

|| 企業調査レポート ||

ノムラシシステムコーポレーション

3940 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 9 月 19 日 (水)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

■ 企業概要

ERP ソリューションなどに強みをもつコンサルティング企業

ノムラシステムコーポレーション <3940> は、1986 年 2 月に設立され、企業のオープン化コンサルティング業務、それに関連するソリューション提供業務などを展開し、発展を遂げてきた。IT が急速に進化する時代の流れにうまく乗り、ソフトウェア設計・制作請負中心の事業構造から、ERP 導入におけるコンサルティング業務に経営資源をシフトしている。

ERP (ERP パッケージ) とは、Enterprise Resource Planning の略称で、基幹系統合システムとも呼ばれるもの。全体最適の視点から企画、調達、製造から販売、会計、人事など一連の企業活動のデータを一元管理し、顧客の業務効率化や IT コスト削減につなげることができる。民間調査機関が試算した国内 ERP 市場は、年間平均成長率が 8%。さらに、国内においてクラウド市場やビッグデータ市場も拡大が見込まれており、コンサルティング企業として同社の成長余地は広いと言えそうだ。

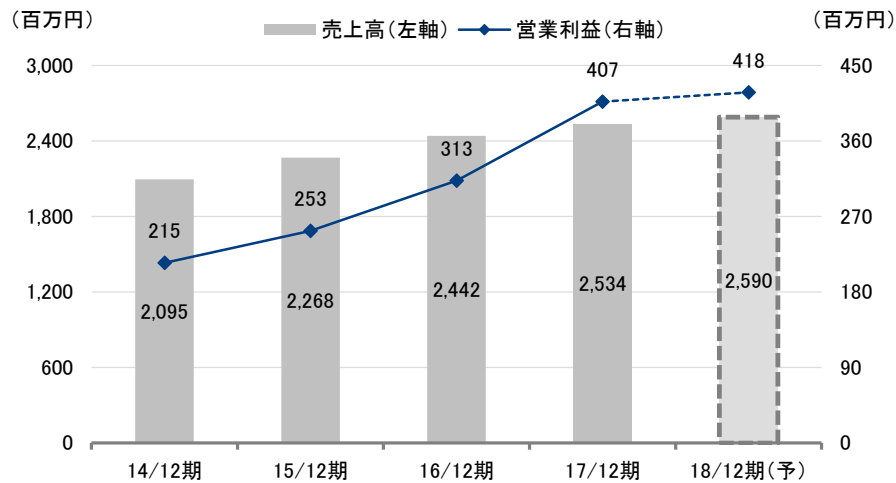
事業内容は SAP 導入コンサルティング、SAP 保守サポートセンター運営、Web システム開発コンサルティング、情報サイトコンサルティングなどで構成されるが、2001 年に SAP とサービスパートナー契約を結んだことが飛躍するきっかけになった。2009 年には SAP のチャネル・パートナーとなり、SAP ERP のスペシャリスト集団として収益を伸ばし、2016 年 9 月に東京証券取引所 JASDAQ 市場への上場を果たしたのに続き 2018 年 3 月には同第 2 部に市場変更。2018 年 6 月には早くも同市場に 1 部指定となった。

2018 年 12 月期第 2 四半期累計決算は売上高が前年同期比 1.9% 増の 1,262 百万円、営業利益が同 8.6% 減の 191 百万円となった。期初予想では営業利益は 157 百万円であり、減益ながら想定以上の結果となっている。

2018 年 12 月期の通期の業績予想については、売上高が前年比 2.2% 増の 2,590 百万円、営業利益が同 2.6% 増の 418 百万円と増収増益となる見通し。期初に公表した予想を変更していない。

企業概要

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2018年12月期は増収増益基調を継続、今期も成長路線を堅持

2018年12月期第2四半期累計(1月-6月)決算は、売上高が1,262百万円(前年比1.9%増)、営業利益191百万円(同8.6%減)、経常利益195百万円(同6.0%減)、四半期純利益124百万円(同16.0%減)と増収減益となった。

ただ、期初に公表した予想は売上高1,199百万円、営業利益が157百万円であり、期初予想比では売上高で5.2%増、営業利益で21.9%増と、それぞれ見込みを上回る達成率となっている。もともと、期初には保守的にみていたものの、既存顧客の案件規模拡大などにより計画を上回る結果となった。

前年同期との比較では、売上高原価率が前年の71.2%から72.8%に上昇。これが減益の要因となっている。恒常的な人手不足を背景に、パートナーを活用する案件は粗利の低下を招く。そのため、価格交渉がスムーズな直ユーザー案件の受注単価アップを図り、利益率の上昇を目指す考えだ。

さらに、利益率改善を図るために、プライム案件、準プライム案件の比重を高めていく。プライムとは、クライアントから直接受注し、全工程を同社のコンサルタントが担当することを指す。従来型のFIS(Function Implement Service)案件が、プライムベンダーから支援依頼を受け、手助けする形で部分的に対応することと比べて、売上総利益率に30ポイントほどの差が生じることになる。プライム案件の受注確保が業績向上のポイントだ。

業績動向

かつては、おおむね、プライム・準プライムが2割、FISが8割ほどの割合だったのが、直近ではおよそ3対7となるなど、プライム・準プライムの上向きが数字上でも表れている。2018年12月期第2四半期の売上高に占めるプライムの割合は、28.9%と前年同期並みだった。

業績動向

(単位：百万円)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS (円)
15/12期	2,268	8.20%	253	17.50%	260	15.00%	163	15.10%	114.63
16/12期	2,442	7.70%	313	23.40%	312	19.80%	194	19.50%	125.84
17/12期	2,534	3.80%	407	30.30%	405	29.90%	299	53.70%	53.6
18/12期(予)	2,590	2.20%	418	2.60%	418	3.20%	285	-4.50%	50.66

出所：決算短信よりフィスコ作成

一方、2018年12月期通期の見通しは、売上高は2,590百万円(前期比2.2%増)、営業利益は418百万円(同2.6%増)、経常利益は418百万円(同3.2%増)、当期純利益は285(同4.5%減)と期初予想を修正していない。

同社は、中期的な目標値として、経常利益率15%以上で推移することを掲げているが、予想どおり推移した場合、経常利益率は、前期より若干の強含みとなる16.1%に達する見込み。目標値はクリアする見通しだ。

会社側によると、この数値は現状の受注状況から見積もったと言う。前期に比べて、増益率が鈍るものの、これについては、今後の案件でプライム案件が確保できた場合は、利益の上積みが見込める。さらに、上期の業績進捗率が高いことから、現時点でこの予想は保守的な見通しと判断しても良さそうだ。

■ 当面の事業展開

後継製品にリプレースする 2025年までを飛躍の期間に

前述のとおり、同社は全世界130ヶ国以上に支社を持つ、ヨーロッパ最大級のソフトウェア会社SAPとサービスパートナー契約を結んだことが、飛躍のきっかけとなった。

SAPは、大企業や中堅企業、公的機関など比較的大きな法人向けERP市場において、25業種30万社以上の顧客を擁している。リプレース需要が生じているため、今後も同社にビジネスチャンスをもたらすことになりそうだ。

現在の主力である「SAP ERP 6.0」は、2025年にメンテナンス終了予定となっており、今後は後継製品「SAP S/4 HANA」へのリプレース需要増にいかに対応するかが、事業を展開するうえでのポイントになってくる。

当面の事業展開

このリプレイス需要増は、同社が目指すプライム案件取り込みのチャンスになる。先行き膨らむと想定される「SAP ERP」需要を高収益のプライムで獲得し、中長期的な経営目標として、経常利益率 15% 以上を確保できるように、プライム案件の受注に力を注ぐ方向だ。

同社では、「SAP S/4HANA」へ完全切替えとなる 2025 年までを大きく成長する期間として位置付けている。その時点では、「SAP S/4HANA」を土台に、ERP とビッグデータ分析、RPA、AI、IoT、クラウドの組み合わせにより、顧客の競合優位の確立を支援する。そのためには、レベルの高い人材育成、採用が課題となりそうだ。そうした中で、新卒を育てて戦力化させ、着実にビジネスをこなしていく。

一方、同社は 2018 年 6 月に念願だった東京証券取引所市場第 1 部銘柄に指定となった。これによって、社員の士気が高まるほか、顧客の信頼度がよりアップし、プライム案件の受注活動の追い風となる。

さらに、「次世代戦略室」を発足させたことが見逃せない。ここでは、持続的成長と企業価値の向上の実現加速を目指していくが、ここで注目できるのが RPA (Robotic Process Automation) の推進だ。

RPA とは、「ロボットによる業務の自動化」を意味する。業種・職種を問わず、ロボットが、人がパソコン上で行う業務を人に代わって行うようになっているが、同社では RPA の導入効果を最大限発揮するための、サポートをするパッケージを提供。足元では引き合いが活発化していると言う。今後、ERP に加えて、RPA によるロボット化をサポートすることで付加価値を高め、全体の受注拡大につなげる。

■ 株主還元

配当性向 40% 以上で安定的に実施

同社は、無借金経営であり、事業規模に照らすとキャッシュリッチな企業とみることができる。2018 年 12 月期第 2 四半期末時点の自己資本比率は 88.4% と極めて高い。そうしたなか、2017 年 12 月期は年間 22 円の配当を実施。2018 年 12 月期の配当見通しについては公表していないが、同社では配当性向を 40% 以上とし、安定配当を継続的に行う配当方針を示し、株主に還元することを明らかにしている。

■ 情報セキュリティ対策

情報セキュリティ対策として、情報インフラ設備についてはコンピュータ・ウイルスの検知、及び除去用のファイアウォールの構築、アンチ・ウイルスソフトの利用など、様々な予防対策を実施している。各部屋に指紋認証、パソコンの暗号化を実施。さらに、外部の専用保守サービスセンターに各種サーバを設置、顧客に対する信頼、安心感は十分と言えそうだ。また、2014 年 12 月期から活動を始め、2015 年 1 月に ISMS 認証を取得した後、2017 年 12 月に更新審査をクリアし、運用の定着とセキュリティレベルも年々進化している。P マークも 2015 年 4 月に取得済みとなっている。

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものです。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