

# スターティアホールディングス (3393)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2018		11,058	358	376	613	60.74	12.00	478.21
FY03/2019		11,907	517	573	323	32.15	9.00	473.95
FY03/2020会予		12,822	506	504	290	28.32	9.00	-
FY03/2019	前年比	7.7%	44.4%	52.3%	(47.3%)	-	-	-
FY03/2020会予	前年比	7.7%	(2.2%)	(12.1%)	(10.3%)	-	-	-
連結四半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q FY03/2019		2,782	37	49	62	-	-	-
2Q FY03/2019		2,948	257	281	166	-	-	-
3Q FY03/2019		2,893	83	84	36	-	-	-
4Q FY03/2019		3,283	139	158	58	-	-	-
1Q FY03/2020		2,873	(2)	(12)	(31)	-	-	-
1Q FY03/2020	前年比	3.3%	-	-	-	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1.0 エグゼクティブサマリー (2019年10月15日)

### 情報の利益化

デジタルマーケティングへの注力を進めるスターティアホールディングスは、マーケティングオートメーションツール BowNow の導入を通じた拡販などを進め、中長期的に成長を続けていくことを計画している。機をみて大きな先行投資などが実施される可能性もあるのだが、これに伴う想定外の費用負担が発生しないことを条件とした場合、2022年3月期に対して営業利益1,000百万円を達成することが目標とされている。また、これが示唆するところは、2022年3月期に向けての3年間における年平均で増益率24.5%が達成されることである。同社が開発したツールをもって作成されるデジタルコンテンツを通して得られる情報を有効活用して、「情報の利益化」を実現するとされるマーケティングオートメーションツール BowNow は、プレミアムプランでの採用も含めれば、既に3,000社以上に及んで導入されており、国内第2位(市場シェア13.65%)とのことである。将来に向けては、次第に有償化が進捗し、これを活用するために必要な同社が開発した各種のツールの売上高も必然的に拡大を続けるとされている。また、同社は、これを Cloud Circus 構想と呼んでいる。そして、この統合型デジタルマーケティングサービスをサブスクリプション契約で獲得していることを通じて、同社は、安定的な収益を中長期的に生み出し続けるストックを継続的に積み上げていきたいとしている。

IR 窓口: 取締役 兼 執行役員 管理本部長 植松 崇夫 (03 5339 2109 / [tk.uematsu@startiaholdings.com](mailto:tk.uematsu@startiaholdings.com))

## 2.0 会社概要

### IT インフラからデジタルマーケティングへ

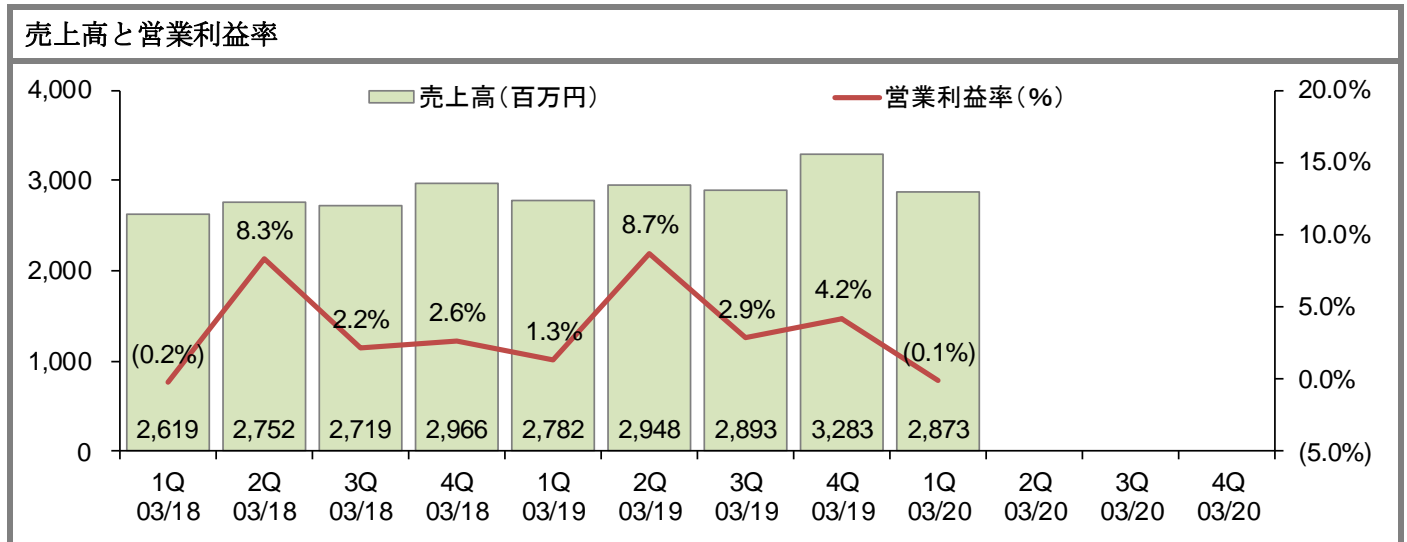
商号	スターティアホールディングス株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	
設立年月日	1996 年 2 月 21 日	
上場年月日	2014 年 2 月 28 日：東京証券取引所第 1 部（証券コード：3393） 2005 年 12 月 20 日：東京証券取引所マザーズ	
資本金	824 百万円（2019 年 6 月末）	
発行済株式数	10,240,400 株、自己株内数 456,711 株（2019 年 6 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 成長性及び利益率が高いデジタルマーケティングに注力</li><li>● フリーミアムプランの導入に伴い潜在的な増収ポテンシャルが拡大中</li><li>● 中小・中堅企業向け IT インフラの構築では着実な成長</li></ul>	
事業内容	I. デジタルマーケティング関連事業 II. IT インフラ関連事業 III. CVC 関連事業 IV. 海外関連事業	
代表者	代表取締役社長 兼 最高経営責任者：本郷 秀之	
主要株主	本郷 秀之 40.3%、光通信 6.6%、財賀明 4.8%（2019 年 3 月末）	
本社	東京都新宿区	
従業員数	連結 623 名、単体 51 名（2019 年 3 月末）	

出所：会社データ

### 3.0 業績推移

#### 2020年3月期第1四半期

2020年3月期第1四半期は、売上高2,873百万円（前年同期比3.3%増）、営業利益▲2百万円（前年同期：37百万円）、経常利益▲12百万円（49百万円）、親会社株主に帰属する四半期純利益▲31百万円（62百万円）での着地である。また、売上総利益1,232百万円（2.7%増）、販売管理費1,235百万円（6.3%増）であり、売上総利益率42.9%（0.2%ポイント低下）、売上高販売管理費率43.0%（1.2%ポイント上昇）である。結果、営業利益率▲0.1%（1.4%ポイント低下）である。売上高及び売上総利益は前年同期を上回っているものの、販売管理費の増加による影響がより大きく、営業利益は前年同期を下回っており営業利益率も同様である。

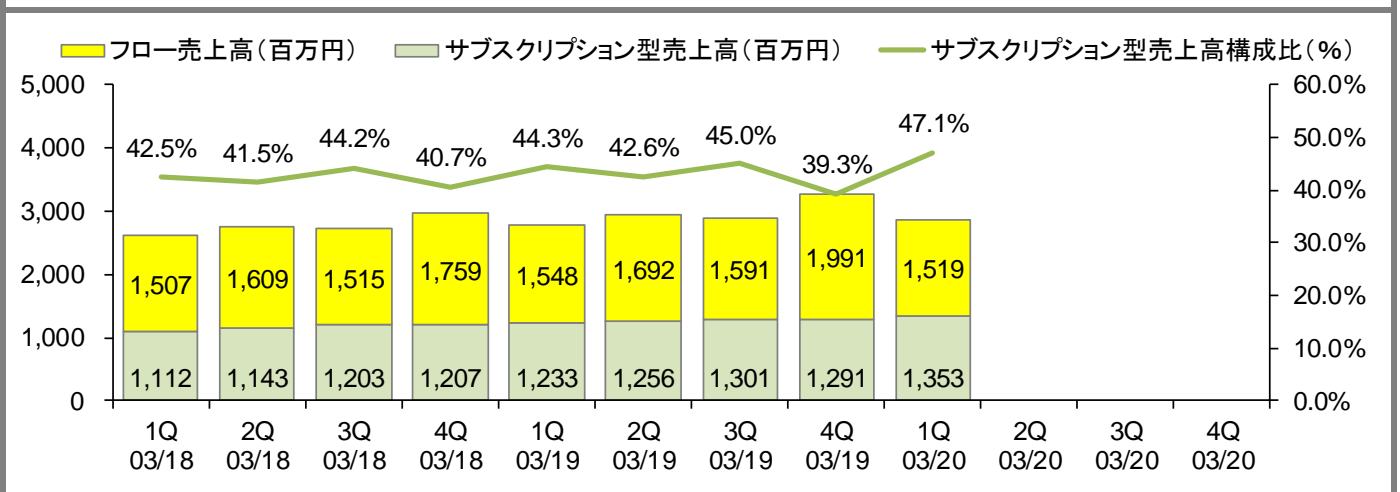


出所：会社データ、弊社計算

そもそも第1四半期においては季節要因などから売上高が小さくなる傾向がある一方、新卒採用社員の研修期間に当たることなどから、例年において営業利益率が低水準に留まっている。2018年3月期で営業利益率▲0.2%、2019年3月期で営業利益率1.3%、そして、2020年3月期で営業利益率▲0.1%である。2020年3月期第1四半期に関しては、社内及び外注でのデジタルマーケティング関連事業に係る開発に対する更なる投資が行われていることもあり、前年同期との比較でも営業利益率が低下している模様である。社内での開発を強化するためには、当然ながら人材採用を強化する必要があり、これが先行投資負担を大きくしている側面があるとされている。また、ITインフラ関連事業においては、将来の拡販を担う優秀な人材の獲得を目的とした新卒採用の強化が実施されており、これも先行投資負担を大きくしているとされている。

一方、当初の会社予想の前提との比較においては、売上高で19百万円（0.7%）下振れ、営業利益で102百万円上振れとのことである。売上高に関しては、ほぼ想定通りである一方、営業利益においては費用の下振れによる影響が大きくなっている。上述にもある通り、同社は積極的な人材採用を進めているのだが、エンジニアを中心として当初の想定までには実際の人材採用が進捗していないことから、この分だけ費用が下振れているとのことである。

## フロー売上高とサブスクリプション型売上高



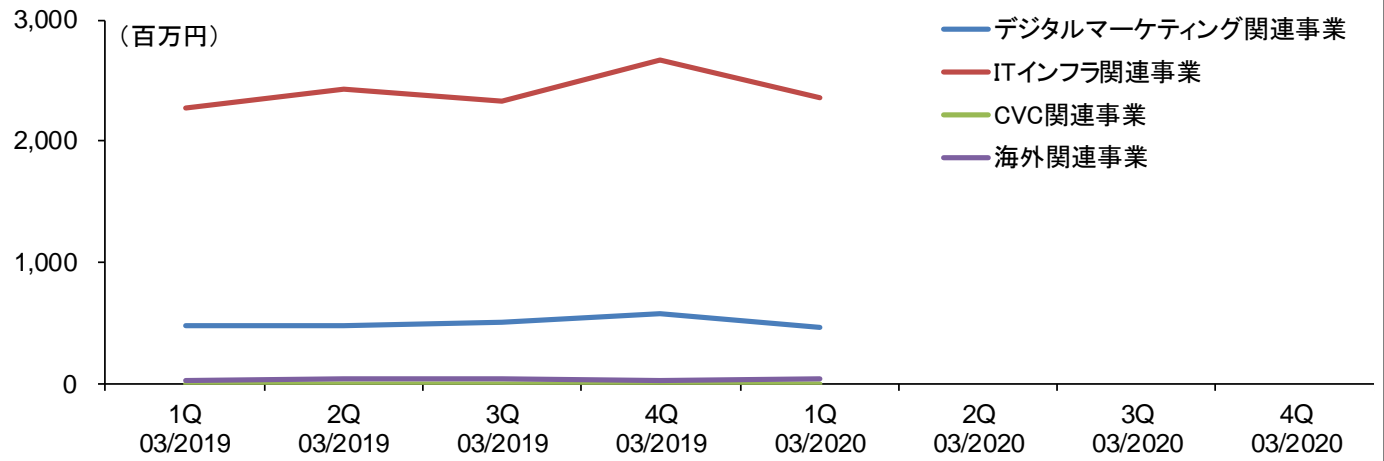
出所：会社データ、弊社計算

そして、フロー売上高で1,519百万円（1.9%減）、サブスクリプション型売上高で1,353百万円（9.7%増）であり、サブスクリプション型売上高比率47.1%（2.8%ポイント上昇）である。同社は、特にデジタルマーケティング関連事業において、フロー売上高からサブスクリプション型売上高へのシフトに注力しており、第1四半期においては、同社としてもサブスクリプション型売上高比率の上昇が引き続けている。また、ITインフラ関連事業においては、フロー売上高に含まれている商材に収益性が高いものがあることから、これの拡販に注力している側面もあるとのことである。

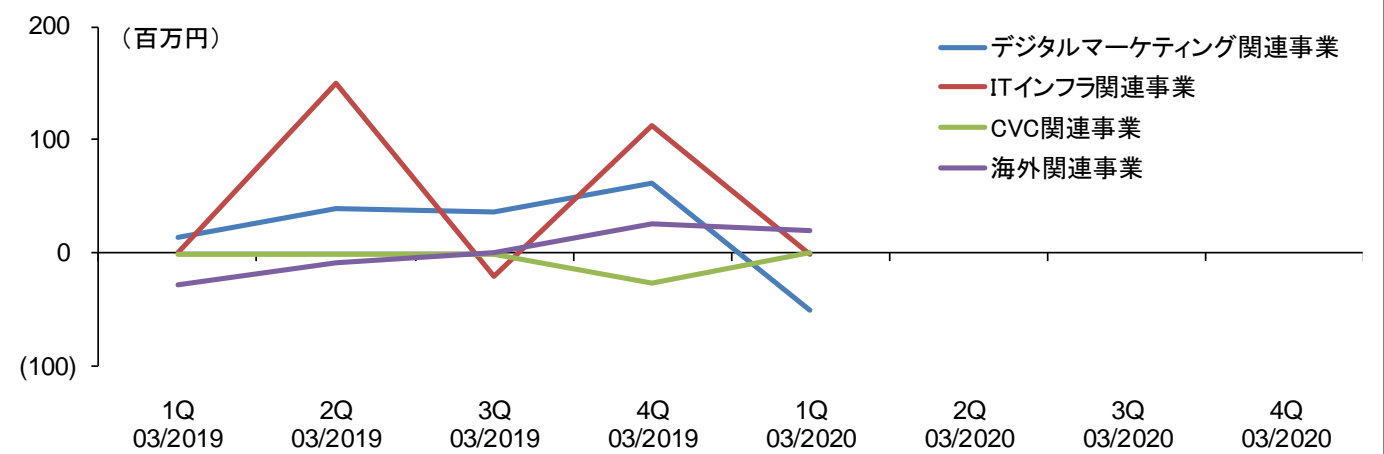
事業セグメント別では、デジタルマーケティング関連事業で売上高465百万円（3.5%減）、セグメント利益▲50百万円（14百万円）であり、ITインフラ関連事業で売上高2,356百万円（3.7%増）、セグメント利益▲1百万円（▲0百万円）である。また、第1四半期においては、季節要因などから例年において売上高も営業利益も小さくなり実態の把握が難しいことから、2019年3月期の通期を通じた実績における構成比や利益率に言及すれば、下記の通りである。デジタルマーケティング関連事業で売上高構成比17.3%、セグメント利益構成比41.6%、セグメント利益率7.5%であり、ITインフラ関連事業で売上高構成比81.5%、セグメント利益構成比64.9%、セグメント利益率2.5%である。また、両者を併せて売上高構成比98.8%、セグメント利益構成比106.4%と、同社としての業績推移は両者によって決定されるところが相当に大きい。

デジタルマーケティング関連事業のセグメント利益率7.5%は、ITインフラ関連事業のセグメント利益率2.5%との比較で顕著に高い水準である。また、経営指導料などから構成される本社経費等負担額を控除した段階においては更にその格差が広がるとのことである。例えば、2020年3月期第1四半期の実績においては、デジタルマーケティング関連事業に対して売上高の13.9%に相当する本社経費等負担額が配賦されている一方、ITインフラ関連事業に対しては9.4%である。即ち、売上高に占める比率としては、デジタルマーケティング関連事業に対してより多くの本社経費等負担額が配賦されており、これを控除した本来の事業としての相対的な利益率はこの分だけより高くなるとのことである。なお、以上は、2020年3月期より実施されているセグメント区分の変更を遡及修正した後のデータに基づいている。具体的には、1つの独立区分であったビジネスアプリケーション関連事業を、ITインフラ関連事業の一部として過去に遡って組み替えている。

## 売上高



## セグメント利益

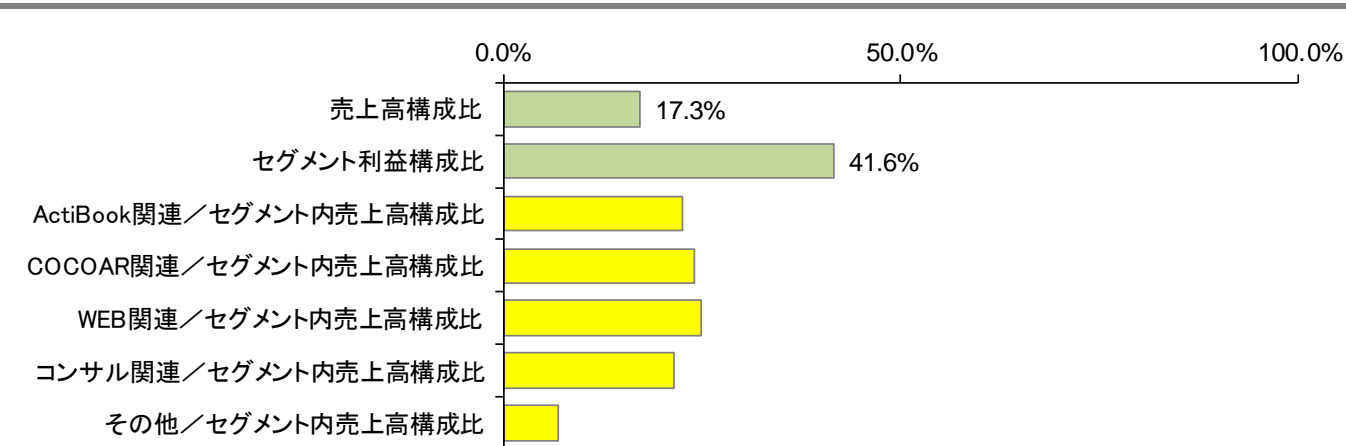


出所：会社データ、弊社計算

デジタルマーケティング関連事業では、フロー売上高で 133 百万円 (30.0%減)、サブスクリプション型売上高で 332 百万円 (13.7%増) であり、サブスクリプション型売上高比率 71.4% (10.8%ポイント上昇) である。また、弊社が推測するところによれば、ActiBook 関連、COCOAR 関連、WEB 関連、コンサル関連、以上が売上高の主な構成要素であり、それぞれに関して売上高構成比 20%~25%前後である。更には、その他としてカテゴライズされている売上高もある。

第 1 四半期においては、サブスクリプション型売上高が大幅に増加している。従来の同社においては、ActiBook 関連や COCOAR 関連などに属する商材を単体での売切り販売 (フロー売上高) することへの注力が顕著だったのだが、現状においてはサブスクリプション契約を基盤とした拡販への注力へと販売戦略が大きくシフトしている。また、これが奏功している。更には、「面を取りに行く戦略」として無料から利用できるフリーミアムプランの導入が進められていることもあり、同社のデジタルマーケティングツールの導入社数は好調に増加している。即ち、将来に向けて売上高を計上できる潜在的なポテンシャルも高まっているとのことである。一方、フロー売上高が大幅に減少していることに関しては、一時的な要因が大きな影響を及ぼしている。WEB 関連に含まれる Web 制作のスポット案件が一時的に減少しているとのことである。

## デジタルマーケティング関連事業（2019年3月期）



## デジタルマーケティングツール導入企業事例（大企業を筆頭に7,000社超に導入済み）

三菱スペース・ソフトウェア株式会社	日東精工株式会社	株式会社リクルートライフスタイル
株式会社セガゲームス	株式会社JALエービーシー	株式会社シェアード・ソリューション・サービス
FutureOne株式会社	ホーユー株式会社	株式会社LIG
イワキ株式会社	株式会社ベネッセコーポレーション	三和電気工業株式会社
太陽工業株式会社	丸紅ケミックス株式会社	株式会社エムアイセブンジャパン
日本冶金化学工業株式会社	株式会社アイ・ディー・エクス	株式会社クボタケミックス
一般財団法人 エン人材教育財団	藤倉コンポジット株式会社	株式会社みずほフィナンシャルグループ
伊藤忠ケーブルシステム株式会社	株式会社エフピコ	株式会社クレディセゾン

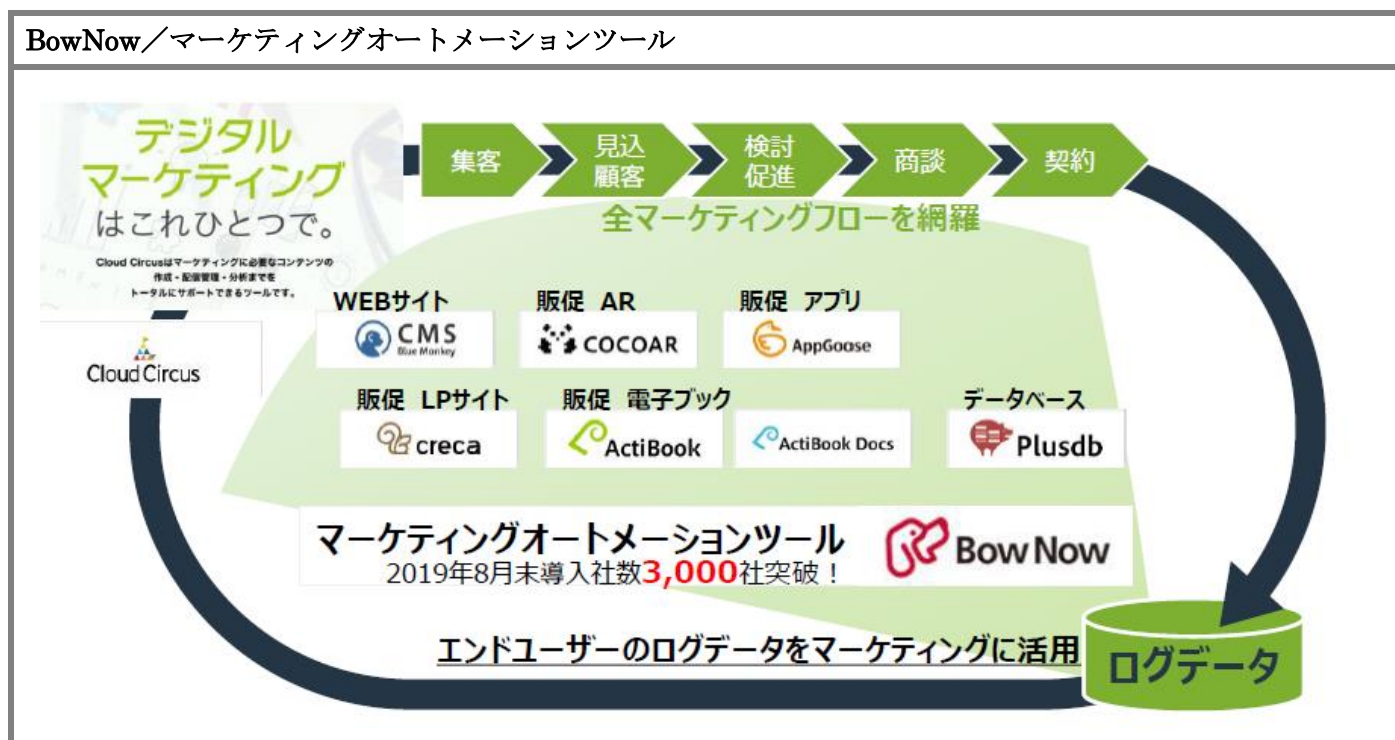
出所：会社データ、弊社計算

デジタルマーケティング関連事業では、統合型デジタルマーケティングサービスである Cloud Circus の展開に向けての整備が進められている。一方、電子ブック作成ソフト ActiBook や ActiBook の手軽さを AR (Augmented Reality / 拡張現実：人が知覚する現実環境をコンピュータにより拡張する技術) の世界にも応用した ActiBook AR COCOAR、CMS Blue Monkey (Web 制作のツール)、Plusdb (商品データベース作成ソフト) を中心とした、Web アプリケーションの企画・開発・販売に加えて、Web 制作やアクセスアップコンサルティング、システムの受託開発・カスタマイズといった顧客の売上高の引き上げや業務効率の向上を目的とした Web アプリケーションに関するトータルソリューションが提供されている。

このような同社のデジタルマーケティングツールは、大企業を筆頭とする7,000社超に導入済みとのことである。例えば、2018年11月、同社の ActiBook AR COCOAR は、日本経済新聞社が提供するスマートフォン向け AR アプリ「日経 AR」に採用されている。「日経 AR」を用いて、紙面などに掲載された指定の「マーカ―」を読み取れば、AR コンテンツが現れる仕組みとのことである。例えば、掲載記事の内容よりも詳しい解説動画を見ることなどが可能とのことである。また、同社グループにおいては、スターティアラボ株式会社に加えて、Mtame 株式会社、台湾思達典雅股份有限公司、西安思達典雅軟件有限公司、以上がデジタルマーケティング関連事業を担っている。



デジタルマーケティング関連事業における最大の担い手であるスターティアラボ株式会社は、2009年に同社より分社化するかたちで設立されている。そして当初より上述のソフトウェアやツール、サービスなどの開発を続けている。換言すれば、これらをもって顧客による各種のデジタルコンテンツの作成をサポートしてきているのだが、ここに来て当該コンテンツを通して得られる情報（誰がどのコンテンツを閲覧しているかなどのログデータ）の有効活用を促すサービスの提供への注力が顕著である。即ち、顧客における「情報の利益化」を実現するとのことである。そして、これを促しつつあるのが、マーケティングオートメーションツール BowNow である。

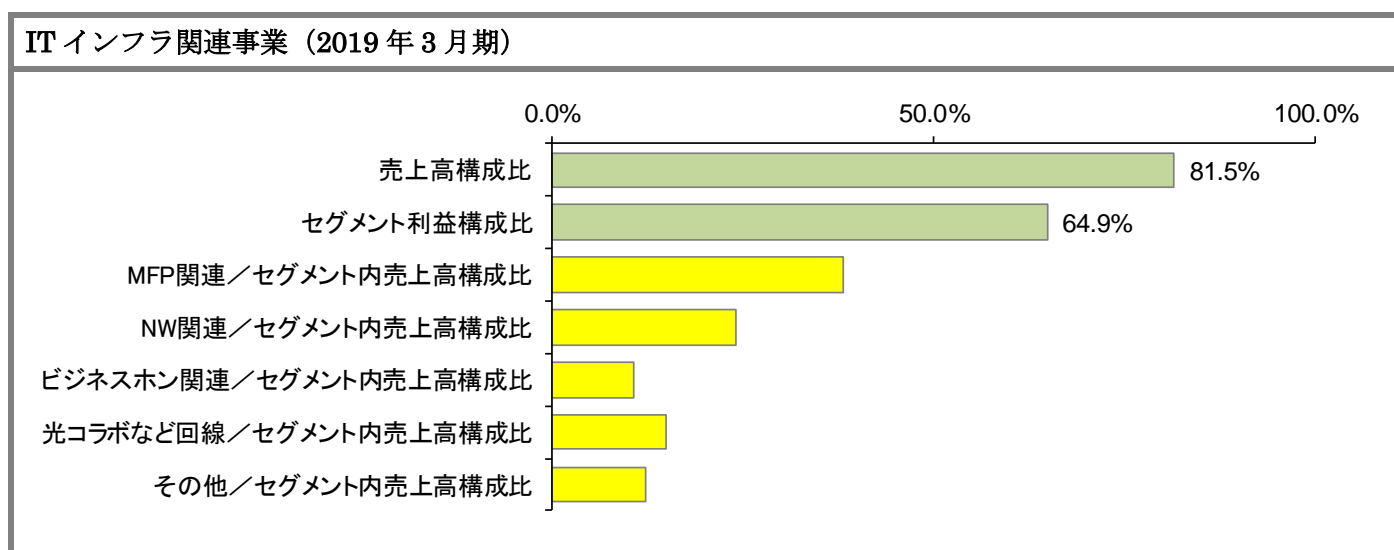


出所：会社データ

この領域においては後発であった同社ではあるものの、BowNow は現状までに 3,000 社以上に及んで（フリーミアムプランを含む：2019年8月末）導入されている。株式会社 DataSign「DataSign Web サービス調査レポート 2019.8」によれば、国内で利用されているマーケティングオートメーションツール 34 種類の総計を市場とした場合、BowNow は第 2 位で市場シェア 13.65%とのことである。また、第 1 位は salesforce.com Co., Ltd. の Pardot で市場シェア 21.59%とのことである。BowNow は、2016 年 2 月に提供が開始されており、中堅中小企業を中心に営業展開が進められてきている。また、2017 年 7 月より機能を一部制限したフリーミアムプランの導入が実施されている一方、2018 年 11 月には、「スコアリング」及び「シナリオ設計」をテンプレート化した新機能「ABM テンプレート」の提供が開始されている。また、以上の結果、当初より 3 年半ほどが経過した現状に至る経緯において、BowNow は 3,000 社以上に導入されている。

salesforce.com Co., Ltd.をはじめとする同業他社のマーケティングオートメーションツールは、基本的に大企業向けであり、当初より 1 年半ほどの設計期間を経て運用が開始されるとのことである。また、そもそものツールとしての単価が高いことに加えて、設計に係るコンサルティングなどにもかなりの費用の拠出が必要とされる。一方、同社の BowNow は、上述の様なテンプレート化を進めていることなどから、運用開始に向けては、トラッキングコードの設置やフォーム作成に 1 ヶ月ほどを要するのみとのことである。また、導入に際して必要となる費用の拠出は桁違いに低いとされている。これを最大の差別化要因として、将来に向けても同社の BowNow は導入社数を継続的に拡大していける見通しとのことである。

一方、IT インフラ関連事業では、フロー売上高で1,365 百万円（1.9%増）、サブスクリプション型売上高で 991 百万円（6.3%増）であり、サブスクリプション型売上高比率 42.1%（1.1%ポイント上昇）である。また、弊社が推測するところによれば、MFP 関連、NW 関連、ビジネスホン関連、光コラボなど回線、以上が売上高の主な構成要素である。特に、MFP 関連への関与が特に大きく、売上高構成比が 40%に近い模様である。



出所：会社データ、弊社計算

第1 四半期においては、NW（Network）関連に含まれているネットワーク機器などの販売・施工・保守並びにシステムインテグレーションの提供が持続的な増収を達成しており、IT インフラ関連事業としての増収に大きく寄与していることが示唆されている。また、「ビジネスに役に立つ」を軸として多種多様なサービスを定額で提供する「ビジ助」の導入が順調に推移しているとのことである。

IT インフラ関連事業では、25,000 社を超える中小・中堅企業を中心とした顧客（サブスクリプション型顧客数 17,949 社：2020 年 3 月期第 1 四半期末）のニーズと成長に合わせた総合的なネットワークインテグレーション及びクラウドをはじめとしたシステムインテグレーションが提供されている。即ち、ネットワーク機器や周辺サービスを組み合わせたトータルなソリューションが提供されている。更には、ビジネスホン、MFP（「Multifunctional Peripheral/Printer/Product」／複写機、プリンター、イメージスキャナ、ファクシミリなどの機能が 1 つにまとめられている事務機器、いわゆる複合機）及びカウンターサービス（MFP で印刷した枚数分の使用料がかかる代わりに修理費・トナー代が無料となる保守契約）を主力とした販売が展開されている。また、同社が長年にわたって情報通信機器や ISP 回線手配などの販売を行ってきたノウハウが活かされている、LAN などの通信環境を意識したオフィスレイアウトの提案も行われている。そして、電話回線手配などの回線加入受付代行による通信事業者からのインセンティブ収入事業も行われている。

同社グループにおいては、スターティア株式会社に加えて、ビーシーメディア株式会社、株式会社エヌオーエス、株式会社 MAC オフィス、株式会社アーバンプラン、以上が IT インフラ関連事業を担ってきた。そして、スターティアレイズ株式会社が担っているビジネスアプリケーション関連事業は、2020 年 3 月期第 1 四半期より、IT インフラ関連事業に組み込まれている。その事業内容は、クラウドストレージサービスである「セキュア SAMBA」の提供やオフィスワーク業務を自動化するソリューション RPA 製品である「Robo-Pat」の導入及びコンサルティングなどの提供である。



## 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 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019	1Q 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020		
<b>売上高</b>	<b>2,782</b>	<b>5,731</b>	<b>8,624</b>	<b>11,907</b>	<b>2,873</b>	-	-	-	-	<b>+91</b>
売上原価	1,582	3,145	4,760	6,582	1,641	-	-	-	-	+58
売上総利益	1,199	2,585	3,864	5,325	1,232	-	-	-	-	+32
販売費及び一般管理費	1,162	2,290	3,485	4,807	1,235	-	-	-	-	+72
<b>営業利益</b>	<b>37</b>	<b>294</b>	<b>378</b>	<b>517</b>	<b>(2)</b>	-	-	-	-	<b>(40)</b>
営業外損益	12	35	36	55	(9)	-	-	-	-	(21)
<b>経常利益</b>	<b>49</b>	<b>330</b>	<b>415</b>	<b>573</b>	<b>(12)</b>	-	-	-	-	<b>(61)</b>
特別損益	18	23	23	25	0	-	-	-	-	(18)
税金等調整前純利益	67	353	438	598	(12)	-	-	-	-	(79)
法人税等合計	13	135	186	289	20	-	-	-	-	+6
非支配株主に帰属する当期純利益	(8)	(9)	(12)	(13)	(1)	-	-	-	-	+6
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>62</b>	<b>228</b>	<b>264</b>	<b>323</b>	<b>(31)</b>	-	-	-	-	<b>(93)</b>
売上高伸び率	+6.2%	+6.7%	+6.6%	+7.7%	+3.3%	-	-	-	-	-
営業利益伸び率	-	+33.0%	+34.7%	+44.4%	-	-	-	-	-	-
経常利益伸び率	-	+40.6%	+41.6%	+52.3%	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+52.8%	+8.6%	(45.1%)	(47.3%)	-	-	-	-	-	-
売上総利益率	43.1%	45.1%	44.8%	44.7%	42.9%	-	-	-	-	(0.2%)
売上高販売管理費率	41.8%	40.0%	40.4%	40.4%	43.0%	-	-	-	-	+1.2%
営業利益率	1.3%	5.1%	4.4%	4.3%	(0.1%)	-	-	-	-	(1.4%)
経常利益率	1.8%	5.8%	4.8%	4.8%	(0.4%)	-	-	-	-	(2.2%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.2%	4.0%	3.1%	2.7%	(1.1%)	-	-	-	-	(3.3%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	20.3%	38.2%	42.6%	48.3%	(166.6%)	-	-	-	-	(186.8%)
<b>損益計算書</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>4Q</b>	<b>純増減</b>
	<b>03/2019</b>	<b>03/2019</b>	<b>03/2019</b>	<b>03/2019</b>	<b>03/2020</b>	<b>03/2020</b>	<b>03/2020</b>	<b>03/2020</b>	<b>03/2020</b>	
<b>売上高</b>	<b>2,782</b>	<b>2,948</b>	<b>2,893</b>	<b>3,283</b>	<b>2,873</b>	-	-	-	-	<b>+91</b>
売上原価	1,582	1,562	1,614	1,821	1,641	-	-	-	-	+58
売上総利益	1,199	1,385	1,278	1,461	1,232	-	-	-	-	+32
販売費及び一般管理費	1,162	1,128	1,195	1,321	1,235	-	-	-	-	+72
<b>営業利益</b>	<b>37</b>	<b>257</b>	<b>83</b>	<b>139</b>	<b>(2)</b>	-	-	-	-	<b>(40)</b>
営業外損益	12	23	1	19	(9)	-	-	-	-	(21)
<b>経常利益</b>	<b>49</b>	<b>281</b>	<b>84</b>	<b>158</b>	<b>(12)</b>	-	-	-	-	<b>(61)</b>
特別損益	18	5	0	1	0	-	-	-	-	(18)
税金等調整前純利益	67	286	84	160	(12)	-	-	-	-	(79)
法人税等合計	13	121	51	102	20	-	-	-	-	+6
非支配株主に帰属する当期純利益	(8)	(1)	(3)	0	(1)	-	-	-	-	+6
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>62</b>	<b>166</b>	<b>36</b>	<b>58</b>	<b>(31)</b>	-	-	-	-	<b>(93)</b>
売上高伸び率	+6.2%	+7.1%	+6.4%	+10.7%	+3.3%	-	-	-	-	-
営業利益伸び率	-	+13.0%	+41.2%	+79.2%	-	-	-	-	-	-
経常利益伸び率	-	+18.7%	+45.7%	+89.6%	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+52.8%	(2.0%)	(86.6%)	(55.3%)	-	-	-	-	-	-
売上総利益率	43.1%	47.0%	44.2%	44.5%	42.9%	-	-	-	-	(0.2%)
売上高販売管理費率	41.8%	38.3%	41.3%	40.3%	43.0%	-	-	-	-	+1.2%
営業利益率	1.3%	8.7%	2.9%	4.2%	(0.1%)	-	-	-	-	(1.4%)
経常利益率	1.8%	9.5%	2.9%	4.8%	(0.4%)	-	-	-	-	(2.2%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.2%	5.6%	1.3%	1.8%	(1.1%)	-	-	-	-	(3.3%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	20.3%	42.5%	60.7%	63.9%	(166.6%)	-	-	-	-	(186.8%)

出所：会社データ、弊社計算

## 報告セグメント（四半期累計、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 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019	1Q 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020		
デジタルマーケティング関連事業	482	967	1,482	2,054	465	-	-	-	-	(16)
ITインフラ関連事業	2,273	4,700	7,032	9,709	2,356	-	-	-	-	+83
CVC関連事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
海外関連事業	26	62	107	141	48	-	-	-	-	+22
その他	-	0	0	1	2	-	-	-	-	+2
調整額	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-
<b>売上高</b>	<b>2,782</b>	<b>5,731</b>	<b>8,624</b>	<b>11,907</b>	<b>2,873</b>	-	-	-	-	<b>+91</b>
デジタルマーケティング関連事業	14	54	92	154	(50)	-	-	-	-	(65)
ITインフラ関連事業	(0)	150	129	241	(1)	-	-	-	-	(1)
CVC関連事業	(1)	(2)	(3)	(30)	(0)	-	-	-	-	-
海外関連事業	(28)	(38)	(38)	(11)	20	-	-	-	-	+49
その他	(1)	(3)	(4)	(4)	(7)	-	-	-	-	(5)
<b>セグメント利益</b>	<b>(16)</b>	<b>161</b>	<b>176</b>	<b>350</b>	<b>(39)</b>	-	-	-	-	<b>(22)</b>
調整額	53	133	202	167	36	-	-	-	-	(17)
<b>営業利益</b>	<b>37</b>	<b>294</b>	<b>378</b>	<b>517</b>	<b>(2)</b>	-	-	-	-	<b>(40)</b>
デジタルマーケティング関連事業	3.1%	5.7%	6.3%	7.5%	(10.9%)	-	-	-	-	(14.0%)
ITインフラ関連事業	(0.0%)	3.2%	1.8%	2.5%	(0.0%)	-	-	-	-	(0.0%)
CVC関連事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
海外関連事業	(110.6%)	(61.6%)	(35.3%)	(8.2%)	41.6%	-	-	-	-	-
その他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
調整額	1.9%	2.3%	2.3%	1.4%	1.3%	-	-	-	-	(0.7%)
<b>営業利益率</b>	<b>1.3%</b>	<b>5.1%</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.3%</b>	<b>(0.1%)</b>	-	-	-	-	<b>(1.4%)</b>

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 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019	1Q 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020		
デジタルマーケティング関連事業	482	484	515	572	465	-	-	-	-	(16)
ITインフラ関連事業	2,273	2,427	2,331	2,676	2,356	-	-	-	-	+83
CVC関連事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
海外関連事業	26	36	45	33	48	-	-	-	-	+22
その他	-	0	0	0	2	-	-	-	-	+2
調整額	0	0	0	(0)	-	-	-	-	-	-
<b>売上高</b>	<b>2,782</b>	<b>2,948</b>	<b>2,893</b>	<b>3,283</b>	<b>2,873</b>	-	-	-	-	<b>+91</b>
デジタルマーケティング関連事業	14	40	37	62	(50)	-	-	-	-	(65)
ITインフラ関連事業	(0)	150	(21)	112	(1)	-	-	-	-	(1)
CVC関連事業	(1)	(1)	(1)	(27)	(0)	-	-	-	-	-
海外関連事業	(28)	(9)	0	26	20	-	-	-	-	+49
その他	(1)	(1)	(0)	(0)	(7)	-	-	-	-	(5)
<b>セグメント利益</b>	<b>(16)</b>	<b>178</b>	<b>15</b>	<b>173</b>	<b>(39)</b>	-	-	-	-	<b>(22)</b>
調整額	53	79	68	(34)	36	-	-	-	-	(17)
<b>営業利益</b>	<b>37</b>	<b>257</b>	<b>83</b>	<b>139</b>	<b>(2)</b>	-	-	-	-	<b>(40)</b>
デジタルマーケティング関連事業	3.1%	8.3%	7.3%	10.9%	(10.9%)	-	-	-	-	(14.0%)
ITインフラ関連事業	(0.0%)	6.2%	(0.9%)	4.2%	(0.0%)	-	-	-	-	(0.0%)
CVC関連事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
海外関連事業	(110.6%)	(26.7%)	0.9%	78.8%	41.6%	-	-	-	-	-
その他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
調整額	1.9%	2.7%	2.4%	(1.1%)	1.3%	-	-	-	-	(0.7%)
<b>営業利益率</b>	<b>1.3%</b>	<b>8.7%</b>	<b>2.9%</b>	<b>4.2%</b>	<b>(0.1%)</b>	-	-	-	-	<b>(1.4%)</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 03/2019	2Q 03/2019	3Q 03/2019	4Q 03/2019	1Q 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020		
現金及び預金	3,164	3,117	3,395	3,293	2,983	-	-	-	-	(180)
受取手形及び売掛金	1,523	1,605	1,517	1,918	1,615	-	-	-	-	+92
たな卸資産	134	131	118	106	131	-	-	-	-	(2)
その他	370	480	598	801	487	-	-	-	-	+117
<b>流動資産</b>	<b>5,192</b>	<b>5,334</b>	<b>5,629</b>	<b>6,119</b>	<b>5,218</b>	-	-	-	-	<b>+26</b>
有形固定資産	101	133	124	116	124	-	-	-	-	+22
無形固定資産	388	400	424	499	476	-	-	-	-	+87
投資その他の資産合計	1,384	1,276	1,394	1,482	1,437	-	-	-	-	+53
<b>固定資産</b>	<b>1,874</b>	<b>1,810</b>	<b>1,942</b>	<b>2,098</b>	<b>2,038</b>	-	-	-	-	<b>+163</b>
<b>資産合計</b>	<b>7,066</b>	<b>7,145</b>	<b>7,572</b>	<b>8,218</b>	<b>7,256</b>	-	-	-	-	<b>+189</b>
支払手形及び買掛金	672	669	618	810	685	-	-	-	-	+13
1年内返済予定の長期借入金	316	233	466	466	466	-	-	-	-	+150
その他	740	872	916	1,465	879	-	-	-	-	+139
<b>流動負債</b>	<b>1,729</b>	<b>1,775</b>	<b>2,002</b>	<b>2,742</b>	<b>2,031</b>	-	-	-	-	<b>+302</b>
長期借入金	408	350	879	751	626	-	-	-	-	+218
その他	131	78	71	93	70	-	-	-	-	-
<b>固定負債</b>	<b>539</b>	<b>428</b>	<b>950</b>	<b>845</b>	<b>697</b>	-	-	-	-	<b>+158</b>
<b>負債合計</b>	<b>2,268</b>	<b>2,203</b>	<b>2,953</b>	<b>3,588</b>	<b>2,728</b>	-	-	-	-	<b>+460</b>
<b>株主資本</b>	<b>4,408</b>	<b>4,670</b>	<b>4,428</b>	<b>4,431</b>	<b>4,354</b>	-	-	-	-	<b>(54)</b>
その他合計	389	270	191	198	173	-	-	-	-	(215)
<b>純資産</b>	<b>4,798</b>	<b>4,941</b>	<b>4,619</b>	<b>4,629</b>	<b>4,528</b>	-	-	-	-	<b>(270)</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>7,066</b>	<b>7,145</b>	<b>7,572</b>	<b>8,218</b>	<b>7,256</b>	-	-	-	-	<b>+189</b>
自己資本	4,768	4,913	4,595	4,628	4,528	-	-	-	-	(240)
有利子負債	725	583	1,346	1,218	1,093	-	-	-	-	+368
ネットデット	(2,439)	(2,534)	(2,048)	(2,075)	(1,889)	-	-	-	-	+549
自己資本比率	67.5%	68.8%	60.7%	56.3%	62.4%	-	-	-	-	(5.1%)
ネットデットエクイティ比率	(51.2%)	(51.6%)	(44.6%)	(44.8%)	(41.7%)	-	-	-	-	+9.4%
ROE(12カ月)	14.6%	14.0%	8.5%	6.8%	5.0%	-	-	-	-	(9.7%)
ROA(12カ月)	6.8%	7.1%	7.0%	7.2%	7.1%	-	-	-	-	+0.4%
当座比率	271%	266%	245%	190%	226%	-	-	-	-	-
流動比率	300%	300%	281%	223%	257%	-	-	-	-	-

出所:会社データ、弊社計算

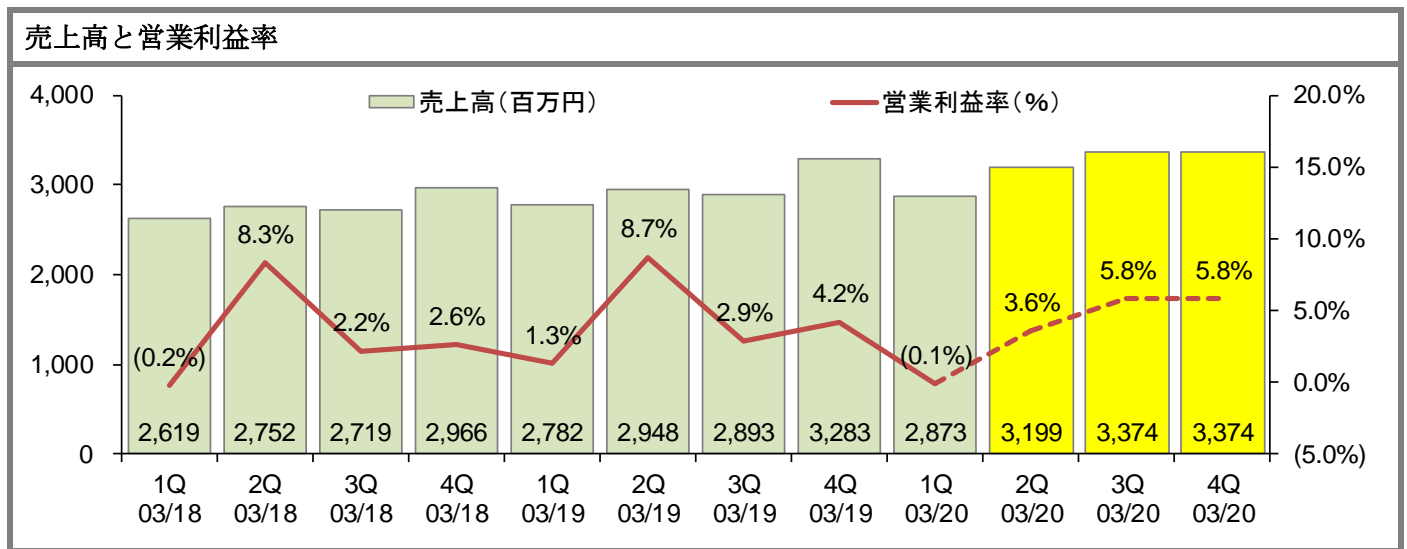
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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 03/2019	2Q累計 03/2019	3Q累計 03/2019	4Q累計 03/2019	1Q 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020		
営業活動によるキャッシュフロー	-	(108)	-	194	-	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	-	(113)	-	(537)	-	-	-	-	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>-</b>	<b>(222)</b>	<b>-</b>	<b>(343)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(372)	-	(73)	-	-	-	-	-	-

出所:会社データ、弊社計算

## 2020年3月期会社予想

2020年3月期に対する当初の会社予想は据え置かれている。売上高 12,822 百万円（前年比 7.7%増）、営業利益 506 百万円（2.2%減）、経常利益 504 百万円（12.1%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 290 百万円（10.3%減）の見通しである。また、営業利益率 3.9%（0.4%ポイント低下）である。事業セグメント別では、デジタルマーケティング関連事業で売上高 2,387 百万円（16.2%増）が前提として織り込まれており、IT インフラ関連事業に対して売上高 10,294 百万円（6.0%増）である。一方、年間配当金予定 9.00 円（配当性向 32.0%）も据え置かれている。2019年3月期の実績である 9.00 円（配当性向 28.0%）との比較で配当金額は不変である一方、配当性向はやや上昇することになる。同社は、積極的に株主還元に取り組む姿勢を明らかにしているものの、中長期的な成長に向けての投資フェーズが引き続く可能性があることから、現状においては長期的に安定した配当を行う方針を打ち出しており、またこれを実施している。



出所：会社データ、弊社計算（2020年3月期3Q及び4Q：下半期に対する会社予想を均等に按分）

絶対額の純増減という観点においては、売上高で純増 914 百万円であり、営業利益で純減 11 百万円である。従って、営業費用で純増 925 百万円が織り込まれていることになる。一方、同社が示唆するところによれば、事業の拡大に向けた人材採用やフリーミアムプランの有償化や Cloud Circus に対応する社内システムへの投資負担が一時的に大きく増加することから、営業費用が増加する側面があるとのことである。前年との概算での比較においては、両者に起因して合計で純増 200 百万円とのことである。即ち、同社では、短期的な増益を達成するよりも中長期的な増益に向けての先行投資を実施することが重要視されており、この結果、短期的には営業利益が伸び悩むことを余儀なくされる模様である。

## 2020年3月期に対する会社予想

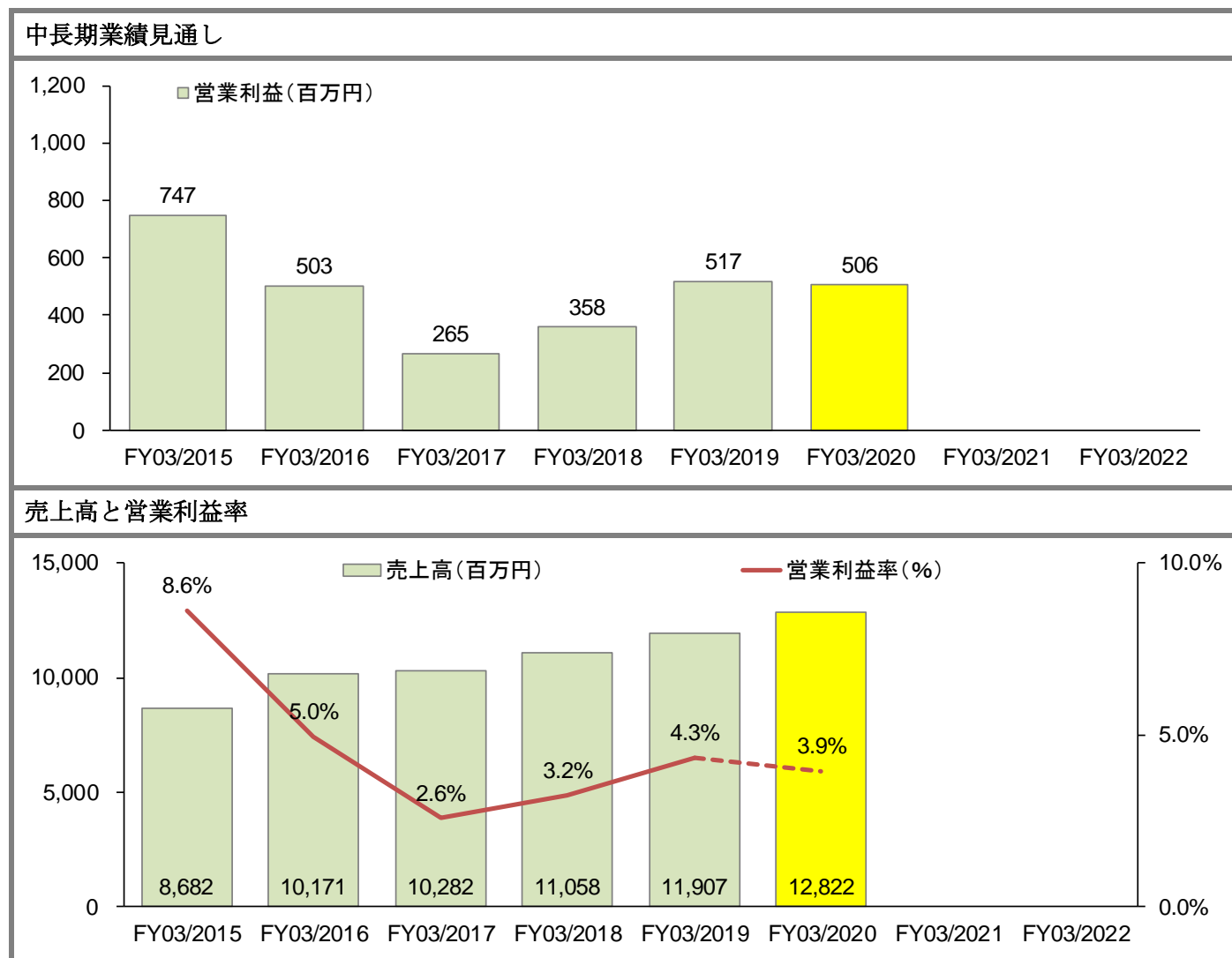
連結通期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益
FY03/2020会予	2019年5月15日	4Q決算発表	12,822	506	504	290
FY03/2020会予	2019年8月9日	1Q決算発表	12,822	506	504	290
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FY03/2020会予	2019年5月15日	4Q決算発表	12,822	506	504	290
FY03/2020会予	2019年8月9日	1Q決算発表	12,822	506	504	290
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
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	親会社株主に帰属 する四半期純利益
1Q-2Q FY03/2020会予	2019年5月15日	4Q決算発表	6,073	112	110	63
1Q-2Q FY03/2020会予	2019年8月9日	1Q決算発表	6,073	112	110	63
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
1Q-2Q FY03/2020会予	2019年5月15日	4Q決算発表	6,073	112	110	63
1Q-2Q FY03/2020会予	2019年8月9日	1Q決算発表	6,073	112	110	63
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
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	親会社株主に帰属 する四半期純利益
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年5月15日	4Q決算発表	6,749	394	394	227
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年8月9日	1Q決算発表	6,749	394	394	227
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年5月15日	4Q決算発表	6,749	394	394	227
3Q-4Q FY03/2020会予	2019年8月9日	1Q決算発表	6,749	394	394	227
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

出所：会社データ、弊社計算



## 中長期業績見通し

2019年5月21日、同社は2019年3月期決算説明会を開催し、2022年3月期に対して営業利益1,000百万円を達成することを中期的な業績目標としていることを明らかにしている。ただし、同社は、長期的な成長力を最大化することを目的とした投資フェーズが引き続き先行投資負担が大幅に拡大した場合には、営業利益1,000百万円を達成するタイミングが後ろ倒しされる可能性があることにも言及している。更には、デジタルマーケティング関連事業における市場シェアの獲得を優先した施策を実施する可能性も指摘されており、これが実施された場合においても、営業利益1,000百万円を達成するタイミングが後ろ倒しされるとのことである。



出所：会社データ、弊社計算

過去5年間の実績においては、2015年3月期に対して営業利益747百万円が計上されており、営業利益も8.6%と、高水準である一方、それ以降の4年間における営業利益及び営業利益率の水準は、これを下回り続けている。過去最高とほぼ同水準の営業利益が計上されている2015年3月期においては、ActiBook関連の売上高が好調に推移していたとのことである。また、その中核を形成していたのは、ActiBook（電子ブック作成ソフト）をパッケージソフトとして売切り販売（フロー売上高）することであった。即ち、限界利益率が相当に高いと推測される売上高が好調に推移したことから、同社としての営業利益率も高水準を達成したと考えられよう。ただし、複数年に及んで使用されるソフトウェアを売切り販売（フロー売上高）した結果、ある意味では売上高及び収益を前倒しで計上した側面が否めなかった模様である。

これに鑑みた同社は、ActiBook 関連の売上高などを中心とする現在のデジタルマーケティング関連に相当する事業において、売切り販売（フロー売上高）からサブスクリプション型売上高へのシフトを進め始めている。また、現在の IT インフラ関連事業に相当する事業においても同様である。そして、これに伴い従来との比較では、売上高及び収益を計上するタイミングが後ろ倒しされる状況が引き続いてきたとのことである。ただし、将来のある時点で発生するクリティカルポイントを経た段階においては、売上高及び収益が安定的な右肩上がりの推移を示し続ける可能性があることは自明である。サブスクリプション型売上高とは、一定の期間毎に更新されるサブスクリプション契約に基づいて発生する売上高であり、既存契約の更新が持続する一方で新規の契約が継続的に発生することを想定する限りにおいては、中長期的に安定した収益を生み出し続けるストックが積み上がっていくとされている。

そして、同社によれば、クリティカルポイントの到来が近づいているとのことである。上述で指摘されている先行投資負担の大幅な拡大などがないと想定すれば、2021年3月期においてクリティカルポイントを超えた業績推移となることが想定されている模様である。また、これに際しては、フリーミアムプランの導入による成果が発生することも想定されていると考えられよう。現状に至る経緯においてはこれによって BowNow の市場シェアが上昇を続けている一方、次第に有償化が進み着実なサブスクリプション型売上高の増加が引き続くことが想定されている模様である。更には、多様なサービスをまとめて1つの「生態系」として提供することを旨とする Cloud Circus 構想の実現も織り込まれている模様である。

一方、2020年3月期に対する会社予想では、売上高 12,822 百万円（前年比 7.7%増）、営業利益 506 百万円（2.2%減）、営業利益率 3.9%（0.4%ポイント低下）が見込まれている。これが達成される一方、2022年3月期に対して営業利益 1,000 百万円が達成されると想定した場合においては、2021年3月期及び2022年3月期における年平均では、増益率 40.6%が達成されることになる。また、2020年3月期から2022年3月期に向けての3年間においては、年平均で増益率 24.5%が達成されることになる。

弊社が推測するところによれば、2022年3月期に対して営業利益 1,000 百万円を達成するに当たっては、2021年3月期及び2022年3月期に向けて下記の前提が置かれている模様である。売上高が堅調な推移を続ける一方、増収効果が発生し営業利益率の向上が引き続く。従って、増収率以上に増益率が大きくなる。事業セグメント別では、デジタルマーケティング関連事業及び IT インフラ関連事業の両方において増収及び増益が達成される。また、両者において増収効果が発生し営業利益率の向上が引き続く。特に、デジタルマーケティング関連事業に関しては、増収率も増益率も特に大きくなり利益率の向上も同様である。

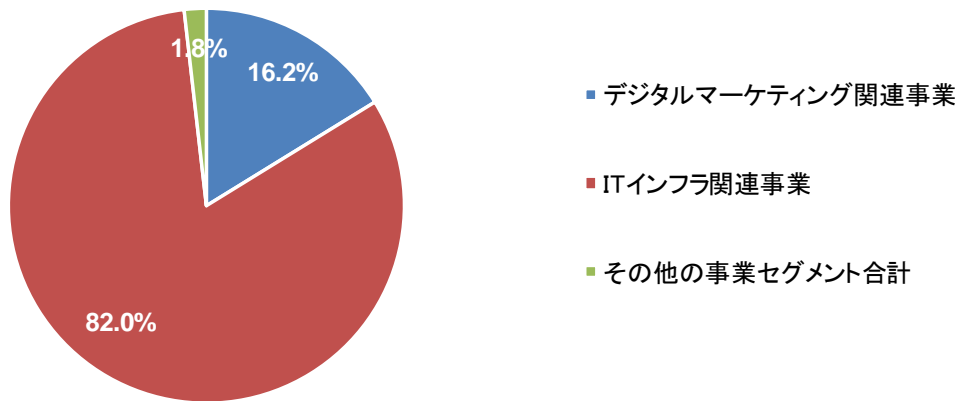
また、そもそもの利益率が高いデジタルマーケティング関連事業の増収率が IT インフラ関連事業の増収率を上回ることに鑑みれば、セールスマックスの向上が発生する。そして、両者における増益幅の合計は、同社としての増益幅の 90%近くを占める。増益幅の大きさという観点からは、そもそものセグメント利益における占有率が大きい IT インフラ関連事業がデジタルマーケティング関連事業を上回る。従って、2022年3月期に向けても、絶対額としては、デジタルマーケティング関連事業のセグメント利益は、IT インフラ関連事業のセグメント利益を下回る。ただし、2023年3月期及びそれ以降に向けては、これが逆転していく方向性にある模様である。

## 4.0 ビジネスモデル

### IT インフラからデジタルマーケティングへ

同社は、従来からの IT インフラ関連事業で得られた収益を投じてデジタルマーケティング関連事業を育成してきており、これをもって中長期的な成長ポテンシャルを引き上げていることを計画している。2020 年 3 月期第 1 四半期の実績においては、従来からの IT インフラ関連事業で売上高構成比 82.0%、注力が引き続いているデジタルマーケティング関連事業で売上高構成比 16.2%である。同社は、今後に向けても IT インフラ関連事業で得られた収益を投じてデジタルマーケティング関連事業を育成していくことを明らかにしており、中長期的には、デジタルマーケティング関連事業を中心としたビジネスモデルが構築される見通しである。

売上高構成比（2020 年 3 月期第 1 四半期）



出所：会社データ、弊社計算

23 年前にあたる 1996 年に設立されている同社の設立当初においては、現在の事業セグメント区分で IT インフラ関連事業に相当する事業への特化が顕著であった。特に、現状においても売上高の多くを占めると推測される、中小・中堅企業を中心とした顧客に対する MFP 関連やビジネスホン関連などへの関与が大きかった模様である。即ち、往時における顧客のニーズに積極的に対応していたと考えられよう。一方、往時より将来に向けて顧客のニーズはインターネットをより活用した方向性にシフトしていくと看破していた同社は、これと並行するかたちで、現在の事業セグメント区分でデジタルマーケティング関連事業に相当する事業に係る投資や開発などを進めてきている。そして、ここにきて上述の通り売上高構成比が 16.2%にまで上昇しており、将来に向けての展望も鮮明になりつつあるとのことである。また、これをもって同社は、今迄以上に積極的な情報開示に取り組んでいきたいとしている。

## 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 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
<b>売上高</b>	<b>8,682</b>	<b>10,171</b>	<b>10,282</b>	<b>11,058</b>	<b>11,907</b>	<b>12,822</b>	<b>+914</b>
売上原価	4,325	5,561	5,745	6,144	6,582	-	-
売上総利益	4,356	4,609	4,536	4,914	5,325	-	-
販売費及び一般管理費	3,609	4,106	4,271	4,555	4,807	-	-
<b>営業利益</b>	<b>747</b>	<b>503</b>	<b>265</b>	<b>358</b>	<b>517</b>	<b>506</b>	<b>(11)</b>
営業外損益	131	41	20	18	55	(2)	(57)
<b>経常利益</b>	<b>878</b>	<b>544</b>	<b>285</b>	<b>376</b>	<b>573</b>	<b>504</b>	<b>(69)</b>
特別損益	78	(33)	(103)	389	25	-	-
税金等調整前純利益	956	510	182	766	598	-	-
法人税等合計	364	261	174	169	289	-	-
非支配株主に帰属する当期純利益	0	(3)	2	(16)	(13)	-	-
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>592</b>	<b>253</b>	<b>5</b>	<b>613</b>	<b>323</b>	<b>290</b>	<b>(33)</b>
売上高伸び率	+6.3%	+17.1%	+1.1%	+7.5%	+7.7%	+7.7%	-
営業利益伸び率	(10.0%)	(32.6%)	(47.3%)	+35.1%	+44.4%	(2.2%)	-
経常利益伸び率	+2.6%	(38.0%)	(47.6%)	+31.9%	+52.3%	(12.1%)	-
親会社株主に帰属する当期純利益伸び率	+37.2%	(57.3%)	(97.7%)	-	(47.3%)	(10.3%)	-
売上総利益率	50.2%	45.3%	44.1%	44.4%	44.7%	-	-
売上高販売管理費率	41.6%	40.4%	41.5%	41.2%	40.4%	-	-
営業利益率	8.6%	5.0%	2.6%	3.2%	4.3%	3.9%	(0.4%)
経常利益率	10.1%	5.4%	2.8%	3.4%	4.8%	3.9%	(0.9%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	6.8%	2.5%	0.1%	5.5%	2.7%	2.3%	(0.5%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	38.1%	51.2%	95.5%	22.1%	48.3%	-	-

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 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
デジタルマーケティング関連事業	-	-	-	1,828	2,054	2,387	+332
ITインフラ関連事業	-	-	-	9,096	9,709	10,294	+584
CVC関連事業	-	-	-	1	-	-	-
海外関連事業	-	-	-	132	141	-	-
その他	-	-	-	-	1	-	-
調整額	-	-	-	-	-	-	-
<b>売上高</b>	<b>8,682</b>	<b>10,171</b>	<b>10,282</b>	<b>11,058</b>	<b>11,907</b>	<b>12,822</b>	<b>+914</b>
デジタルマーケティング関連事業	-	-	-	127	154	-	-
ITインフラ関連事業	-	-	-	428	241	-	-
CVC関連事業	-	-	-	(45)	(30)	-	-
海外関連事業	-	-	-	14	(11)	-	-
その他	-	-	-	-	(4)	-	-
<b>セグメント利益</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>524</b>	<b>350</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
調整額	-	-	-	(165)	167	-	-
<b>営業利益</b>	<b>747</b>	<b>503</b>	<b>265</b>	<b>358</b>	<b>517</b>	<b>506</b>	<b>(11)</b>
デジタルマーケティング関連事業	-	-	-	7.0%	7.5%	-	-
ITインフラ関連事業	-	-	-	4.7%	2.5%	-	-
CVC関連事業	-	-	-	-	-	-	-
海外関連事業	-	-	-	10.8%	(8.2%)	-	-
その他	-	-	-	-	-	-	-
調整額	-	-	-	(1.5%)	1.4%	-	-
<b>営業利益率</b>	<b>8.6%</b>	<b>5.0%</b>	<b>2.6%</b>	<b>3.2%</b>	<b>4.3%</b>	<b>3.9%</b>	<b>(0.4%)</b>

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	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2015	通期 03/2016	通期 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	
現金及び預金	2,335	2,638	2,221	3,718	3,293	-	-
受取手形及び売掛金	1,319	1,597	1,772	1,684	1,918	-	-
たな卸資産	76	66	89	104	106	-	-
その他	325	398	416	420	801	-	-
<b>流動資産</b>	<b>4,057</b>	<b>4,700</b>	<b>4,498</b>	<b>5,927</b>	<b>6,119</b>	-	-
有形固定資産	150	172	108	99	116	-	-
無形固定資産	811	927	531	398	499	-	-
投資その他の資産合計	642	728	756	1,320	1,482	-	-
<b>固定資産</b>	<b>1,604</b>	<b>1,828</b>	<b>1,396</b>	<b>1,819</b>	<b>2,098</b>	-	-
<b>資産合計</b>	<b>5,662</b>	<b>6,529</b>	<b>5,894</b>	<b>7,747</b>	<b>8,218</b>	-	-
支払手形及び買掛金	565	640	681	766	810	-	-
1年内返済予定の長期借入金	-	333	346	400	466	-	-
その他	1,119	904	684	1,222	1,465	-	-
<b>流動負債</b>	<b>1,684</b>	<b>1,878</b>	<b>1,712</b>	<b>2,388</b>	<b>2,742</b>	-	-
長期借入金	-	559	200	466	751	-	-
その他	-	1	11	26	93	-	-
<b>固定負債</b>	<b>-</b>	<b>561</b>	<b>211</b>	<b>493</b>	<b>845</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>1,684</b>	<b>2,440</b>	<b>1,923</b>	<b>2,881</b>	<b>3,588</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>3,960</b>	<b>4,095</b>	<b>3,932</b>	<b>4,455</b>	<b>4,431</b>	-	-
その他合計	17	(7)	38	409	198	-	-
<b>純資産</b>	<b>3,977</b>	<b>4,088</b>	<b>3,970</b>	<b>4,865</b>	<b>4,629</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>5,662</b>	<b>6,529</b>	<b>5,894</b>	<b>7,747</b>	<b>8,218</b>	-	-
自己資本	3,975	4,084	3,970	4,830	4,628	-	-
有利子負債	-	893	546	866	1,218	-	-
ネットデット	(2,335)	(1,745)	(1,674)	(2,852)	(2,075)	-	-
自己資本比率	70.2%	62.6%	67.3%	62.3%	56.3%	-	-
ネットデットエクイティ比率	(58.7%)	(42.7%)	(42.2%)	(59.1%)	(44.8%)	-	-
ROE(12カ月)	15.9%	6.3%	0.1%	13.9%	6.8%	-	-
ROA(12カ月)	16.2%	8.9%	4.6%	5.5%	7.2%	-	-
当座比率	217%	225%	233%	226%	190%	-	-
流動比率	241%	250%	263%	248%	223%	-	-

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	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2015	通期 03/2016	通期 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	
営業活動によるキャッシュフロー	768	366	155	846	194	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(595)	(762)	(165)	401	(537)	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>172</b>	<b>(396)</b>	<b>(10)</b>	<b>1,248</b>	<b>(343)</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(82)	705	(403)	276	(73)	-	-

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 通期 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	10,240	10,240	10,240	10,240	10,240	-	-
当期純利益/EPS(千株)	10,203	10,195	10,193	10,101	10,060	-	-
期末自己株式数(千株)	44	44	139	139	475	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	58.09	24.82	0.58	60.74	32.15	28.32	-
1株当たり純資産	389.90	400.57	393.04	478.21	473.95	-	-
1株当たり配当金	10.00	9.00	9.00	12.00	9.00	9.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 03/2015	連結実績 通期 03/2016	連結実績 通期 03/2017	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結予想 通期 03/2020	前年比 純増減
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	-	-
1株当たり当期純利益	58.09	24.82	0.58	60.74	32.15	28.32	-
1株当たり純資産	389.90	400.57	393.04	478.21	473.95	-	-
1株当たり配当金	10.00	9.00	9.00	12.00	9.00	9.00	-
配当性向	17.2%	36.3%	1,551.7%	19.8%	28.0%	31.8%	-

出所:会社データ、弊社計算

## 6.0 その他の情報

### 「最先端を、人間らしく。」

1996年2月21日、同社は、現代表取締役社長である本郷秀之氏によって設立されている。また、2018年4月1日、持株会社体制への推移に伴い、「スターティア株式会社」より「スターティアホールディングス株式会社」へと商号変更が行われている。設立以来の同社は、企業の生産性を高めるべく、多様なITソリューションを顧客に提供してきている。また、同社によれば、どんなに優れた技術やアイデアでも人に使ってもらえなければ意味がないとされており、「最先端を、人間らしく。」というグループスタイルの下、一見難解でわかりにくいIT技術やサービスを、人間らしく、わかりやすく、提供して顧客企業の支援を行っており、これが同社の特徴として挙げられている。一方、上述の持株会社体制への推移は、各事業の迅速な意思決定並びに機動力を持った経営の推進を目的として実施されているとのことである。

この持株会社体制への推移に際しては、デジタルマーケティング関連事業を第2の事業の柱から第1の事業の柱として育成していくことが最重要課題として掲げられている。同社によれば、デジタルマーケティング領域は約5兆円の急成長市場である一方、同社の製品・サービスには豊富な実績があり、顧客からの高い評価も得ている。更には、プレミアムプランの導入もあり、市場シェアの拡大が引き続いているとのことである。

一方、同社の設立当初からの安定成長事業であるITインフラ関連事業の領域においては、現在の日本が抱える事業承継問題などの追い風もあり、OA機器販売会社のM&A案件が多く発生していることが指摘されている。同社は、それらの中でも顧客とのリレーションシップが良好な会社を買収していくことを通して事業規模の拡大を図ることを計画している。即ち、デジタルマーケティング関連事業への注力を続けつつも、同社は、同社グループとしての事業ポートフォリオの最適化を推進し、持続的な成長と企業価値の最大化を目指していくとしている。また、これと同時にITの活用を通して様々な社会課題を解決し社会貢献も果たしていくとのことである。更には、「顧客に愛され、社会に貢献し、自ら永続的に進化し続けるITグローバル企業を目指す」ことをビジョンとし、社員一丸となって事業を推進していくとのことである。

## 沿革

年月	変遷の内容
1996年2月	有限会社テレコムネットを設立（埼玉県所沢市山口3丁目2番）
1996年10月	株式会社エヌディーテレコムに組織変更
2003年8月	本社を東京都新宿区に移転
2004年2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6月	電子ブック作成ソフト「Digit@Link ActiBook」の提供開始
2008年2月	法人向けクラウドストレージ「セキュア SAMBA」の提供開始
2009年4月	スターティアラボ株式会社（現連結子会社）を設立
2009年5月	株式会社 MAC オフィス（現持分法適用関連会社）の株式を取得
2011年10月	西安思達典雅軟件有限公司（英文名称：STARTIASOFT INC.）（現持分法適用関連会社）を設立（西安世維軟件有限公司との合弁会社）
2012年1月	株式会社アーバンプラン（現持分法適用関連会社）の株式を取得
2012年9月	社内 IT ネットワーク保守サービス「ネットレス Q」の提供開始
2012年11月	AR コンテンツ作成サービス「ActiBook AR COCOAR」の提供開始
2014年2月	東京証券取引所市場第一部上場
2015年10月	株式会社エヌオーエス（現連結子会社）の株式を取得
2016年7月	ビーシーメディア株式会社（現連結子会社）の株式を取得
2017年2月	株式会社エヌオーエス（現連結子会社）の株式を追加取得により完全子会社化
2017年7月	スターティアウィル株式会社（現連結子会社）を設立
2017年11月	スターティア分割準備株式会社（現連結子会社 スターティア株式会社）を設立
同上	スターティアレイズ株式会社（現連結子会社）を設立
同上	Startia Asia Pte.Ltd.（現連結子会社）を設立
同上	Mtame 株式会社（現連結子会社）を設立
2018年3月	台灣思達典雅股份有限公司（現連結子会社）を設立
2018年4月	スターティア分割準備株式会社及びスターティアレイズ株式会社に吸収分割を行い、持株会社体制に移行
同上	同社は、スターティアホールディングス株式会社に、スターティア分割準備株式会社はスターティア株式会社に商号変更
同上	Worktus 株式会社（現連結子会社）を設立

---

## 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①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④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：〒104-0061 東京都中央区銀座 1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル 4 階

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