

日本で AWS 導入支援を主軸とするクラウドインテグレーターとして高成長続く

公募株価 4780 円 (3/13 マザーズ公開) 時価総額-億円 (-) 発行済株 1690 千株 (3/13)  
PER (18/2 会予: 25.9X) PBR (1.97X) 配当 0 円 配当利回り: 0%

要約

- ・日本で AWS のソリューション販売を主軸としたクラウドインテグレーターとして成長
- ・前 18/2 期は 33.6%増収と順調に売上拡大が継続、利益は先行投資負担増で 3.6%営利減に
- ・19/2 期は 44.9%増収、営業利益は 4.9 倍の 2.62 億円見通して収益上伸
- ・日本も旧来 IT からの変革期でパブリッククラウドの認識高まり AWS 寡占化で高成長続く
- ・20/2 期 DO 予想 EPS266 円に対し PER45 倍の 12000 円目標

日本で AWS のソリューション販売を主軸としたクラウドインテグレーターとして成長

同社は 2000 年、EC のサービス事業会社として現代表取締役社長の 大石良氏が有限会社ウェブ専科を設立、スタート後は 2003 年に携帯電話向け EC サイト作成 ASP サービス「ケータイ@」を開発、高校生向けオープンキャンパスの紹介と参加申込受付サービス、また大学入試の合格発表システム開発では 60%シェアを得るなどそれなりの実績を上げていた。

しかし同社の成長の転機となったのは、「合格発表が毎年 2 月の特定日に集中し、その数十分間のために 200 台ほどのサーバーが必要で、非常に非効率だったことの解決策として AWS (Amazon が提供する世界最大のパブリッククラウドサービス。2004 年からサービス提供され、世界 20 のリージョン、60 のアベイラビリティゾーンで運用されているパブリッククラウドのデファクトスタンダードとも言えるサービス) の『EC2』というスケラブルにサーバーを利用できるクラウド型のサービスを導入したここにある。

同社は自社の開発環境を全て「EC2」に移行、事業を「EC2」をはじめとする AWS 導入支援事業にシフトさせた。2009 年から本格的に AWS のインテグレーション事業を始め、2011 年の東日本大震災の直後は、日本赤十字社のサイトダウンからの復旧で、コンテンツ配信サービス「AmazonCloudFmt」を用いた高速なホスティング環境の無償提供、さらには義援金募集システムの構築を僅か 48 時間で AWS 内に構築するなど知名度も上がり、同年 7 月には AWS と VAR (付加価値再販業者) 契約を締結、本格的にクラウド事業に参入した。折しも東日本大震災により、物理的なサイト (含データセンター) が一度に破壊されること、電力供給停止が事業活動に致命的な結果をもたらす可能性があることが認識され、オンプレミスやプライベートクラウドでは大災害の発生時に対処できないことが明らかとなった。まさに災いを通してパブリッククラウドの必要性が証明されることとなった。

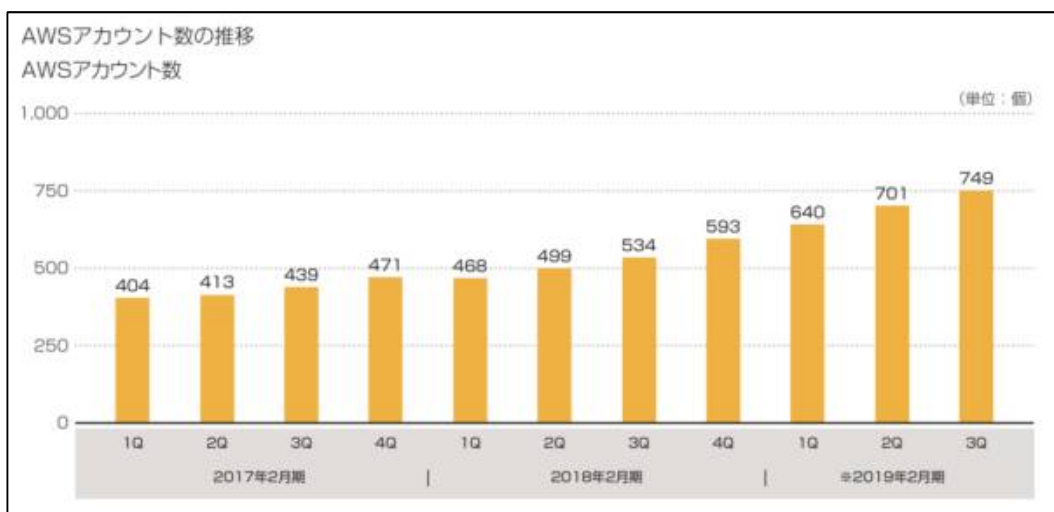
同年 2013 年はテラスカイと資本・業務提携も行い、クラウドに特化した合弁会社「スカイ 365」を設立、MSP (AWS 上に展開したサーバーやネットワークの監視・運用・保守等

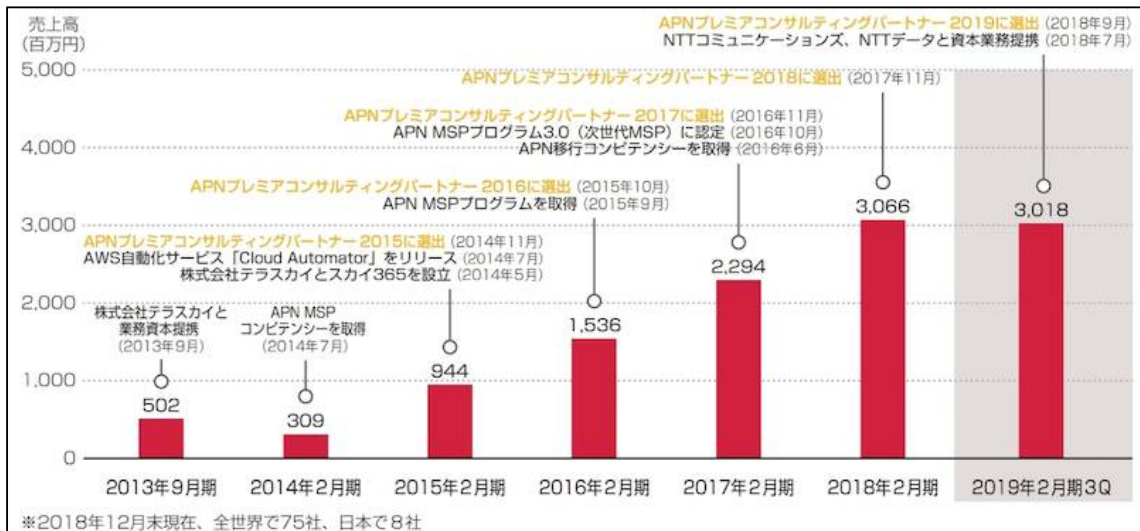
を請け負うサービス) 事業へも参画、また同社独自の付加価値を付与した AWS 自動化サービスも始め、売上も順調に拡大してきた。



同社は 2011 年 11 月に AWS パートナー企業を様々な形でサポートする制度である APN (AWS パートナーネットワーク) のコンサルタントパートナーとして最上位のプレミアムコンサルタントパートナー認定を受け、それ以降、4 年連続で同地位を確保している。ちなみに全世界で 75 社、日本では同社含め 8 社しか認定されておらず、同社の技術力、サポート力が高く評価されている。この実力により、取引社数、プロジェクト数、AWS アカウント数も着実に増加、売上も順調な拡大を続けている。

APNプレミアムコンサルティングパートナー認定								
2013年度	NRI	Cloudpack						
2014年度	NRI	Cloudpack						
2015年度	NRI	Cloudpack	ServerWorks	TIS	Classmethod			
2016年度	NRI	Cloudpack	ServerWorks	TIS	Classmethod	NEC		
2017年度	NRI	Cloudpack	ServerWorks	TIS	Classmethod	NEC	NTT Data	
2018年度	NRI	Cloudpack	ServerWorks	TIS	Classmethod	NEC	NTT Data	CTC





### 18/2 期は 33.6%増収と順調に売上拡大が継続、利益は先行投資負担増で 3.6%営利減に

売上推移は順調な拡大を続けており、18/2 期は売上高 30.66 億円 (33.6%増)、5 年前の 13/9 期 (14/2 期に決算期変更) 比では 6.1 倍となっている。一方、営業利益は 18/2 期 0.53 億円 (3.6%減) と、採用強化での人件費増、拠点新設による賃借料増利益が影響し、微減益、経常利益は為替差損なども影響し 0.39 億円 (23.9%減) にとどまった。なお特別利益として関係会社株式売却益 2.23 億円 (13.3%減) があり、税引利益は 1.79 億円 (11.9%減) となっている。

事業別ではフロー売上としてのクラウドインテグレーションが既存顧客のオンプレミスからクラウドへの移行、新規顧客増で 65.3%増の 3.72 億円、ストックビジネスとしてのリセールも既存、新規顧客のオンプレミス上のシステムのクラウド移行、AWS 利用料の増加などで 32.3%増の 22.02 億円、MSP も新規顧客増と大型案件獲得で 32.9%増の 4.26 億円に。



### 19/2 期は 44.9%増収、営業利益は 4.9 倍の 2.62 億円見通しで収益上伸

公開前説明会で開示された 19/2Q3 累計は売上高 30.18 億円、営業利益 2.05 億円、経常利益 2.12 億円、税引利益 3.10 億円と、売上高は 18/2 期売上に肉薄、利益は既に前期を凌駕している。現状、パブリッククラウド国内市場が 40%程度伸び、2/7 に開示された 19/2 期見通しは売上高 44.43 億円超 (44.9%増)、営業利益 2.62 億円 (4.9 倍)、経常利益 2.65 億円 (7.0 倍)、税引利益 3.12 億円 (74.3%増) と、業界平均を上回る伸びが見込まれる。

日本も旧来 IT からの変革期でパブリッククラウドの認識高まり AWS 寡占化で高成長続く

日本においても旧来の IT からクラウドコンピューティングを利用した新たな IT 社会へのパラダイムシフトが漸く起こりつつある。その中心となるパブリッククラウドは、企業や個人など不特定多数のユーザーに対し、インターネットを通じて、サーバーやストレージ、データベース、ソフトウェアなどのクラウドコンピューティング環境を提供するサービスであり、「IaaS」、「PaaS」、「SaaS」に大別される。

クラウドの種別	代表例	説明
IaaS (Infrastructure-as-a-Service)	AWS	インターネットを経由して、CPUやメモリなどのハードウェア、サーバーやネットワークなどのITインフラを提供するサービス
PaaS (Platform-as-a-Service)	AWS、Microsoft Azure	インターネットを経由して、アプリケーションを実行するためのプラットフォームを提供するサービス
SaaS (Software-as-a-Service)	Salesforce.com、Office365	インターネットを経由して、従来パッケージ製品として提供されていたソフトウェアを提供・利用する形態

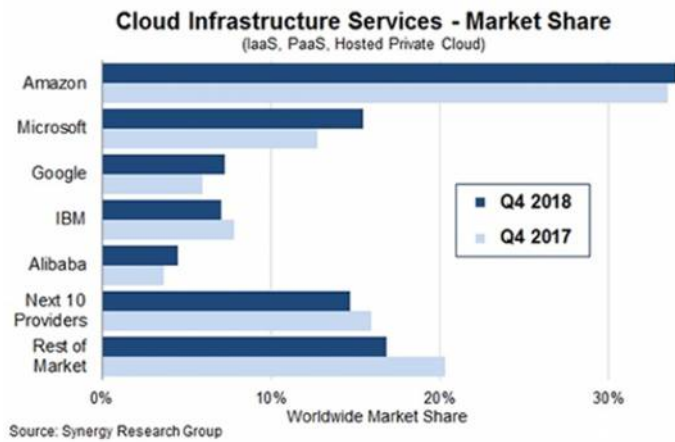
AWS は「IaaS」、「PaaS」を中軸事業としているが、オンプレミス（情報システムのハードウェアを使用者が自社保有設備内を主体的に管理する運用形態）ばかりでなく特定ユーザーに向けたコンピューティング環境のプライベートクラウドも凌駕する状況が迫っている。パブリッククラウドは高額のハードウェアや通信回線を自社で購入・保守する必要がなく、必要なときに必要な量のクラウド環境を、瞬時に利用可能とし、ストレージやデータベースの追加も、サーバー契約を意識せず利用でき、「サーバレスコンピューティング」とも表現されている。

世界的にこの世界でシェア 5 割を誇るのが AWS であり、全世界地域でシェアトップを有し、その勢いは衰えることなく上位企業のシェアが更に高まる傾向にある。この背景には 3000 にもわたる多彩なサービスメニュー、コスト削減による値下げ実行（2017 年 7 月時点で 60 回の値下げ）、グローバル展開等がある。2018 年も機械学習、コンピューティング、ネットワー

**Public Cloud Leadership by Region – Q3 2018**

Rank	Worldwide	North America	EMEA Region	APAC Region	Latin America
Leader	AWS	AWS	AWS	AWS	AWS
#2	Microsoft	Microsoft	Microsoft	Alibaba	Microsoft
#3	Google	Google	Google	Microsoft	Google
#4	Alibaba	Salesforce	IBM	Google	Salesforce
#5	#5= IBM #5= Salesforce	IBM	Salesforce	Tencent	IBM

Source: Synergy Research Group

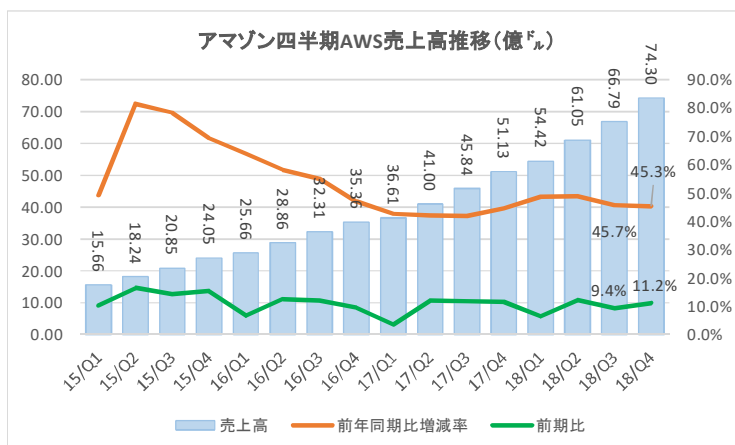


クとコンテンツ配信、ストレー  
 ージなどの分野で 13 の新  
 製品を投入するなど、他社の  
 追従を許さない強さがある。

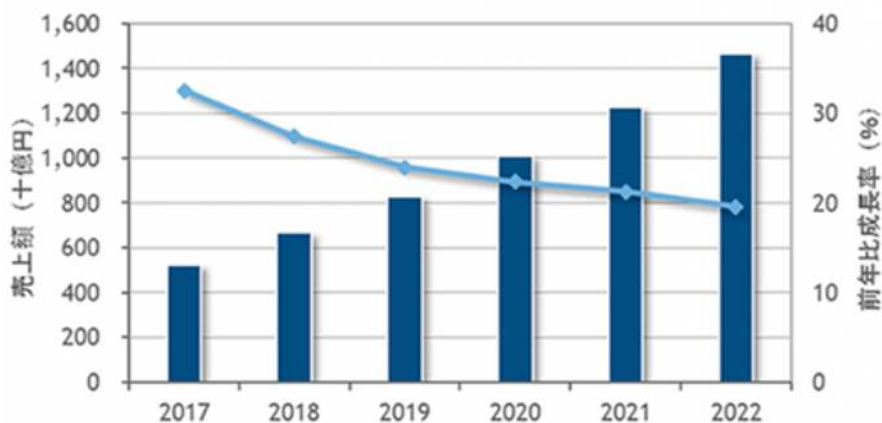
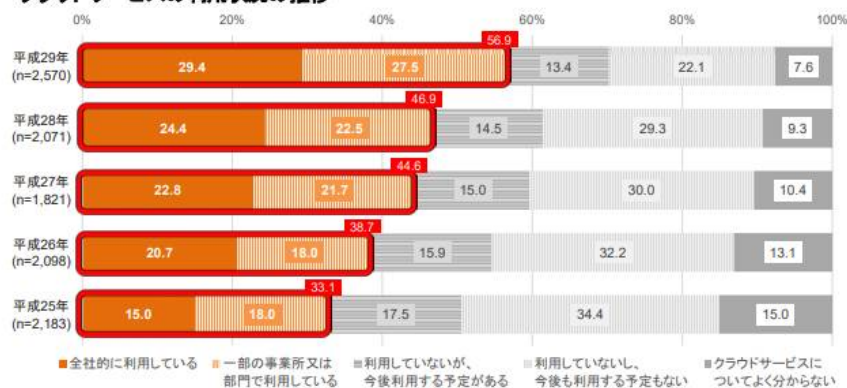
日本においても AWS の存  
 在感が高く、現在、日本のク  
 ラウド市場は 3 兆 5000 億円  
 規模に達するが、Paas で  
 41.4%シェア、IaaS で 35.5%  
 シェアを握り、2 位のマイク

ロソフトに 10%以上の差をつけている。また日本勢として富士通などは 10%半ばのシェア  
 に甘んじ、既存クラウドサービスを刷新し、基幹システムのクラウド移行を促進する機能を  
 強化したクラウドサービスを提供する動きにあるものの勢いが無い。国内市場については  
 IDC の調査で 2018 年の国内パブリッククラウドサービス市場規模が前年比 27.4%増の  
 6,663 億円にまで拡大、2022 年には年率 22%成長し 2017 年比 2.8 倍の 1 兆 4,655 億円ま  
 で拡大するとの

予測を出している。しかし、これ  
 を上回る勢いがあり、しかも  
 AWS のシェア拡大も更に続く見  
 通しにあり、少なくとも AWS とし  
 て年率 30%以上の成長が続くもの  
 とみられる。このような中で、同社  
 は APN プレミア  
 コンサルティングパートナーとして、特に NRI や  
 NEC、NTT デー  
 タ、TIS、CTC な  
 ど自社でデータセ  
 ンタービジネスを



クラウドサービスの利用状況の推移



展開するなどの競合する事業を持たず、独立系の強みを生かせる立場にある。なおベンチャー系として Cloudpack はゲーム会社などに実績が多く、Classmethod はモバイル系ユーザーが多いなどの特徴があり、同社を含め高い成長を享受できるとみられる。会社側では3年でAWSユーザー1000社超、売上高100億円を目指すとのコメントが出されているものの、前倒しでの達成もあり得る。

## 20/2期 DO 予想 EPS266 円に対し PER45 倍の 12000 円目標

同社の公募価格は仮条件の上限価格 4780 円に決まった。2/7 の 19/2 期業績予想で算出した予想 EPS は 184.6 円となり、公募価格で PER295.倍水準となる。実際、特別利益として関係会社テラスカイの一部売却益が 2.07 億円含まれ、本業では EPS105 円となり実質 PER は 45 倍。同社は当面 30%近い売上成長が続くとみられ、20/2 期の DO 予 EPS266 円（テラスカイ株売却なし前提）に対し、PER45 倍の 12000 円を目標に新規にアウトパフォームとしたい。

サーパークス(4434)		(百万円、円)								
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
17/2期	2,295	49.4%	55	-	51	1117.6%	204	8672.9%	149.7	0.00
18/2期	3,066	33.6%	53	-3.6%	39	-23.9%	179	-11.9%	131.8	0.00
19/2期会予	4,443	44.9%	262	394.3%	265	586.8%	312	74.1%	184.6	0.00
20/2期DO予	6,600	48.5%	650	148.1%	650	145.3%	450	44.2%	266.3	0.00
21/2期DO予	8,600	30.3%	900	38.5%	900	38.5%	630	40.0%	372.8	0.00

