

|| 企業調査レポート ||

# スターティアホールディングス

3393 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 12 月 17 日 (月)

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. 主力事業が順調に伸長し、増収増益で着地	01
2. 持株会社体制が始動。攻めの M&A や顧客の売上・生産性アップの実現で成長を追求	01
3. 2019年3月期は新規2社の先行投資拡大により増収増益の見通し	01
■ 業績の動向	02
1. 2019年3月期第2四半期決算の概要	02
2. 各事業セグメントの動向	05
■ 持株会社体制移行後の中長期の成長戦略	07
1. 事業と成長戦略の全体像	07
2. IT インフラ関連事業の成長戦略	08
3. デジタルマーケティング関連事業の成長戦略	09
4. ビジネスアプリケーション関連事業の成長戦略	10
5. 海外関連事業・CVC 関連事業の成長戦略	10
■ 今後の見通し	11
2019年3月期通期見通し	11
■ 株主還元	14
■ 情報セキュリティ	15

## ■ 要約

### 持株会社体制が始動。 新規・海外事業の育成でアジア No.1 の IT グローバル企業を目指す

スターティアホールディングス <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。ストック型サービスで安定的収益モデルの確立に取り組んでいる。

#### 1. 主力事業が順調に伸長し、増収増益で着地

同社の 2019 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高 5,731 百万円（前年同期比 6.7% 増）、営業利益 294 百万円（同 33.0% 増）と増収増益で着地した。主力のデジタルマーケティング関連事業と IT インフラ関連事業が順調に売上高を伸ばしたほか、他の事業も全般に伸長し、売上高は第 2 四半期ベースで過去最高を記録した。営業利益は、期初予想では新規事業の先行投資事業を織り込んで減益を予想していたが、広告宣伝費や人件費の効率的な運用によってコスト削減となり、計画を大幅に上回って着地した。

#### 2. 持株会社体制が始動。攻めの M&A や顧客の売上・生産性アップの実現で成長を追求

同社は 2018 年 4 月 1 日から持株会社体制に移行した。今後は国内 3 社、海外 1 社の 4 つの主要事業会社を軸に、それぞれが収益拡大を目指すことでグループ全体の成長を追求していくことになる。IT インフラ関連事業においては“攻めの M&A”を通じて顧客の事業運営のインフラサービスをより広範囲に提供していく方針だ。デジタルマーケティング関連事業とビジネスアプリケーション関連事業はそれぞれ、“売上 UP”と“生産性 UP”という価値を顧客に提供することで事業拡大を図る方針だ。これら 2 つは IT インフラ関連事業に比べて規模が小さいため、早期に第 2、第 3 の収益の柱となれるよう、投資も積極的に行う方針だ。

#### 3. 2019 年 3 月期は新規 2 社の先行投資拡大により増収増益の見通し

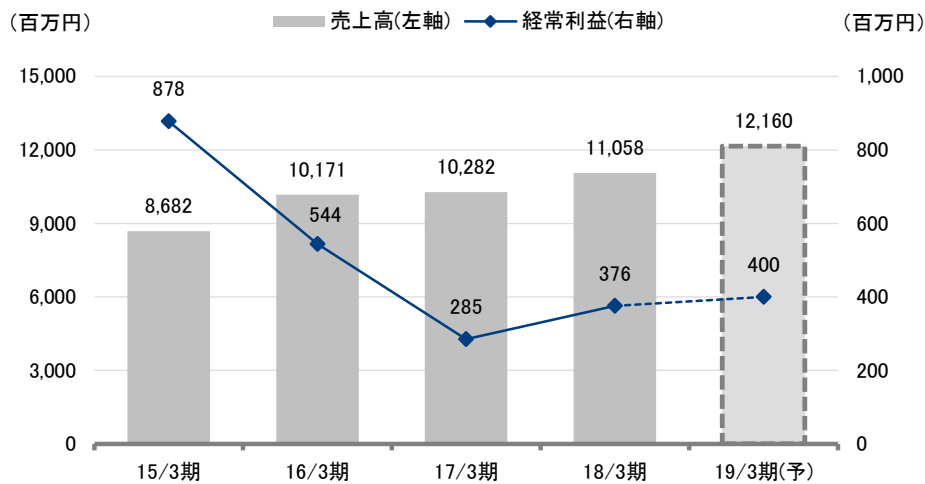
同社は 2019 年 3 月期通期を上方修正し、新予想では売上高 12,160 百万円（前期比 10.0% 増）、営業利益 400 百万円（同 11.7% 増）と、期初の減益予想から一転して増収増益を予想している。売上高については、デジタルマーケティング関連事業の COCOAR や CMS Blue Monkey の増収基調が続くと期待される。また IT インフラ事業では、ストック型商材の積み上がりによって安定した増収基調が続くことに加え、ネットワーク機器におけるセキュリティ関連需要が高水準を維持すると期待され、会社予想の達成は十分可能だと考えられる。一方利益は、下期だけを取り出して期初予想と比較すると、むしろ下方修正となっている。しかしながらこれは人員増に伴う人件費や研究開発費、広告宣伝費などの増加を織り込んだためだ。これは中長期の成長のための支出であり、利益の上振れ期待よりも中長期に向けた施策の進捗に注目したい。

## 要約

## Key Points

- ・20,000社超の中小・中堅企業顧客基盤と強固なリレーションシップが最大の強み
- ・ITインフラ関連事業では、M&Aを成長エンジンとして明確に位置付け、“攻めのM&A”で成長を目指す
- ・デジタルマーケティング関連事業では時代のニーズに合った商材と柔軟な課金・販売方法を生かし、売上げの急拡大を狙う

## 業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績の動向

**主力事業を中心に全般に売上が伸長し過去最高を記録。  
 利益面では費用の効率的使用で大幅増益を達成**

### 1. 2019年3月期第2四半期決算の概要

同社の2019年3月期第2四半期決算は、売上高5,731百万円（前年同期比6.7%増）、営業利益294百万円（同33.0%増）、経常利益330百万円（同40.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益228百万円（同8.6%増）と増収・大幅増益で着地した。

売上高はほぼ計画どおりに進捗し、第2四半期ベースで過去最高を記録した。営業利益は、期初予想では新規事業の先行投資事業を織り込んで減益を予想していたが、広告宣伝費や人件費を抑えつつコスト削減を図り、計画を大幅に上回って着地した。

スタートピアホールディングス | 2018年12月17日(月)  
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

業績の動向

2019年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	18/3期2Q累計		19/3期2Q累計		
	実績	予想	実績	前年同期比	進捗率
売上高	5,372	5,814	5,731	6.7%	47.1%
営業利益	221	46	294	33.0%	73.7%
営業利益率	4.1%	0.8%	5.1%	-	-
経常利益	235	46	330	40.6%	75.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	210	25	228	8.6%	84.6%

注：進捗率は修正予想に対する第2四半期実績の割合  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は2018年4月1日から持株会社体制に移行した。それに伴い事業セグメントも従来の3セグメント体制から6セグメント体制（“その他”も加わる）へと変更となった（詳細は後述）。

2019年3月期第2四半期の売上高は、主力のデジタルマーケティング関連、ITインフラ関連が順調に伸び、前年同期比増収を確保したほか、他の事業セグメントも全般に売上げを伸ばした。その結果、第2四半期ベースでは過去最高を記録した。

利益面では、デジタルマーケティング関連事業においてストック型商材の売上げが積み上がったことにより前年同期比増益となった。一方ITインフラ関連事業は持株会社体制移行に伴う経営指導料見直しの影響などで前年同期比減益のように見えるが、実態的には売上高同様、利益面でも順調な推移だったとみられる。他の事業セグメントは営業損失を計上したが主力2事業の増益効果によって全社ベースの営業利益は前年同期比33.0%増と大幅増益となった。

営業利益は期初予想に対して約6倍と大幅に上回った。この要因は、広告宣伝費と人件費について効率的な使用に努めてコスト削減を徹底したことだ。広告宣伝費については、前期下期に持株会社体制移行を控えていたこともあって知名度向上の施策を行った効果が2019年3月期第2四半期も継続したため、費用を削減できた。人件費については、同社においても人手不足感が強まるなか、既存人員の生産性アップで対応し、人件費増加の抑制につながった。

スターティアホールディングス | 2018年12月17日(月)  
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

## 業績の動向

## 事業セグメント別詳細動向

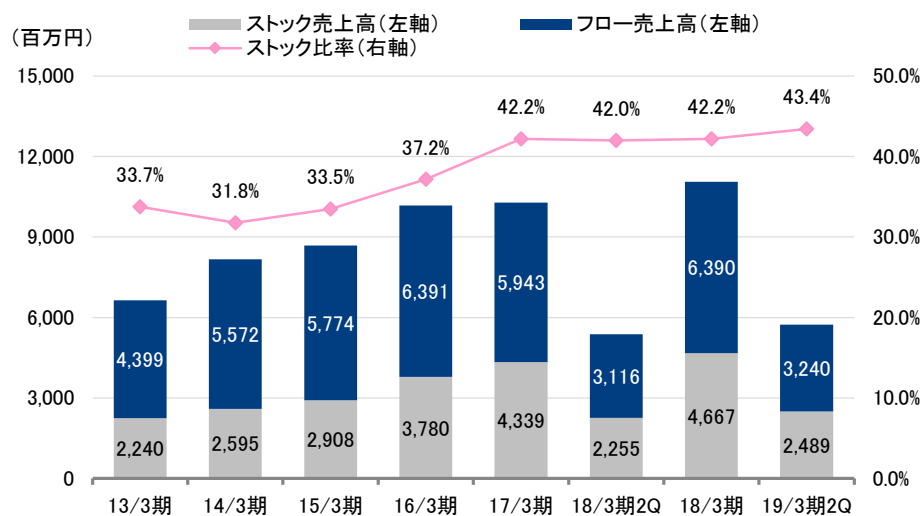
(単位：百万円)

		18/3期2Q累計		19/3期2Q累計	
		実績		実績	前年同期比
売上高	デジタルマーケティング関連事業	868		973	12.1%
	ITインフラ関連事業	4,326		4,565	5.5%
	ビジネスアプリケーション関連事業	139		146	5.1%
	CVC関連事業	-		-	-
	海外関連事業	46		63	34.9%
	その他	-		0	-
	調整前売上高	5,381		5,748	6.8%
	調整額	-8		-17	-
	売上高	5,372		5,731	6.7%
営業利益	デジタルマーケティング関連事業	32		54	67.0%
	ITインフラ関連事業	244		208	-14.9%
	ビジネスアプリケーション関連事業	-20		-58	-
	CVC関連事業	-12		-2	-
	海外関連事業	15		-38	-
	その他	-		-3	-
	調整前営業利益	261		161	-38.3%
	調整額	-39		133	-
	営業利益	221		294	33.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は多数の商材を有するが、収益の安定性増大を図る見地からストック型商材の強化を進めている。2019年3月期第2四半期(累計期間)は、ストック売上高が2,489百万円となり、前年同期の2,255百万円から10.4%増加した。2019年3月期第2四半期はデジタルマーケティング関連事業においてストック型商材が順調に売上げを伸ばしたことが貢献した。ITインフラ関連事業は元来、ストック型商材が多く、セグメント売上高が増収となったことでストック型商材の増収に貢献した。

## 売上高のストック/フローの内訳の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## デジタルマーケティング関連事業では AR 作成ソフトの COCOAR が収益の柱に成長

### 2. 各事業セグメントの動向

#### (1) デジタルマーケティング関連事業

デジタルマーケティング関連事業は、売上高 973 百万円（前年同期比 12.1% 増）、営業利益 54 百万円（同 67.0% 増）となった。

同セグメントの運営体制は従来から変更はなく、スターティアラボ（株）を事業主体とし、企業のマーケティング活動を支援する各種ソフトウェアの開発・製造・販売や Web 制作・支援サービスなどを行っている。多数の商材がある中で売上高構成が高いのは順に「CMS Blue Monkey」、「COCOAR」、「ActiBook」となっている。また、2019 年 3 月期第 2 四半期の増収への貢献度は、「CMS Blue Monkey」と「COCOAR」の 2 商品の度合いが高かった。

COCOAR は AR（Augmented Realty の略、拡張現実のこと）作成ソフトで、企業の販促活動で使われる機会が加速している状況だ。これまで約 1,700 社で導入され、アプリダウンロード数は 200 万件を超えている。

CMS Blue Monkey は Web 制作支援やコンテンツマネジメントのためのソフトウェアであるが、2019 年 3 月期第 2 四半期は Web サイトのすべてのページを SSL/TLS 化するために SSL 対応プランへのプランアップが好調に推移し増収に寄与した。

#### (2) IT インフラ関連事業

IT インフラ関連事業は、売上高 4,565 百万円（前年同期比 5.5% 増）、営業利益 208 百万円（同 14.9% 減）と増収減益となった。

同セグメントは同社本体が行っていたが持株会社体制に移行した際に、新たに事業会社としてスターティア（株）を設立し、そこに事業を移管した。事業の内容は文字どおり中小企業の IT インフラを支える各種商材の販売で、MFP（マルチファンクションプリンター）、ネットワーク機器、光コラボレーション回線（光コラボ、「スターティア光」ブランドで販売中）契約などが売上構成比の上位を占めている。MFP やスターティア光は典型的なストック型ビジネスモデルであり、収益貢献度も大きい。

2019 年 3 月期第 2 四半期は売上高についてはネットワーク機器の販売においてスポットの大型案件の受注が入ったことや、セキュリティ機器への需要が安定的かつ継続的に拡大したことなどの要因から増収となった。利益については、持株会社制への移行に伴い経営指導料の支払いによって減益となった。しかし実態的には増益ベースで推移したとみられる。

#### (3) ビジネスアプリケーション関連事業

ビジネスアプリケーション関連事業は、売上高 146 百万円（前年同期比 5.1% 増）、営業損失 58 百万円（前年同期は 20 百万円の損失）となった。

**スターティアホールディングス** | 2018年12月17日(月)  
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

業績の動向

同セグメントは、ITインフラ関連事業からSaaS型オンラインストレージサービスの「セキュアSAMBA」を切り離して形成したクラウドストレージ事業と、新設のRPA事業から成っている。事業主体は持株会社移行に伴い新設したスターティアレイズ(株)だ。

セキュアSAMBA事業は従来から顧客基盤を確立して収益に貢献してきた。企業のBCP(事業継続計画)対応の観点で契約を伸ばしたほか、近年では働き方改革の観点からのニーズが増加している。

RPA(ロボティック・プロセス・オートメーションの略)事業では他社のRPAソフトの代理店業務を行っている。RPAは人不足感が強まるなか、非常に多くの注目を集めている分野だ。しかしながら、展示会やセミナーにおいては多数の人が集まるが、まだターゲットとする中小企業への実際の導入にはなかなか進まない状況にある。現場のニーズとRPAが提供するサービスとの隔たりが大きいことが背景にあるようだ。

#### (4) CVC 関連事業

CVC関連事業は、売上高0百万円、営業損失2百万円(前年同期は12百万円の損失)となった。

CVC関連事業は持株会社制移行に伴い同社本体のコーポレートベンチャーキャピタル事業推進室から海外事業を統括するStartia Asia Pte. Ltd. に事業掌管が異動した。同社本体も国内案件を中心にCVC事業に関わる可能性はあるが、基本的にはStartia Asia Pte. Ltd. が主導してアジア地域での案件発掘が活動の中心形態となる。

2019年3月期第2四半期はOSAM Cloud Innovator Pte. Ltd. (本社シンガポール)への投資を意思決定し、一部を実行した。この事業における投資回収は配当金やエグジット(株式上場時に保有株式を売り出すケースが典型的)によって行われ、それらが売上高に立つことになる。ただ、そこに至るには相当に時間を要し、当面は投資先行のステージが続く見通しだ。

#### (5) 海外関連事業

海外関連事業は、売上高63百万円(前年同期比34.9%増)、営業損失38百万円(前年同期は15百万円の利益)となった。

同社は持株会社の直下にStartia Asia Pte. Ltd. を設立し、従来から海外で事業を展開していた上海スターティア、西安スターティアソフト、上海巨現智能科技を統括する体制としている(台湾スターティアはスターティアラボの子会社)。

現状、海外関連事業の中心は上海スターティアが提供する日中間の高速インターネット通信サービス「Global Gateway」の事業だ。これは中国在住日系企業及び個人向けのサービスで、通信のクオリティが評価され徐々に契約社数が伸びているもようだ。2019年3月期第2四半期は中国通信キャリアと提携し、中国国内におけるSIM販売を開始した。



## ■ 持株会社体制移行後の中長期の成長戦略

### 6 つの事業セグメントで“攻めの M&A” や事業投資を行い、「長期的な持続成長の実現」を目指す

#### 1. 事業と成長戦略の全体像

同社は 2018 年 4 月 1 日に持株会社体制に移行した。その狙い、目的について同社は、「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ため」としている。

同社は持株会社体制への移行を機に事業会社の事業ドメインを見直し、事業セグメントをそれまでの 3 セグメント (IT インフラ関連事業、デジタルマーケティング関連事業、CVC 関連事業) から 6 セグメント体制に移行した。従前からの 3 セグメントにビジネスアプリケーション関連事業と海外関連事業、その他が新たに加わった形だ。これに関連して新スターティア、スターティアレイズ、Startia Asia Pte. Ltd. が新たに設立された。

事業セグメントと事業会社、事業ドメインの関係

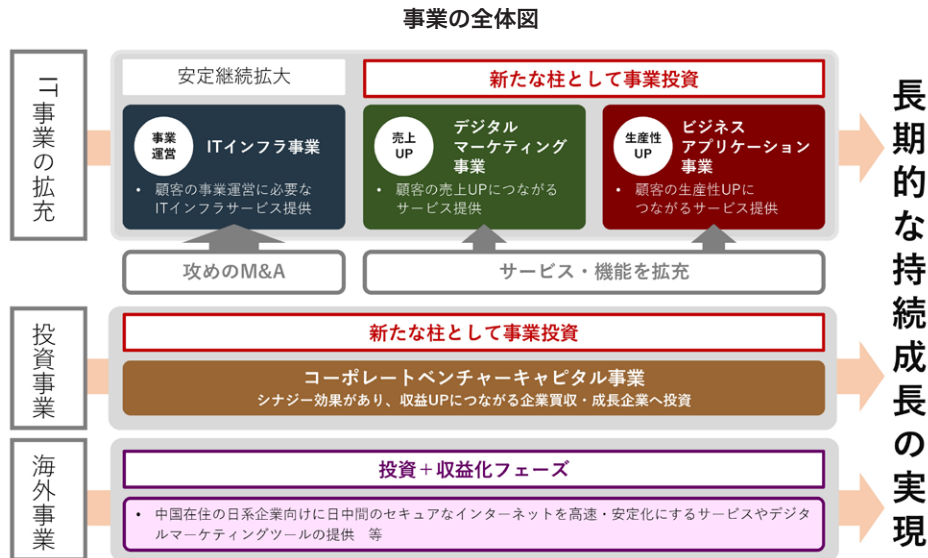
事業セグメント	会社名	事業ドメイン	傘下企業
IT インフラ 関連事業	スターティア	IT インフラ関連事業 (クラウドストレージ事業を除く)	ビーシーメディア、 エヌオーエス、関連会社 3 社
デジタルマーケティング 関連事業	スターティアラボ	デジタルマーケティング 関連事業	Mtame、 台湾スターティア
ビジネスアプリケーション 関連事業	スターティアレイズ	クラウドストレージ事業、 RPA 事業	-
CVC 関連事業	Startia Asia Pte. Ltd.	海外事業の統括、 コーポレートベンチャー キャピタル事業	-
海外 関連事業			上海スターティア、西安スターティアソフト、 上海巨現智能科技

出所：フィスコ作成

中長期的成長戦略について同社は、「長期的な持続成長の実現」をゴールとしている。中核事業である IT 事業領域においては、IT インフラ関連事業については“攻めの M&A”を通じて顧客の事業運営に必要なインフラサービスをより広範囲に提供していく方針だ。デジタルマーケティング関連事業とビジネスアプリケーション関連事業はそれぞれ、“売上 UP”と“生産性 UP”という価値を顧客に提供することで事業拡大を図る方針だ。これら 2 つは IT インフラ関連事業に比べて規模が小さいため、早期に第 2、第 3 の収益の柱となれるよう、投資も積極的に行う方針だ。

投資事業 (CVC 関連事業) もまた、新たな収益の柱へと成長することが期待されている。同社は今後、シナジー効果や収益アップへの貢献といった視点をより重視しながら投資先を選定していく方針だ。海外関連事業においても既存のグローバルゲイトウェイに加えて投資も活用して新たな成長の柱を追求していく方針だ。CVC 関連事業と海外関連事業は事業主体が Startia Asia Pte. Ltd. であるため、互いに連携しながら高い効率性で業務が進捗すると期待される。

持株会社体制移行後の中長期の成長戦略



## M&A を成長エンジンとして明確に位置付け。 地方の OA 機器販売会社などを対象に、 自社の IT リテラシーやノウハウを投入して地域トップを目指す

### 2. IT インフラ関連事業の成長戦略

IT インフラ関連事業は顧客の事業運営に必要な IT インフラサービスを提供するビジネスだ。それゆえ顧客志向、顧客目線というスタンスを重視して事業を展開してきた。

これまでは成長戦略においてオーガニックグロースを中心に据えており、具体的なアプローチとしては、1) “カスタマー 1st” の徹底による顧客満足度の向上と、それをサポートとして “重ね売り” の拡大、すなわち顧客 1 社当たりの LTV (ライフタイムバリュー) の極大化と、2) 収益の安定化を目指したストック収入拡大、の 2 つに取り組んできた。これらの施策の結果、2019 年 3 月期第 2 四半期決算において同セグメントが順調に進捗しているのは前述のとおりだ。これらの取り組みは今後も一段の深耕を図っていく方針だ。

オーガニックグロース戦略の順調な進捗と持株会社体制のスタートを踏まえて同社は、これからの注力施策として「M&A による成長」を打ち出した。M&A 自体は過去にも行ってきたが、今後は M&A をオーガニックグロースと並ぶ成長エンジンの 1 つとして明確に位置付け、規模と数の両面で積極的に取り組む方針だ。具体的なイメージとしては、地方の OA 機器販売会社で、IT リテラシー、Web サービス、営業人員などが不足している企業が典型的なターゲットであり、そうした不足部分を同社が補うことで当該地域の IT インフラ事業者としてトップのポジションを獲得することを狙っている。そうした M&A を繰り返すことで点から線、線から面へと勢力を拡大し、市場のリーダーのポジションを確立することを目指している。

## 時代のニーズに合った商材と柔軟な課金・販売方法を活かし、 売上を一気に拡大させる方針

### 3. デジタルマーケティング関連事業の成長戦略

デジタルマーケティング関連事業は“顧客の売上拡大につながるサービスの提供”を事業ドメインとしており、具体的には、企業のマーケティング活動を支援する様々なソフトウェアを提供している。

#### スタートピアラボ・グループが提供する主なソフトウェア

Cloud Circus		
名称	属性	特徴
ActiBook	電子ブック作成ツール	転送されないセキュリティ、中身までのログ解析
COCOAR	AR (Augmented Realty, 拡張現実) コンテンツ作成ツール	チラシに効率性アップ、比較されない誘導経路、 チラシの効果測定
ActiBook Docs	ドキュメント管理ツール	営業への資料共有、データに基づく資料改善、商 談現場の見える化
CMS Blue Monkey	Web サイト作成・管理ツール	ロングテール SEO 機能、更新権限設定ワークフ ロー機能
Plusdb	データベース作成・管理ツール	製品データベース生成機能、既存サイトに設置可 能、複雑な検索条件設定可能
Bow Now	MA (Marketing Automation) ツール	見込み客管理育成機能、1to1 メール作成、会員専 用コンテンツ作成
AppGoose	アプリ作成ツール	O2O マーケティングを簡単に実現

出所：会社資料よりフィスコ作成

この事業では顧客層がそれまでのアーリーアダプタ層（新製品に対して導入意欲の強い層）からマジョリティ層（新製品に対する導入意欲が平均的）へと切り替わる過程で販売が伸び悩み、2016年3月期から業績の低迷期に入った。しかし、複数のソフトウェアをグルーピングし、1つのパッケージとしてクラウドで提供するサービスやプレミアムと呼ばれる販売手法を導入したことや、同社の先進的なソフトウェアと時代のニーズがマッチしたことによる需要拡大などがあり、業績は底打ち反転期に入った状況にある。

こうした事業環境改善を受けて同社は、一気に販売の拡大を図る計画だ。前述のように同社はマーケティングツールとしてのソフトウェアのラインアップ（品ぞろえ）は充実している。販売手法としても複数のソフトのまとめ売りや個々のソフトウェアごとの提供の両方の対応できるほか、料金メニューでもヘビーユーザーからライトユーザーまでの多彩なニーズに対応可能となっている。

こうした強みを生かして今後は、1) 既存サービスの付加価値化、2) 新サービスの創出、3) 様々な業種にアプローチ、といった視点から市場を開拓・攻略し、収益の拡大につなげる方針だ。

## 競争が激しいなか、2 万社を超える中小・中堅企業顧客の存在を生かして活路を開く戦略で臨む

### 4. ビジネスアプリケーション関連事業の成長戦略

ビジネスアプリケーション関連事業は顧客の生産性アップに貢献するサービスを提供する点に本質的価値がある。前述のデジタルマーケティング関連事業と並んで、同社の IT 事業領域において、次代の収益の柱となることが期待されている事業でもある。

ビジネスアプリケーション関連事業の成長戦略においては、働き方改革やテレワークといった社会の変化が同社のサービスの需要拡大に追い風として働くことが期待される。

同社は現在、当該事業においてクラウドストレージ事業と RPA 関連事業の 2 つを展開している。同社では、2019 年のクラウドストレージ市場の規模を約 750 億円と予測しており、同じく RPA 関連ツール及びソリューション市場の規模を約 900 億円と予測している。この領域はどちらも、注目が高いことの裏返しとして厳しい競争環境にある。この市場で同社は、20,000 社を超える中小・中堅企業を顧客に持つ強みを生かして、導入支援コンサルティングなどの付加価値の高いサービスを提供することで、市場内でのポジションの確立を目指す方針だ。また、それをサポートする縦横なツールとして新機能・新サービスの創出には積極的に投資していく方針だ。

## 上海スタートピアの「Global Gateway」が当面の成長のけん引役に

### 5. 海外関連事業・CVC 関連事業の成長戦略

持株会社体制への移行に伴い、新設された Startia Asia Pte. Ltd. が海外関連事業と CVC 関連事業を管掌することになった。Startia Asia Pte. Ltd. は言わば中間持株会社であり、個々の事業はそれぞれの事業会社の成長戦略によることになる。

Startia Asia Pte. Ltd. の傘下には 3 つの子会社があるが、当面の成長のけん引役は上海スタートピアになるとみられる。上海スタートピアは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。上海スタートピ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※の高速インターネットサービスを提供している。2019 年 3 月期第 2 四半期には中国通信キャリアと提携し、中国国内における SIM 販売を開始した。今後は「クラウド構築運用支援業務」も含めたこれらサービスの連携に取り組んでいく方針だ。

※ 顧客オフィスで 0.4Mbps から 5.0Mbps に改善したことを確認。

スタートピアホールディングス | 2018年12月17日(月)  
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

持株会社体制移行後の中長期の成長戦略

上海巨現知能科技は、スタートピアラボが40%、西安スタートピアソフトが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AR作成ソフトのCOCOARを中国市場で販売することだ。事業としてはまだ赤字で、商慣習や現地の従業員のマネジメントの問題などで拡販に苦戦しているもようだが、COCOARの商品性の高さは中国でも評価されている。

Startia AsiaはCVC事業でも中心的役割を担うことが期待されている。Startia Asiaの活動拠点であるシンガポールのほうがベンチャー投資に関する情報が集まりやすいということが背景にある。同社のCVC事業は日本に限定しているわけではなく、経済成長のスピードが速い東南アジア地域に軸足を置くことでビジネスシーズ(種)の取り込みを狙う方針だ。前述のように、2019年3月期第2四半期にはOSAM Cloud Innovator Pte. Ltd.への出資を意思決定した。これに続く投資案件の出現が待たれるところだ。

## ■ 今後の見通し

### 第2四半期までの進捗を踏まえて通期見通しを上方修正。 前期比増収増益の見通し

#### 2019年3月期通期見通し

同社は第2四半期決算を踏まえて2019年3月期通期の業績予想を上方修正した。新予想は、売上高12,160百万円(前期比10.0%増)、営業利益400百万円(同11.7%増)、経常利益437百万円(同16.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益270百万円(同56.0%減)となり、期初の増収減益予想から一転して増収増益予想となった。

なお、親会社株主に帰属する当期純利益については、2018年3月期は投資有価証券売却益と繰延税金資産の計上に伴う税負担減少によって膨らんだが、2019年3月期は通常に戻るため見た目上は減益となる。

#### 2019年3月期業績見通しの概要

(単位:百万円)

	18/3期		19/3期	
	通期	期初予想	修正予想	前期比
売上高	11,058	12,160	12,160	10.0%
営業利益	358	325	400	11.7%
営業利益率	3.2%	2.7%	3.3%	-
経常利益	376	325	437	16.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	613	178	270	-56.0%

出所:決算短信よりフィスコ作成

**スターティアホールディングス** | 2018年12月17日(月)  
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

今後の見通し

売上高については2019年3月期第2四半期と同じ基調が続くとみられる。デジタルマーケティング関連事業ではCOCOARやCMS Blue Monkeyの増収が続くと期待される。特にCMS Blue MonkeyはSSL/TLS対応需要が当面高水準で推移すると考えられる。ITインフラ事業では、2019年3月期第2四半期の一過性の大口受注はなくなるものの、ストック型商材が多いことやネットワーク機器に対するセキュリティ強化の需要は継続性があると考えられることから、2019年3月期下期も安定的に推移するとみられる。

利益面では、2019年3月期第2四半期において営業利益が計画に対して248百万円上振れたが、通期ベースの営業利益は325百万円から400百万円へ75百万円の引き上げにとどまった。下期の営業利益予想としては、期初予想段階での279百万円から105百万円に、174百万円引き下げられた形となっている。

この点について同社は、中長期的な事業拡大の準備として、人員強化に伴う人件費の増加と、スターティアラボにおける研究開発費の増加の2つの理由を挙げている。このうち人材については中途採用を既に行っている。また、2019年3月期第2四半期は想定よりも広告宣伝費が抑制されたが、2019年3月期下期は通常ペースで支出されることを織り込んでいる。以上のような点を踏まえれば、現時点で同社の通期見通しが控え目に過ぎるとは言い難く、今後の推移を見守りたいと考えている。

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	19/3期	
					2Q累計	通期(予)
売上高	8,682	10,171	10,282	11,058	5,731	12,160
前期比	6.3%	17.1%	1.1%	7.5%	6.7%	10.0%
売上総利益	4,356	4,609	4,536	4,914	2,585	-
前期比	2.6%	5.8%	-1.6%	8.3%	8.3%	-
売上総利益率	50.2%	45.3%	44.1%	44.4%	45.1%	-
販管費	3,609	4,106	4,271	4,555	2,290	-
前期比	5.7%	13.8%	4.0%	6.7%	5.8%	-
販管費率	41.6%	40.4%	41.5%	41.2%	40.0%	-
営業利益	747	503	265	358	294	400
前期比	-10.0%	-32.6%	-47.3%	35.1%	33.0%	11.7%
営業利益率	8.6%	5.0%	2.6%	3.2%	5.1%	3.3%
経常利益	878	544	285	376	330	437
前期比	2.6%	-38.0%	-47.6%	31.9%	40.6%	16.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	592	253	5	613	228	270
前期比	37.2%	-57.3%	-97.7%	-	8.6%	-56.0%
分割調整後EPS(円)	58.09	24.82	0.58	60.74	22.48	26.37
分割調整後配当金(円)	10.00	9.00	9.00	12.00	3.00	9.00
分割調整後BPS(円)	389.9	400.57	393.04	478.21	-	-

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



スターティアホールディングス | 2018年12月17日(月)  
 3393 東証1部 | <https://www.startiaholdings.com/>

今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期2Q
流動資産	4,057	4,700	4,498	5,927	5,334
現金及び預金	2,335	2,638	2,221	3,718	3,117
受取手形及び売掛金債権	1,319	1,597	1,772	1,684	1,605
固定資産	1,604	1,828	1,396	1,819	1,810
有形固定資産	150	172	108	99	133
無形固定資産	811	927	531	398	400
投資等	642	728	756	1,320	1,276
資産合計	5,662	6,529	5,894	7,747	7,145
流動負債	1,684	1,878	1,712	2,388	1,775
買掛金	565	640	681	766	669
短期借入金等	-	333	346	400	233
固定負債	-	561	211	493	428
長期借入金	-	559	200	466	350
株主資本	3,960	4,095	3,932	4,455	4,670
資本金	824	824	824	824	824
資本剰余金	965	965	926	926	935
利益剰余金	2,208	2,344	2,268	2,791	2,910
自己株式	-38	-38	-87	-87	-0
その他の包括利益累計	15	-11	37	375	242
新株予約権	2	2	-	-	-
純資産合計	3,977	4,088	3,970	4,865	4,941
負債・純資産合計	5,662	6,529	5,894	7,747	7,145

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)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期2Q
営業活動キャッシュ・フロー	768	366	155	869	-108
投資活動キャッシュ・フロー	-595	-762	-165	378	-113
財務活動キャッシュ・フロー	-82	705	-403	276	-372
現預金換算差額	48	-24	-6	-5	-6
現預金増減	139	284	-420	1,518	-601
期首現預金残高	2,195	2,335	2,620	2,199	3,718
期末現預金残高	2,335	2,620	2,199	3,718	3,117

出所：決算短信よりフィスコ作成

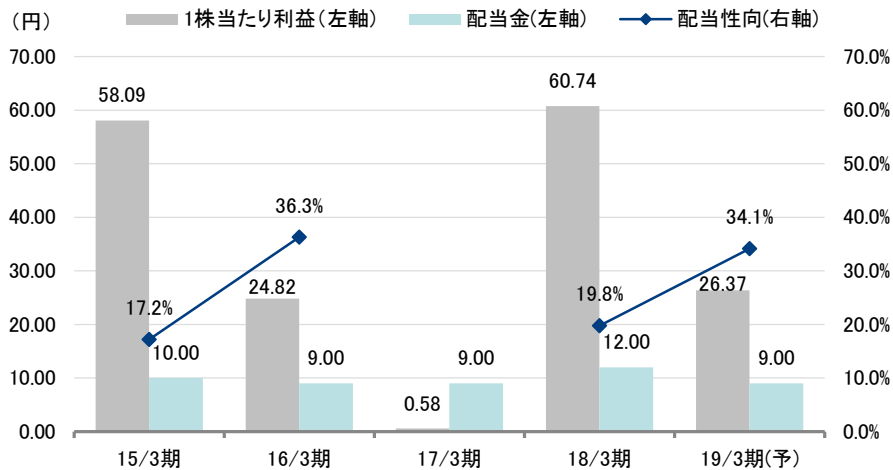
## ■ 株主還元

### 2019年3月期は普通配として年間9円配の配当予想を公表

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取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%ルールを取っていたが、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。

2019年3月期については、前期にあった記念配3円を解消し、2016年3月期、2017年3月期と同額の年間9円（中間3円、期末6円）の配当予想を公表している。予想1株当たり当期純利益26.37円に基づく配当性向は34.1%となる。普通配の配当性向基準を上回ってはいるが、安定配当重視の姿勢と将来の収益拡大への自信が今回の配当予想の決定を後押ししたと弊社ではみている。

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

出所：会社資料よりフィスコ作成



## ■ 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持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、同社グループにおける、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