

2012年11月5日（月）

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■クラウド対応で業績は再び成長局面へ

営業課題を解決、支援するためのSFA/CRM（営業支援/顧客管理）ソフトの大手。子会社では店舗調査や店頭販促に係わる業務受託などのフィールドマーケティング事業やシステム開発事業も手掛けている。

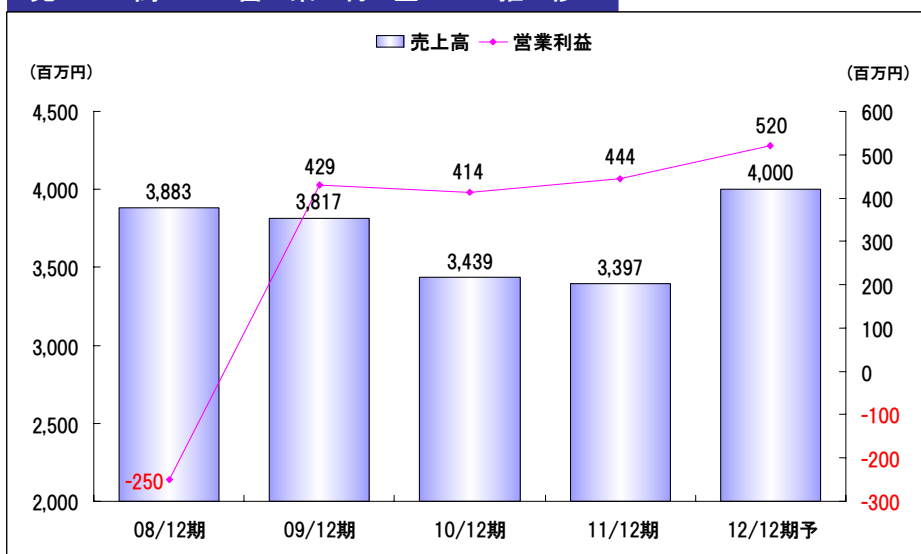
2012年12月期の連結業績見通しは、売上高が前期比17.7%増の4,000百万円、経常利益が同16.6%増の530百万円と期初計画を上回り、好調に推移する見通しだ。主力の営業支援ソフト「eセールスマネージャー」のクラウド対応版がスマートフォン、タブレット端末の普及を追い風にして順調に売上を伸ばしているほか、フィールドマーケティング事業も企業の販促費効率化によるアウトソーシング化の流れに乗って、好調に推移していることが要因となっている。

長らく停滞が続く国内市場において、「売上高の拡大」をいかに実現していくことができるかが企業の喫緊の経営課題となっており、そのための営業支援ツールであるSFA/CRMソフトに対する需要は中期的に拡大基調が続くものと予想される。現在、こうした営業支援ソフトを導入している企業は国内で約1万社程度だが、潜在的な需要は10～20万社あると言われているだけに、成長ポテンシャルは大きいと言えよう。また、同社はソフトの販売だけでなくコンサルティングも同時に行うことで、導入効果を一段と高めていく戦略をとっており、これにより契約更新率も上がってきている。フィールドマーケティング事業も販促費の効率化が進むなかで中期的に需要拡大が見込まれており、これら2事業を牽引役として同社の業績は再び成長局面に入るものと予想される。

■Check Point

- ・営業支援、顧客管理などの売上拡大支援ツールを提供
- ・通期予想を上方修正し売上高は5期ぶりの増収を見込む
- ・新たな成長ステージに突入し活躍の領域は拡大へ

売上高・営業利益の推移



■会社概要

構造計算ソフトから「eセールスマネージャー」へシフト

(1) 会社沿革

同社は創業者であり、現在はマネージメント・アドバイザーに就任している宋文洲氏によって1992年6月に北海道札幌市で設立された。創業当初は宋氏が自ら開発した建築物用構造計算ソフトの販売を行っていた。当時は構造計算を行う際にスーパーコンピュータを用いていたが、宋氏が開発したソフトはパソコンで手軽に利用できたため、建設会社や設計事務所、大学など多方面から引き合いが相次ぎ、売上も順調に伸びていった。

宋氏は更なる売上の拡大を図るために営業人員を雇用したが、思いのほか売上が伸びなかったため、営業プロセスに問題があるのではないかと考えた。自らがパソコン上で営業の状況を一目で把握、分析できるようにするため、社内用のソフトとして開発したのが、現在同社の主力商品となっている営業支援ソフト「eセールスマネージャー」の起源となっている。当初は顧客のデータベース管理やコンタクト履歴と、その結果など基本的項目を入力するだけのものではあったが、それでもコンピュータ上で管理、分析できるようになったことで、営業支援ツールとして活用するには十分であった。

同ソフトを外販するようになったのは、1999年に携帯電話でiモードサービスが開始され、インターネットへの接続が可能となったことが契機となっている。携帯電話で同ソフトを使えるようになったことで、同社の営業マンが顧客先で利用するようになり、それを見ていた顧客側から高い関心を示されたことで、ニーズが強いと判断、事業化を決断した。構造計算ソフトの販売事業に関しては普及の一巡もあって売上も頭打ちの状況が続いていたことから2001年に事業を譲渡し、「eセールスマネージャー」の開発販売にシフト、現在に至っている。

子会社展開としては、2004年にフィールドマーケティング事業を手掛けるソフトブレン・フィールド、中小企業向けサービス販売、サポートを行うソフトブレン・サービスを設立。2005年にはシステムインテグレーション事業を手掛けるソフトブレン・インテグレーション、ソフトウェアオフショア開発を手掛けるソフトブレン・オフショアを設立したほか、雑誌・書籍の発行、販売を手掛けるダイヤモンド・セールス編集企画（現ダイヤモンド・ビジネス企画）の株式を取得、子会社化した。2006年にはオフショア開発拠点となる軟脳離岸資源有限公司（中国・青島市）を設立している。

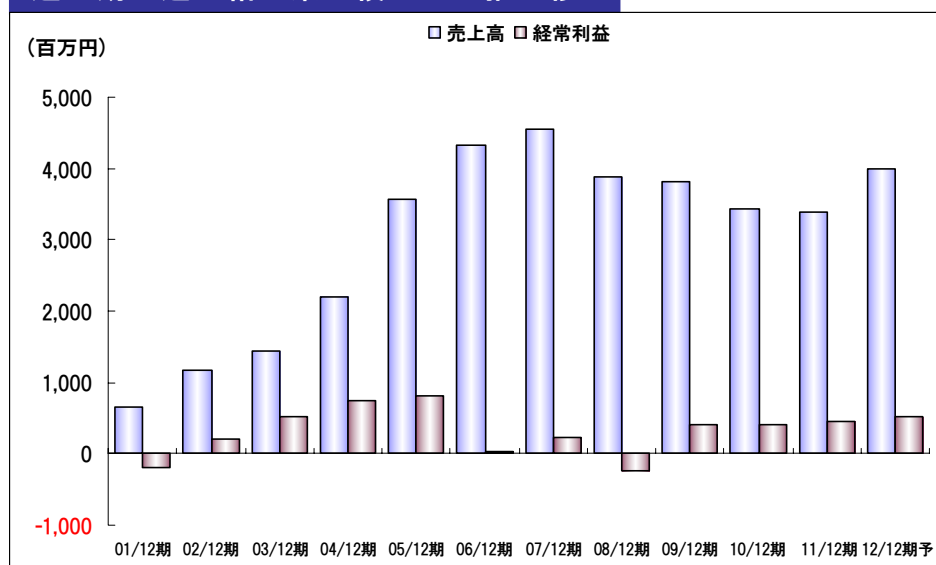
なお、同社は2000年に東証マザーズに株式を上場後、2004年の第2部上場を経て2005年に第1部への上場を果たしている。創業者である宋氏は2006年に役員を退任、現在はマネージメント・アドバイザーに就任しているが、経営には一切関与していない。

■会社概要

年	月	沿革
1992年	6月	ソフトウェアの開発、販売を目的としてソフトブレン(有)を設立（札幌市）、建築物の構造計算ソフトの販売を開始
	11月	同社を株式会社に組織変更
1997年	2月	中国でのソフトウェアの開発、販売を目的として軟脳軟件（北京）有限公司を設立
1998年	5月	本社を東京に移転
2000年	12月	東京証券取引所マザーズに上場
2001年	6月	創業以来の事業であったサイエンスソリューション事業を売却し、非製造部門の業務支援ソリューション事業に特化
2004年	6月	東京証券取引所市場第2部へ市場変更
	7月	小売店舗とサービス現場における情報収集と業務受託を行うことを目的として、ソフトブレン・フィールド(株)を設立
	8月	中小企業向けのサービス販売及びサポートを行うことを目的として、ソフトブレン・サービス(株)を設立
2005年	1月	システム構築、メンテナンス、コンサルティングの受託を目的として、ソフトブレン・インテグレーション(株)を設立
	6月	東京証券取引所市場第1部へ指定承認
	9月	営業及び販売促進に関する雑誌ならびに書籍の発行、販売を目的として(株)ダイヤモンド・セールス編集企画（現ダイヤモンド・ビジネス企画）の株式取得
		ソフトウェアオフショア開発案件の受注、プロジェクト管理を目的としてソフトブレン・オフショア(株)を設立
2006年	1月	ソフトブレン・オフショア(株)の中国開発拠点として、軟脳離岸資源（青島）有限公司を設立
	2月	人材関連ビジネスへの特化を図るため、ソフトブレン・インテグレーション(株)を(株)ヒューマンワークスに社名変更（ソフトブレン・ヒューマン(株)）
		システムインテグレーション事業を行うことを目的として、ソフトブレン・インテグレーション(株)を新たに設立
2008年	10月	バックオフィス業務のBPOサービス拡大を目的とし、中国拠点（青島市）にグローバルBPOセンターを設立
2009年	4月	軟脳軟件（北京）有限公司の全ての出資持分を譲渡
2011年	6月	ソフトブレン・フィールド(株)がソフトブレン・ヒューマン(株)を吸収合併

2001年以降の業績推移はグラフの通りで、売上高は2007年12月期をピークに伸び悩んだ状態が続いている。2007年まで事業の多角化が進めながら売上の拡大を図ってきたものの、収益性の悪化によって不採算事業の売却などを進めたこと、ここ数年はクラウドコンピューティング市場の拡大とともにSFA（営業支援）ソフト市場においても低価格化が進行したことなどが、売上の伸び悩みに繋がっている。ただ、2012年以降は再び成長局面に入るものとみている。クラウド対応の「eセールスマネージャー」の売上がスマートフォンやタブレット端末の普及拡大を追い風にして伸び始めているほか、収益の第二の柱となるフィールドマーケティング事業も本格的に成長してきたためだ。

通 期 連 結 業 績 の 推 移



■会社概要

営業支援、顧客管理などの売上拡大支援ツールを提供

(2) 事業内容

同社の事業は「eセールスマネージャー関連事業」「フィールドマーケティング事業」「システム開発事業」「その他」の4事業に分けられている。各事業の主な内容と関連する連結子会社の区分は表の通りとなっている。

連結子会社と事業内容

会社名	出資比率	主な事業内容
eセールスマネージャー関連事業 ・ソフトブレン ・ソフトブレン・サービス	- 98.7%	ソフトウェアのライセンス、クラウドサービス、コンサルティング、カスタマイズ開発、教育研修事業
フィールドマーケティング事業 ・ソフトブレン・フィールド	57.5%	フィールド活動業務、マーケット調査
システム開発事業 ・ソフトブレン・オフショア ・軟脳離岸資源（青島）有限公司	70.4% 100.0%	ソフトウェアの受託開発、オフショア開発、BPO推進事業
その他 ・ソフトブレン・インテグレーション ・ダイヤモンド・ビジネス企画	100.0% 70.0%	SI事業、MVNO・MVNE事業 雑誌、書籍の発行、販売

Oeセールスマネージャー関連事業

「eセールスマネージャー関連事業」は前述した通り、営業支援、顧客管理など企業が売上の拡大を実現するための支援ツールとなる「eセールスマネージャー」のライセンス販売、クラウドサービス、カスタマイズ開発及び同ソフト導入にあたっての教育研修等のサービス事業からなる同社の主力事業となっている。2012年12月期の第3四半期（1-9月期）累計の売上構成比では47.6%、セグメント利益では44.7%を占めている。

「eセールスマネージャー」のサービス形態としては、ソフトウェアのライセンス販売で収入を得るオンプレミス型と、月額使用料のみを徴収するクラウド型とに分けられる。従来は、顧客側が自社で保有するサーバーなどにソフトウェアをインストールして利用するオンプレミス型が殆どであったが、ここ数年はクラウドコンピューティング市場の拡大によって、設備負担を必要としないクラウド型の需要が急成長している。このため、同社でも2010年からクラウド対応版「eセールスマネージャーRemix Cloud」のサービスを開始した。

現在は新規顧客の8割以上がクラウド型の契約となっている。サーバーなど自前のコンピュータ設備が必要ないため初期導入費用が圧倒的に安く、ユーザーにとっては手軽に契約できるのが背景のようだ。毎月、契約数に応じて売上が計上されることになるため、売上変動幅も小さくなり、同社にとっては安定して収益を稼ぎ出すビジネスモデルに変わってきていると言える。ちなみに、現在は同事業部門の売上高の約5割が月額利用料収入で占めるようになったため、オンプレミス型の減収によるマイナスの影響は一巡したと考えられ、今後はクラウド型の契約数増加に対応した安定成長が見込まれる。また、コスト比較の面でみると、契約期間で2～3年経つとオンプレミス型よりもクラウド型サービスの累計収入額が大きくなるため、同社にとっては契約期間を長くできればそれだけ収益性の向上にも繋がることになる。参考までにフル機能の標準タイプのサービス料金比較は表の通りとなっている。

「eセールスマネージャー」の料金比較（標準タイプ）

オンプレミス型	ライセンス料 135,000円/人＋保守費用15%＋ハードウェア・ミドルウェア費用
クラウド型	月額利用料 11,000円/人

※双方とも別途導入コンサルティング費用が必要



■会社概要

「eセールスマネージャー」の企業への導入実績は累計で2,000社を超えており、業界のなかでもトップ水準の実績を誇っている。顧客の業種や規模に偏りはなく、製造業からサービス業、大手から中小企業に至るまで幅広い企業に導入されている。販売体制として、首都圏、大阪、名古屋、札幌など需要の多いエリアは自社で営業拠点を設けて直接販売を行っているが、地方においては代理店販売を活用している。

市場規模としては明確な統計データがないものの、SFA/CRM（営業支援/顧客管理）分野で年間100～300億円規模と言われており、このうちSFAに限定すれば50～80億円程度とみられている。同社のシェアではおよそ2～3割の水準になると推測される。競合企業は、NIコンサルティング（未上場）やセールスフォース・ドットコム（クラウド型のみ）など。クラウド市場ではセールスフォース・ドットコムが低価格戦略で先行し4割超のトップシェアを握っている。また、NEC<6701>や富士通<6702>などIT企業大手はERP（基幹業務統合）パッケージの開発は行っているが、SFAの分野は単価も低いことから自社開発は行わず、他社の既製品を組み合わせて提供しているようだ。

同部門ではそのほか、「eセールスマネージャー」導入時の教育研修サービスや個別カスタム案件への対応サービスなどの売上が含まれている。同社では契約更新率の向上を経営課題として挙げており、そのために導入時の教育研修だけでなく、導入後のフォローアップ研修や稼働状況の分析、営業トレーニングなど付帯サービスの充実に取り組んでいる。

フィールドマーケティング事業が第2の収益柱へ成長

○フィールドマーケティング事業

子会社のソフトブレン・フィールドで展開している事業となる。主に店頭における営業支援活動やマーケットリサーチ案件について、主婦層を中心としたキャスト（登録スタッフ）を活用して行っている。2012年12月期の第3四半期（1-9月期）累計の売上構成比は28.4%、セグメント利益は41.8%を占め、「eセールスマネージャー関連事業」に次ぐ第2の柱となっている。子会社の直近の業績推移をみても、2009年以降は売上高で年率2ケタ成長が続いており、利益率も2ケタ台をキープするなど、同社の中では優良子会社へと成長している。

顧客企業は約200社で食品・飲料やヘルスケア関連のメーカーが多い。キャスト数は現在44,000名程度で、カバー店舗数は2012年10月現在で100,599店舗にのぼる。

業態別カバー店舗数

ドラッグストア	16,789店舗	ディスカウントストア	1,965店舗
GMS・SM	15,703店舗	家電量販	1,543店舗
コンビニ	15,636店舗	専門店	20,971店舗
書店	8,274店舗	その他	10,194店舗
ホームセンター	3,524店舗	合計	100,599店舗

出所：ソフトブレンフィールドHP

■会社概要

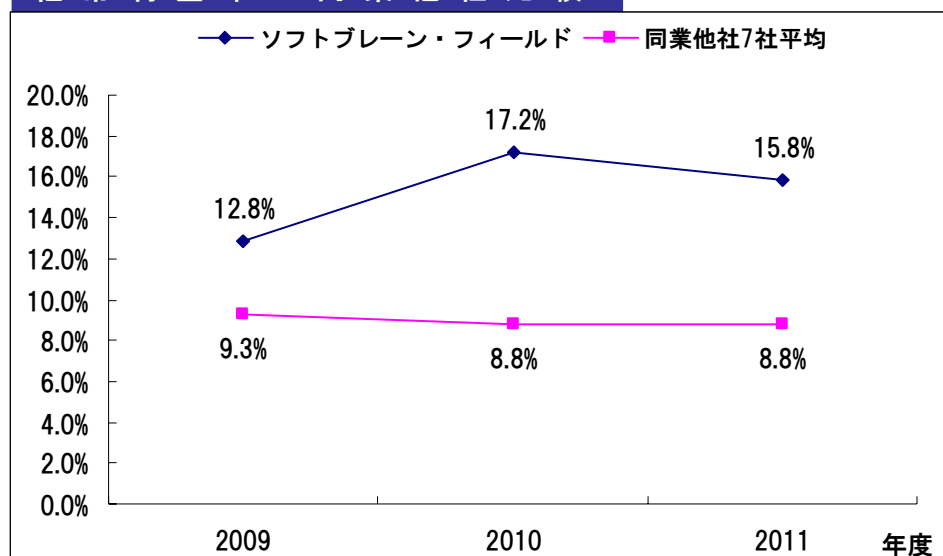
営業支援活動とは、新商品の発売時期に小売店舗で当該商品に関する店舗商談、売場構築、POP広告を設置する作業がメインとなる。従来はメーカー社員などが行っていた作業だが、販促費の効率化を進めるため外注に出す企業が増えており、そうしたなかで同社のような専門企業の受注が拡大する流れとなっている。

同社ではキャストへ支払う報酬に関して時間制ではなく、作業1件当たりをベースとした実績報酬としているため、売上に応じた費用しか発生しない収益構造となっている。このため同業他社と比較しても圧倒的なコスト競争力を保てるだけでなく、受注見積もり額も算定しやすく、安定した収益性を保つことができるといったメリットなども生じる。

マーケットリサーチとは、顧客が依頼した競合商品の価格調査、集計、レポート作成業務などを言う。また、2011年9月には「チェーン別店頭陳列データサービス」「店頭シェアレポート」などの販売も開始している。これらは顧客からの依頼ではなく、独自で特定商品に関する店頭陳列状況を調査し、定期的にレポートするサービスとなっている。顧客側からみれば、当該商品の売上状況に変化が生じた場合、店舗での商品陳列状況の変化によるものなのか、それ以外の要因なのかを容易に把握することが可能となり、陳列状況の変化によって売上が落ち込んだ際には、その改善を店舗側に依頼し、売上の回復に繋げることができるといった効果が得られることになる。同社ではマーケットリサーチ最大手のインテージ<4326>と共同で同サービスを進めており、今後の動向が注目される。

類似上場企業と比較した場合、経常利益率に関してはソフトブレン・フィールドが10%を超えており、同社の収益性の高さがうかがえる。

経常利益率の同業他社比較



※同業他社（マクロミル、エイジス、ネットイヤー、コムテック、ヒトコミュニケーションズ、ジェイコムHD、メディアフラッグ）

■会社概要

子会社において受託ソフトの開発を主に手掛ける

○システム開発事業

子会社のソフトブレン・オフショアと中国の子会社で、主に受託ソフトの開発を手掛けている。従来は「eセールスマネージャー関連」など社内向けのソフト開発案件が多かったが、2012年12月期はそれも一段落し、今後は年間で1、2社程度の新規顧客獲得を目指し、売上の拡大を図っていく方針。2012年12月期の第3四半期(1-9月期)累計の売上構成比は12.4%、セグメント利益は5.8%を占めている。

システム導入にあたってのコンサルティングの需要が増加

○その他

SI事業やMVNO、MVNE事業を手掛けるソフトブレン・インテグレーションと営業販促関連に関する書籍の発行、販売を行うダイヤモンド・ビジネス企画の事業が同部門に含まれる。2012年12月期の第3四半期(1-9月期)累計の売上構成比では11.6%、セグメント利益は7.7%を占めている。両子会社とも2011年12月期の段階で債務超過となっているが(ソフトブレン・インテグレーション32百万円、ダイヤモンド・ビジネス企画87百万円)、それぞれ期間利益では黒字化している。

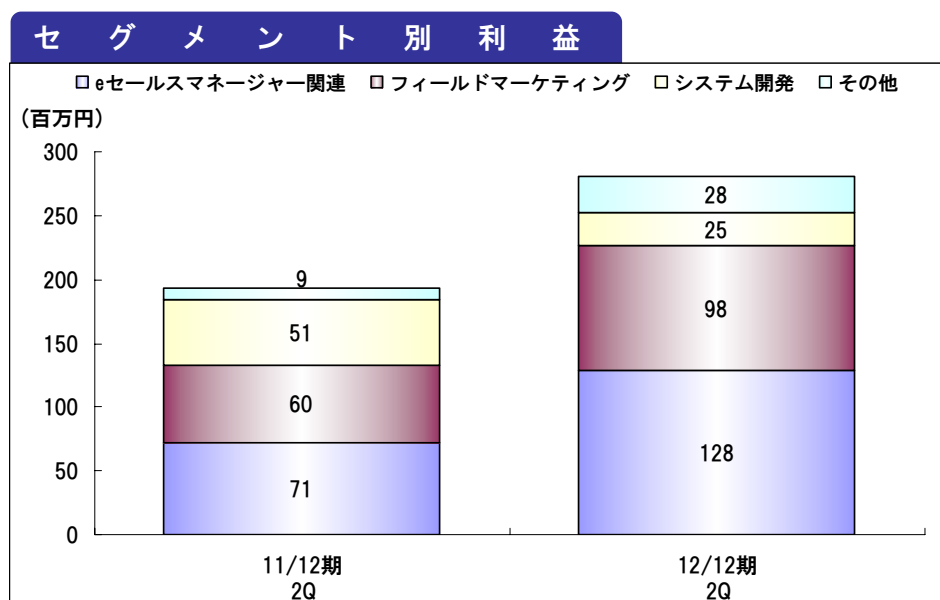
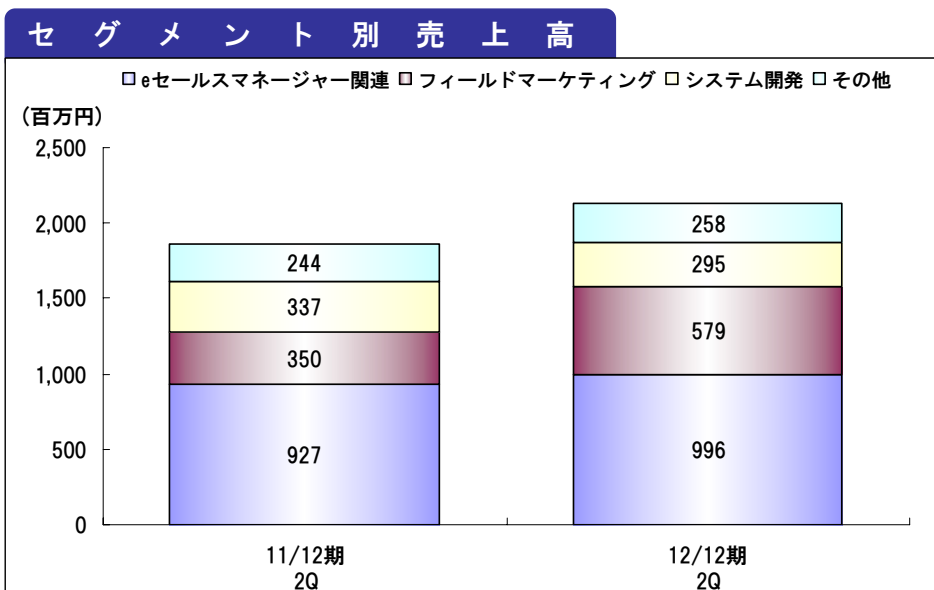
MVNO(Mobile Virtual Network Operator: 仮想移動体通信事業者)とは携帯電話やPHSのネットワーク網をNTTドコモ<9437>などの第一種通信事業者から借り受けて、自社ブランドで通信サービスを行う第二種通信事業者のこと。また、MVNE(Mobile Virtual Network Enabler)とはMVNO事業の立ち上げを支援する事業のことを言う。ここ最近ではスマートフォンやタブレット端末の普及により、企業の営業活動においてもこのような無線通信端末を利用、導入するケースが増えてきており、システム導入にあたってのコンサルティングの需要が増加している。

■決算動向

主力事業の好調な推移で第2四半期は2ケタの増収増益

(1) 2012年12月期第2四半期の動向

2012年12月期の第2四半期（1-6月期）累計の連結業績は、売上高が前年同期比23.6%増の2,001百万円、営業利益が同57.5%増の284百万円、経常利益が同52.4%増の287百万円、四半期純利益が同14.7%増の169百万円と2ケタ増収増益を達成した。主力の「eセールスマネージャー関連事業」「フィールドマーケティング事業」が好調に推移したのが要因となっている。



■決算動向

「eセールスマネージャー関連事業」は、スマートフォン、タブレット端末対応の「eセールスマネージャーRemix Cloud」の販売が好調に推移し、売上高は前年同期比7.4%増の996百万円、セグメント利益は同80.3%増の128百万円となった。当期は付帯機能として交通費精算（3月）、Web会議（5月）、名刺デジタル化入力（7月）など営業支援に関連する様々なサービスメニューを追加拡充したことも増収要因に繋がった。これら付帯機能の追加に関しては、専門のソフト開発会社と提携してサービスメニューに取り込む戦略をとっており、今後も営業支援につながるような機能があれば、積極的に事業提携を結び商品競争力の向上を進めていく方針だ。また、営業マン育成コンサルティング、プロセスマネジメント大学といった教育研修サービスにおいても大企業向けを中心に増収となった。国内景気の低迷が続く中で、「売上拡大」施策として、営業マンのスキルアップや営業支援ツールに対する投資に企業が注力し始めていることの証左と言えよう。

「フィールドマーケティング事業」では、店頭営業支援活動を中心に、サービス品質の向上を進めたことで、既存顧客からのリピート率が高まり、大型案件の受注獲得にも繋がるなど好調に推移、売上高は前年同期比65.4%増の579百万円、セグメント利益は同63.3%増の98百万円と急拡大した。

「システム開発事業」の売上高は前年同期比12.5%減の295百万円、セグメント利益は同51.0%減の25百万円と唯一、減収減益となった。これは前年同期に採算の良い大型受注案件が入っていた反動によるところが大きい。また、同事業部の社内向け売上高が前年同期の169百万円から当第2四半期は68百万円と大きく減少したことも減益要因となっている。社内向けが減少したのは「eセールスマネージャーRemix Cloud」の開発投資が一巡したのが主因となっている。

「その他事業」の売上高は前年同期比5.7%増の258百万円、セグメント利益は同211.1%増の28百万円となった。MVNO事業においては、スマートフォンやタブレット端末など新デバイスの導入支援に伴うコンサルティングサービスが好調に推移。また、書籍販売事業も成長企業を中心に新規受注が増加した。

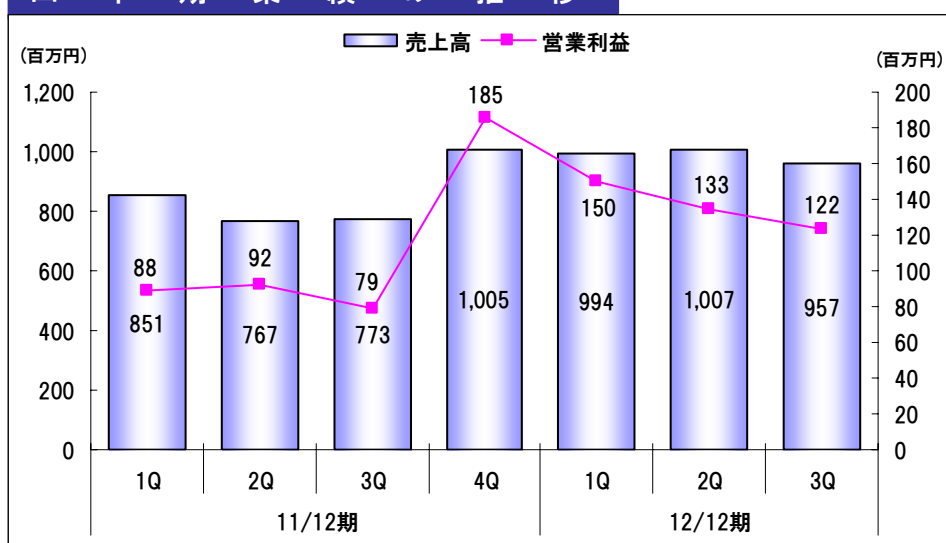
第3四半期は引き続き主力の2事業が全体の収益を牽引

（2）2012年12月期第3四半期の動向

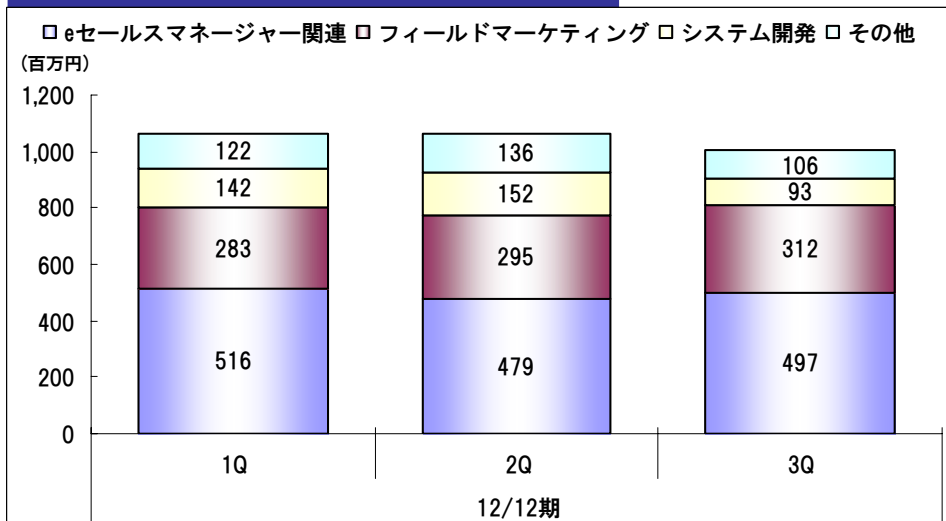
10月30日付で発表された2012年12月期の第3四半期（1-9月）累計の連結業績は、売上高が前年同期比23.7%増の2,959百万円、営業利益が同56.7%増の407百万円、経常利益が同50.3%増の408百万円、四半期純利益が同11.5%増の238百万円となり、引き続き好調な決算となった。傾向的には第2四半期に引き続き、「eセールスマネージャー関連事業」「フィールドマーケティング事業」が好調で全体の収益を牽引している格好となっている。四半期ごとの業績をみると、2012年12月期の営業利益が第1四半期をピークとして下がっているが、これは「eセールスマネージャー関連事業」「フィールドマーケティング事業」の売上拡大に対応するため営業人員の増強を進めており、人件費が増加していること、並びにシステム開発事業の対外売上高がやや低調に推移し、利益が減少していることなどが主因となっている。

■決算動向

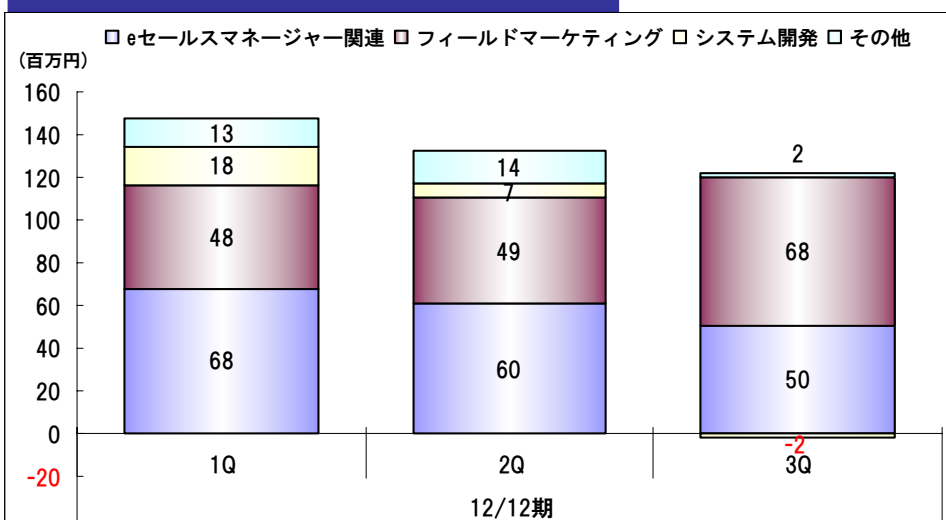
四半期業績の推移



セグメント別売上高



セグメント別利益



■決算動向

通期予想の上方修正で売上高は5期ぶりの増収へ

(3) 2012年12月期の見通し

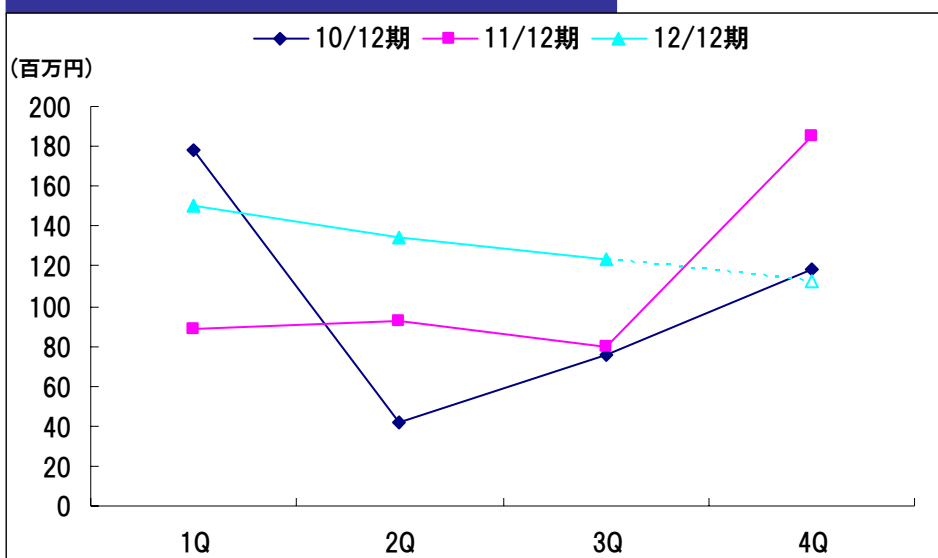
同社は第3四半期（1-9月期）の業績発表と同時に通期の連結業績も上方修正した。具体的な数値は表の通りとなっており、売上高は5期ぶりの増収となり、4,000百万円台に回復する見通しだ。主力製品である「eセールスマネージャーRemix Cloud」が、スマートデバイスの普及により好調に推移しているほか、フィールドマーケティング事業についても、高いサービス品質が顧客に評価され、大型案件の獲得並びに継続案件の受注が続くなど好調に推移していることが要因となっている。当期純利益に関しては減益予想となっているが、これは収益拡大によって税負担が発生するため。

2012年12月期の連結業績予想

	売上高 (百万円)	前期比率 (%)	営業利益 (百万円)	前期比率 (%)	経常利益 (百万円)	前期比率 (%)	当期純利益 (百万円)	前期比率 (%)	1株当たり 純利益(円)
前回予想	3,600	6.0	485	9.0	490	7.8	330	-4.7	1128.01
今回予想	4,000	17.7	520	16.9	530	16.6	335	-3.2	1145.10
差額	400		35		40		5		

ただ、今回の修正値に関しては保守的な印象で、依然上振れ余地は残されていると弊社ではみている。足元の市場環境に変化はなく、主力2事業が好調を維持していることが背景にある。また、今回の通期業績修正値では第4四半期（10-12月）の売上高が前四半期比で8.6%増の1,040百万円、営業利益が同8.2%減の113百万円となる計算だが、前述した通り「eセールスマネージャー関連事業」は月額契約収入の比率が5割程度となっており、安定した収益が見込まれること、「フィールドマーケティング事業」に関しては季節要因で10-12月が収益のピークとなる傾向にあること、第4四半期に新たに発生する費用は見込んでいないことなどを総合的に勘案すれば、営業利益が前四半期比で落ち込む可能性は極めて低いと判断されるためだ。

四半期別営業利益の推移



■成長戦略

「ツール」の提供だけでなく「サービス」の提供を充実

(1) eセールスマネージャー関連事業

同社は今後も企業の「売上拡大」を効率的に実現していくための営業支援ツールとして「eセールスマネージャー」の商品力向上と販売シェアの拡大を目指していく方針だ。そのために、前述したように新たな機能の追加も積極的に取り入れていく。

また、現在このような営業支援ツールを導入している企業は国内で推定1万社（うち同社製品は累計で約2,000社）にすぎず、おおよそ300万の事業会社があるなかで、1%にも満たない水準にある。企業にとって営業支援ソフトそのものが事業運営上、必要不可欠なものではなく、また導入したからといって「売上拡大」の効果が必ず出るとは限らないためだ。このため、同社では「ツール」の提供だけでなく「サービス」（フォローアップ研修や稼働状況分析などのコンサルティング）の提供を充実することで、顧客側が求めている「売上拡大」という目的の達成を実現していく取り組みを強化している。そうすることで、契約更新率のアップに繋がるだけでなく、新規需要の開拓も進むと考えているためだ。実際、こうした「サービス」の強化に2年前から取り組み始めているが、契約の更新率は格段に向上しており、「eセールスマネージャー」事業の増収要因にも繋がっている。

同社では昨今の景気低迷下において、「売上拡大」が喫緊の課題となっている企業にとっては、このような営業支援ツールへ投資を振り向ける流れが出来つつあるとみている。スマートフォンやタブレット端末など、外出先で営業マンが自社の商品説明やサービス内容などを顧客に説明するための新たなデバイスが普及し始めていることも、需要拡大の追い風となろう。同社では現在300万社ある事業会社のなかで、10～20万社はこのような営業支援ツールを導入する可能性があるとみている。潜在需要としては今の10倍程度あるとみており、今後は新規需要の掘り起こしにも注力していく方針だ。

とりわけ、中小企業においてはまだ普及率も低く新規需要掘り起こしのターゲットとなる市場である。同市場に対応するサービスとして、2012年に「eセールスマネージャー Remix nano」のサービスを新たに導入した。同サービスは中小企業向けに特化したサービスで、主にスマートフォン、タブレット端末での使用を想定したツールとなっている。月額利用料は500円/人（2ヵ月間無料トライアル）と従来品と比較すると圧倒的に低く設定しており、今後の需要拡大が期待される。販売形態はネット経由での販売のみとなっているため、営業費用も殆ど掛からない。同社では2年後を目処に収益への寄与を期待しているようだ。

■成長戦略

サービス品質の向上とコスト競争力を武器に新規顧客を開拓

(2) フィールドマーケティング事業

フィールドマーケティングの分野は、店舗におけるダイレクトセールスプロモーションや販売、サンプリング、デモンストレーション、覆面調査の運営などが含まれる。こうした分野を個別に、あるいは組み合わせることによって、調査対象となる商品やサービスの投資回収率（ROI）などが把握でき、今後の売上拡大や収益性向上に繋がる施策などを顧客企業に提案することが可能となる。

現在は店舗における営業支援（店舗商談、売場構築、POP広告の取り付け）や競合商品の価格調査などが中心だが、前述したように独自調査の強化も進めており、フィールドマーケティング分野においてもより高度なソリューションサービスに取り組んでいく方針だ。

国内では東日本大震災後における企業の販売促進活動再開のなかで、コストの見直しが進み、人件費比率の高い販促活動については外注化するといった潮流になってきており、フィールドマーケティング事業の成長ポテンシャルは大きいとみられる。このため、同社では今後もサービス品質の向上とコスト競争力を武器に新規顧客の開拓を進めていく方針で、現在44,000人のキャスト数も今後大幅に増やしていく計画を立てている。

年間1、2社の新規顧客開拓をしながら着実に売上を伸ばす方針

(3) システム開発事業

システム開発事業においては、中国でのオフショア開発を行っているが、現段階では特定顧客の依存度が高く、大きな成長は見込みづらい。また、自社で新商品の開発が入れば、人的リソースがそちらに振り向けられるために、新規顧客開拓に関しても積極的な活動は制限される。このため、同事業に関しては年間に1、2社の新規顧客開拓をしながら着実に売上を伸ばしていく方針となっている。

以上、各事業の成長戦略をみてきたが、会社全体の投資戦略としてはM&Aにより社外にリソースを求めるのではなく、社内投資を行っていくことで成長を実現していく方針だ。

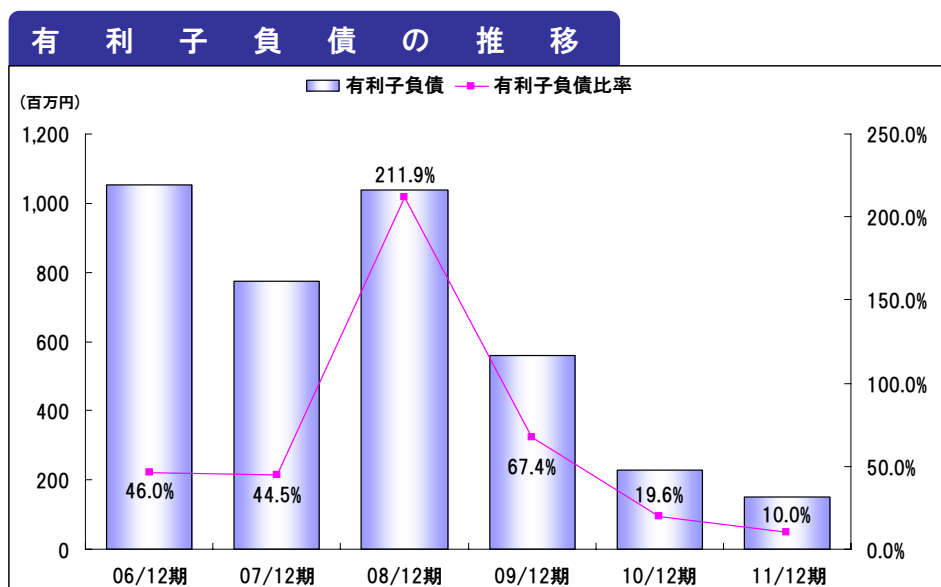
■財務状況と株主還元策

安定したフリーキャッシュフロー黒字の継続で財務状況は改善

(1) 財務状況

同社の財務状況は事業の多角化によって収益が大幅に悪化していた2006年12月期～2008年12月期において、有利子負債が一時的に拡大し、有利子負債比率も200%を超えた時期があった。その後は不採算事業の売却などリストラを行い、コア事業に集中したことで収益も黒字体質に転換。有利子負債も2011年12月期には151百万円まで削減し、有利子負債比率は10%まで低下するなど、財務体質は大幅な改善をみせている。

ここ数期間のキャッシュフロー状況をみても、每期安定してフリーキャッシュフロー（営業CF＋投資CF）は黒字を継続するなど、期を追うごとに財務状況は良くなっていると言える。同社のビジネスモデルがストック型となっており、每期安定した収益が見込めることも財務状況の改善に繋がっていると言える。また現在、税務上では10億円超の欠損金が残っているため、当面は税金負担もかからず、財務体質は一段と強固なものになると見込まれる。

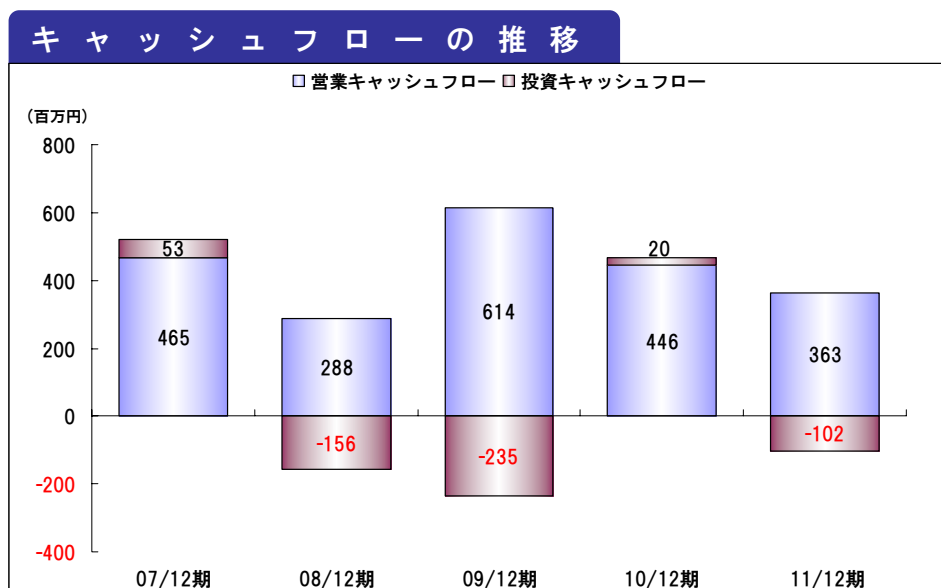


順調な進捗で1～2年後には復配が実施される可能性

(2) 株主還元策

株主還元策として、2005年12月期を最後に途絶えている配当金の復配時期に焦点が当たっているが、同社では単独決算で利益剰余金から自己株式を控除した配当可能利益がプラスに転換することに加えて、連結純利益ベースで500百万円を超えてくる水準を想定している。このため、順調にいけば1～2年後には復配が実施される公算が大きい。また、配当性向としては10%程度が1つの目安になるとみている。

■財務状況と株主還元策



現時点ではリスクの強まっている項目はなし

(3) リスク要因

最後に業績へのリスク要因に関しては、下記の5点が挙げられるが、現時点でリスクが強まっている項目は見当たらない。

・ 中国子会社について

システム開発事業において、中国子会社でオフショア開発を行っており、中国の政治経済情勢の大幅な変化、為替レート的大幅な変動などがあった場合、同事業にマイナスの影響を与える可能性がある。

・ 経営成績の変動について

同社のパッケージソフトウェア事業は研究開発型の事業となっており、新製品開発のための先行投資的な研究開発費が嵩む可能性がある。また、受託開発事業においては長納期の案件が入った場合、顧客からの要求仕様の変更により、開発の進行が大幅に遅れる可能性がある。こうした事象が発生した場合は、一時的に経営成績や財政状態に悪影響を及ぼす可能性がある。

・ 主力商品・サービスへの依存度について

同社の連結売上高の約半分を「eセールスマネージャー」及びその関連サービスで稼ぎ出しており、市場の変化や競合激化等により同事業の売上高が減少した場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。

・ 人材の獲得について

同社の連結従業員数は2011年12月末時点で211名となっているが、今後は「eセールスマネージャー事業」を中心に事業の拡大とともに従業員数を増強していく方針となっている。人材獲得が計画通り進まなければ、業績面で影響を及ぼす可能性がある。

・ 知的財産権等について

現在までは、同社の事業に関連した特許その他の知的財産権に関わる訴訟を提起されたことはないが、将来的に関連した特許などが第三者において成立した場合、同社業績に影響を及ぼす可能性がある。

■まとめ

新たな成長ステージに突入し活躍の領域は拡大へ

同社の業績はここ数年伸び悩み傾向が続いてきたが、「eセールスマネージャー」事業の安定成長に加えて、フィールドマーケティング事業の成長が加速し始めたことで、新たな成長ステージに突入したと弊社では見ている。企業の「売上拡大」を支援するパートナー企業として、今後ますます同社の活躍する領域は広がっていくものと予想される。

損益計算書（連結、単位：百万円）

	08/12期	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期予
売上高	3,883	3,817	3,439	3,397	4,000
(対前期比)	-14.6	-1.7	-9.9	-1.2	17.7
売上原価	2,168	1,874	1,715	1,714	
(対売上比)	55.8	49.1	49.9	50.5	
販管費	1,966	1,514	1,307	1,234	
(対売上比)	50.6	39.7	38	36.4	
営業利益	-250	429	414	444	520
(対前期比)	-	-	-3.4	7.3	16.9
(対売上比)	-6.5	11.2	12.1	13.1	13.0
営業外収益	47	18	10	17	
受取利息・配当金	3	1	0	0	
その他	43	16	10	17	
営業外費用	40	30	10	7	
支払利息・割引料	14	22	8	2	
その他	25	7	2	4	
(持分法投資損益)	-24	3	-	-3	
経常利益	-243	417	415	454	530
(対前期比)	-	-	-0.5	9.5	16.6
(対売上比)	-6.3	10.9	12.1	13.4	13.3
特別利益	23	54	-	2	
特別損失	641	215	9	9	
税引前利益	-861	256	406	447	
(対前期比)	-	-	58.2	10.3	
(対売上比)	-22.2	6.7	11.8	13.2	
法人税等	393	-116	39	21	
(実効税率)	-45.7	-45.4	9.8	4.7	
少数株主利益	-7	61	34	80	
当期利益	-1,247	311	331	346	335
(対前期比)	-	-	6.2	4.5	-3.2
(対売上比)	-32.1	8.2	9.6	10.2	8.4
発行済株式数（千株）	310	310	310	310	310
一株当たり利益（円）	-4,265.5	1,066.3	1,132.8	1,183.5	1,145.1
一株当たり配当（円）	0	0	0	0	0
一株当たり純資産（円）	1,613.0	2,824.0	3,939.7	5,123.4	
配当性向（％）	0	0	0	0	0
ROE（％）	-	48.1	33.5	26.1	
従業員数	355	221	200	211	

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪証券取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社大阪証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との面会を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ