

ホリスティック企業レポート オプティム 3694 東証マザーズ

フル・レポート
2015年7月31日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20150728

様々なモバイル情報端末をごく自然に使うためのサービスプロバイダー アプローチする市場の潜在成長性と保有する特許資産の収益化シナリオに期待

1. 会社の概要

- ・オプティム(以下、同社)は、スマートフォンやタブレット PC などのモバイル情報端末をごく自然に使用するためのソリューションを、クラウドから提供するサービスプロバイダーである。
- ・数多くの特許で守られたテクノロジー・プラットフォームをベースに、様々なサービスを提供することが特徴である。

2. 財務面の分析

- ・10/3 期～15/3 期に売上高は年平均 15.3%の成長率で拡大した。設立来 15 期連続で過去最高売上高を更新している。
- ・主力のクラウドデバイスマネジメントサービスが 15/3 期中に黒字化したことで、収益性向上が加速する局面に差し掛かっている。

3. 非財務面の分析

- ・同社の知的資本の源泉は、自社技術の特許登録数を積み上げていく知的財産戦略、知的財産を収益にするライセンス販売型の収益モデル、その収益化を支える販売チャネルとのネットワークがうまくかみ合っているところにある。

4. 経営戦略の分析

- ・同社の最終的な目標は、「すべての産業で利用される普遍的なテクノロジー・プラットフォームの創造」である。保有する特許資産が大きいことから、ソリューション提供が可能な潜在市場は多岐にわたっている。限られた経営資源をどの市場に振り向けるか、各市場でどのようなビジネスモデルを作り上げるかが同社の今後の成長性に大きく影響してこよう。

5. アナリストの評価

- ・同社に対する期待は、特許資産そのものの評価に加え、同社が目指す市場の拡大余地と、特許資産が収益化するビジネスの成否の 3 軸で語られる。モバイルデバイス管理市場で収益が得られる間に新規市場を開拓できるかどうか、そのための経営資源の配分が適切に行えるかどうか、によって成長の角度が変わってこよう。

アナリスト:藤野敬太

+81 (0) 3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

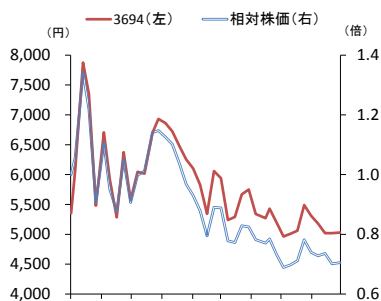
	2015/7/24
株価(円)	5,030
発行済株式数(株)	6,611,600
時価総額(百万円)	33,256

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	124.2	97.7	70.3
PBR(倍)	19.4	16.1	13.0
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-5.8	-4.2	-
対TOPIX(%)	-7.3	-7.8	-

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2014/10/24

【3694 オプティム 業種:情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2014/3	1,709	19.2	111	17.1	113	15.1	50	14.3	8.4	111.2	0.0
2015/3	2,149	25.7	402	259.4	403	256.6	243	385.7	40.5	259.8	0.0
2016/3 CE	2,500	16.3	500	24.4	500	23.9	327	34.8	49.6	—	未定
2016/3 E	2,510	16.8	520	29.4	520	29.0	340	39.9	51.5	312.9	0.0
2017/3 E	2,970	18.3	722	38.8	722	38.8	472	38.8	71.5	388.2	0.0
2018/3 E	3,430	15.5	937	29.8	937	29.8	612	29.7	92.7	486.6	0.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

14年7月9日に1:2、15年4月1日に1:4の株式分割を実施

14年10月の上場時に264,300株の第三者割当による公募増資を実施(オーバーアロットメントの34,400株を含む)

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

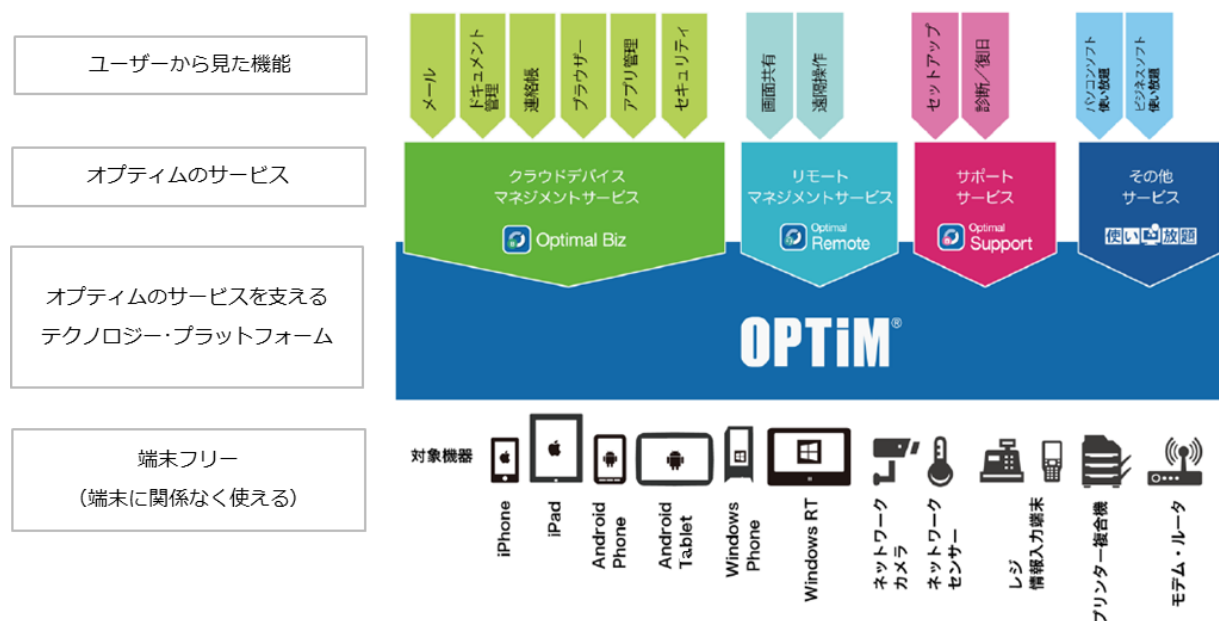
◆ ネットを当たり前インフラにするためのサービスを提供

オプティム（以下、同社）は、スマートフォンやタブレット PC などのモバイル情報端末を、ごく自然に使用するためのソリューションをクラウドから提供するサービスプロバイダーである。

一部のサービスを除いて、「OPTiM のサービスを使っている」ことをユーザーはほとんど意識しない。意識されないで使われることこそ、同社が提供するサービスの真の付加価値と言える。なぜなら、高い IT リテラシーを持たないユーザーであっても、様々な情報端末を使いこなせるようにするためのサービスだからである。

同社のビジネスの概念図の中で、実際に情報端末を使うユーザーが意識するのは最上段の機能の部分のみである（図表 1）。それらの機能をごく自然に使えるようにするために、同社のテクノロジー・プラットフォームと、そのプラットフォームに根差したサービス群が提供されている。

【図表 1】オプティムのビジネス概念図



(出所) オプティム「成長可能性に関する説明資料」に証券リサーチセンター加筆

◆ ライセンス販売と知的財産戦略が特徴

同社のサービス群は、ライセンス販売または保守サポートサービスの形で提供される。また、それらのサービスの根幹にあるプラットフォームに関連する技術は、積極的な知的財産戦略のもと、多くの特許で守られている。

◆ 単一事業だが 4 種類のサービスに分類される

同社の事業は、ライセンス販売・保守サポートサービス事業の単一事業であるが、サービスの内容およびエンドユーザーに応じて 4 種類のサービスに分類される(図表 2)。個々のサービスの内容に関しては、ビジネスモデルの項で詳述する。

【 図表 2 】 種類別売上高

(単位：百万円)

サービスの種類	主なサービス名	エンドユーザー	売上			
			14/3	15/3	構成比	前期比
クラウドデバイスマネジメント	・Optimal Biz ・Optimal Biz for Mobile	一般企業等	688	1,072	49.9%	55.6%
リモートマネジメント	・Optimal Remote	通信キャリア等のユーザー	293	391	18.2%	33.6%
サポート	・Optimal Setup ・Optimal Diagnosis & Repair	通信キャリア等	652	578	26.9%	-11.3%
その他	・Optimal Guard ・パソコンソフト使い放題 powered by OPTiM	OEM先や販売代理店のユーザー	75	107	5.0%	42.7%
		合計	1,709	2,149	100.0%	25.7%

(出所) オプティム有価証券届出書および有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 4 種類のサービス

同社が提供するサービスは、現在、以下の 4 種類に分類されている(図表 3)。

1. クラウドデバイスマネジメント

法人向けのサービスである。スマートフォン、タブレット端末、PCなどを法人が導入した際に、それらの端末をクラウド上で管理し、組織内の運用管理、資産管理、セキュリティポリシーの設定などを行う統合マネジメントサービス「Optimal Biz」を提供している。この分野は、MDM(モバイルデバイス管理)市場と呼ばれ、企業のモバイル端末導入の本格化に伴い拡大傾向にある市場であり、同社の「Optimal Biz for Mobile」のライセンス数も堅調に増加している。

2. リモートマネジメント

通信キャリアがユーザーに対して行うサポートを支援するツール「Optimal Remote」を提供している。このツールは、通信キャリアのサポートセンターとユーザーとの間での画面共有や遠隔操作による操作説明・支援を可能とする。

3. サポート

通信キャリア向けのサービスである。ネットワーク上のデバイスのトラブルを自動で検知して修復する「Optimal Diagnosis & Repair」など

を提供している。基本的には PC 市場の動向に連動するサービス分野である。

4. その他

個人向けのサービスとして、ソフトや電子書籍を月額定額で利用できる「パソコンソフト使い放題 powered by OPTiM」や「ビジネスソフト使い放題 powered by OPTiM」を展開している。

【 図表 3 】 4 種類のサービス

サービスの種類	主なサービス名	販売形態	エンドユーザー	ライセンス料を決めるもの	カスタマイズ料
クラウドデバイスマネジメント	・Optimal Biz ・Optimal Biz for Mobile	OEM 販売代理店 (携帯キャリア等)	一般企業等	エンドユーザーの 端末数	あり
リモートマネジメント	・Optimal Remote	通信キャリア経由の 間接販売	通信キャリア等 のユーザー	セッション数	あり
サポート	・Optimal Setup ・Optimal Diagnosis & Repair	通信キャリア等への 直接販売	通信キャリア等	ツール導入数	あり
その他	・Optimal Guard ・パソコンソフト使い放題 powered by OPTiM	OEM 販売代理店 (家電量販店等)	OEM先や販売代理店 のユーザー	利用者数	あり

(出所) オプティム有価証券届出書より証券リサーチセンター作成

◆ ライセンス中心のビジネスモデル

同社の収益構造は、ライセンス型中心である。ライセンス型であるため、一時的な収益を目指す受託開発等とは異なり、継続的な収益獲得が可能となる。さらに、ライセンス収益は売上を増やすために必要となる変動費が小さいため、いったん損益分岐点を超えると、ライセンス数増加による売上高の増加が利益の増加に直結しやすくなる。

15/3 期の売上のほぼ半分を占めるクラウドデバイスマネジメントは、モバイル端末向けのライセンス数の積み上がりによって 15/3 期の途中に黒字転換し、全社利益への貢献度合いが大きく向上した。そのことは、15/3 期の利益が会社計画を大きく上回った要因にもつながっている。

◆ 間接販売中心のライセンス提供

図表 3 の販売形態に示した通り、通信キャリア等への直接販売となっているサポートサービス (15/3 期売上高構成比 26.9%) 以外は、OEM や販売代理店経由の販売となっている。特に大手通信キャリアが代理店として同社のサービスを販売している形式をとるものが多く、同社の売上の 58.7% は、KDDI (9433 東証一部)、東日本電信電話 (以下、NTT 東日本)、西日本電信電話 (以下、NTT 西日本) の 3 社によって占められている (図表 4)。

15/3 期は、それまでの販売先首位であった NTT 東日本をおさえて、KDDI が販売先首位に浮上した。これは、主に PC 市場向けに提供されていたサポートサービスが、PC 市場の縮小によって減少したことも要因の 1 つだが、クラウドデバイスマネジメントサービスにおけるモバイル端末向けライセンス販売の伸びに KDDI が大きく貢献したことが背景にある。

【 図表 4 】 主要顧客

(単位：百万円)

主要販売先	オプティムが提供するサービス	売上				構成比		
		13/3	14/3	15/3	前期比	13/3	14/3	15/3
KDDI	クラウドデバイスマネジメント	116	348	581	67.0%	8.1%	20.4%	27.0%
東日本電信電話 (NTT東日本)	リモートマネジメント サポート	399	475	397	-16.4%	27.9%	27.8%	18.5%
西日本電信電話 (NTT西日本)	リモートマネジメント サポート	318	256	283	10.5%	22.2%	15.0%	13.2%
3社合計		833	1,079	1,261	16.9%	58.2%	63.2%	58.7%
全社		1,434	1,709	2,149	25.7%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) オプティム有価証券届出書および有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

また、同社の主要サービスの販売パートナーを見ると、クラウドデバイスマネジメントの「Optimal Biz」販売パートナー、「ビジネスアプリ」パートナーの多さが目立つ (図表 5)。

【 図表 5 】 販売パートナー社数

(単位：社)

サービスの種類	サービス名	社数
クラウドデバイスマネジメント	Optimal Biz	57
	ビジネスアプリ	31
リモートマネジメント	Optimal Remote (パソコン向け)	19
	Optimal Remote (モバイル向け)	9
	Premium Remote Support Service	5
	スマホ安心パック	5

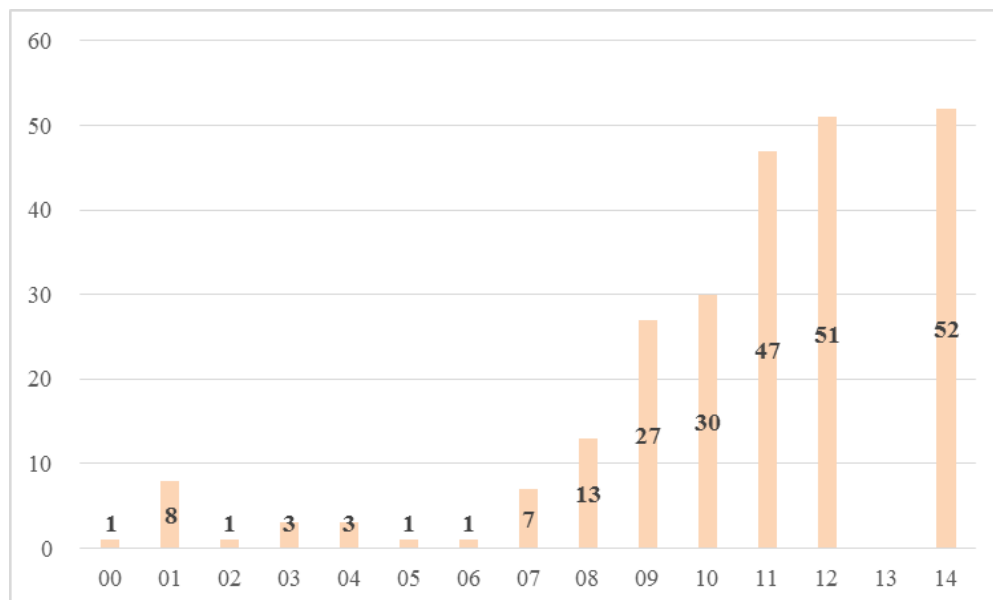
(出所) オプティム決算説明会資料、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

◆ 知的財産戦略

菅谷社長が知的財産に関して強い関心があったことと、同社のビジネスがライセンス販売型であることから、知的財産戦略は同社のビジネスモデルの中核に据え置かれている。

同社の特許出願数の推移を見ると、07～08年頃から特許出願が加速している(図表6)。「AIC/AIA」というデバイス設定を最適化する技術をNTT東日本にライセンス提供する契約を締結したのが08年であり、これを契機に、知的財産戦略と間接販売主体のチャネル戦略の連動が本格化したと言える。

【図表6】オプティムの特許出願数の推移 (単位：件)



(注) 13年度の数値は非公表
 (出所) オプティムのウェブサイト、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

通信速度の高速化を実現する「LIGHTNING ENGINE」、ネットワーク上のデバイスの識別・状態把握する「TIGER」、デバイス設定の最適化を行う「AIC/AIA」の3つが、同社のコアテクノロジーである(図表7)。これらをもとに、現在の各サービスが展開されてきた。

【 図表 7 】 オプティムのコアテクノロジー

コアテクノロジー	テクノロジーの説明	関連するサービス
LIGHTNING ENGINE	ユーザーとオペレーター間の通信速度を高速化 リモートサポート時に世界最高速の画面転送速度を実現し、快適なリアルタイム画面共有を可能とする	リモートマネジメント
TIGER	ネットワーク上のデバイスを正確に識別・状態把握 独自のスコアリング技術でオフィスや家庭内のネットワークにつながる様々な機器をマネジメントする	クラウドデバイスマネジメント
AIC/AIA	既知から未知のデバイスまで設定を最適化 各機器が持つ設定インターフェースを解析し、完全自動の初期設定やトラブル時の診断復旧を行う	サポート

(出所) オプティムのウェブサイトをもとに証券リサーチセンター作成

コアテクノロジーの周囲を固めていくように特許を取得していった結果、15年5月時点で、累計出願数は322件(国内220件、海外102件)、累計登録数は117件(国内83件、海外34件)となっている。そして、保有特許資産の保有に関して有数の企業にまで成長している(図表8)。

【 図表 8 】 特許資産規模ランキング (新興市場の情報・通信業の企業が対象)

順位	前年 順位	証券 コード	企業名	特許資産規模 (pt)	特許件数 (件)	15年7月24日時点	
						時価総額 (百万円)	株価特許資産 指数
1	-	3694	オプティム	3,391.8	56	33,256	9.8
2	1	4813	ACCESS	1,879.8	80	36,565	19.5
3	5	4748	構造計画研究所	907.3	43	8,603	9.5
4	6	3843	フリービット	888.9	9	21,096	23.7
5	4	3652	デジタルメディアプロフェッショナル	886.8	35	5,430	6.1
6	7	4847	インテリジェント ウェイブ	630.5	18	16,120	25.6
7	3	3646	駅探	621.9	19	8,404	13.5
8	10	4764	デジタルデザイン	588.9	9	3,474	5.9
9	13	4824	メディアシーク	587.1	8	4,922	8.4
10	8	9698	クレオ	560.0	16	4,166	7.4

(注)

- 1.パテント・リザルト社では、14年3月までに公開された日本の特許庁に登録されているすべての特許について、個別特許の注目度を得点化した「パテントスコア」を算出している。スコアが高いほど注目度が高い特許であることを示している。
- 2.「パテントスコア」を、企業ごとに集計した数値が特許資産規模であり、単位はポイント(pt)で表記される。株価特許資産指数とは、株式時価総額を特許資産規模で除した数値で、特許資産規模が大きく、株価が低いほど数値は低くなる。(数値が低いほど特許資産規模に対して株価が割安にあることを示している)
- 3.当ランキングは、国内の新興市場に上場の情報・通信業界の企業を対象としている。
(新興市場とは、東証マザーズ、東証ジャスダック、名証セントレックス、札証アンビシャスを指す)

(出所) 株式会社パテント・リザルトの資料をもとに証券リサーチセンター作成

◆ 目指す市場は多岐にわたる

同社が目指す市場は多岐にわたり、各市場の潜在成長性は総じて高い(図表9)。

【図表9】オプティムが目指す市場と市場規模 (単位：億円)

サービスの種類	目指す対象市場	市場規模の単位	直近		将来		年平均成長率
			時期	市場規模	時期	市場規模	
クラウドデバイスマネジメント	国内MDM (モバイルデバイス管理)	億円	13年度	41	18年度	122	24.4%
	教育ICT	億円	13年	260	18年	759	23.9%
	法人向けスマートデバイス関連アプリケーションサービス	億円	11年度	100	16年度	825	52.5%
	国内IoT	億円	14年	93,645	19年	164,221	11.9%
リモートマネジメント	国内MVNOサービス	億円	13年度末	4,710	16年度	7,680	17.7%
	国内ウェアラブル端末	万台	14年度	78	20年度	573	39.4%
サポート	なし	-	-	-	-	-	-
その他	電子書籍サービス	億円	14年度	1,411	19年度	3,400	19.2%

(注) 各市場の市場規模は以下を参照した

国内 MDM (モバイルデバイス管理) : ITR 「エンタープライズ・モバイル管理/スマートアプリ開発市場 2014」

教育 ICT : IDC 「国内法人向けタブレットソリューション市場 教育分野 2014年~2018年の予測」

法人向けスマートデバイス関連アプリケーションサービス : 「2012 法人向けスマートデバイス関連ビジネスの全貌」

国内 IoT : IDC 「国内 IoT (Internet of Things) 市場予測」

国内 MVNO サービス : MM 総研 「国内 MVNO 市場規模の推移・予測」

国内ウェアラブル端末 : MM 総研 「日米におけるウェアラブル端末の市場展望」

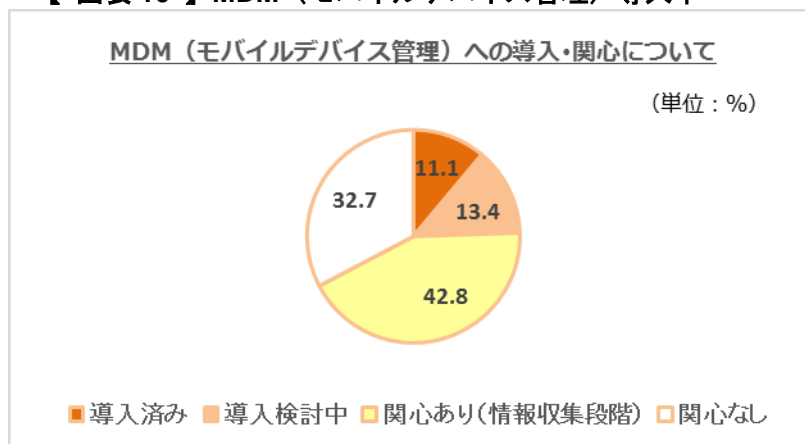
電子書籍サービス : インプレス 「電子書籍ビジネス調査報告書 2015」

(出所) オプティム決算説明会資料、各種統計資料より証券リサーチセンター作成

◆ 「Optimal Biz」に関するモバイルデバイス管理 (MDM) 市場

同社の収益源となったクラウドデバイスマネジメントサービスの主力である「Optimal Biz」は、企業向けのモバイルデバイス管理 (MDM) 市場に関するサービスである。企業でのモバイル端末の導入はまだ始まったばかりであり、MDM を導入している企業は 11%程度にとどまっている(図表10)。

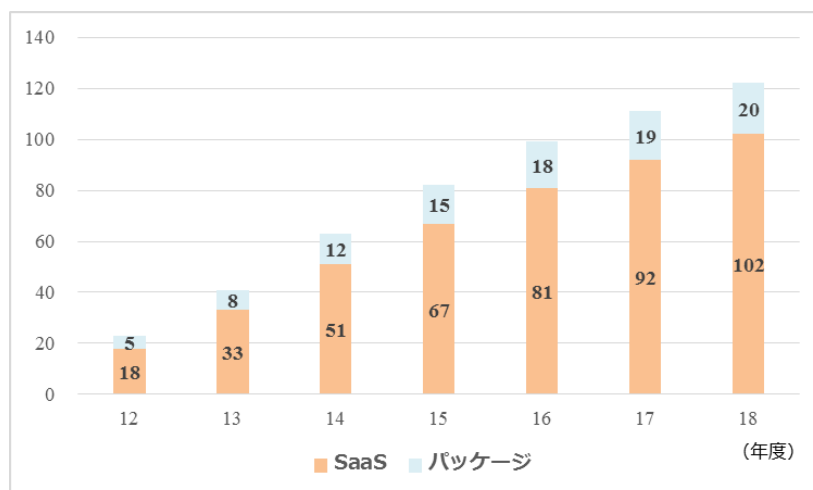
【図表10】MDM (モバイルデバイス管理) 導入率



(出所) 矢野経済研究所「スマートデバイスに関する法人アンケート調査結果」

そのため、13年度に41億円規模であったエンタープライズモバイル管理市場は18年度には122億円にまで拡大するものと予想されている(図表11)。特にSaaS型と呼ばれるクラウドから提供されるサービスが拡大を牽引するものと考えられている。

【図表11】国内エンタープライズモバイル管理市場(単位:億円)



(出所) ITR 「エンタープライズモバイル管理/スマートアプリ開発市場 2014」

◆ 今後注力していく市場

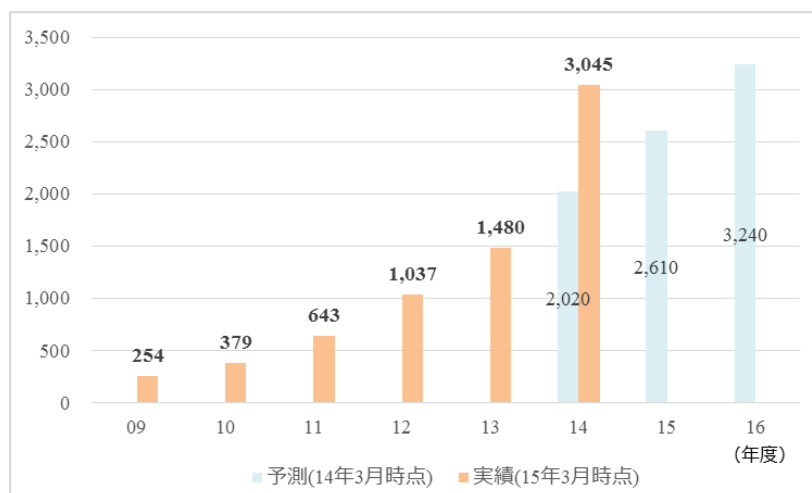
今後目指す市場としては、リモートマネジメントに関連して、MVNO (Mobile Virtual Network Operator 仮想移動体通信事業者) 市場とウェアラブル端末市場が想定されている。

MVNO 市場ではここまで調査機関の予測以上のスピードでサービス回線が増加している(図表12)。沿革のところで詳述するが、ブロードバンド回線の増加が同社の成長の契機となったのと同様の成長機会がMVNO市場にあると考えられる。

ウェアラブル端末市場も拡大が見込まれている(図表13)。ウェアラブル端末市場は、これまで通信機能がついていない端末に通信機能が搭載されることにより生まれる市場である。市場拡大の過程で、同社のリモートマネジメント技術によるソリューションの具現化が期待される。

【 図表 12 】MVNO 回線の推移・予測

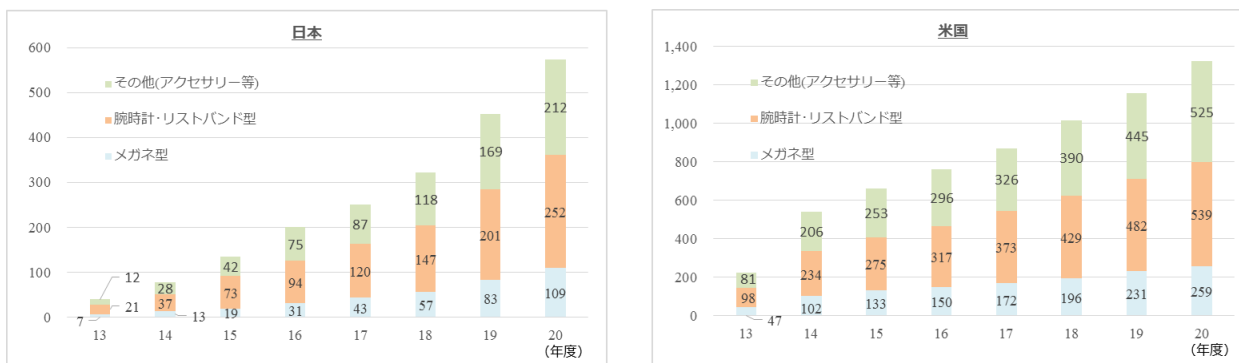
(単位：万回線)



(出所) MM 総研「国内 MVNO 市場規模の推移」

【 図表 13 】ウェアラブル端末市場

(単位：万台)



(出所) MM 総研「日米におけるウェアラブル端末の市場展望」

> 沿革・経営理念・株主

◆ 現代表取締役社長が大学在学中に同社を設立

現代表取締役社長の菅谷俊二氏が佐賀大学在学中の 00 年に、インターネット上の動画広告サービス会社として同社を設立した。最初のサービスは、動画やソフトウェアのダウンロード中の待ち画面に動画広告を入れるというものであった。04 年には、PC 向けの遠隔 E ラーニングサービス「KINJIRO-」をリリースした。これは佐賀県に講師を置き、遠隔地に向けてモバイルを通じてレクチャーするものであった。

◆ NTT グループとの出会い

「KINJIRO」のサービスは、NTT フレッツとバンドルで提供することとなり、それが日本電信電話（9432 東証一部 以下、NTT グループ）との出会いとなった。

当時、NTT グループはブロードバンドの普及に邁進していた時期であった。その前線にいた NTT 東日本にとって、フレッツユーザーに対するサポートが NTT フレッツの販売上の課題の 1 つであった。当時の同社の主力製品であった「KINJIRO」を提案した際、E ラーニングよりもサポートの方が課題となっていることに気づいた同社は、通信事業者のユーザー向けに、インターネット接続を自動化し複雑な設定をサポートするサービスの開発に着手し、05 年以降 Optimal 事業に舵を切ることとなった。

その成果として、06 年には、インターネット自動接続サービス「Optimal Setup」の提供が開始された。そこで使われている技術の 1 つに、複数の端末を集中して管理する AIC という技術がある。この AIC に関する特許を取得し、AIC の特許技術を NTT 東日本に技術ライセンスとして供与する契約を締結した。この後、07 年には、「KINPACHI」の技術要素を応用した、PC 向け遠隔画面共有サービス「Optimal Remote」の提供を開始し、フレッツリモートサポートサービスを NTT 東日本と共同開発するとともに、08 年に NTT 東日本から資本を受け入れることとなった。

◆ 「Optimal Biz」でパソコン向けからモバイル向けにシフト

09 年には企業向けの製品提供に注力し始めた。中小企業向けのパソコン・IT 機器の統合マネジメントサービス「Optimal Biz」である。さらに、11 年には、モバイル端末の出荷台数が大幅に増加することを見込み、PC 向けサービス中心の開発体制から、モバイル向けサービス中心の開発体制に変化させるなど、社内体制を大きく変更した。また、ブロードバンド回線分野では NTT グループ向け主体での展開であったが、モバイル分野ではオープンに展開することとなり、販売パートナー基盤と顧客基盤が拡大した。また、その展開に合わせ特許の取得が加速していった。

◆ 経営理念

同社は以下の 3 項目を経営理念として掲げている。

1. 「世界の人々に大きく良い影響を与える普遍的なテクノロジー・サービス・ビジネスモデルを創り出すことを目的として事業に取り組む」
2. 「存続を目的とせず、たえず身の丈に合わない大きな志を持ち、楽しみながら挑戦する」
3. 「社内外を問わず、あらゆる属性を意識せず、互いが互いの立場を思いやり人間力の向上をおこなう」

◆ 株主

上場前の有価証券届出書と 15/3 期有価証券報告書に記載されている株主の状況は図表 14 の通りである。

15 年 3 月末時点で、社長の菅谷俊二氏が 73.0%を保有する筆頭株主である。事業会社による保有は、第 2 位の東日本電信電話 (NTT 東日本) の 6.0%、第 4 位の富士ゼロックスの 0.9%、第 8 位の佐賀電算センターの 0.5%であり、この 3 社で 74.4%が保有されている。社長、事業会社 3 社とも上場前と比べて保有株数の変動はない。

上場直前の時点ではファンドによる保有はない。また、社長以外の役員の保有割合は、15 年 3 月末時点で、取締役 2 名合計で 0.4 %、監査役 2 名合計で 0.1%であり、大きな保有割合ではない。

なお、15 年 4 月 1 日を効力発生日として 1:4 の株式分割が実施されている。

【 図表 14 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	上場前			15年3月末時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	株数 (株)	割合	順位	
菅谷俊二	1,206,000	78.9%	1	1,206,000	73.0%	1	代表取締役社長
東日本電信電話株式会社	100,000	6.5%	2	100,000	6.0%	2	
日本証券金融株式会社	-	-	-	24,200	1.5%	3	
富士ゼロックス株式会社	15,290	1.0%	4	15,290	0.9%	4	
株式会社SBI証券	-	-	-	15,000	0.9%	5	
松井証券株式会社	-	-	-	11,500	0.7%	6	
小上勝造	-	-	-	11,000	0.7%	7	
株式会社佐賀電算センター	8,000	0.5%	5	8,000	0.5%	8	
宋文洲	7,600	0.5%	6	6,600	0.4%	9	
徳田整治	5,000	0.3%	7	5,000	0.3%	10	
野々村耕一郎	5,000	0.3%	7	5,000	0.3%	10	取締役
岡田昌治	32,000	2.1%	3	-	-	-	
八田信男	2,000	0.1%	9	-	-	-	
古賀一彦	1,000	0.1%	10	-	-	-	取締役
國領二郎	1,000	0.1%	10	-	-	-	
飯盛義徳	1,000	0.1%	10	-	-	-	監査役
(大株主上位10名)	1,383,890	90.5%	-	1,407,590	85.2%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	222,743	14.6%	-	222,743	13.5%	-	
発行済株式総数	1,529,000	100.0%	-	1,652,900	100.0%	-	

(注) 15 年 4 月 1 日付で 1:4 に株式分割 分割後の発行済株式総数は 6,611,600 株 当表は分割前の株式数で表記
 15 年 6 月 25 日付で社長が保有する 560,000 株相当分の新株予約権が放棄された
 放棄後の潜在株式数は分割前ベースで 82,743 株(5.0%)となる
 (出所) オプティム有価証券届出書および有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は、10/3 期以降の分が開示されているが、10/3 期～15/3 期まで年平均 15.3%のペースで売上高が拡大してきた。同社は 15 期連続で過去最高売上を更新してきている。

一方、経常利益は 4 期連続増益である。11/3 期に一度減益を経験しているのは、11/3 期に大型の受託案件があり、見積もりの甘さと案件範囲の予想外の拡大によって赤字案件となったためである。現在はこのような受託案件はない。

◆ 15 年 3 月期は前期比大幅増収増益で着地

15/3 期は、売上高が前期比 25.7%増の 2,149 百万円、営業利益が同 259.4%増の 402 百万円、経常利益が同 256.6%増の 403 百万円、当期純利益が同 385.7%増の 243 百万円という前期比大幅増収増益での着地となった。

14 年 12 月の上場時に発表していた会社計画に対する達成率は、売上高が 106.3%、営業利益は 138.1%、経常利益は 137.5%、当期純利益は 134.3%となった。15 年 2 月に業績予想を上方修正したが、その数値をも上回った。ライセンス販売数が堅調に推移したことに加え、新サービスの開発が想定以上に効率的に進捗したことが上振れの要因となった。

◆ 東証マザーズ上場による公募増資で自己資本増強

14 年 10 月の東証マザーズ上場により第三者割当増資が行われた結果、同社の自己資本比率は、14/3 期の 65.1%から 15/3 期の 71.7%にまで上昇し、財務面での安全性は更に高まっている。

> 他社との比較

◆ 情報・通信分野で法人向けにライセンス販売を行う企業と比較

クラウドの分野において特許を多く保有し、法人向けを中心にライセンス販売という形で収益化しているサービスプロバイダーは多くない。そこで、同社とは直接競合するわけではないが、情報・通信分野で、法人向けにライセンス販売を行っている黒字の企業と比較してみた。

比較対象企業として、内部統制のためにシステム管理者のシステム動作を記録するシステム証跡管理ソフトのライセンス販売を行うエンカレッジ・テクノロジー (3682 東証マザーズ)、ネット接続業者向けにインフラ提供サービスを展開するフリービット (3843 東証マザーズ)、

経路検索サービスを運営し法人向けにライセンス販売をする駅探 (3646 東証マザーズ)、月額定額サービス料をベースにネットでのデータ管理を行うパイプドピッツ (3831 東証一部) を選定した (図表 15)。

【 図表 15 】 財務指標比較：情報・通信分野で法人向けにライセンス販売を行う企業

項目	銘柄	コード	オプティム	オプティム	エンカレッジ・テクノロジー	フリービット	駅探	パイプドピッツ
			3694	3694	3682	3843	3646	3831
		直近決算期	15/3	(参考)	15/3	15/4	15/3	15/2
規模	売上高	百万円	2,149	—	1,368	21,469	2,786	3,173
	経常利益	百万円	403	—	460	982	443	634
	総資産	百万円	2,396	—	2,727	19,323	2,525	3,388
収益性	自己資本利益率	%	20.4	14.2	15.2	12.9	16.3	15.9
	総資産経常利益率	%	23.6	16.8	18.1	5.4	17.8	21.1
	売上高営業利益率	%	18.7	—	33.2	5.8	15.9	19.7
成長性	売上高 (3年平均成長率)	%	18.2	—	23.0	0.7	0.8	21.1
	経常利益 (同上)	%	71.3	—	24.3	1.5	-10.1	41.0
	総資産 (同上)	%	44.6	—	35.2	1.1	1.8	24.0
安全性	自己資本比率	%	71.7	—	82.2	50.9	69.7	77.6
	流動比率	%	333.9	—	550.5	180.4	388.2	285.7
	固定長期適合率	%	11.3	—	8.9	58.3	26.1	47.4

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出 (前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出

流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

パイプドピッツは14/2期から連結決算移行のため、3期前は単体の数値

オプティムは15/3期に上場の際して資金調達を行っている。期初の数値が資金調達前の数値のため、実体より高めの数値となる可能性がある指標については、参考情報として、期初と期末の平均値ではなく、期末の数値を用いて算出した数値も表記している。

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

収益性は一見すると他社よりも優位にある。しかし、同社の期初の数値が資金調達前の数値であることを考慮し、期初と期末の平均値ではなく、期末の数値を用いて算出すると (図表 15 の参考値)、同社の資本効率が飛び抜けて良いと言う水準ではない。ただし、経常利益の成長率が高いことや15/3期になって同社の主力のクラウドデバイスマネジメントサービスが黒字化したことから、成長初期段階にあると考えられ、収益性が急速に上昇する可能性を秘めている。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は組織資本と関係資本にまたがる

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 16 に示した。同社の知的資本の源泉は、自社技術の特許登録数を積み上げていく知的財産に関する戦略、知的財産を収益にするライセンス販売型収益モデルの 2 つの組織資本と、その収益化を支える販売チャネルとのネットワークという関係資本である。それらがうまくかみ合うことで、付加価値の高いソリューションの提供につながっていく。

【 図表 16 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	顧客	・主力サービスの顧客	・「Optimal Biz」の法人顧客数	26,400社
			・「Optimal Remote」のユーザー数	1,500万人
	ブランド	・MDM市場での存在感	・MDM市場でのシェア	23.4%
		・個人向け直販型のサービス	・「タブレット使い放題 スマホ使い放題」のセールスランキング	iPad Appでトップセールス3位 (15年5月21日)
	ネットワーク	・クラウドデバイスマネジメントサービスの販売パートナー	・Optimal Biz パートナー	57社
			・ビジネスアプリパートナー	31社
		・リモートマネジメントサービスの販売パートナー	・Optimal Remote(パソコン向け)	19社
			・Optimal Remote(モバイル向け)	9社
		・「タブレット使い放題 スマホ使い放題」のコンテンツパートナー	・Premium Remote Support	5社
			・スマホ安心パック	5社
組織資本	プロセス	・大手通信キャリアとの関係	・コンテンツパートナー社数	出版社19社 (雑誌424冊)
		・グローバル展開	・KDDI向け売上高	581百万円 (売上全体の27.0%)
	知的財産 ノウハウ	・ライセンス販売	・NTT東日本向け売上高	397百万円 (売上全体の18.5%)
		・ビジネスモデル (収益モデル) 開発	・NTT西日本向け売上高	283百万円 (売上全体の13.2%)
		・積極的な知財戦略	・販売代理契約社数	4カ国6社
				・特になし
人的資本	経営陣	・特になし	特になし	
		・出願特許数	322件	
		・登録特許数	117件	
	従業員	・研究開発費	770百万円	
		・企業風土	・社員による保有	1,206,000株 (72.96%)
			・社員以外の取締役の持株数 (監査役は除く)	6,000株 (0.36%)
		・インセンティブ	・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く	70.7百万円 (4名)
			・従業員数	115名
	・平均年齢	33.6歳		
	・平均勤続年数	4.6年		
	・従業員持株会	なし		
	・ストックオプション	890,972株 (発行済株式数の13.5%) (株数は分割後の株数)		

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合は 15/3 期末のものとする

(出所) オプティム有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、会社ヒアリングをもとに証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の業態は情報・通信業に属するが、ソフトウェアのライセンス提供の事業ということもあり、IR 資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みへの言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、「世界の人々に大きく良い影響を与える普遍的なテクノロジー・サービス・ビジネスモデルを創り出すことを目的として事業に取り組む」ことを経営理念に掲げ、その立ち位置で社会に貢献する方針をとっている。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は4名で構成されている。社外取締役は選任されていない。14年6月まで社外取締役が1名いたが、病気療養のため辞任しており、以降空席となっている。

監査役会は社外監査役3名で構成され、内訳は、常勤監査役1名、非常勤監査役2名である。

常勤監査役の白田悟氏は、株式会社アクセス通信（未公開）から同社に入社し、同社の内部監査室室長や取締役を経験している。

非常勤監査役の吉富勝男氏は、橋口電機株式会社（未公開）の取締役経験者である。

非常勤監査役の飯盛義徳氏は、松下電器産業（現パナソニック 6752 東証一部）からキャリアをスタートし、飯盛教材株式会社（未公開）の常務取締役、有限会社ていすと（未公開）の代表取締役を経た後、佐賀大学工学部客員助教授や慶應義塾大学総合政策学部准教授として教壇に立ってきた。現在は、慶應義塾大学政策・メディア研究科委員、および同大学総合政策学部教授との兼任である。

4. 経営戦略

> 対処すべき課題

◆ 事業ポートフォリオ

保有する特許資産をいかに収益につなげていくかが、同社の成長速度を決める大きな要となる。同社の特許資産が活用される市場機会は非常に広大なため、どの市場を対象に経営資源を配分するかの優先順位づけが重要となる。

NTT 東日本との提携以降の同社の成長は、PC 市場を中心としたブロードバンドの普及が背景にあったと言える。直近では、スマートフォンやタブレット端末の普及が、今や中核サービスとなったクラウドデバイス管理サービスの黒字化と安定収入源化を後押ししてきている。これまで同社は、こうした市場の変化の波に上手に乗ってライセンス販売型のビジネスを構築してきたが、今後も、経営資源の配分の優先順位づけを通じた柔軟な事業ポートフォリオの入れ替えが必要になっていく。

◆ 販売形態の多様化

前述した通り、NTT 東日本との提携以降、まずは通信キャリア向けの直販でサポートサービスが立ち上がった。その後、通信キャリアのユーザーに対して通信キャリア経由の間接販売という形でリモート管理サービスが上乘せされ、さらに、一般企業をエンドユーザーとして、OEM や販売代理店を通じてサービスを提供するクラウドデバイス管理サービスが成長した。

事業ポートフォリオの柔軟な入れ替えにあわせ、今後さらに、同社のサービスの販売形態の多様化が進むものと予想される。実際、コマツ(6301 東証一部)とのリモートテクノロジー分野での業務提携のように、顧客のビジネスに対するソリューションとともに同社の技術を乗せるケースや、14年11月に提供開始された「タブレット使い放題」のサービスのような個人向けの直接販売というケースが登場している。こうした販売形態の多様化はさらに進むものと考えられ、多様化に応じたコントロールが必要となろう。

◆ 人材確保

知的財産に対する投資が大きいことから、技術職の人材確保が重要であることは言うまでもない。加えて、同社の場合は、保有する技術とビジネスを結びつけて初めて収益が実現するため、プロデューサーとしてビジネスを構築できる人材を確保できるかどうか、成長速度を決めるものと考えられる。

> 今後の事業戦略

◆ 事業マトリックスを使つての事業戦略の分類

同社が志向する最終的な目標は、「すべての産業で利用される普遍的なテクノロジー・プラットフォームの創造」である。そのため、同社がソリューションを提供できる可能性がある市場は多岐にわたっている。それぞれの市場へのアプローチに関する事業戦略について整理してみた。

【 図表 17 】 事業マトリックス

新規市場	ビジネスアプリマーケット MVNO *既存事業・サービスの優位性を用いて参入	Remoto Experience Sharing IoT Wearable eBook *新しいマーケットの創造
	MDM (モバイルデバイス管理) リモートマネジメントサービス 教育ICT *売上拡大・シェア拡大、提供形態の変更	*該当なし
既存市場	既存の展開方法	新規の展開方法

(出所) 証券リサーチセンター

市場が既存か新規か、展開方法が既存か新規か、の2軸でマトリックスを描くと、図表 17 の通りとなる。このうち、右下の既存市場・新規の展開方法のところでは、サービスとしては具体的なものは無い。

◆ 既存市場・既存の展開方法の領域で目指すのはシェア拡大

左下の既存市場・既存の展開方法のところには、MDM (モバイルデバイス管理) 市場やリモートサポート等、既に同社の収益に貢献しているサービスが位置づけられる。

ここでは、さらなる拡販を通じて、売上高の増加とシェアの拡大を目指している。同時に、リモートマネジメントサービスの一部で見られるように、単品提供から統合的なサービス提供へのシフト、企業ごとへの年額ライセンス提供からユーザーごとへの月額ライセンス提供へのシフトを進め、収益性の向上を図っている。

また、教育 ICT のような業界特化型のソリューション提供も手掛けている。

◆ 既存の展開方法を用いた新規市場への参入

左上の新規市場・既存の展開方法のところでは、既存サービスの優位性を用いた参入となる。ビジネスアプリマーケットや、MVNO 向け

サポートでの展開が既に始まっている。特に MVNO 向けサポートに関しては、従来 NTT との協業で培ってきた、通信キャリアのユーザー向けのサポートサービスを MVNO 業者に適用する形で展開している。

◆ ゼロからの市場創造

右上の新規市場・新規の展開方法のところでは、ゼロから市場を創造する分野となる。一部、具体的な取り組みも始まっている。

同社が今後注力するテーマの 1 つに、「Remote Experience Sharing」がある。これは、ウェアラブル端末や IoT (Internet of Things) の普及を背景に、物理的に離れていても専門知識や経験を共有することを可能にし、社会全体の生産性を向上させる構想である。この構想のもと、例えばコマツと協業し、建設機械の操縦席と遠隔監視センターとのオペレーターが操作画面を共有するなどのソリューションが生み出されている。

14 年 11 月に提供開始の「タブレット使い放題」、15 年 2 月開始の「スマホ使い放題」は、電子雑誌を中心としたトータルサービスとして展開している。15 年 5 月時点で、19 社におよぶ出版社の人気雑誌 424 冊を提供するまでに至っている。これは同社としては初めての個人に向けての直接販売という形態をとっている。

◆ 海外展開

15/3 期の海外売上高は僅少だが、今後中国と東南アジアへの展開を進めていく。中国市場において KDDI 子会社の DMX Technologies Group Limited が販売パートナーとなっている。中国に加え、シンガポール、タイ、ベトナムの 4 カ国で 6 社と販売代理店契約を締結している。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 18 のようにまとめられる。

【 図表 18 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・特許資産とその蓄積を可能とする研究開発力 ・通信キャリアや中小企業へアプローチできる代理店等の販売パートナー ・ライセンス販売型の収益モデルと、既に黒字化し安定収益局面に入った主力事業の存在 ・MDM（モバイルデバイス管理）市場でのシェア首位 ・特許資産をビジネスとして収益化するためのビジネスモデルの構築能力
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・現社長への依存度が高い事業運営 ・事業規模の小ささ ・上位顧客（大手通信キャリア3社）への売上高の依存度合いの高さ
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・目指す市場の市場規模の大きさ 国内と海外のMDM市場 ビジネスアプリ市場 教育ICT市場 国内IoT市場 ウェアラブルデバイス市場 MVNOサービス市場 電子書籍サービス市場 ・間接販売だけではない新しい販売形態の開拓余地
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・競合の参入 ・販売パートナー（特に売上高上位の通信キャリア3社）との関係の変化の可能性 ・人材獲得が進まない可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 特許資産の収益可能性に着目

同社に対しては、特許資産の大きさに関心が向かうが、特許資産はあくまで収益につながって初めて有用と言える（競争上逸失する利益が特許を保有することで逸失しないという利益防御も含む）。そのため、同社に対する期待は、特許資産そのものの評価に加え、同社が目指す市場規模がどれだけ成長するか、当該市場において、同社の特許資産が収益化するビジネスが成立しうるかどうかの 3 軸で語られるべきだと考える。

◆ これまでは3つの戦略がうまくかみあってきた

NTT 東日本との提携に端を発して、積極的に特許登録数を積み上げていく知的財産戦略、ライセンス販売型収益モデル、販売チャネル戦略の3点がうまくかみ合ってきた。特に、主力サービスとなったクラウドデバイスマネジメントサービスでの収益化は、法人のスマートフォンやタブレット端末の導入というトレンドが背景にあるため、今後長く収益貢献するものと考えられる。

◆ 経営資源の配分に注目

クラウドデバイスマネジメントサービスの分野で収益が得られるうちに、新規市場を開拓していくことが同社の経営戦略の根幹である。目指す市場の潜在規模が大きいことには論を待たないが、サービスの販売形態が多様化することにうまく対応できるかどうか、経営資源（特に人的資源）をどのように配分するかによって、成長の確度が変わってくるものと考ええる。

> 今後の業績見通し

◆ 16年3月期会社計画は既存サービスの積み上げのみを想定

16/3期の会社計画は、売上高 2,500 百万円（前期比 16.3%増）、営業利益 500 百万円（同 24.4%増）、経常利益 500 百万円（同 23.9%増）、当期純利益 327 百万円（同 34.8%増）である。（図表 19）。

【図表 19】オプティムの業績計画

(単位：百万円)

	14/3 実績	15/3 実績	16/3 会社計画	前年比
売上高	1,709	2,149	2,500	16.3%
売上高総利益	1,312	1,845	—	—
売上総利益率	76.8%	85.8%	—	—
営業利益	111	402	500	24.4%
営業利益率	6.5%	18.7%	20.0%	—
経常利益	113	403	500	23.9%
経常利益率	6.6%	18.8%	20.0%	—
当期純利益	50	243	327	34.8%

(出所) オプティム決算短信をもとに証券リサーチセンター作成

売上高に関しては、既存サービスの金額ベースでの伸びが 15/3 期実績と同程度と見積もって算出されている。新規サービスによる売上計上は計画には含まれておらず、業績上振れの要因となる可能性がある。

株主還元に関して、内部留保の蓄積による経営基盤の強化を優先して、これまで無配であり、今後の方針は未定である。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、同社の 16/3 期業績を、売上高 2,510 百万円（前期比 16.8%増）、営業利益 520 百万円（同 29.4%増）、経常利益 520 百万円（同 29.0%増）、当期純利益 340 百万円（同 39.9%増）と、会社計画を若干上回る水準を予想する（図表 20）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、次の点に留意した。

(1) クラウドデバイスマネジメントサービスとリモートマネジメントサービスは、15/3期と同等の売上高増加を見込む一方、PC市場の縮小を受けてサポートサービスは引き続き減少するものと想定した。新規サービスについては、会社計画と同様に予想には織り込んでいない。

(2) 主要顧客に関してKDDI向けは引き続き全体を牽引する形で伸びる一方、NTT東日本とNTT西日本向けは売上高構成比を低下させていくと予想した。大手通信キャリア3社向けの売上高構成比は、15/3期の58.7%に対し、16/3期は57.0%程度まで低下するものと予想する。

(3) 売上総利益率は、15/3期の85.9%に対して16/3期は85.5%と若干低下、また、販売及び一般管理費は、15/3期の1,443百万円に対して16/3期は1,625百万円まで増加するものと予想した。15/3期に黒字化したクラウドデバイスマネジメントサービスのライセンス販売の増収が牽引する形で、営業利益率は15/3期の18.7%に対して、16/3期は20.7%（会社計画は20.0%）まで上昇することを見込む。

17/3期以降も、既存サービスのみを業績予想に織り込み、新規サービスは予想には織り込んでいない。クラウドデバイスマネジメントサービスの伸びにより15%~18%の増収が継続し、ライセンス販売型のビジネスモデルの強みで年30%近くの営業増益も可能と考える。固定資産が少なく有利子負債も少ないため、年5~6億円のペースでキャッシュも積み上がっていくものと考えられる。

【 図表 20 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	13/3	14/3	15/3	16/3CE	16/3E	17/3E	18/3E
損益計算書							
売上高	1,434	1,709	2,149	2,500	2,510	2,970	3,430
前期比	10.2%	19.2%	25.7%	16.3%	16.8%	18.3%	15.5%
サービス別	-	-	-	-	-	-	-
クラウドデバイスマネジメントサービス	395	688	1,072	-	1,400	1,800	2,200
リモートマネジメントサービス	336	293	391	-	500	550	600
サポートサービス	652	652	578	-	500	500	500
その他サービス	49	75	107	-	110	120	130
主要3顧客売上高	833	1,079	1,261	-	1,430	1,647	1,868
KDDI	116	348	581	-	753	950	1,166
NTT東日本	399	475	397	-	376	371	377
NTT西日本	318	256	283	-	301	326	325
サービス別構成比	-	-	-	-	-	-	-
クラウドデバイスマネジメントサービス	27.5%	40.3%	49.9%	-	55.8%	60.6%	64.1%
リモートマネジメントサービス	23.4%	17.1%	18.2%	-	19.9%	18.5%	17.5%
サポートサービス	45.5%	38.2%	26.9%	-	19.9%	16.8%	14.6%
その他サービス	3.4%	4.4%	5.0%	-	4.4%	4.0%	3.8%
主要3顧客売上高構成比	58.1%	63.1%	58.7%	-	57.0%	55.5%	54.5%
KDDI	8.1%	20.4%	27.0%	-	30.0%	32.0%	34.0%
NTT東日本	27.9%	27.8%	18.5%	-	15.0%	12.5%	11.0%
NTT西日本	22.2%	15.0%	13.2%	-	12.0%	11.0%	9.5%
売上総利益	1,161	1,312	1,845	-	2,146	2,524	2,915
前期比	-	13.0%	40.6%	-	16.3%	17.6%	15.5%
売上総利益率	81.0%	76.8%	85.9%	-	85.5%	85.0%	85.0%
販売管理費	1,065	1,200	1,443	-	1,625	1,801	1,978
販売管理費率	74.3%	70.2%	67.1%	-	64.7%	60.6%	57.7%
営業利益	95	111	402	500	520	722	937
前期比	-	16.8%	262.2%	24.4%	29.4%	38.8%	29.8%
営業利益率	6.6%	6.5%	18.7%	20.0%	20.7%	24.3%	27.3%
経常利益	98	113	403	500	520	722	937
前期比	22.5%	15.3%	256.6%	24.1%	29.0%	38.8%	29.8%
経常利益率	6.9%	6.6%	18.8%	20.0%	20.8%	24.3%	27.3%
当期純利益	43	50	243	327	340	472	612
前期比	16.2%	16.3%	386.0%	34.6%	39.9%	38.8%	29.7%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) オプティム有価証券届出書および有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料をもとに、証券リサーチセンター作成

【 図表 21 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表・キャッシュフロー計算書)

	14/3	14/3	15/3	16/3CE	16/3E	17/3E	18/3E
貸借対照表							
現預金	316	506	1,759	-	2,082	2,578	3,179
売掛金・受取手形	309	257	349	-	379	434	524
仕掛品・貯蔵品	8	14	12	-	10	8	6
その他	63	63	90	-	100	100	100
流動資産	689	828	2,200	-	2,561	3,112	3,803
有形固定資産	8	68	57	-	53	51	48
無形固定資産	0	0	8	-	9	9	10
投資その他の資産	182	124	129	-	134	139	144
固定資産	192	193	195	-	196	199	202
資産合計	881	1,021	2,396	-	2,758	3,312	4,006
買掛金	39	16	122	-	83	95	92
短期借入金	0	0	0	-	0	0	0
1年以内返済予定の長期借入金	8	0	0	-	0	0	0
賞与引当金・役員賞与引当金	35	43	90	-	120	149	179
前受金	30	30	30	-	30	30	30
前受収益	6	41	73	-	85	101	117
受注損失引当金	12	14	0	-	0	0	0
資産除去債務	13	0	0	-	0	0	0
その他	121	190	341	-	350	350	350
流動負債	266	336	659	-	670	726	769
社債および長期借入金	0	0	0	-	0	0	0
資産除去債務	0	19	19	-	19	19	19
その他	0	0	0	-	0	0	0
固定負債	0	19	19	-	19	19	19
純資産合計	615	665	1,717	-	2,068	2,566	3,217
(自己資本)	615	665	1,717	-	2,068	2,566	3,217
キャッシュフロー計算書							
税金等調整前当期純利益	78	111	401	-	520	722	937
減価償却費	11	16	15	-	12	11	11
売上債権の増減額 (－は増加)	-4	51	-91	-	-29	-55	-89
棚卸資産の増減額 (－は増加)	18	-5	1	-	2	2	2
仕入債務の増減額 (－は減少)	7	-23	106	-	-38	11	-2
前受収益の増減額 (－は減少)	0	34	32	-	12	15	15
その他	54	85	54	-	28	29	29
法人税等の支払額	-49	-68	-62	-	-180	-250	-324
営業活動によるキャッシュフロー	117	203	457	-	328	487	579
有形固定資産の取得による支出	-5	-57	-3	-	0	14	27
資産除去債務の履行による支出	0	-13	0	-	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	0	0	-9	-	-1	-1	-1
その他	-96	65	0	-	-4	-5	-5
投資活動によるキャッシュ・フロー	-101	-5	-13	-	-6	8	21
短期借入金の増減額 (－は減少)	0	0	0	-	0	0	0
長期借入金の増減額 (－は減少)	-13	-8	0	-	0	0	0
株式の発行による収入 (株式公開費用を控除後)	0	0	455	-	0	0	0
自己株式の取得による支出・処分による収入	0	0	353	-	0	0	0
配当金の支払額	0	0	0	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-13	-8	809	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (－は減少)	1	190	1,253	-	322	495	601
現金及び現金同等物の期首残高	314	316	506	-	1,759	2,082	2,578
現金及び現金同等物の期末残高	316	506	1,759	-	2,082	2,578	3,179

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) オプティム有価証券届出書および有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料をもとに、証券リサーチセンター作成

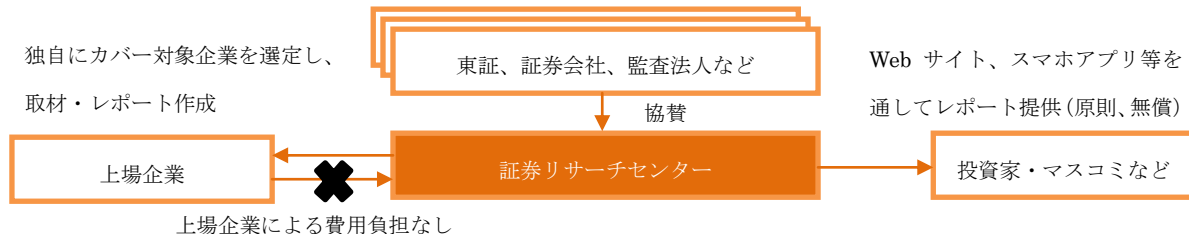
> 投資に際しての留意点

◆ 社長の保有割合の高さ

15年3月末時点で、菅谷社長は発行済株式数の73.0%を保有している。同社は東証一部への早期上場を目指していることから、一部上場前または一部上場時に社長保有の株式が放出される可能性がある。ちなみに、15年6月25日付けで、菅谷社長は保有する新株予約権(560,000株相当、株式総数の約7.8%)を放棄している。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

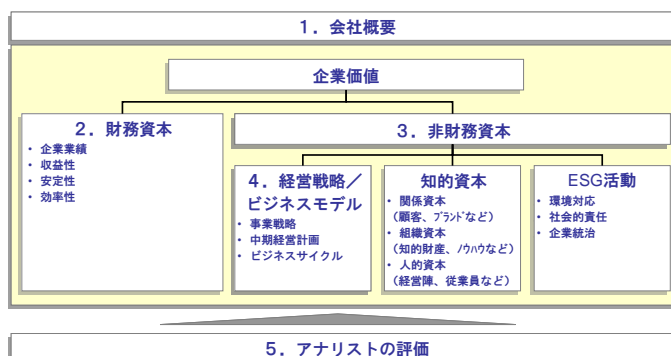
本レポートの構成

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加えて作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないので、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。