

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ソルクシーズ

4284 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 2 月 23 日 (金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年12月期は増収営業減益に	01
2. 2018年12月期は下期から営業増益に転じる見通し	01
3. 3ヶ年中期経営計画では2020年12月期に経常利益1,100百万円を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	07
1. 2017年12月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
1. 2018年12月期の業績見通し	13
2. 事業別の見通し	14
■ 今後の成長戦略	15
1. 3ヶ年中期経営計画について	15
2. 成長分野の取り組み状況	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	19

■ 要約

FinTech、IoT、自動運転、AI、クラウド等の成長分野に積極展開し、収益拡大を目指す

ソルクシーズ<4284>は、ソフトウェア開発事業とデジタルサイネージ事業を展開する。ソフトウェア開発では金融業界向けの比率が高く、単独売上高の7割弱を占める。また、グループ子会社を含めて、クラウド、IoT、自動運転、FinTechなど今後の成長が見込める分野に注力中。グループ戦略として、一定規模の収益水準に達した子会社については株式上場し、調達した資金で投資を行いグループ全体の成長を目指していく方針となっている。

1. 2017 年 12 月期は増収営業減益に

2017 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 5.4% 増の 14,001 百万円、営業利益で同 18.3% 減の 501 百万円と増収減益となった。企業の旺盛なシステム開発投資を背景に売上高は堅調に推移したが、外注費の増加や金融業界向けで一部不採算プロジェクトが発生したことによる売上総利益率の低下、並びに人件費等を中心とした販管費の増加が減益要因となった。ただ、営業外で投資事業組合運用益 142 百万円を計上したことで、経常利益は同 13.2% 増の 683 百万円と 3 期ぶりの増益に転じた。

2. 2018 年 12 月期は下期から営業増益に転じる見通し

2018 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 2.9% 減の 13,600 百万円と減収に転じるものの、営業利益は同 21.8% 増の 610 百万円と 2 期ぶりの増益となる見通し。売上高は金融業界向けの大型プロジェクトが一巡するほか、3 ヶ月ほどの遅延が発生している特定案件の検収を最優先に取り組んでおり、受注活動を手控えていることが影響する。開発遅延プロジェクトについては第 2 四半期中の検収を予定しているため、半期ベースの営業利益で見れば上期が前年同期比 14.5% 減の 200 百万円と底になり、下期に同 53.7% 増の 410 百万円と回復に転じる見込みとなっている。なお、IoT ソリューションを手掛ける子会社の(株)イー・アイ・ソルや、車載システム等の開発コンサルティングを行う(株)エクスマーシヨンの業績については順調に拡大する見通しだ。

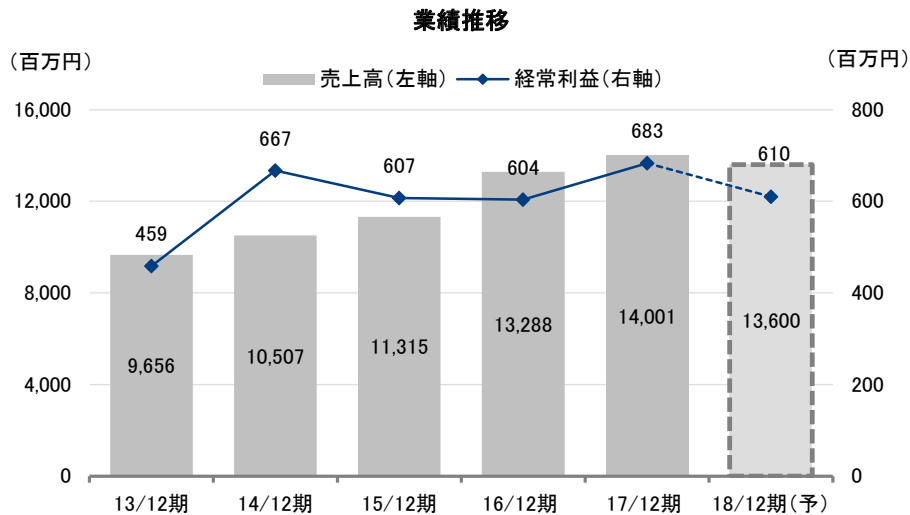
要約

3.3ヶ年中期経営計画では2020年12月期に経常利益1,100百万円を目指す

同社は3ヶ年の中期経営目標として、2020年12月期に売上高で14,500百万円、経常利益で1,100百万円を目指していく。FinTechやIoT、自動運転、AI、クラウド等の成長分野に積極展開していくことで収益を拡大していく戦略だ。FinTech分野ではSBIグループと協業しながら開発案件を獲得していく。IoT分野では工場の製造ラインや交通運輸業等での導入事例が出始めているほか、高齢者向け見守りセンサーの成長も期待される。自動運転については豊田通商<8015>と資本業務提携を結んだこともあり、トヨタグループからの引き合いが今後増加することが期待される。AI分野でも資本出資した(株)アックスとの協業により新たなソリューションサービスの開発を進めていく。クラウドサービスでは2018年上期中にASEANにおいて「Fleekdrive」(ファイル共有サービス)の拡販を進めていく予定で、2018年12月までに契約企業数を300社まで増やし、単月ベースでの黒字化を目指していく。クラウドサービスについては収益化のめどが付けば分社化して株式上場を目指すことも視野に入れている。

Key Points

- ・2018年12月期は不採算プロジェクトが一巡する下期以降、増益に転じる見通し
- ・2020年12月期に連結経常利益1,100百万円を目指す
- ・FinTech、自動運転、AI、IoT、クラウドサービスの5領域で積極展開を進め、子会社の株式上場も視野に入れる



出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

金融業界向けを中心としたシステム開発事業が主力で、 業界特化型の子会社展開を進める

1. 会社沿革

同社は受託ソフトウェア開発事業を目的に1981年に設立された。2000年以降は金融業界や製造業など業界特化型の子会社を相次いで設立、各領域で競争力を高めながら事業の拡大を進めている。2017年12月末時点での連結子会社数は10社、連結従業員数は710名で、うち約9割の624名がシステムエンジニア等の技術職で占めている。

同社の主要株主構成を見ると、筆頭株主のSBIホールディングス<8473>(出資比率16.0%)は、FinTech分野においてグループ会社と協業を進めている関係にある。また、第2位株主の(株)ビット・エイ(同9.8%)はホームセンター大手であるコメリ<8218>のシステム開発子会社で、同社の顧客でもある。また、2017年5月には自動車分野におけるシステム開発での協業を目的に豊田通商と資本業務提携を締結しており、豊田通商が同社株式の1.0%を取得している。

関係会社(事業内容、出資比率)

連結子会社	出資比率 (%)	事業内容
ソフトウェア開発事業		
エフ・エフ・ソル	95.5	銀行系に特化した受託ソフトウェア開発
イー・アイ・ソル	100.0	組込・制御・計測関連ソフトの開発、販売、その他サービス
インフィニットコンサルティング	100.0	システム開発の上流工程におけるコンサルティング
teco	100.0	Webマーケティングに関するコンサル・企画、Webサイトの開発・運用・保守
ノイマン	100.0	自動車教習所向けシステム、eラーニングサービス
エクスモーション	96.8	自動車・医療機器メーカー等へのソフトウェアエンジニアリングを活用したコンサルティング
コアネクスト	100.0	証券バイサイド向けの受託ソフトウェア開発
アスウェア	100.0	ICTインフラの企画・構築・保守
アセアン・ドライビングスクール・ネットワーク	67.7	ベトナムでの自動車運転教習所運営
デジタルサイネージ事業		
インターディメンションズ	100.0	AV・セキュリティシステム等の設計・導入・保守、デジタルサイネージ・映像コンテンツ制作

出所：会社資料よりフィスコ作成

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1981年 2月	受託ソフトウェア開発事業を目的に埼玉県大宮市にて株式会社エポックシステム設立
1998年 1月	(株)トータルシステムコンサルタントと合併、商号を(株)エポック・ティーエスシーとする
1998年11月	(株)エイ・エス・ジイテクノの株式取得、100%子会社とする
1999年 2月	エイ・エス・ジイテクノを吸収合併
2001年 4月	商号を株式会社ソルクシーズとする
2001年 7月	JASDAQ 市場に株式上場
2003年 3月	子会社として(株)エフ・エフ・ソルを設立
2005年12月	子会社として(株)イー・アイ・ソルを設立
2006年 4月	SBI ホールディングス(株)の関連会社となる
2006年12月	子会社として(株)シー・エル・ソル(現(株)teco)を設立
2007年 3月	東京都港区に本社を移転
2007年 5月	子会社として(株)インフィニットコンサルティングを設立
2007年11月	(株)ノイマンの全株式を取得、子会社化する
2008年 3月	(株)インターコーポレーション(現(株)インターディメンションズ)の全株式を取得、子会社化する
2008年 9月	子会社として(株)エクスマーシオンを設立
2009年12月	子会社として(株)コアネクストを設立
2010年11月	子会社として(株)アスウェアを設立
2015年11月	ノイマンがアセアン・ドライビングスクール・ネットワーク(合)を設立
2015年12月	東京証券取引所市場第2部に市場変更
2016年 6月	東京証券取引所市場第1部に指定替え
2017年 4月	ニューイング・ソフト(株)と資本業務提携を締結
2017年 5月	豊田通商<8015>と資本業務提携を締結

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業内容

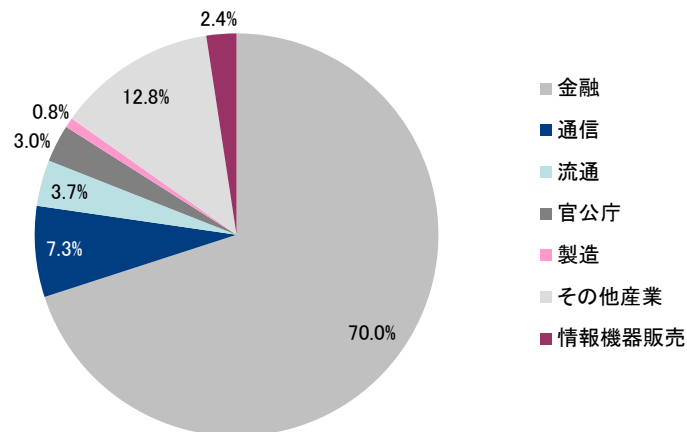
事業セグメントは同社及び子会社9社で展開するソフトウェア開発事業と、子会社1社で展開するデジタルサイネージ事業に区分されている。2017年12月期における売上高構成比で見ると、ソフトウェア開発事業で約98%を占める主力事業となっている。

(1) ソフトウェア開発事業

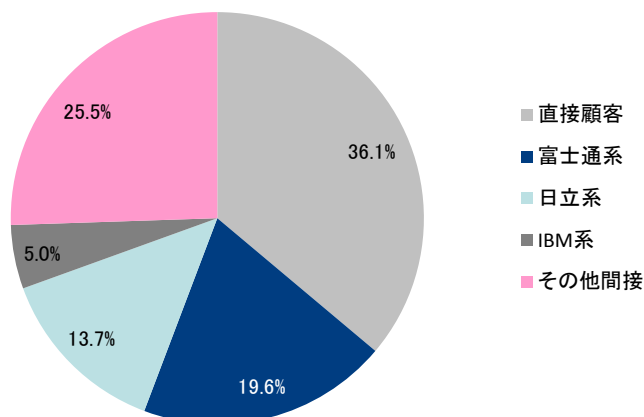
ソフトウェア開発事業では同社が金融業界向けを中心に展開するSI/受託開発業務や、それに付随・関連したアウトソーシング業務、パッケージソフトの開発・販売などのソリューション業務、情報機器販売業務のほか、特定業界・業務に特化した子会社9社で構成されている。売上高の7割超は同社単独事業で占められており、業種別売上構成比で見ると金融業界向けが70.0%と大半を占め、なかでもクレジット会社向けが32.3%と高いことが特徴となっている。その他にも銀行、証券、生保・損保など金融業界向けでは幅広い開発実績を持っている。連結売上高に占める金融業界向けの売上比率も5割を超えていると見られ、現状は金融業界のIT投資動向に影響を受けやすい収益構造になっていると言える。ただ、今後は子会社を中心に自動車分野やIoT、AI、クラウドサービス等の成長分野にも積極展開していく方針となっており、中長期的に見れば連結ベースで見た金融業界向けの依存度は低下していくものと予想される。

会社概要

また、同社の単独売上のうち直接顧客向けの売上比率は36.1%を占め、残り63.9%が大手SI会社等からの間接受注となっている。売上構成比の上位を見ると、富士通<6702>系が19.6%、日立<6501>系が13.7%、IBM<IBM>系が5.0%となっている。収益性に関しては基本的に、直接顧客向けの方が高い傾向にあるが、外注比率や外注単価によっても変わるため、一概には言えない。特に、ここ1~2年は直接顧客の売上構成比率が上昇したにもかかわらず、単独ベースの売上総利益率は低下している。これは外注比率の高い案件が増えていることに加え、2017年12月期においては開発遅延等により不採算プロジェクトが発生したことも要因となっている。業種別で金融業界向けの粗利益率が低下傾向にあるのは、外注比率の上昇が一因となっている。一方、その他産業向けは選別受注を行うことで逆に粗利益率が上昇傾向にある。なお、現在の外注比率は5割強の水準で、今後も同程度の水準を維持していくことを基本方針としている。

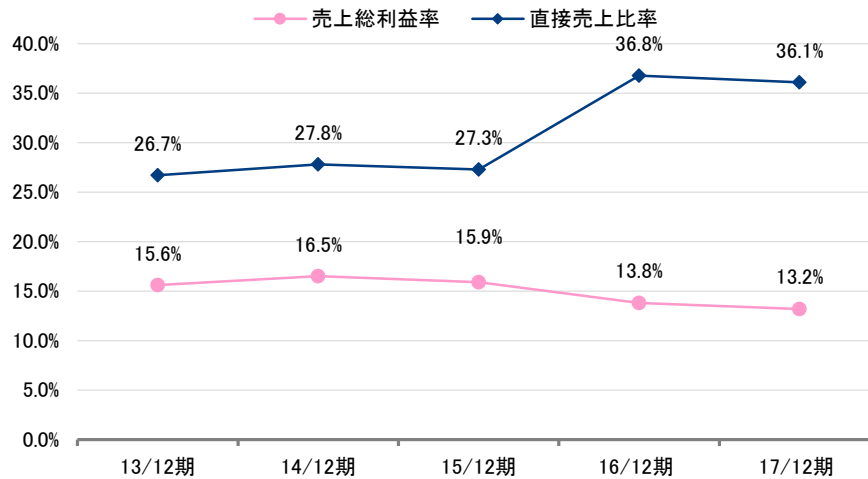
 業種別売上構成比
 (17/12期、単独)


出所: 会社資料よりフィスコ作成

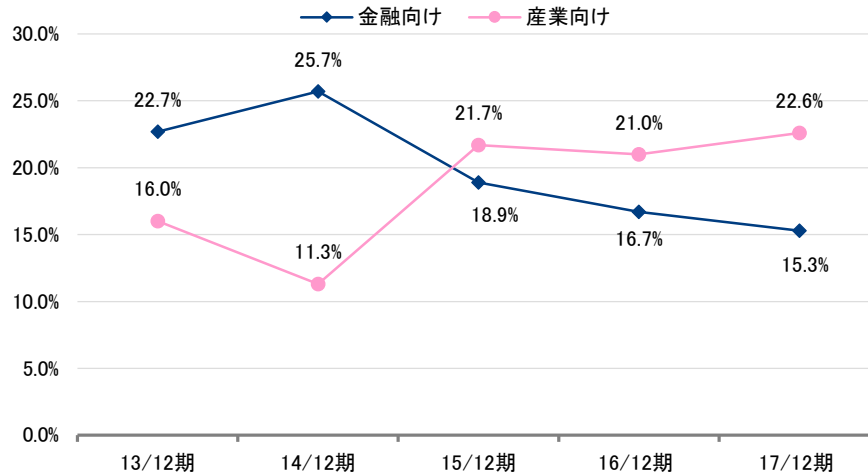
 直接・間接顧客売上構成比
 (17/12期、単独)


出所: 会社資料よりフィスコ作成

会社概要

**売上総利益率と直接売上比率の推移
(単独ベース)**


出所: 会社資料よりフィスコ作成

**業種別粗利益率の推移
(単独ベース)**


出所: 会社資料よりフィスコ作成

主な連結子会社を見ると、(株)エフ・エフ・ソルが銀行向けの受託開発、(株)コアネクストが証券バイサイド向けの業務システムの開発・保守等を主に行っている。また、(株)アスウェアはICTインフラの企画・構築・保守業務を、イー・アイ・ソルは組込・計測・制御関連分野でのソリューション業務をそれぞれ展開しており、これら子会社は開発面において同社と取引関係がある。

会社概要

一方、同社から独立して事業展開を行っている子会社として、自動車向けソフトウェア開発のコンサルティングサービスを主に展開するエクスマーションや、自動車教習所向け教習システム及び情報システムで業界シェア 6 割超とトップの(株)ノイマンがある。なかでもエクスマーションが展開するコンサルティングサービスについては、年々技術進化が進む自動車業界において車載システムの開発支援ニーズは旺盛で、日系大手自動車メーカーの大半を顧客としている。

(2) デジタルサイネージ事業

連結子会社の(株)インターディメンションズで、商業施設やアミューズメント施設におけるデジタルサイネージ、AV システム、セキュリティシステム等の設計・販売・設置工事・保守サービスのほか、再生可能エネルギー発電システム等の設置工事・販売・保守サービスなどを手掛けている。営業エリアは主に東北エリアと首都圏となっている。

業績動向

不採算プロジェクトの発生で営業減益となるも、 営業外収支の改善により経常利益は 3 期ぶりに増益に転じる

1. 2017 年 12 月期の業績概要

2017 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.4% 増の 14,001 百万円、営業利益が同 18.3% 減の 501 百万円、経常利益が同 13.2% 増の 683 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 13.0% 増 411 百万円となった。売上高は旺盛なシステム開発需要が続くなかで 5 期連続の増収となったが、営業利益は金融業界向けの特定案件で不採算プロジェクトが発生した影響により、6 期ぶりの減益に転じた。売上原価率は不採算プロジェクトの発生や外注費の増加等により、前期比 0.7 ポイント上昇した。また、販管費率についても前期比 0.3 ポイント上昇したが、これは要員確保のための採用費増や、ストック型ビジネス拡大のための広告宣伝費増、グループ会社の業容拡大に合わせた内部管理体制強化にかかるコスト増等が要因となっている。経常利益については営業外で投資事業組合運用益 142 百万円を計上したことにより、3 期ぶりの増益に転じている。

会社計画比で見ると売上高は 4.5% 上回ったものの、営業利益は 28.4% 下回る結果となった。売上高については活発な IT 投資を背景にソフトウェア開発事業が計画を上回ったが、逆に利益面では不採算プロジェクトの発生が下振れ要因となった。不採算プロジェクトについては金融業界向けの直接受注案件で 2 件発生し、利益へのマイナスの影響額は数億円程度あったと見られる。仮に、これらプロジェクトが順調に進んでいれば営業利益は 10 期ぶりに過去最高益を更新していた可能性もある(2007 年 12 月期の営業利益は 813 百万円)。なお、このうち 1 件については 2017 年 12 月期中に検収を終えており今後の業績への影響はないが、残り 1 件については仕様変更等による開発遅延により、2018 年 12 月期第 2 四半期まで影響が残る見通しとなっている。

業績動向

2017年12月期連結業績

(単位：百万円)

	16/12期		会社計画	17/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	13,288	-	13,400	14,001	-	+5.4%	+4.5%
ソフトウェア開発事業	12,964	97.6%	12,985	13,693	97.8%	+5.6%	+5.5%
デジタルサイネージ事業	324	2.4%	415	307	2.2%	-5.1%	-25.9%
売上原価	10,831	81.5%	10,700	11,512	82.2%	+6.3%	+7.6%
販管費	1,843	13.9%	2,000	1,987	14.2%	+7.8%	-0.6%
営業利益	613	4.6%	700	501	3.6%	-18.3%	-28.4%
投資事業組合運用益	-7	-0.1%	-	142	1.0%	-	-
経常利益	604	4.5%	845	683	4.9%	+13.2%	-19.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	363	2.7%	500	411	2.9%	+13.0%	-17.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力のソフトウェア開発事業は本体の収益悪化が響き増収減益に

2. 事業セグメント別動向

(1) ソフトウェア開発事業

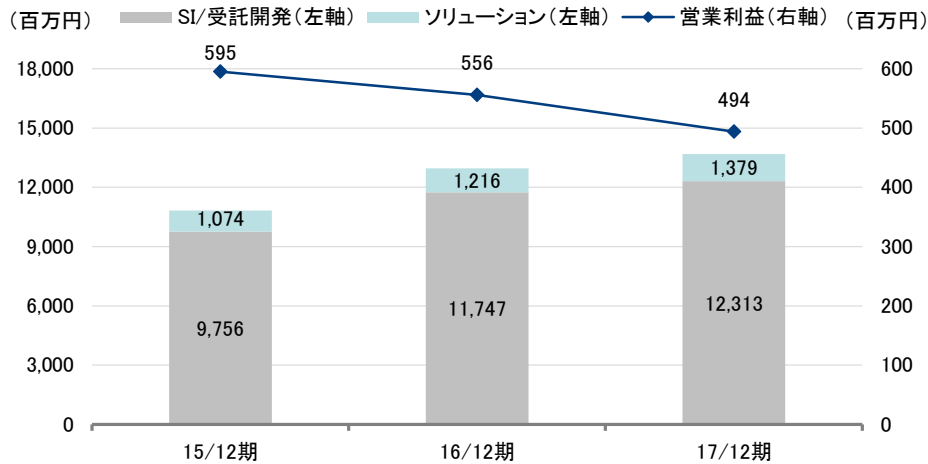
ソフトウェア開発事業の業績は、売上高が前期比 5.6% 増の 13,693 百万円、営業利益が同 11.0% 減の 494 百万円となった。売上高の内訳を見ると、SI/ 受託開発が前期比 4.8% 増の 12,313 百万円、ソリューションが同 13.4% 増の 1,379 百万円といずれも増収となった。前述したように旺盛なシステム開発需要を背景に SI/ 受託開発の増収基調が続いたほか、ソリューションについてもクラウドサービスや IoT ソリューション、子会社のノイマンの売上げが拡大した。一方、営業利益は不採算プロジェクトの発生や外注費の増加等により 2 期連続の減益となった。

なお、単独ベースの業績を見ると売上高は前期比 3.7% 増の 10,500 百万円、営業利益は同 31.3% 減の 128 百万円となった。売上高を業種別で見ると、金融業界向けは前期比 5.5% 増の 7,355 百万円と 5 期連続で増収となった。なかでも、その他金融向け（サービサー等）が同 63.2% 増と大幅に伸びたほか、生保・損保が同 13.6% 増、クレジットが同 8.4% 増となった。その他金融向けについては 2016 年に受注した大型プロジェクトの売上げ貢献が寄与している。一方で、大型開発案件が一巡した銀行向けが同 16.5% 減となったほか、証券向けも同 19.9% 減と落ち込んだ。なお、金融業界向けの粗利益率については不採算プロジェクト発生の影響により、前期比 1.4 ポイント低下の 15.3% となった。

金融業界以外の産業向け売上高は前期比 3.0% 増の 2,889 百万円となり 4 期連続の増収となった。通信業向けが前期比 57.8% 増と大幅増収となったことが寄与したが、その他の業種では流通業向けが同 12.8% 減、製造業向けが同 39.6% 減といずれも減収となった。需要は引き続き旺盛なもの、システムエンジニアの不足により選別受注を進めてきたことが伸び悩む要因となっている。ただ、粗利益率は選別受注の効果により前期比 1.6 ポイント上昇の 22.6% と改善した。

業績動向

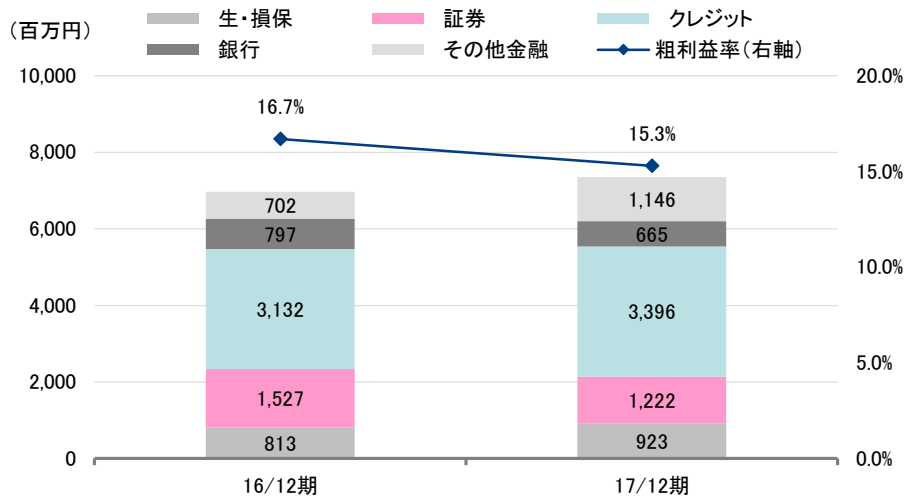
ソフトウェア開発事業



注：ソリューション…同社のソリューション部（機器販売除く）、IoT事業推進室、クラウド事業推進部の売上及び子会社のノイマンの売上が対象

出所：会社資料よりフィスコ作成

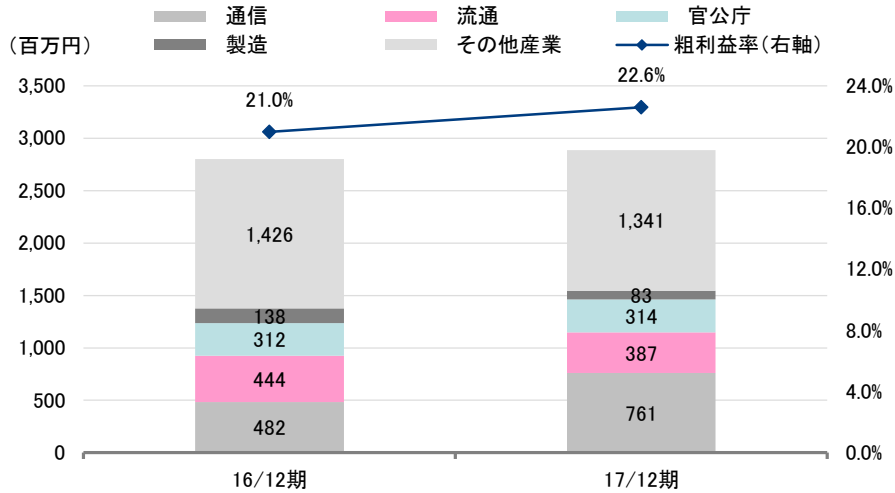
金融業界向け売上高と粗利益率(単独)



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

その他業界向け売上高と粗利益率(単独)



出所: 会社資料よりフィスコ作成

主要子会社の収益動向を見ると、8社中5社が増収増益となり、うち3社（イー・アイ・ソル、コアネクスト、アスウェア）は過去最高業績を更新した。イー・アイ・ソルについては計測器や制御機器等の組込み系システム開発の受注が好調だったほか、IoTソリューションについても大手メーカー向けに、製造ラインに導入されるなど業績に寄与し始めており、2ケタ増収増益となった。コアネクストについては証券バイサイド向けの受注増加、アスウェアについては企業のネットワーク環境整備のためのインフラ構築の受注増により業績が拡大している。

また、エクスマーションについても引き続き、自動車分野におけるコンサルティングニーズが旺盛で、2017年12月期は特に自動運転関連の設計支援が好調に推移し売上高は前期比2ケタ増収となった。利益面でも増益となったが、人員の採用強化策の一環として本社を移転したほか、Webサイトの大幅なリニューアルを実施（採用情報ページはアニメーションも駆使した斬新的なつくり）、また、内部管理体制強化のための費用増もあって利益率は若干低下した。なお、人員の採用についてはこれらの取り組みの成果もあって予定どおりに進み、2017年12月期末でコンサルタント及びエンジニア合計で25名の体制となっている。

ソフトウェア開発事業における子会社の業績概況

会社名	売上高	営業利益	概況
インフィニットコンサルティング	-	-	上流工程のコンサル案件が減少
エフ・エフ・ソル	-	-	銀行系システムの大型案件が収束
コアネクスト	+	+	システム更改、GeneXus 案件が好調
アスウェア	+	+	ICT 投資の拡大により、インフラ構築案件も活況
teco	+	+	企業からの Web サイト見直し案件が増加
ノイマン	+	-	システムの更新需要が継続、営業体制強化で減益
エクスマーション	+	+	自動運転関連の設計支援が好調
イー・アイ・ソル	+	+	「見える化」シリーズが順調。受託開発案件も好調

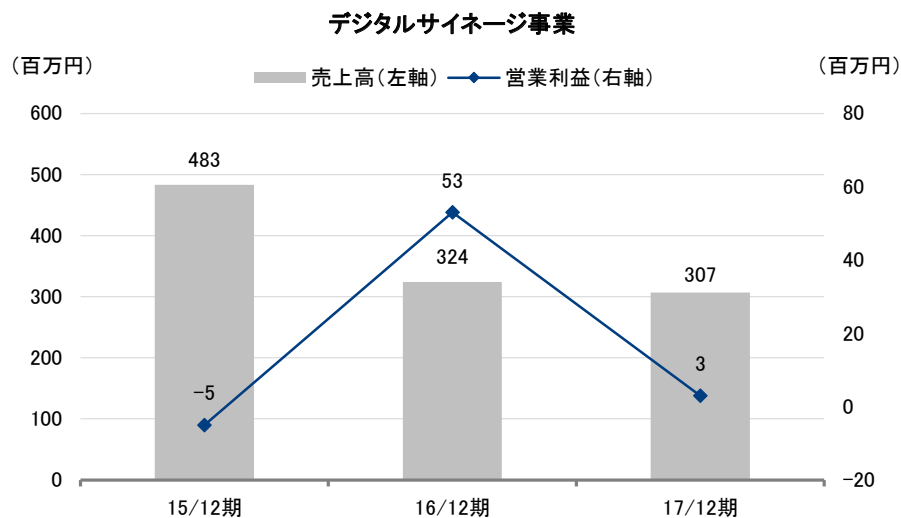
注: 売上高、営業利益の+、-は前期比ベース

出所: 会社資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) デジタルサイネージ事業

デジタルサイネージ事業の業績は、売上高が前期比 5.1% 減の 307 百万円、営業利益が同 92.8% 減の 3 百万円となった。2017 年 12 月期は高千穂交易 <2676> と代理店契約を締結し、東北エリアでのセキュリティシステムの拡販に取り組んだものの、アミューズメント施設向けの受注が低調に推移したことにより減収減益となった。



出所：会社資料よりフィスコ作成

自己資本比率が上昇、財務体質は着実に改善

3. 財務状況と経営指標

2017 年 12 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 570 百万円増加の 9,984 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現預金が 219 百万円減少したものの、売上拡大に伴い売上債権が 654 百万円増加したほか、ソフトウェア開発の進捗に伴いたな卸資産が 112 百万円増加した。また、固定資産ではのれんが 44 百万円減少した。

負債合計は前期末比 60 百万円減少の 5,133 百万円となった。退職給付に係る負債が 87 百万円増加した一方で、有利子負債が 144 百万円、未払法人税等が 71 百万円減少した。また、純資産は前期末比 631 百万円増加の 4,851 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 411 百万円の計上や自己株式 133 百万円分の処分に加えて、その他有価証券評価差額金が 147 百万円増加したことが要因となっている。

ソルクシーズ | 2018年2月23日(金)
 4284 東証1部 | <http://www.solxyz.co.jp/investment/>

業績動向

直近4期間の経営指標の推移を見ると、自己資本比率が前期末比3.7ポイント上昇の47.6%となった一方で、有利子負債比率は同8.8ポイント低下の35.4%となるなど財務の安全性は着実に向上していると言える。収益性指標に関しては、売上高営業利益率が前期比1.0ポイント低下したものの、経常利益や親会社株主に帰属する当期純利益が2ケタ増益となったことでROAは同0.4ポイント、ROEは同0.3ポイントそれぞれ上昇した。ただ、これらは投資事業組合運用益の計上による一時的な利益増が要因となっており、足元の課題は主力のソフトウェア開発事業における収益性改善にあると言える。不採算プロジェクトの撲滅や、外注先となる協力会社の確保による受注対応力の強化に加え、FinTechやIoT、自動運転、AI、クラウドサービスといった成長分野へ積極展開していくことで収益力を高めていく戦略となっている。また、同時に安定した高収益基盤を構築していくため、遅れ気味となっているストック型ビジネスの育成にも引き続き注力していく方針だ。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	増減額
流動資産	4,352	5,099	5,498	6,092	594
(現金、有価証券)	2,120	2,727	2,636	2,416	-219
固定資産	3,399	3,876	3,916	3,892	-23
総資産	7,751	8,976	9,414	9,984	570
負債合計	4,703	4,935	5,194	5,133	-60
(有利子負債)	1,903	1,941	1,824	1,679	-144
純資産	3,048	4,041	4,220	4,851	631
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	38.9%	44.0%	43.9%	47.6%	+3.7pt
有利子負債比率	63.1%	49.2%	44.2%	35.4%	-8.8pt
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	8.9%	7.3%	6.6%	7.0%	+0.4pt
ROE (自己資本当期純利益率)	14.3%	8.6%	9.0%	9.3%	+0.3pt
売上高営業利益率	5.2%	5.2%	4.6%	3.6%	-1.0pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年12月期は不採算プロジェクトが一巡する下期以降、増収増益に転じる見通し

1. 2018年12月期の業績見通し

2018年12月期の連結業績は、売上高が前期比2.9%減の13,600百万円、営業利益が同21.8%増の610百万円、経常利益が同10.7%減の610百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同5.1%減の390百万円となる見通し。売上高が減収となるのは、ソフトウェア開発事業において金融業界向けの特定案件で開発遅延が発生し、同案件の検収を最優先で取り組むため、受注活動を現状は手控えていることが影響する。同案件に関しては当第1四半期に検収予定だったものが第2四半期までずれ込む見通しとなっている。途中で仕様変更等があったためだが、ずれ込む分の人件費がコスト増要因となる。このため、上期の業績は売上高で前年同期比7.3%減の6,500百万円、営業利益で同14.5%減の200百万円と減収減益となり、同案件の影響がなくなる下期以降増収増益に転じる見通しとなっている。ただ、同案件の検収時期が再度遅延するようだと、業績が下振れする可能性がある点には留意する必要がある。

なお、販管費が前期比10.2%増と増加するが、これは人員体制の強化に伴う人件費増や内部管理体制の強化などが主因となっている。また、経常利益については前期に計上したデリバティブ評価益がなくなるため、通期で前期比10.7%減と減益に転じる見通しだ。

2018年12月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/12期		18/12期					
	通期実績	前期比	上期		下期		通期	
			計画	前年同期比	計画	前年同期比	計画	前期比
売上高	14,001	+5.4%	6,500	-7.3%	7,100	+1.6%	13,600	-2.9%
ソフトウェア開発事業	13,693	+5.6%	6,331	-7.8%	6,902	+1.1%	13,233	-3.4%
デジタルサイネージ事業	307	-5.1%	169	+16.5%	197	+21.2%	366	+18.9%
売上原価	11,512	+6.3%	5,200	-9.6%	5,600	-2.8%	10,800	-6.2%
販管費	1,987	+7.8%	1,100	+7.6%	1,090	+12.9%	2,190	+10.2%
営業利益	501	-18.3%	200	-14.5%	410	+53.7%	610	+21.8%
デリバティブ評価益	142	-	-	-	-	-	-	-
経常利益	683	+13.2%	200	-49.1%	410	+41.4%	610	-10.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	411	+13.0%	120	-49.8%	270	+57.2%	390	-5.1%
1株当たり利益(円)	33.77		9.75		21.95		31.70	

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

エクスマーシオン、イー・アイ・ソルなど 子会社の業績は順調に拡大する見通し

2. 事業別の見通し

事業セグメント別の売上高は、ソフトウェア開発事業が前期比 3.4% 減の 13,233 百万円となる見通し。内訳としては、SI/ 受託開発事業が同 7.5% 減の 11,387 百万円と減収となる一方で、ソリューション事業が同 33.8% 増の 1,846 百万円と 2 ケタ増収を見込む。

SI/ 受託開発については、銀行や証券向けの受託開発が前期と同様の理由により減収となるほか、クレジット向けも開発案件が一巡することにより減収となる。一方、子会社ではエクスマーシオンやコアネクストが 2 ケタ増収と好調を持続する。エクスマーシオンについては自動運転など次世代車載システムの開発支援コンサルティングに対する需要が引き続き旺盛で、前期比 10% 程度の増収が見込まれる。コンサルタントやエンジニア等の専門職の人材については年間で 10 名程度を採用（大半は中途採用）する予定で、増大するコンサルティングニーズに 대응していく。また、コアネクストも証券パイプライン向けの開発案件が増加しており、前期比 10% 増収が見込まれる。

計画は前期並みの売上水準を見込んでいるイー・アイ・ソルについても、今後の IoT ソリューションに関する受注状況次第では増収が期待される。2017 年 12 月期に大手メーカーに導入した IoT システムが好評で、2018 年に入ってから同メーカーの顧客へも営業提案活動を進めている。同システムは工場内の製造装置が発する「音」や「振動」の変化をセンサーで収集し、「見える化」するシステムとなる。同社が計測・制御分野で蓄積してきた組み込み系システムの開発力が生かされた格好と言える。IoT システムについては生産性向上に寄与するツールとして 2018 年度から設備投資減税の対象となっていることもあり、今後の受注拡大が期待される。同社についてはそのほかにも、自動運転技術に関する次世代車載システムの共同開発も進めている。2017 年 12 月期の売上高は 4 億円前後と推定されるが、エクスマーシオンと同様、業績拡大期待の大きい子会社として弊社では注目している。

一方、ソリューション事業が前期比 33.8% 増と大きく伸びる計画となっている。これは主要顧客の 1 社であるコメリ向けの特典案件の増加が主因だが、戦略分野であるクラウドサービスについても契約社数の増加による増収を見込んでいる。クラウドサービスについては、2017 年 3 月にサービス名を「CSO (Cloud Shared Office)」から「Fleekdrive」(クラウド型ファイル共有サービス)、「Fleekform」(クラウド帳票サービス)に改称し、同時に機能強化を図ったが※、システムの不具合対応に時間がかかったことにより、2017 年 12 月期末の契約社数は約 200 社(2016 年 12 月期末は約 160 社)と当初目標の 300 社に届かなかった。ただ、システムの改修も完了し、マネジメント人材も採用するなど営業体制を強化したこと、2018 年上期中には ASEAN で拡販を開始すること等により契約社数の増加ペースが加速し、期末時点で 300 社を目標として掲げており、300 社までいけば月次ペースで黒字化できる見通し。同社では黒字化した段階で分社化し、株式上場を目指していくことを視野に入れている。

※ クラウド上の同じファイル (Word, Excel 等) をブラウザ上で複数人が同時に編集できるファイル・コラボレーション機能を開発。ASPIC 主催の「第 11 回 ASPIC IoT・クラウドアワード 2017」において、「委員会賞」を受賞している。

今後の見通し

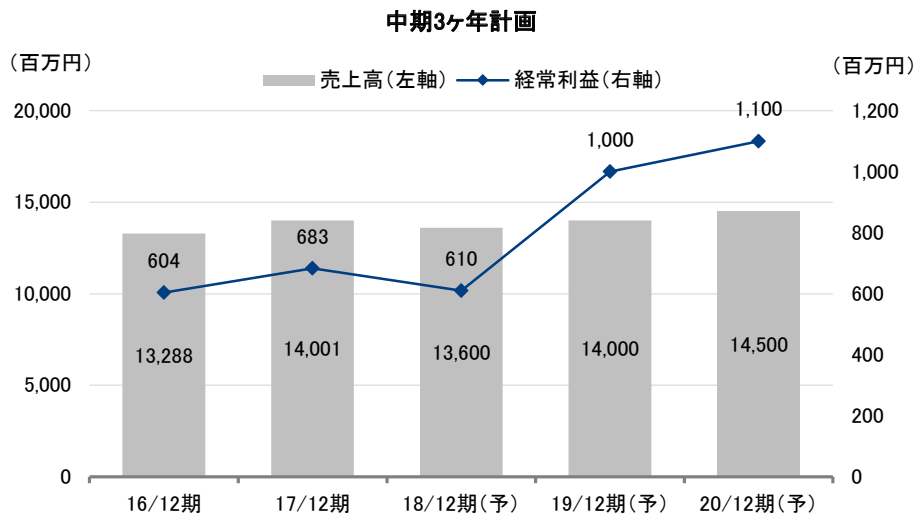
デジタルサイネージ事業については前期比 18.9% 増の 366 百万円と 4 期ぶりの増収に転じる見通し。アミューズメント施設向けについては市場環境が厳しいため低迷が続くものの、前期に販売代理店契約を締結した高千穂交易のセキュリティシステムを東北エリアのスーパーや病院、図書館などに拡販していく計画となっている。受注実績も出始めており、増収増益に寄与する見通しだ。

■ 今後の成長戦略

2020年12月期に連結経常利益 1,100 百万円を目指す

1.3 3ヶ年中期経営計画について

同社は毎年、3ヶ年中期計画の見直しを実施している。今回、新たに発表した中期経営計画では最終年度となる2020年12月期に売上高 14,500 百万円、経常利益 1,100 百万円を目標として掲げた。年平均成長率では売上高で 1.1%、経常利益で 30.0% となり、経常利益率は前期実績の 4.9% から 7.6% まで上昇する計画となっている。1年前の中期計画では経常利益で 2017年12月期を 700 百万円、2018年12月期を 900 百万円としていたが、前述したように不採算プロジェクトや開発遅延プロジェクトの発生により、それぞれ下方修正となっている。ただ、2019年12月期に関してはこうした影響がなくなるため、1,000 百万円と前回目標を変えていない。



出所: 会社資料よりフィスコ作成

中期経営計画の基本方針としては 以下の4点に取り組んでいく方針となっている。

(1) 経営基盤の強化

既存事業を再評価し、経営資源の成長分野への傾斜的集中と不採算部門の再構築を進める。成長分野に対してはフィージビリティスタディとグループ内シナジー効果を確認しながら、積極的な進出・強化を図っていく。

(2) 本業であるSI事業の競争力強化

業種・業務別の専門特化戦略を継続推進し、非価格競争力を強化する。また、オフショア・ニアショア開発の積極利用によってコスト競争力を強化し、顧客と低コストメリットの共有化を推進する。

(3) ストック型ビジネスの強化・拡大

クラウドサービスの「Fleekdrive」・「Fleekform」や、IoTによる見守りサービス「いまイルモ」など既存のストック型ビジネスを強化・推進し、事業基盤の強化と収益安定化に取り組んでいく。将来的には利益比率で全体の50%をストック型ビジネスにすることを目指していく。また、クラウド市場の拡大に対応するため、グループの持つソリューションを活用して、新たなクラウドサービスの開発にも注力していく。

(4) 海外マーケットの開拓

海外市場に対して、グループ内外の優れた製品・サービスを積極的かつ迅速に展開し、新たなストック型ビジネスとして拡大していく。特に、東南アジア市場に対して、自社製品・サービスの展開を推進していく。

同社グループは、IoTや自動運転技術、クラウドサービスといった今後成長が見込める分野に、各グループ会社で事業展開している。また、FinTech分野についても、ブロックチェーンやバーチャルカレンシーに関連する開発案件について他社との協業も視野に入れながら参画する予定となっている。SE等の人材採用・育成といった経営課題はあるものの、中期経営計画を達成していくための素地は十分そろっており、今後の展開が注目される。

FinTech、自動運転、AI、IoT、クラウドサービスの5領域で積極展開を進め、子会社の株式上場も視野に入れる

2. 成長分野の取り組み状況

同社は今後の成長戦略として、FinTech、自動運転、AI、IoT、クラウドサービスといった分野に積極的に事業展開していく方針で、2017年12月期には資本業務提携や協業などを開始するなど、具体的な取り組みが始まっている。

(1) FinTech

FinTech分野においてはSBIホールディングスのグループ会社との協業を2017年12月期より開始している。2017年5月にSBIグループが進めるFinTech分野におけるシステム構築に向けての技術協力で合意し、SBI Ripple Asia(株)とSBI FinTech Incubation(株)が地方銀行等にブロックチェーン技術を用いた国内外送金システム等を導入する際に、同社がシステム開発の支援あるいは受託開発を行うことになる。また、SBI パーチャル・カレンシーズ(株)で仮想通貨取引所の開設を計画しており、同システムの構築支援も予定している。現状は小規模案件に止まっているが、今後、SBIグループのほかの金融系会社においてもFinTechの導入に伴う開発案件の需要が発生する可能性があり、こうした案件を獲得していく考えだ。今後、開発案件の増加が予想されることから、人材確保を目的に北海道の開発会社であるニューイング・ソフト(株)に出資(出資比率12.5%)し、資本業務提携を締結している。ニューイング・ソフトはブロックチェーン技術者の育成・ビジネス活用に注力している会社で、社員数は28名(2016年9月末時点)と規模は大きくないが、FinTech領域での売上拡大に貢献するものと期待される。

(2) 自動運転

自動運転等の次世代車載システム分野では、2017年5月に豊田通商と資本業務提携を締結し、今後、エクスマーションを始めとした同社グループとの協業が進むものと予想される。今回の資本業務提携はトヨタグループの次世代自動車の開発を推進していくことが目的となっており、同社はコアパートナーの1社として位置付けられたことになる。今回の提携によりエクスマーションのトヨタグループ向けの取引拡大が期待されるほか、イー・アイ・ソルについても計測・制御・組込み開発分野での知見を生かした開発案件の受注増加が見込まれる。

なお、自動運転については自動車分野以外にも農業機械や建設機械で開発が活発化しており、開発支援ニーズも増加している。また、医療機器業界においても高機能化とともにソフトウェア開発の難易度も上昇し、開発支援コンサルティングの引き合いが増えていると言う。このため、エクスマーションについては中期的に年率2ケタ増収が続く見通しである。課題としては旺盛な需要に対応するだけのコンサルタントをいかに確保していくことができるかに掛かっている。同社では人材の採用面では認知度の向上が課題となっていることから、株式上場も選択肢の1つとして考えられる。

(3) AI

AI分野では2017年6月にアックスの株式を14%取得し、協業を進めていく計画となっている。アックスは自動運転用基本OSである「Autoware」の開発サポートやコンサルティング、自動運転等に必要となるAI技術の開発を手掛けるベンチャー企業である。

アックスについては、その子会社がAIによる処理判断の高速化を実現する特許査定を2017年10月に取得している。AI技術のアプローチ手法である論理推論法と機械学習技術を組み合わせることで、従来よりも処理判断の高速化を実現するというもの。例えば、自動運転などでは外部の状況をセンサーで読み取り、数多くの推論パターンから最適なパターンを選んで実行しているが、機械学習技術を組み合わせることでより高速化が可能となる。同技術は自動運転分野以外でも、経営シミュレーションやIoT分野などにも応用展開が可能のため、自動運転以外にも同技術を自社グループのソリューションサービスやクラウドサービスの「Fleekdrive」等に活用していくことを視野に入れている。既に同技術に興味を持つ顧客企業への提案活動を開始している。

(4) IoT

IoT分野では前述したイー・アイ・ソルのソリューションビジネスの需要拡大が期待できるほか、同社においても見守りサービス「いまイルモ」の普及拡大に向けた取り組みを進めている。ただ、現状は愛知県を始めとした地方自治体で実証実験を続けている段階で、収益化までにはまだ時間を要すると見られる。2017年12月期にはNEC<6701>が開発したコミュニケーションロボット「PaPeRo i (パペロ アイ)」と同社のシステムを組み合わせた外出防止支援ロボット「いまイルモ PaPeRo i」としてサービス提供を開始するなど、様々な取り組みを行いながら需要を喚起していきたい考えだ。

(5) クラウドサービス

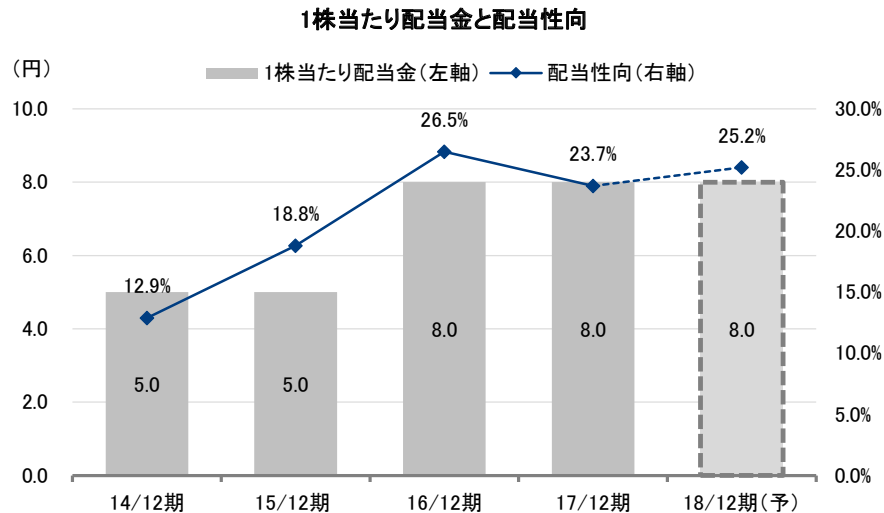
クラウドサービスについては前述したとおりで、「Fleekdrive」・「Fleekform」の国内外での拡販を進めていく。ターゲット顧客は主に大企業で、開発したファイル・コラボレーション機能を強みに顧客開拓を進めていく方針だ。

■ 株主還元策

安定配当方針で、株主優待は国内産コシヒカリを贈呈

同社は株主還元策として配当と株主優待を実施している。配当の基本方針としては、「配当性を考慮し、業績に応じた配当を心掛けつつ、できるだけ安定的な配当を継続すること」を挙げている。2018年12月期の1株当たり配当金については前期と同様8.0円（配当性向で25.2%）を予定している。

また、株主優待では6月末及び12月末時点の株主に対して、保有株数に応じて国内産コシヒカリを贈呈している（200株以上で2kg、1,000株以上で5kg、10,000株以上で10kg）。



注：16/12期は東証1部上場記念配3.0円配含む
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社グループでは、業務特性上、顧客情報を取り扱っており情報漏えい事故等が発生した場合は、グループの信用が損なわれ業績に影響を及ぼす可能性がある。こうしたリスクに対して同社グループでは、ISMS（情報セキュリティマネジメントシステム）認証を取得し、情報セキュリティ基本方針を定め、従業員への遵守・徹底を図るなどにより情報漏えいリスクの軽減を図っているほか、最悪の事態に備えて情報漏えい賠償責任保険にも加入している。

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