

|| 企業調査レポート ||

## スターティア

3393 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 1 月 26 日 (金)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2つの事業部門がともに回復に転じ、増収かつ営業利益黒字転換を達成	01
2. 2018年4月1日をもって持株会社体制に移行。中核4社で事業を展開へ	01
3. 2017年12月29日付で通期の業績見通しを上方修正。 2019年3月期も収益拡大が続くと期待	01
■ 業績の動向	02
1. 2018年3月期第2四半期決算の概要	02
2. デジタルマーケティング関連事業の動向	04
3. ITインフラ関連事業の動向	06
4. リカーリングモデル：ストック売上 & フロー売上の状況	07
■ 中長期の成長戦略	08
1. 持株会社への移行	08
2. 持株会社体制へ移行後の企業体制	09
3. スターティア（新会社）	10
4. スターティアラボ	10
5. スターティアレイズ（新会社）	11
6. スターティアエイジア（新会社）	11
7. 新サービス『ビジ助』をリリース	12
■ 今後の見通し	14
1. 2018年3月期通期見通し	14
2. 2019年3月期の考え方	15
■ 株主還元	18
■ 情報セキュリティ	19

## ■ 要約

### 2つの事業部門がともに回復し営業黒字転換を達成。 2018年4月の持株会社体制への移行で一段の飛躍を目指す

スターティア<3393>は、大手SI企業やネットワーク機器ディーラーなどが入って来ず、一方でIT担当者を専任で配置できない従業員数300人以下の中小企業に対し、デジタルマーケティング関連のソフトウェアや、IT関連サービスのワンストップソリューションを提供している。

#### 1. 2つの事業部門がともに回復に転じ、増収かつ営業利益黒字転換を達成

同社の2018年3月期第2四半期決算は、売上高5,372百万円（前年同期比12.5%増）、営業利益221百万円（前年同期は119百万円の損失）と増収および営業利益の黒字転換で着地した。期初予想では今第2四半期は営業損失が見込まれていたが、売上高が計画に対して450百万円上振れとなり、それを受けて営業利益も347百万円の上振れとなって黒字転換を果たした。デジタルマーケティング関連事業ではARソフトのCOCOARなどが順調に伸び、ITインフラ関連事業では顧客専任制が定着して本来の営業力が収益拡大につながった。

#### 2. 2018年4月1日をもって持株会社体制に移行。中核4社で事業を展開へ

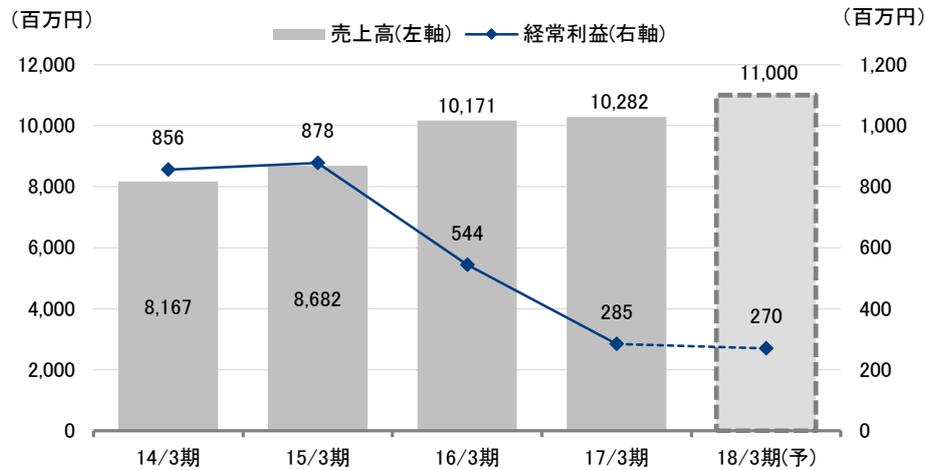
同社は2018年4月1日から持株会社体制に移行することを決定した。移行後は現在の2事業部門体制から4事業部門体制に変更される見通しだ。デジタルマーケティング関連事業は一部事業部門を分社化し、ITインフラ関連事業もクラウド型ストレージサービス事業が新会社として、切り出される。また、アジアで展開する海外事業はシンガポールに設立の新会社が統括する。持株会社体制に移行することで、IT業界における時代の変化に乗り遅れることなく、最新の技術を見据え、迅速な意思決定並びに経営を推進していくことを目指すことになる。

#### 3. 2017年12月29日付で通期の業績見通しを上方修正。2019年3月期も収益拡大が続くと期待

2018年3月期通期について同社は、2017年12月29日付で通期の業績見通しの上方修正を行い、売上高11,000百万円（前期比7.0%増）、営業利益270百万円（同1.7%増）を予想している。同社は、第2四半期決算の上振れにもかかわらず、持株会社体制移行に関連した費用の発生などが不透明として第2四半期決算での業績修正を見送り、通期見通しを変えていなかったが、同社の業績は下半期に加速する季節性が顕著であり、持株会社体制への移行費用を考慮したとしても、黒字確保は十分可能だと弊社ではみている。2019年3月期については、2018年3月期の回復・拡大基調が継続し、引き続き増収増益になると考えている。また、持株会社体制に移行した初年度であるということも社員の士気を高めて業績の押し上げに貢献するとみている。

**Key Points**

- ・2018年4月1日をもって持株会社体制に移行することを正式決定
- ・国内事業会社3社とアジア事業統括会社1社の中核4社で事業を展開へ
- ・今下期も業績は順調に進展中。持株会社移行関連の費用発生をこなして、会社予想に対して上振れて着地の見通し

**業績の推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績の動向

### 2つの事業部門がともに回復に転じ、増収かつ営業利益黒字転換を達成

#### 1. 2018年3月期第2四半期決算の概要

同社の2018年3月期第2四半期決算は、売上高5,372百万円(前年同期比12.5%増)、営業利益221百万円(前年同期は119百万円の損失)、経常利益235百万円(同110百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純利益210百万円(前年同期比739.7%増)と、売上高は2ケタ増収となり、営業利益と経常利益は黒字転換を果たした。親会社株主に帰属する四半期純利益は特別利益によって前年同期比8倍強に膨らんだ。

## 業績の動向

## 2018年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期		2Q累計 (予)	18/3期		期初予想比 増減額
	2Q累計	通期		2Q累計	前年同期比	
売上高	4,774	10,282	4,922	5,372	12.5%	450
営業利益	-119	265	-126	221	-	347
営業利益率	-2.5%	2.6%	-2.6%	4.1%	-	-
経常利益	-110	285	-126	235	-	361
親会社株主に帰属する 四半期純利益	25	5	-76	210	739.7%	286

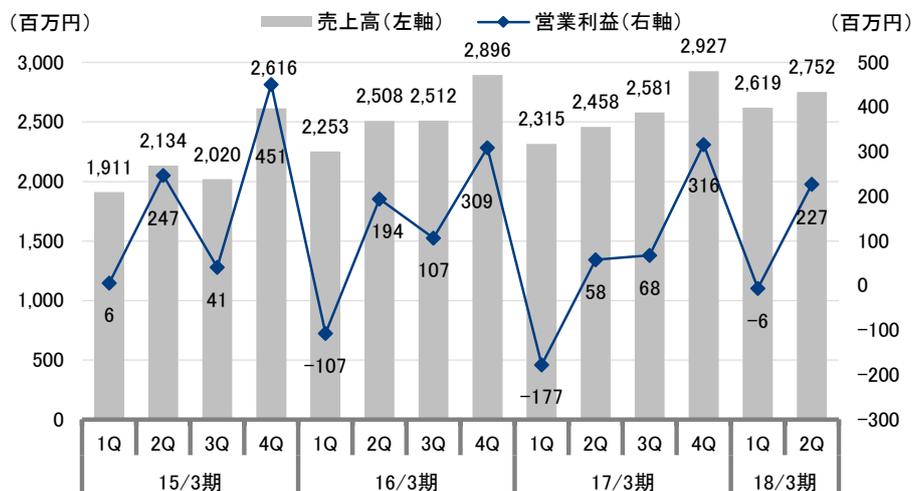
出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は第2四半期業績見通しについて2017年11月8日に上方修正を発表しており、決算はその線で着地した。上方修正の理由として同社は、ITインフラ関連事業においてMFP(多機能プリンタ)やネットワーク機器関連の販売が好調だったこと、効率的経費使用による販管費の伸び抑制、及び上期に予定していた費用の下期へのずれ込みを挙げている。

同社の業績には季節性があり、例年第1四半期は新入社員の増加による人件費増加で赤字になり、第2四半期(7-9月期)以降、新人の収益貢献によって徐々に収益が回復するという流れだ。また、第4四半期は企業の決算期末・年度末需要によって収益が一段伸びる傾向がある。そうしたなか、2017年3月期は第1四半期が、例年以上の落ち込みとなり、その後の回復も勢いが弱く、通期ベースでも2期連続の営業減益で着地した。

今第2四半期決算では、第1四半期の営業損失が6百万円と大きく縮小し、第2四半期(7-9月期)の営業利益も大幅増益となった。四半期ベースで見ると同社の業績は底を打ったことが明確にわかる。詳細は後述するが、デジタルマーケティング関連事業とITインフラ関連事業の両部門が、2017年3月期に比べて共に回復基調に転じたことが全社の業績急回復(黒字転換)につながった。

## 四半期業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

スターティア | 2018年1月26日(金)  
3393 東証1部 | <https://www.startia.co.jp/>

業績の動向

セグメント別業績詳細

(単位：百万円)

	17/3期			18/3期		
	2Q累計	下半期	通期	2Q累計	前年同期比	前年同期比増減額
デジタルマーケティング関連事業	795	1,015	1,810	868	9.1%	73
ITインフラ関連事業	3,988	4,501	8,489	4,513	13.2%	525
その他	-	-	-	-	-	-
調整前売上高	4,783	5,516	10,300	5,381	12.5%	598
調整額	-9	-8	-18	-8	-	0
売上高	4,774	5,508	10,282	5,372	12.5%	598
デジタルマーケティング関連事業	-99	97	-2	32	-	132
ITインフラ関連事業	-3	311	308	200	-	204
その他	-16	-17	-33	-12	-	4
調整前営業利益	-119	391	272	221	-	340
調整額	-	-7	-7	-	-	-
営業利益	-119	384	265	221	-	340

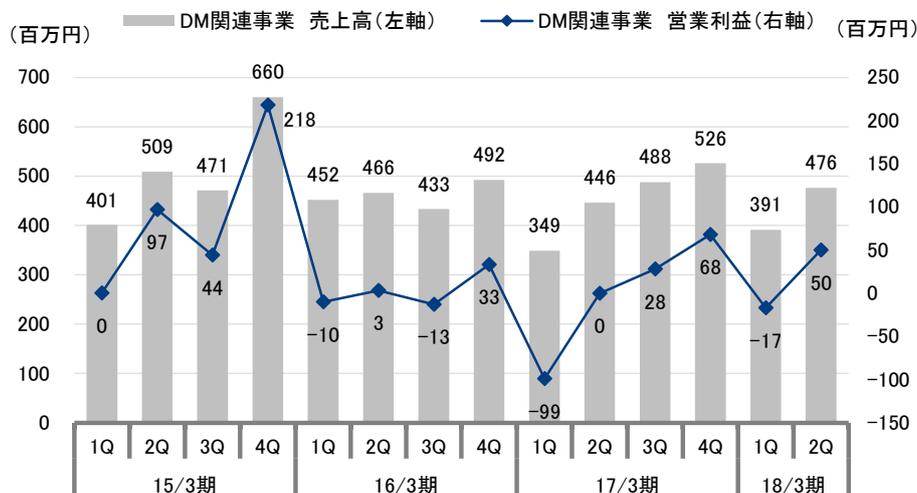
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ARソフトのCOCOARが本格拡大。 フリーミアムモデルの導入も順調に進捗

### 2. デジタルマーケティング関連事業の動向

デジタルマーケティング関連事業の今第2四半期は、売上高868百万円（前年同期比9.1%増）、営業利益32百万円（前年同期は99百万円の損失）で着地した。

#### デジタルマーケティング関連事業の四半期業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

スターティア | 2018年1月26日(金)  
3393 東証1部 | <https://www.startia.co.jp/>

#### 業績の動向

同セグメントの業績は2016年3月期から低迷期に入った。これは顧客層の切り替わり期に当たったことが主な原因だ。同セグメントの商材はクリエイティブ企業（広告代理店や印刷会社等）向けの販売支援・販売促進等のソフトウェアで、新規性が高いのが特長だ。従来は新規商材に対して導入意欲の高いアーリーアダプター層を顧客に業容を拡大してきたが、その需要が一巡し、次のターゲット顧客はマジョリティ層（特にその中のアーリーマジョリティ層）へと移行した。しかしマジョリティ層への売込みが思うように進まず苦戦したのが2016年3月期から2017年3月期であった。

2018年3月期に入り、同社は販売戦略を大きく変え、フリーミアムの導入に踏み切った。フリーミアムとは基本的な機能は無料で提供し、一定量を超えた部分や特別な機能については、従量制や追加料金で課金するビジネスモデルのことを言う。オンラインゲームのF2P（フリー・トゥ・プレイ）に近いモデルと言える。

このフリーミアムは、スマホ用ランディングページサイト制作用ソフトの「creca」を皮切りに、アプリ制作ソフト「App Goose」、MA（マーケティングオートメーション）ツールの「BowNow」と順次提供商品を拡大した。この中で最も期待が大きい「BowNow」は2017年7月末からのスタートで、今第2四半期決算では2か月間しか経過していないため、目に見える貢献までには至っていない。しかしながら、フリープランの提供は順調に推移しており、将来の収益源転化の手応えは感じている模様だ。また、フリーミアム適用のソフトウェアは今後順次拡大の予定だ。

今第2四半期の業績回復のけん引役は、AR（Augmented Realty、拡張現実）ソフト「COCOAR（ココアル）」だったとみられる（COCOARの特長や詳細は2014年6月4日付レポート参照）。COCOARは今第2四半期において、主要なものだけでもカルビー<2229>のハロウィン限定商品のマーケティングや、人気アニメ“ドラゴンボール”のファンランイベント「ドラゴンボールラン」、東京スカイツリータウン®と人気アニメ“弱虫ペダル”のコラボイベント等で採用された。2017年9月末時点で、COCOARの導入企業数は1,414社、COCOARを利用するためのアプリのダウンロード数は150万件にそれぞれ達している。過去の同社の業績をけん引した電子ブックソフト「Actibook」の時と比べても、COCOARの成長スピードは速い。Actibookではソフトの導入社数が1,000社に達するのに5年を要したが、COCOARは実質的に3年で1,000社に達しており、スピードの違いが際立っている。

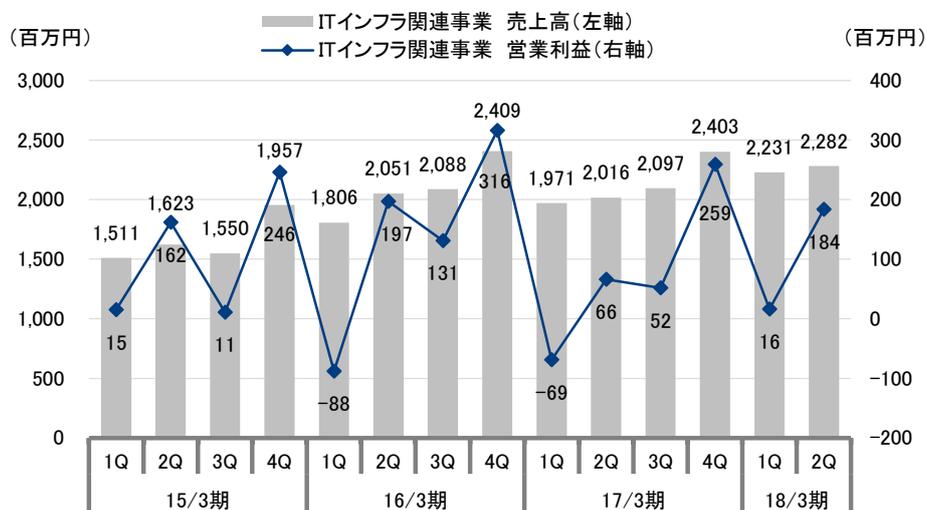
今下期に入ってもCOCOARの勢いは持続しており、導入企業数は増加を続けると期待される。一方、フリーミアムによる販売戦略も、今下半期には時間の経過と商材のラインアップの充実により、収益貢献の効果が発現してくると期待される。COCOARを中核として、BowNowやApp Gooseなどのソフトウェアがどこまで売り上げを伸ばすか見守りたい。

## 顧客専任制が定着。 同社本来の強みを活かし成長再加速を目指す体制が完成

### 3. IT インフラ関連事業の動向

IT インフラ関連事業の今第2四半期は、売上高 4,513 百万円（前年同期比 13.2% 増）、営業利益 200 百万円（前年同期は 3 百万円の損失）で着地した。

ITインフラ関連事業の四半期業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

IT インフラ関連事業は 2016 年 3 月期まで、順調に右肩上がりのトレンドラインを歩んでいたが、2017 年 3 月期第 1 四半期に大きな赤字を計上した。その後、第 2、第 3 四半期も低水準の収益が続いた。

2017 年 3 月期第 1 四半期から第 3 四半期にかけての収益の低迷は、営業体制の変更に伴う初期トラブルが原因だ。同社は 2017 年 4 月から、従来の商材別から顧客専任制へと体制を一新した。「カスタマー 1st」をスローガンに掲げ、顧客満足度を高めるためには 1 人の担当者が同社のすべてのサービスの窓口となってワンストップソリューションを提供しなければならない、という考えに基づく。しかしこれは現場の営業担当者になれば、商材やサービスに関して不得意領域を克服することが必要になり、ここに時間がかかったようだ。

営業マンのスキルアップは 2017 年 3 月期第 4 四半期からは徐々に効果が出始め、2018 年 3 月期は期初から万全の体制で臨むことが出来た。これが今第 2 四半期の増収増益に繋がった。

IT インフラ事業は、同社の創業事業で長い歴史があり、また商材のラインアップも充実しており、本質的に同社が強みを持っている領域といえる。今第 2 四半期の実績から判断すると、営業体制の変更に伴う初期の混乱から立ち直ったと言え、今下半期以降、同社の強みを活かして順調に右肩上がりのトレンドを歩むと弊社ではみている。

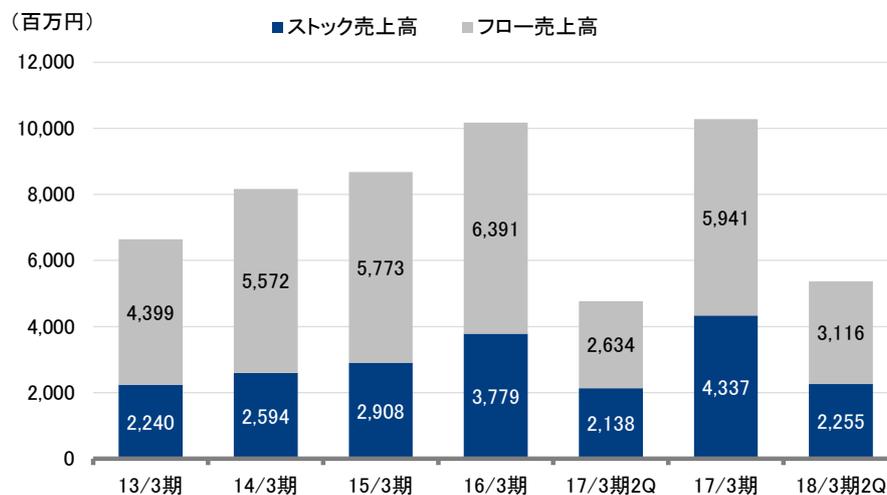
## ストック売上高は着実な右肩上がりが続く。デジタルマーケティング関連事業のストック売上高比率は50%を超える水準に到達

### 4. リカーリングモデル：ストック売上 & フロー売上上の状況

同社はストック型商材の強化に全社ベースで取り組んでいる。それを推進し目標を共有するためのスローガンとして同社は「リカーリングモデル」というコンセプトを導入した。ビジネスではリカーリング・ビジネスという考え方があり、携帯電話端末やプリンタ本体を安く売って通話料や補充インキで稼ぐタイプの事業をいう。同社のリカーリングモデルという言葉もこれと同じであり、ストック型商材の投入と拡販を通じて、好不況の波に影響されない筋肉質の収益構造を目指すことを意図している。

これまでの推移をみると、ストック売上高は年を追って着実な成長が続いており、売上高の変動はフロー売上高の好不調によってもたらされてきたことがわかる。2018年3月期第2四半期はストック売上高が2,255百万円（前年同期比5.5%増）、フロー売上高は3,116百万円（同18.3%増）となった。全売上高に占めるストック売上高の比率は42.0%で前年同期の44.8%から低下した。これはフロー売上高が伸びたことによる。

#### ストック売上高とフロー売上高の推移



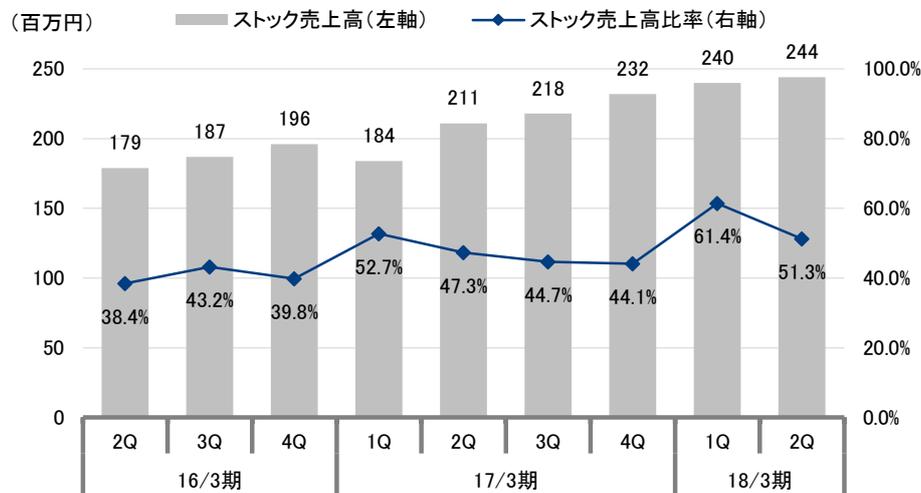
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

リカーリングモデル推進の対象はITインフラ関連事業だけではない。同社が今注力しているのはデジタルマーケティング関連事業のビジネスモデルのストック型への転換だ。同社はこれまでソフトウェアを買い切り（同社から見れば売り切り）主体で販売してきた。この方が一時に収入が上がることで、粗利益率が高くなるためだ。しかし今後はサービスのクラウドでの提供を主体にしていく方針だ。デジタルマーケティング関連事業の2018年3月期第2四半期（7-9月期）のストック売上高は244百万円で、セグメント売上高に占めるストック売上高の割合は51.3%となった。第1四半期の61.4%はフロー売上高が季節要因から縮小した状態の数値であり、ノイズといえる値だが、第2四半期の値は、フロー売上高が十分に伸びた中での値であり、50%超えの水準は同社のビジネスモデルの転換が着実に進んでいる証ということが出来る。

## 業績の動向

弊社ではデジタルマーケティング関連事業におけるストック型モデルへの転換は非常に意義があると考えている。理由は、同社のソフトが大企業のマーケティングで継続的に利用される場合、売り切りだと数百万円の販売代金しか入らないが、クラウド型で従量課金方式にした場合の収入は、それよりもはるかに大きくなる可能性があるためだ。また、販売方法として採用しているフリーミアムから有料課金へと移行する場合、自然な流れとしてクラウド型サービスへ移行することになり、これはストック型モデルとなる。この点でもストック比率は自ずと上昇していくことになる。

## デジタルマーケティング関連事業のストック売上高の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 2018年4月1日をもって持株会社体制に移行することを正式決定

#### 1. 持株会社への移行

同社は2017年11月10日付リリースで、2018年4月1日より持株会社体制へ移行することを正式に決定したと発表した。すでに2017年4月14日付リリースで持株会社への移行を検討すると発表済みであったため、特に驚きはない。

同社は持株会社体制の狙い・目的について、「IT業界における時代の変化に乗り遅れることなく、最新の技術動向を見据え、迅速な意思決定並びに機動力を持った経営を推進していくため」としている。同社が属するIT業界の変化の速さを踏まえれば、妥当な判断といえよう。

中長期の成長戦略

弊社では、同社がこのタイミングで持株会社体制への移行を決めた理由の一つには、業績回復への自信度の高まりもあったものと推測している。持株会社体制に移行した直後に減益となつては、本来正しい判断であったはずの持株会社体制への移行そのものが否定されかねない。今後の業績見通しについては後述するが、業績回復及び成長軌道への回帰に対する自信度の高まりというのは、重要なポイントだと考えている。

## 国内事業会社3社とアジア事業統括会社1社の 中核4社で事業を展開へ

### 2. 持株会社体制へ移行後の企業体制

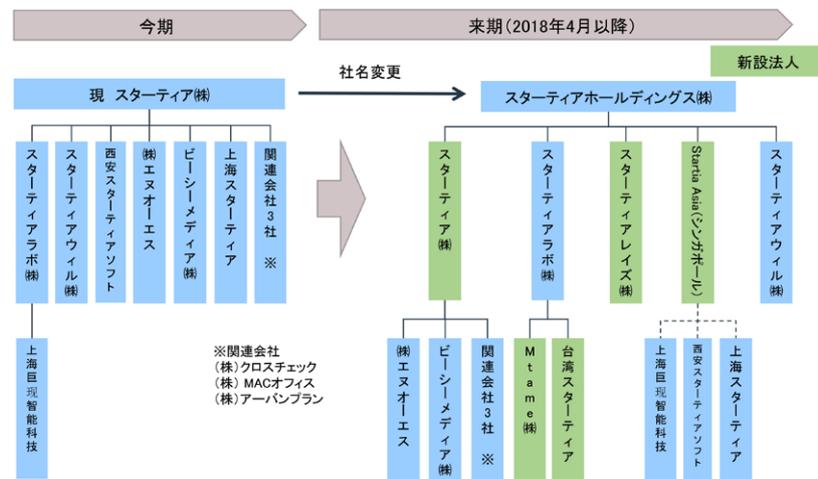
今後の流れとしては、同社は2018年4月1日付でスターティアホールディングス(株)に社名変更する。また事業会社として新たにスターティア(株)(設立時はスターティア分割準備(株))やスターティアレイズ(株)を設立し、事業を同社から分割しこれらの事業会社に承継させる。

スターティアレイズは、現在のITインフラ関連事業のうち、クラウドストレージサービス事業及びITソリューション事業を切り出し、それら事業を担うことになる。

持株会社体制移行に合わせて海外展開ではスターティアエイジアを設立して海外事業を統括させる計画だ。スターティアラボ(株)は従来通りデジタルマーケティング関連事業の事業主体であるが、台湾支店から昇格した台湾スターティアをそのまま運営するほか、スターティアラボからウェブプロモーション事業を切り出し、新設のMtame(株)に担当させる体制となる。また、スターティアウィルは障がい者雇用のために創設された特例子会社で2017年7月に既に設立されている。

これまでは同社本体とスターティアラボの2社が中心となって事業運営がされてきたが、持株会社体制移行後は、スターティア(新会社)、スターティアラボ、スターティアレイズ、及びスターティアエイジアの4社が中核の事業会社としてそれぞれ成長を目指すことになる。(事業会社別成長戦略は以下に詳述する)

持株会社体制移行の体制比較



出所：決算説明会資料より掲載

## 現在の IT インフラ関連事業を継承。収益の中核を担う

### 3. スターティア (新会社)

スターティアは現在の IT インフラ関連事業のうち、クラウド型ストレージサービス事業（商材としてはセキュア SMBA 等）を除いたものを担うことになる。

MFP の販売及びそれに付随するカウンターサービスや、光回線「スターティア光」、ネットワーク機器、ビジネスホンの販売などがスターティアの主力事業になるとみられる。これらは現時点でも IT インフラ関連事業の中核商材として収益を支えており、持株会社体制に移行後もその構造は変わらないと考えられる。

前述のように、IT インフラ関連事業については「カスタマー 1st」のもと、商材別から顧客専任制へと営業体制を変更した。初年度の 2017 年 3 月期は移行期特有の混乱もあったが 2018 年 3 月期はそれが解決し第 1 四半期から順調な業績を上げている。新体制が軌道に乗ってきただけに、持株会社体制に移行後も現状の体制で新商材・サービスの開拓や、一段の顧客数拡大を目指していくとみられる。

## 現在のデジタルマーケティング関連事業をそのまま継承。成長エンジンの役割を担う

### 4. スターティアラボ

スターティアラボはこれまで通り、デジタルマーケティング関連事業の事業主体として成長を目指すことになる。今回の持株会社体制への移行に関連して、ウェブプロモーション事業と商材の「CMS Blue Monkey」と「BowNow」を新設子会社の Mtame に切り出すが、スターティアラボ・グループとして考えれば従来と大きく変わることはないと思われている。

スターティアラボの成長戦略は数々の自社開発ソフトをクリエイティブ企業の新たな顧客層であるマジョリティ層に対していかに販売を伸ばすかに尽きると考えている。この点でも従来から変わることはない。フリーミアムの導入で保守的あるいは資金力に乏しいターゲット顧客層に対してどこまで販売を伸ばせるかが注目ポイントだ。

スターティアラボの足元のけん引役は明らかに AR ソフトの COCOAR だ。大手企業の活用例が相次ぎ、それが話題となって新規導入・活用につながるという好循環が生まれつつあるように弊社では感じている。同社はこのソフトを売り切りでも販売しているが、クラウド型あるいは従量課金型に切り替えて、「大手企業の導入・利用」が「収益の極大化」につなげるべきというのが弊社の考えだ。

## クラウド型ストレージサービスと IT ソリューション事業を担当。 RPA 技術によるサービス提供に期待

### 5. スターティアレイズ (新会社)

スターティアレイズは、IT インフラ関連事業のうちのクラウド型ストレージサービス事業を切り出し、その事業主体となるとともに、新たに IT ソリューション事業をも担う予定の企業だ。

同事業では SaaS 型オンラインストレージサービスのセキュア SAMBA を扱う。顧客は社内にファイルサーバーがあるのと同感覚で拠点間のファイル共有を行うことが出来る点が特長だ。BCP (事業継続計画) の観点から震災後に大きく契約を伸ばしてきた。

IT ソリューション事業は RPA (Robotic Process Automation) 技術を用いて、主として管理部門 (経理、総務、人事等) の業務効率化や働き方改革に寄与するサービスを提供する事業だ。RPA ソフトの提供はスターティアレイズが稼働後に本格的に開始される見通しだ。

スターティアレイズとしての収益性は、セキュア SAMBA 事業自体はすでに黒字化していると弊社では推測している。しかし IT ソリューション事業において RPA ソフトの提供に着手するため、RPA 事業が軌道に乗るまでは利益の重しとなる可能性があると考えている。RPA 自体は 2016 年頃から急速に伸びてきた技術で、同社のメイン顧客層である中小企業への浸透はまだこれからと考えられる。したがって、RPA の提供開始は成長投資そのものといえる。まずは早期の事業軌道化を待ちたい。

## アジアでの海外展開を統括。 上海スターティアの収益貢献が視野に入ってきている

### 6. スターティアエイジア

スターティアエイジア (Startia Asia Pte. Ltd.) は同社のアジア地位の海外展開を統括する事業会社で、傘下に上海スターティア、西安スターティアソフト、及び上海巨現智能科技有限公司の 3 社を収める予定だ。

上海スターティアは同社の 100% 子会社で、日中間の高速回線サービス「Global Gateway (GG)」のサービスを運営している。顧客は中国に拠点を持つ日本企業や個人だ。上海スターティアが中国の大手キャリアと提携して回線を確保し、顧客に対して通常よりも最大で 10 倍 (注: 顧客オフィスで 0.4Mbps から 5.0Mbps に改善したことを確認) の高速インターネットサービスを提供している。上海スターティアの収益状況は、GG の顧客数の着実な増大の結果、来期には黒字化が視野に入ってきた状況にある模様だ。

西安スターティアソフトは同社の出資比率が 30% の持分法適用会社で、ソフトウェアの企画開発を事業としている。同社との関係では、スターティアラボから受託してソフトウェアの開発を行っている。業績的にはその時々で変動も大きいとみられるが、同社へのインパクトは限定的と弊社ではみている。

スターティア | 2018年1月26日(金)  
3393 東証1部 | <https://www.startia.co.jp/>

#### 中長期の成長戦略

上海巨現智能科技は、スターティアラボが40%、西安スターティアソフトが20%、及び上海の印刷会社4社が10%ずつ出資して2017年6月に設立した企業だ。事業目的は、日本で急速に伸びているCOCOARを中国市場で販売することだ。現状はまだ立ち上げ期であるため赤字とみられる。同社では2019年度に導入企業数300社を目指すとしており、このあたりが収益貢献化の目安となってくると弊社では考えている。

今後の成長戦略を考える上で最も期待されるのは上海スターティアだ。前述のようにGG自体が好調であることに加え、今般、上海と日本のクラウド環境を高速通信でつなぐ「Global Gateway for AWS」を2017年10月から開始した。中国ではグローバルで利用される代表的なクラウドサービスでも、中国国内で提供される際はグローバルとは異なる利用環境である場合が多くAWSも同様に他の地域と切り離されて運用されている。したがって中国のAWSへのアクセスには専用アカウントが必要なうえ、日中間の不安定な通信に頼らざるを得ないという不便があった。「Global Gateway for AWS」はGGの持つ高速通信とAWSを組み合わせることでこれらの不便を解消した。サービスに当たっては中国の大手通信会社・中国電信の有力代理店である上海暢曉信息科技有限公司と提携しており、契約上及び法令上のリスクはクリアしている点もポイントだ。また上海と日本のクラウド環境をつなぐ利用のみならず日中間のオフィス環境同士を接続する際にも採用される場合も多く、狙いとする顧客が拡大しているという。同社では2020年までに300社への販売を見込んでいる。

## セグメントをまたいだ16種類のサービスを一括提供する 新サービスに注目

### 7. 新サービス『ビジ助』をリリース

組織体制の改革の一方で、同社の本質的な強みである、中小企業のニーズに即したサービスの充実もまた、同時並行で継続的に進められている。その一環として同社は、2018年1月15日に新サービス『ビジ助』の提供を開始した。

『ビジ助』は“ビジネスで役に立つ”を軸として同社の様々な商材・サービスを総合的に提供するものだ。最大の特長は、スターティア本体を主軸に提供しているITインフラ関連事業の商材と、スターティアラボが主体となっているデジタルマーケティング関連の商材を、セグメントをまたいだ形で一つのパッケージとして提供する点にある。サービス開始時点では16種類の商材・サービスをパッケージ化して5,800円/月(税別)で提供している。

弊社では『ビジ助』の試みには非常に注目している。理由の1つは、セグメントをまたいでのサービス提供ということだ。同社が商材専任制から顧客専任制へと営業体制を一新したのは前述の通りだ。しかし販売の現場では、ITインフラ関連事業の商材とデジタルマーケティング関連事業の商材とでは毛色が異なることは否定できず、また、供給主体も異なることから、営業担当者によって(あるいは顧客のニーズによって)注力商材が異なっていたと推察される。『ビジ助』はその点についての一つの解決策と言えよう。

また、『ビジ助』というサービスが実現した背景としては、持株会社への移行という組織体制の変化もあったのではないかと弊社ではみている。『ビジ助』は持株会社化によって実現が期待されるスターティアとスターティアラボ両者のシナジーのモデルケースというのが現時点での弊社の評価だ。

スターティア | 2018年1月26日(金)  
 3393 東証1部 | <https://www.startia.co.jp/>

中長期の成長戦略

さらには 5,800 円 / 月というプライシングにも注目している。このサービスを個別に利用するのに比べて圧倒的にお得感が大きい。同社は 2017 年からフリーミアムを導入して同社の提供するサービスの認知度や普及度の向上を企図しているが、『 Biz助』のプライシングも同じ延長線上にあるとみている。「損して得取れ」式のマーケティング手法がどこまで効果を伸ばすか要注目だ。

『 Biz助』に含まれる 16 種類のサービス

サービスメニュー	サービスの内容
1 BizisUKE PC サポート	PC 等のデバイスや Office ソフトなどを電話とリモートでサポート
2 特割フラットプラン	新保守サービス『フラットプラン』を特別料金で提供
3 ビジネスフォン無料交換サービス	同社提供のビジネスフォンが故障の場合無償交換
4 ウィルス・スパイウェア	セキュリティソフトを 5 ライセンス利用可能
5 教育支援サービス	パソコンスクール 20% オフ
6 お安く Biz助 コピー用紙	Web サイト上でコピー用紙を最大 20%OFF でコピー用紙を購入可
7 お安く Biz助 オフィス用品	オフィス用品通販のスマートオフィスの商品を 5%OFF で利用可能
8 BowNow フリー	MA ツールの『BowNow』の簡易版を利用可能
9 AppGoose フリー	アプリ制作ソフト『AppGoose』の簡易版を利用可能
10 BizisUKE コンシェルジュ	利用状況の確認や困りごと相談を専任担当制で電話でサポート
11 事業承継支援	専門業者とともに事業承継に関するマッチングの支援を提供
12 オンラインセミナー	最新の IT、法律、経営課題等についてセミナーをオンラインで提供
13 ごきげんビジネス出版フリー	電子書籍『ごきげんビジネス出版』が提供する書籍を毎月 3 冊無料で購読可
14 セキュリティテスト	標的型攻撃メールの対策としてセキュリティレベルの調査の社内テストを無料で提供
15 スターティア光 Biz助プラン	光コラボ『スターティア光』を特別価格で提供
16 WEB 制作 特別プラン	WEB 制作費用の総額から 10%OFF で提供、保守・更新費は無料で提供

出所：会社リリース資料からフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 今下期も順調に進展中。持株会社移行関連の費用をこなして、会社予想に対して上振れて着地の見通し

#### 1. 2018年3月期通期見通し

2018年3月期通期について同社は、2017年12月29日付で上方修正を発表した。新予想では、売上高11,000百万円（前期比7.0%増）、営業利益270百万円（同1.7%増）、経常利益270百万円（同5.5%減）、親会社株主に帰属する当期純利益415百万円（前期は5百万円の利益）を予想している。

#### 2018年3月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	17/3期			18/3期				前期比
	2Q累計	下期	通期	2Q累計	下期(予)	前年同期比	通期(予)	
売上高	4,774	5,508	10,282	5,372	5,627	2.2%	11,000	7.0%
営業利益	-119	385	265	221	48	-87.4%	270	1.7%
営業利益率	-2.5%	7.0%	2.6%	4.1%	0.9%	-	2.5%	-
経常利益	-110	396	285	235	35	-91.2%	270	-5.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	25	-19	5	210	205	-	415	-

出所：会社短信からフィスコ作成

前述のように、今第2四半期決算は、期初の営業損失予想に対して黒字で着地した。利益の上振れ幅は営業利益、経常利益ともに350百万円前後に達しており、同社の業績回復と成長軌道への回帰を強く示唆するものであったと弊社では評価している。この結果と、下期に収益伸長が加速するという同社の季節性を考えると、今通期の業績予想は控えめ過ぎると弊社ではみていた。同社は、弊社のそうした見方に同意しつつも、第3四半期の進捗及び第4四半期の見通しについてももう少し確信を深めたいとして第2四半期決算での業績修正を見送った。その後、第3四半期の数字が固まったことで、今回の業績修正に至った。

同社が業績上方修正に慎重だった理由の一つは持株会社体制への移行に関連した諸費用だった。同社は複数の新会社を国内外に設立するが、直接的な設立費用に加え、事務所や人材の配置などの費用が相当額に達するとみていた。また、上期から下期への費用の先送り分があることや、広告宣伝費が下期偏重の傾向にあることなども、同社が業績修正に慎重だった理由だ。

第3四半期においては、そうした各種費用は予定取り発生したとみられるが、第2四半期までの良い流れを引き継ぎ、収益が順調に拡大を続けた模様だ。売上高については、ITインフラ関連事業のなかのMFPやNW（ネットワーク）機器関連が好調に推移し、計画対比で売上高を押し上げた。一方利益面では、販管費において効率的な費用投下やコスト削減が全社的に実現されたことで、営業利益及び経常利益の上振れへとつながった。

スターティア | 2018年1月26日(金)  
3393 東証1部 | <https://www.startia.co.jp/>

今後の見通し

また、保有資産の有効活用の観点から投資有価証券の売却を進め、第3四半期において投資有価証券売却益313百万円を特別利益に計上した。これを反映して、親会社株主に帰属する当期利益は従来予想の112百万円から415百万円に大きく修正された。

弊社では今回の業績修正をしてもなお、営業利益及び経常利益についてはまだ上振れ余地があるとみている。2017年3月期の下半期に同社は400百万円近い営業利益を稼いだ。それに対して今期の修正予想を達成するために必要とされる今下期の営業利益は48百万円に過ぎない。持株会社移行のための費用等の一過性費用の発生を考慮したとしても、今下半期の営業利益が前年同期に比べてそこまでの大幅減益に陥る可能性は小さいのではないかと考えている。第4四半期の推移を見守りたい。

## 2018年3月期の回復・拡大基調が継続し、引き続き増収増益を予想

### 2. 2019年3月期の考え方

2019年3月期について弊社では、2018年3月期に引き続き増収増益になるとみている。理由の一つは同社の2つの事業（現行のITインフラ関連事業とデジタルマーケティング関連事業）がいずれも順調に伸びると期待できることがある。ITインフラ関連事業はそもそも収益性の高い事業であり、2017年3月期の不振は営業体制の変更による一時的なものだった。デジタルマーケティング関連事業ではCOCOARが本格拡大期に入っていることで収益のベースを作ることが出来るとみている。そこにプレミアムの効果がどの程度加わるかで増収増益の幅が変わってくるという構図だ。

持株会社体制への移行に際して同社は新会社の設立や新事業への進出を計画している。これによりこれまでにならぬ費用が発生してくることになるが、注意を要するのはスターティアレイズのITソリューション事業、すなわちRPAソフトを早期に離陸させるぐらいだと考えている。それ以外は販管費を多少押し上げる程度にとどまるとみている。しかし、RPAソフトは同社の高いコストコントロール力の下での運営であり、費用が野放図に膨れ上がるような事態に陥る可能性は低いとみている。

スターティア | 2018年1月26日(金)  
 3393 東証1部 | <https://www.startia.co.jp/>

今後の見通し

## 簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	
				2Q累計	通期(予)
売上高	8,682	10,171	10,282	5,372	11,000
前期比	6.3%	17.1%	1.1%	12.5%	7.0%
売上総利益	4,356	4,609	4,536	2,386	-
前期比	2.6%	5.8%	-1.6%	17.7%	-
売上高総利益率	50.2%	45.3%	44.1%	44.4%	-
販管費	3,609	4,106	4,271	2,165	-
前期比	5.7%	13.8%	4.0%	0.9%	-
売上高販管費率	41.6%	40.4%	41.5%	40.3%	-
営業利益	747	503	265	221	270
前期比	-10.0%	-32.6%	-47.3%	-	1.7%
営業利益率	8.6%	5.0%	2.6%	4.1%	2.5%
経常利益	878	544	285	235	270
前期比	2.6%	-38.0%	-47.6%	-	-5.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	592	253	5	210	415
前期比	37.2%	-57.3%	-97.7%	739.7%	-
分割調整後EPS(円)	58.09	24.82	0.58	20.82	41.08
分割調整後配当金(円)	10.00	9.00	9.00	3.00	9.00
分割調整後BPS(円)	389.90	400.57	393.04	-	-

注：2015年10月1日付で1株につき2株の割合で株式分割を行った

出所：決算短信よりフィスコ作成

スターティア | 2018年1月26日(金)  
 3393 東証1部 | <https://www.startia.co.jp/>

今後の見通し

## 簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期2Q
流動資産	4,051	4,057	4,700	4,498	4,825
現預金	2,247	2,335	2,638	2,221	2,743
売上債権	1,438	1,319	1,597	1,772	1,506
その他	366	403	465	505	576
固定資産	1,115	1,604	1,828	1,396	1,236
有形固定資産	105	150	172	108	102
無形固定資産	502	811	927	531	447
投資等	507	642	728	756	686
資産合計	5,167	5,662	6,529	5,894	6,062
流動負債	1,661	1,684	1,878	1,712	1,892
買掛金	618	565	640	681	676
短期借入金等	-	-	333	346	333
その他	1,043	1,119	905	685	883
固定負債	12	-	561	211	9
長期借入金	-	-	559	200	-
その他	12	-	1	11	9
株主資本	3,450	3,960	4,095	3,932	4,082
資本金	795	824	824	824	824
資本剰余金	937	965	965	926	926
利益剰余金	1,717	2,208	2,344	2,268	2,418
自己株式	-0	-38	-38	-87	-87
その他の包括利益累計額	42	15	-11	37	27
新株予約権	1	2	2	0	-
純資産合計	3,493	3,977	4,088	3,970	4,161
負債・純資産合計	5,167	5,662	6,529	5,894	6,062

出所：決算短信よりフィスコ作成

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期2Q
営業活動キャッシュ・フロー	638	768	366	155	649
投資活動キャッシュ・フロー	-286	-595	-762	-165	118
財務活動キャッシュ・フロー	-24	-82	705	-403	-225
現預金換算差額	-1	48	-24	-6	-0
現預金増減	326	139	284	-420	543
期首現預金残高	1,868	2,195	2,335	2,620	2,199
期末現預金残高	2,195	2,335	2,620	2,199	2,743

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 株主還元

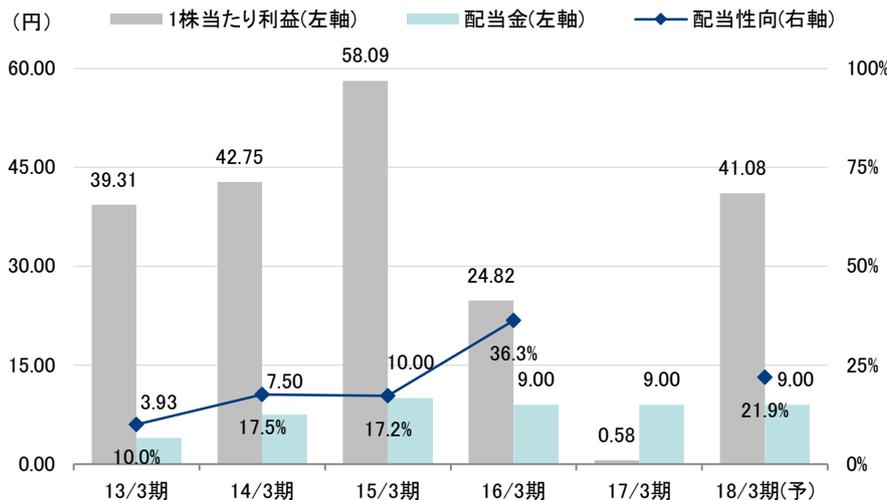
### 成長投資への資金投下が 中長期的には株主リターンの最大化につながると期待

同社は個人株主を重視しており、株主還元にも積極的だ。株主還元は配当によることを基本としており、将来の成長投資のための内部留保の充実とのバランスをとりながら配当額を決定している。かつては目安として配当性向10%ルールを採っていたが、2015年3月期からは普通配の配当性向基準を10%から15%に引き上げた。

2018年3月期については、前期比横ばいの9円(中間3円、期末6円)の配当予想を公表している。前述のように、同社は2017年12月29日付で通期の業績見通しを上方修正したが、配当予想については従来予想が据え置かれている。

弊社では、かねてより業績については上振れの可能性をしてきたが、配当見直しについては慎重なスタンスを取ってきた。それは今回の上方修正後でも変化はなく、今通期の配当見直しについては依然として慎重に考えている。今回の業績修正後であっても配当性向が21.9%と平均的な水準にあることが理由の一つだ。また、従来からの新商品・サービスの開発案件に加え、RPAなど、一段の成長に向けた新たな資金需要が出てきていることも理由として挙げられる。弊社では、同社の成長戦略が一段とクリアになった現在では、配当よりも成長投資に資金を振り向けることが最終的に株主リターンの最大化につながると考えている。

1株当たり当期純利益、配当金、及び配当性向の推移



注：2015年10月1日付で1株につき2株の割合で株式分割を行った  
 出所：決算短信からフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ

### 複数の第三者認証を取得し、社内の体制整備・強化の指針として活用

同社は、顧客である中小企業に対して情報セキュリティについてアドバイスやコンサルティング、商材提供などを行っている。したがって同社自身の情報セキュリティについては、当然のことながら高い意識をもって取り組んでいる。具体的には、情報セキュリティマネジメントシステム（ISO/IEC27001）である ISMS 認証、及び個人情報保護マネジメントシステム（JIS Q 15001）である PMS 認証を取得している。こうした第三者認証制度を取得することで、スターティアグループにおける、法令順守、リスク軽減、継続的改善、ブランド力強化を支援するほか、社内外のステークホルダーからの信頼性向上に取り組んでいる。

#### 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