クラウドコンピューティングに関わるソフトウェア製品とサービスの提供を行っている。主力製品はシステム障害時のシステムダウンを回避するソフトウェア「LifeKeeper」※² や、MFP 向けソフトウェア※³ 製品など。また、連結子会社であるサイオステクノロジー（株）（以下、STI）は、2020 年 10 月に（株）キーポート・ソリューションズ（以下、KPS）、（株）グルージェント（以下、GLU）と、2021 年 4 月に Profit Cube（株）と合併しており、同社はグループの経営体制強化を図っている。

- ※¹ ソフトウェアの設計図にあたるソースコードを無償で公開し、使用・改良・再配布ができるソフトウェア。
- ※² 稼働中のサーバーとは別に同じ環境の予備サーバーを待機させ、万が一障害が発生した際には自動的に予備サーバーに業務を引き継がせる役割を担うソフトウェア。
- ※³ 「Quick スキャン」「Speedoc」等の MFP 上で利用できる文書管理ソフトウェア。なお、MFP とはプリンタ、スキャナー、コピー、ファクス等複数の機能を搭載した情報機器（複合機）を指す。

1. 2021 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2021 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比 11.0% 増の 8,079 百万円、営業利益で同 443.2% 増の 295 百万円と好調な決算となった。企業のデジタルトランスフォーメーション（以下、DX）※¹ 投資拡大を追い風に、主力のオープンシステム基盤事業の収益が大きく伸長したほか、アプリケーション事業も自社製品の MFP 向けソフトウェア製品や「Gluegent シリーズ※²」の販売が好調に推移し増益に貢献した。リモートワーク等のワークスタイル変革に取り組む企業が増えるなかで、これらを支援する製品・サービスとして売上が伸長している。

- ※¹ 企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して顧客や社会のニーズを基に製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立すること。
- ※² ID の認証・管理をクラウド上で行うサービス「Gluegent Gate」をはじめ、業務で必要となる各種申請・承認・決済・共有といった一連のワークフローをクラウド上で行える「Gluegent Flow」など、企業内での業務効率化を支援する各種クラウドサービス。

2. 2021 年 12 月期業績の見通し

2021 年 12 月期の連結業績予想は、売上高で前期比 5.8% 増の 15,700 百万円、営業利益で同 103.2% 増の 480 百万円と期初計画（売上高 15,500 百万円、営業利益 320 百万円）を上方修正した。営業利益は 5 期ぶりに過去最高を更新することになる。新型コロナウイルス感染症（以下、COVID-19）の拡大が続くなか、事業環境の先行きは不透明感が強いものの、第 2 四半期までの進捗や足元の状況などを踏まえて見直した。また、今後、同社は「Gluegent シリーズ」のマーケティング体制や開発体制を強化していく方針であり、同製品のさらなる成長が期待できる。

要約

3. 中期経営計画について

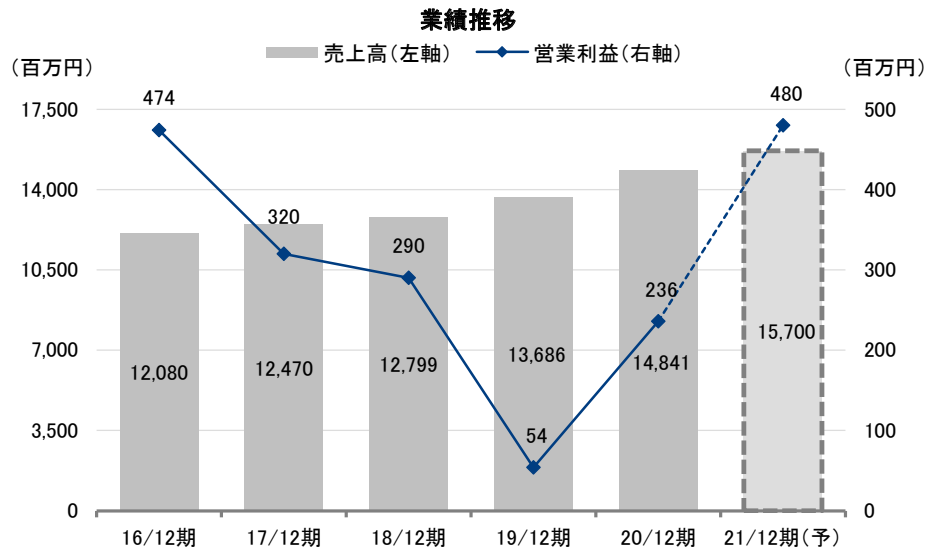
2021年12月期からスタートした3ヶ年の中期経営計画では、自社製品におけるサブスクリプションモデルへの転換を進め、収益の安定性を高めながら持続的な成長を目指していく方針を打ち出している。自社製品売上高を2020年12月期の4,563百万円から2023年12月期には6,060百万円(年平均成長率9.9%)に拡大し、このうちサブスクリプションの売上比率は46.7%から51.3%まで引き上げていく計画だ。経営数値目標としては、2023年12月期にEBITDA(償却前営業利益)^{※1}で770百万円(2020年12月期は329百万円)、ROIC(投下資本利益率)^{※2}で16.8%(同6.9%)を掲げている。国内グループ会社の再編統合によるクロスリングの効果が顕在化することで、十分達成可能な水準であると弊社では予想している。

※1 EBITDA=営業利益+減価償却費+のれん償却額。

※2 ROIC=営業利益×(1-実効税率)÷(株主資本+有利子負債)。実効税率は35%を前提に計算。

Key Points

- ・DX投資の拡大を背景に、2021年12月期第2四半期累計の営業利益は前年同期比5.4倍と急拡大
- ・2021年12月期業績予想を上方修正、「Gluegentシリーズ」等のSaaS事業の強化に取り組む
- ・2023年12月期にEBITDA770百万円、ROIC16.8%を目標に掲げる、HRテック分野の成長にも期待



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

DX投資の拡大を背景に、2021年12月期第2四半期累計の営業利益は前年同期比5.4倍と急拡大

1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要

2021年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比11.0%増の8,079百万円、営業利益で同443.2%増の295百万円、経常利益で同446.0%増の316百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で234百万円（前年同期は19百万円の利益）と、好調な決算となった。また、同社が経営指標として重視しているEBITDAは同231.6%増の334百万円となり、ROICも16.9%（前年同期は3.5%）と大きく上昇した。

2021年12月期第2四半期累計連結業績

(単位：百万円)

	20/12期2Q累計		21/12期2Q累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	7,276	-	8,079	-	11.0%
売上総利益	2,178	29.9%	2,486	30.8%	14.1%
販管費	2,124	29.2%	2,191	27.1%	3.1%
（研究開発費）	309	4.2%	293	3.6%	-5.2%
営業利益	54	0.7%	295	3.7%	443.2%
経常利益	57	0.8%	316	3.9%	446.0%
親会社株主に帰属する四半期純利益	19	0.3%	234	2.9%	-
EBITDA	101	1.4%	334	4.1%	231.6%
ROIC	3.5%		16.9%		

注：EBITDA= 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

ROIC= 営業利益 × (1 - 実効税率) ÷ (株主資本 + 有利子負債)。実効税率は35%を前提に計算

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

COVID-19の感染拡大を契機として、企業のDX投資、並びにリモートワーク等のワークスタイル変革に向けた取り組みが活発化するなかで、同社の受注動向も好調に推移し、売上高は過去最高を更新した。また、自社製品の伸長等により売上総利益率が前年同期比0.9ポイント上昇したほか、国内子会社の再編統合やリモートワークの継続による間接コストの抑制で販管費率が同2.1ポイント低下したことにより、営業利益率は同3.0ポイント上昇の3.7%となった。また、同社はサブスクリプションモデルの売上拡大に注力しているが、その先行指標となる前受金についても、2021年12月期第2四半期末は同16.9%増の2,573百万円と順調に積み上がっている。

なお同社は、2020年7月にSTIのDirectorsGear事業^{※1}、同年9月にKPSの社会公共アウトソーシングサービス事業^{※2}をそれぞれ売却している。これら2事業の2020年12月期第2四半期累計業績は概算で売上高164百万円、営業利益9百万円となっており、これら2事業を除いた既存事業ベースで比較すると売上高は前年同期比13.6%増、営業利益は565.0%増となる。

^{※1} 放送局が使用する音楽コンテンツ等の著作権管理をWeb上で行うサービス。

^{※2} 健康保険組合向けの各種アウトソーシングサービス。

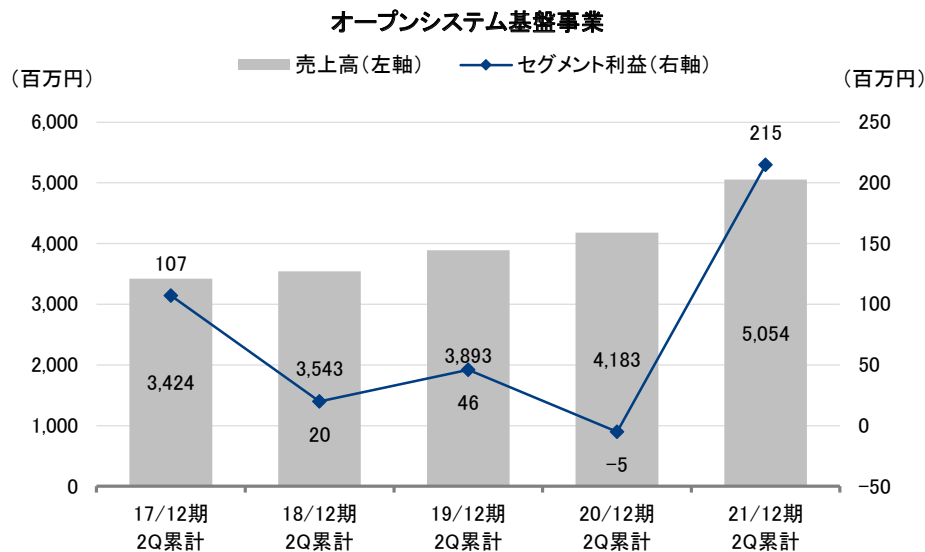
オープンシステム基盤事業が高成長、アプリケーション事業も自社製品の販売が好調に推移

2. 事業セグメント別動向

(1) オープンシステム基盤事業

オープンシステム基盤事業の売上高は前年同期比 20.8% 増の 5,054 百万円、営業利益は 215 百万円（前年同期は 5 百万円の損失）となった。COVID-19 拡大を背景として、企業の DX への積極的な投資が継続するなか、Red Hat, Inc. 関連商品※が好調な増収となったほか、主力自社製品である「LifeKeeper」も順調な増収となった。また、自社製品が順調に拡大したことにより利益率も大きく上昇した。売上高は過去最高を大幅に更新し、ここ数年低迷していた営業利益も大幅増益となった。

※ オープンソースソフトウェア&サービス・プロバイダーの大手である Red Hat, Inc. が開発するオープンソースの製品。Red Hat, Inc. 関連製品の国内代理店として、同社はトップシェアを維持している。

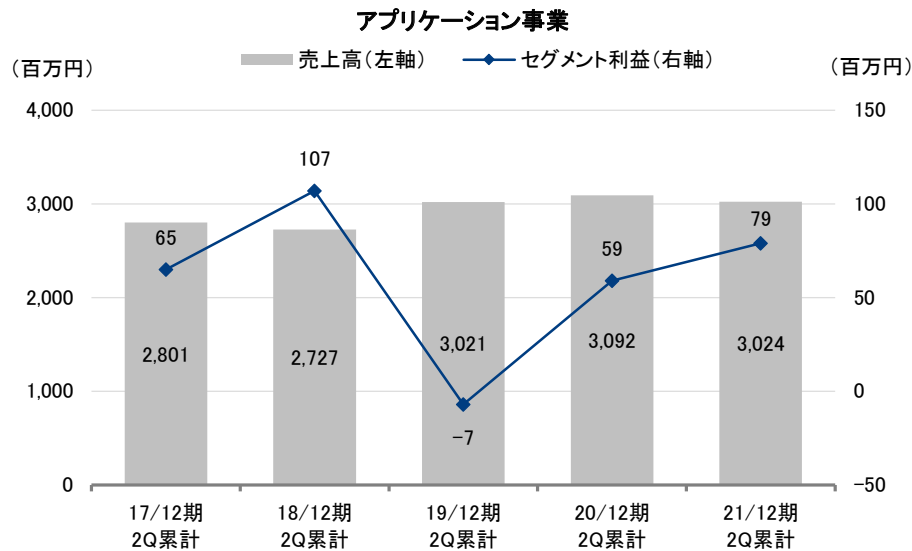


出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) アプリケーション事業

アプリケーション事業の売上高は前年同期比 2.2% 減の 3,024 百万円、営業利益は同 32.7% 増の 79 百万円となった。既述のとおり、2020年12月期下期に2つの事業を売却したため減収となっているが、既存事業ベースで見ると売上高で 3.3% 増、営業利益で 59.3% 増となる。主力自社製品である MFP 向けソフトウェア製品や「Gluegent シリーズ」が好調な増収となり、金融機関向けシステム開発・構築支援の減収をカバーした。また、プロダクトミックスの改善により、利益率も上昇した。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

MFP向けソフトウェア製品では、2019年12月期第4四半期からサブスクリプションモデルでの販売を開始したことにより、2020年12月期は出荷本数が伸長したものの一時的に減収となった。しかしながら、2021年12月期第2四半期累計では出荷本数が増加したこと、前期までにサブスクリプション方式で契約した分が今期の売上に貢献したことにより、好調な増収となった。その他、コロナ禍においてはリモートワークやペーパーレス化を支援するソリューションとして「Easyファクス」の販売が伸長した。同製品は、受信したファクス文書を電子化し、自動で送信元情報や受診年月日ごとにフォルダーに振り分けると同時に、あらかじめ定めたルールでファイル名を付け、指定する共有フォルダーやクラウドサービスに転送する製品となる。

また、リモートワーク環境下での業務効率化を支援するソリューションとして、IDの認証・一元管理を行う「Gluegent Gate」やワークフローシステム「Gluegent Flow/Gluegent Flow Plus」等の導入数が増加したため、「Gluegent」シリーズが好調な増収となった。特に、「Gluegent Flow/Gluegent Flow Plus」については、顧客自身がワークフローを任意に設定できる柔軟性を持っていることが特徴となっており、支持を集めている。

■ 今後の見通し

2021年12月期業績予想を上方修正、 「Gluegentシリーズ」等のSaaS事業の強化に取り組む

1. 2021年12月期業績の見通し

2021年12月期の連結業績予想は、売上高で前期比5.8%増の15,700百万円、営業利益で同103.2%増の480百万円、経常利益で同98.9%増の510百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同25.8%増の390百万円と、期初計画から上方修正された。COVID-19の拡大が続いており、経済の先行きについては不透明感が強いものの、第2四半期まで計画を上回るペースで進捗していることや、足元の事業環境を踏まえて上方修正した。下期だけで見ると、前年同期並みの収益水準となるが、ある程度リスクも織り込んだ計画になっていると弊社では見ている。なお、EBITDAは同70.2%増の560百万円、ROICは13.2%となる見通しだ。

2021年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期			2Q累計 進捗率	
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比		
売上高	14,841	-	15,500	15,700	-	5.8%	51.5%
営業利益	236	1.6%	320	480	3.1%	103.2%	61.6%
経常利益	256	1.7%	350	510	3.2%	98.9%	62.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	310	2.1%	250	390	2.5%	25.8%	60.1%
EBITDA	329	2.2%	410	560	3.6%	70.2%	59.8%
ROIC	6.9%		9.2%	13.2%			
1株当たり当期純利益(円)	35.78		28.84	44.99			

注：21/12期修正計画は、2021年7月29日公表のもの
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

また、同社はグループの経営体制強化を図るため、国内の事業会社をSTIに統合しており、今後、その効果が顕在化してくるものと予想される。期待される効果としては、製品・サービスのクロスセリング強化による売上拡大が挙げられる。今まで各子会社では自社の製品・サービスを中心に営業活動していたが、統合したことで様々な製品・サービスを組み合わせる提案ができるようになり、営業人員1人当たりの生産性向上と売上拡大が見込まれる。また、事業会社を統合したこと、プラチナタワーオフィス（東京都港区）を廃止し、本社ビルに集約化したこと等によるコスト削減効果も期待できる。

SaaS 事業拡大戦略の第一弾として「Gluegent シリーズ」への投資を強化する

2. 今後の事業戦略

今後の事業戦略として、SaaS※事業の強化に取り組んでいく方針だ。クラウドコンピューティングの普及により、クラウド上で提供する SaaS 製品の国内市場規模は 2020 年度に 1 兆円を超えたもようで、今後も高成長が続くことが見込まれている。成長余地の大きい SaaS 事業を育成していくことで、業績の拡大につなげていく。

※ SaaS (Software as a service) とは、ソフトウェアをクラウドサービスとして提供すること。

その第一弾として、「Gluegent シリーズ」への投資を強化していく。同製品は企業の業務効率化を支援するソリューションとして着実に売上を伸ばしてきたが、COVID-19 拡大でリモートワークに移行する企業が増えたことで伸びが加速している。ARR※の推移を見ると、2019 年 6 月の 381 百万円から 2020 年 6 月は 471 百万円、2021 年 6 月は 574 百万円と年率 20% 超のペースで成長している。同社では、今後、成長をさらに加速していくために、マーケティング及び開発を強化していく計画だ。

※ ARR (Annual Recurring Revenue) = 月末における MRR (サブスクリプション契約等に基づき毎月継続的に得られる収入の月間合計) × 12 ヶ月

マーケティング強化施策としては、マーケティング人材の採用強化とデジタルマーケティングへの投資を積極的に行い、市場認知度を高めていくことで契約件数の拡大を目指す。これまで「Gluegent シリーズ」は子会社であった GLU が開発・販売を行っていたが、営業・マーケティング体制が小規模であり、競合する HENNGE<4475>、エイトレッド<3969>、rakumo<4060>と比較するとリソースが不足していた。その状況を打開すべく、マーケティング人材を増強するとともに、販売パートナーとの連携強化も進めていく計画だ。また、STI との統合により、クロスセルの効果も今後期待できる。

一方、開発面での強化施策としては、エンジニアの拡充を行うとともに、顧客ニーズに合う製品の開発を進めていく。例えば、ワークフローシステム「Gluegent Flow」では、顧客がワークフローの手順を任意に設定できる柔軟性が特徴だが、現状はカスタマイズする際にサポートが必要なケースが多い。このため、顧客側でより簡易にカスタマイズできるよう改良し、顧客満足度を向上することで、導入件数の拡大を目指す。こうした投資の強化によって、「Gluegent シリーズ」の売上成長スピードは 2022 年以降さらに加速していくものと思われる。

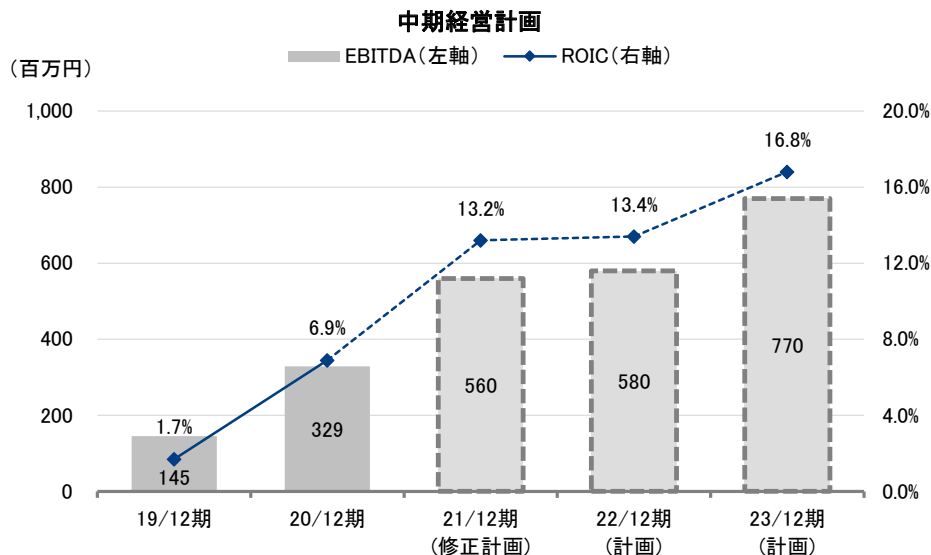
今後の見通し

2023年12月期にEBITDAで770百万円、ROIC16.8%を目標に掲げる。HR テック分野の成長にも期待

3. 中期経営計画について

(1) 基本方針と経営数値目標

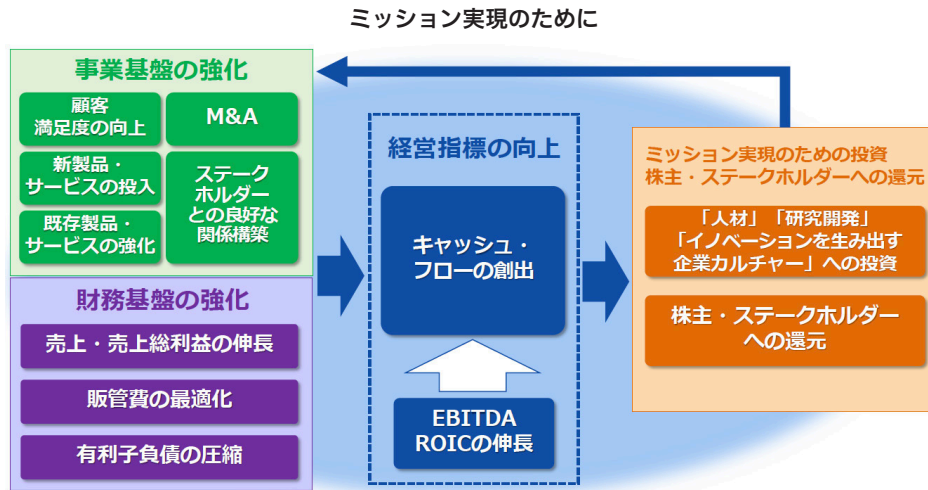
COVID-19の拡大を契機として企業のDX投資が前倒しで進みクラウド関連市場が拡大するなか、同社は、クラウド関連製品・サービスに注力し、サブスクリプションモデルの売上比率を向上していくことで、収益の持続的な成長を目指していく方針だ。同社の中期経営計画における経営指標の目標値は、2023年12月期にEBITDAで770百万円(2020年12月期329百万円)、ROICで16.8%(同6.9%)とそれぞれ3年間で2倍以上の水準となっている。既述のとおり、2021年12月期の上方修正後の業績予想は2022年12月期の計画値に近い水準となっているため、今後の進捗状況次第では同数値を上回る可能性もあると見ている。



注：ROIC=営業利益×(1-実効税率)÷(株主資本+有利子負債)。実効税率は35%を前提に計算
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社はEBITDA及びROICを向上するために、事業基盤の強化(顧客満足度の向上、既存製品・サービスの強化、新製品・サービスの投入、M&A、ステークホルダーとの良好な関係構築)と財務基盤の強化(売上・売上総利益の伸長、販管費の最適化、有利子負債の圧縮)に取り組んでいる。これらの取り組みによって創出されたキャッシュ・フローを、株主やステークホルダーへ還元するだけでなく、将来の成長に向けた人材投資や研究開発投資、イノベーションを生み出す企業カルチャーへの投資に振り向けることにより、「世界中の人々のために、不可能を可能に。」という経営ミッションの実現を目指している。また、M&Aに関しては引き続き前向きに検討していく方針だ。

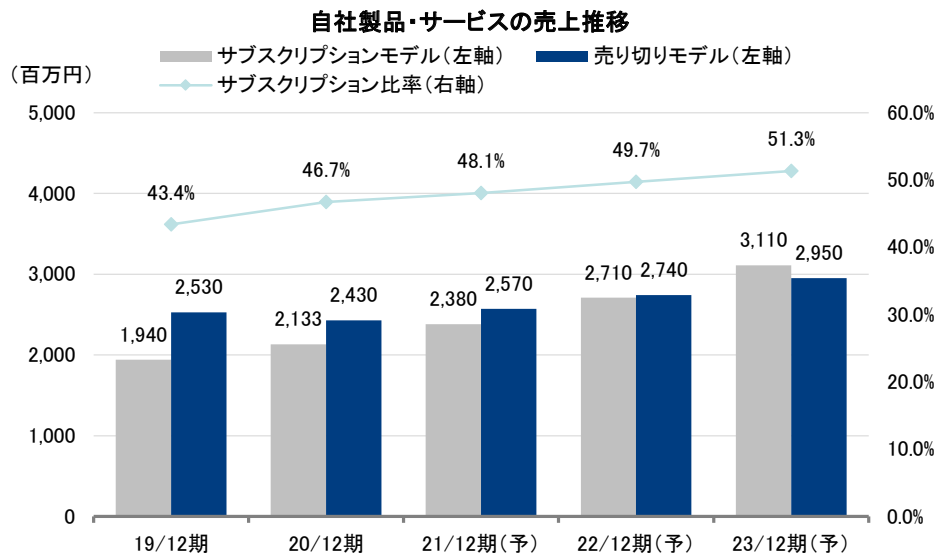
今後の見通し



出所：決算説明資料より掲載

(2) 自社製品の売上見通しとサブスクリプションモデルへの移行

自社製品売上高については2020年12月期の4,563百万円から2023年12月期は6,060百万円と年率9.9%成長を見込み、このうちサブスクリプション売上については年率13.4%成長を目指している。自社製品に占めるサブスクリプション売上の構成比率は2020年12月期の46.7%から、2023年12月期は51.3%と過半を超える見通しだ。サブスクリプションモデルへ徐々に移行することによって、収益性の安定性も向上し持続的な成長が期待できることになる。



注：21/12期は期初計画値

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) HR テック分野の注目製品

リモートワークやフリーアドレスを導入し、ワークスタイルの変革に取り組む企業が増えるなかで、「オフィスダーツ」と「Willysm」が注目されている。いずれも旧 KPS が販売していた製品で売上規模はまだ小さいが、今後、ワークスタイルの変化によって成長が加速する可能性がある。

「オフィスダーツ」はフリーアドレスを効率的に運用するシステムで、2018 年 9 月より販売を開始した製品となる。入社時に座る座席を用途に応じてランダムに決めるほか、2021 年からは新機能として顧客からの要望が高かった予約機能を追加し、利便性を大幅に向上させた。マルチデバイスに対応しており、今後はさらなる機能を拡充していく予定となっている。販売形態はクラウド版とサーバーインストール版で提供している。

また、「Willysm」は個人と組織の「気持ち」を可視化・数値化することで、個人と組織のモチベーションを把握し、個人のモチベーションと組織の生産性を向上させるための活動の機会を提供するサービスとなる。特に、リモートワーク環境が増えるなかで、社員と組織のエンゲージメントを維持向上していくことの重要性が高まっていることや、健康経営に取り組む企業が増えるなかで、「Willysm」の成長機会も広がっている状況にある。導入社数は延べ 100 社を超え、なかでも IT 業界が 4 割を占めている。IT 業界では客先常駐するプロジェクトが多く、社員や組織のエンゲージメントを把握することが難しいことが高い離職率の一因ともなっているが、「Willysm」を利用することでこうした課題を解消し、生産性の向上につなげているようだ。販売形態は、クラウド版とオンプレミス版で提供しており、今後も機能の拡充を進めていく予定となっている。

■ 株主還元策

2021 年 12 月期も 10.0 円の配当を継続予定

株主還元策については、経営成績や財政状態及び今後の事業展開を勘案し、業績に応じた配当を実施していくことを基本方針としている。2020 年 12 月期の 1 株当たり配当金は前期比 5 円増配の 10 円（配当性向 27.9%）を実施し、2021 年 12 月期も同様に 10 円（同 22.2%）の配当を継続する予定としている。

重要事項（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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp