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12月13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

■不採算プロジェクトが収束し収益は改善へ

ソフトブレーン<4779>は、企業の営業課題を解決、支援するためのSFA/CRM（営業支援/顧客管理）ソフトの大手である。SFAの分野では国内で2～3割の市場シェアを握る。子会社で展開しているフィールドマーケティング事業が第2の収益柱に成長。

2013年12月期の第3四半期累計（1-9月期）の連結業績は、売上高が前年同期比3.1%増の3,051百万円、営業利益が同39.3%減の247百万円と増収減益決算となった。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」は堅調に推移したものの、「システム開発事業」「その他事業」が減収減益となり全体の足を引っ張った格好だ。

2013年12月期の通期業績見通しは期初計画から変わらず、売上高が前期比8.6%増の4,600百万円、営業利益が同7.2%増の650百万円を見込んでいる。第3四半期累計までの進捗率は売上高で66%、営業利益で38%とやや遅れ気味だが、「フィールドマーケティング事業」で10月以降大口契約が決まったほか、「eセールスマネージャー関連事業」においても大口案件が12月に寄与する可能性があり、計画の達成に向けて営業活動を強化していく方針だ。

2014年12月期の業績は増収増益が見込まれる。2013年12月期業績の足を引っぱった「システム開発事業」では不採算プロジェクトが収束したほか、中国開発子会社の売却で固定費負担も減少し、収益改善が見込まれる。また主力の「eセールスマネージャー関連事業」では大塚商会<4768>での取り扱い開始による売上げ増が期待されるほか、新たに開発した新機能のリリースも予定しており、収益成長が再加速する見通しだ。

■Check Point

- 3Qの進捗率は営業利益38%とやや遅れも、期初計画は据え置き
- 人材や開発に積極投資で年率2ケタの売上高の成長を目指す
- 収益成長が鮮明化すれば、2014年12月期に復配の可能性も

通　期　業　績　の　推　移

■事業概要

システム開発事業における中国での開発子会社を売却

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。売上高、利益ともに「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」で大半を占めており、両事業が収益の2本柱となっている。連結子会社は2013年9月末現在で5社と前期末比で1社減少した。9月にシステム開発事業における中国での開発子会社、軟脳離岸資源を開発パートナー企業に売却している。

連結子会社と各社の事業内容

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		
ソフトブレーン	-	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
ソフトブレーン・サービス	98.7%	
フィールドマーケティング事業		
ソフトブレーン・フィールド	58.1%	フィールド活動業務、マーケット調査
システム開発事業		
ソフトブレーン・オフショア	70.4%	ソフトウェア開発案件の受託、プロジェクト管理
その他		
ソフトブレーン・インテグレーション	100.0%	SI事業、MVNO、MVNE事業
ダイヤモンド・ビジネス企画	70.0%	雑誌、書籍の発行、販売

製造業からサービス業、大手、中小企業まで幅広い企業に導入

○「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」は営業支援用ソフトウェアである「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。

「eセールスマネージャー」は、営業活動のプロセスマネジメントを行い、各工程を「見える化」することによって、定量的に状況を把握し、改善点を見つけ出すことによって、営業効率の向上を図っていくツールとなっている。プロセスマネジメントを行うことによって「御用聞き営業」から脱し、「行くべき所に訪問し、やるべきことをやる」営業に変えていくことができる。売上高の拡大と同時に営業生産性の向上（収益率向上）という企業目標の実現に資するソフトウェアと言える。

「eセールスマネージャー」の導入実績は累計で2,000社を超えており、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。

eセールスマネージャーの主な導入企業（社名50音順）

IIJ　UBE 宇部興産株式会社　大阪ガス　CCC
安値世界への挑戦 コジマ　さわやか信用金庫　iichiko　昭和リース
スリーエフ　全農　TOKYO GAS　日本車両
NEC　BML　Prince Hotel　Benefit one
マルコメ　MISAWA　MKI

出所：会社資料

■事業概要

「eセールスマネージャー」の販売形態としては、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ほとんどであったが、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、設備負担を必要とせず、初期導入コストが安価なクラウド型の需要が伸びている。

市場規模としては明確な統計データがないものの、SFA（営業支援）分野で年間50～80億円程度とみられ、同社のシェアは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）、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>など大手IT企業もSFA分野に参入しているが、他社の既製品を組み合わせて提供するにとどまっており、自社では開発していない模様。

顧客企業は350社超、カバー店舗数は国内全体で10万店舗超

○「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・フィールドで展開している事業である。主に店頭における販促など営業支援活動や市場調査などのマーケットリサーチ案件（後述）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。

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アウトソーシング化する企業が増えている。顧客企業は350社超で食品・飲料やヘルスケア関連のメーカーが多い。キャスト数は2013年7月末時点で47,000名程度、カバー店舗数は国内全体で100,000店舗を超え、全国をカバーしているのが強みとなっている。

フィールドマーケティング事業の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	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：会社資料

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。同社ではマーケットリサーチ最大手のインテージホールディングス<4326>と共同で一部サービスを進めている。また、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事業」（POB：Point of Buy事業）を流通カード最大手のクレディセゾン<8253>と共同で開始した。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サービスとなっており、消費者側にとってもクレディセゾン<8253>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。

■事業概要

売却した中国の子会社は今後も外注先として活用

○「システム開発事業」

子会社のソフトブレーン・オフショアで、ソフトウェアオフショア開発案件の受託を行っている。前述したように、9月に中国の開発子会社を売却しているが、今後も同社を外注先として活用していくほか、コストメリットがあれば国内やベトナムなどの協力企業も活用していく方針となっている。

スマートデバイスの需要増加でシステム導入コンサルティングも

○「その他事業」

SI事業やMVNO（後述）、MVNE（同）事業を手掛けるソフトブレーン・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。

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1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2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などスマートデバイスを企業の営業活動においても利用、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サービスも行っている。

■決算動向

3Qは増収もシステム開発、その他事業の収益悪化で減益

（1）2013年12月期第3四半期累計業績

10月30日付で発表された2013年12月期第3四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比3.1%増の3,051百万円、営業利益が同39.3%減の247百万円、経常利益が同40.3%減の243百万円、四半期純利益が同47.7%減の124百万円となった。

売上高に関しては、「eセールスマネージャー関連事業」や「フィールドマーケティング事業」が堅調に推移したことで増収を維持したが、営業利益は「システム開発事業」や「その他事業」の収益悪化が響いて減益決算となった。売上高営業利益率は8.1%と前年同期比で5.7ポイント低下した。販管費の抑制により販管費率は低下したものの、原価率が61.2%と大きく上昇したことが影響した。なお、特別利益としてシステム開発子会社の株式売却益17百万円を計上している。

第3四半期累計業績

（単位：百万円）

	12/12期3Q累計		13/12期3Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	2,959	-	3,051	-	3.1%
売上原価	1,479	50.0%	1,865	61.2%	26.1%
販管費	1,061	35.9%	932	30.6%	-12.2%
営業利益	407	13.8%	247	8.1%	-39.3%
経常利益	408	13.8%	243	8.0%	-40.3%
特別損益	-5	-	17	-	-
当期純利益	238	8.1%	124	4.1%	-47.7%

■決算動向

四　半　期　別　の　業　績　推　移

また、四半期ベースの業績の動きを見ると、売上高は堅調に推移しているものの、営業利益は3四半期連続で前年同期を下回る水準が続いている。当第1四半期については「システム開発事業」が不採算プロジェクト発生の影響で減益要因となったが、当第2四半期以降は主力の「eセールスマネージャー関連事業」も減益に転じたことも、減益要因となっている。事業セグメント別の動向は以下の通り。

○「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」の当第3四半期累計（1-9月期）の業績は、売上高が前年同期比7.0%増の1,585百万円、セグメント利益は同21.8%減の140百万円と増収減益となった。eセールスマネージャーは、Googleカレンダー機能や音声認識機能など機能拡充を進めたこと、レスポンス速度の高速化や操作性向上のためのデザイン改善など「使い勝手No.1のSFA」を目指した取り組みを進めたことなどで、既存顧客からの追加発注や新規顧客の開拓が進み、順調に売上高を伸ばした。新規顧客としては、日本生命の代理店営業部向けに「eセールスマネージャーRemix Cloud」の採用が年初から始まっている。採用された背景には、システムの柔軟性や導入スピード、運用までのコンサルティングサービスなどが評価された格好だ。

一方、利益面では新機能拡充のための開発費増や、人件費の増加などによって減益となった。なお、クラウド型サービスの売上高に関しては引き続き堅調に推移したが、オンプレミス型の売上高が当第3四半期に入って一服したことも利益が伸び悩んだ要因となった。

eセールスマネージャー関連事業の業績推移

■決算動向

○「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」の当第3四半期累計（1-9月期）の業績は、売上高が前年同期比2.5%増の863百万円、セグメント利益が同0.7%減の166百万円となった。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、顧客ニーズに対応した高品質なサービスの維持向上を継続したことで、既存顧客からの継続的な受注は増加したものの、参入企業の増加による競争激化で利益は伸び悩む格好となった。

フィールドマーケティング事業の業績推移

○「システム開発事業」

「システム開発事業」の当第3四半期累計（1-9月期）の業績は、売上高が前年同期比0.2%減の295百万円、セグメント損失は58百万円（前年同期は23百万円の利益）となった。特定の不採算プロジェクトが発生した影響により損益は悪化しているが、同プロジェクトに関しては当第2四半期までに納品を完了しており、当第3四半期（7-9月期）のセグメント利益は0.2百万円と5四半期ぶりの黒字に転換している。

システム開発事業の業績推移

■決算動向

○「その他事業」

「その他事業」の当第2四半期累計（1-9月期）の業績は、売上高が前年同期比9.6%減の306百万円、セグメント損失は10百万円（前年同期は30百万円の利益）となった。MVNO事業、書籍企画販売事業とも減収減益となった。MVNO事業に関しては通信事業者の再編統合の影響や、NTTドコモ<9437>におけるiPad販売の思惑から、一部で導入を控える動きが出たこともあり、低調に推移した。また、書籍に関しては、企画数は旺盛なものの、販売が伸び悩み減収となった。

通期計画は据え置き、主力事業で大口契約が決定

（2）2013年12月期見通し

2013年12月期の業績見通しに関しては、売上高が前期比8.6%増の4,600百万円、営業利益が同7.2%増の650百万円と期初会社計画を据え置いている。当第3四半期累計までの進捗率は売上高で66%、営業利益で38%とやや遅れ気味だが、「フィールドマーケティング事業」で10月以降大口契約が決まったほか、「eセールスマネージャー関連事業」においても大口案件が12月に寄与する可能性があり、計画の達成に向けて営業活動を強化していく方針だ。

また、「eセールスマネージャー関連事業」に関しては、10月より大手SI事業者である大塚商会<4768>で「eセールスマネージャーRemix Cloud」の取り扱いが始まったことも寄与しよう。大塚商会<4768>では、中小・中堅企業向けERP「SMILE」のなかに同様の営業支援ソフトをラインナップしているが、機能性や操作性の面で評価の高い同社の製品を加えることで、「SMILE」ユーザーに対するサービスの拡充並びに、新規顧客の開拓を目指していく。既に初受注も決まっており、大塚商会<4768>の強い販売力による売上高の拡大が期待される。

一方、「フィールドマーケティング事業」では、大手食品メーカーの商品陳列業務を10月から受注している。年間数億円規模の売上高が見込まれており、収益にプラスの要因となる。また、POB事業に関してもトライアルサービスを終え、本格的に事業をスタートした段階で、今後の売上高への寄与が期待される。

「システム開発事業」においては、中国子会社を売却したことで、固定費の削減が図られた。今後は案件ごとに最適な外注先に発注することで、収益の安定化と事業リスクの低減を進めていく方針で、黒字体質が継続していくものと予想される。

■成長戦略

人材や開発への積極投資で年率2ケタの売上成長を目指す

同社は今後も「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」を中心に年率2ケタの売上高の成長を目指していく方針で、そのための人材投資や開発投資は積極的に投入していく。

○eセールスマネージャー

「eセールスマネージャー関連事業」においては、スマートフォンやタブレット端末などスマートデバイスの普及が、営業支援ソフトの導入を促進する要因となっており、今後の成長ポテンシャルも大きいと思われる。現在、国内における法人企業数は約400万社あるが、このうち営業支援ソフトを導入している企業は約2万社にとどまっているためだ。同社では営業支援ソフトを導入する可能性のある企業数は10～20万社あるとみており、これら潜在顧客の開拓を強化していく。

「eセールスマネージャー」のサービスとして、初期導入費用が高いものの設計自由度が高いオンプレミス型、初期費用を低く抑えることができるクラウド型のサービスを提供しているが、これらに加えて、中小企業向けに機能を絞り込んだ月額500円/ユーザーのサービス「eセールスマネージャーnano」のサービスも2012年よりスタートしており、幅広い顧客層を取り込んでいく方針だ。

また、機能の拡充も継続していく。2012年12月期から2013年12月期にかけては、Googleカレンダーや音声入力機能など他社開発品を自社商品に取り込むことによって多機能化に対応してきたが、2014年12月期は自社開発による新機能を新たに付加していく計画となっている。現時点では詳細は未公表だが、社内における評価は上々で需要を喚起するものとして期待される。

○eケアマネージャー

新規市場として在宅医療向けサービスでの採用が期待される「eケアマネージャー」も今後期待される商品の一つだ。「eケアマネージャー」とは、「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スケジュール管理システム」などの機能を実現したソフトウェアで、医師やケアマネージャーなどの業務負担を大幅に軽減する情報ツールとして期待されている製品だ。同社ではソフトウェアの販売だけでなく、タブレット端末の販売や導入支援のためのコンサルティングも同時に行っていく。

現在、SI事業者と共同で地域の医療施設等に向けた受注活動を行っている段階で、まだ正式な受注は獲得していないが、介護施設の運営会社などからも問い合わせがあるなど、市場での注目度は高い製品となっている。

■成長戦略

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：会社資料

厚生労働省でも在宅医療推進のため、2014年度から診療報酬を改定する方針を打ち出しており、今後も在宅医療の普及推進のための施策を打ち出す可能性が高い。主な導入先は在宅療養支援診療所・病院施設になるが、同施設は2010年時点で12,818ヶ所あり、潜在的な成長ポテンシャルは大きいと言えよう。同社では4～5年後に「eセールスマネージャー」「フィールドマーケティング」に続く第3の収益柱として「eケアマネージャー」を育てていきたい考えだ。

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」

■成長戦略

○POB事業

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月からトライアルサービスを行っていた「購買理由データ提供事業」（以下POB事業 ）は、滑り出しから順調で、7月以降本格サービスへ移行している。同サービスはクレディセゾン<8253>の「永久不滅.com」のサイトを通じて、登録会員（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・調査し、クライアント企業に提供するサービスである。データを提供する会員は「永久不滅.com」のポイントを獲得できるため、データの収集率は極めて高く、有効性の高いデータを提供できるのが特徴となっている。

クレディセゾン<8253>のネット会員は800万人規模で、今後も登録会員数の拡大が見込めるほか、モニター企業数や調査案件も月を追うごとに増えている状況にある。2013年12月期はまだ売上高の規模は小さいものの、着実に売上高の増加が見込まれ、中期的な収益貢献が見込める事業として注目される。

購買理由データ提供事業の全体図

出所：会社HP

■株主還元策

収益成長が鮮明化すれば、2014年12月期に復配の可能性も

同社は株主還元基本方針として、「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。2013年12月期に関しては、業績がやや足踏みしているため復配の可能性は低いが、収益成長が鮮明化すれば、早ければ2014年12月期にも復配する可能性はある。

株価水準は2013年12月期第3四半期累計決算の発表後、やや調整局面に入っている。通期業績において下方修正懸念が台頭していることが背景にあるとみられる。ただ、「システム開発事業」に関しては子会社売却によって、収益体質の改善が図られつつあること、また主力2事業に関しても新規事業の寄与などもあって、2014年12月期は事業拡大が期待されることなどから、2014年12月期以降の成長性を株価に織り込む段階がいずれ到来するものとみている。

■株主還元策

損益計算書

（単位：百万円、%）

	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期（予）
売上高	3,817	3,439	3,397	4,237	4,600
（対前期比）	-1.7	-9.9	-1.2	24.7	8.6
売上原価	1,838	1,715	1,710	2,163	-
（対売上比）	48.2	49.9	50.4	51.0	-
販管費	1,513	1,307	1,234	1,460	-
（対売上比）	39.7	38.0	36.4	34.5	-
営業利益	429	414	444	606	650
（対前期比）	-	-3.4	7.3	36.3	7.2
（対売上比）	11.2	12.1	13.1	14.3	14.1
経常利益	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
税引前利益	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	-116	39	21	103	-
（実効税率）	-45.4	9.8	4.7	16.8	-
少数株主利益	61	34	80	52	-
当期純利益	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
発行済株式数(千株)	30,955	29,255	29,255	29,255	29,255
1株当たり利益（円）	10.66	11.33	11.83	15.67	13.67
1株当たり配当（円）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1株当たり純資産（円）	28.24	39.40	51.23	67.11	-

注）2013年7月1日付で1:100株の株式分割を実施、過去の1株当たりデータも遡及して修正

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、株式会社東京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