

企業調査レポート

エイトレッド

3969 (東証 1 部)

2020 年 1 月 29 日
日本インタビュー新聞社
アナリスト 水田雅展

3969 (東証1部) エイトレッド

要旨・ポイント

1. ワークフローシステムの大手

エイトレッド (3969) は、企業の稟議・申請から承認・決裁に至る事務を電子化するワークフローシステム (ソフトウェア) の大手で、日本型業務プロセスに適した独自開発のシンプル・低コストかつ高性能製品を展開している。国内市場シェア総合2位で、クラウドサービスが中心となる小規模企業向けでは圧倒的な市場シェアを誇っている。

2. 導入社数・利用ユーザー数増加基調で高利益率

事業戦略の基本は、日本型業務プロセスに適した製品によって他社製品との差別化を図る、導入企業ごとの個別カスタマイズを行わずに開発コストを抑制する、開発に特化して販売パートナー企業を活用するとしている。そして導入社数・クラウド利用ユーザー数は増加基調であり、ストック型収益構造やコスト抑制戦略によって高利益率を実現している。

3. 2020年3月期は最高更新予想で上振れ余地

2020年3月期の業績 (非連結) 予想は売上高が2019年3月期比10.5%増の1,600百万円、営業利益が8.8%増の560百万円、経常利益が14.4%増の560百万円、純利益が20.2%増の375百万円としている。増収増益、過去最高更新予想である。人件費増加などを増収効果で吸収する。第3四半期累計は概ね順調だった。通期も好業績が期待される。

4. 事業環境良好で収益拡大基調

成長戦略として、売上拡大と収益性の高い事業基盤確立を目指すとしている。ワークフローシステム市場は働き方改革の流れも背景として拡大基調である。事業環境は良好であり、潜在需要の大きい小規模企業市場での優位性も考慮すれば、収益拡大基調が期待される。

業績 (非連結) の推移										
(単位: 百万円、円、%) (20/3期は会社予想)										
	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	純利益	伸率	EPS	配当
16/3期	845	17.9	271	21.1	271	21.0	174	23.4	29.03	14.50
17/3期	961	13.8	288	6.1	278	2.5	190	9.0	30.90	9.49
18/3期	1,107	15.1	324	12.6	324	16.4	222	17.1	33.45	10.34
19/3期	1,448	30.8	514	58.4	489	50.9	312	39.9	45.54	11.00
20/3期予	1,600	10.5	560	8.8	560	14.4	375	20.2	50.38	16.00

(注: 16年12月新規上場、1株あたり数値は16年10月1日付株式200分割および17年12月17日付株式3分割遡及修正後)
(決算短信から日本インタビュー新聞社作成)

3969（東証1部）エイトレッド

〔1〕会社概要・沿革

エイトレッド<3969>は、ソフトクリエイトホールディングス<3371>の連結子会社で、ワークフローシステム（ソフトウェア）の開発・販売を展開している。社名のATLEDは、ピラミッド社会・組織を象徴する△（DELTA）を逆から読んだ造語である。社会・組織の常識にとらわれない創造的なソフトウェアを生み出すという意味を込めている。

2003年4月ソフトクリエイトホールディングス（旧：ソフトクリエイト）が自社開発ワークフローシステムX-pointの販売を開始、2007年4月ソフトクリエイトホールディングスのワークフロー事業を承継してエイトレッドを設立、2007年5月SCSK（旧：住商情報システム）<9719>が資本参加、2016年12月東証マザーズに新規上場、2019年3月東証1部に市場変更した。

本社は東京都渋谷区、2019年3月期末の発行済株式総数（自己株式39株含む）は7,443,000株、総資産は3,159百万円、純資産は2,362百万円、資本金は618百万円、自己資本比率は74.8%、従業員数は55人である。

〔2〕事業内容と特長・強み

ワークフローシステム（ソフトウェア）の開発・販売

同社はワークフロー事業として、ワークフローシステム（ソフトウェア）の開発・販売を展開している。

ワークフローシステムとは

ワークフローシステムとは、企業の稟議・申請から承認・決裁に至る事務工程（ワークフロー）を電子化（システム化）するソフトウェア製品の総称である。独立したワークフローシステムとして提供されるほか、グループウェアやERPなどの付随機能として提供されることもある。

多くの企業が紙（申請書類・帳票）を使用して稟議・申請から承認・決裁に至る事務を行っているが、ワークフローシステムを導入することによって、業務プロセスの効率化（作業工数削減や時間短縮）、ペーパーレス化によるコスト削減（用紙・印刷・郵送・保管に係るコストの削減）、内部統制の強化（意思決定プロセスや承認日時のデータ化・可視化）などのメリットが得られる。

3969 (東証1部) エイトレッド

主要製品・サービス

同社のワークフローシステムの主要製品・サービスは以下のとおりである。Java 技術を活用して自社開発し、導入企業の規模（従業員数）に合わせた機能、および提供方法（パッケージソフト販売による利用ライセンス収入、クラウドサービスによる月額課金収入）によって、3種類の製品・サービスを提供している。

X-point (エクスポイント)

従業員数 300 名～1,000 名の小・中規模企業を主たるターゲット層に 2003 年 4 月販売開始した。シンプルで使いやすく、低コストかつ高性能のワークフローシステムである。パッケージソフト販売で利用ライセンス収入を得る。

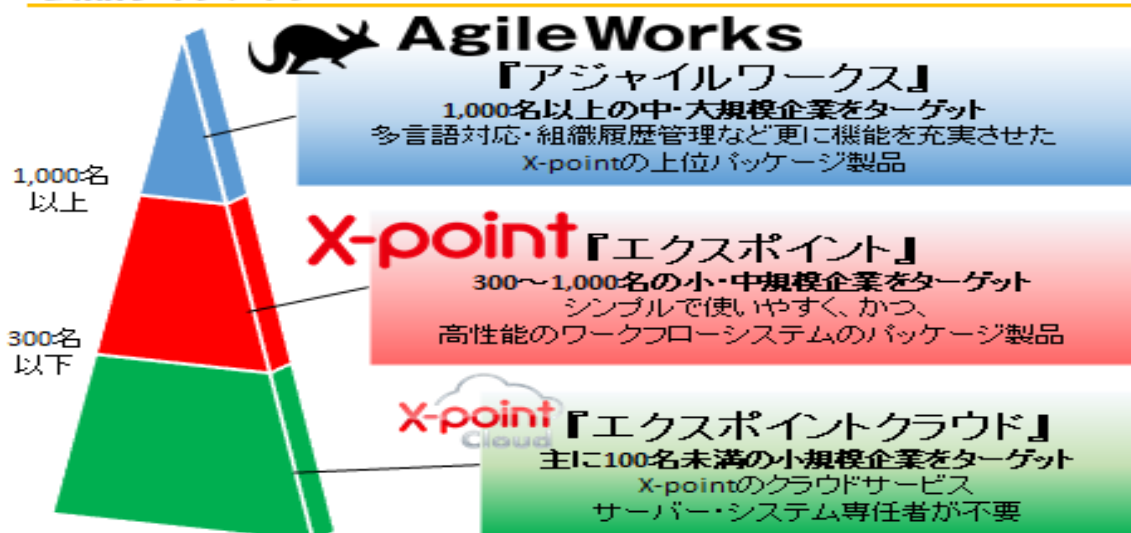
AgileWorks (アジャイルワークス)

X-point の上位製品として、従業員数 1,000 名以上の中・大規模企業を主たるターゲット層に 2009 年 3 月販売開始した。X-point の機能を踏襲しつつ、組織改編・人事異動への対応、英語・中国語への対応など機能を充実させた。パッケージソフト販売で利用ライセンス収入を得る。2019 年 12 月にはサブスクリプション方式でのサービスも開始した。

X-point Cloud (エクスポイントクラウド)

X-point のクラウドサービスとして、従業員数 100 名未満の小規模企業を主たるターゲット層に 2011 年 10 月販売開始した。サブスクリプション方式で月額課金収入を得る。

製品ラインアップ



ATLED

(出所：会社説明資料)

本レポートのご利用については必ず最終ページの注意事項をご参照ください。

3969（東証1部）エイトレッド

特長・強み

同社のワークフローシステムは、J a v a 技術を活用し、日本型業務プロセスに適した独自開発のシンプル・低コストかつ高性能製品である。導入企業の要望などを製品機能に随時反映し、継続的にバージョンアップを行っている。

利用者がWEBブラウザ上で「まるで紙に書くような」直感的な入力フォームと、日本の企業文化に則した操作性を最大の特長・強みとしている。さらに導入企業の多種多様な業態・社内制度に対応して1,000を超える申請書サンプルフォームを提供し、導入企業においてプログラミングすることなく入力画面を自由に構築できるため、業種・業態を問わず簡単に利用開始できることも特長だ。スマホやタブレット端末などのスマートデバイスに対応し、他社のグループウェアやERPとのシステム連携も可能である。

〔3〕開発・販売の基本戦略

同社の事業戦略（開発・販売）の基本は、日本型業務プロセスに適した製品によって他社製品との差別化を図る、導入企業ごとの個別カスタマイズを行わずに開発コストを抑制する、開発に特化して販売パートナー企業を活用するとしている。

日本型業務プロセスに適した製品で他社製品と差別化

同社の製品・サービスは、顧客からの要望を考慮したうえで、導入企業の業務において必要な各種機能（書類作成・承認フロー設定・検索機能など）を有している。そしてJ a v a 技術を活用した「まるで紙に書くような」操作性・利便性を有する入力フォームなど、特に日本型業務プロセスに適した製品とすることで、他社製品との差別化を図っている。

個別カスタマイズを行わずに開発コスト抑制

多様な市場・顧客ニーズを反映するため、顧客企業からの要望を随時集約し、継続的なバージョンアップによる機能追加・改善を行っているが、導入企業ごとの個別カスタマイズによる開発は行っていない。

個別カスタマイズを行った場合には、開発リソースの個別管理、サポートやバージョンアップにかかる運用コストの増加などが生じるが、個別カスタマイズを行わずに、市場・顧客ニーズを反映して必要と考えられる製品の開発、機能の追加・改善、バージョンアップに開発リソースを集中させることで、製品競争力強化と開発コスト抑制を図っている。

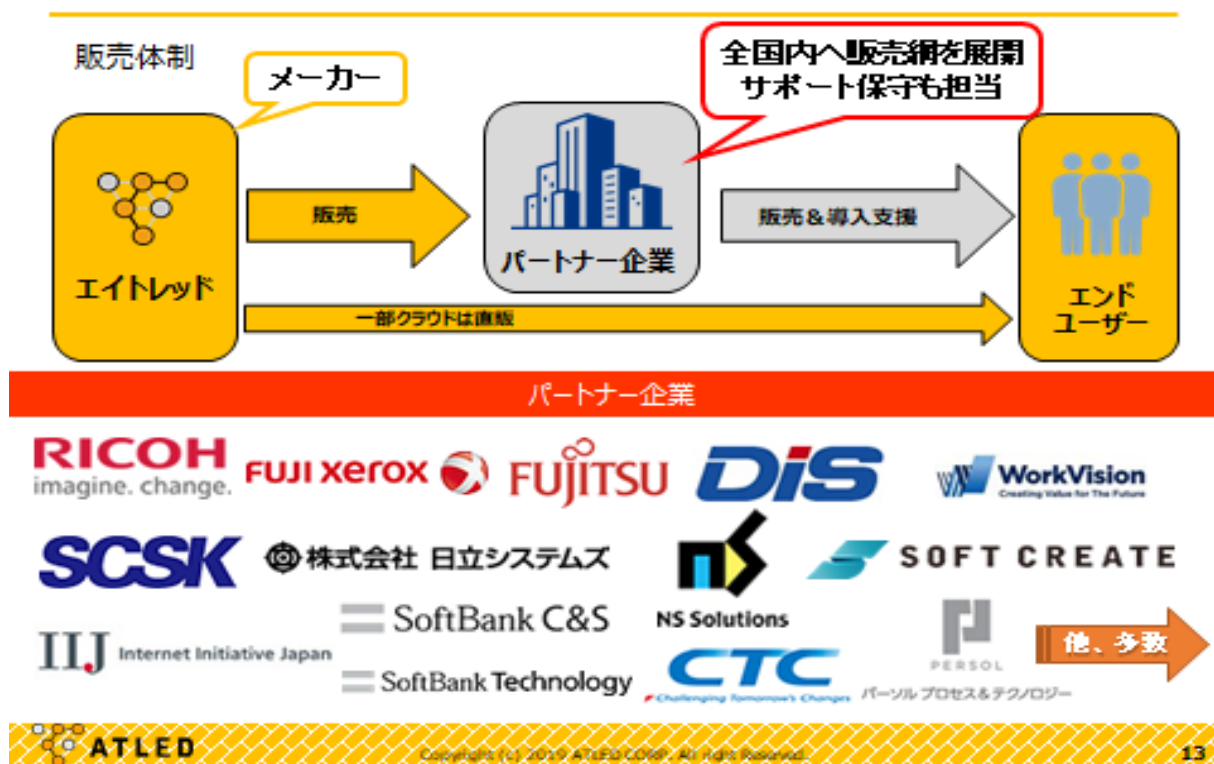
3969（東証1部）エイトレッド

開発というメーカー機能に特化して営業はパートナー企業を活用

同社は開発というメーカー機能に特化し、営業は販売パートナー企業（販売代理店）を活用することで営業コストを抑制している。

販売パートナー企業は大手S I e r（システムインテグレーター）などで構成され、2次代理店を含めて全国に営業網を構築している。製品・サービスの取扱体制や取扱品目などによって、コンサルティングパートナー、リセラーパートナー、ディストリビューターパートナー、クラウドサービスパートナー、アライアンスパートナーに区分している。

なおグループの兄弟会社であるソフトクリエイトとは競合関係になく、主要なパートナー企業として製品を販売している。

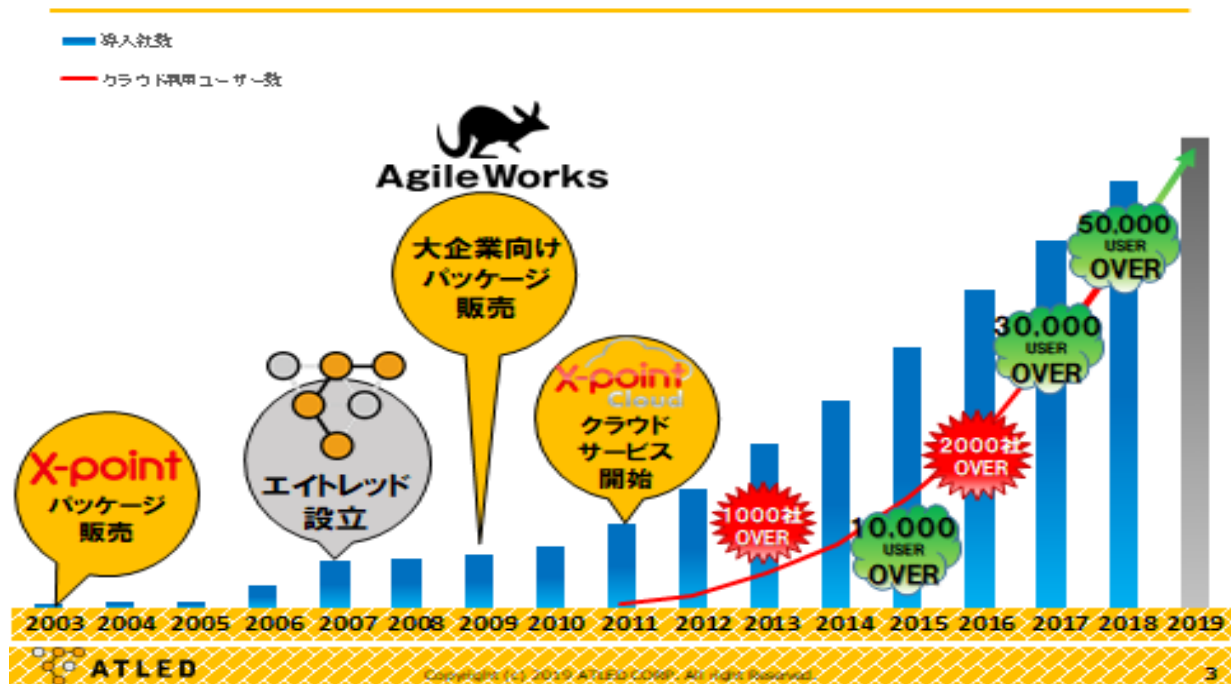


〔4〕導入社数・クラウド利用ユーザー数は増加基調

導入社数およびクラウド利用ユーザー数は増加基調（下記グラフ参照）である。2019年3月期末の導入社数は2018年3月期末比374社増加の2,716社、クラウド利用ユーザー数は14,424人増加の52,064人となった。なおAgileWorksは10年間解約0を継続した。

本レポートのご利用については必ず最終ページの注意事項をご参照ください。

3969 (東証1部) エイトレッド



(出所：会社説明資料)

主な導入企業は以下のとおりである。業種・業態を問わず幅広く利用されている。



業種・業態を問わず、幅広い用途でご利用

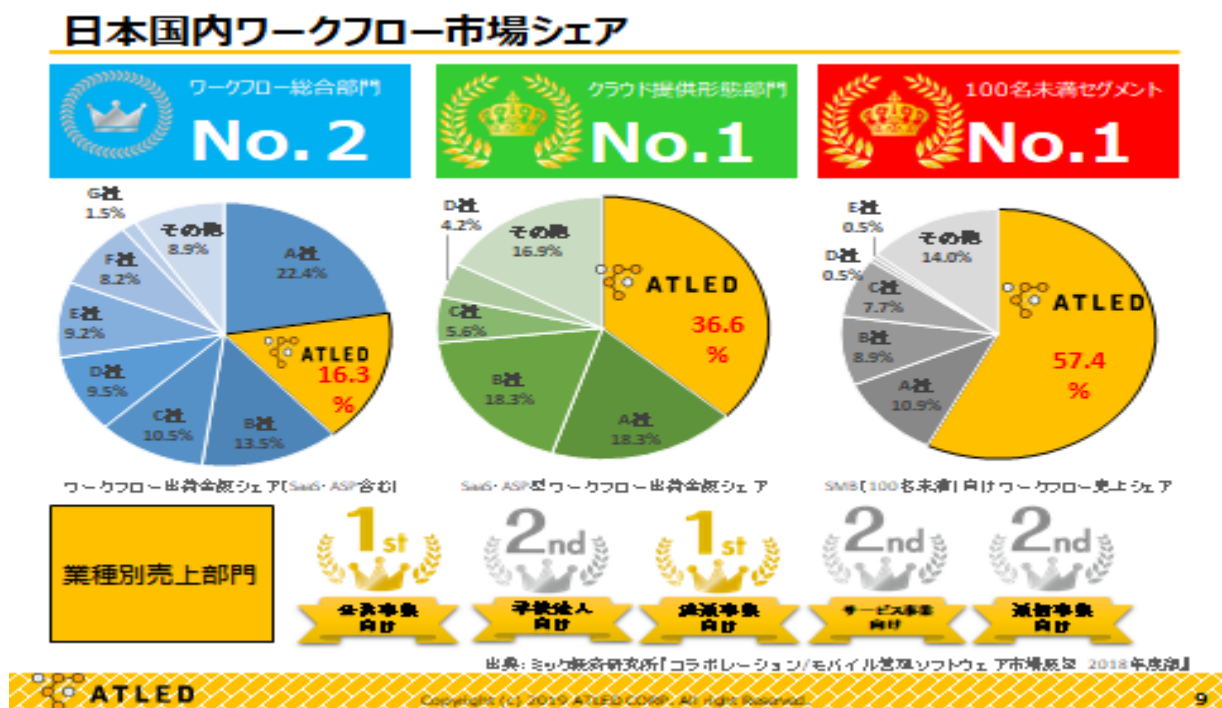
(出所：会社説明資料)

3969 (東証1部) エイトレッド

市場シェアは総合2位、クラウド提供形態部門1位

日本国内ワークフロー市場における同社のシェア（出所：ミック経済研究所「コラボレーション/モバイル管理ソフトウェア市場展望 2018年度版」）は、ワークフロー総合部門2位（シェア16.3%）、クラウド提供形態部門1位（シェア36.6%）である。特に100名未満セグメントでは圧倒的1位（シェア57.4%）である。

競合には大手S I e rのグループ企業、ワークフロー機能を有するグループウェアやERPを主力とする企業が多い中で、ワークフローシステム専門として強みを発揮している。



(出所：会社説明資料)

〔5〕ストック収益積み上げと高利益率

ストック売上が5割超

2019年3月期の製品・サービス別売上高は、パッケージソフトが2018年3月期比28.6%増の1,107百万円（X-pointが0.4%減の427百万円、AgileWorksが57.5%増の679百万円）、クラウドサービス（X-point Cloud）が38.6%増の341百万円だった。X-pointはクラウドサービスへの転換増加で微減傾向だが、AgileWorksとクラウドサービスは新規導入企業数が大幅に増加している。

本レポートのご利用については必ず最終ページの注意事項をご参照ください。

3969 (東証1部) エイトレッド

製品・サービス別売上高で見ればパッケージソフトの構成比が76%だが、フロー売上（導入時の売上＝パッケージソフトのライセンス料、クラウドサービス導入時の初期費用など）、およびストック売上（導入企業の継続利用に伴う売上＝パッケージソフト保守料、クラウドサービス月額利用料など）の区分で見れば、売上構成比はストック売上が57%だった。継続利用の増加によってストック売上が積み上がる収益構造である。

高水準の利益率

売上総利益率と営業利益率の推移は以下のとおりである。上述の開発・販売の基本戦略による開発・営業コストの抑制、およびストック売上の積み上げによって、売上総利益率は70%台、営業利益率は30%台と高水準の利益率を実現している。

	売上高	売上総利益	売上総利益率	販管費	販管費比率	営業利益	営業利益率
16/3期	845	627	74.2	355	42.1	271	32.2
17/3期	961	719	74.8	431	44.8	288	30.0
18/3期	1,107	825	74.6	500	45.3	324	29.3
19/3期	1,448	1,129	78.0	615	42.5	514	35.5

(決算短信から日本インタビュー新聞社作成)

〔6〕 リスク要因

同社の収益に係る主なリスク要因は以下のとおりである。

需要変動、競合激化、技術革新などの影響を受ける可能性がある。ワークフローシステムの市場は、企業の業務効率化や内部統制強化などのニーズで潜在需要が大きく、中期的に拡大基調が予想されているが、一方で景気変動に伴う企業のIT投資の一時的抑制、競合激化、技術革新対応遅れによる競争力低下、技術革新対応のための開発費増加による採算性低下などに注意が必要となる。

これに対して、市場・顧客ニーズ変化や先端技術情報の収集、継続的なバージョンアップによる機能追加・改善と競争力強化、安定収益のストック売上拡大などに取り組んでいる。

また売上の約9割が販売パートナー企業を経由する体制であり、特に販売先上位5社（パートナー企業のディーアイエスソリューション、リコー、日立システムズなど）の占める割合が約5割となっているため、主要パートナー企業の営業戦略変更の影響を受ける可能性がある。これに対しては今後、既存パートナー企業との安定的かつ長期的な取引関係の構築に取り組むとともに、パートナー企業の新規開拓も推進する方針だ。

3969 (東証1部) エイトレッド

なお季節変動要因として、製品・サービスは事業年度に合わせて導入される傾向があり、同社の売上・利益も9月および3月に増加する傾向がある。ただしクラウドサービスの月額利用料などストック売上の構成比が上昇し、徐々に平準化が進むと考えられる。

〔7〕業績動向

2020年3月期は過去最高更新予想

2020年3月期の業績（非連結）予想は売上高が2019年3月期比10.5%増の1,600百万円、営業利益が8.8%増の560百万円、経常利益が14.4%増の560百万円、純利益が20.2%増の375百万円としている。増収増益、過去最高更新予想である。人件費などが増加するが、増収効果で吸収する。ストック売上の積み上げなども寄与して、高水準の利益率を維持する見込みだ。

20年3月期業績（非連結）会社予想の概要				
（単位：百万円、%）				
	19/3期	伸率	20/3期予想	伸率
売上高	1,448	30.8	1,600	10.5
営業利益	514	58.4	560	8.8
経常利益	489	50.9	560	14.4
純利益	312	39.9	375	20.2
売上高の内訳				
パッケージソフト	1,107	28.6	1,163	5.1
（X-point）	427	▲0.4	411	▲3.8
（AgileWorks）	679	57.5	752	10.7
クラウドサービス	341	38.6	436	27.9
（会社資料等から日本インタビュー新聞社作成）				

売上面では、X-pointがクラウドサービスへの転換で微減収（3.8%減収）の見込みだが、AgileWorks（10.7%増収）とクラウドサービス（27.9%増収）が新規導入社数・クラウド利用ユーザー数の順調な増加で高成長を継続する見込みだ。

AgileWorksについては、働き方改革なども背景として大企業でのワークフロー需要が拡大しているため、販売パートナー企業と共に全国主要都市でのセミナーなどを積極開催し、シェア拡大を図る。

クラウドサービスも需要が拡大基調であり、特化型（費用精算や人事系など）クラウドにはない汎用性の高さを訴求し、ハンズオンセミナー（体験セミナー）などを積極開催する。また他社サービスとのクラウド連携も強化する方針だ。

3969 (東証1部) エイトレッド

第3四半期累計は増収増益と順調

2020年3月期第3四半期累計(4月～12月)の業績(非連結)は、売上高が前年同期比14.3%増の1,170百万円、営業利益が6.4%増の400百万円、経常利益が7.8%増の401百万円、純利益が13.6%増の277百万円だった。

2020年3月期第3四半期累計業績(非連結)の概要			
(単位:百万円、%)			
	20/3期2Q累計	伸率	通期予想に対する進捗率
売上高	1,170	14.3	73.1
営業利益	400	6.4	71.4
経常利益	401	7.8	71.6
純利益	277	13.6	73.9
売上高の内訳			
パッケージソフト	838	7.6	72.1
(X-point)	324	6.4	78.8
(AgileWorks)	514	8.4	68.4
クラウドサービス	332	35.5	76.1
(会社資料等から日本インタビュ新聞社作成)			

パッケージソフトの売上高は7.6%増の838百万円(X-pointが6.4%増の324百万円、AgileWorksが8.4%増の514百万円)だった。全国主要都市でのセミナー実施の効果などで新規導入社数が順調に増加した。クラウドサービスの売上高は35.5%増の332百万円だった。クラウドサービス市場成長の流れも背景として新規導入社数が増加した。

なお四半期別に見ると、第3四半期(10～12月)は売上高が前年同期比6.6%増収、営業利益が16.9%減益だった。消費増税後の反動影響という一時的要因でパッケージソフトの売上の伸びが鈍化し、販管費の増加も影響して営業減益だった。

ただし累計ベースで見れば、通期予想に対する第3四半期累計の進捗率は売上高73.1%、営業利益71.4%と概ね順調である。消費増税後の反動影響は一時的要因であり、導入企業数の増加や継続利用によってストック売上が積み上がる収益構造であることを考慮すれば、通期ベースでも好業績が期待される。

自己資本比率上昇

財務面で見ると、2020年3月期第3四半期末の総資産は2019年3月期末比97百万円増加の3,256百万円で大きな増減はないが、純資産が181百万円増加の2,543百万円、自己資本比率が3.3ポイント上昇の78.1%となり、財務の健全性が一段と高まっている。

3969 (東証1部) エイトレッド

〔8〕中期成長戦略

同社は中期経営目標値を公表していないが、成長戦略として、市場・顧客ニーズに対応した製品機能強化による他社との差別化、販売パートナー企業との連携強化などを推進し、売上拡大と収益性の高い事業基盤確立を目指すとしている。

事業環境良好

ワークフローシステムの市場は、企業の業務効率化や内部統制強化などのニーズを背景として拡大基調である。小・中規模企業を中心にワークフローシステム未導入の企業が多く、働き方改革の流れも背景として潜在需要は大きい。クラウドサービス市場の拡大も合わせて事業環境は良好である。

同社は統計やアンケート調査結果などから、ワークフローシステム未導入企業のうち、潜在ニーズが比較的強い企業数を約 18.4 万社（うち従業員数 100 名以下の小規模企業が約 17.6 万社）と想定している。従業員数 100 名以下の小規模企業の市場は、同社が圧倒的なシェアを誇る得意領域である。

製品機能・販売体制の強化を推進

このように良好な事業環境も背景として、市場における優位性を一段と高めるため、市場・顧客ニーズの多様化に対応して、ワークフローシステムの製品機能強化や新サービスの充実に取り組んでいる。

また RPA（ロボティック・プロセス・オートメーション）との組み合わせによる業務全般の自動化を目指す動きが活発化しており、クラウドサービスでは「つなげて」利用することが主流になってきているため、他社サービスとの連携を増やすことで利便性を高める。

販売面では、既存のパートナー企業との連携深耕、パートナー企業の新規開拓を推進して販売体制を強化するとともに、展示会やセミナーの積極開催などによって知名度の向上を図る方針だ。

中期的に収益拡大基調

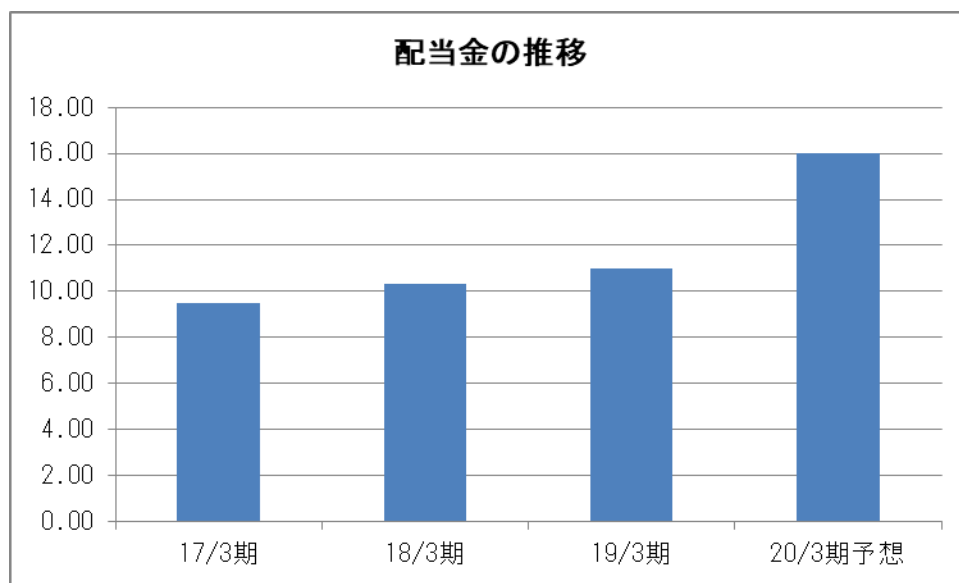
事業環境は良好であり、潜在需要の大きい小規模企業市場における同社の優位性なども考慮すれば、中期的にも収益拡大基調だろう。

3969 (東証1部) エイトレッド

〔9〕株主還元

2020年3月期は3期連続増配予想

株主に対する利益還元については、各期の業績に応じて、配当性向30%を目安とする継続的な配当の実施を基本方針としている。この基本方針に基づいて2020年3月期の配当予想は2019年3月期比5円増配の年間16円(第2四半期末8円、期末8円)としている。3期連続増配である。予想配当性向は31.8%となる。



株主優待は年2回(毎年9月末と3月末)

株主優待制度は年2回、毎年9月末と3月末時点の株主に対して、保有株式数に応じてオリジナルクオカードを贈呈(100株以上は1,000円×年2回=年間2,000円分、300株以上は2,000円×年2回=年間4,000円分、1,500株以上は3,000円×年2回=年間6,000円分、3,000株以上は4,000円×年2回=年間8,000円分、詳細は会社ホームページ参照)している。

利益還元のさらなる充実も期待

中期的な収益拡大に伴って、利益還元のさらなる充実も期待したい。

ディスクレーマー (免責事項)

本企業調査レポートは日本インタビュー新聞社が信頼に足ると判断した情報源に基づいて作成したものです。本企業調査レポートに記載された内容、情報および見解について、安全性、正確性もしくは妥当性を保証するものではなく、また責任を負うものではありません。

本企業調査レポートに関する一切の権利は日本インタビュー新聞社に帰属します。また本企業調査レポートに記載された内容、情報および見解はレポート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。

本企業調査レポートは投資情報の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。投資にかかる最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってくださるようお願いいたします。