ソフトブレーン

4779 東証1部

Company Research and Analysis Report
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

2013年5月31日（金）

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

■主力の2事業については底堅さを確認

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。SFAの分野では2～3割の市場シェアを握る。子会社を通じ、店舗調査や店頭販促にかかわる業務受託などの「フィールドマーケティング事業」や、オフショア開発を行う「システム開発事業」なども手掛けている。

4月26日付で発表された2013年12月期の第1四半期（1-3月期）決算は、売上高が前年同期比0.8%減、営業利益が同48.2%減と6四半期ぶりの減収、8四半期ぶりの営業減益となった。主力事業である「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」はそれぞれ増収増益だったが、「システム開発事業」で不採算案件の処理に時間がかかり、営業損失を計上したことが全体の足を引っ張った。

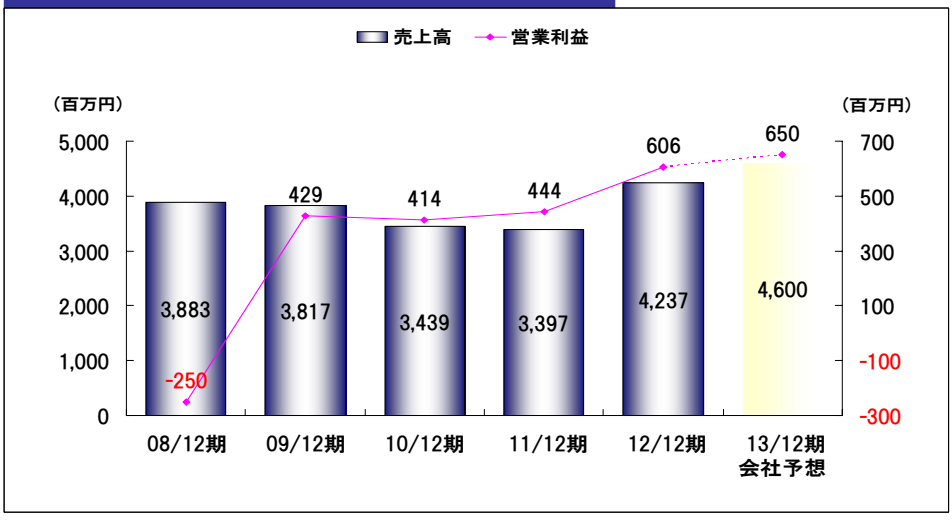
ただ、不採算案件に関しては第2四半期（4-6月期）までに納品が完了する見込みで、今後想定される損失額に関してもすでに第1四半期で引き当て済みとなっている。このため、第2四半期以降は収益の足かせ要因が少なくなる。第1四半期の進捗がやや想定を下回ったため、第2四半期累計計画の達成に関してはややハードルが高くなったものの、主力の2事業が好調に推移していることから通期の会社計画は達成できる見通しだ。

2013年12月期よりスタートした2つの新規事業の滑り出しは順調だ。在宅医療向けの「eケアマネージャー」に関しては、第2四半期にも初受注が見込め、年内の売り上げ貢献が見込まれる。また、「購買理由データ提供サービス」に関しては、現在トライアルサービス中だが予想以上にデータの集まりが良く、早ければ第3四半期（7-9月期）から売上高に寄与する見通しとなっている。これら新規事業の動向に関しても、今後注目されてこよう。

■Check Point

- スマホ・タブレット対応の営業支援サービスが順調に伸長
- 新規事業は順調に進展、医療分野では受注獲得見込み
- 業績次第では8期ぶり復配の可能性も

売上高・営業利益の推移



■決算動向

第1四半期は6期ぶり営業減益も主力事業が堅調維持

4月26日付で発表された2013年12月期の第1四半期（1-3月期）連結業績は、売上高が前年同期比0.8%減の986百万円、営業利益が同48.2%減の77百万円、経常利益が同51.1%減の75百万円、四半期純利益が同47.6%減の47百万円となった。売上高は6期ぶり、営業利益は8期ぶりの減少となった。主力事業である「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」はそれぞれ増収増益となったものの、「システム開発事業」「その他事業」の収益が悪化したことで全体では減収減益となった。部門別の動向は以下の通り。

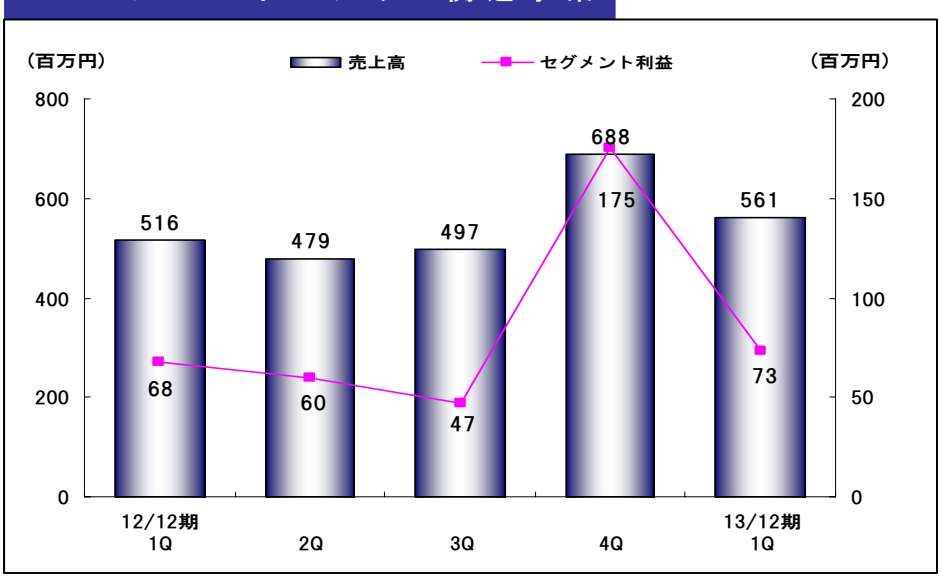
スマホ・タブレット対応の営業支援サービスが順調に伸長

（1）e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」の2013年12月期の第1四半期売上高は前年同期比8.8%増の561百万円、セグメント利益は同7.6%増の73百万円と増収増益を維持した。スマートフォンやタブレット端末でも利用可能な「eセールスマネージャーRemix Cloud」が順調に売上高を伸ばしたほか、「営業マン育成コンサルティング」をはじめとした教育研修などサービス事業も堅調に推移した。

当第１四半期では、「eセールスマネージャーRemix Cloud」にGoogleカレンダー連携機能や音声認識機能、リモートメール機能など、営業活動の効率化を目的とした新機能を追加したことも、売上高が順調に推移した要因となった。また、クラウドサービスだけでなく、オンプレミス型販売（ライセンス販売）も前四半期に受注したミサワホーム<1722>向けを中心に堅調に推移。セグメント利益率は前年同期の13.3%から13.1%へと若干低下したが、これは組織体制の強化を目的とした人員増や、販促費、広告宣伝費の増加によるものだ。

eセールスマネージャー関連事業



■決算動向

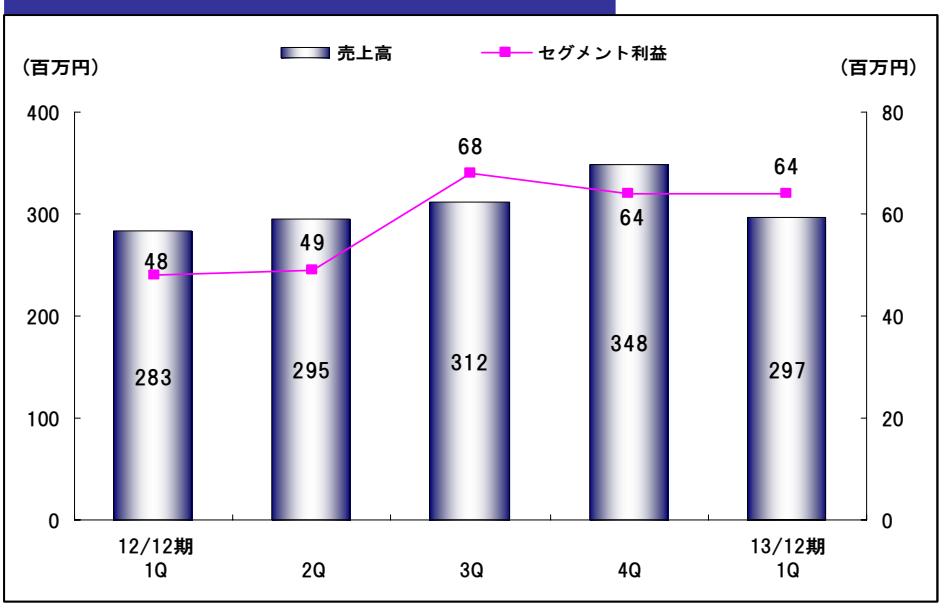
フィールドマーケティングは好調維持、新規事業も始動

（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事業」の2013年12月期の第1四半期売上高は前年同期比4.9%増の297百万円、セグメント利益は同32.0%増の64百万円と好調に推移した。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）が売上高の大半を占める同事業では、サービスの向上に注力したことで、既存顧客からの継続受注や大口案件などが入り、収益を牽引した。

なお、2月より新規事業として、消費者が日常的に購入している食品・飲料・日用品など約100商品カテゴリーの購買理由データをメーカー各社に提供するサービス（POB：Point of Buy）を開始している。現在は、トライアルサービス中で顧客からのフィードバックを得ながらサービス内容の改良を進めている段階だが、「永久不滅.com」におけるポイント付与率が高いことから、想定以上にデータの集まり状況が良いとのことで、今後の展開が期待されている。

フィールドマーケティング事業

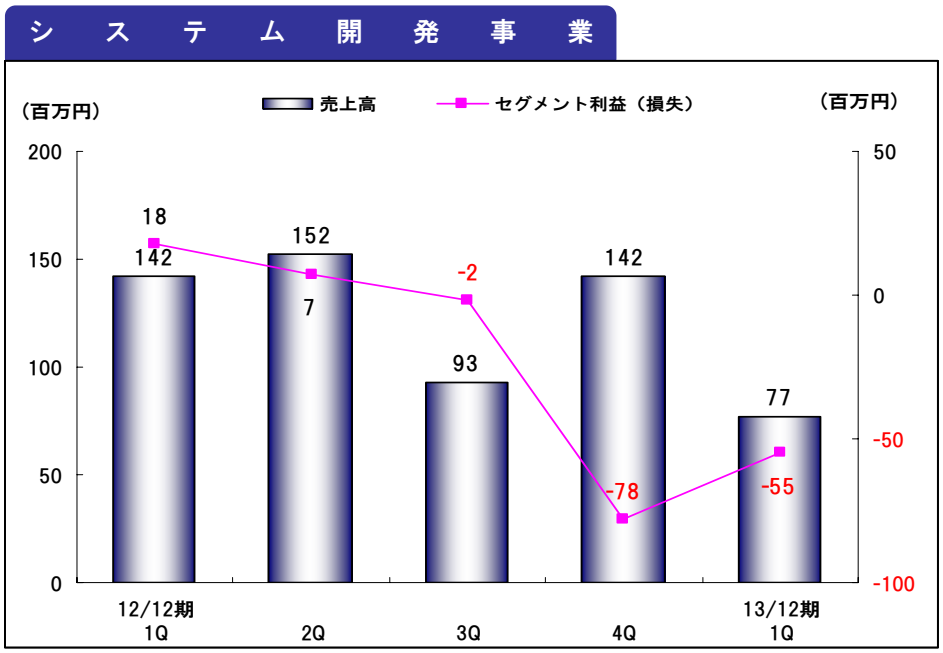


システム開発は不採算プロジェクトの影響で収益悪化

（3）システム開発事業

「システム開発事業」の2013年12月期の第1四半期売上高は前年同期比45.6%減の77百万円、セグメント損失は55百万円（前年同期は18百万円の利益）と大幅に悪化した。前四半期（10-12月期）より不採算案件として課題となっていたプロジェクトが仕様の途中変更などの影響もあって開発工期が長引き、納品完了が第2四半期まで先延びになったことで、さらに損失が拡大した。売上高の大幅減は同プロジェクトに人手が割かれてしまい、新規受注活動ができなかったことが要因。また、セグメント損失に関しては、同プロジェクトの第2四半期分の損失見込み額（約35百万円）も含まれた数字となっている。

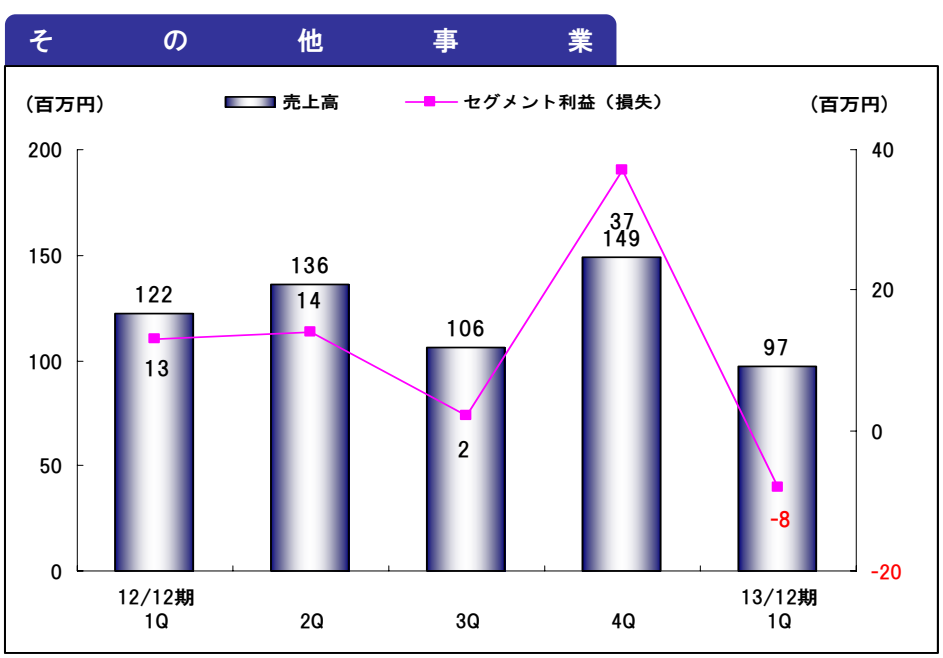
■決算動向



MVNO事業は駆け込み需要の反動減が響く

(4) その他事業

「その他事業」の2013年12月期の第1四半期売上高は前年同期比20.2%減の97百万円、セグメント損失は8百万円(前年同期は13百万円の利益)となった。MVNO事業、書籍企画販売事業とも当四半期は減収減益となった。MVNO事業に関しては前年3月に駆け込み需要が入ったが、当四半期はそれが無かったことが影響した。また、書籍企画販売事業では受注残は多かったものの、当四半期に関しては本の出版数が少なかったことが減益要因となった。



■主力事業の概要

スマホ・タブレットの普及が需要拡大の追い風に

（1）e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、企業の営業活動や顧客管理を支援するソフトウエア「eセールスマネージャー」の販売やカスタマイズ開発、同ソフト導入にあたっての教育研修等のサービスからなる。「eセールスマネージャー」とは、企業が“売上高の拡大”を実現するための支援ツールで、導入企業は営業の効率化や部署内での情報共有スムース化を図ることが可能となる。

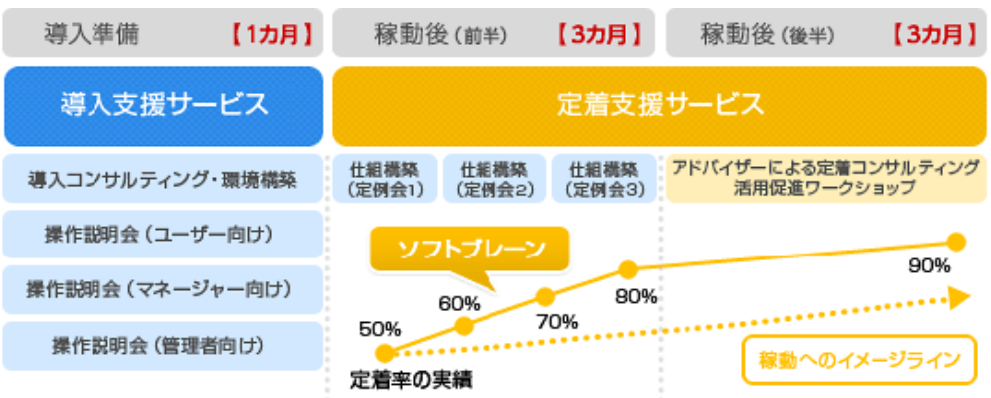
eセールスマネージャーの機能

出所：会社HP

■主力事業の概要

「eセールスマネージャー」の特長は、（1）分かりやすくできており、（2）短時間で入力が終わり、（3）どこでもいつでも使えるツールになっていること。忙しい営業マンにとっては、簡単に使いこなせることが営業支援ソフトの定着化を左右する要因となる。また、中長期的なサポートを充実させ、ツールの販売だけで終わらないフォロー体制を確立。業界トップクラスの導入実績（1,800社以上）を誇っている。導入企業の例としては、東京ガス<9531>、富士通<6702>、コジマ<7513>、IIJ<3774>、全国農業協同組合連合会（全農）などが挙げられる。

ツール定着に向けたサポートを充実化



出所：会社HP

サービス形態は、ソフト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をインストールして利用するオンプレミス型が主流であったが、ここ数年は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。

景気低迷の中で売上高の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に投資を振り向ける流れが出来つつあると同社ではみている。また、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る見通しだ。

フィールドマーケティング事業はコスト競争力に強み

（2）フィールドマーケティング事業

子会社のソフトブレーン・フィールドを通じて展開する。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。同子会社の直近の業績推移を見ても、2009年以降は売上高で年率2桁成長、利益率も2桁台をキープするなど、安定的に成長している。

■主力事業の概要

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	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	16,194店舗
ホームセンター	3,524店舗	合計	100,599店舗

※2012年10月現在

出所：会社HP

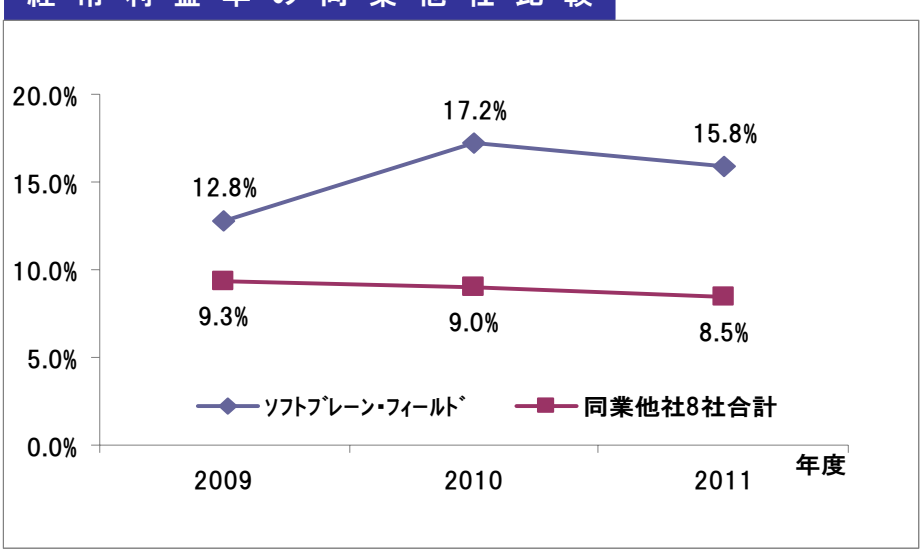
営業支援活動とは、新商品の発売時期に小売店舗で当該商品に関する店舗商談、売場構築、POP広告を設置する作業がメインとなる。従来はメーカー社員などが行っていたが、販促費の効率化を進めるため外注に出す企業が増えており、そうした中で同社のような専門企業の受注が拡大する流れとなっている。

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、売上高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がある。

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。同分野では、2011年9月に「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」の販売を開始。商品の販売量を左右する小売店頭の陳列情報について、低コストかつ定期的に提供できるデータサービスの提供を始めた。当該サービスでは、マーケットリサーチ最大手のインテージ<4326>と共同展開しており、今後の動向が注目される。

類似上場企業と比較した場合、経常利益率ではソフトブレーン・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



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

■2013年12月期の業績見通し

主力の2事業をけん引役に第2四半期以降は復調へ

第1四半期（1-3月期）の業績はやや会社想定を下回ったものの、第2四半期累計および通期の業績計画に関しては、期初計画を維持した。第2四半期累計業績の計画を達成するためには、第2四半期の売上高が1,214百万円、営業利益が213百万円とそれぞれ第1四半期比で228百万円、136百万円増やす必要がある。

2013年12月期の業績予想（会社発表値）

	売上高		営業利益		経常利益		当期純利益		ＥＰＳ
	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（円）
第2四半期累計	2,200	9.9	290	2.0	290	0.8	175	3.5	598.19
通期	4,600	8.6	650	7.2	650	4.4	400	-12.7	1367.29

注）%表示は、通期は前期比、第2四半期累計は前年同期比増減率

期初段階では利益予想を保守的にみていたことから、売上高が計画通り達成できれば、利益に関してはクリアできるとみられる。前述したように「システム開発事業」の不採算案件に関しては、第2四半期の見込み損失額を第1四半期で引き当て済み。計画通り第2四半期中に納品が完了すれば、同プロジェクトだけで第2四半期の営業利益は、対前四半期比で約50百万円分の増加となる。また、「その他事業」に関してもMVNO事業では受注件数が4月に入って増加してきたこと、書籍企画販売事業についても豊富な受注残を背景に売上高の増加が見込まれることなどから、第2四半期は業績回復が予想される。

「eマネージャー関連事業」に関しては4月以降も景況感が好転してきた不動産業界を中心に引き合いが増えてきている。「フィールドマーケティング事業」に関しても、国内景気の回復や消費税導入前の特需効果などが期待できる。このため、第2四半期以降は回復が予想される。

セグメント別の業績推移と予想　（単位：百万円）

セグメント売上高	11/12期	12/12期	13/12期予	伸び率
eセールスマネージャー関連	2,253	2,165	-	-
フィールドマーケティング	758	1,171	-	-
システム開発	-	420	-	-
その他	385	479	-	-
合計	3,397	4,237	4,600	8.6%
セグメント利益				
eセールスマネージャー関連	304	352	-	-
フィールドマーケティング	129	231	-	-
システム開発	-	-55	-	-
その他	7	68	-	-
内部消去	2	9	-	-
合計	444	606	649	7.1%
利益率				
eセールスマネージャー関連	13.5%	16.3%	-	
フィールドマーケティング	17.0%	19.7%	-	
システム開発	-	-	-	
その他	1.8%	14.2%	-	
合計	13.1%	14.3%	-	

注）12/12期よりシステム開発事業をeセールスマネージャー関連事業から分離
セグメント売上高は外部顧客への売上高

■新規事業について

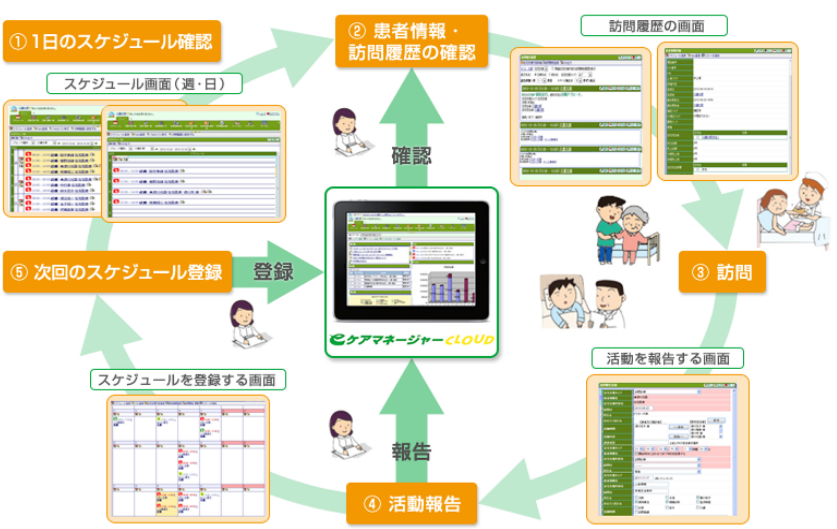
マーケットの大きい医療分野で第2四半期にも初受注獲得も

（1）eケアマネージャー

高齢化社会の進展とともに、拡大の一途をたどる在宅医療市場に対して、「医師や看護師、ケアマネージャーなど多職種間での患者情報の共有化」「簡単に診療予約ができるシステム」などへのニーズが高まっている。同社ではこれらの課題を解決するためのツールとして、タブレット端末を使って利用する「eケアマネージャー」を2012年12月に発表し、医療施設等に向けた受注活動を開始している。

ここ数カ月の受注活動の中で、実際の現場の声を拾い上げると、情報の共有化に関してはいまだに口頭での申し送りやFAXを使うケースが多く、情報を迅速かつ安全に共有可能な情報ツールに対するニーズは相当大きいと言う。病院施設などにおいても病床数が慢性的に不足しており、在宅医療を活用しながら限られた病床数を有効的に利用していきたいとのニーズが強い。現在はSIerと組んで受注活動を進めているが、見込み顧客からのフィードバック情報を集めながら、機能面での追加改修作業を行っている段階で、早ければ第2四半期（4-6月期）にも初受注が獲得できる見込みだ。同社の受注規模としては数千万円程度となる見込みで、一部は年内にも売上高として計上される可能性がある。

「eケアマネージャー」を活用した訪問医療の1日の流れ

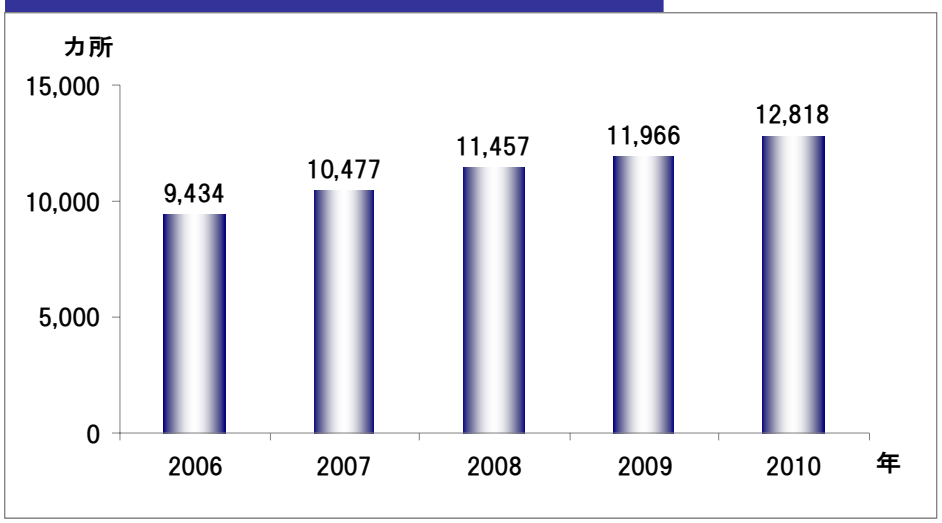


出所：会社HP

■新規事業について

在宅医療を必要とする患者数は現在の約17万人から2025年には29万人まで拡大すると推計されており、在宅医療患者への対応を整えている在宅療養支援診療所・病院数（24時間往診・訪問看護が可能な体制を確保しており、緊急時には入院を受け入れる体制を確保している医療施設）の届出数もグラフにみられるように年々拡大している。こうした環境において、地域における医療連携ネットワークの構築、中でも多職間での患者の情報共有化が重要課題の一つとなっているだけに、「eケアマネージャー」の今後の普及拡大が期待される。

在宅療養支援診療所・病院届出件数



出所：厚生労働省「平成24年度在宅医療連携拠点事業 事業説明会資料」

マーケティング支援の新サービスは第3四半期にも寄与

（2）購買理由データ提供サービス

子会社のソフトブレーン・フィールドが流通カード最大手のクレディセゾン<8253>と共同で、2013年2月から新たなマーケティング支援サービス「購買理由データ提供サービス」を開始した。当該サービスではインターネットを利用し、消費者が小売店で購入した商品（食料品、日用品等）に関する購買理由をレシート付でデータ収集することによって、より信頼性の高い詳細な消費行動を分析できる。消費者側にとっても、クレディセゾンが運営する「永久不滅.com」上でのポイントを獲得できるというメリットが生じる仕組みとなっている。

■新規事業について

現在、トライアルサービス中だが、ポイント付与率が高いこともあってモニター会員からのレスポンスも良く、実用的なデータが収集できているようだ。クライアントとなる消費財メーカーからアンケート内容等の改善提案も入ってきており、より完成度を高めた段階で本サービスに移行する予定となっている。早ければ第3四半期（7-9月期）から売上高に寄与する見通しだ。

購買理由データ提供事業の全体図

出所：会社HP

■同業他社比較と株主還元方針

経常利益率2桁台と収益性の高さが特徴

（1）同業他社比較

業容が完全に競合する上場企業は見当たらないものの、業務用ソフトやフィールドマーケティングをそれぞれ手掛ける企業との比較をみてみた。2013年12月期の業績予想に関しては2桁増収増益を計画している企業がある中でやや見劣りするものの、売上高経常利益率に関しては14.1%と2桁台の水準を継続する見込みで、同業種の中でも相対的に収益性は高い。

予想PER（株価収益率）では、6社平均で約17倍となるのに対し、同社は12倍台である。無配であることを考慮する必要はあるが、今後も収益拡大基調が続く可能性が高いことも焦点となろう。

同業他社比較

会社名	コード	決算期	売上高・伸率		経常利益・伸率		売上高経常利益率	予EPS	予DPS	予PER	配当性向	株価
			（百万円）	（%）	（百万円）	（%）	（%）	（円）	（円）	（倍）	（%）	（円）
ｿﾌﾄﾌﾞﾚｰﾝ	4779	13/12	4,600	8.6	650	4.4	14.1	1,367.29	0.00	10.42	-	14,250
ｴｲｼﾞｱ	2352	14/03	900	15.5	170	21.1	18.9	53.78	9.00	17.44	16.7	938
ｻｲﾎﾞｳｽﾞ	4776	13/12	4,760	-	480	-	10.1	644.39	323.00	38.81	50.1	25,010
ﾐﾛｸ情報	9928	14/03	21,760	4.0	2,370	3.7	10.9	43.04	12.00	8.36	27.9	360
ﾒﾃﾞｨｱﾌﾗｯｸﾞ	6067	13/12	3,262	16.1	231	28.6	7.1	30.19	0.00	17.99	-	543
ｴｲｼﾞｽ	4659	14/03	19,877	5.4	1,350	36.7	6.8	153.67	45.00	8.68	29.3	1,334

注）株価は5月29日終値。伸び率は前期比。配当性向＝予想DPS／予想EPS
サイボウズは決算期変更により対前期伸率はなし

業績次第では8期ぶり復配の可能性も

（2）株主還元方針

同社は株主還元の基本方針として、「企業体質強化と事業展開に備えるため内部留保を中心に捉えながら、成長段階と業績に応じた弾力的な利益配当を実施する」としている。過去の配当政策と照らし合わせると、今2013年12月期業績が好調に推移した場合は8期ぶりの復配の可能性もある。なお、会社側では「株主還元方針については今後再検討する」という従来のコメントを継続している。

株価水準は業績の好調を映して一時2万円台に乗せたが、第1四半期（2013年1-3月期）決算の発表を受けて5月初旬現在ではやや調整している。ただ、前述したように今後も既存事業の拡大に加え、新規事業が立ち上がってくることから、業績拡大局面に入っていることに変わりはない。

■同業他社比較と株主還元策

損益計算書

（単位：百万円、%）

	08/12期	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期予
売上高	3883	3817	3439	3397	4237	4600
（対前期比）	-14.6	-1.7	-9.9	-1.2	24.7	8.6
売上原価	2167	1874	1715	1714	2163	-
（対売上比）	55.8	49.1	49.9	50.5	51.0	-
販管費	1966	1513	1307	1234	1460	-
（対売上比）	50.6	39.7	38.0	36.4	34.5	-
営業利益	-250	429	414	444	606	650
（対前期比）	-	-	-3.4	7.3	36.3	7.2
（対売上比）	-6.5	11.2	12.1	13.1	14.3	14.1
経常利益	-243	417	415	454	622	650
（対前期比）	-	-	-0.5	9.5	37.0	4.4
（対売上比）	-	10.9	12.1	13.4	14.7	14.1
特別利益	23	54	0	2	0	-
特別損失	641	215	9	9	9	-
税引前利益	-861	256	406	447	614	-
（対前期比）	-	-	58.2	10.3	37.2	-
（対売上比）	-	6.7	11.8	13.2	14.5	-
法人税等	393	-116	39	21	103	-
（実効税率）	-45.7	-45.4	9.8	4.7	16.8	-
少数株主利益	-7	61	34	80	52	-
当期利益	-1247	311	331	346	458	400
（対前期比）	-	-	6.2	4.5	32.4	-12.7
（対売上比）	-	8.2	9.6	10.2	10.8	8.7
主要指標						
1株当たり利益（円）	-4,265.47	1,066.31	1,132.82	1,183.47	1,566.69	1,367.29
1株当たり配当（円）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1株当たり純資産（円）	1,612.98	2,824.02	3,939.74	5,123.37	6,710.89	-

注）予想数字は会社予想

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・表示したものですが、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･加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

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

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