

## スターティア (3393)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2014		8,167	829	856	432	42.8	7.5	344.8
FY03/2015		8,682	747	878	592	58.1	10.0	389.9
FY03/2016会予		10,000	460	510	250	24.4	9.0	-
FY03/2015	前年比	6.3%	(10.0%)	2.6%	37.2%	-	-	-
FY03/2016会予	前年比	15.2%	(38.4%)	(41.9%)	(57.8%)	-	-	-
連結3四半期累計 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-3Q FY03/2015		6,066	295	407	284	-	-	-
1Q-3Q FY03/2016		7,274	194	236	51	-	-	-
1Q-3Q FY03/2016	前年比	19.9%	(34.3%)	(42.0%)	(82.0%)	-	-	-

出所:会社データ、弊社計算

### 1.0 エグゼクティブサマリー (2016年3月17日)

#### COCOAR の調整

中小・中堅企業を主要顧客層として、自社開発のパッケージソフトの販売を含むIT関連のトータルソリューションを提供するスターティアの短期的な損益動向が調整を余儀なくされている。従来からの収益源であるネットワーク機器やMFP（複合機）などの顧客への販売に関しては、増収・増益が確保されているのだが、売上総利益率が高い自社開発のAR（Augmented Reality、拡張現実）コンテンツ作成ソフト（COCOAR）の売上高が伸び悩んでいる。一部の採用事例が目立つに至っているものの、全般的には、販売戦略における拙攻などによって、COCOARの売上高は、当初の想定に対して大きく下振れている。売上総利益率及び限界利益率が高いだけに、損益の下振れも大きく成らざるを得ない模様である。これを受けて、同社は、2016年3月期に対する当初の会社予想を修正している一方、更なるCOCOARの拡販が織り込まれていた2017年3月期に対する業績見直しを見直すことを明らかにしている。現在の同社は、新卒入社以来数年以内の若手の販売担当者の再研修を進めることに加えて、価格戦略の変更も含めたCOCOARの拡販に向けての戦略を改めて練り直す過程にある。従来、同社は、販売リソースの拡充に向けて、新卒採用を大量に行うことを旨としてきたのだが、ここに来て、新卒採用者が十分な研修などを経ずに営業の現場に赴かざるを得ない事例も発生するに至り、新卒採用を絞り込むに転じている。2017年3月期に向けては、以上をもって一定の成果が得られる方向性にあるものの、具体的な業績の数値目標の開示に関しては、2016年3月期の実績の発表と同じタイミングになる見通しである。

2016年3月期第3四半期累計期間は、売上高7,274百万円(前年同期比19.9%増)、営業利益194百万円(34.3%減)、営業利益率2.7%(2.2%ポイント低下)での着地となった。大幅増収が達成されているものの、セールスマックスの変化を受けて、同社の損益は前年同期を下回ることを余儀なくされた。具体的には、大幅な増収が見込まれていたAR(Augmented Reality、拡張現実)コンテンツ作成ソフト(COCOAR)の売上高が前年同期を下回った模様である。更には、電子ブック作成ソフト(ActiBook)の売上高も前年同期を下回った模様である。両者共に、100%連結子会社であるスターティアラボ株式会社が開発したパッケージソフトであるが、それだけに、同社が仕入販売を行っている商材や顧客に対して提供しているサービスなどとの比較で、売上総利益率も限界利益率も相当に高いと考えられる。第3四半期累計期間においては、これが諸刃の剣となった。2016年3月期に入って市場に投入された店舗向けO2O集客アプリの制作代行支援ソフト(AppGoose)による寄与が、順調に立ち上がっているものの、主力のCOCOAR及びActiBookにおける減収・減益を補える程までには及んでいない。一方、事業譲受や同業他社の買収が奏功しているMFP(複合機)に関しても、マイナンバー制度の導入に伴うセキュリティ強化に向けての動きの活発化が追い風となっているネットワーク機器に関しても、同社は、着実な増収・増益を達成している。ただし、COCOARの売上高の伸び悩みが、損益面でより大きなマイナス影響をもたらした。

2016年3月期に対する会社予想(2016年1月29日修正)では、売上高10,000百万円(前年比15.2%増)、営業利益460百万円(38.4%減)、営業利益率4.6%(4.0%ポイント低下)が見込まれている。第3四半期累計期間の実績に鑑みれば、第4四半期に対して、売上高2,725百万円(前年同期比4.2%増)、営業利益265百万円(41.4%減)、営業利益率9.7%(7.5%ポイント低下)が織り込まれていることになる。同社においては、季節要因などの影響を受けて、毎年、第4四半期に営業利益の計上が集中する傾向が強い。当初の会社予想においても通期の営業利益の60%近くが集中し、営業利益650百万円(44.1%増)が達成されることが織り込まれていた。ただし、現状においては、同社の営業利益は大きく下振れる方向性にある。同社が取り組んでいるCOCOARの拡販に向けての戦略の練り直しによる効果が本格的に発生するのは、2017年3月期に入ってからになる模様である。

IR窓口：経営企画室(03 5339 2162 [ir@startia.co.jp](mailto:ir@startia.co.jp))

## 2.0 会社概要

### IT関連のトータルソリューションを提供

商号	スターティア株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">I R 情報</a> <a href="#">株価情報</a>	 最先端を、人間らしく。
設立年月日	1996年2月21日	
上場年月日	2014年2月28日：東京証券取引所第1部（証券コード：3393） 2005年12月20日：東京証券取引所マザーズ	
資本金	824百万円（2015年12月末）	
発行済株式数	10,240,400株、自己株内数44,450株（2015年12月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 政令指定都市に所在する中小・中堅企業が主要顧客</li><li>● 電子ブック作成ソフト、ARコンテンツ作成ソフトを自社開発・自社販売</li><li>● アジア地域での事業展開を開始</li></ul>	
事業内容	.ウェブソリューション関連事業（WS） .ネットワークソリューション関連事業（NS） .ビジネスソリューション関連事業（BS） .その他事業	
代表者	代表取締役 兼 最高経営責任者 本郷秀之	
主要株主	本郷秀之 43.7%、日本トラスティ・サービス信託銀行 5.5%、財賀明 4.9%（2015年9月末）	
本社	東京都新宿区	
従業員数	連結 613名、単体 454名（2015年12月末）	

出所：会社データ

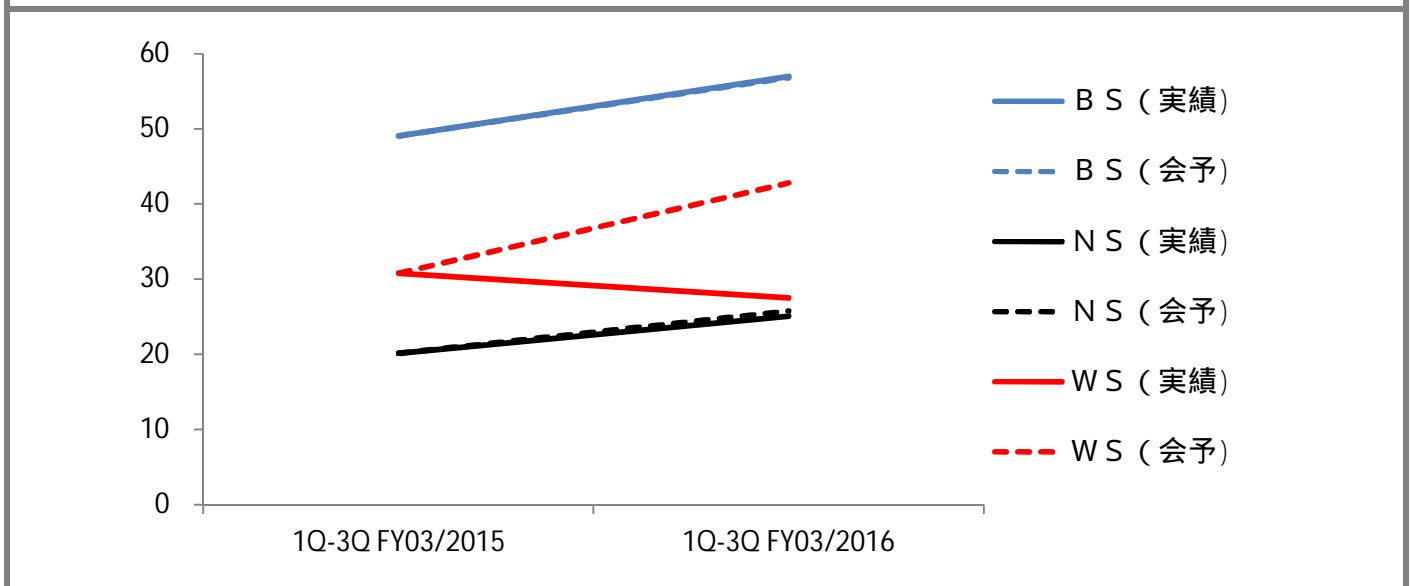
### 3.0 業績推移

#### 2016年3月期第3四半期累計期間

2016年3月期第3四半期累計期間は、売上高7,274百万円(前年同期比19.9%増)、営業利益194百万円(34.3%減)、経常利益236百万円(42.0%減)、純利益51百万円(82.0%減)での着地となった。

当初の会社予想と同時に開示された四半期毎の業績予想の数値に鑑みた場合、売上高で202百万円(2.9%)の上振れである一方、経常利益で249百万円(51.3%)の下振れである。また、通期の営業外損益に対してブレイクアップが織り込まれていたことに鑑みれば、営業利益で291百万円(59.9%)下振れたことになる。弊社が推測するところによれば、この営業利益の下振れ幅は、ウェブソリューション関連事業(WS)における売上総利益の下振れ幅とほぼ一致する。また、これが発生した主因は、AR(Augmented Reality、拡張現実)コンテンツ作成ソフト(COCOAR)の売上高が下振れたことであると考えられる。

売上総利益(2015年3月期第3四半期累計期間における3事業セグメントの売上総利益の総計=100)

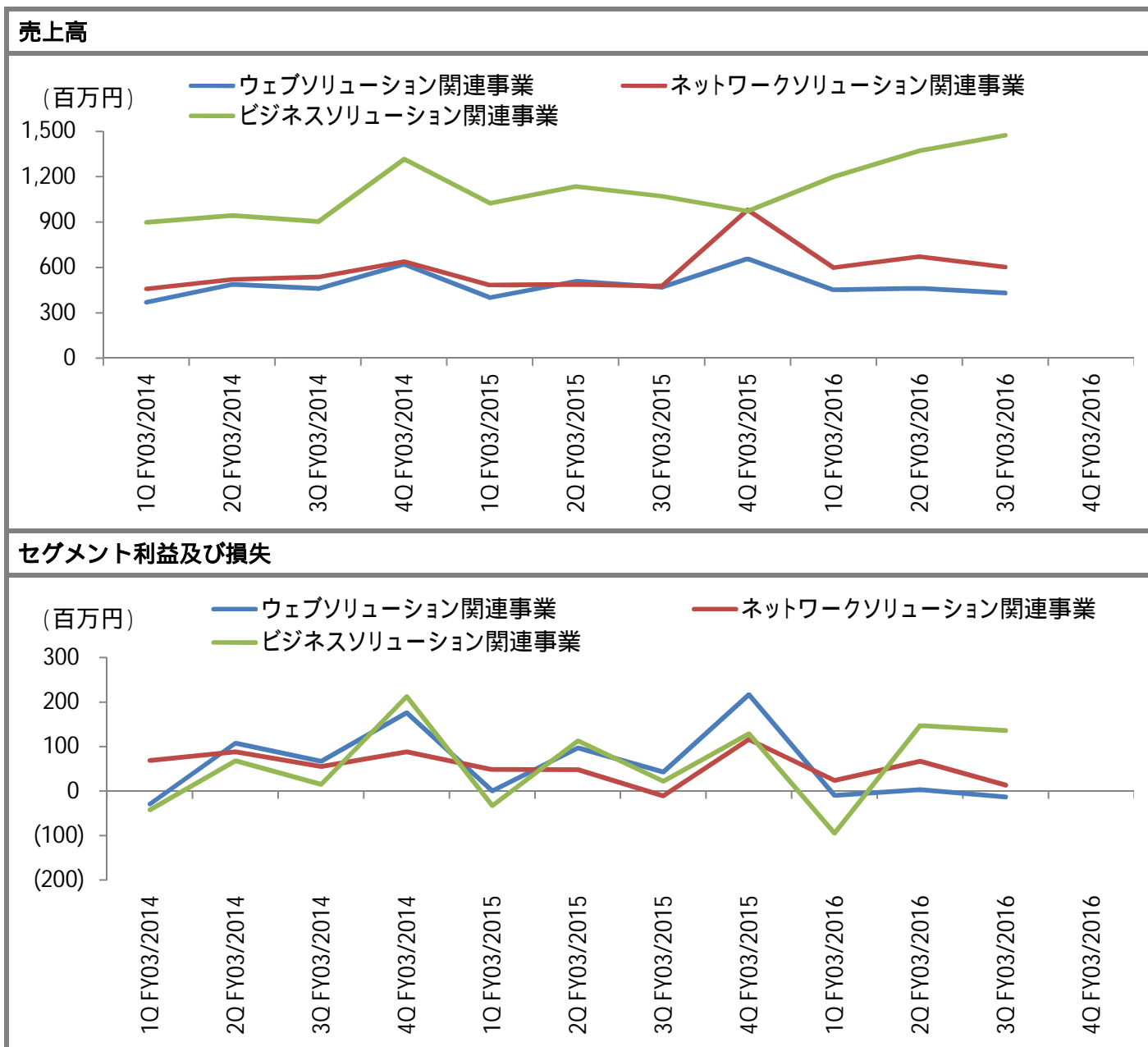


出所：会社データ、弊社計算

また、売上総利益3,293百万円(10.9%増)、売上総利益率45.3%(3.7%ポイント低下)、販売管理費3,098百万円(15.9%増)、販管費売上高比率42.6%(1.5%ポイント低下)である。大幅増収を受けて、販売管理費の増加率が増収率を下回っているものの、売上総利益率の低下を受けて、売上総利益の増加が限定的に留まったため、同社の営業利益は前年同期を下回ることを余儀なくされたと考えられる。

事業セグメント別では、COCOARの販売を含むウェブソリューション関連事業(WS)で、売上高1,347百万円(2.5%減)となった結果、同事業セグメントにおける売上総利益も前年同期に対して減少した模様である。また、売上総利益率の低下が顕著であった模様である。

一方、同社としての売上総利益の増加に寄与したのは、事業譲受や同業他社の買収が奏功しているMFP（複合機）の販売を含むビジネスソリューション関連事業（BS）そして、マイナンバー制度の導入に伴うセキュリティ強化に向けての動きの活発化が追い風となっているネットワーク機器の販売を含むネットワークソリューション関連事業（NS）である。前者において、売上高 4,051 百万円（25.2%増）での着地となった一方、後者において、売上高 1,876 百万円（29.4%増）での着地となった。両事業セグメントにおいても、売上総利益率は低下する傾向にある模様だが、増収率が大きいいため、売上総利益が前年同期に対して増加している。



出所：会社データ、弊社計算

ウェブソリューション関連事業（WS）における中核業務は、同社の100%連結子会社であるスターティアラボ株式会社が開発したパッケージソフトの販売である。即ち、電子ブック作成ソフト（ActiBook）及びAR（Augmented Reality、拡張現実）コンテンツ作成ソフト（COCOAR）の販売が、売上高の主な構成要素となるが、両者の売上高の動向によって、同事業セグメントにおける損益が決定される度合いがかなり大きい模様である。

文字通り、電子ブックの作成に用いられる電子ブック作成ソフト（ActiBook）は、ビジネスソリューション事業（BS）やネットワークソリューション関連事業（NS）の主要顧客層である中小・中堅企業に加えて、多様な業界に属する著名な大手企業などを含む総計 2,475 社（2015 年 12 月末）において導入されている。

一方、ARコンテンツ作成ソフト（COCOAR）に関しては、総計 1,069 社（2015 年 12 月末）に及んで導入されているが、その 40%前後が、印刷及び広告関連業界に属する企業で占められているとのことである。ActiBookとの比較では、共通する顧客層もあるとのことだが、全体像としては、印刷及び広告関連業界に属する企業に対するエクスポージャーが相当に大きくなっている模様である。

また、この中核顧客層である印刷及び広告業界に属する企業においては、COCOAR の導入を通して、自らの成果物である商品パッケージや会社・商品カタログといった印刷物などの販売促進ツールとしての付加価値を高めることが図られている。商品パッケージに係る用途が全体の 50%前後を占めるとされている一方、会社・商品カタログに係る用途が全体の 30%前後を占めるとされている。

旧来からのQRコードと同様に、一般消費者が、スマートフォンなどに内蔵されているカメラを通して、商品パッケージや会社・商品カタログなどに、追加的な情報として埋め込まれているデータを読み取る仕組みが提供されるのだが、特定のアプリをスマートフォンなどにインストールすることを通して、AR（拡張現実）が実現されることになり、これによって更なる付加価値の提供が可能となるとされている。アプリのダウンロード数に関しては、62 万件を超える規模に達している（2015 年 12 月末時点）とのことである。

上述の文脈における「AR（拡張現実）」とは、スマートフォンなどに内蔵されているカメラを通して得られる現実の環境を「拡張」することに言及したものである。また、「拡張」とは、埋め込まれているデータに基づき、販売促進の対象となっている商品などを、現実の環境に当てはめたイメージ画像を生成することに言及したものである。生成されたイメージ画像を、販売促進の対象である一般消費者が確認できることを通して、イメージ画像において現実の環境に当てはめられた商品などに関して、販売促進に向けての追加的な効用が発生するとのことである。

既に、COCOAR を導入した顧客においては、その効用が概ね高い評価を得るに至っているとのことである。一方、中核顧客層である印刷及び広告業界に属する企業におけるARコンテンツ作成ソフトの導入率は、20%前後に留まっており、今後に向けては、残る 80%前後の開拓を進めていける可能性があるとされている。ただし、上述の効用に対する認知度が未だ十分に高いとはいえない状況が続いており、これが、第3四半期累計期間における売上高の伸び悩みを引き起こしたと考えられる。同社は、新卒採用以来数年以内の若手の販売担当者を大量に投入することを通じた拡販を見込んでいたものの、結果的には、経験の乏しさや詳細な商品知識の欠如などが災いした模様である。

また、印刷及び広告業界においては、企業間の価格競争が激しいため、COCOAR の導入に際しても、その単価の水準に関連する問題があったと同社は推測している。即ち、単価が高すぎたことが、売上高の伸び悩みのもう 1 つの要因であったと同社は分析している。今後に向けては、マーケットニーズに適合した単価水準の採用を検討していきたいとのことである。

損益計算書（四半期累計、四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q累計 03/2015	3Q累計 03/2015	4Q累計 03/2015	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016		
<b>売上高</b>	<b>1,911</b>	<b>4,045</b>	<b>6,066</b>	<b>8,682</b>	<b>2,253</b>	<b>4,761</b>	<b>7,274</b>	-	<b>+1,208</b>	
売上原価	1,006	2,028	3,095	4,325	1,271	2,585	3,981	-	+885	
売上総利益	904	2,016	2,970	4,356	982	2,176	3,293	-	+322	
販売費及び一般管理費	898	1,762	2,674	3,609	1,089	2,089	3,098	-	+424	
<b>営業利益</b>	<b>6</b>	<b>253</b>	<b>295</b>	<b>747</b>	<b>(107)</b>	<b>86</b>	<b>194</b>	-	<b>(101)</b>	
営業外損益	12	66	111	131	21	20	41	-	(69)	
<b>経常利益</b>	<b>18</b>	<b>320</b>	<b>407</b>	<b>878</b>	<b>(85)</b>	<b>107</b>	<b>236</b>	-	<b>(170)</b>	
特別損益	54	55	57	78	-	(45)	(62)	-	(120)	
税金等調整前純利益	72	376	464	956	(85)	61	173	-	(291)	
法人税等合計	34	138	179	364	(4)	67	124	-	(55)	
非支配株主に帰属する純利益	-	-	-	-	-	-	(2)	-	(2)	
<b>純利益</b>	<b>38</b>	<b>237</b>	<b>284</b>	<b>592</b>	<b>(80)</b>	<b>(5)</b>	<b>51</b>	-	<b>(233)</b>	
売上高伸び率	+10.6%	+9.8%	+8.6%	+6.3%	+17.9%	+17.7%	+19.9%	-	-	
営業利益伸び率	-	+6.8%	(18.8%)	(10.0%)	-	(65.9%)	(34.3%)	-	-	
経常利益伸び率	-	+32.7%	+4.7%	+2.6%	-	(66.6%)	(42.0%)	-	-	
純利益伸び率	-	+64.4%	+22.9%	+37.2%	-	-	(82.0%)	-	-	
売上総利益率	47.3%	49.8%	49.0%	50.2%	43.6%	45.7%	45.3%	-	(3.7%)	
販管費売上高比率	47.0%	43.6%	44.1%	41.6%	48.3%	43.9%	42.6%	-	(1.5%)	
営業利益率	0.3%	6.3%	4.9%	8.6%	(4.8%)	1.8%	2.7%	-	(2.2%)	
経常利益率	1.0%	7.9%	6.7%	10.1%	(3.8%)	2.2%	3.2%	-	(3.5%)	
純利益率	2.0%	5.9%	4.7%	6.8%	(3.6%)	(0.1%)	0.7%	-	(4.0%)	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	47.3%	36.8%	38.7%	38.1%	-	108.9%	71.7%	-	+33.1%	

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q 03/2015	3Q 03/2015	4Q 03/2015	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016		
<b>売上高</b>	<b>1,911</b>	<b>2,134</b>	<b>2,020</b>	<b>2,616</b>	<b>2,253</b>	<b>2,508</b>	<b>2,512</b>	-	<b>+492</b>	
売上原価	1,006	1,022	1,066	1,230	1,271	1,313	1,396	-	+329	
売上総利益	904	1,112	953	1,386	982	1,194	1,116	-	+162	
販売費及び一般管理費	898	864	911	934	1,089	1,000	1,008	-	+97	
<b>営業利益</b>	<b>6</b>	<b>247</b>	<b>41</b>	<b>451</b>	<b>(107)</b>	<b>194</b>	<b>107</b>	-	<b>+65</b>	
営業外損益	12	54	44	20	21	(1)	21	-	(22)	
<b>経常利益</b>	<b>18</b>	<b>302</b>	<b>86</b>	<b>471</b>	<b>(85)</b>	<b>192</b>	<b>129</b>	-	<b>+42</b>	
特別損益	54	1	2	20	-	(45)	(17)	-	(19)	
税金等調整前純利益	72	303	88	492	(85)	147	111	-	+23	
法人税等合計	34	103	41	184	(4)	72	57	-	+15	
非支配株主に帰属する純利益	-	-	-	-	-	-	(2)	-	(2)	
<b>純利益</b>	<b>38</b>	<b>199</b>	<b>46</b>	<b>307</b>	<b>(80)</b>	<b>75</b>	<b>56</b>	-	<b>+9</b>	
売上高伸び率	+10.6%	+9.2%	+6.2%	+1.3%	+17.9%	+17.5%	+24.4%	-	-	
営業利益伸び率	-	(2.3%)	(66.8%)	(3.1%)	-	(21.6%)	+156.5%	-	-	
経常利益伸び率	-	+15.4%	(41.4%)	+0.9%	-	(36.3%)	+49.8%	-	-	
純利益伸び率	-	+25.4%	(46.1%)	+53.8%	-	(62.3%)	+21.0%	-	-	
売上総利益率	47.3%	52.1%	47.2%	53.0%	43.6%	47.6%	44.4%	-	(2.8%)	
販管費売上高比率	47.0%	40.5%	45.1%	35.7%	48.3%	39.9%	40.1%	-	(5.0%)	
営業利益率	0.3%	11.6%	2.1%	17.2%	(4.8%)	7.7%	4.3%	-	+2.2%	
経常利益率	1.0%	14.2%	4.3%	18.0%	(3.8%)	7.7%	5.1%	-	+0.9%	
純利益率	2.0%	9.3%	2.3%	11.8%	(3.6%)	3.0%	2.3%	-	(0.1%)	
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	47.3%	34.2%	46.7%	37.5%	-	49.0%	51.2%	-	+4.4%	

出所：会社データ、弊社計算

## 報告セグメント（四半期累計）

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q累計 03/2015	3Q累計 03/2015	4Q累計 03/2015	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016		
ウェブソリューション関連事業	401	910	1,381	2,041	452	915	1,347	-	-	(34)
ネットワークソリューション関連事業	484	972	1,449	2,432	599	1,272	1,876	-	-	+426
ビジネスソリューション関連事業	1,025	2,161	3,234	4,208	1,201	2,574	4,051	-	-	+816
その他事業	-	-	-	-	0	0	0	-	-	-
<b>売上高</b>	<b>1,911</b>	<b>4,045</b>	<b>6,066</b>	<b>8,682</b>	<b>2,253</b>	<b>4,761</b>	<b>7,274</b>	-	-	<b>+1,208</b>
ウェブソリューション関連事業	+8.0%	+5.8%	+4.6%	+5.0%	+12.7%	+0.5%	(2.5%)	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	+5.5%	(0.8%)	(4.6%)	+12.6%	+23.9%	+30.8%	+29.4%	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	+14.2%	+17.3%	+17.8%	+3.6%	+17.1%	+19.1%	+25.2%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+10.6%</b>	<b>+9.8%</b>	<b>+8.6%</b>	<b>+6.3%</b>	<b>+17.9%</b>	<b>+17.7%</b>	<b>+19.9%</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	21.0%	22.5%	22.8%	23.5%	20.1%	19.2%	18.5%	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	25.3%	24.0%	23.9%	28.0%	26.6%	26.7%	25.8%	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	53.7%	53.4%	53.3%	48.5%	53.3%	54.1%	55.7%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	0	97	141	359	(10)	(7)	(21)	-	-	(162)
ネットワークソリューション関連事業	48	97	85	202	24	92	105	-	-	+19
ビジネスソリューション関連事業	(33)	80	103	232	(95)	52	188	-	-	+85
その他事業	-	-	-	-	(8)	(15)	(25)	-	-	(25)
<b>セグメント利益</b>	<b>15</b>	<b>276</b>	<b>330</b>	<b>795</b>	<b>(89)</b>	<b>121</b>	<b>247</b>	-	-	<b>(83)</b>
調整額	(9)	(22)	(34)	(48)	(17)	(35)	(53)	-	-	(18)
<b>営業利益</b>	<b>6</b>	<b>253</b>	<b>295</b>	<b>747</b>	<b>(107)</b>	<b>86</b>	<b>194</b>	-	-	<b>(101)</b>
ウェブソリューション関連事業	-	+23.6%	(3.7%)	+11.2%	-	-	-	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	(29.5%)	(38.2%)	(59.6%)	(32.8%)	(48.9%)	(5.2%)	+23.0%	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	-	+207.2%	+148.4%	(8.5%)	-	(34.9%)	+82.8%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>-</b>	<b>+5.0%</b>	<b>(17.6%)</b>	<b>(9.6%)</b>	<b>-</b>	<b>(55.9%)</b>	<b>(25.1%)</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	1.6%	35.5%	42.8%	45.2%	-	(6.0%)	(8.6%)	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	311.4%	35.3%	26.0%	25.5%	-	75.8%	42.7%	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	(213.0%)	29.2%	31.3%	29.3%	-	43.1%	76.3%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	(12.9%)	(10.4%)	-	-	-
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>-</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	0.1%	10.7%	10.2%	17.6%	(2.4%)	(0.8%)	(1.6%)	-	-	(11.8%)
ネットワークソリューション関連事業	10.0%	10.0%	5.9%	8.3%	4.1%	7.3%	5.6%	-	-	(0.3%)
ビジネスソリューション関連事業	(3.2%)	3.7%	3.2%	5.5%	(7.9%)	2.0%	4.7%	-	-	+1.5%
その他事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>営業利益率</b>	<b>0.3%</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.9%</b>	<b>8.6%</b>	<b>(4.8%)</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.7%</b>	-	-	<b>(2.2%)</b>

出所：会社データ、弊社計算



## 報告セグメント（四半期）

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q 03/2015	3Q 03/2015	4Q 03/2015	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016		
ウェブソリューション関連事業	401	509	470	659	452	463	431	-	-	(38)
ネットワークソリューション関連事業	484	488	476	982	599	672	604	-	-	+127
ビジネスソリューション関連事業	1,025	1,136	1,072	973	1,201	1,372	1,476	-	-	+404
その他事業	-	-	-	-	0	0	0	-	-	-
<b>売上高</b>	<b>1,911</b>	<b>2,134</b>	<b>2,020</b>	<b>2,616</b>	<b>2,253</b>	<b>2,508</b>	<b>2,512</b>	-	-	<b>+492</b>
ウェブソリューション関連事業	+8.0%	+4.1%	+2.3%	+5.9%	+12.7%	(9.1%)	(8.3%)	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	+5.5%	(6.3%)	(11.5%)	+53.3%	+23.9%	+37.6%	+26.7%	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	+14.2%	+20.3%	+18.8%	(26.1%)	+17.1%	+20.8%	+37.7%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+10.6%</b>	<b>+9.2%</b>	<b>+6.2%</b>	<b>+1.3%</b>	<b>+17.9%</b>	<b>+17.5%</b>	<b>+24.4%</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	21.0%	23.9%	23.3%	25.2%	20.1%	18.5%	17.2%	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	25.3%	22.9%	23.6%	37.6%	26.6%	26.8%	24.0%	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	53.7%	53.2%	53.1%	37.2%	53.3%	54.7%	58.8%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	0	97	43	217	(10)	3	(13)	-	-	(57)
ネットワークソリューション関連事業	48	48	(11)	116	24	67	13	-	-	+24
ビジネスソリューション関連事業	(33)	113	22	129	(95)	147	136	-	-	+113
その他事業	-	-	-	-	(8)	(7)	(10)	-	-	(10)
<b>セグメント利益</b>	<b>15</b>	<b>260</b>	<b>54</b>	<b>464</b>	<b>(89)</b>	<b>211</b>	<b>125</b>	-	-	<b>+71</b>
調整額	(9)	(12)	(12)	(13)	(17)	(17)	(17)	-	-	(5)
<b>営業利益</b>	<b>6</b>	<b>247</b>	<b>41</b>	<b>451</b>	<b>(107)</b>	<b>194</b>	<b>107</b>	-	-	<b>+65</b>
ウェブソリューション関連事業	-	(10.4%)	(35.8%)	+23.7%	-	(96.2%)	-	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	(29.5%)	(44.9%)	-	+31.4%	(48.9%)	+38.5%	-	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	-	+65.9%	+47.6%	(39.1%)	-	+29.8%	+503.3%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>-</b>	<b>(2.2%)</b>	<b>(60.5%)</b>	<b>(2.9%)</b>	<b>-</b>	<b>(18.7%)</b>	<b>+130.5%</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	1.6%	37.5%	79.7%	46.9%	-	1.7%	(11.0%)	-	-	-
ネットワークソリューション関連事業	311.4%	18.7%	(21.2%)	25.2%	-	31.9%	10.5%	-	-	-
ビジネスソリューション関連事業	(213.0%)	43.8%	41.4%	27.9%	-	69.9%	108.5%	-	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	(3.5%)	(8.0%)	-	-	-
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>-</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-	-
ウェブソリューション関連事業	0.1%	19.2%	9.2%	33.0%	(2.4%)	0.8%	(3.2%)	-	-	(12.4%)
ネットワークソリューション関連事業	10.0%	10.0%	(2.4%)	11.9%	4.1%	10.0%	2.2%	-	-	+4.6%
ビジネスソリューション関連事業	(3.2%)	10.0%	2.1%	13.3%	(7.9%)	10.8%	9.2%	-	-	+7.1%
その他事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>営業利益率</b>	<b>0.3%</b>	<b>11.6%</b>	<b>2.1%</b>	<b>17.2%</b>	<b>(4.8%)</b>	<b>7.7%</b>	<b>4.3%</b>	-	-	<b>+2.2%</b>

出所: 会社データ、弊社計算

## 貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q 03/2015	3Q 03/2015	4Q 03/2015	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016		
現金及び預金	2,126	2,227	2,082	2,335	1,891	2,742	2,660	-	+577	
受取手形及び売掛金	1,000	997	954	1,319	1,075	1,250	1,277	-	+323	
たな卸資産	56	75	92	76	74	68	82	-	(10)	
その他	153	362	206	325	257	390	283	-	+76	
<b>流動資産</b>	<b>3,336</b>	<b>3,663</b>	<b>3,336</b>	<b>4,057</b>	<b>3,299</b>	<b>4,452</b>	<b>4,303</b>	-	<b>+966</b>	
有形固定資産	112	117	118	150	153	159	187	-	+69	
無形固定資産	545	567	676	811	814	848	951	-	+274	
投資その他の資産	462	512	646	642	680	735	776	-	+129	
<b>固定資産</b>	<b>1,120</b>	<b>1,197</b>	<b>1,442</b>	<b>1,604</b>	<b>1,648</b>	<b>1,744</b>	<b>1,915</b>	-	<b>+473</b>	
繰越資産	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>資産合計</b>	<b>4,457</b>	<b>4,860</b>	<b>4,778</b>	<b>5,662</b>	<b>4,948</b>	<b>6,196</b>	<b>6,218</b>	-	<b>+1,440</b>	
支払手形及び買掛金	454	471	480	565	508	543	581	-	+100	
短期借入金	-	-	-	-	-	333	349	-	+349	
その他	521	740	631	1,119	624	768	750	-	+118	
<b>流動負債</b>	<b>976</b>	<b>1,211</b>	<b>1,112</b>	<b>1,684</b>	<b>1,132</b>	<b>1,645</b>	<b>1,680</b>	-	<b>+568</b>	
長期借入金	-	-	-	-	-	666	635	-	+635	
その他	-	-	-	-	-	-	2	-	+2	
<b>固定負債</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>666</b>	<b>637</b>	-	<b>+637</b>	
<b>負債合計</b>	<b>976</b>	<b>1,212</b>	<b>1,112</b>	<b>1,684</b>	<b>1,132</b>	<b>2,311</b>	<b>2,318</b>	-	<b>+1,206</b>	
<b>株主資本</b>	<b>3,469</b>	<b>3,636</b>	<b>3,652</b>	<b>3,960</b>	<b>3,802</b>	<b>3,878</b>	<b>3,894</b>	-	<b>+241</b>	
その他合計	11	11	14	17	13	6	6	-	(8)	
<b>純資産</b>	<b>3,480</b>	<b>3,648</b>	<b>3,666</b>	<b>3,977</b>	<b>3,815</b>	<b>3,884</b>	<b>3,900</b>	-	<b>+233</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>4,457</b>	<b>4,860</b>	<b>4,778</b>	<b>5,662</b>	<b>4,948</b>	<b>6,196</b>	<b>6,218</b>	-	<b>+1,440</b>	
自己資本	3,479	3,646	3,664	3,975	3,813	3,882	3,894	-	+230	
有利子負債	-	-	-	-	-	1,000	984	-	+984	
ネットデット	(2,126)	(2,227)	(2,082)	(2,335)	(1,891)	(1,742)	(1,675)	-	+407	
自己資本比率	78.1%	75.0%	76.7%	70.2%	77.1%	62.7%	62.6%	-	-	
ネットデットエクイティ比率	(61.3%)	(61.2%)	(57.0%)	(59.0%)	(49.8%)	(44.9%)	(43.0%)	-	-	
ROE（12ヶ月）	15.0%	15.4%	14.0%	15.9%	13.0%	9.3%	9.5%	-	-	
ROA（12ヶ月）	21.4%	20.6%	19.5%	16.2%	16.5%	12.0%	12.9%	-	-	
当座比率	320%	266%	273%	217%	262%	243%	234%	-	-	
流動比率	342%	302%	300%	241%	291%	271%	256%	-	-	

出所：会社データ、弊社計算

## キャッシュフロー計算書（四半期累計、四半期）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2015	2Q累計 03/2015	3Q累計 03/2015	4Q累計 03/2015	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016		
営業活動によるキャッシュフロー	4	213	370	755	(124)	(56)	164	-	(206)	
投資活動によるキャッシュフロー	(107)	(146)	(449)	(582)	(251)	(454)	(649)	-	(199)	
<b>営業活動CF + 投資活動CF</b>	<b>(102)</b>	<b>67</b>	<b>(79)</b>	<b>172</b>	<b>(376)</b>	<b>(510)</b>	<b>(485)</b>	-	<b>(405)</b>	
財務活動によるキャッシュフロー	(19)	(51)	(82)	(82)	(76)	923	798	-	+880	
<b>キャッシュフロー計算書</b> (百万円)	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>前年比</b>
	<b>1Q</b>	<b>2Q</b>	<b>3Q</b>	<b>4Q</b>	<b>1Q</b>	<b>2Q</b>	<b>3Q</b>	<b>4Q</b>	<b>純増減</b>	
	<b>03/2015</b>	<b>03/2015</b>	<b>03/2015</b>	<b>03/2015</b>	<b>03/2016</b>	<b>03/2016</b>	<b>03/2016</b>	<b>03/2016</b>		
営業活動によるキャッシュフロー	4	208	156	384	(124)	67	220	-	+64	
投資活動によるキャッシュフロー	(107)	(38)	(303)	(132)	(251)	(202)	(195)	-	+108	
<b>営業活動CF + 投資活動CF</b>	<b>(102)</b>	<b>170</b>	<b>(146)</b>	<b>252</b>	<b>(376)</b>	<b>(134)</b>	<b>25</b>	-	<b>+172</b>	
財務活動によるキャッシュフロー	(19)	(31)	(30)	0	(76)	999	(125)	-	(94)	

出所：会社データ、弊社計算

## 2016年3月期に対する会社予想及び実績値（通期、半期）

連結通期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	純利益
FY03/2016会予	2015年5月8日	4Q決算発表	10,000	1,134	1,134	567
FY03/2016会予	2015年7月31日	1Q決算発表	10,000	1,134	1,134	567
FY03/2016会予	2015年10月23日	業績予想修正	10,000	1,134	1,134	567
FY03/2016会予	2015年10月30日	2Q決算発表	10,000	1,134	1,134	567
FY03/2016会予	2016年1月29日	3Q決算発表	10,000	460	510	250
		増減額	0	(674)	(624)	(317)
		増減率	0.0%	(59.4%)	(55.0%)	(55.9%)
FY03/2016会予	2015年5月8日	4Q決算発表	10,000	1,134	1,134	567
FY03/2016会予	2016年1月29日	3Q決算発表	10,000	460	510	250
		増減額	0	(674)	(624)	(317)
		増減率	0.0%	(59.4%)	(55.0%)	(55.9%)
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	純利益
1Q-2Q FY03/2016会予	2015年5月8日	4Q決算発表	4,416	166	166	83
1Q-2Q FY03/2016会予	2015年7月31日	1Q決算発表	4,416	166	166	83
1Q-2Q FY03/2016会予	2015年10月23日	業績予想修正	4,761	86	107	(5)
		増減額	345	(80)	(59)	(88)
		増減率	7.8%	(48.2%)	(35.5%)	-
1Q-2Q FY03/2016実績	2015年10月30日	2Q決算発表	4,761	86	107	(5)
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	-
1Q-2Q FY03/2016会予	2015年5月8日	4Q決算発表	4,416	166	166	83
1Q-2Q FY03/2016実績	2015年10月30日	2Q決算発表	4,761	86	107	(5)
		増減額	345	(80)	(59)	(88)
		増減率	7.8%	(48.2%)	(35.5%)	-
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	純利益
3Q-4Q FY03/2016会予	2015年5月8日	4Q決算発表	5,584	968	968	484
3Q-4Q FY03/2016会予	2015年7月31日	1Q決算発表	5,584	968	968	484
3Q-4Q FY03/2016会予	2015年10月23日	業績予想修正	5,239	1,048	1,027	572
		増減額	(345)	80	59	88
		増減率	(6.2%)	8.3%	6.1%	18.2%
3Q-4Q FY03/2016会予	2015年10月30日	2Q決算発表	5,239	1,048	1,027	572
3Q-4Q FY03/2016会予	2016年1月29日	3Q決算発表	5,239	374	403	255
		増減額	0	(674)	(624)	(317)
		増減率	0.0%	(64.3%)	(60.8%)	(55.4%)
3Q-4Q FY03/2016会予	2015年5月8日	4Q決算発表	5,584	968	968	484
3Q-4Q FY03/2016会予	2016年1月29日	3Q決算発表	5,239	374	403	255
		増減額	(345)	(594)	(565)	(229)
		増減率	(6.2%)	(61.4%)	(58.4%)	(47.3%)

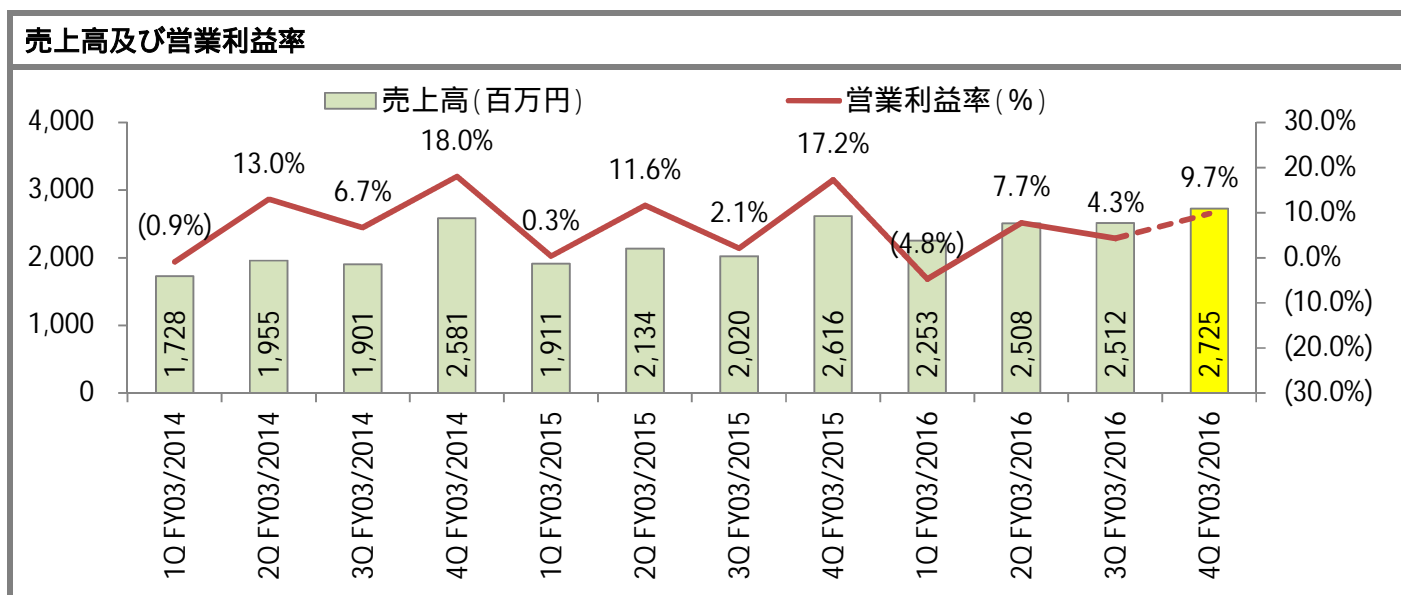
## 2016年3月期に対する会社予想及び実績値（四半期）

連結四半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	純利益
1Q FY03/2016会予	2015年5月14日	4Q決算説明会	1,969	-	(137)	-
1Q FY03/2016実績	2015年7月31日	1Q決算発表	2,253	-	(85)	-
		増減額	284	-	52	-
		増減率	14.4%	-	-	-
連結四半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	純利益
2Q FY03/2016会予	2015年5月14日	4Q決算説明会	2,447	-	304	-
2Q FY03/2016実績	2015年10月30日	2Q決算発表	2,508	-	192	-
		増減額	61	-	(112)	-
		増減率	2.5%	-	(36.8%)	-
連結四半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	純利益
3Q FY03/2016会予	2015年5月14日	4Q決算説明会	2,657	-	318	-
3Q FY03/2016実績	2016年1月29日	3Q決算発表	2,512	-	129	-
		増減額	(145)	-	(189)	-
		増減率	(5.5%)	-	(59.4%)	-
連結四半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	純利益
4Q FY03/2016会予	2015年5月14日	4Q決算説明会	2,927	-	650	-
4Q FY03/2016会予	2016年1月29日	3Q決算発表	2,725	-	273	-
		増減額	(202)	-	(377)	-
		増減率	(6.9%)	-	(58.0%)	-

出所：会社データ、弊社計算

## 2016年3月期会社予想

2016年3月期に対する会社予想（2016年1月29日修正）では、売上高10,000百万円（前年比15.2%増）、営業利益460百万円（38.4%減）、経常利益510百万円（41.9%減）、純利益250百万円（57.8%減）が見込まれている。また、営業利益率4.6%（4.0%ポイント低下）である。当初の会社予想との比較では、売上高は据え置かれているものの、営業利益で674百万円（59.4%）に相当する下方修正が行われており、経常利益で624百万円（55.0%）、純利益で317百万円（55.9%）に相当する下方修正が行われている。



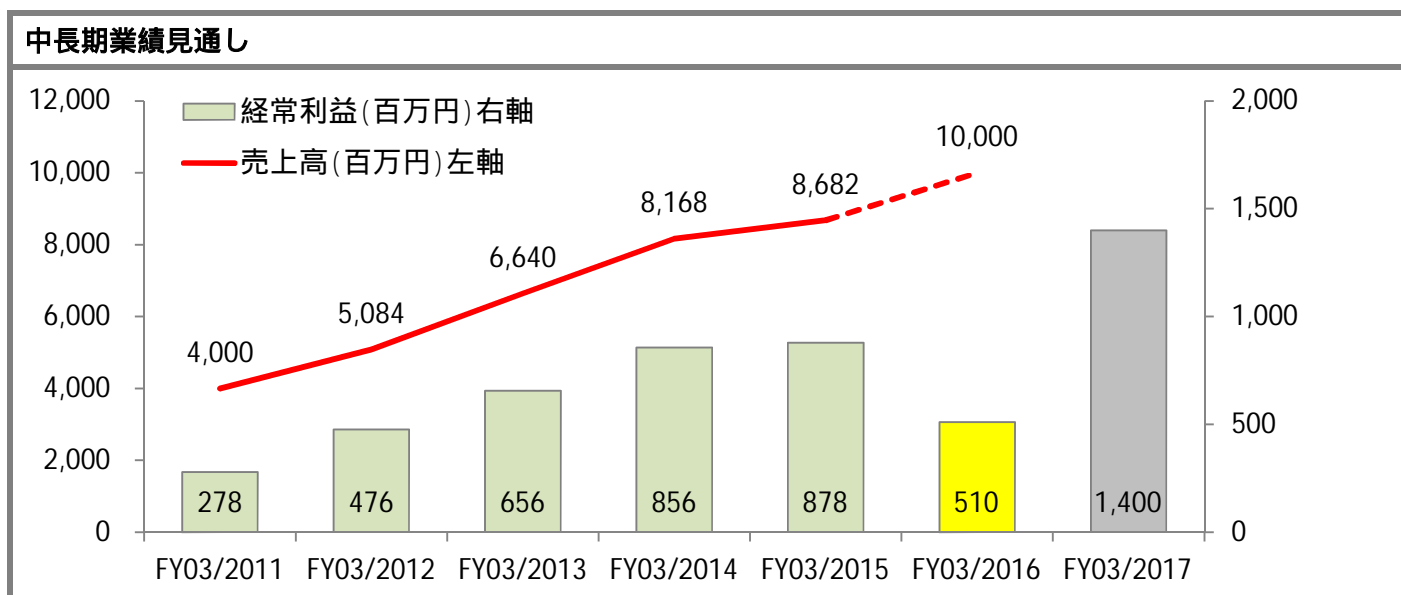
出所：会社データ、弊社計算

先述の通り、第3四半期累計期間においては、AR（Augmented Reality、拡張現実）コンテンツ作成ソフト（COCOAR）の売上高が伸び悩んだことを主因として、これが含まれるウェブソリューション関連事業（WS）における売上総利益が下振れたため、同社としての損益も会社予想を下回る水準に留まった。一方、第4四半期に向けても、同様の業績推移が織り込まれている模様である。また、同社によれば、「資本・業務提携先において、当初目論んでいた業績と乖離した結果となっている状況を鑑み、関係会社株式売却損、投資有価証券評価損の計上を行った」ことも影響を及ぼしているとのことである。

一方、2015年10月1日付で実施された1:2株式分割を遡及修正した場合、2016年3月期に対する会社予想（2016年1月29日修正）においては、年間配当金予定9.0円（配当性向36.9%）である。同社は、2015年9月17日に開示された「配当方針の変更及び配当予想の修正（増配）に関するお知らせ」において、配当性向の目途を従来の15%から20%に引き上げ、より一層の株主への利益還元重視の姿勢を明確にするとともに株主層の拡大を図るとすると同時に、2016年3月期に対して年間配当金予定11.5円（配当性向20.7%）を想定していた。ただし、配当原資である純利益の下方修正を受けて、ここでの想定に対して減配することを明らかにしている。

## 中長期業績見通し

同社は、2016年3月期に対する当初の会社予想において、経常利益1,134百万円（前年比29.2%増）を見込んでいた一方、2017年3月期に向けて、経常利益1,400百万円（23.5%増）を見込んでいることを明らかにしていた。ただし、直近の2016年3月期に対する会社予想（2016年1月29日修正）では、経常利益510百万円（41.9%減）と、経常利益が624百万円（55.0%）に及んで下振れることが織り込まれており、同社は、2017年3月期に対する業績予想を見直すことを明らかにするに至っている。



出所：会社データ

2017年3月期に向けて、経常利益1,400百万円を達成するに当たっては、基本的にウェブソリューション関連事業（WS）からの寄与に対して大きな期待が寄せられていた。概要は、以下の通りであった。

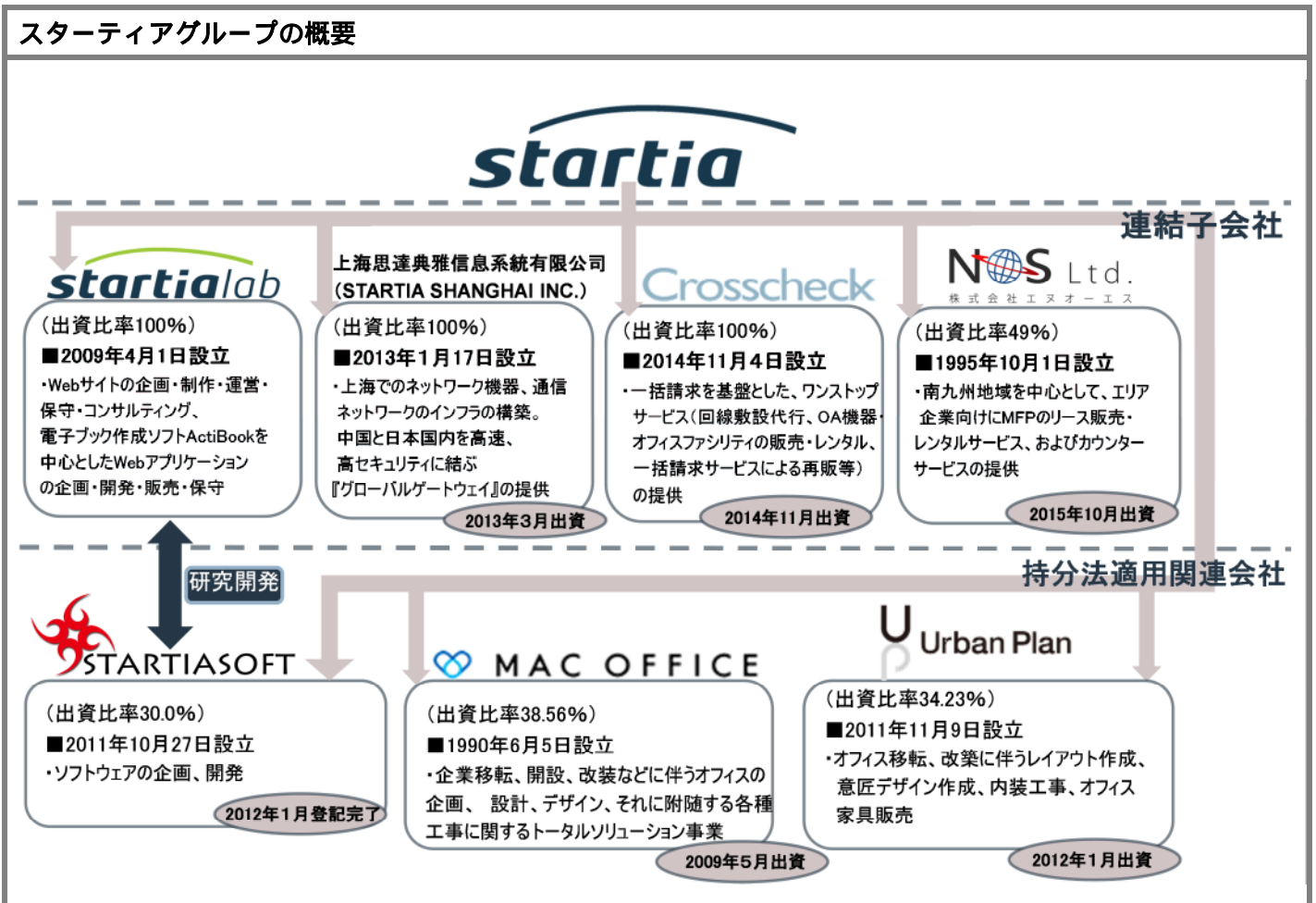
「ウェブソリューション関連事業（WS）においては、既存のARコンテンツ作成ソフト（COCOAR）及び電子ブック作成ソフト（ActiBook）からの利益貢献が拡大し続ける一方、店舗向けO2O集客アプリの制作代行支援ソフト（AppGoose）による利益貢献が本格化する。ネットワークソリューション関連事業（NS）においては、国策であるマイナンバー制の導入に際して、ネットワークの構築に対する関与がより一層に深まる一方、オンラインストレージサービスの拡販が着実に進捗する。また、ビジネスソリューション関連事業（BS）においては、MFP（複合機）の拡販が続く一方、「光コラボレーション」による増益幅が電話回線接続受付サービスの減益幅以上に大きくなる。」

一方、中長期的な観点からは、2016年3月期に損益が均衡するに至るとされている海外事業による貢献が期待されている。現在、同社は、上海で現地の日系企業の拠点に対して中国と日本国内を結ぶ「グローバルゲートウェイ」の構築に向けたネットワーク機器や通信インフラの提供を進めている。また、海外での電子ブック作成ソフトの拡販に向けて、2015年1月、台湾に、同社の100%連結子会社であるスターティアラボ株式会社の支店が設立されたとのことである。

## 4.0 ビジネスモデル

### 拡大するスターティアグループ

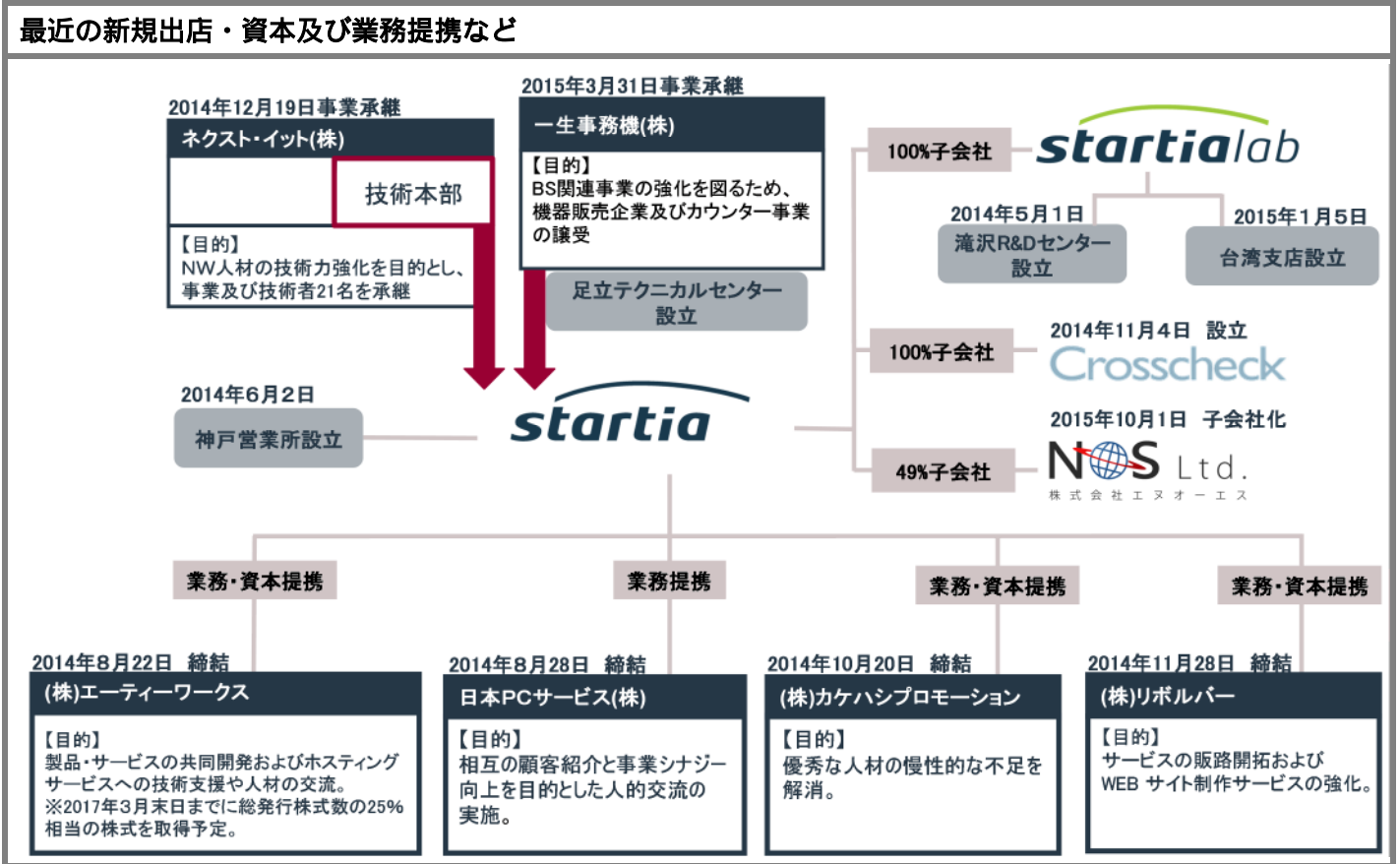
スターティア株式会社を中核とするスターティアグループは、中長期的な成長に向けて、その業容を持続的に拡大させ続けている。1996年2月21日に設立された同社は、新宿に所在する東京本社に加えて、大阪支社、東東京支店、横浜支店、名古屋支店、福岡支店、神戸営業所、以上などを、順次、設立してきた一方、活発な資本・業務提携を通して、積極的に中長期的な利益成長ポテンシャルの引き上げに取り組んでいる。



出所：会社データ

## 従業員 300 人未満の企業へトータルな IT 環境を提案

企業理念として、「社会のニーズとマーケットを見極め、人と企業の未来を創造し、優れた事業と人材を輩出するリーディングカンパニーを目指す」を掲げる同社は、「従業員 300 人未満の企業へトータルな IT 環境を提案」することを主要な事業内容としている。また、2015 年 2 月 21 日、同社は、創業 20 周年を迎えるに当たって、新たなスローガン「最先端を、人間らしく。」を掲げるに至っている。



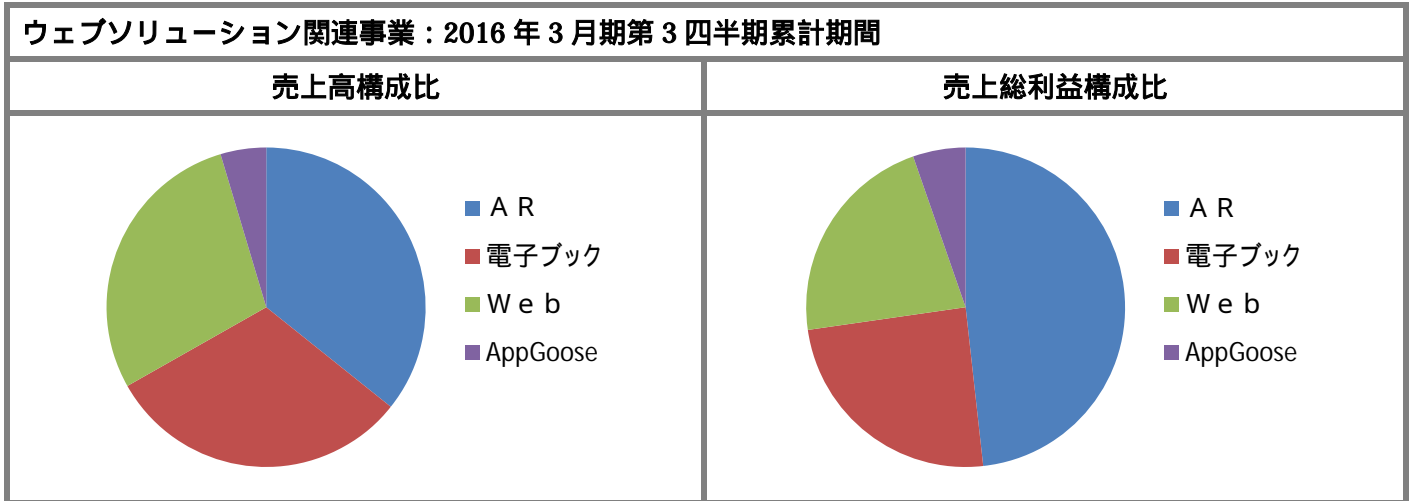
出所：会社データ

従業員 300 人未満の企業においては、大手企業と同様に高度な IT 環境を整備することが必須となっているものの、社内に専門の管理部門を置く余裕がない場合が多いとのことである。一方、大手システムインテグレーターやネットワーク機器のディーラーは、従業員 300 人未満の企業に対して、その規模の小ささに鑑みて、積極的な営業活動をしないう方向性にあるとのことである。これを逆手にとって、当該顧客層を中心として事業を展開するのが同社の事業の骨子である。即ち、従業員 300 人未満の企業の情報システム部門の役割を同社が外注先として請け負っていると考えられよう。

総務省の「平成 26 年経済センサス・活動調査」によれば、従業員 300 名未満の事業所数は、全国に 5,550,000 社あるとのことである。また、上述の各営業拠点をもって同社が販売対象地域としてカバーできている事業所に限っても、2,970,000 社に及ぶとされている。一方、同社の稼働顧客数は、請求書ベースの概算で 15,000 社に過ぎない。以上に鑑みれば、同社は、未だ大きな拡大余地のある市場に対峙していると考えられよう。

### ウェブソリューション関連事業

ウェブソリューション関連事業（WS）では、同社の100%連結子会社であるスターティアラボ株式会社が開発したパッケージソフトの拡販が進められている。AR（Augmented Reality、拡張現実）コンテンツ作成ソフト（COCOAR）のライセンス販売や保守・メンテナンスなどに起因する売上高によって、売上総利益の半分近くが説明される一方、電子ブック作成ソフト（ActiBook）のライセンス販売や保守・メンテナンスなどに起因する売上高によって、売上総利益の4分の1前後が説明される。即ち、両者のライセンス販売の動向が、ここでの損益を決定する大きな要因となる。



出所：会社データ、弊社計算

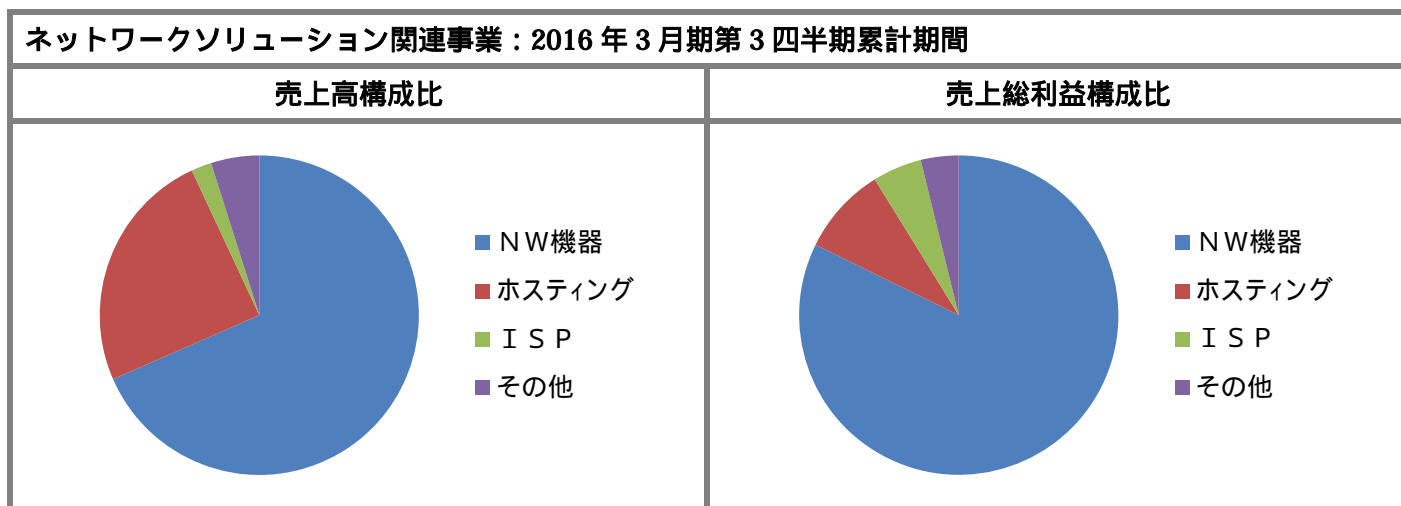
また、上述のソフトウェアのWebアプリケーションを含むWebサイトの企画・制作・コンサルティング・運営・保守などに起因する売上高によって、売上総利益の残る4分の1強の多くが説明される。

一方、2016年3月期に入って、スターティアラボ株式会社が新たに開発したパッケージソフトによる寄与が始まっているが、その影響度は限定的に留まっている。同社は、2015年4月28日、店舗向けO2O集客アプリの制作代行支援ソフト（AppGoose）を市場に投入している。これは、店内の風景やお知らせ、地図、料金プランなど自店舗の情報を掲載するスマホアプリを簡単に開発するツールのことであり、アプリをインストールしているユーザーに対して、クーポンやイベント開催情報などをプッシュ通知できることから、ユーザーに対してダイレクトにタイムリーな情報提供を行うことが可能となり、来店を促すことになるとされている。



### ネットワークソリューション関連事業

ネットワークソリューション関連事業( NS )では、ネットワーク機器の販売に関連する売上高の発生によって、売上総利益の4分の3以上が説明される。より、具体的には、大手メーカーのルータなどのリース契約を含む売切り販売及びソリューション提供が展開されていることに加えて、同じ機器を保守付きレンタルで顧客に提供する事業も展開されている一方、ファイアウォールなどの関連ソフトのレンタルにも同社は関与している。



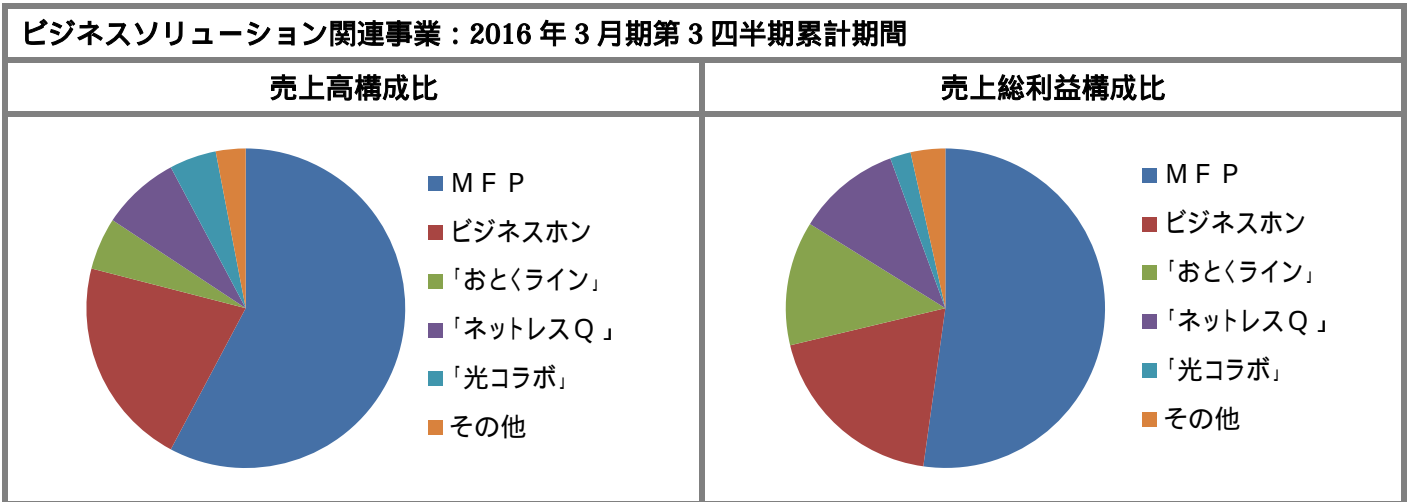
出所：会社データ、弊社計算

以上に加えて、同社は、同事業セグメントにおいて、ホスティングサービス及びISPサービスにも関与しているが、いずれにおいても、売上総利益に占める占有率は限定的である。

また、ホスティングサービスには、文字通りのホスティングサービスに加えて、同社が独自に開発したSaaS型オンラインストレージサービス(セキュアSAMBA)の提供も含まれている。前者に関しては、現在、セキュリティ強化に向けての費用が発生しており、これが、ホスティングサービスの売上総利益における占有率が低い要因の1つとなっている。一方、後者に関しては、同社は、国内第5位の位置にあるとのことだが、同社が主要顧客層としている従業員300人未満の中小・中堅企業に限っては、より市場占有率が高いとされており、ここでの競争優位性に長けているとのことである。同社は、今後に向けて、このオンラインストレージサービスの拡販に積極的に取り組んでいく姿勢を示している。

## ビジネスソリューション関連事業

ビジネスソリューション関連事業（BS）では、MFP（複合機）に関連する売上高が、売上総利益の半分を占めている。同社は、リース契約を含むMFP（複合機）の売切り販売及びレンタルサービスに深く関与している一方、顧客に提供したハードウェアの保守・メンテナンス（ハードコピーの排出枚数に応じた課金収入の獲得も含む）にも深く関与している。



出所：会社データ、弊社計算

MFP（複合機）以外においては、ビジネスホン、「おとくライン」、「ネットレスQ」が、それぞれ主要な売上総利益の発生源となっている。ビジネスホンに関しては、ビジネスホンの売切り販売、据え付け工事、保守、メンテナンスに深く関与していることに加えて、IPビジネスホンの保守付きレンタルへの関与もある。

また、「おとくライン」とは、ソフトバンクテレコム株式会社の電話サービスであるおとくラインの回線接続受付サービスの提供を行う事業のことである。ここでのビジネスモデルにおいては、相手側に顧客を紹介してサービスの採用を実行させることによって、インセンティブを獲得する一方、当該サービスの利用に伴い発生する口銭が獲得されてきた。ただし、現状までに、同社は、「光コラボレーション」における事業者として、顧客に対して自社でのサービスを提供することに注力するに至っている。これに際して、一定の売上高及び売上総利益が新たに発生しているのだが、既存の「おとくライン」の売上高及び売上総利益の減少が同時に発生している。直近の動向においては、前者の影響が後者の影響を下回る水準に留まっている模様だが、やがては、これが逆転していく見通しとのことである。

一方、「ネットレスQ」とは、同社の主要顧客層である中小・中堅企業に対して、UTM（Unified Threat Management、統合脅威管理）機能のもと、セキュリティ対策をゲートウェイで実現するネットワーク機器の保守・サービスのことである。2015年3月期までは、ネットワークソリューション関連事業（NS）に含まれていたが、2016年3月期より、ビジネスソリューション関連事業（BS）に含まれている。

## 5.0 財務諸表

### 損益計算書

損益計算書 (百万円)	連結実績 通期 03/2011	連結実績 通期 03/2012	連結実績 通期 03/2013	連結実績 通期 03/2014	連結実績 通期 03/2015	連結会予 通期 03/2016	前年比 純増減
<b>売上高</b>	<b>4,000</b>	<b>5,084</b>	<b>6,640</b>	<b>8,167</b>	<b>8,682</b>	<b>10,000</b>	<b>+1,317</b>
売上原価	1,742	2,305	3,152	3,922	4,325	-	-
売上総利益	2,257	2,779	3,487	4,245	4,356	-	-
販売費及び一般管理費	1,984	2,319	2,831	3,415	3,609	-	-
<b>営業利益</b>	<b>273</b>	<b>459</b>	<b>656</b>	<b>829</b>	<b>747</b>	<b>460</b>	<b>(287)</b>
営業外損益	4	16	-	26	131	50	(81)
<b>経常利益</b>	<b>278</b>	<b>475</b>	<b>655</b>	<b>856</b>	<b>878</b>	<b>510</b>	<b>(368)</b>
特別損益	(20)	4	-	(71)	78	-	-
税金等調整前純利益	257	480	655	784	956	-	-
法人税等合計	128	201	264	352	364	-	-
非支配株主に帰属する純利益	-	-	-	-	-	-	-
<b>純利益</b>	<b>129</b>	<b>278</b>	<b>391</b>	<b>432</b>	<b>592</b>	<b>250</b>	<b>(342)</b>
売上高伸び率	+19.3%	+27.1%	+30.6%	+23.0%	+6.3%	+15.2%	-
営業利益伸び率	+70.8%	+68.0%	+42.9%	+26.5%	(10.0%)	(38.4%)	-
経常利益伸び率	+68.7%	+71.1%	+37.8%	+30.6%	+2.6%	(41.9%)	-
純利益伸び率	+12.3%	+115.2%	+40.4%	+10.5%	+37.2%	(57.8%)	-
売上総利益率	56.4%	54.7%	52.5%	52.0%	50.2%	-	-
販管費売上高比率	49.6%	45.6%	42.6%	41.8%	41.6%	-	-
営業利益率	6.8%	9.0%	9.9%	10.2%	8.6%	4.6%	(4.0%)
経常利益率	7.0%	9.4%	9.9%	10.5%	10.1%	5.1%	(5.0%)
純利益率	3.2%	5.5%	5.9%	5.3%	6.8%	2.5%	(4.3%)
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	49.8%	42.0%	40.3%	44.9%	38.1%	-	-

出所：会社データ、弊社計算

## 報告セグメント

報告セグメント (百万円)	連結実績 通期 03/2011	連結実績 通期 03/2012	連結実績 通期 03/2013	連結実績 通期 03/2014	連結実績 通期 03/2015	連結会予 通期 03/2016	前年比 純増減
ウェブソリューション関連事業	701	1,073	1,482	1,943	2,041	-	-
ネットワークソリューション関連事業	1,225	1,424	1,843	2,160	2,432	-	-
ビジネスソリューション関連事業	2,073	2,585	3,314	4,063	4,208	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-
<b>売上高</b>	<b>4,000</b>	<b>5,084</b>	<b>6,640</b>	<b>8,167</b>	<b>8,682</b>	<b>10,000</b>	<b>+1,317</b>
ウェブソリューション関連事業	+57.9%	+53.1%	+38.0%	+31.2%	+5.0%	-	-
ネットワークソリューション関連事業	+16.9%	+16.3%	+29.4%	+17.2%	+12.6%	-	-
ビジネスソリューション関連事業	+11.4%	+24.7%	+28.2%	+22.6%	+3.6%	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+19.3%</b>	<b>+27.1%</b>	<b>+30.6%</b>	<b>+23.0%</b>	<b>+6.3%</b>	<b>+15.2%</b>	-
ウェブソリューション関連事業	17.5%	21.1%	22.3%	23.8%	23.5%	-	-
ネットワークソリューション関連事業	30.6%	28.0%	27.8%	26.4%	28.0%	-	-
ビジネスソリューション関連事業	51.8%	50.9%	49.9%	49.7%	48.5%	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-
ウェブソリューション関連事業	113	220	165	323	359	-	-
ネットワークソリューション関連事業	109	179	362	301	202	-	-
ビジネスソリューション関連事業	69	91	169	254	232	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-
<b>セグメント利益</b>	<b>292</b>	<b>492</b>	<b>697</b>	<b>879</b>	<b>795</b>	-	-
調整額	(19)	(33)	(41)	(49)	(48)	-	-
<b>営業利益</b>	<b>273</b>	<b>459</b>	<b>656</b>	<b>829</b>	<b>747</b>	<b>460</b>	<b>(287)</b>
ウェブソリューション関連事業	(16.7%)	+94.3%	(25.1%)	+95.2%	+11.2%	-	-
ネットワークソリューション関連事業	-	+64.5%	+101.6%	(16.8%)	(32.8%)	-	-
ビジネスソリューション関連事業	+5.2%	+31.7%	+84.4%	+50.2%	(8.5%)	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-
<b>セグメント利益(前年比)</b>	<b>+41.2%</b>	<b>+68.2%</b>	<b>+41.6%</b>	<b>+26.0%</b>	<b>(9.6%)</b>	-	-
ウェブソリューション関連事業	38.8%	44.8%	23.7%	36.7%	45.2%	-	-
ネットワークソリューション関連事業	37.3%	36.5%	52.0%	34.3%	25.5%	-	-
ビジネスソリューション関連事業	23.8%	18.7%	24.3%	29.0%	29.3%	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-
<b>セグメント利益(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	-	-
ウェブソリューション関連事業	16.2%	20.6%	11.2%	16.6%	17.6%	-	-
ネットワークソリューション関連事業	8.9%	12.6%	19.7%	14.0%	8.3%	-	-
ビジネスソリューション関連事業	3.4%	3.6%	5.1%	6.3%	5.5%	-	-
その他事業	-	-	-	-	-	-	-
<b>営業利益率</b>	<b>6.8%</b>	<b>9.0%</b>	<b>9.9%</b>	<b>10.2%</b>	<b>8.6%</b>	<b>4.6%</b>	<b>(4.0%)</b>

出所: 会社データ、弊社計算

## キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績 通期 03/2011	連結実績 通期 03/2012	連結実績 通期 03/2013	連結実績 通期 03/2014	連結実績 通期 03/2015	連結会予 通期 03/2016	前年比 純増減
営業活動によるキャッシュフロー	410	461	566	638	755	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(214)	(240)	(591)	(286)	(582)	-	-
<b>営業活動CF + 投資活動CF</b>	<b>196</b>	<b>221</b>	<b>(24)</b>	<b>352</b>	<b>172</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	597	(186)	(146)	(24)	(82)	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1株当たりデータ

1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結会予	前年比 純増減
	通期 03/2011	通期 03/2012	通期 03/2013	通期 03/2014	通期 03/2015	通期 03/2016	
期末発行済株式数(千株)	4,953	4,956	5,012	5,064	5,120	-	-
純利益 / EPS(千株)	4,401	4,954	4,975	5,053	5,101	-	-
期末自己株式数(千株)	0	0	0	0	22	-	-
1株当たり純利益	29.4	56.2	78.6	85.5	116.2	24.4	-
(潜在株式調整後)	28.6	55.4	77.2	83.5	112.8	-	-
1株当たり純資産	484.4	534.9	605.7	689.7	779.8	-	-
1株当たり配当金	5.0	5.6	7.9	15.0	20.0	9.0	-
配当性向	17.0%	10.0%	10.0%	17.6%	17.2%	36.9%	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結会予	前年比 純増減
(円)	通期 03/2011	通期 03/2012	通期 03/2013	通期 03/2014	通期 03/2015	通期 03/2016	
株式分割ファクター	2	2	2	2	2	1	-
1株当たり純利益	14.7	28.1	39.3	42.8	58.1	24.4	-
1株当たり純資産	242.2	267.4	302.9	344.8	389.9	-	-
1株当たり配当金	2.5	2.8	3.9	7.5	10.0	9.0	-

出所:会社データ、弊社計算

## 貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結会予	前年比 純増減
	通期 03/2011	通期 03/2012	通期 03/2013	通期 03/2014	通期 03/2015	通期 03/2016	
現金及び預金	2,010	2,055	2,068	2,247	2,335	-	-
受取手形及び売掛金	631	837	1,033	1,438	1,319	-	-
たな卸資産	21	25	35	31	76	-	-
その他	145	173	259	333	325	-	-
<b>流動資産</b>	<b>2,808</b>	<b>3,092</b>	<b>3,396</b>	<b>4,051</b>	<b>4,057</b>	-	-
有形固定資産	97	108	100	105	150	-	-
無形固定資産	240	258	327	502	811	-	-
投資その他の資産	277	309	450	507	642	-	-
<b>固定資産</b>	<b>615</b>	<b>676</b>	<b>878</b>	<b>1,115</b>	<b>1,604</b>	-	-
繰越資産	14	9	4	-	-	-	-
<b>資産合計</b>	<b>3,439</b>	<b>3,777</b>	<b>4,279</b>	<b>5,167</b>	<b>5,662</b>	-	-
支払手形及び買掛金	291	354	453	618	565	-	-
短期借入金	151	141	-	-	-	-	-
その他	454	631	789	1,043	1,119	-	-
<b>流動負債</b>	<b>898</b>	<b>1,126</b>	<b>1,242</b>	<b>1,661</b>	<b>1,684</b>	-	-
長期借入金	141	-	-	-	-	-	-
その他	-	-	-	12	-	-	-
<b>固定負債</b>	<b>141</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>1,039</b>	<b>1,126</b>	<b>1,243</b>	<b>1,673</b>	<b>1,684</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>2,404</b>	<b>2,658</b>	<b>3,044</b>	<b>3,450</b>	<b>3,960</b>	-	-
その他合計	(4)	(7)	(8)	43	17	-	-
<b>純資産</b>	<b>2,399</b>	<b>2,650</b>	<b>3,035</b>	<b>3,493</b>	<b>3,977</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>3,439</b>	<b>3,777</b>	<b>4,279</b>	<b>5,167</b>	<b>5,662</b>	-	-
自己資本	2,399	2,650	3,035	3,492	3,975	-	-
有利子負債	293	141	-	-	-	-	-
ネットデット	(1,716)	(1,913)	(2,068)	(2,247)	(2,335)	-	-
自己資本比率	69.8%	70.1%	70.9%	67.6%	70.2%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(71.4%)	(72.0%)	(68.0%)	(65.1%)	(59.0%)	-	-
ROE(12ヶ月)	6.9%	11.0%	13.8%	13.2%	15.9%	-	-
ROA(12ヶ月)	9.3%	13.2%	16.3%	18.1%	16.2%	-	-
当座比率	294%	257%	250%	222%	217%	-	-
流動比率	313%	275%	273%	244%	241%	-	-

出所:会社データ、弊社計算

## 6.0 その他の情報

### 東証 1 部に市場変更

2014 年 2 月 28 日、東証マザーズから東証 1 部への市場変更を遂げた同社は、1996 年 2 月 21 日、有限会社テレコムネットとして埼玉県所沢市で設立されている。往時においては、ビジネスホンや MFP（複合機）の販売など、現在のビジネスソリューション関連事業（BS）の内容に相当する事業が展開されていた。

また、2004 年 4 月、スターティア株式会社への称号変更が行われたのに引き続いて、2005 年 12 月、東京証券取引所マザーズで株式が公開されている。一方、設立当初から現在に至る経緯においては、ビジネスホンや MFP（複合機）の販売などが着実に成長を続けてきた一方、ネットワーク機器の販売や自社開発のパッケージソフトの販売が大きな収益源として育成されてきている。

同社の創業者であり、また、現代表取締役社長である本郷秀之氏（1966 年生まれ）は、2015 年 9 月末時点で、同社の発行済株式の 43.7% を保有する筆頭株主である。同氏は、中長期的な同社の成長には、新卒者採用において優秀な人材をできるだけ大量に確保することが重要であると考えていたのだが、ここに来て、これを改めるに至っている。

2015 年 4 月においては、新卒採用者数 70 名と、2015 年 3 月期末の連結人員数 554 名の 12.6% に及ぶ新卒採用が実施された一方、2016 年 4 月に向けては、当初、新卒採用者数 86 名が計画されていた。ただし、現状においては、これが、48 名にまで絞り込まれている。

## 沿革

年月	事項
1996年2月	資本金 300 万円にて有限会社テレコムネットとして埼玉県所沢市山口 3 丁目 2 番に設立
1996年10月	商号を株式会社エヌディーテレコムに変更
1997年9月	一般第二種電気通信事業届出を郵政省へ提出、受理を受ける [ A-09-2462 ]
2000年1月	ホスティングサービス「Digit@Link ( デジタリンク ) レンタルサーバー」を運営開始立
2002年5月	新宿支店を出店
2002年11月	大阪支店を出店
2004年4月	商号をスターティア株式会社に変更
2005年12月	東京証券取引所マザーズ上場
2006年7月	福岡支店を出店
2007年4月	大阪支店を大阪支社に改組
2007年7月	ネットワーク機器レンタルサービス「マネージドゲート」を提供開始
2007年10月	株式会社アレストよりMF P 顧客及びカウンター事業譲受
2009年4月	スターティアラボ株式会社を子会社として設立
2009年6月	株式会社M A C オフィスの第三者割当増資を引受け当社持分法適用関連会社とする
2009年7月	ファシリティ事業部門を簡易吸収分割の方法により分割し、株式会社M A C オフィスに承継
2011年10月	名古屋支店を出店
2011年10月	西安世维软件有限公司 ( 中国 ) と合併契約を締結し、当社持分法適用関連会社とする 西安思达典雅软件有限公司 ( 中国 ) を設立
2011年12月	I S M S ( 情報セキュリティマネジメントシステム ) 認証をスターティアおよびスターティアラボにて取得
2012年1月	株式会社アーバンプランの第三者割当増資を引き受け当社持分法適用関連会社とする
2012年10月	横浜支店を出店
2013年1月	連結子会社となる上海思達典雅信息系统有限公司 ( 中国 ) を設立
2013年4月	東東京支店を出店
2013年6月	宏馬數位科技股份有限公司 ( 台湾 ) と業務・資本提携契約を締結し、関連会社とする
2014年2月	東京証券取引所市場第 1 部に市場変更

## Disclaimer

---

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る弊社との個別取材の内容、機関投資家向け説明会の内容、適時開示情報、ホームページの内容等である。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: [www.walden.co.jp](http://www.walden.co.jp)

E-mail: [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

電話番号：03 (3553) 3769

---