

|| 企業調査レポート ||

システムインテグレータ

3826 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 5 月 13 日 (火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年2月期は不採算プロジェクト発生が響いて減収減益に	01
2. 2018年2月期はERP事業の回復とOBPMの成長により増収増益に転じる見通し	01
3. 業界デファクトスタンダードになる製品を開発・育成し、年率2ケタ成長を目指す	01
4. 株主還元は配当性向30%を目途に実施	02
■ 事業概要	02
1. Object Browser 事業	03
2. ERP 事業	05
3. EC・オムニチャネル事業	05
■ 業績動向	06
1. 2017年2月期の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2018年2月期の業績見通し	12
2. 事業セグメント別見通し	13
■ 中長期の成長戦略	15
1. 成長戦略	15
2. 経営課題	15
■ 株主還元策	16

■ 要約

不採算プロジェクトの影響が一巡し、業績は成長路線に復帰

システムインテグレータ <3826> は独立系のソフトウェア開発会社で、データベース開発支援ツールで高シェア・高収益を誇る。また、中堅企業向けを対象とした Web-ERP パッケージ「GRANDIT」のほか、EC サイト構築パッケージも手掛けている。アプリケーション設計支援ツール「SI Object Browser Designer (以下、OBDZ)」や、オムニチャネル対応の統合管理分析クラウドサービス「SI Omni Channel Services (以下、SOCS)」を次代の主力製品として育成している。

1. 2017 年 2 月期は不採算プロジェクト発生が響いて減収減益に

2017 年 4 月 14 日付で発表された 2017 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 10.2% 減の 3,176 百万円、経常利益が同 50.2% 減の 222 百万円と減収減益決算となった。Object Browser 事業や EC・オムニチャネル事業は順調に推移したものの、ERP 事業において特定案件で不採算プロジェクト（受注規模で 5 億円程度）が発生し、受注損失引当金 280 百万円を計上したことが主因だ。同プロジェクトについては不具合の改修がほぼ完了し、2018 年 2 月期中に大半が納品される見込みとなっている。

2. 2018 年 2 月期は ERP 事業の回復と OBPM の成長により増収増益に転じる見通し

2018 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 19.6% 増の 3,800 百万円、経常利益が同 103.4% 増の 453 百万円と 2 期ぶりに過去最高業績を更新する見通し。ERP 事業の売上高が前期比 27% 増と急回復するほか、統合型プロジェクト管理ツールとして引き合いが旺盛な「SI Object Browser PM (以下、OBPM)」も、機能を絞ったライト版の提供開始等により同 17% 増と好調が続く見通し。利益面では、人件費や外注費の増加があるものの、前期に計上した受注損失引当金がなくなることや「OBPM」や EC・オムニチャネル事業の増収効果等が増益要因となる。

3. 業界デファクトスタンダードになる製品を開発・育成し、年率 2 ケタ成長を目指す

同社は中長期の成長戦略として、単一の製品に依存するのではなく、市場の拡大が見込める新製品を開発、収益化していくことで、収益基盤を強固なものとし、成長を目指していく方針だ。開発するソフトウェア製品については、その分野におけるデファクトスタンダードを目指せるものをターゲットとし、サービス形態としてはクラウドサービスで提供することを基本方針としている。クラウドサービスとすることで収益の安定性を高めながら、成長を目指していくことになる。現在は次代の収益柱として「OBDZ」や「SOCS」等を育成中で、既存の「OBPM」や「GRANDIT」の成長にこれら新製品が加わることで、年率 2 ケタ成長を目指していくことになる。

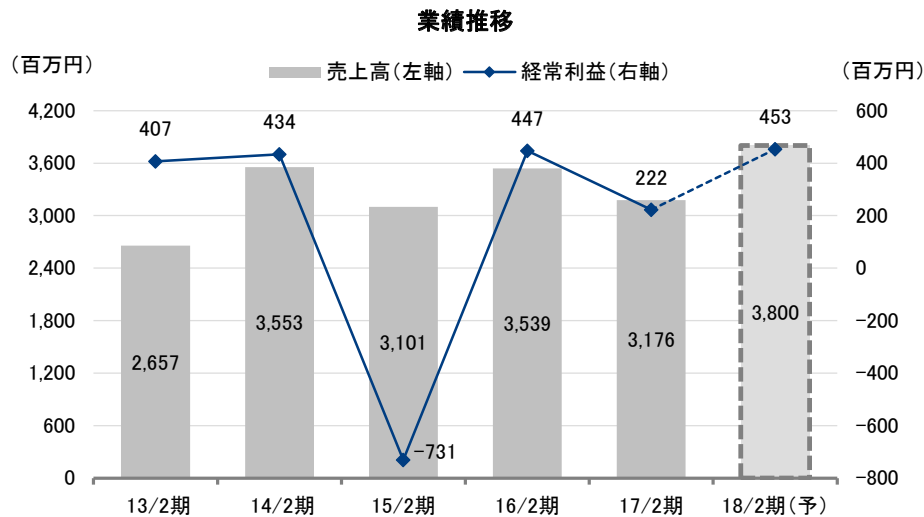
要約

4. 株主還元は配当性向 30% を目途に実施

株主還元としては基準配当性向を 30% に設定し、収益と連動した配当を実施している。2018 年 2 月期は業績の回復を見込んでおり、前期比 8.0 円増配の 16.0 円（配当性向 31.3%）を予定している。また、株主優待として同社株式を 6 ヶ月超の期間にわたって継続保有する株主を対象に、「新潟産コシヒカリ」を贈呈している。

Key Points

- ・独立系のソフトウェア開発会社で、開発支援ツールで高シェア
- ・2018 年 2 月期の業績は受注損失引当金がなくなり V 字型回復へ
- ・業界デファクトスタンダードとなる新製品を育成し、年率 2 ケタ成長を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

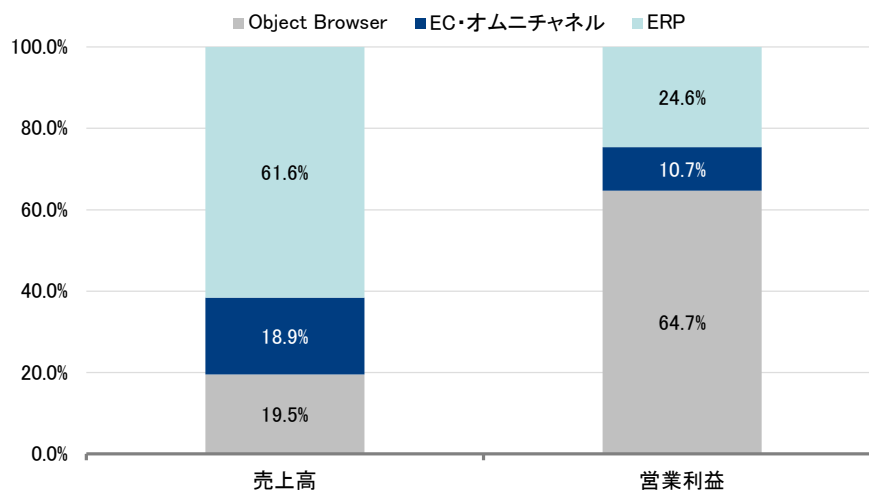
独立系のソフトウェア開発会社で、開発支援ツールで高シェア

同社は独立系のソフトウェア開発会社で、パッケージソフトの開発販売及び保守サービス、コンサルティング業務などを行っている。また、新製品に関しては基本的にクラウドサービス型での事業展開を指向している。現在の主力製品は、データベース開発支援ツール「SI Object Browser」や統合型プロジェクト管理ツール「OBPM」のほか、Web-ERP パッケージ「GRANDIT」、EC サイト構築パッケージ「SI Web Shopping」等がある。事業セグメントに関しては、Object Browser 事業、ERP 事業、EC・オムニチャネル事業の 3 つに分けて開示している。

事業概要

2017年2月期の売上構成比で見ると、ERP事業が全体の61.6%と過半を占めているが、営業利益で見るとObject Browser事業が64.7%、EC・オムニチャネル事業が10.7%、ERP事業が24.6%となっており、Object Browser事業が利益の過半を占める構造となっている。ERP事業において不採算案件が発生した影響もあるが、利益面ではObject Browser事業が同社の安定収益源になっていることがうかがえる。各事業の内容は以下のとおり。

事業別構成比(17/2期)



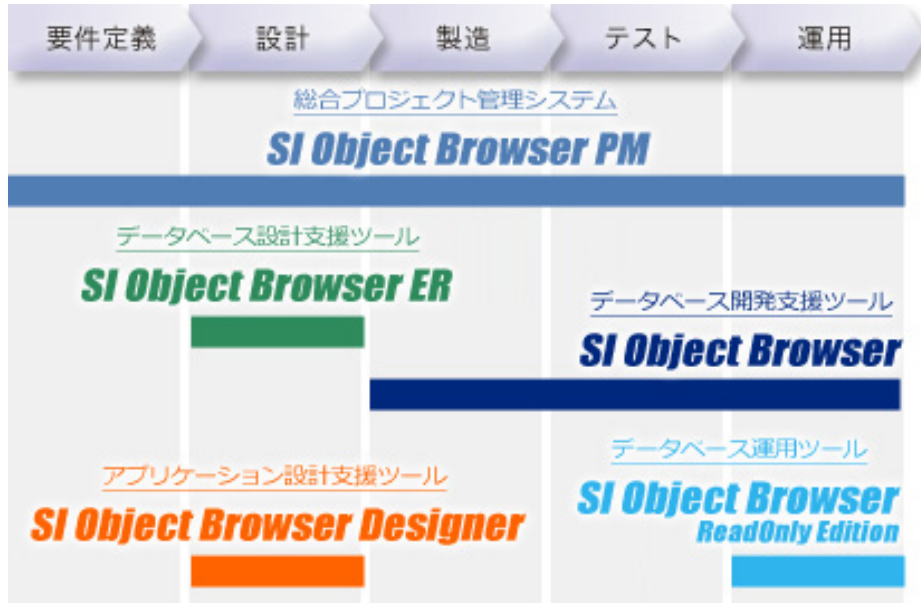
注：営業利益は全社費用控除前ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成

1. Object Browser 事業

Object Browser 事業ではデータベース開発支援ツール「SI Object Browser」、データベース設計支援ツール「SI Object Browser ER」（以下、「SI Object Browser」シリーズ）のほか、統合型プロジェクト管理ツール「OBPM」、2013年6月にリリースしたアプリケーション設計支援ツール「OBDZ」等のソフトウェア製品の開発販売を行っている。「SI Object Browser」シリーズについては従来、パッケージ販売のみであったが、現在はクラウドサービスにも対応している。売上構成比としては「SI Object Browser」シリーズ、「OBPM」でそれぞれ5割程度となり、「OBDZ」についてはまだわずかな割合となっている。

事業概要

ソフトウェア開発プロセスと SI 製品



出所：ホームページより掲載

「SI Object Browser」シリーズは1997年の発売以降1.6万社に導入され、国内ではデファクトスタンダードとなっている。現在は売上高の27%が保守料金となっているが、毎年安定した売上げが見込めるほか販売費用もほとんどかからないため、売上総利益率で88%と高収益製品となっている。

「OBPM」は開発プロジェクトの進捗状況を統合管理することで、不採算プロジェクトの発生を未然に防止し、開発部門の生産性向上に寄与するツールとなる。2008年の発売以降、140社以上に導入され着実に普及が進んでいる。市販品での競合品がないため、売上総利益率も70%と高くなっている。導入企業は中堅規模のIT企業が多い。大手は自社開発品を使用し、中小企業ではExcelなど市販ソフトを使って管理しているケースが大半のためだ。ただ、認知度の向上や品質の高さなどから大手企業でも導入を検討するところが出てきたほか、ソフトウェア開発分野以外の業界からの引き合いも増え始めている。

「OBDZ」に関しては2013年のリリース以降、機能改良の途上段階ではあるものの、導入社数が10社を超え、徐々に契約数も増え始めている。なお、「SI Object Browser」シリーズと「OBPM」については、中国市場でも現地の提携先企業を通じて販売活動を行っているが、売上実績としてはごくわずかで業績への影響はない。

事業概要

2. ERP 事業

ERP 事業では Web-ERP パッケージ「GRANDIT」を導入販売している。「GRANDIT」は 14 社の IT 企業が参画したコンソーシアム方式で運営されている ERP パッケージのことで、同社は 2004 年のコンソーシアム結成時より「GRANDIT」の企画・開発に携わり、普及拡大に貢献してきた。「GRANDIT」の顧客ターゲットは中堅企業となり、導入社数はコンソーシアム全体で 910 社超まで拡大している。

「GRANDIT」の特徴は、完全 Web ベースの ERP であり、バージョンアップ時におけるクライアント側でのメンテナンスが不要なこと、また、スマートデバイスにも対応可能なことが挙げられる。ハードウェアに依存しないため、Web が動作する環境であれば、どこでもシステムの利用が可能となる。また、14 社それぞれの技術ノウハウが「GRANDIT」の製品開発に生かされるため、機能面での競争力も高い。

同社の導入実績は百数十社と、コンソーシアムの中でトップの実績を誇っている。「GRANDIT」の基本機能を補完するアドオンモジュールとして製造業向けの「生産管理アドオンモジュール」や「継続取引管理アドオンモジュール」を、また、ソフトウェア業界向けには「OBPM」と連携させた「プロジェクト管理テンプレート (IT テンプレート)」を自社開発し、拡販を進めている。

国内の ERP 市場は 2016 年に約 1,200 億円規模となっており、今後も年率 8% 程度の安定成長が見込まれている。ERP ベンダーは顧客規模別に棲み分けがなされており、大企業向けでは SAP や Oracle が圧倒的に強い。同社が顧客対象とする中堅企業向けでは、富士通 <6702> の「GLOVIA」やオービック <4684> の「OBIC7」など複数の製品が競合として挙げられる。売上総利益率は製品構成や仕様などによって変わるため一概に言えないが、平均すると 20% 台の水準と見られる。

3. EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業では、日本初の EC サイト構築パッケージ「SI Web Shopping」を主力製品として販売している。「SI Web Shopping」の特徴は、大規模 EC サイトに強いということにある。具体的には、売上金額が数百億円規模となる大量のトランザクション処理に対応可能なスケーラビリティと、高いセキュリティ機能を有しており、スマートフォン等のモバイル対応機能や、英語、中国語など多言語への対応も行っている。発売以降累計で 1,100 超の EC サイトに導入実績がある。

EC サイト構築パッケージ業界でのポジションは、大規模事業者向けに限定すれば同社と、ソフトクリエイトホールディングス <3371> の子会社である (株)ecbeing、(株)コマース 21 の 3 社でほぼ寡占状態となっていたが、ここ最近では参入企業が増え価格競争も激化するなど、厳しい市場環境となっている。

また、同事業の中には 2012 年にリリースした Wi-Fi インフラを活用した O2O マーケティングサービスとなる「SI Mobile Portal (以下、モバポタ)」、2015 年にリリースしたオムニチャネル対応の統合管理分析クラウドサービス「SOCS」がある。「SOCS」は複数の EC サイトや実店舗における商品・在庫、顧客情報等の経営情報を統合し、統一されたインターフェースで分析を可能としたサービスとなる。いずれも導入実績はまだ少なく、今後普及拡大が期待されるサービスとなる。

事業概要



出所：ホームページより掲載

業績動向

2017年2月期は不採算プロジェクトの発生により減収減益に

1. 2017年2月期の業績概要

2017年2月期の業績は、売上高が前期比10.2%減の3,176百万円、営業利益が同50.8%減の219百万円、経常利益が同50.2%減の222百万円、当期純利益が同62.3%減の137百万円と減収減益となり、会社計画も若干下回る結果となった。

2017年2月期業績

(単位：百万円)

	16/2期		会社計画	17/2期		前期比	計画比
	実績	対売上比		実績	対売上比		
売上高	3,539	-	3,300	3,176	-	-10.2%	-3.7%
売上原価	2,508	70.9%	-	2,296	72.3%	-8.4%	-
販管費	586	16.6%	-	660	20.8%	12.8%	-
営業利益	444	12.6%	250	219	6.9%	-50.8%	-12.4%
経常利益	447	12.6%	253	222	7.0%	-50.2%	-12.0%
当期純利益	364	10.3%	146	137	4.3%	-62.3%	-5.9%

注：会社計画は2016年10月発表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

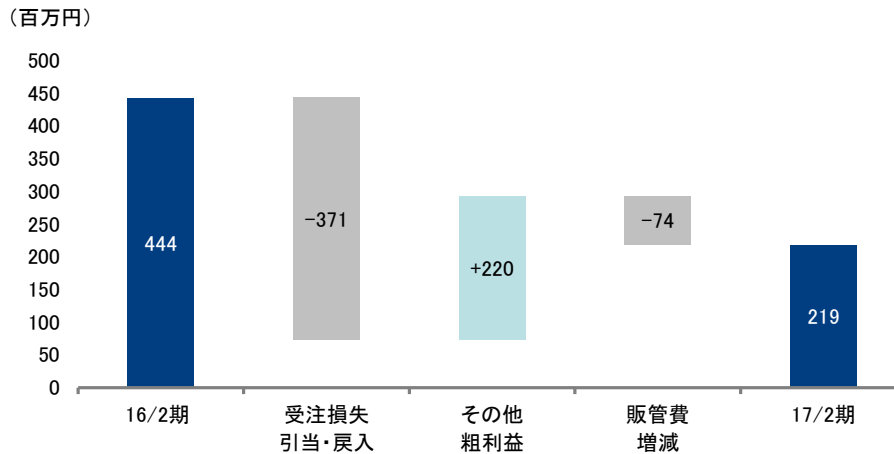
システムインテグレータ | 2017年5月13日(火)
 3826 東証1部 | <http://www.sint.co.jp/ir/index.html>

業績動向

2017年2月期第2四半期において、ERP事業の大型開発案件（受注規模で5億円程度）で不採算プロジェクトが発生し、受注損失引当金280百万円を売上原価に計上したことが主因だ。同プロジェクトに開発要員を振り向けたことで、ERP事業の受注活動が十分に行えなかったことも減収要因となった。同案件の影響がなければ増収増益だったことになる。

営業利益の増減益要因を見ると、受注損失引当金及び戻入の差分で371百万円（2016年2月期に受注損失引当金戻入益91百万円を計上）、販管費の増加で74百万円の減益要因、その他粗利益の増加で220百万円の増益要因となった。販管費については2016年2月期に収益改善策として絞り込んでいた人件費や広告宣伝費を通常状態に戻したことが、増加の主な要因となっている。

営業利益増減要因



出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、2017年2月期第2四半期に発生した不採算プロジェクトに関しては、既に不具合を改修しており、稼働テスト段階に入っている。同プロジェクトは工程ごとに納品されるが、当初計画より約9ヶ月遅れの2018年2月期の後半にその大半が納品となる見込みだ。想定される費用については受注損失引当金として前期に計上しており、2018年2月期への損益への影響はないものと考えられる。また、2015年2月期に発生した不採算プロジェクトに関しては、現在契約の最終決着に向けて顧客側との協議を行っている段階であるが、既に計上している受注損失引当金を超える新たな費用は発生しない見込みとなっている。

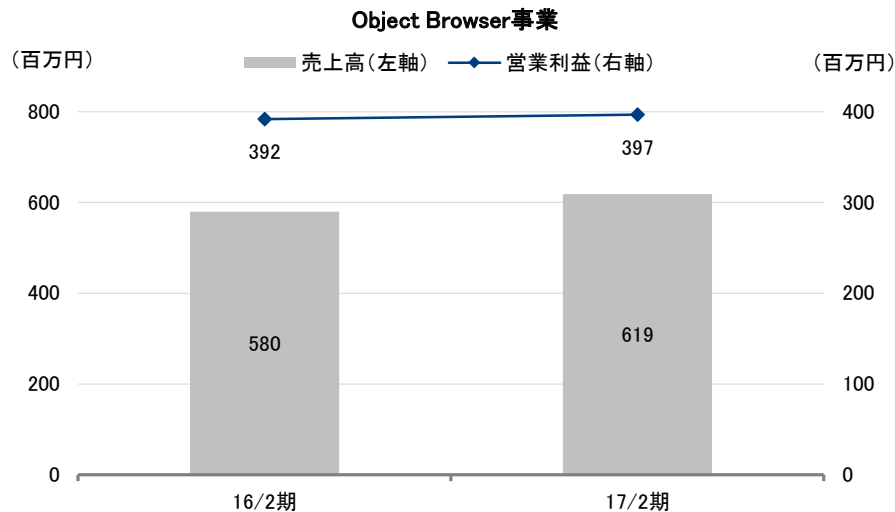
Object Browser 事業と EC・オムニチャネル事業は増益に

2. 事業セグメント別動向

(1) Object Browser 事業

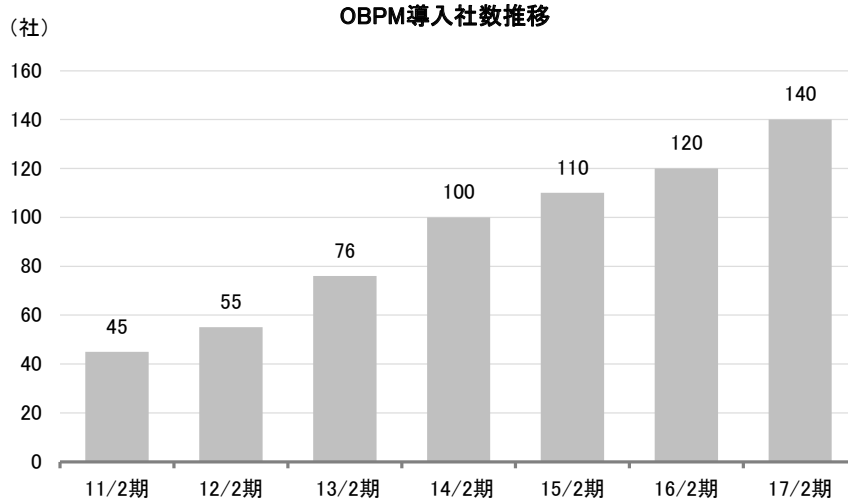
Object Browser 事業の売上高は前期比 6.8% 増の 619 百万円、営業利益は同 1.1% 増の 397 百万円となった。「SI Object Browser」シリーズについては、業界デファクトスタンダードとして累計約 1.6 万社に導入されるなど、ある程度普及が進んだこともあり、現在はクラウド市場での利用拡大に取り組んでおり、売上高は前期比横ばい水準となった。一方、「OBPM」については発売後 8 年がたち、認知度向上とともに導入社数が順調に拡大（前期の約 120 社から当期は 140 社超）、売上高は 2 ケタ増収と好調を維持した。また、ソフトウェア分野の設計自動化ツールとなる「OBDZ」は、ソフトウェア開発分野における生産性向上に寄与するツールとして徐々に認知度が広まっており、導入社数は 10 社超となっている。ただ、現時点ではパフォーマンスに改良余地がある模様で、顧客からの要望に基づき製品改良を進めている段階にある。売上高営業利益率が前期の 67.7% から 64.1% に低下したが、これは製品販売構成比が変化したことや、「OBPM」「OBDZ」の広告宣伝費用の増加等が主因となっている。

なお、2015 年 5 月に中国のソフトウェア開発会社である成都ウィナーソフト有限公司（以下、ウィナーソフト）と業務提携を結び、「OBPM 中国版」を開発して販売を開始する計画であったが、ウィナーソフト側が大型カスタム案件を抱えることになり、「OBPM 中国版」の販売活動が進まなかった。このため、同社はウィナーソフトとの業務提携を見直し、新たな提携先を見つけて中国での販売活動を進めていく方針となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向



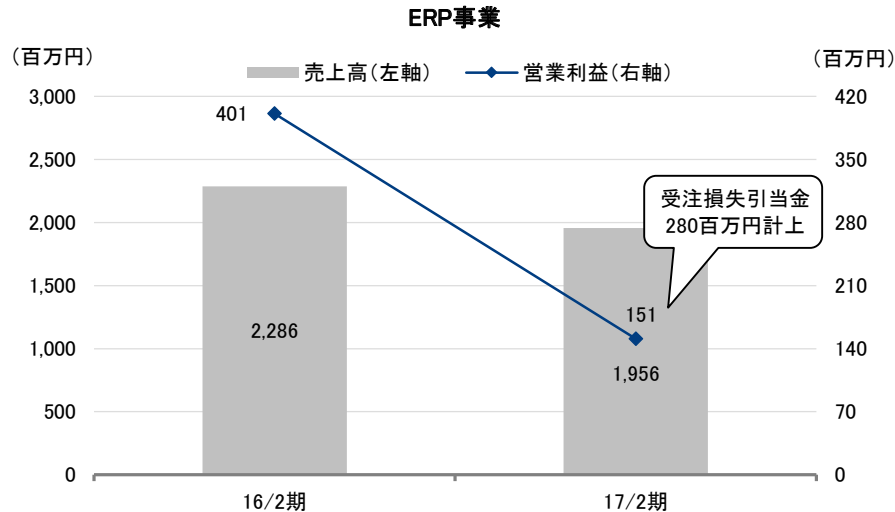
出所：ホームページよりフィスコ作成

(2) ERP 事業

ERP 事業の売上高は前期比 14.4% 減の 1,956 百万円、営業利益は同 62.4% 減の 151 百万円となった。自社開発した「生産管理アドオンモジュール」の販売が製造業向けに拡大したほか、「OBPM」との組み合わせによる IT 関連企業向けの「IT テンプレート」の導入販売も進んだが、前述したとおり大型案件で不採算プロジェクトが発生し、当該プロジェクトの売上高が 2018 年 2 月期にずれ込むこととなったほか、受注損失引当金 280 百万円を計上したことが減収減益要因となった。不具合発生の原因は、大規模案件に対応するための要員体制が不十分であったことに起因している。同社では今後、同様の失敗を繰り返さないため、開発体制の構築に取り組んでいる。

なお、同社ではここ数年需要が旺盛な ERP 事業を拡大していくため、社内での開発体制強化並びに、協力会社の開拓を進めている。人員については中途採用や社内他部門からの配転により 2016 年 2 月期末の 56 名から 5 名程度増加し、協力会社についても数社開拓するなど着実に増強が進んでいる。これら新戦力を研修などにより育成し、2～3 年後には売上高の拡大に貢献する見込みとなっている。

業績動向



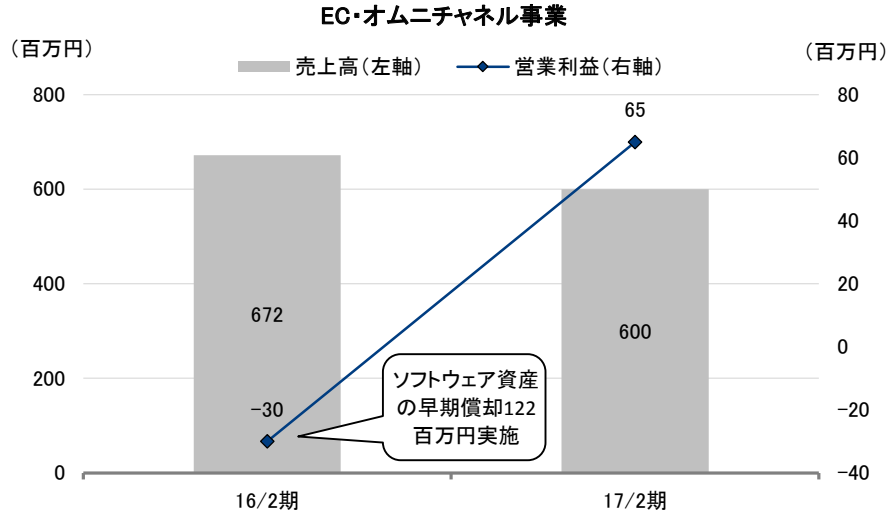
出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業の売上高は前期比10.7%減の600百万円、営業利益は65百万円（前期は30百万円の損失）となった。国内EC市場の拡大が続いているものの、同社が顧客ターゲットとする大手企業のECサイト構築パッケージの市場については普及が一巡し、競争も激化するなかで売上高の減少が続く格好となった。一方、利益面では前期に販売用ソフトウェア資産の追加償却（122百万円）を実施しており、当期の償却費が前期比で81百万円減少したことが主な増益要因となっている。

2015年1月にリリースしたオムニチャネル対応の統合管理分析クラウドサービス、「SOCS」については、2016年4月にVer.2.0をリリースしている。新機能として「データクレンジング・名寄せ」機能を追加したほか、操作性を向上するためユーザーインターフェースを全面改良した。オムニチャネルを実現するに当たっては、販売チャネル（各種ECサイト、実店舗）ごとに散在している顧客データを連携し、「名寄せ機能」により紐付して一元管理することが求められており、こうしたニーズに対応した。まだ、販売実績は数社にとどまっているが、2017年3月より専任の営業担当を1名配置し、見込み顧客の開拓に注力している。

業績動向



出所: 決算短信よりフィスコ作成

有利子負債を完済、財務内容は健全

3. 財務状況と経営指標

2017年2月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比263百万円増加の3,210百万円となった。このうち流動資産では、現金及び預金が62百万円、売上債権が51百万円減少した一方で、仕掛品が257百万円、繰延税金資産が81百万円増加した。仕掛品の増加は、ERP事業の不採算プロジェクトが主因となっている。固定資産では主にソフトウェアが28百万円増加した。

負債合計は前期末比241百万円増加の1,958百万円となった。受注損失引当金が280百万円、前受金が88百万円、買掛金が76百万円増加した一方で、未払法人税等が27百万円、未払消費税等が133百万円減少した。また、純資産は前期末比22百万円増加の1,251百万円となった。当期純利益の計上で137百万円増加し、配当金の支払で121百万円の減少要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は39.0%と前期末比で2.7ポイント低下した。受注損失引当金の増加が要因となっているが、今後の収益回復とともに自己資本比率も上昇に転じるものと予想される。また、有利子負債についても完済しており、財務面では健全な状態になっていると言える。また、収益性については不採算プロジェクトの発生による収益悪化でROE、売上高営業利益率ともに前期比で低下したが、こちらも2018年2月期以降は収益の回復とともに上昇に転じ、高収益体質を取り戻すと予想される。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	14/2期	15/2期	16/2期	17/2期	増減額
流動資産	2,212	2,497	2,520	2,761	241
(現金及び預金)	1,130	401	788	725	-62
固定資産	323	456	426	448	22
総資産	2,535	2,953	2,946	3,210	263
負債合計	693	2,102	1,717	1,958	241
(有利子負債)	-	353	20	-	-20
純資産合計	1,841	850	1,229	1,251	22
(利益剰余金)	1,088	99	464	479	15
経営指標					
(安全性)					
流動比率	323.8%	119.5%	146.8%	141.0%	
自己資本比率	72.6%	28.8%	41.7%	39.0%	
(収益性)					
ROE (自己資本利益率)	15.8%	-67.3%	35.1%	11.1%	
売上高営業利益率	12.2%	-23.7%	12.6%	6.9%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年2月期の業績は受注損失引当金がなくなりV字型回復へ

1. 2018年2月期の業績見通し

2018年2月期の業績見通しは、売上高が前期比19.6%増の3,800百万円、営業利益が同105.4%増の450百万円、経常利益が同103.4%増の453百万円、当期純利益が同106.1%増の283百万円と増収増益となり、当期純利益を除いて2期ぶりに過去最高業績を更新する見通しだ。「OBPM」の好調持続に加えて、前期発生した不採算プロジェクトの大半が下期に売上計上されること、受注損失引当金280百万円がなくなること等が増収増益の主因となる。

2018年2月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/2期		18/2期			
	実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	3,176	-10.2%	1,550	-1.4%	3,800	19.6%
営業利益	219	-50.8%	137	104.8%	450	105.4%
経常利益	222	-50.2%	138	100.7%	453	103.4%
当期純利益	137	-62.3%	86	105.3%	283	106.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

「OBPM」と「GRANDIT」が2ケタ成長見通し

2. 事業セグメント別見通し

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業の売上高は前期比 9% 程度の増収となる見通し。「SI Object Browser」シリーズについては引き続きクラウドサービスでの利用拡大を進め、前期比 2% 増と若干の増収を見込んでいる。一方、「OBPM」については前期比 17% 増収と 2ケタ成長が続く見通し。2017 年 3 月より機能を絞った「ライト版」(価格は半額程度)の提供を開始しており、中小企業だけでなく大企業においても社内の事業部門での導入検討が進むなど、引き合いが好調で今期は一段の売上増が期待されている。また、IT 業界以外への拡販も進めていく方針で、その第 1 弾として「エンジニアリング版」の提供も 2017 年 3 月より開始している。販路がまだないため、今後は展示会への出展やセミナー開催などのマーケティング活動を強化し、受注獲得を進めていく方針となっている。ここ最近では、どの業界でも人手不足が慢性化しており、プロジェクト管理の厳格化が求められるようになってきていることから、そのツールとして「OBPM」の成長余地は大きいと言える。

また、中国市場についても潜在的な需要は日本よりも大きく、同社にとって魅力的な市場となる。中国のソフトウェア開発の市場規模は日本の 10 倍以上と大きく、「OBPM」が普及すれば業績に与えるインパクトも大きい。中国では PM に対する意識も高く、これはプロジェクトマネジメントに関するアプローチ手法を体系化した PMBOK (ピンボック) ※の国際資格である PMP の有資格者数でも見てとれる。数年前の中国の資格取得者数は約 3 万人と日本並みの水準であったが、現在は約 10 万人と日本の 3 倍以上の規模となっている。中国では Excel で自作してプロジェクト管理を行っており、PM の統合管理ツールの市販品はまだない状態にある。中国でも人件費の高騰によりソフトウェア開発分野での生産性向上が求められており、性能の良い PM ツールがあれば導入が進む可能性が高い。現在、新たな提携先を探索している段階で、提携が決まり次第、提携先企業で販売活動を開始することになる。業績に寄与するまでにはしばらく時間が掛かると見られるが、潜在需要は大きいだけにその動向が注目される。また、同社では将来的に英語版を開発し、海外で販売していく構想も持っている。

※ PMBOK (Project Management Body of Knowledge)・・・米国のプロジェクトマネジメント協会が発行する「プロジェクトマネジメント知識体系ガイド」の略称。建設、製造、ソフトウェア開発など幅広いプロジェクトに適用可能なプロセスベースのアプローチ手法を体系的にまとめたもの。プロジェクトマネジメントを効果的に達成するためのアプローチ手法として、5 個の基本的なプロセス群と 10 個の管理エリアに分類し、必要なプロセスがまとめられている。

(2) ERP 事業

ERP 事業の売上高は前期比 27% 増収を見込んでいる。不採算プロジェクト（約 5 億円）の大半が今下期に売上計上されることが増収要因の大半を占めるが、「生産管理アドオンモジュール」や「OBPM」との組み合わせによる「IT テンプレート」の需要も引き続き堅調な推移が見込まれる。また、企業の業務システムについてもクラウド化が進むなかで、「GRANDIT」についてもアマゾンウェブサービスへの対応を可能とするなど、顧客の多様なニーズを取り込んでいく方針となっている。ERP を導入する企業の中には、ハードウェアとソフトの一括導入を希望する企業もあるが、同社はハードウェアを扱わないため、こうした企業の受注を取り逃すケースもあった。しかし、クラウドサービスでは、ハードウェアやネットワークをクラウド事業者が用意するため同社の負担は掛からずに、受注獲得の機会が増すことになる。「GRANDIT」の料金プランは従来と変わらないが、システム構築だけでなく運用・保守も含めてワンストップでサービスを提供するためストック収入比率の上昇につながり、顧客の囲い込み効果も期待できる。前期は数件程度の実績だが、今後も顧客のニーズを見極めながら受注を拡大していきたい考えだ。

なお、今期は不採算プロジェクトの完遂に開発要員が割かれるため収益性はまだ低く、営業利益率で 2016 年 2 月期並みの水準（17.6%）まで戻るのには 2019 年 2 月期以降のこととなりそうだ。

(3) EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業の売上高は前期比 6% 増収を見込んでいる。「SI Web Shopping」については競争激化が続く環境に変わらないものの、大規模 EC サイトの構築実績、ソリューション力等を前面に押し出した受注活動により、比較的大規模案件の受注も獲得するなど、足元の受注状況は既存顧客のリピートオーダーを中心に堅調に推移しており、今期は増収に転じる見込みとなっている。

一方、「SOCS」は前述したように専任の営業担当を 1 名配置し、見込み顧客の開拓に注力している。2016 年 4 月に「名寄せ機能」を追加し競合製品との差別化を図っており、今後はセミナー開催等での認知度向上を図りながら更なる受注拡大に注力していく方針となっている。現状はオムニチャネルの普及が始まったばかりであり、企業側から見てもリアル店舗や EC サイト等の各販売チャネルからの顧客データの統合管理については、社内で内製化しているか、もしくは手つかずのままの状態になっていると見られる。ただ、オムニチャネル上の顧客統合管理は企業のマーケティング活動を効果的に進めていくうえで必須の流れであり、性能や機能・価格面で魅力的なサービスを提供すれば、導入が広がっていくものと期待される。同社では当面の販売目標として今後 3 年間で 500 百万円を計画している。

■ 中長期の成長戦略

業界デファクトスタンダードとなる新製品を育成し、 年率 2 ケタ成長を目指す

1. 成長戦略

同社は中長期の成長戦略として、単一の製品に依存するのではなく、市場の拡大が見込める新製品を次々に企画・開発し、収益化していくことで、収益基盤を強固なものとし、成長を目指していく方針を示している。開発するソフトウェア製品については、その分野におけるデファクトスタンダードを目指せるものをターゲットとし、サービス形態としては売り切りではなく、クラウドサービスで提供することを基本方針としている。クラウドサービスとすることで収益の安定性を高めながら、成長を目指していくことになる。現時点で言えば、「SI Object Browser」シリーズや「OBPM」、「GRANDIT」、「SI Web Shopping」などが収益基盤となっており、次代の収益柱として「OBDZ」や「SOCS」等を育成中といった段階にある。

2. 経営課題

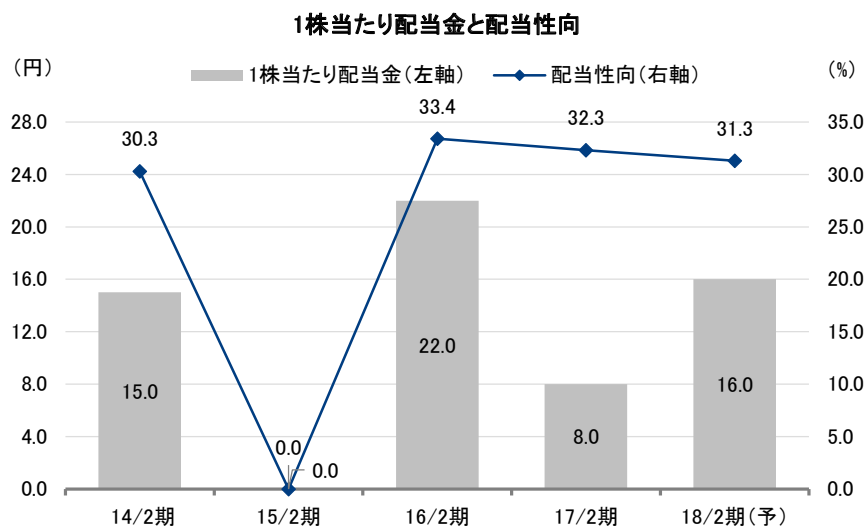
一方で、経営課題も明るみとなっている。2014 年 2 月期から 4 期間のうちに 2 件の大型プロジェクトで不採算案件が発生したことだ。同社は「OBPM」の導入によって不採算案件の発生件数をここ数年で減らしてきたが、大型案件で不採算になることを防げなかった点が課題として浮かび上がった。2 つの案件ともに、リスクの早期発見が遅れたことが原因だが、同社ではこうしたリスクの早期把握及び迅速な対応を行う仕組みを既に導入しており、今後はこうした仕組みを適切に運用することで不採算案件の発生を防いでいく方針となっている。不採算案件の発生がなければ、今後も業績は順調に拡大していく可能性が高いと弊社では見ている。

■ 株主還元策

配当方針は業績連動型で、配当性向 30% が基準

同社は企業価値の向上を図るため、株主還元にも積極的に取り組んでいる。配当方針は業績連動型とし、配当性向 30% を基準としている。2017年2月期は業績悪化に伴い、1株当たり配当金も前期比 14.0 円減配の 8.0 円としたが、2018年2月期は業績回復に伴い、同 8.0 円増配の 16.0 円（配当性向 31.3%）とする予定だ。今後も収益成長が続けば、配当成長も期待できることになる。

また、同社は中長期的に株式を保有する安定株主作りを目的として、株主優待制度も導入している。対象となる株主は毎年2月末及び8月末現在の株主名簿に同一株主番号で記載があり、100株以上保有する株主となる。優待内容は、減農薬減化学肥料で栽培された新潟産の新米コシヒカリで、100株以上2,000株未満で2kg、2,000株以上8,000株未満で5kg、8,000株以上で10kgのコシヒカリを毎年秋の収穫後に発送する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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