

|| 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 >>>](#)

2018 年 6 月 6 日 (水)

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. 2018年2月期の業績	01
2. 2019年2月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画「Break 2018」	01
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. Object Browser 事業	04
2. EC・オムニチャネル事業	05
3. ERP 事業	06
■ 業績動向	06
1. 2018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	12
■ 今後の見通し	14
1. 2019年2月期の業績見通し	14
2. 事業セグメント別見通し	16
3. 中期経営計画	18
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	20

■ 要約

2019 年 2 月期は更なる成長に向けた開発投資を実施、 2020 年 2 月期以降成長スピードが加速

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「SI Object Browser」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「SI Web Shopping」も手掛けている。「時間を奪うのではなく、時間を与えるソフトウェアを創り続ける」をコーポレート・スローガンに、企業の生産性向上に寄与する新製品・サービスの開発を進めている。また、社会貢献や育児支援等にも積極的に取り組んでいる。

1. 2018 年 2 月期の業績

2018 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 18.6% 増の 3,767 百万円、経常利益が同 123.0% 増の 496 百万円となり、売上高、経常利益ともに過去最高を更新した。売上高は企業の IT 投資拡大を背景に、ERP 事業や EC・オムニチャネル事業が前期比 2 ケタ増と好調に推移した。利益面では、前期に ERP 事業の不採算プロジェクト発生に関する受注損失引当金 280 百万円を計上しているが、当期で全額取り崩しとなっていることも増益要因となった。

2. 2019 年 2 月期の業績見通し

2019 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 6.2% 増の 4,000 百万円、経常利益が同 1.3% 増の 503 百万円となる見通し。引き続き ERP 事業、EC・オムニチャネル事業中心に売上拡大が続く。利益の伸びが鈍化するが、これは今後の成長に向けた製品開発投資や AI 技術を活用した新サービスの開発投資、生産性向上投資等に注力するため。これら戦略投資で 430 百万円と前期比 280 百万円の費用増を見込んでいる。なお、新サービスとして 2018 年 1 月に開始したプログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」は 4 月末で契約社数が 16 社と順調に立ち上がっている。書類選考だけでは判断が難しいプログラミングスキルをオンライン試験で可視化することにより、優秀なエンジニアの採用につなげていくほか、社内育成や学校の教育用途での利用拡大も見込まれており、成長が期待できるサービスとして今後の動向が注目される。

3. 中期経営計画「Break 2018」

2021 年 2 月期までの中期経営計画「Break 2018」を発表している。既存事業のシェア拡大、海外拠点の確立、AI 事業の確立、社員のスキル向上、合理化推進の 5 つを基本方針として推進し、2021 年 2 月期に売上高 5,300 百万円、経常利益 684 百万円を目標として掲げた。2020 年 2 月期以降は 2 ケタ増収増益を目指す計画となっているが、売上高の増加分については大半を既存事業の成長で達成し、今後投入予定の AI サービスについては織り込んでいない。AI の新サービスとしては、業種別まで細分化した会社リスト検索サービスを 2018 年秋から開始するほか、画像認識の AI 技術を活用した異常検知システムも 2018 年中に完成させたい考えだ。

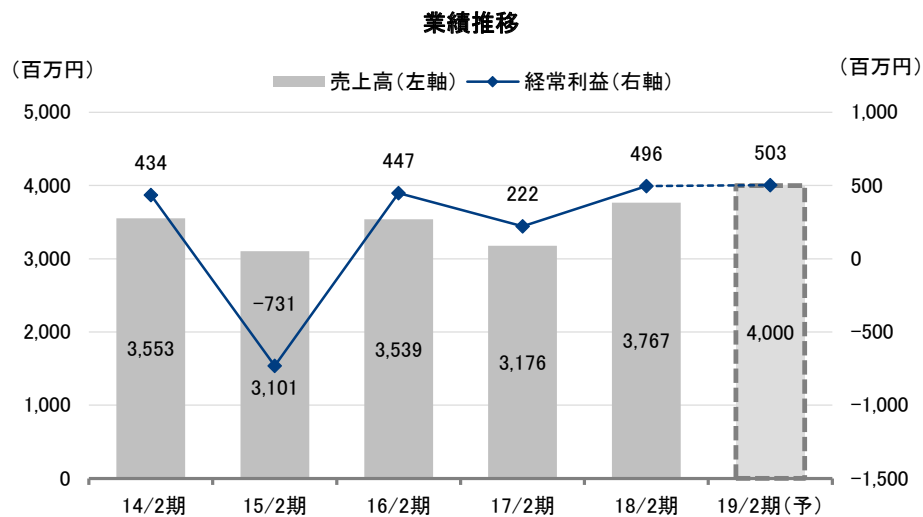
要約

4. 株主還元策

株主還元としては基準配当性向を30%に設定し、業績と連動した配当を実施している。2019年2月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの19.0円(配当性向30.2%)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、開発支援ツールで高シェア
- ・新たにAIサービス「AISI V」とプログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」をスタート
- ・既存事業の成長により2020年2月期以降は2ケタ増収増益を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

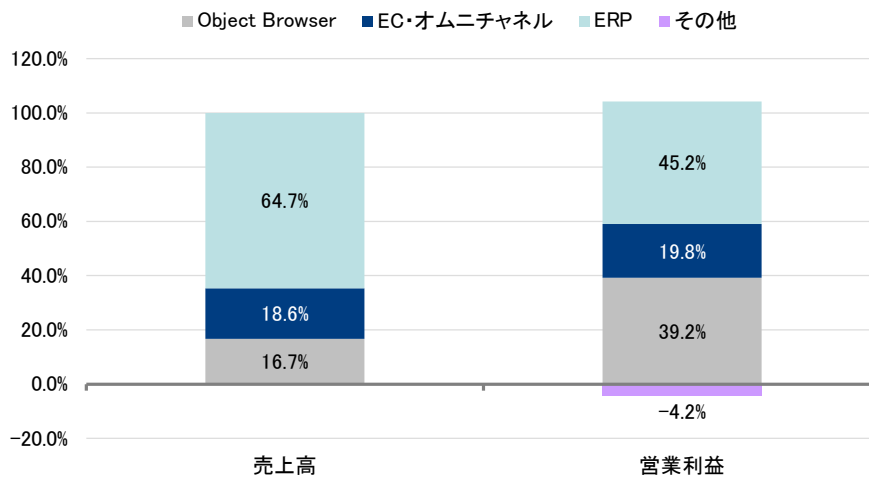
■ 事業概要

独立系のソフトウェア開発会社、開発支援ツールで高シェア

同社は 1995 年設立の独立系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「SI Object Browser PM（以下、OBPM）」のほか、EC サイト構築パッケージ「SI Web Shopping」、Web-ERP パッケージ「GRANDIT」等がある。事業セグメントに関しては、Object Browser 事業、EC・オムニチャネル事業、ERP 事業、の 3 事業セグメントのほか、2018 年 2 月期より新規事業をその他として区分して開示している。

2018 年 2 月期の売上構成比で見ると、ERP 事業が全体の 64.7% と過半を占めているが、営業利益で見ると Object Browser 事業が 39.2%、EC・オムニチャネル事業が 19.8%、ERP 事業が 45.2% となっており、バランスが取れた構成となっている。特に、Object Browser 事業に関しては市場シェアが高位安定していること、月額課金収入によるストック型の売上比率が高いことから、同社の安定収益源になっている。新規事業となるその他については、まだ先行投資段階のため若干の損失となっている。各事業の内容は以下のとおり。

事業別構成比(18/2期)

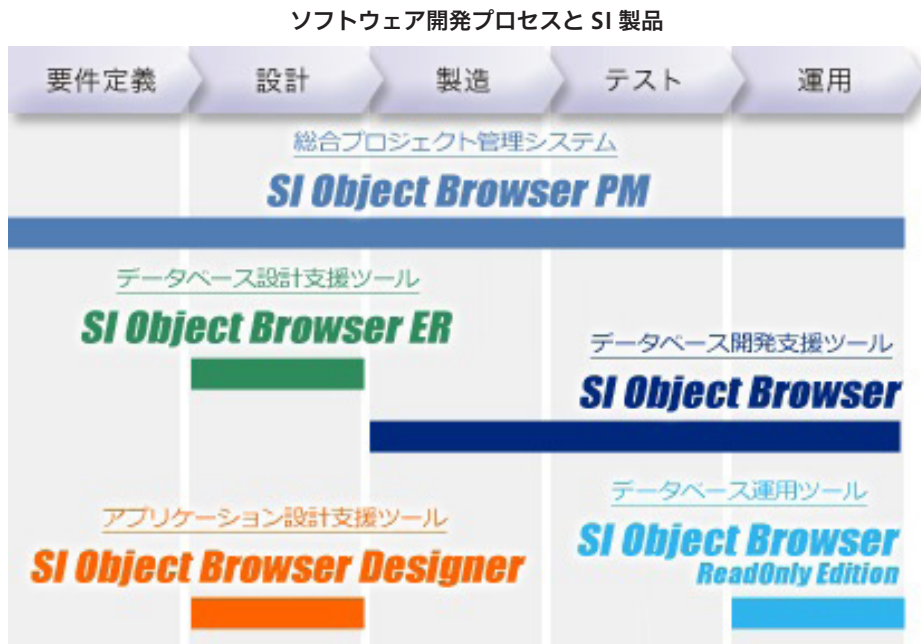


出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

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」や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「SI Object Browser Designer（以下、OBDZ）」等のソフトウェア製品の開発販売を行っている。「OBPM」や「OBDZ」についてはオンプレミスとクラウドサービス両方に対応している。売上構成比は「SI Object Browser」シリーズが5割弱、「OBPM」が5割強となっている。「OBPM」の契約件数拡大が続いており、ここ1年で売上構成比が逆転している。また、「OBDZ」についてはまだ契約件数が数十件程度と少なく、業績に与える影響は軽微となっている。



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29%が保守料金となっているが、毎年安定した売上が見込めるほか販売費用もほとんどかからないため、売上総利益率で約90%と高収益製品となっている。

システムインテグレータ | 2018年6月6日(水)
3826 東証1部 | <https://www.sint.co.jp/ir/index.html>

事業概要

「OBPM」は開発プロジェクトの進捗状況を統合管理（スケジュール、コスト、要員、品質、採算等の管理）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。国内で唯一、PMBOK※に準拠した製品となる。2008年の発売以降、導入社数は2018年5月時点で160社を超え、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63%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、製造業からの引き合いも増え始めている。このため2017年2月期より大手企業の部門導入向けに機能を限定したライト版を、製造業向けにエンジニアリング版の販売をクラウドサービスで開始している。

※ PMBOK (Project Management Body of Knowledge)・・・プロジェクトマネジメントに関するノウハウや手法を体系立ててまとめたもの。1987年にアメリカの非営利団体PMIが「A Guide to the Project Management Body of Knowledge」というガイドブックで発表してから徐々に知られるようになり、現在はプロジェクトマネジメントの世界標準として世界各国に浸透している。

「OBDZ」はソフトウェア開発の上流工程である基本設計・詳細設計をシステム化し、合理化・標準化することで開発の生産性及び品質向上に寄与するツールとなる。従来は、エンジニアがExcelやWordで個々に作成していたため、仕様変更が発生した場合などのメンテナンス、変更管理が難しくなり、開発遅延の原因にもなるといった課題があったが、こうした設計書をデータベースに統合管理し、標準化及び自動生成することで作業効率の向上が見込まれる。このため用途としては、基幹業務システム等の大規模なシステム開発向けのツールとなる。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、導入社数は26社となり、徐々に契約数が増え始めている。

2. 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、ソフトクリエイティブホールディングス<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、ここ最近は他の業務システムの連携機能を付加するなどニーズが多様化してきたこともあり、1件当たりの受注単価が従来は数千円規模だったものが100万円を超えるなど大規模化する傾向となっており、同時にSierとの競合が増えてきている。

なお、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」については、収益化が困難と判断し、2018年2月期第2四半期までに開発を中止している。ソフトウェア資産については2017年2月期までに全額償却済みとなっている。

事業概要

3. 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 13 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 950 社まで拡大している。「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、13 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、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。また、クラウド型 ERP 市場の拡大を受けて、2017 年 2 月期よりアマゾンウェブサービス (AWS) を利用した「GRANDIT on AWS」の提供も開始している。

2017 年の国内 ERP 市場は約 903 億円規模になったと見られる。大企業を中心に基幹システムの再構築が進んでいることが要因で、2018 年度以降もクラウド型への移行なども含めて引き続き 10% 前後の堅調な拡大が続くと予想されている。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が、最近では求められるニーズが多様化しており 1 件当たりの受注規模も従来は 100 百万円規模であったものが、カスタマイズ仕様により 500 百万円を超える案件も増える傾向にある。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。

業績動向

2018 年 2 月期は売上高、営業利益、経常利益で過去最高を更新

1. 2018 年 2 月期の業績概要

2018 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 18.6% 増の 3,767 百万円、営業利益が同 126.0% 増の 494 百万円、経常利益が同 123.0% 増の 496 百万円、当期純利益が同 151.9% 増の 345 百万円となり、期初会社計画に対しては売上高が若干の未達となったものの、利益ベースではそれぞれ上回った。また、売上高については 4 期ぶり、営業利益と経常利益に関しては 2 期ぶりに過去最高を更新しており、順調に推移したと言える。(過去最高当期純利益は 2016 年 2 月期の 364 百万円)

システムインテグレータ | 2018年6月6日(水)
 3826 東証1部 | <https://www.sint.co.jp/ir/index.html>

業績動向

2018年2月期業績

(単位：百万円)

	17/2期		会社計画	18/2期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	3,176	-	3,800	3,767	-	+18.6%	-0.9%
売上原価	2,296	72.3%	-	2,491	66.1%	+8.5%	-
販管費	660	20.8%	-	780	20.7%	+18.2%	-
営業利益	219	6.9%	450	494	13.1%	+126.0%	+10.0%
経常利益	222	7.0%	453	496	13.2%	+123.0%	+9.6%
当期純利益	137	4.3%	283	345	9.2%	+151.9%	+22.2%

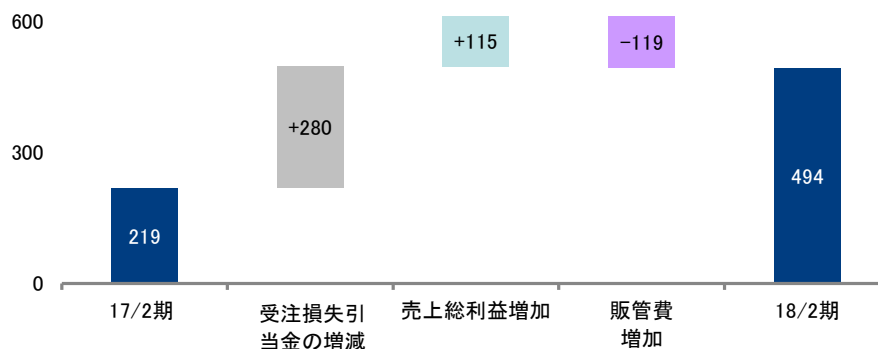
出所：決算短信よりフィスコ作成

2017年2月期に発生したERP事業における不採算プロジェクトの影響が期の前半は残ったものの、国内IT投資の活況を追い風にして、EC・オムニチャネル事業やERP事業で大型案件を獲得し、それぞれ2ケタ増収となったことが増収要因となった。また、営業利益の増減要因を見ると、増益要因としては前期にERP事業で発生した不採算プロジェクトに関する受注損失引当金繰入額280百万円を取り崩したことや、EC・オムニチャネル事業の増収効果が大きい。一方で、減益要因としては新製品開発投資や生産性向上・マーケティング強化のための投資（マーケティングオートメーションツールの導入）など戦略的投資費用の増加が主因となっている。販管費の主な増加要因は、研究開発費で46百万円増、人件費で33百万円増となった。

なお、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の調整段階にあるが、既に計上している受注損失引当金（約900百万円）を超える新たな費用は発生しない見込みとなっている。

営業利益増減要因

(百万円)



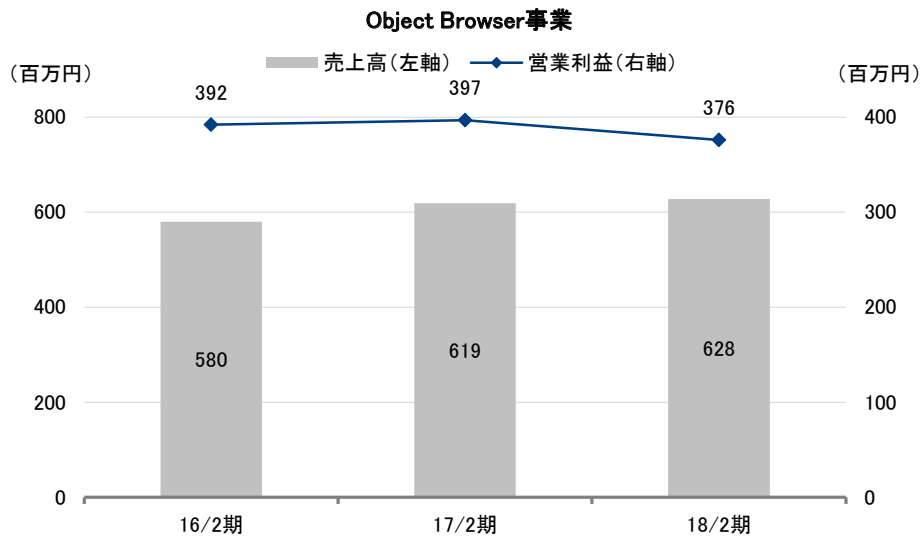
出所：決算短信よりフィスコ作成

新たに AI サービス「AISI V」と プログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」をスタート

2. 事業セグメント別動向

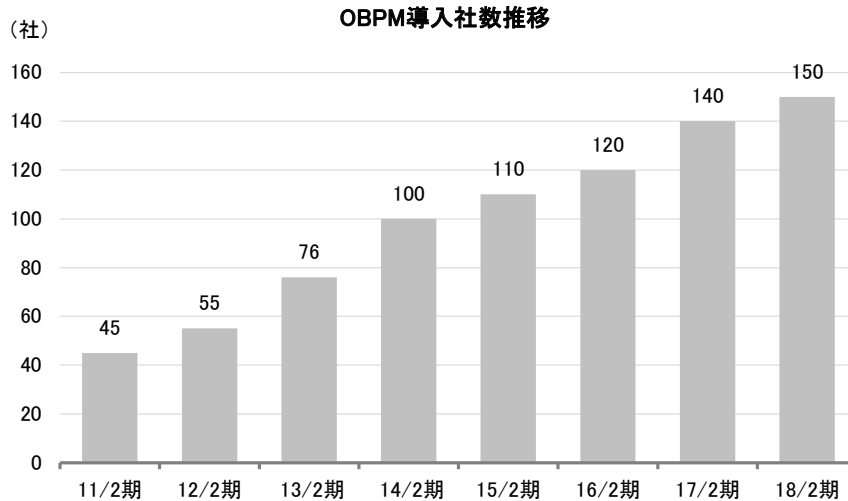
(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業の売上高は前期比 1.4% 増の 628 百万円、営業利益は同 5.1% 減の 376 百万円となった。売上高は過去最高を更新している。ソフトウェア開発の生産性向上ツールとなる「SI Object Browser」シリーズについては既に業界デファクトスタンダードとして幅広く利用されていることもあり、前期比で横ばい水準にとどまったものの、プロジェクト統合管理ツールとなる「OBPM」の導入社数が前期末の 140 社超から 150 社超と着実に伸びたことが増収要因となった。前期末より投入した「ライト版」や製造業向けの「エンジニアリング版」等も数件程度の新規契約を獲得しており、順調な立ち上がりを見せた。アプリケーション設計ツールの「OBDZ」については機能改善を図りながら徐々に販売実績が積み上がっており、導入社数で 20 社超となっている。利益面では、前期に抑制していたネット広告などのマーケティング費用や人件費の増加により若干の減益となったが、引き続き 60% の利益率を維持しており、同社の安定収益基盤となっている。



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

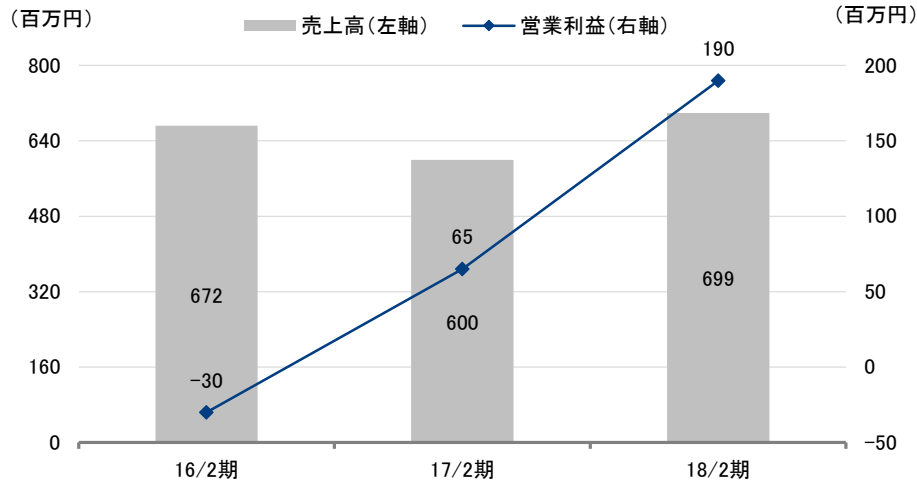
(2) EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業の売上高は前期比 16.5% 増の 699 百万円、営業利益は同 189.4% 増の 190 百万円となった。国内 EC 市場の拡大が続くなかで参入ベンダーが増加し、競争激化により減収傾向が続いてきたが、4 期ぶりの増収に転じた。大型開発案件を複数受注できたことが増収要因となった。いずれも他社システムからのリプレイス案件で、EC サイトの大規模化、多機能化を進めるなかで、EC サイト構築事業を 20 年以上続けてきた実績や開発力の高さが評価されたものと考えられる。

利益面では、受注段階から開発要件を選別し、高付加価値を実現する方針にシフトしたことで、プロジェクトの粗利益率が向上したこと、また、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」から撤退したことなどにより、開発費を主とした減価償却費が前期比で 71 百万円減少したことが増収要因となった。

業績動向

EC・オムニチャネル事業

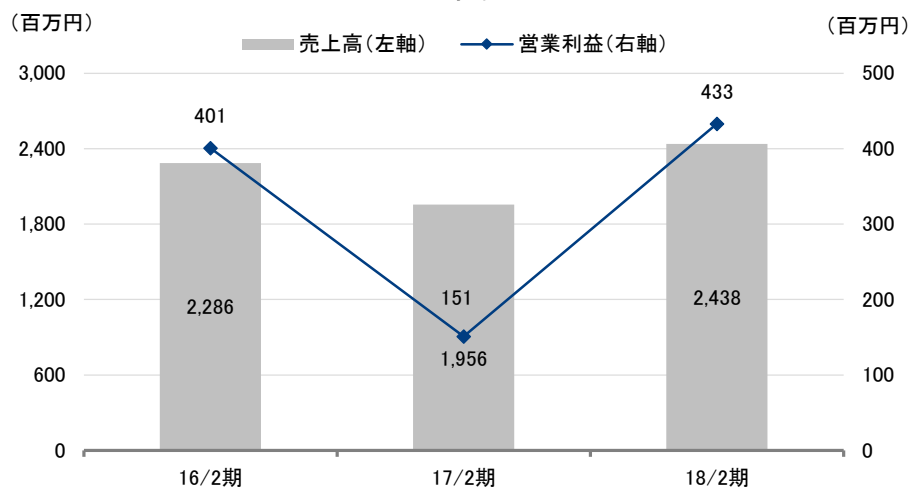


出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) ERP 事業

ERP事業の売上高は前期比24.6%増の2,438百万円、営業利益は同187.0%増の433百万円となった。売上高、利益ともに2期ぶりに過去最高を更新した。売上高については前期に不採算プロジェクト発生の影響で一時的に落ち込んでいた反動もあるが、企業のIT投資意欲が引き続き旺盛だったことも追い風となった。主に自社開発品である「生産管理アドオンモジュール」の受注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」も増加した。また、カスタマイズ要求が増え、1件当たりの受注単価が上昇傾向にあることも特徴となっている。クラウドベースの「GRANDIT on AWS」についても、数社の稼働事例がでるなど、着実に実績がはじまっている。利益面では、前期のような不採算プロジェクトに関する受注損失引当金の計上がなかったことが増益要因となった。

ERP事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(4) その他

2018年2月期より新規事業をその他として開示しており、売上高は1百万円、営業損失は40百万円となった。新規事業としては以下の2つの事業を開始している。

a) AI サービス「AISI V」

2018年2月期より専門チームを構成して本格的にAI事業を開始した。サービス名は「AISI V (アイシア)」とし、第1弾として2017年10月に「AISI V -DR (Design Recognition)」を発表した。同サービスは、画面からデザインを認識して設計書を逆生成するサービスとなる。実物から設計図を逆生成するリバースエンジニアリングのソフトウェア版となる。ソフトウェア業界では初めての試みで、特許も申請中だ。2018年3月から販売を開始しており、トライアルで導入した企業からの評価も良好で、画像認識率も実用レベルの水準になっているようだ。同社では「OBDZ」と連携して使うことで、「画面から設計情報を逆生成し、メンテナンスはOBDZで効率的に行う」という理想的な使い方が実現できると見ている。2019年2月期より3年間で約300百万円を販売目標としている。

また、第2弾として、撮影した花の名前を画像認識技術によって判別するサービス「AISI V FlowerName」を開発し、自社のホームページ上で公開した。同サービスは、同社のAI技術の認知度を高めるための宣伝的な位置付けで、無料となっている。

AISI V -DR の利用イメージ
A. 通常のアプリケーション開発

B. Design Recognition AIサービスを使った設計書リバース


出所：ホームページより掲載

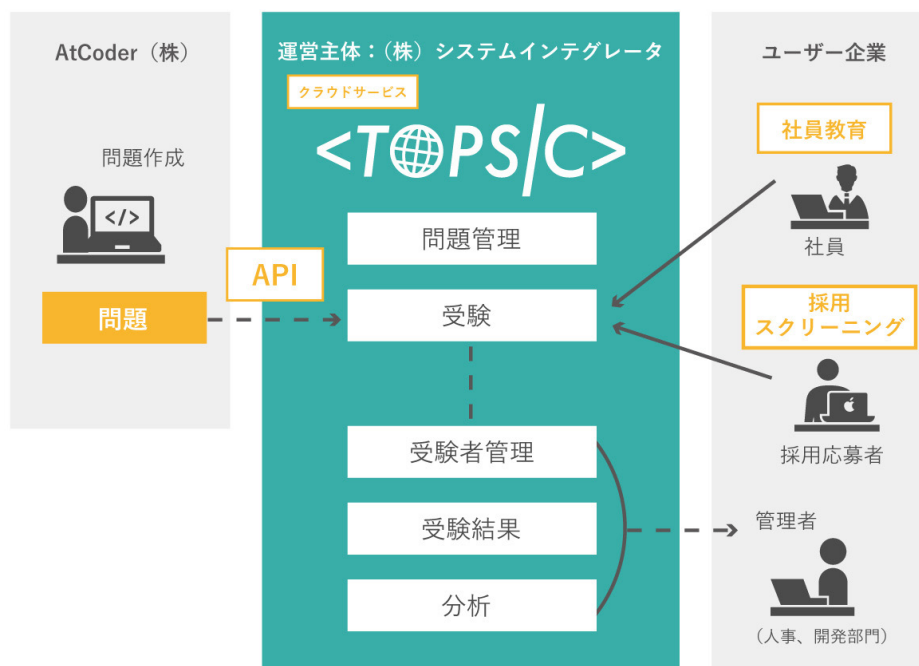
b) プログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」

プログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」は、2018年1月よりサービスを開始している。TOEIC®により英語能力が数値化されたように、「TOPSIC」を使ってプログラミングスキルの可視化を実現するサービスとなる。企業がシステムエンジニアを採用する際、あるいは外注パートナーを選別する際に、同サービスを使うことで実際の実力が把握できるため、所望の人材の採用あるいはパートナー先の選定を低いコストで実現できることになる。英語にも対応しているため、外国人のシステムエンジニア採用時にも利用できるほか、社内での人材育成用途としての利用も想定される。

業績動向

さらには、学校の教育用途での需要の広がりが期待される。2020年度から小学校でもプログラミング教育が必修化されるなど、プログラミング教育への関心が今後高まることが予想されるためだ。実際、都内某私立中学校・高等学校でも既に利用が始まっている。教育分野でもTOEIC®のように一定の市場シェアを獲得できれば、将来的に収益柱の1つに育つ可能性もある。料金体系は年間基本料金が30万円、これに試験の回数ごとに課金する従量課金制（1回8千円）、または1人当たりの定額制料金を組み合わせる格好となる。同社では2019年2月期以降3年間で約400百万円の販売を目標としている。なお、スキル判定用のコンテンツに関しては業務提携先であるAtCoder(株)から提供を受けている。

「TOPSIC」サービス



出所：ホームページより掲載

無借金経営で財務内容は健全

3. 財務状況と経営指標

2018年2月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比20百万円減少の3,189百万円となった。このうち流動資産は同27百万円増加の2,789百万円となった。現金及び預金が192百万円増加した一方で、仕掛品が107百万円、繰延税金資産が84百万円減少した。また、固定資産は48百万円減少の399百万円となった。主にソフトウェアが37百万円減少したことによる。

システムインテグレータ | 2018年6月6日(水)
 3826 東証1部 | <https://www.sint.co.jp/ir/index.html>

業績動向

負債合計は前期末比 339 百万円減少の 1,619 百万円となった。主に受注損失引当金が 273 百万円減少したほか、未払法人税等が 94 百万円減少した。受注損失引当金 982 百万円は 2015 年 2 月期に発生した特定顧客向けの大規模開発案件に関するものがほとんどで、2019 年 2 月期中にはなくなるものと見られる。また、純資産は当期純利益の計上 345 百万円と配当金の支払い 44 百万円などにより、前期末比で 318 百万円増加の 1,570 百万円となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は 49.2% と前期末比で 10.2 ポイント上昇した。受注損失引当金がまだ 982 百万円残っており、これを除けば 70% を超える水準となっている。また、有利子負債もないことから財務の健全性は維持されていると判断される。収益性について見れば、ROE で 24.5%、営業利益率で 13.1% といずれも前期の水準からは大きく回復した。2017 年 2 月期の収益悪化要因であった不採算プロジェクトについては既に検収を終えており、また、不採算プロジェクト発生に対する防止対策も強化されたことから、今後は安定して高い収益性が続くものと見込まれる。

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/2 期	16/2 期	17/2 期	18/2 期	増減額
流動資産	2,497	2,520	2,761	2,789	27
(現金及び預金)	401	788	725	917	192
固定資産	456	426	448	399	-48
総資産	2,953	2,946	3,210	3,189	-20
負債合計	2,102	1,717	1,958	1,619	-339
(有利子負債)	353	20	0	0	0
純資産合計	850	1,229	1,251	1,570	318
(利益剰余金)	99	464	479	781	301
経営指標					
(安全性)					
流動比率	119.5%	146.8%	141.0%	174.4%	
自己資本比率	28.8%	41.7%	39.0%	49.2%	
(収益性)					
ROE (自己資本利益率)	-67.3%	35.1%	11.1%	24.5%	
売上高営業利益率	-23.7%	12.6%	6.9%	13.1%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019 年 2 月期は更なる成長のための投資の 1 年と位置付け

1. 2019 年 2 月期の業績見通し

2019 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 6.2% 増の 4,000 百万円、営業利益が同 1.0% 増の 500 百万円、経常利益が同 1.3% 増の 503 百万円、当期純利益が同 0.6% 増の 348 百万円と増収増益基調が続く見通し。利益の伸びが微増にとどまるが、これは今後の成長に向けた新製品の開発投資などの戦略投資を前期の 150 百万円から 430 百万円に拡大することが要因となっている。半期ベースで見ると、上期は増収減益となるが下期は増収増益に転じる見込み。

2019 年 2 月期業績見通し

(単位：百万円)

	18/2 期		19/2 期		19/2 期		19/2 期	
	実績	前期比	上期計画	前年同期比	下期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	3,767	+18.6%	1,680	+15.1%	2,320	+0.5%	4,000	+6.2%
営業利益	494	+126.0%	140	-7.1%	360	+4.6%	500	+1.0%
経常利益	496	+123.0%	140	-8.0%	363	+5.4%	503	+1.3%
当期純利益	345	+151.9%	97	-8.2%	251	+4.5%	348	+0.6%
1 株当たり 当期純利益 (円)	62.45		17.51		45.32		62.83	

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019 年 2 月期の戦略投資の内訳として、AI 関連投資で 60 百万円、製品開発投資で 300 百万円、生産性向上のための投資で 70 百万円を計画している。具体的な投資内容は以下のとおり。

2019 年 2 月期の重点施策

1. AI 関連投資・・・投資額 60 百万円

- (1)サーチ&ナレッジ AI
- (2)異常検知 AI

2. 製品開発投資・・・投資額 300 百万円

- (1) GRANDIT アドオンモジュール
- (2) 既存製品のバージョンアップ
- (3) RPA 関連サービス開発

3. 生産性向上・・・投資額 70 百万円

- | | |
|-----------------------------|--|
| (1) 人材育成 | 蓄積型教育の推進 |
| (2) 社内デジタル革命 | SFA の強化、ナレッジ共有の推進、
マーケティングオートメーションの強化、CRM 再構築 |
| (3) KPI 管理の拡充 | 経営データを迅速に取得・分析 |
| (4) RPA の活用 | |
| (5) 効率化を推進するため全社的な業務改善に取り組む | |

出所：決算説明会資料、会社資料よりフィスコ作成

(1) AI 関連投資

AI 関連投資として 2019 年 2 月期は 60 百万円を計画している。新サービスとして、サーチ&ナレッジ AI サービス「AISI √ CompanyList」と、異常検知 AI サービス「AISI √ AnomalyDetection」の開発に取り組んでいく。「AISI √ CompanyList」については 2018 年秋のサービス開始を予定している。インターネット上の企業ページを 24 時間クロール（徘徊）し、スクレイピング（情報抽出）した業務概要や製品・サービス等の企業ページの文章を AI が読み取り、業界や業種を自動でタグ付けすることで、業種ごとの最新の会社情報データベースを自動で作成するサービスとなる。企業が見込み顧客、資材の調達先、競合企業などを調べる際に、従来は（株）東京商工リサーチ等の企業データベース会社から高コストで入手していたものを、人手をかけずに低コストで該当する情報を得られることになり、潜在的なニーズは大きいと見られる。同社では販売開始後、5 年間で約 500 百万円の販売を見込んでいる。

一方、「AISI √ AnomalyDetection」については 2018 年中の完成、2019 年 2 月期中のサービス開始を目指している。技術的には「AISI √ FlowerName」と同じく画像認識 AI 技術を使ったものとなる。具体的なサービス内容は不明だが、画像認識技術を用いた異常検知サービスは複数の企業が開発、提供しているため、どのような差別化を図ったサービスとなるかが注目される。

(2) 製品開発投資

製品開発投資として 2019 年 2 月期は 300 百万円を計画している。例年 50 百万円前後のため、同社にとっては多額な開発投資となる。このうち、約半分は「GRANDIT」の「生産管理アドオンモジュール」の機能強化に充当する。同製品は製造業向けを主な顧客対象としてきたが、追加要求される機能が増えてきたことや、ここ最近では建設工事会社などからの引き合いも増加傾向にあり、カスタマイズで対応する案件が増えてきたことが背景にある。同社では、ニーズの高い機能を標準装備し、建設業にも対応したパッケージ品にバージョンアップすることで、製品の競争力並びに生産性向上を実現していく考えだ。

また、「Object Browser」シリーズ等の既存製品のバージョンアップのほか、RPA 関連サービスの開発も進めていく。同社が RPA サービスを開発するのではなく、RPA を開発する技術者向けの育成支援サービスや、「GRANDIT」ユーザーに対して協業先の RPA サービス*をソリューション提案していくことを想定している。

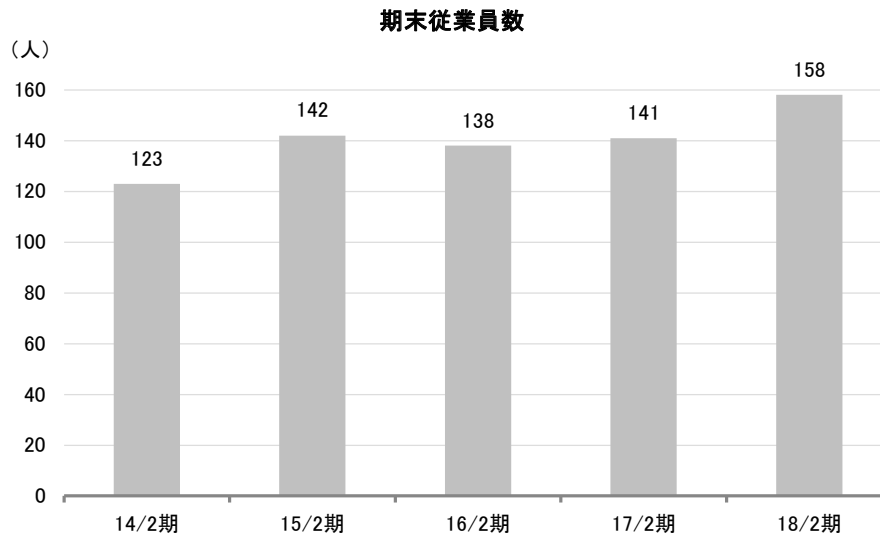
※ 2018 年 4 月 18 日付で、東芝情報システム（株）と「GRANDIT」のビジネス・セールspartner 契約を締結し、東芝情報システムの RPA ツールと「GRANDIT」を組み合わせたソリューション展開で協業していくことを発表している。

(3) 生産性向上

生産性向上を目的とした投資として 2019 年 2 月期は 70 百万円を計画している。人材育成やマーケティング機能、経営管理機能を強化するための IT 投資、RPA の活用による業務効率の向上などに取り組んでいく。

なお、従業員数について 2018 年 4 月に新卒者 7 名を採用し、中途採用者も含めると 2019 年 2 月期は前期末比で 20 名弱の増員を予定している。

今後の見通し



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2019年2月期はEC・オムニチャネル事業と「OBPM」がけん引

2. 事業セグメント別見通し

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業は売上高、営業利益ともに前期比10%前後の成長を見込んでいる。「SI Object Browser」シリーズについては微増収にとどまるが、「OBPM」が2ケタ増収と再加速する。前期に採用した営業スタッフが戦力化し始め、直近で契約数が伸び始めているためだ。機能を限定した「ライト版」の需要もさらに拡大が見込まれる。

なお、「OBDZ」については課題であったパフォーマンス向上のため、リニューアルを行っており、2019年2月期末頃に完成する見込みとなっている。現在の製品はパフォーマンスが十分発揮できないという課題があった。リニューアル製品が完成すればパフォーマンスが大幅に改善し、ユーザーの使い勝手も向上する。このため、2019年2月期については売上増をほとんど見込んでいないが、2020年2月期以降は「AISI V-DR」との連携販売も進めていくことで、本格的に拡大していくものと予想される。

(2) EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業は売上高、営業利益ともに前期比7～8%の成長を見込んでいる。ECサイト構築に関する引き合いが引き続き旺盛で、コンスタントに受注を獲得できている状況にある。大手企業だけでなく、EC専業事業者も流通額の拡大によって、従来よりも大規模なトランザクション処理に対応可能で、かつ高いセキュリティ水準を確保できるECサイトの構築ニーズが高まっていることが背景にある。同社ではこうしたニーズを確実に取り込んでいくことで、早期に売上高で1,000百万円を達成していくことを目標としている。

(3) ERP 事業

ERP 事業の売上高は前期比 3% 増、営業利益は横ばい水準で見込んでいる。2019 年 2 月期は前述したように「生産管理アドオンモジュール」等の製品開発投資に注力する 1 年と位置付けており、人的リソースを自社製品開発に優先するため、売上高の成長は一時的に鈍化する計画となっている。また、開発要員の増員や協力パートナーの育成なども継続しており、製品開発が完了する 2020 年 2 月期以降は再び 2 ケタ成長に復帰する見通しとなっている。

(4) その他

新規事業について、AI サービスの「AISI V -CompanyList」については 2018 年秋からの販売開始となるためほとんど計画に織り込んでいないが、「TOPSIC」については数千万円程度の売上高が見込まれる。ただ、利益面では AI サービスの開発投資が先行するため、損失は継続する見通し。「TOPSIC」については 2018 年 1 月の販売開始以降、引き合いは好調のようだ。想定していなかった会社からのトライアル申込みも入ってきている状況で、4 月末時点の導入社数は 16 社と毎月 5 社強のペースで増加している。2019 年 2 月期は 60 社への導入を目指しているが、今のペースで行けば十分上回るものと予想される。

「TOPSIC」の販売については人手をかけず、自社 Web サイトを通じたオンライン上で完結する販売スタイルで、今後も導入事例やニュースリリースなどを出して、認知度の向上を図りながら拡販を続けていく格好となる。また、2018 年 5 月からは顧客ターゲットが重なる「OBPM」の営業部隊でも販売活動を開始したほか、「SI Object Browser」シリーズや「OBPM」の既存顧客に対してもこれから本格的にメール等の販促活動に取り組んでいく方針となっている。

国内の IT 業界でシステムエンジニアは慢性的に不足している状況が続いており、システム開発企業は優秀な人材の獲得（外国人技術者を含む）と社内育成が喫緊の経営課題となっている。また、学校教育分野でもプログラミング授業が 2020 年度から小学校で必修化されるなど、今後ますますプログラミング教育に関する需要が拡大していくものと予想される。こうした市場環境下において、同社のサービスに対する潜在的なニーズは大きく、今後、急成長する可能性があると思われ、弊社では注目している。

なお、プログラミングスキル判定サービスの競合としては、2 年程度早く開始した（株）ギブリーの「Track」というサービスがある。同社サービスとの違いは、カバーする範囲が上流の設計分野からプログラミング分野まで広範にわたり、サービス料金も割高となっている点が挙げられる（基本料金で年間 60 万円と同社比 2 倍）。このため、プログラミングスキルに特化したサービスでは、価格面で優位性があると言える。

既存事業の成長により 2020 年 2 月期以降は 2 ケタ増収増益を目指す

3. 中期経営計画

同社は 2021 年 2 月期までの 3 ケ年の中期経営計画「Break 2018」を発表した。ソフトウェアの力で世界中の人々を幸せにしたいというポリシーのもと、「時間を与えるソフトウェアを創り続ける」ことを経営ミッションとしており、10 年後には国内のみならず、世界で幅広く利用されるソフトウェアを創出していくことを目標としている。新中期経営計画の 3 年間では、その目標を実現するための事業基盤を構築していく期間と位置付けており、基本方針として以下の 5 つの施策を重点的に取り組んでいく。

(1) 既存事業のシェア拡大

現在の主要 3 事業のうち、EC・オムニチャネル事業では、「SI Web Shopping」をコアシステムとして、EC を取り巻く各種サービスとの連携による EC エコシステム戦略によって、シェアの拡大を図っていく。ERP 事業では、アドオンモジュール製品の機能強化を 2019 年 2 月期に実施するほか、RPA ツール等も活用した新たな付加価値提案を行うことで、製造業や建設工事業をメインターゲットとしてシェア拡大を図っていく。また、Object Browser 事業では、「SI Object Browser」シリーズを安定収益源として、「OBPM」の IT 業界でのシェア拡大並びに製造業など他業種での需要掘り起こしを進めていくほか、「OBDZ」と「AISI V-DR」の連携による販売強化により更なる成長を目指していく。

(2) 海外拠点の確立

開発力の増強のため、海外人材の活用を積極的に進めていく方針となっている。2017 年からベトナムのダナン国立大学との連携により、ベトナム社員の採用を開始しており（2 名 / 年）、これら社員を国内で育成しつつ、ベトナム現地企業とのパートナーシップ開拓を行い、早ければ 2019 年にもベトナムにオフショア開発拠点を開設する計画となっている。また、製品の多言語化と販売ルート開拓に向けて、新規事業部を組織化し海外での販売にもチャレンジしていく。従来、中国市場での販売展開をめざし、複数の現地企業とパートナー契約を締結したが、目立った成果が得られなかったことから、今後は他のアジア市場での販売展開も視野に入れている。

(3) AI 事業の確立

2017 年から AI 研究と AI サービスの開発に着手し、既に 2 つのサービスを開発したが、2019 年 2 月期には前述した「サーチ & ナレッジ AI」と「画像認識 AI」の 2 分野で新製品を投入する予定となっており、AI 事業の早期収益化を目指していく。

(4) 社員のスキル向上

同社では「社員全員が一流の技術者」であることを社是として掲げており、この方針のもと各種教育、スキル向上のための教育投資を拡充していく計画で、新サービスとなる「TOPSIC」も社内でも活用していく方針となっている。

今後の見通し

(5) 国内 TOP の合理化企業

RPA の活用による業務効率の向上や、各種システムツールによる情報活用等により、国内 TOP 水準の「合理化企業」を目指していく。また、自社をモデル化して、合理化のノウハウをユーザーに提供していくことも考えている。

なお、中期経営計画の経営数値目標としては、2021年2月期に売上高で5,300百万円、経常利益で684百万円を掲げており、2020年2月期以降は2ケタ台の増収増益を目指していく。2019年2月期は製品開発投資等の戦略投資で430百万円を投下するが、2020年2月期以降はこれら投資額が100～150百万円と例年並みの水準に落ち着くことも利益成長に寄与することになる。なお、今回の中期経営計画の売上目標の中で、新規事業の貢献は数%程度しか織り込んでおらず、大半は既存事業で伸ばす計画となっている。

業績目標

(単位：百万円)

	18/2期	19/2期		20/2期		21/2期	
	実績	予想	前期比	目標	前期比	目標	前期比
売上高	3,767	4,000	+6.2%	4,800	+20.0%	5,300	+10.4%
経常利益	496	503	+1.3%	578	+14.9%	684	+18.3%
経常利益率	13.2%	12.6%	-	12.0%	-	12.9%	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

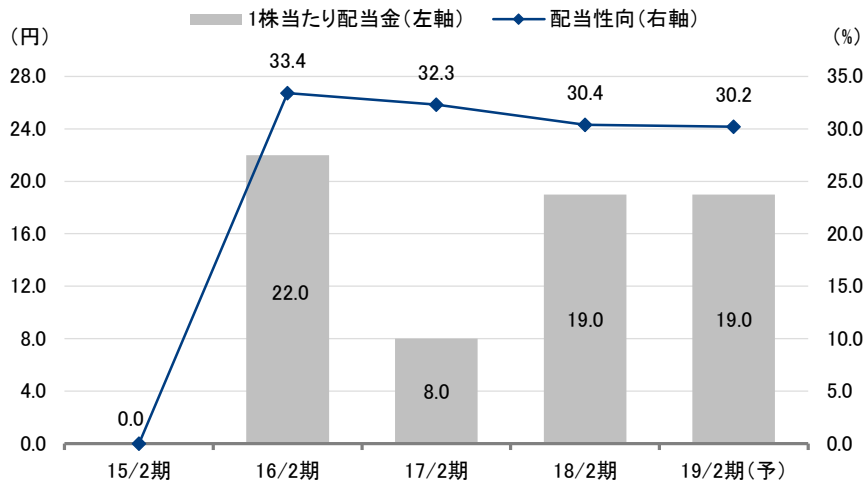
配当方針は業績連動型で、配当性向 30% が基準

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。2019年2月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの19.0円(配当性向 30.2%)を予定しており、今後も収益拡大が続けば配当成長が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。2017年11月16日に優待基準の一部変更を発表しており、2018年度以降の優待内容は、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を100株以上500株未満で1kg、500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。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社はサイバーセキュリティへの取り組みとして、情報セキュリティ委員会を設置して担当者が常時、ウイルス情報などのリスクチェックを実施しており、問題が発生すれば迅速に対策を実施するなどのマニュアルを策定している。

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