

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%) | - | - | - |
| 連結第3四半期累計 (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-3Q FY03/2019 | | 8,624 | 378 | 415 | 264 | - | - | - |
| 1Q-3Q FY03/2020 | | 9,240 | 355 | 383 | 193 | - | - | - |
| 1Q-3Q FY03/2019 | 前年比 | 6.6% | 34.7% | 41.6% | (45.1%) | - | - | - |
| 1Q-3Q FY03/2020 | 前年比 | 7.1% | (6.0%) | (7.7%) | (26.9%) | - | - | - |

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2020年3月17日)

クリティカルポイント

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、将来のある時点において発生するクリティカルポイントの到来に至る過程にある。各種の製品やサービスを通じた最適化をもって顧客企業が保有する情報の収益化を支援することを主力とするデジタルマーケティングでは、増収率が限定的に留まっている。現状の同社は、デジタルマーケティングにおいて、短期的な収益への寄与が大きい売切り販売から、売切り販売との比較で短期的な収益への寄与は小さいものの、中長期的に安定的な収益を発生させるサブスクリプション型のビジネスモデルへのシフトを推進している。更には、中長期的な成長力を引き上げるための先行投資も実施されており、これに伴う費用の増加も発生している。例えば、統合型デジタルマーケティングサービス Cloud Circus の展開に向けたシステムを構築するための投資を実施しているとのことである。一方、サブスクリプション型のビジネスモデルへのシフトに伴い、中長期的に安定的な収益を発生させるストックが着実に積み上がっている。将来のある時点においては、これに起因する収益が、販売管理費の拠出や売切り販売の減少による収益の減少を十二分に吸収するまでに拡大していく見通しである。また、このクリティカルポイントを経た後においては、中長期的にもデジタルマーケティングの収益は持続的な拡大を続け、損益向上も引き続き見通しである。

IR 窓口: 取締役兼グループ執行役員 管理本部長 植松 崇夫 (03 5339 2109 / 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 Web サイト IR 情報 最新株価 |  |
| 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12月末） | |
| 発行済株式数 | 10,240,400株、自己株内数421,811株（2019年12月末） | |
| 特色 | <ul style="list-style-type: none">● 成長性の高いデジタルマーケティングに注力● 中長期的に安定した収益を発生させるストックの着実な積み上がり● 中小・中堅企業向け IT インフラの構築でも中長期的な成長 | |
| 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 グループ最高経営責任者：本郷 秀之 | |
| 主要株主 | 本郷 秀之 40.3%、光通信 8.1%、財賀 明 4.8%（2019年9月末） | |
| 本社 | 東京都新宿区 | |
| 従業員数 | 連結 668名、単体 51名（2019年12月末） | |

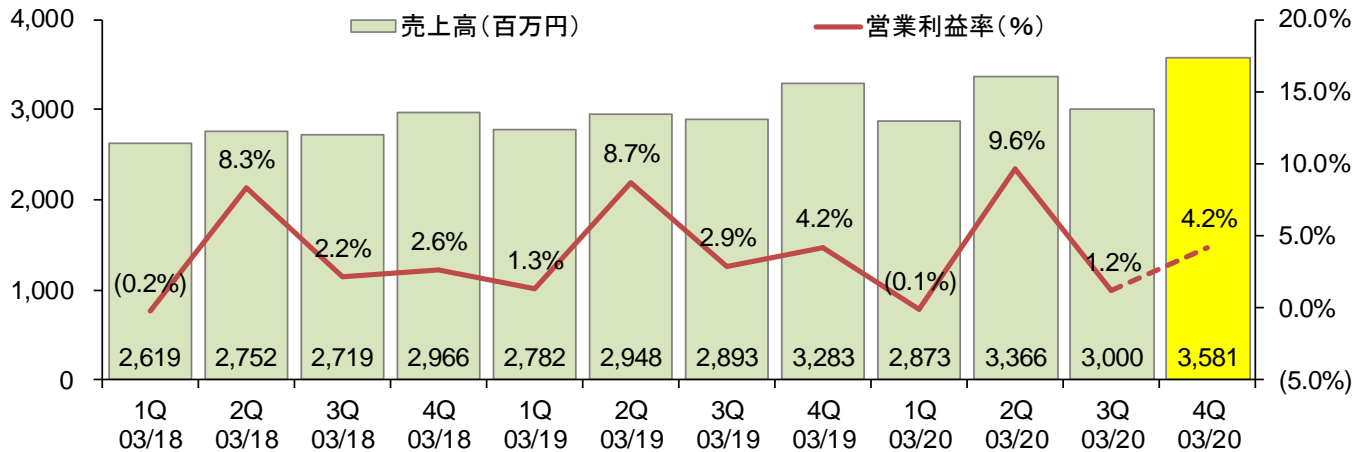
出所：会社データ

3.0 業績推移

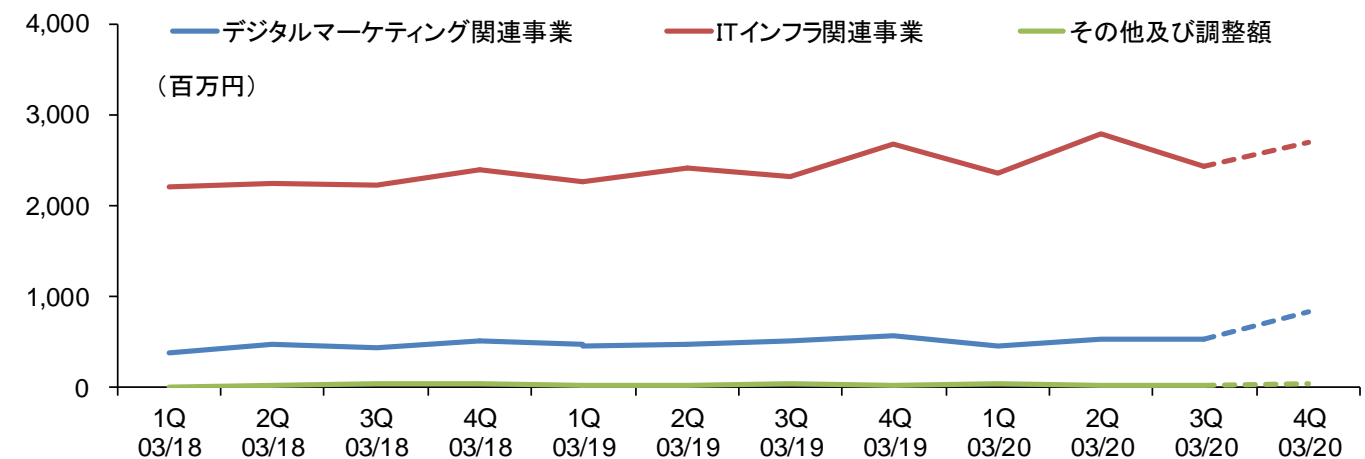
2020年3月期第3四半期累計期間

2020年3月期第3四半期累計期間は、売上高9,240百万円（前年同期比7.1%増）、営業利益355百万円（6.0%減）、経常利益383百万円（7.7%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益193百万円（26.9%減）での着地である。また、営業利益率3.8%（0.5%ポイント低下）である。

売上高と営業利益率



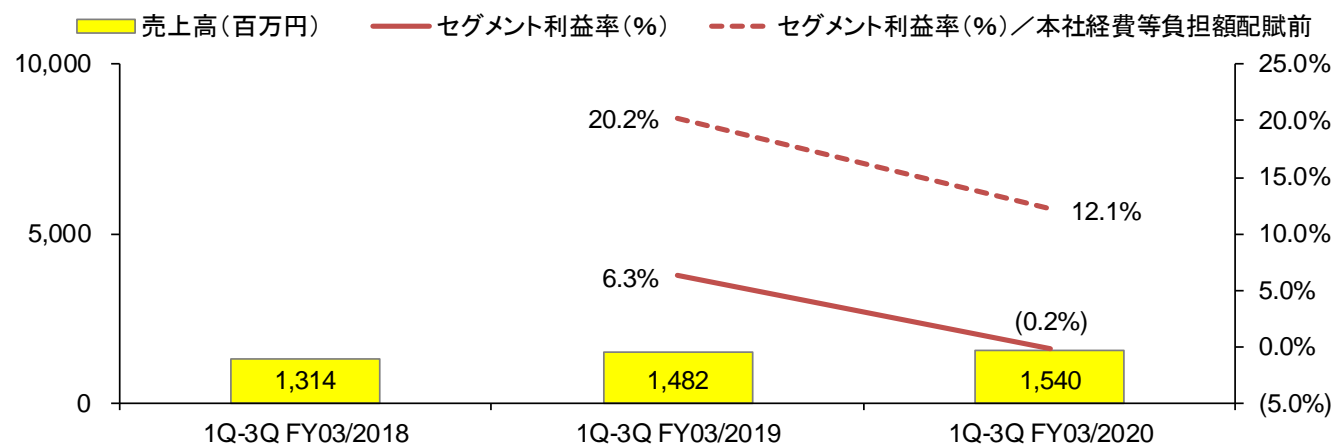
売上高（事業セグメント別）



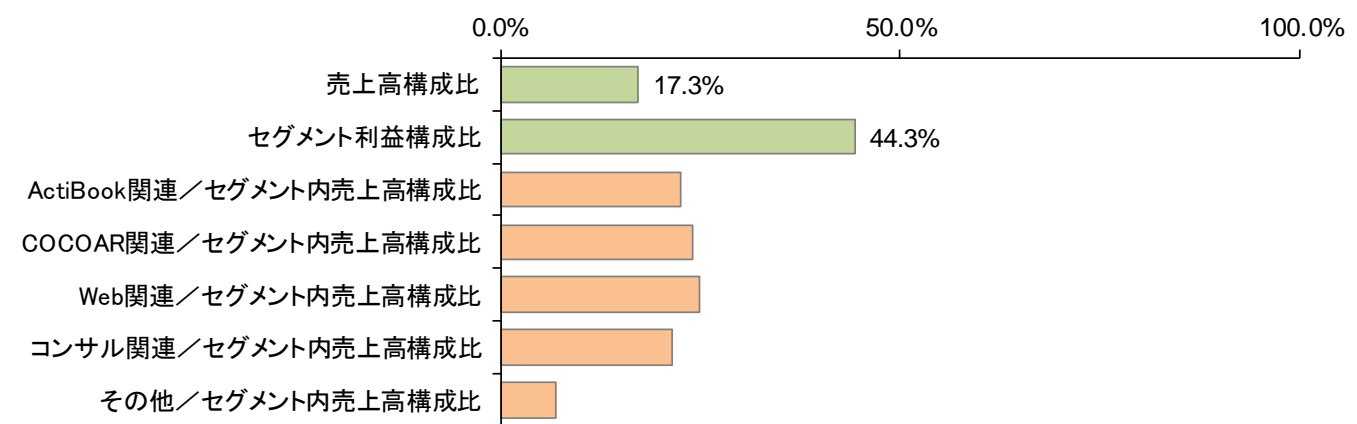
出所：会社データ、弊社計算（「その他及び調整額」：両事業セグメント以外の売上高と調整額の合計）

2020年3月期に対する会社予想（開示：2019年5月15日）との比較における進捗率は、売上高で72.1%、営業利益で70.3%と、やや弱含んでいる模様である。これに呼応する2019年3月期の実績における進捗率は、売上高で72.4%、営業利益で73.1%である。前年同期の実績と単純に比較した場合における下振れ幅は、売上高で0.4%ポイント、営業利益で2.8%ポイントである。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の進捗率がやや下振れている模様である。

デジタルマーケティング関連事業の業績推移



デジタルマーケティング関連事業における構成比 (2019年3月期の実績)



出所：会社データ、弊社計算

各種の製品やサービスを通じた最適化をもって顧客企業が保有する情報の収益化を支援することを主力とするデジタルマーケティング関連事業では、売上高 1,540 百万円 (3.9%増)、セグメント利益▲3 百万円 (前年同期：92 百万円)、セグメント利益率▲0.2% (6.5%ポイント低下) での着地である。また、フロー売上高 510 百万円 (13.6%減)、サブスクリプション売上高 1,030 百万円 (15.6%増) である。一方、本社経費等負担額配賦前では、セグメント利益率 12.1% (8.1%ポイント低下) である。2018 年 4 月 1 日からの持株会社体制への移行に伴い、同社が開示するセグメント情報においては、2019 年 3 月期第 1 四半期より各事業セグメントに対して本社経費等負担額を配賦したうえでそれぞれの損益が開示されている。ただし、「決算補足説明資料」においては、本社経費等負担額配賦前のデータも開示されている。

2019 年 3 月期の実績に鑑みて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、デジタルマーケティング関連事業における売上高の主な構成要素であり、それぞれにおいて売上高構成比 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。

ActiBook 関連においては、電子ブック作成ソフト ActiBook に関連する売上高が計上されており、COCOAR 関連においては、AR（拡張現実）作成ソフト COCOAR に関連する売上高が計上されている。Web 関連においては、Web の制作やコンテンツマネジメントシステム CMS Blue Monkey を中心とする売上高が計上されていることに加えて、商品データベース作成ソフト Plusdb の売上高も計上されている。マーケティングオートメーションツール BowNow の売上高も計上されているのだが、現状においてはフリーミアムプランによる利用が中心となっているため、その規模は限定的に留まっている模様である。また、コンサル関連においては、文字通り各種のコンサルティングに関連した売上高が計上されており、その他では、アプリ制作ソフト AppGoose などに関連した売上高が計上されている。

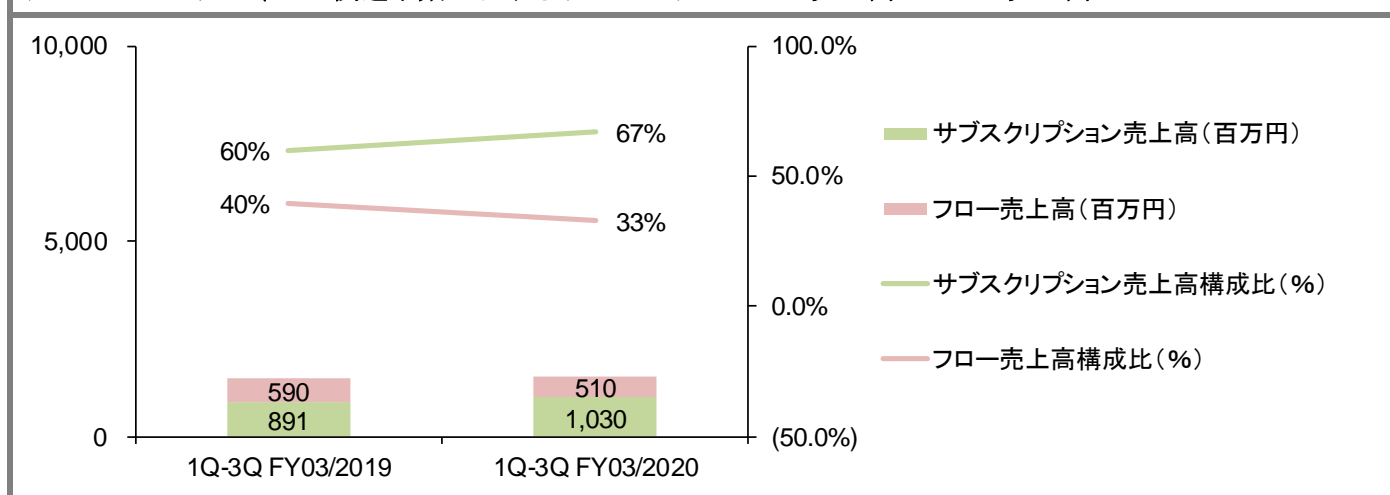
デジタルマーケティング関連事業の顧客企業／大企業を含む 7,000 社超に対する導入実績

| | | |
|-------------------|------------------|------------------------|
| 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 | 藤倉コンボジット株式会社 | 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

大企業を含む 7,000 社超に対する導入実績を有するデジタルマーケティング関連事業では、前年同期に対する増収率が限定的に留まっている。この背景として挙げられるのは、製品やサービスの売切り販売を行うことによって計上されるフロー売上高から、サブスクリプション型のビジネスモデルによって計上されるサブスクリプション売上高へのシフトが推進されていることである。サブスクリプション売上高は、この方針に基づく会社予想の前提に沿った順調な推移を示しているとされているのだが、短期的には損益悪化をもたらす側面がある。一方、短期的な損益への寄与が大きいフロー売上高は会社予想の前提との比較でやや下振れている。よって、デジタルマーケティング関連事業としても売上高はやや下振れている模様である。

デジタルマーケティング関連事業におけるサブスクリプション売上高とフロー売上高



出所：会社データ、弊社計算

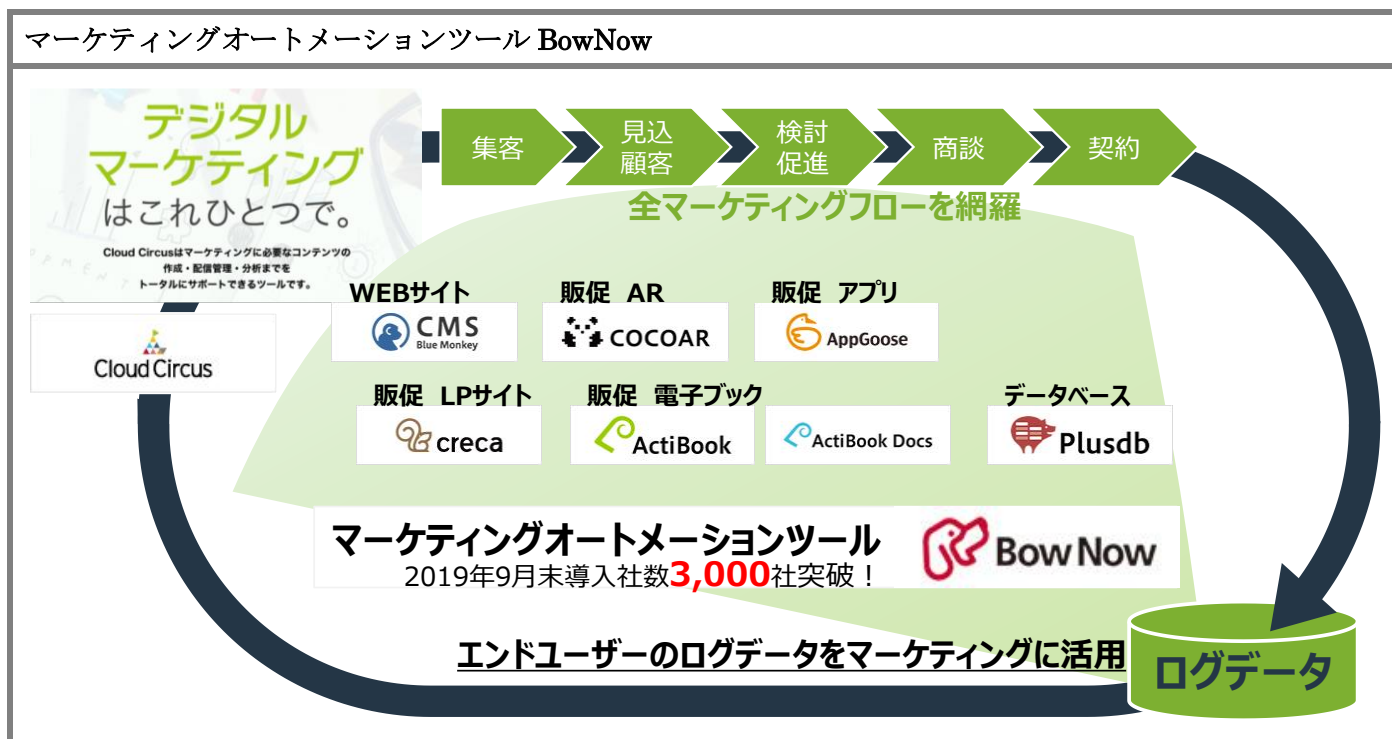
サブスクリプション型のビジネスモデルにおいては、製品やサービスを利用する権利を顧客企業に付与し契約期間ごとに対価が獲得されている。このため、従来からの売切り販売に基づくビジネスモデルとの比較で売上高を計上するタイミングが後ろ倒しされる側面がある。ただし、拡販に向けての販売管理費の負担は後ろ倒しされないため、サブスクリプション売上高の増加は、短期的な損益を悪化させる要因となる。更には、中長期的な成長力を引き上げるための先行投資も実施されており、これに伴う費用の増加も発生している。例えば、統合型デジタルマーケティングサービス Cloud Circus の展開に向けたシステムを構築するための投資を実施しているとのことである。また、同社が、Cloud Circus をもって実現しようとしているのは、サブスクリプション型のビジネスモデルで上述にある同社の製品やサービスを統合して提供するサービスを展開していくことである。これに鑑みれば、デジタルマーケティング関連事業におけるサブスクリプション売上高の構成比は持続的な上昇を続けていくと考えられよう。

一方、これに伴い、中長期的に安定的な収益を発生させるストックが着実に積み上がっていくことになる。将来のある時点においては、これに起因する収益が、販売管理費の拠出や売切り販売の減少による収益の減少を十二分に吸収するまでに拡大していく見通しである。また、このクリティカルポイントを経た後においては、中長期的にもデジタルマーケティング関連事業の収益は持続的な拡大を続け、損益向上も引き続き見通しである。

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製品やサービスなどの開発を行っている。換言すれば、これらをもって顧客企業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、現状においては、各種の製品やサービスを通じた最適化をもって顧客企業が保有する情報の収益化を支援することが主力となっている。

例えば、同社のAR（拡張現実）作成ソフト 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、紙面に掲載されている広告などにある指定の「マーカ―」を読み取れば、音声及び動画のARコンテンツが現れ、スマートフォンの画面やスピーカを通して掲載内容を動画及び音声でより鮮明に確認することができる仕組みである。あたかも紙面で動画及び音声を確認できるような感覚を与えることに鑑みれば、まさしく拡張現実が提供されていると考えられよう。

このアプリをダウンロードする際には、使用されているデバイスが特定されることに加えて、個人の性別や年齢、所在地といった属性データの提供が求められる。更には、個々のコンテンツのダウンロードに際しては、行動データが提供されることになる。そして、以上の属性データ及び行動データに基づいた、いわゆるプッシュ通知による集客などを行うことが可能になる。また、これを促してきたのが、マーケティングオートメーションツール BowNow の導入である。



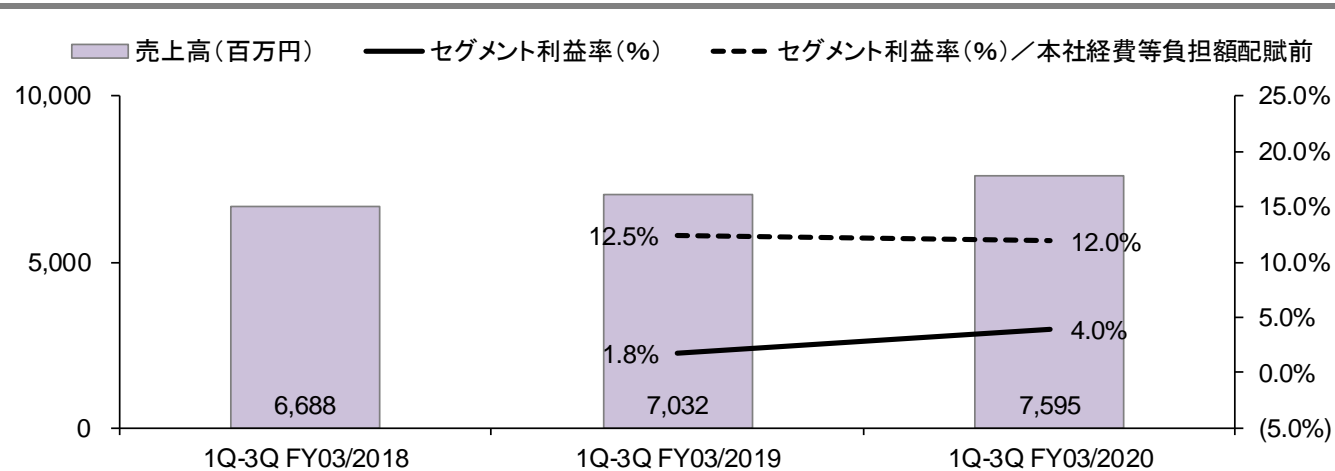
出所：会社データ

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 9 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 2019.9」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% のことである。また、第 1 位は salesforce.com Co. Ltd. の Pardot で、市場シェア 21.49% のことである。BowNow は、2016 年 2 月に提供が開始されており、中小・中堅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、2016 年 2 月の提供開始から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。

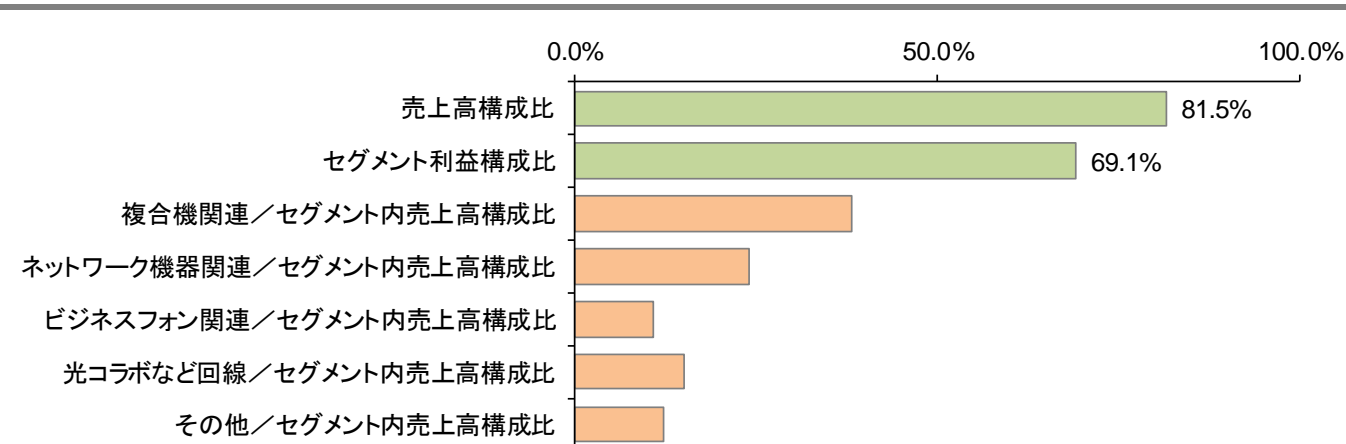
salesforce.com Co. Ltd. をはじめとする同業他社のマーケティングオートメーションツールは、基本的に大企業向けであり、当初より 1 年半ほどの設計期間を経て運用が開始されるとのことである。また、そもそものツールとしての単価が高いことに加えて、設計に係るコンサルティングなどにもかなりの費用の拠出が必要とされる。一方、同社の BowNow は、上述にある様なテンプレート化を進めていることなどから、運用開始に向けては、トラッキングコードの設置やフォーム作成に 1 ヶ月ほどを要するのみとのことである。これらを最大の差別化要因として、将来に向けても同社の BowNow は導入社数を継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

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。

IT インフラ関連事業の業績推移



IT インフラ関連事業における構成比 (2019年3月期の実績)



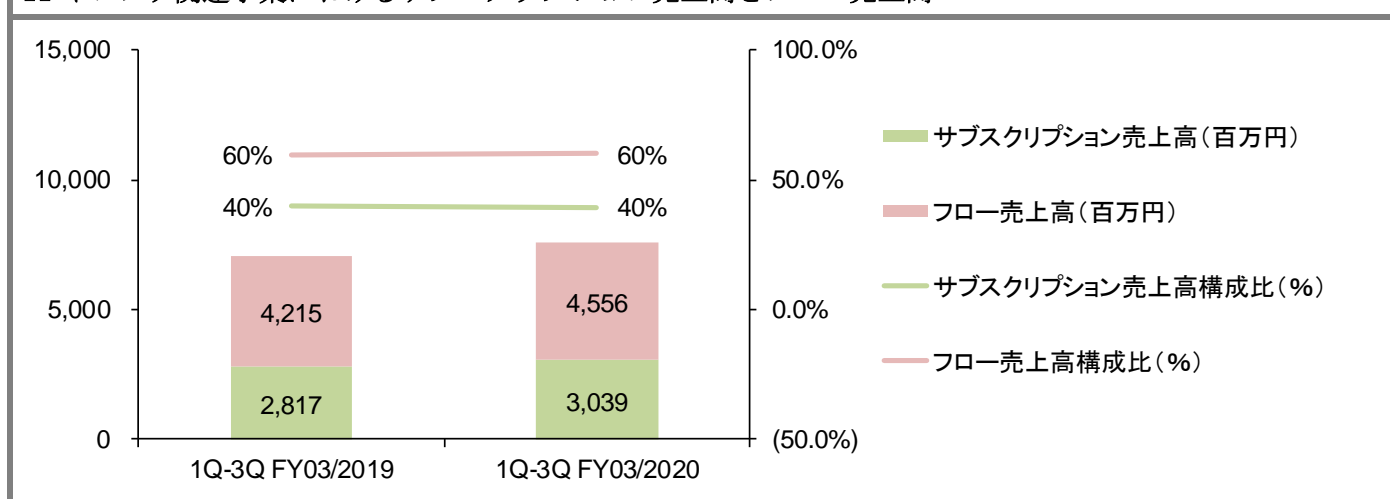
出所：会社データ、弊社計算

中小・中堅企業向け IT インフラの構築を展開する IT インフラ関連事業では、売上高 7,595 百万円 (8.0%増)、セグメント利益 302 百万円 (134.0%増)、セグメント利益率 4.0% (2.1%ポイント上昇) での着地である。また、フロー売上高 4,556 百万円 (8.1%増)、サブスクリプション売上高 3,039 百万円 (7.9%増) である。一方、本社経費等負担額配賦前では、セグメント利益率 12.0% (0.5%ポイント低下) である。

2019年3月期の実績に鑑みて弊社が推測するところによれば、複合機関連、ネットワーク機器関連、ビジネスフォン関連、光コラボなど回線、以上が、IT インフラ関連事業の売上高における主な構成要素である。特に、複合機関連への関与が大きく、売上高構成比が 40%に近い模様である。また、その他としてカテゴライズされている売上高もある。

複合機関連においては、複合機（MFP: MultiFunctional Peripheral）に関連した売上高が計上されている。ハードウェアの仕入販売に加えて、カウンターサービス（複合機で印刷した枚数分の使用料が支払われる代わりに修理費・トナー代を無料とする保守契約）も展開されている。ネットワーク機器関連においては、ネットワーク機器や統合脅威管理（UTM: United Threat Management）に関連した売上高が計上されている。同社は、こういったハードウェアの仕入販売に加えて、その設置や保守にも関与しているとのことである。ビジネスフォン関連においては、ビジネスフォンなどの情報通信機器に関連する売上高が計上されており、光コラボなど回線においては、光コラボレーションや回線加入受付代行に関連する売上高が計上されている。

IT インフラ関連事業におけるサブスクリプション売上高とフロー売上高



出所：会社データ、弊社計算

フロー売上高もサブスクリプション売上高も堅調な増加を示している。第2四半期においては、複合機関連やネットワーク機器関連において消費増税前の前倒し納品が発生しているのだが、第3四半期における反動減が限定的に留まっている模様である。本社経費等負担額配賦前のセグメント利益率が伸び悩んでいる背景としては、人材関連費用の増加が挙げられる模様である。将来の更なる拡販に向けて人員増強が進捗していることに加えて、従業員向け株式給付制度の導入に伴う費用の増加が発生しているとのことである。

一方、IT インフラ関連事業におけるフロー売上高には、リース契約を通して計上されている部分が一定水準以上に及んで含まれているとのことである。弊社が推測するところによれば、フロー売上高の半分程度がこれに該当する可能性がある。ここでのスキームにおいては、同社の顧客企業とリース会社がリース契約を締結する一方、同社は製品やサービスをリース会社に対して販売し、リース会社から代金を回収する方式が採用されている。同社においては、フロー売上高を計上することになる一方、顧客企業においては、製品やサービスを利用する権利を付与され契約期間ごとに対価を支払うことになる。即ち、同社がサブスクリプション売上高を計上することを通して顧客企業に提供しているのと同等の効用が提供されていると考えられよう。

2019年3月期の実績におけるリース契約を通じた売上高は、同社としての売上高11,907百万円に対して構成比29.2%（3,476百万円）であることが開示されている。また、2019年3月期のITインフラ関連事業の実績である売上高9,709百万円と比較した場合、構成比35.8%である。一方、2020年3月期第3四半期累計期間のITインフラ関連事業においては、フロー売上高構成比60%である。以上に単純に鑑みた場合、ITインフラ関連事業におけるフロー売上高の半分程度が、リース契約を通して計上されている可能性がある。

IT インフラ関連事業では、上述の製品やサービスが中小・中堅を中心とする 25,000 社を超える顧客企業に提供されている。サブスクリプション型サービス顧客数としては、18,007 社（2020 年 3 月期第 2 四半期末）とのことである。また、デジタルマーケティング関連事業における顧客企業は大企業を含む 7,000 社超とされているものの、中小・中堅の顧客企業も多く存在する模様である。ただし、IT インフラ関連事業における顧客企業との比較では、相対的に規模が大きいところが多いため、現状においては両事業セグメントの顧客層における共通の部分は限定的に留まっているとのことである。しかし、将来に向けては IT インフラ関連事業で開拓した顧客企業に対して、デジタルマーケティング関連事業の製品やサービスを拡販していけるポテンシャルが高まっていくことが期待されており、これが同社としての成長ポテンシャルの向上につながる可能性が指摘されている。

現状においては、新規顧客を獲得することを目的として実施されている、規模の小さい OA 機器販売会社などの買収が奏功していることもあり、IT インフラ関連事業の顧客企業数は拡大傾向を示しているとのことである。また、ここでの新規顧客に対する、いわゆるクロスセル／アップセル（従来からの製品やサービスに加えて追加的に他の製品やサービスを販売すること／既存の製品やサービスをより高額なものに代替し顧客単価を引き上げること）も進捗しているとされており、第 3 四半期累計期間における増収への寄与も発生している模様である。

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いる。一方、スターティアレイズ株式会社が担っていた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ためのソリューションとなる RPA 製品「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 | | |
| 売上高 | 2,782 | 5,731 | 8,624 | 11,907 | 2,873 | 6,240 | 9,240 | - | +616 | |
| 売上原価 | 1,582 | 3,145 | 4,760 | 6,582 | 1,641 | 3,469 | 5,168 | - | +408 | |
| 売上総利益 | 1,199 | 2,585 | 3,864 | 5,325 | 1,232 | 2,770 | 4,071 | - | +207 | |
| 販売費及び一般管理費 | 1,162 | 2,290 | 3,485 | 4,807 | 1,235 | 2,450 | 3,716 | - | +230 | |
| 営業利益 | 37 | 294 | 378 | 517 | (2) | 320 | 355 | - | (22) | |
| 営業外損益 | 12 | 35 | 36 | 55 | (9) | 15 | 27 | - | (9) | |
| 経常利益 | 49 | 330 | 415 | 573 | (12) | 335 | 383 | - | (32) | |
| 特別損益 | 18 | 23 | 23 | 25 | 0 | 2 | 2 | - | (20) | |
| 税金等調整前純利益 | 67 | 353 | 438 | 598 | (12) | 338 | 385 | - | (52) | |
| 法人税等合計 | 13 | 135 | 186 | 289 | 20 | 159 | 193 | - | +7 | |
| 非支配株主に帰属する当期純利益 | (8) | (9) | (12) | (13) | (1) | (1) | (1) | - | +11 | |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 62 | 228 | 264 | 323 | (31) | 180 | 193 | - | (71) | |
| 売上高伸び率 | +6.2% | +6.7% | +6.6% | +7.7% | +3.3% | +8.9% | +7.1% | - | - | |
| 営業利益伸び率 | - | +33.0% | +34.7% | +44.4% | - | +8.6% | (6.0%) | - | - | |
| 経常利益伸び率 | - | +40.6% | +41.6% | +52.3% | - | +1.5% | (7.7%) | - | - | |
| 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%) | - | (21.1%) | (26.9%) | - | - | |
| 売上総利益率 | 43.1% | 45.1% | 44.8% | 44.7% | 42.9% | 44.4% | 44.1% | - | (0.7%) | |
| 売上高販売管理費率 | 41.8% | 40.0% | 40.4% | 40.4% | 43.0% | 39.3% | 40.2% | - | (0.2%) | |
| 営業利益率 | 1.3% | 5.1% | 4.4% | 4.3% | (0.1%) | 5.1% | 3.8% | - | (0.5%) | |
| 経常利益率 | 1.8% | 5.8% | 4.8% | 4.8% | (0.4%) | 5.4% | 4.1% | - | (0.7%) | |
| 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%) | 2.9% | 2.1% | - | (1.0%) | |
| 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%) | 47.3% | 50.3% | - | +7.7% | |

| 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 03/2019 | 3Q 03/2019 | 4Q 03/2019 | 1Q 03/2020 | 2Q 03/2020 | 3Q 03/2020 | 4Q 03/2020 | | |
| 売上高 | 2,782 | 2,948 | 2,893 | 3,283 | 2,873 | 3,366 | 3,000 | - | +107 | |
| 売上原価 | 1,582 | 1,562 | 1,614 | 1,821 | 1,641 | 1,828 | 1,698 | - | +84 | |
| 売上総利益 | 1,199 | 1,385 | 1,278 | 1,461 | 1,232 | 1,538 | 1,301 | - | +22 | |
| 販売費及び一般管理費 | 1,162 | 1,128 | 1,195 | 1,321 | 1,235 | 1,214 | 1,266 | - | +71 | |
| 営業利益 | 37 | 257 | 83 | 139 | (2) | 323 | 35 | - | (48) | |
| 営業外損益 | 12 | 23 | 1 | 19 | (9) | 24 | 12 | - | +10 | |
| 経常利益 | 49 | 281 | 84 | 158 | (12) | 347 | 47 | - | (37) | |
| 特別損益 | 18 | 5 | - | 1 | - | 2 | - | - | - | |
| 税金等調整前純利益 | 67 | 286 | 84 | 160 | (12) | 350 | 47 | - | (37) | |
| 法人税等合計 | 13 | 121 | 51 | 102 | 20 | 139 | 34 | - | (17) | |
| 非支配株主に帰属する当期純利益 | (8) | (1) | (3) | (0) | (1) | 0 | 0 | - | +3 | |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 62 | 166 | 36 | 58 | (31) | 211 | 13 | - | (23) | |
| 売上高伸び率 | +6.2% | +7.1% | +6.4% | +10.7% | +3.3% | +14.2% | +3.7% | - | - | |
| 営業利益伸び率 | - | +13.0% | +41.2% | +79.2% | - | +25.4% | (57.7%) | - | - | |
| 経常利益伸び率 | - | +18.7% | +45.7% | +89.6% | - | +23.7% | (44.0%) | - | - | |
| 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%) | - | +27.0% | (63.3%) | - | - | |
| 売上総利益率 | 43.1% | 47.0% | 44.2% | 44.5% | 42.9% | 45.7% | 43.4% | - | (0.8%) | |
| 売上高販売管理費率 | 41.8% | 38.3% | 41.3% | 40.3% | 43.0% | 36.1% | 42.2% | - | +0.9% | |
| 営業利益率 | 1.3% | 8.7% | 2.9% | 4.2% | (0.1%) | 9.6% | 1.2% | - | (1.7%) | |
| 経常利益率 | 1.8% | 9.5% | 2.9% | 4.8% | (0.4%) | 10.3% | 1.6% | - | (1.3%) | |
| 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%) | 6.3% | 0.4% | - | (0.8%) | |
| 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%) | 39.8% | 71.8% | - | +11.1% | |

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 | 1,006 | 1,540 | - | +58 | |
| ITインフラ関連事業 | 2,273 | 4,700 | 7,032 | 9,709 | 2,356 | 5,156 | 7,595 | - | +562 | |
| CVC関連事業 | - | - | - | - | - | - | 0 | - | +0 | |
| 海外関連事業 | 26 | 62 | 107 | 141 | 48 | 73 | 99 | - | (7) | |
| その他 | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 | 3 | 3 | - | +2 | |
| 調整額 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | 0 | - | (0) | |
| 売上高 | 2,782 | 5,731 | 8,624 | 11,907 | 2,873 | 6,240 | 9,240 | - | +616 | |
| デジタルマーケティング関連事業 | 14 | 54 | 92 | 154 | (50) | (13) | (3) | - | (96) | |
| ITインフラ関連事業 | (0) | 150 | 129 | 241 | (1) | 291 | 302 | - | +173 | |
| CVC関連事業 | (1) | (2) | (3) | (30) | (0) | (0) | (0) | - | +2 | |
| 海外関連事業 | (28) | (38) | (38) | (11) | 20 | 9 | 7 | - | +45 | |
| その他 | (1) | (3) | (4) | (4) | (7) | (13) | (14) | - | (10) | |
| セグメント利益 | (16) | 161 | 176 | 350 | (39) | 272 | 290 | - | +114 | |
| 調整額 | 53 | 133 | 202 | 167 | 36 | 47 | 64 | - | (137) | |
| 営業利益 | 37 | 294 | 378 | 517 | (2) | 320 | 355 | - | (22) | |
| 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%) | (1.4%) | (0.2%) | - | (6.5%) | |
| ITインフラ関連事業 | (0.0%) | 3.2% | 1.8% | 2.5% | (0.0%) | 5.6% | 4.0% | - | +2.1% | |
| CVC関連事業 | - | - | - | - | - | - | (178.4%) | - | - | |
| 海外関連事業 | (110.6%) | (61.6%) | (35.3%) | (8.2%) | 41.6% | 12.7% | 7.5% | - | +42.9% | |
| その他 | - | (1,161.3%) | (548.3%) | (291.7%) | (290.4%) | (398.1%) | (396.8%) | - | +151.4% | |
| 調整額 | 1.9% | 2.3% | 2.3% | 1.4% | 1.3% | 0.8% | 0.7% | - | (1.6%) | |
| 営業利益率 | 1.3% | 5.1% | 4.4% | 4.3% | (0.1%) | 5.1% | 3.8% | - | (0.5%) | |

| 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 | 540 | 534 | - | +19 | |
| ITインフラ関連事業 | 2,273 | 2,427 | 2,331 | 2,676 | 2,356 | 2,799 | 2,439 | - | +107 | |
| CVC関連事業 | - | - | - | - | - | - | 0 | - | +0 | |
| 海外関連事業 | 26 | 36 | 45 | 33 | 48 | 25 | 25 | - | (19) | |
| その他 | - | 0 | 0 | 0 | 2 | 1 | 0 | - | (0) | |
| 調整額 | 0 | 0 | 0 | (0) | - | - | 0 | - | (0) | |
| 売上高 | 2,782 | 2,948 | 2,893 | 3,283 | 2,873 | 3,366 | 3,000 | - | +107 | |
| デジタルマーケティング関連事業 | 14 | 40 | 37 | 62 | (50) | 37 | 9 | - | (27) | |
| ITインフラ関連事業 | (0) | 150 | (21) | 112 | (1) | 292 | 11 | - | +32 | |
| CVC関連事業 | (1) | (1) | (1) | (27) | (0) | (0) | 0 | - | +1 | |
| 海外関連事業 | (28) | (9) | 0 | 26 | 20 | (10) | (1) | - | (2) | |
| その他 | (1) | (1) | (0) | (0) | (7) | (6) | (1) | - | (0) | |
| セグメント利益 | (16) | 178 | 15 | 173 | (39) | 311 | 18 | - | +3 | |
| 調整額 | 53 | 79 | 68 | (34) | 36 | 11 | 17 | - | (51) | |
| 営業利益 | 37 | 257 | 83 | 139 | (2) | 323 | 35 | - | (48) | |
| 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%) | 6.9% | 1.9% | - | (5.5%) | |
| ITインフラ関連事業 | (0.0%) | 6.2% | (0.9%) | 4.2% | (0.0%) | 10.4% | 0.5% | - | +1.4% | |
| CVC関連事業 | - | - | - | - | - | - | 7.1% | - | - | |
| 海外関連事業 | (110.6%) | (26.7%) | 0.9% | 78.8% | 41.6% | (43.1%) | (7.1%) | - | (8.0%) | |
| その他 | - | (559.0%) | (184.8%) | (20.9%) | (290.4%) | (656.6%) | (382.4%) | - | (197.6%) | |
| 調整額 | 1.9% | 2.7% | 2.4% | (1.1%) | 1.3% | 0.3% | 0.6% | - | (1.8%) | |
| 営業利益率 | 1.3% | 8.7% | 2.9% | 4.2% | (0.1%) | 9.6% | 1.2% | - | (1.7%) | |

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 | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | | |
| | 03/2019 | 03/2019 | 03/2019 | 03/2019 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | |
| 現金及び預金 | 3,164 | 3,117 | 3,395 | 3,293 | 2,983 | 2,855 | 2,976 | - | - | (418) |
| 受取手形及び売掛金 | 1,523 | 1,605 | 1,517 | 1,918 | 1,615 | 1,984 | 1,671 | - | - | +153 |
| たな卸資産 | 134 | 131 | 118 | 106 | 131 | 112 | 143 | - | - | +24 |
| その他 | 370 | 480 | 598 | 801 | 487 | 523 | 395 | - | - | (202) |
| 流動資産 | 5,192 | 5,334 | 5,629 | 6,119 | 5,218 | 5,476 | 5,186 | - | - | (443) |
| 有形固定資産 | 101 | 133 | 124 | 116 | 124 | 118 | 111 | - | - | (12) |
| 無形固定資産 | 388 | 400 | 424 | 499 | 476 | 503 | 502 | - | - | +78 |
| 投資その他の資産合計 | 1,384 | 1,276 | 1,394 | 1,482 | 1,437 | 1,420 | 1,372 | - | - | (21) |
| 固定資産 | 1,874 | 1,810 | 1,942 | 2,098 | 2,038 | 2,043 | 1,986 | - | - | +44 |
| 資産合計 | 7,066 | 7,145 | 7,572 | 8,218 | 7,256 | 7,519 | 7,173 | - | - | (399) |
| 支払手形及び買掛金 | 672 | 669 | 618 | 810 | 685 | 725 | 684 | - | - | +65 |
| 1年内返済予定の長期借入金 | 316 | 233 | 466 | 466 | 466 | 466 | 466 | - | - | 0 |
| その他 | 740 | 872 | 916 | 1,465 | 879 | 999 | 837 | - | - | (79) |
| 流動負債 | 1,729 | 1,775 | 2,002 | 2,742 | 2,031 | 2,191 | 1,988 | - | - | (14) |
| 長期借入金 | 408 | 350 | 879 | 751 | 626 | 498 | 373 | - | - | (505) |
| その他 | 131 | 78 | 71 | 93 | 70 | 77 | 83 | - | - | +12 |
| 固定負債 | 539 | 428 | 950 | 845 | 697 | 575 | 457 | - | - | (493) |
| 負債合計 | 2,268 | 2,203 | 2,953 | 3,588 | 2,728 | 2,767 | 2,445 | - | - | (507) |
| 株主資本 | 4,408 | 4,670 | 4,428 | 4,431 | 4,354 | 4,578 | 4,569 | - | - | +141 |
| その他合計 | 389 | 270 | 191 | 198 | 173 | 172 | 157 | - | - | (33) |
| 純資産 | 4,798 | 4,941 | 4,619 | 4,629 | 4,528 | 4,751 | 4,727 | - | - | +108 |
| 負債純資産合計 | 7,066 | 7,145 | 7,572 | 8,218 | 7,256 | 7,519 | 7,173 | - | - | (399) |
| 自己資本 | 4,768 | 4,913 | 4,595 | 4,628 | 4,528 | 4,751 | 4,727 | - | - | +132 |
| 有利子負債 | 725 | 583 | 1,346 | 1,218 | 1,093 | 965 | 840 | - | - | (505) |
| ネットデット | (2,439) | (2,534) | (2,048) | (2,075) | (1,889) | (1,890) | (2,135) | - | - | (86) |
| 自己資本比率 | 67.5% | 68.8% | 60.7% | 56.3% | 62.4% | 63.2% | 65.9% | - | - | - |
| ネットデットエクイティ比率 | (51.2%) | (51.6%) | (44.6%) | (44.8%) | (41.7%) | (39.8%) | (45.2%) | - | - | - |
| ROE(12カ月) | 14.6% | 14.0% | 8.5% | 6.8% | 5.0% | 5.7% | 5.4% | - | - | - |
| ROA(12カ月) | 6.8% | 7.1% | 7.0% | 7.2% | 7.1% | 7.9% | 7.3% | - | - | - |
| 当座比率 | 271% | 266% | 245% | 190% | 226% | 221% | 234% | - | - | - |
| 流動比率 | 300% | 300% | 281% | 223% | 257% | 250% | 261% | - | - | - |

出所: 会社データ、弊社計算

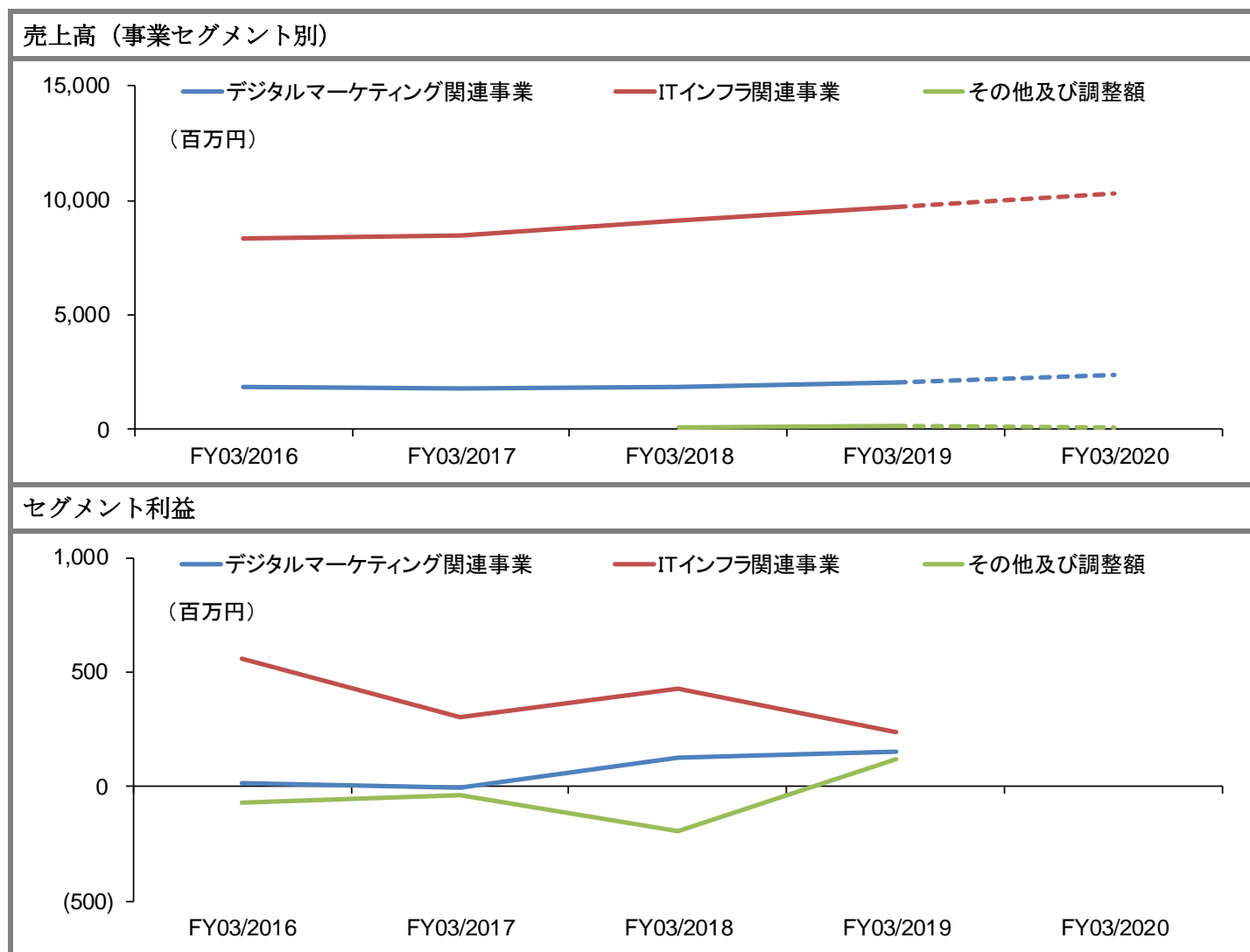
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

| 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 | 2Q累計 | 3Q累計 | 4Q累計 | 1Q | 2Q累計 | 3Q累計 | 4Q累計 | | |
| | 03/2019 | 03/2019 | 03/2019 | 03/2019 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | 03/2020 | |
| 営業活動によるキャッシュフロー | - | (108) | - | 194 | - | 49 | - | - | - | - |
| 投資活動によるキャッシュフロー | - | (113) | - | (537) | - | (178) | - | - | - | - |
| 営業活動によるCF+投資活動によるCF | - | (222) | - | (343) | - | (128) | - | - | - | - |
| 財務活動によるキャッシュフロー | - | (372) | - | (73) | - | (294) | - | - | - | - |

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（開示：2019年5月15日）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）の見通しである。一方、年間配当金予定 9.00 円（配当性向 31.8%）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。



出所：会社データ、弊社計算（「その他及び調整額」：その他の事業セグメントと調整額の合計）

通期の会社予想の前提においては、デジタルマーケティング関連事業に対して売上高 2,387 百万円（16.2%増）、IT インフラ関連事業に対して売上高 10,294 百万円（6.0%増）が織り込まれている。第3四半期累計期間における進捗率は、それぞれ、64.5%、73.8%である。また、これに呼応する 2019年3月期の実績においては、それぞれ、72.1%、72.4%である。即ち、前年同期の実績との単純な比較では、デジタルマーケティング関連事業における売上高の進捗率は 7.6%ポイント下振れており、IT インフラ関連事業における売上高の進捗率は 1.4%ポイント上振れている。デジタルマーケティング関連事業においては、サブスクリプション売上高への注力は奏功しているものの、フロー売上高が会社予想の前提に対して下振れており、苦戦を強いられている模様である。

一方、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おり、将来的には持続的な増配の実施なども視野に入っている模様である。ただし、現状においては、中長期的な成長に向けての投資フェーズにあることから、短期的には安定した配当を続ける方針が打ち出されており、またこれが実施される見通しである。

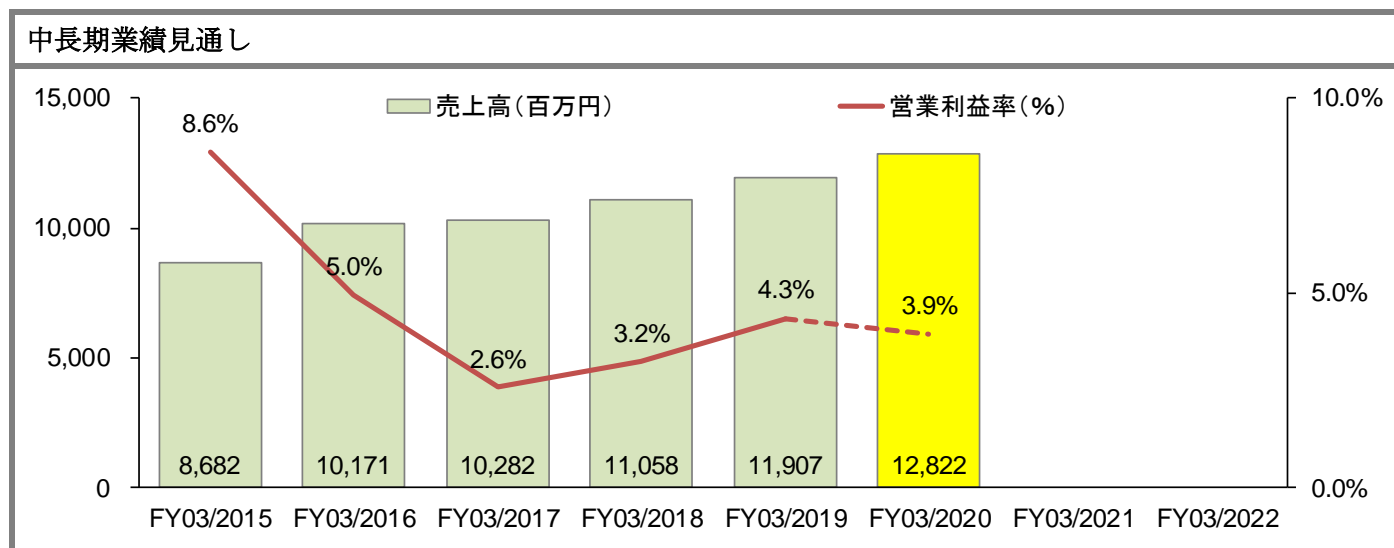
2020年3月期に対する会社予想と実績

| 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 |
| FY03/2020会予 | 2019年11月6日 | 業績予想修正 | 12,822 | 506 | 504 | 290 |
| FY03/2020会予 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 12,822 | 506 | 504 | 290 |
| FY03/2020会予 | 2020年2月7日 | 3Q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 | 2020年2月7日 | 3Q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 |
| 1Q-2Q FY03/2020会予 | 2019年11月6日 | 業績予想修正 | 6,240 | 320 | 335 | 180 |
| | | 増減額 | 167 | 208 | 225 | 117 |
| | | 増減率 | 2.7% | 185.7% | 204.5% | 185.7% |
| 1Q-2Q FY03/2020実績 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 6,240 | 320 | 335 | 180 |
| | | 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実績 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 6,240 | 320 | 335 | 180 |
| | | 増減額 | 167 | 208 | 225 | 117 |
| | | 増減率 | 2.7% | 185.7% | 204.5% | 185.7% |
| 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 |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2019年11月6日 | 業績予想修正 | 6,582 | 186 | 169 | 110 |
| | | 増減額 | (167) | (208) | (225) | (117) |
| | | 増減率 | (2.5%) | (52.8%) | (57.1%) | (51.5%) |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2019年11月8日 | 2Q決算発表 | 6,582 | 186 | 169 | 110 |
| 3Q-4Q FY03/2020会予 | 2020年2月7日 | 3Q決算発表 | 6,582 | 186 | 169 | 110 |
| | | 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 | 2020年2月7日 | 3Q決算発表 | 6,582 | 186 | 169 | 110 |
| | | 増減額 | (167) | (208) | (225) | (117) |
| | | 増減率 | (2.5%) | (52.8%) | (57.1%) | (51.5%) |

出所：会社データ、弊社計算

中長期業績見通し

デジタルマーケティング関連事業に係る投資フェーズにある会社においては、いつまでにどの程度の先行投資を実施していくかによって、短期的な業績推移が大きく変動することになる。3年～5年といった中期的な展望においてもこれが大きな影響を及ぼすとされている。2020年3月期においてもこの先行投資による損益面での伸び悩みが発生する模様である。また、現在の会社は、2021年3月期に向けての投資戦略を最終的に決定する過程にある。今迄の投資の成果を享受するだけに留めるのか、今迄以上に投資を拡大することを通してより中長期的な成長力を引き上げていくのか、これが最大の課題とのことである。



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、営業利益率も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るとのことである。また、その中核を形成していたのは、電子ブック作成ソフトActiBookをパッケージソフトとして売切り販売するフロー売上高である。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ていることから、会社としての営業利益率も高水準を達成していると考えられよう。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している結果、ある意味では売上高を前倒しで計上している側面が否めない模様である。

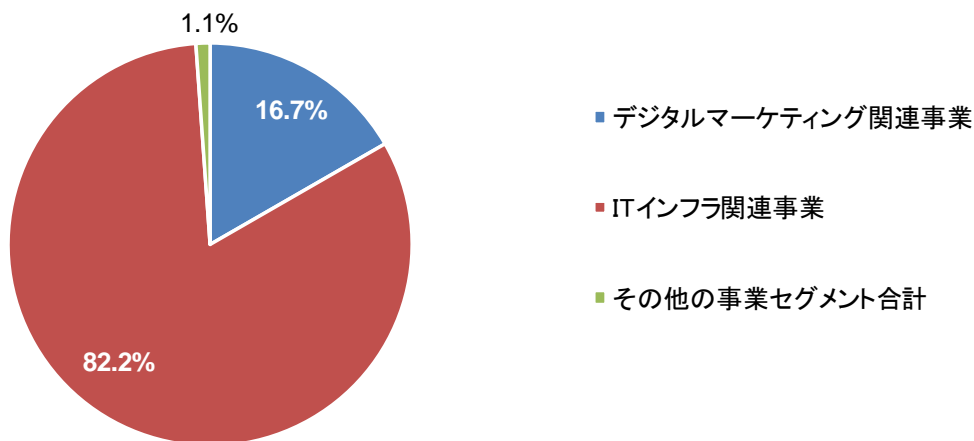
これに鑑みた会社は、ActiBook関連の売上高などを中心とする現在のデジタルマーケティング関連事業に相当する領域において、フロー売上高からサブスクリプション売上高へのシフトを進め始めている。また、現在のITインフラ関連事業に相当する領域においても同様である。そして、これに伴い従来との比較では、売上高を計上するタイミングが後ろ倒しされる状況が引き続いているとのことである。ただし、将来のある時点においては、サブスクリプション売上高に起因する収益が、フロー売上高の減少による収益の減少を十二分に吸収するまでに拡大していく見通しである。また、このクリティカルポイントを経た後においては、中長期的にもデジタルマーケティングの売上高は持続的な拡大を続け、損益向上も引き続き見通しである。一方、会社によれば、ITインフラ関連事業においては、年平均で増収率5%前後を中長期的に継続していける見通しとのことである。

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資金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、これをもって同社としての中長期的な成長ポテンシャルを引き上げていくことを計画している。2020年3月期第3四半期累計期間の実績においては、従来からの IT インフラ関連事業で売上高構成比 82.2%、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 16.7%である。同社は、今後に向けてもデジタルマーケティング関連事業に対して積極的なリソース配分の実施を継続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3四半期累計期間）



出所：会社データ、弊社計算（「その他及び調整額」：両事業セグメント以外の売上高と調整額の合計）

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。設立当初の段階においては、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・中堅を中心とした顧客企業に対する複合機関連やビジネスフォン関連などへの関与が大きかった模様である。即ち、往時における顧客企業のニーズに積極的に対応していると考えられよう。一方、往時より将来に向けて顧客企業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る同社は、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いる。そして、ここに来て上述の通り売上高構成比が 16.7%にまで上昇している一方、中長期的な将来に向けて大きな成長が引き続くとされている。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くとしている。

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 |
|------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------|
| 売上高 | 8,682 | 10,171 | 10,282 | 11,058 | 11,907 | 12,822 | +914 |
| 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 | - | - |
| 営業利益 | 747 | 503 | 265 | 358 | 517 | 506 | (11) |
| 営業外損益 | 131 | 41 | 20 | 18 | 55 | (2) | (57) |
| 経常利益 | 878 | 544 | 285 | 376 | 573 | 504 | (69) |
| 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) | - | - |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 592 | 253 | 5 | 613 | 323 | 290 | (33) |
| 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 | - | - | - | - | - | - | - |
| 売上高 | 8,682 | 10,171 | 10,282 | 11,058 | 11,907 | 12,822 | +914 |
| 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) | - | - |
| セグメント利益 | - | - | - | 524 | 350 | - | - |
| 調整額 | - | - | - | (165) | 167 | - | - |
| 営業利益 | 747 | 503 | 265 | 358 | 517 | 506 | (11) |
| 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% | - | - |
| 営業利益率 | 8.6% | 5.0% | 2.6% | 3.2% | 4.3% | 3.9% | (0.4%) |

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 | - | - |
| 流動資産 | 4,057 | 4,700 | 4,498 | 5,927 | 6,119 | - | - |
| 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 | - | - |
| 固定資産 | 1,604 | 1,828 | 1,396 | 1,819 | 2,098 | - | - |
| 資産合計 | 5,662 | 6,529 | 5,894 | 7,747 | 8,218 | - | - |
| 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 | - | - |
| 流動負債 | 1,684 | 1,878 | 1,712 | 2,388 | 2,742 | - | - |
| 長期借入金 | - | 559 | 200 | 466 | 751 | - | - |
| その他 | - | 1 | 11 | 26 | 93 | - | - |
| 固定負債 | - | 561 | 211 | 493 | 845 | - | - |
| 負債合計 | 1,684 | 2,440 | 1,923 | 2,881 | 3,588 | - | - |
| 株主資本 | 3,960 | 4,095 | 3,932 | 4,455 | 4,431 | - | - |
| その他合計 | 17 | (7) | 38 | 409 | 198 | - | - |
| 純資産 | 3,977 | 4,088 | 3,970 | 4,865 | 4,629 | - | - |
| 負債純資産合計 | 5,662 | 6,529 | 5,894 | 7,747 | 8,218 | - | - |
| 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) | - | - |
| 営業活動によるCF+投資活動によるCF | 172 | (396) | (10) | 1,248 | (343) | - | - |
| 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。」

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、同社は商号変更を行っている。また、設立以来の同社は、顧客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企業に対して提供してきた。一方、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のことで、「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、わかりやすく提供することを通して顧客企業の支援が行われており、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、同社の製品やサービスには豊富な実績があり、顧客企業からの高い評価も得ているとのことである。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されている。

また、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っている。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 | 台湾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 |

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などである。

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

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769