

## フォーカスシステムズ

4662 東証 2 部

2015 年 7 月 22 日 (水)

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  
森本 展正

### ■ 東証 2 部へ鞍替え上場、今期も増収増益を見込む

フォーカスシステムズ〈4662〉は公共分野のソフトウェア開発で実績のある独立系の中堅システムインテグレーター。主力のシステム開発のほかに、運用・保守などの IT サービス、セキュリティ製品の開発、販売などを手掛ける。主要取引先は NTT データ〈9613〉や日本 IBM などの大手システムインテグレーターで、エンドユーザーは官公庁から民間企業まで幅広い。1996 年 12 月に店頭登録し、2015 年 5 月に東京証券取引所市場第 2 部へ上場した。

2015 年 3 月期業績は、売上高が前期比 6.6% 増の 15,081 百万円、営業利益は同 5.9% 増の 940 百万円と、2013 年 3 月期以来 3 期連続して増収・増益を確保した。なお、当期利益は同 30.1% 増の 592 百万円（2011 年 3 月期以来 5 期連続の増益）となり、売上高、当期利益は過去最高を記録した。社会保険（年金）や医療保険関連のシステム開発の受注が好調に推移し、公共関連事業が拡大したことが主要因だ。

2016 年 3 月期は、売上高が前期比 1.4% 増の 15,300 百万円、営業利益は同 1.0% 増の 950 百万円と、微増収・増益を見込む会社計画。民間関連事業とセキュリティ関連事業の受注が堅調に推移すると見込む一方で、ビジネスチャンスをより確実なものとするため、技術者の採用・育成などの投資を計画していることによる。弊社では、公共関連事業でマイナンバー（社会保障・税番号制度）関連などの受注を計画に組み入れていないこと、ソフトウェア開発利益率改善施策の効果が続くことと見込まれることから、計画はやや保守的であるとみている。

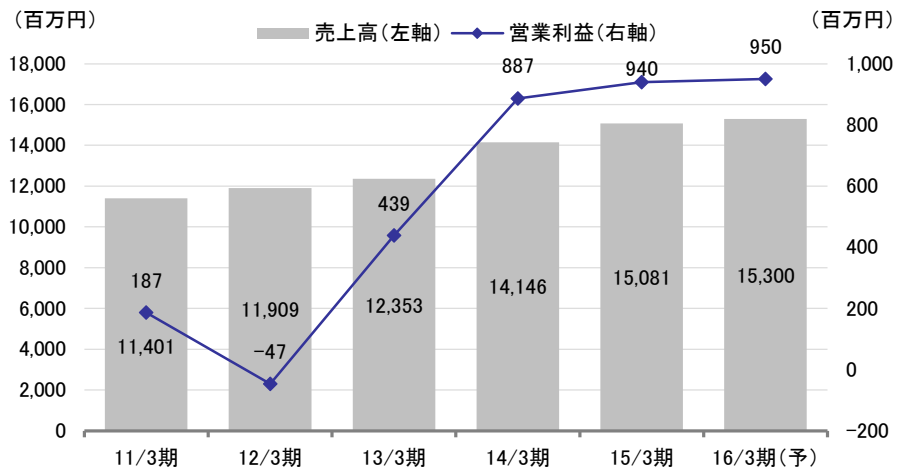
中期経営計画に関しては、現在のところ外部には発表されていないが、景気動向に左右されない安定した企業を目指し、各事業において技術者の確保・育成を核とする経営戦略を展開している。弊社では、同社の主力事業が中期的に需要拡大の見込まれているマイナンバーやセキュリティといった分野であり、その分野での人材確保・育成に注力していることを考慮すると、中期的な業績展望は明るいと予想し、今後の展開を注目する。

### ■ Check Point

- ・ソフトウェア開発における技術力や蓄積されたノウハウが強み
- ・3 期連続の増収・増益を確保、売上高と当期利益は過去最高に
- ・純有利子負債ゼロを目標に財務健全化が進む

2015 年 7 月 22 日 (水)

業績推移



## ■ 会社概要・沿革

### サブ・コントラクターの役割を担う中堅システムインテグレーター

#### (1) 会社概要

同社は独立系の中堅システムインテグレーター。情報システムに関するコンサルティングからシステム開発、運用・保守までのサービスを一貫して提供する。主力事業のシステムの受託開発のほか、IT サービス、C4 暗号技術※<sup>1</sup> やデジタル・フォレンジック※<sup>2</sup> などの情報セキュリティ関連製品の開発、販売なども手掛けている。主要顧客はプライム・コントラクターである NTT データや日本 IBM などの大手システムインテグレーターであり、当該大手が、官公庁、金融機関、民間企業などのエンドユーザーから受注したプロジェクト開発に参画しプログラム開発を行う、いわゆるサブ・コントラクターとしての役割を担う。1996 年 12 月に株式を店頭登録（現東京証券取引所 JASDAQ・スタンダード市場上場）、2015 年 5 月に東京証券取引所市場第 2 部へ上場した。

#### (2) 沿革

同社の前身は、1977 年 4 月にソフトウェア開発を目的に、前同社経営陣の東光博（ひがしみつひろ）氏・柿木龍彦（かきぎたつひこ）氏により設立された（株）フォーカスシステムズ。なお、社名の「フォーカス」には、「ソフトウェア開発を請け負うに当たり、「ユーザーの求めるニーズに的確に焦点（フォーカス）を合わせる」、「時代が要求する技術に的確に焦点（フォーカス）を合わせる」という気持ちが込められている。

1986 年 4 月にフォーカスシステムズを存続会社として、同様にソフトウェア開発を行う、前出の東光博（ひがしみつひろ）氏が設立した国際ソフト（株）と、専務取締役の畑山芳文（はたやまよしふみ）氏が設立した（株）アクトリソースの 3 社が合併し現在のフォーカスシステムズとなる。その沿革は、a) 創業から 1990 年ごろまで：システムインテグレーション事業拡大による事業・顧客基盤確立期、b) 1990 年代：IT サービス事業拡大により総合情報サービス企業への事業基盤拡大期、c) 2000 年以降：情報セキュリティ事業拡大注力期の 3 つのステージに分けることができる。

※<sup>1</sup> C4 暗号技術（C4S 及び C4Custom）は、安全で強度の高い独自の暗号方式。安全で処理速度の速いセキュリティ環境を、マルチプラットフォームで実現できる暗号アルゴリズム。

※<sup>2</sup> 不正アクセスや機密情報漏えいなどコンピュータに関する犯罪や法的紛争が生じた際に、原因究明や捜査に必要な機器やデータ、電子的記録を収集・分析し、その法的な証拠性を明らかにする手段や技術の総称。



## フォーカスシステムズ

4662 東証 2 部

2015 年 7 月 22 日 (水)

### a) 創業から 1990 年ごろまで：システムインテグレーション事業拡大による事業・顧客基盤確立期

1977 年の設立当初は制御系ソフトウェア開発が主体であったが、1978 年に OKI（沖電気工業）〈6703〉向けの電子交換機のソフトウェア開発業務の直接受注を開始し、通信向けソフトウェア開発で技術力、ノウハウを蓄積。さらに、1987 年に電力設備系制御ソフトウェア開発で富士ファコム制御（株）（現（株）富士通アドバンスエンジニアリング）、1988 年には官公庁向けシステムのソフトウェア開発で NTT データの前身である日本電信電話〈9432〉のデータ通信事業本部へ取引先を拡大した。取引先の拡大に合わせてエンドユーザーは通信機器メーカーから官公庁へ広がった。

### b) 1990 年代：IT サービス事業拡大による総合情報サービス企業への事業基盤拡大期

1997 年には日本 IBM と取引を開始し、システム保守・運用業務を受託。システムの高度化、大規模化、ネットワーク化を背景にシステム構築だけでなく、開発、運用、保守を含めた情報システムに関するトータルな IT サービスを提供する体制を構築し、総合情報サービス企業としての事業基盤を確立した。

### c) 2000 年以降：情報セキュリティ事業拡大注力期

1999 年にセキュリティ事業に参入し、2001 年に C4 暗号技術の採用を決定。2004 年 9 月には新分野デジタル・フォレンジック商品の販売を開始するなど、情報セキュリティ製品の開発・販売事業の拡大に注力している。

## 沿革

	概要
1977 年	ソフト開発を目的として株式会社フォーカスシステムズを東京都新宿区に設立
1978 年	東京都目黒区に本社移転。沖電気工業と取引を開始し、電子交換機ソフト開発業務開始
1979 年	東京都品川区に本社移転。マイコン応用による各種制御ソフト開発業務開始
1980 年	ミニコンによる各種プラント制御、工場自動化などの工業用ソフト開発業務開始
1983 年	汎用大型計算機によるアプリケーションソフト開発業務拡大
1986 年	フォーカスシステムズと国際ソフト（株）、アストリソース（株）の 3 社が合併
1987 年	富士ファコム制御〈現富士通アドバンスエンジニアリング〉と取引を開始し、電力設備系制御ソフト開発業務開始
1988 年	日本電信電話〈9432〉と取引を開始し、官公庁向けシステムの受託開発開始
1990 年	NTT データ通信〈現 NTT データ〈9613〉〉、協和電設〈現協和エクシオ〉ともに出資して、NTT データクリエイション〈現 NTT データ・アイ〉を設立
1996 年	日本証券業協会に株式を店頭登録（現 JASDAQ）
1997 年	日本 IBM とシステム運用・保守 / インフラ技術支援業務開始
1999 年	情報セキュリティ事業へ参入
2001 年	C4 暗号技術を採用を決定
2004 年	デジタルフォレンジック製品の販売をスタート
2015 年	東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更

### (3) 大株主の状況

大株主の状況について見ると、会社の設立メンバーで経営者であった東光博氏（元会長、筆頭株主）、柿木龍彦氏（元社長、第 4 位）、石橋雅敏（いしばしまさとし）氏（元社長、第 7 位）の 3 名が上位に名を連ねるが、現在は経営にはタッチしていない。2 位の UBIC〈2158〉は、同社がデジタル・フォレンジック事業に参入した 2004 年当時に協業していた関係から、2005 年 10 月に株式取得したことによるもの。



## フォーカスシステムズ

4662 東証 2 部

2015 年 7 月 22 日 (水)

### 大株主の状況

順位	株主名	持株数	持株比率	備考
1	東光博	541,200	6.6%	同社元会長
2	(株) UBIC	450,000	5.5%	
3	フォーカスシステムズ社員持株会	341,900	4.2%	
4	柿木龍彦	301,000	3.7%	同社元社長
5	畑山芳文	293,000	3.6%	同社専務
6	第一生命保険 (株)	250,000	3.1%	
7	石橋雅敏	174,100	2.1%	同社元社長
8	(株) 三井住友銀行	170,000	2.1%	
9	みずほ信託銀行 (株)	135,000	1.7%	
10	森啓一	116,800	1.4%	同社社長
上位 10 名持株数		2,773,000	34.0%	
自己株式		1,223,135	15.0%	

## ■ 事業内容と強み、事業リスク

### NTT データグループや日本 IBM グループなどが主な販売先

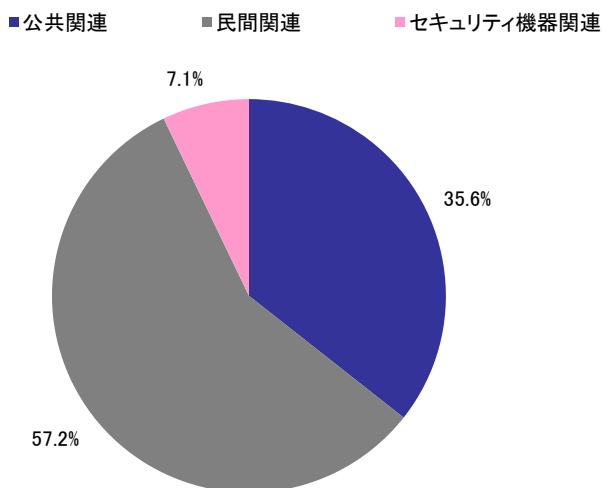
#### (1) 事業の内容

同社グループは、同社とセキュリティ関連製品で仕入れ関係のある関連会社 (株) イノス※で構成されるが、イノスの同社出資比率が 20% であるため、非連結となっている。

手掛ける事業は、公共関連事業、民間関連事業とセキュリティ機器関連事業の 3 つのセグメントで分類されており、各セグメントでソフトウェアの受託開発、IT サービス、セキュリティ機器の販売及び関連サービスなどを行う。公共関連事業と民間関連事業は NTT データ、日本 IBM などの大手システムインテグレーターが主な販売先。なお、受注形態は請負と常駐 (ユーザーのサイトで開発、運用を行う) に分かれ、常駐のウエイトはおよそ 8 割。

2015 年 3 月期のセグメント別売上構成比は、公共関連事業 35.6%、民間関連事業 57.2%、セキュリティ機器関連事業 7.1%。また、主要販売先グループ別では、NTT データグループ 37.8%、日本 IBM グループ 18.9%、伊藤忠テクノソリューションズ (CTC) <4739> グループ 5.1%、OKI グループ 3.5%、ソフトバンクグループ 2.9%。

#### 売上構成



※ 1985 年にフォーカスシステムズとして同社の九州地区の業務を分社化。1991 年にイノスに社名変更。同社の出資比率は 20%。ソフトウェア開発、ソフトウェアパッケージの開発・販売、コンサルティングなどを行っている。同社とはセキュリティ関連機器事業で取引関係がある。

2015 年 7 月 22 日（水）

**●公共関連事業**

エンドユーザーが官公庁、自治体及びその関連機関、銀行や保険会社等の金融機関などのシステム開発を大手システムインテグレーターから受託している。さらに、開発を行ったシステムの運用、保守並びに機能追加等の IT サービスも行う。

同社が開発に携わったシステム開発の具体例としては、「税務・財務システム」「労働保険・社会保険システム」「健康保険システム」「貿易流通システム」「航空・交通管制システム」などが挙げられ、高い信頼性、深い業務知識が求められるものが多い。主要顧客は NTT データ及び NTT データ アイなどの NTT データグループ。これらのシステム開発のプロジェクトは大規模かつ長期的なものも多く、同社にとって安定収益基盤となっている。

**●民間関連事業**

公共関連事業以外の民間企業向けにソフトウェア開発やシステムインテグレーションを行うほか、システム運用・保守、インフラ技術支援までの IT サービスも提供している。主要顧客は日本 IBM、伊藤忠テクノソリューションズ、IT ホールディングス<3626>などの大手システムインテグレーターなど。加えて、国内情報通信機器メーカーや大手通信キャリア向けに携帯電話、スマートフォン等の情報通信機器のソフトウェア開発、ネットワーク機器等の組み込みソフトウェアの受託開発も手掛けている。ユーザーは OKI、ソフトバンクなど。これらのプロジェクトは公共関連事業のプロジェクトと比べると、開発規模が小さく、期間も短い。

**●情報セキュリティ機器関連事業**

セキュリティに関するツール類（ハードウェア・ソフトウェア）の開発・販売と、関連する保守、技術支援などのサービスを提供する。自社開発した製品から国内外のベンダーにより開発された商品まで幅広く取り扱っている。

取り扱っているプロダクトは暗号化により情報を守る「事前の対策」から、セキュリティ・インシデント等が生じた際に、デジタル・フォレンジック技術により「調査・追跡する」「事後の対策」まで、トータルに提案可能な品揃えとなっている。さらに、注力しているデジタル・フォレンジック分野では、プロダクトの販売に加えて、それらを使用する「調査サービス」、ユーザー向け「トレーニングサービス」までも提供する。

販売先は他の 2 事業と異なり、エンドユーザー向けで、官公庁向けのウエイトが高いが、消費者向けのプロダクトも販売している。代表的な例は、防衛省関連システムの共通運用基盤整備に関する機器等の製品導入と保守運用。

**ソフトウェア開発における技術力や蓄積されたノウハウが強み****(2) 強みと事業リスク**

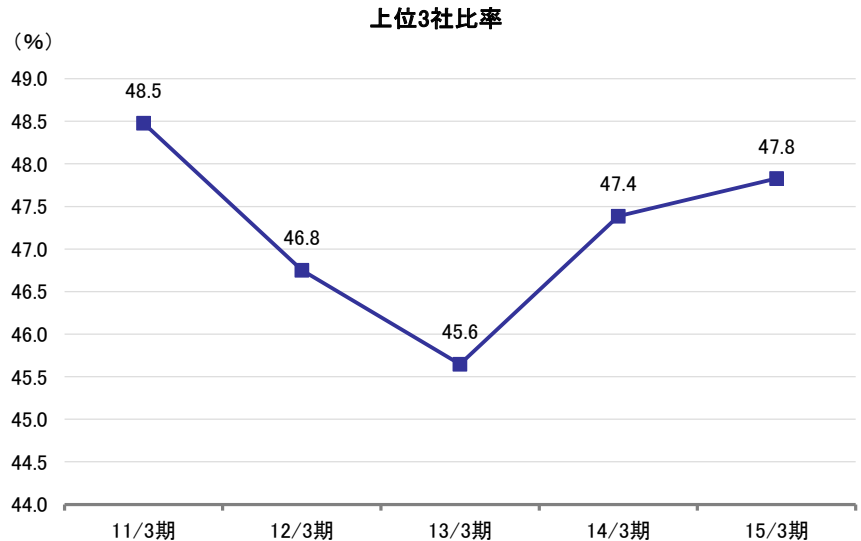
創業以来継続的に手掛けてきた通信分野を中心とするソフトウェア開発の技術力、ノウハウが蓄積されていることを強みの 1 つとして挙げることができる。さらに、主要販売先である大手システムインテグレーターから受託した開発プロジェクトを、責任をもってやり遂げてきた実績（プロジェクト遂行能力）が評価され、取引先である大手システムインテグレーターと良好な関係を構築できている点も強みとして挙げられる。

同社が抱える事業リスクは、1. 特定事業分野及び特定取引先への依存度の高さ、2. 協力会社への依存、3. 不採算案件の発生リスク、の 3 点を挙げることができる。



2015 年 7 月 22 日 (水)

まず、同社の安定的収益基盤の 1 つとなっている公共関連事業のエンドユーザーは官公庁であるため、政権交代や政策転換等により予算の組替え、削減が行われた場合、収益にマイナス影響が発生する可能性がある。同時に、そのシステムの販売先である大手システムインテグレーターの売上依存度が高い（売上上位 3 社のウエイトは 2015 年 3 月期実績 47.8%）こともリスクであると言える。現在まで長期にわたり継続的な取引関係を維持しているものの、その関係は保証されたものでないため、これらの会社の事業方針の変更や受注状況によって、業績が変動する可能性がある。



同社はシステム開発の受託開発等、受注の増大への対応と、コスト低減・効率化を目的として業務の一部を協力会社へ外注している。売上原価（ソフトウェア開発売上原価）に占める外注費の割合が受注高の増加に合わせて上昇する傾向（2014 年 3 月期 48.0%、2015 年 3 月期 49.7%）にあり、協力会社から十分な人員を確保できない場合には受注面で問題が生じ、業績にマイナス影響が出ることもある。対照的に、協力会社の人員を多用し過ぎた場合にも自社にノウハウが蓄積されなくなる可能性があるほか、適切なプロジェクト管理ができなくなり、トラブル発生の原因になる可能性があることが挙げられる。

さらに、システム開発において請負契約で受注した場合、当初想定していた見積り金額からのかい離やプロジェクト管理等の問題により、予定外の原価の発生や納期遅延に伴う損害の発生等で収益に著しい影響を与えることがある。

## ■ 業績動向

### 3 期連続の増収・増益を確保、売上高と当期利益は過去最高に

#### (1) 2015 年 3 月期業績

2015 年 3 月期業績は、売上高が前期比 6.6% 増の 15,081 百万円、営業利益は同 5.9% 増の 940 百万円と、2013 年 3 月期以来 3 期連続して増収・増益を確保。なお、当期利益は同 30.1% 増の 592 百万円となり 2011 年 3 月以来 5 期連続して増益となった。この結果として、売上高、当期利益は過去最高を記録した。

2015 年 7 月 22 日 (水)

## 2015 年 3 月期業績

(単位: 百万円)

	14/3 期		15/3 期				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比 増減
売上高	14,146	-	14,500	15,081	-	6.6%	581
公共関連事業	4,668	33.0%	5,016	5,372	35.6%	15.1%	356
民間関連事業	8,440	59.7%	8,535	8,633	57.2%	2.3%	98
セキュリティ機器関連事業	1,037	7.3%	949	1,075	7.2%	3.7%	126
売上原価	12,181	86.1%	-	12,976	86.0%	6.5%	-
販管費	1,965	13.9%	-	2,104	14.0%	7.1%	-
営業利益	887	6.3%	900	940	6.2%	6.0%	40
経常利益	849	6.0%	850	897	5.9%	5.7%	47
当期利益	455	3.2%	500	592	3.9%	30.1%	92

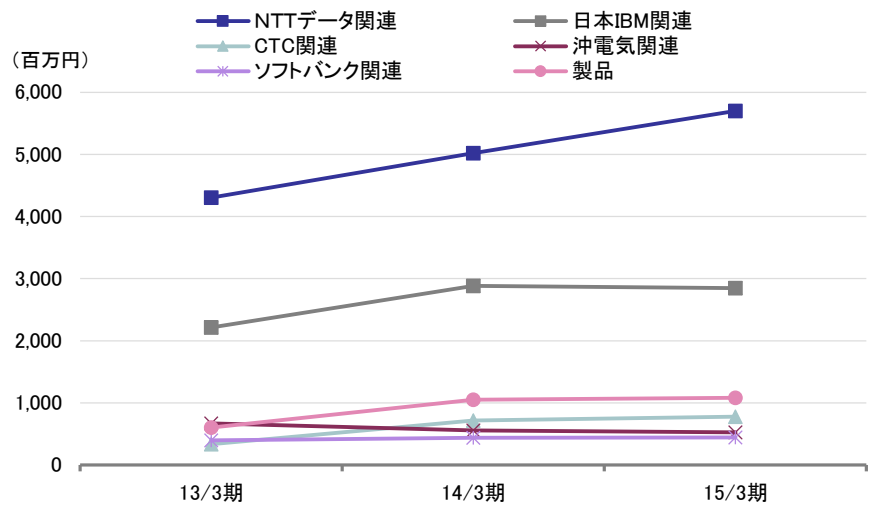
セグメント別に見ると、主力事業である公共関連事業が社会保険（年金）や医療保険の分野の受注が好調に推移したために、売上高は前期比 15.1% 増の 5,372 百万円（セグメント利益 855 百万円、前期比 20.2% 増）と拡大したことがけん引役。さらに、民間関連事業が同 2.3% 増の 8,633 百万円（セグメント利益 1,049 百万円、前期比 8.3% 増）と堅調に推移したこともプラス寄与した。セキュリティ機器関連事業は、2014 年 3 月期にあった補正予算に伴う警察向けデジタル・フォレンジック製品特需（売上高 100 百万円強）の反動減が懸念されたものの、サイバー犯罪対策製品の販売が前期に続き順調に推移したことと、企業のマイナンバー（社会保障・税番号制度）※ 対応に伴う暗号エンジンの販売が好調に推移したことなどから、売上高は前期比 3.7% 増の 1,075 百万円（セグメント利益 198 百万円、前期比 30.0% 減）と高水準を維持した。

会社計画対比では、売上高は公共関連事業を始めとしていずれのセグメントも計画を上回った。一方、営業利益の上振れは、相対的に利益率の高いセキュリティ機器関連（2014 年 3 月期にあった特需反動減を想定）と公共関連事業の売上高が計画を上回ったことが、原動力として働いたと考えられる。なお、公共関連事業では社会保障系のプロジェクトを中心にソフトウェア開発の利益率改善を狙い技術者の稼働率上昇に取り組んだ成果が顕在化しつつあることもプラス要因として働いたとみられる。ちなみに、ソフトウェア開発の売上総利益率は 2014 年 3 月期の 11.4% から 12.0% へ改善している。

顧客グループ別では、2014 年 3 月期の成長ドライバーであった日本 IBM グループ向けが前期比 1.2% 減の 2,848 百万円と横ばいになったのとは対照的に、NTT データグループ向けが社会保険、医療保険関連のプロジェクト進行により前期比 13.5% 増の 5,699 百万円へ拡大したほか、伊藤忠テクノソリューションズグループ向けも同 8.1% 増の 775 百万円へ増加し、売上高伸長のけん引役となった。

※ 社会保障・税番号制度。社会保障・税制度の効率性・透明性を高め、国民にとって利便性の高い公平・公正な社会を実現するための社会基盤。今年 10 月に国民一人ひとりに 12 ケタの個人番号を割り当て、2016 年 1 月から社会保障、税、災害対策の行政手続きで順次利用開始が予定されている。

顧客グループ別の売上高推移



2015 年 3 月期の受注高は前期比 3.9% 増の 15,161 百万円。セグメント別の内訳では、公共関連事業 5,187 百万円 (前期比 1.6% 減)、民間関連事業 8,871 百万円 (同 6.9% 増)、セキュリティ機器関連事業 1,102 百万円 (同 7.8% 増) となっており、民間関連とセキュリティ機器関連の受注が拡大。一方、2015 年 3 月期末の受注残高は 2.3% 増の 3,612 百万円。内訳は、公共関連事業 1,321 百万円 (前期比 12.3% 減)、民間関連事業 2,211 百万円 (同 12.1% 増)、セキュリティ機器関連事業 79 百万円 (同 51.9% 増)。

受注高、受注残高の推移

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期
受注高	11,396	11,870	12,865	14,597	15,161
公共関連	4,931	4,613	4,023	5,269	5,187
民間関連	6,046	6,769	8,206	8,305	8,871
セキュリティ機器関連	418	487	635	1,022	1,102
受注残高	2,609	2,569	3,081	3,532	3,612
公共関連	1,297	1,193	905	1,506	1,321
民間関連	1,289	1,363	2,108	1,973	2,211
セキュリティ機器関連	21	12	67	52	79

## 純有利子負債ゼロを目標に財務健全化が進む

### (2) 財務状態

総資産は前期末比 2,503 百万円増加し 14,340 百万円となった。これは、投資有価証券が 1,851 百万円増加したことと、現金・預金と同 246 百万円増加したほか、業績拡大に伴い売掛金が同 244 百万円増加したことが主要因。

一方、負債合計は前期末比 764 百万円増の 7,571 百万円へ増加した。返済により長期借入金が 496 百万円減少したものの、社債が同 641 百万円、繰延税金負債が 566 百万円増加したことによる。純資産は同 1,739 百万円増加し 6,769 百万円となった。特定投資株式の株価上昇により、その他有価証券評価差額金 1,285 百万円増加したことと、利益増に伴う繰越利益剰余金が同 454 百万円増加したためだ。



2015 年 7 月 22 日 (水)

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	増減	変動要因
流動資産	5,559	6,428	6,897	468	現金・預金 +246 売掛金 +244
固定資産	5,636	5,408	7,443	2,034	
有形固定資産	3,746	3,741	3,747	5	
無形固定資産	38	60	188	127	ソフトウェア仮勘定 +135
投資その他の資産	1,851	1,606	3,507	1,900	投資有価証券 +1851
総資産	11,195	11,837	14,340	2,503	
流動負債	3,769	4,102	4,141	39	短期借入金▲ 62 買掛金 +154
固定負債	2,556	2,705	3,429	724	長期借入金▲ 496、社債 +641、繰延税金負債 +566
負債合計	6,326	6,807	7,571	764	
純資産	4,868	5,029	6,769	1,739	その他有価証券評価差額金 +1285、繰越利益剰余金 +454
負債純資産合計	11,195	11,837	14,340	2,503	

有利子負債	4,127	4,204	4,322
ネットデット (純有利子負債)	-1,468	-1,032	-905
経営指標			
(安全性)			
流動比率 (%)	147.5	156.7	166.5
自己資本比率 (%)	43.5	42.5	47.2
D/E レシオ (%)	84.8	83.6	63.9
(収益性)			
総資産経常利益率 (%)	3.4	7.4	6.9
自己資本利益率 (%)	4.4	9.2	10.0
売上高営業利益率 (%)	3.6	6.3	6.2

同社では主力のシステム開発に関しては売上計上時期が 9 月末と 3 月末の年 2 回というプロジェクトが多いのに対して、協力会社に支払う外注費の支払いは 1 ヶ月単位という構造になっているため、常に運転資金を調達する必要がある。過去の業績悪化も加わり、2004 年 3 月末時点の有利子負債残高は 7,710 百万円に達し、D/E レシオ (有利子負債÷自己資本) は 153.7%、自己資本比率は 33.4%と、無借金経営で財務状態が良好な企業が多い IT サービス企業の中で財務状態の悪さが目立つ企業であった。

同社では、代表取締役社長の森啓一 (もりけいいち) 氏の下で「純有利子負債 (ネットデット、有利子負債から現金・預金を差し引いたもの) を「ゼロに！」」を目標に財務健全化に取り組んできたが、足元の業績改善も手伝って 2015 年 3 月末時点で純有利子負債残高は 900 百万円まで縮小。D/E レシオは 63.9%、自己資本比率は 47.2%へそれぞれ改善している。一方、収益性を表す指標も自己資本利益率が 2015 年 3 月には 10.0%になるなど、改善が進む結果となっている。

## 民間関連事業とセキュリティ機器関連事業の拡大を見込む

### (3) 2016年3月期会社計画

2016年3月期会社計画は、売上高が前期比1.4%増の15,300百万円、営業利益は同1.0%増の950百万円と、微増収・増益を見込む内容となっている。

#### 2016年3月期会社計画

(単位:百万円)

	15/3期		16/3期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	15,081	-	15,300	-	1.4%
公共関連事業	5,372	35.6%	5,370	35.1%	-0.0%
民間関連事業	8,633	57.2%	8,802	57.5%	2.0%
セキュリティ機器関連事業	1,075	7.2%	1,128	7.4%	4.9%
売上原価	12,976	86.0%	-	-	-
販管費	2,104	14.0%	-	-	-
営業利益	940	6.2%	950	6.2%	1.0%
経常利益	897	5.9%	920	6.0%	2.5%
当期利益	592	3.9%	600	3.9%	1.2%

売上高計画をセグメント別に見ると、公共関連事業は5,370百万円とほぼ前期並みを予想しているのに対して、2015年3期と同様に受注好調が続くことから民間関連事業(8,802百万円、前期比2.0%増)とセキュリティ機器関連事業(1,128百万円、同4.9%増)が拡大すると予想している。

営業利益がほぼ2015年3月期並みの水準にとどまるのは、今後数年間の事業展開をにらみ、技術者の採用・育成などへ投資(約100百万円)を行うことが要因。具体的には、需要が潤沢であるインフラビジネスで「技術者の育成」に注力するほか、運用業務で「シェアの拡大」、業務アプリケーション開発で「専門技術への取組による対応領域の拡大」と、大阪と名古屋での技術者連携による需要が旺盛な「名古屋地区の業務拡大」となっている。

弊社では、1.主力の公共関連事業の受注が鈍化していることが懸念材料として考えられるが、これらは長期的なプロジェクトが多いためマイナス要因として働く可能性は低いことに加えて、マイナンバー関連の受注を計画に組み入れていない、2.リード期間の短い民間関連事業とセキュリティ機器関連事業の受注が堅調に推移すると見込まれること、3.2015年3月期にみられたようにソフトウェア開発の利益率改善が進む傾向にあること、などを考慮すると、会社計画はやや保守的であるとみている。

2015 年 7 月 22 日（水）

## ■ 中期的な業界展望と経営戦略

### セグメントごとに人材育成・体制構築を中心とした戦略を打ち出す

同社を取り巻く事業環境を見ると、国内 IT 投資は、アベノミクスの進展による緩やかな景気回復の進展に加えてクラウド化の加速により、ハードウェア投資の減少が予想される一方で、ソフトウェアを中心とした投資は堅調な状況が続くと予想されている。しかし、ユーザーのコスト意識は高く、IT サービス企業の競争も激しいため、事業者の受注価格は厳しい状況にある。

中期的に IT 投資をテーマ別に見ると、マイナンバー制の導入、医療保険制度改革、電力自由化など制度改革に絡んだ IT 投資が需要を押し上げる見通し。さらに、クラウドサービスの普及、ビッグデータの積極的な活用進展などにより、情報セキュリティに関する企業の関心は一段と高まる傾向にあり、セキュリティ投資は着実に増加傾向をたどると考えられる。

同社では対外的に発表した具体的な経営目標はない（リーマン・ショック後の業績不振期には安定して売上高経常利益率 5% 以上を確保する社内目標があったようだ）。足元では、経済状況に左右されない盤石な企業となるべく、事業セグメントごとに人材育成・体制構築を中心とした戦略を打ち出している。

#### ● 公共関連事業

官公庁向けの各情報処理システムの開発で培ったノウハウをベースに、今後制度改革にあわせて更改が予定されているシステム開発プロジェクトに対応できる人材確保と体制の維持を図り、確実な受注獲得を行う。さらに、インフラビジネスではユーザーニーズにすべて対応できる要員数を確保するために、多数の技術者を育成する。

#### ● 民間関連事業

インターネット普及拡大等の進化に伴うネットワーク技術、セキュリティ技術とクラウドに代表される大規模データ処理等の最先端技術への対応が必要とされる民間企業の新規システム構築・更改と運用保守を受注するための人材育成。

#### ● セキュリティ機器関連事業

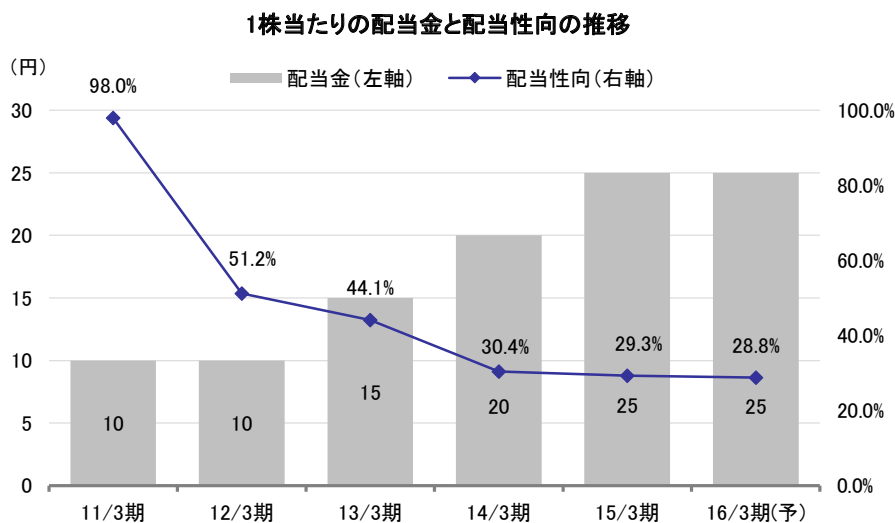
国内外のセキュリティ製品開発企業との連携強化により、同社が持つセキュリティ機器関連製品とサービスのシェアを拡大するため、営業企画提案ができる人材の拡充を図る。

## ■ 株主還元について

### 安定的な配当の継続を行う方針、今期は普通配当 25 円を計画

同社では、株主に対する利益還元を経営の重要課題の 1 つとして認識しており、各事業年度の業績、財政状態等を総合的に勘案し、今後の事業展開に備えるための内部留保の確保に留意し、安定的な配当の継続を行うとしている。

配当の実績を見ると、業績が改善トレンドへ転換した 2011 年 3 月期以降配当を実施している。2014 年 3 月期は 1 株当たり 20 円（普通配当 10 円、特別配当 10 円、配当性向は 30.4%）を実施した。2015 年 3 月期は 1 株当たり 25 円（普通配当 10 円、特別配当 15 円、配当性向 29.3%）を実施する。2016 年 3 月期については、普通配当 25 円（配当性向 28.8%）を計画している。過去の状況を見ると、配当性向 30% が社内の目安になっていると考えられる。



#### 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、企業との電話取材等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・加工することは強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・譲渡することは強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お願いいたします。

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