

|| 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 12 月 10 日 (月)

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>

## 業績動向

### 2018 年 12 月期は増収増益を予想、今期も成長路線を堅持

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。

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<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 部市場に上場。2018 年 6 月には早くも同 1 部市場に指定替えとなり、信頼度の高まりから受注活動が進むようになっている。

2018 年 12 月期第 3 四半期累計 (1 月 - 9 月) 決算は、売上高が 1,905 百万円 (前年同期比 0.3% 増)、営業利益 300 百万円 (同 10.9% 減)、経常利益 315 百万円 (同 5.8% 減)、四半期純利益 200 百万円 (同 12.3% 減) と増収減益となった。

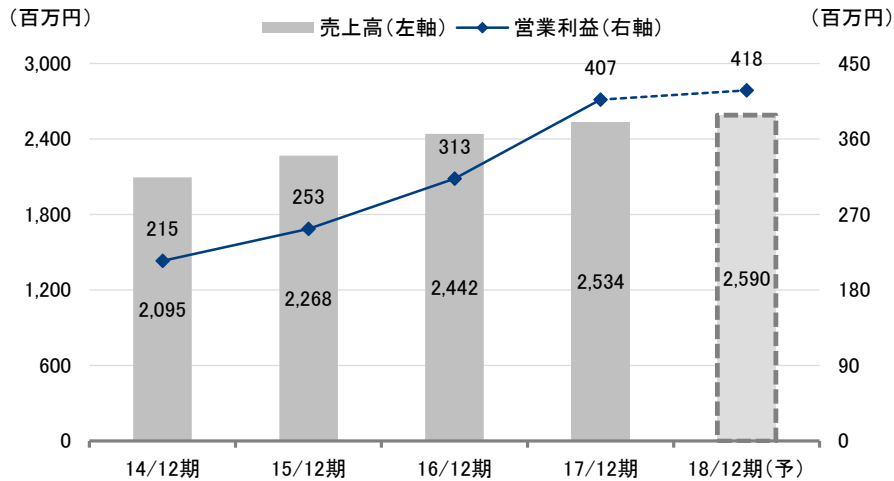
ただ、売上高、利益ともに、会社の内部計画に対して順調に進捗しているもようだ。

前年同期との比較では、売上総利益率が 29.3% から 27.5% に低下。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) 案件のように、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 10 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。

少し前まで、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。ちなみに、2018 年 9 月末の売上高に占めるプライムの割合は、約 3 割の水準。中期的にはこの比率を 34% に引き上げることを目標としている。

## 業績推移



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）と期初の予想を修正していない。直ユーザーの案件の比率を高める一方、単価アップを図っていることから、半期ベースの売上総利益率は上半期の 27.2% から下半期は 28.2% の上昇を見込む。これによって、通期の増益は十分達成可能となる。

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、業績予想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、上半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

### 次世代戦略室を発足、RPA 事業を推進

さらに、「次世代戦略室」を発足させたことが見逃せない。発足の目的は、持続的成長と企業価値向上を実現加速させることを目指すこと、としている。ここでは、デジタルテクノロジーを活用したサービスを展開していく。まずは、RPA (Robotic Process Automation) サービスの推進だ。数社の受注 (予定含め) が進んでおり、企業規模・業種によらず、次世代戦略室単独での引き合いが活性化していると言う。今後は、SAP のロボット化で付加価値を高め、全社での受注拡大につなげる。

### 後継製品にリプレイスする 2025 年まで飛躍の期間に

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「S/4 HANA」へのリプレイス需要増にいかに対応するかが、事業を展開する上でのポイントになってくる。このリプレイス需要増は、同社が目指すプライム案件取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、会社側としては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 8 年として位置付けている。その時点では、「SAP S/4HANA」を土台に、「SAP ERP」とビッグデータ分析、AI、IoT、クラウドの組み合わせによる競合優位を確立する。そのためには、レベルの高い人材の採用と育成が課題となりそうだ。同社は年間の離職率が 3 ~ 5% にとどまる。そうしたなかで、新卒を育てて戦力化させ、着実にビジネスを遂行していく。

一方、同社は 2018 年 6 月に東京証券取引所第 1 部市場に指定替えとなった。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。

## ■ 株主還元

### 配当性向 40% 以上で安定的に実施

無借金経営、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 3 四半期累計時点の自己資本比率は 89.9% 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、会社側では配当性向を 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。

#### 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