

|| 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 >>>](#)

2019 年 11 月 14 日 (木)

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. 2020年2月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2020年2月期業績の見通し	01
3. 中期経営計画とAIサービスの展開	02
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. Object Browser 事業	04
2. E-Commerce 事業	07
3. ERP・AI 事業	07
4. その他	08
■ 業績動向	10
1. 2020年2月期第2四半期累計業績の概要	10
2. 事業セグメント別動向	11
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
1. 2020年2月期業績の見通し	15
2. 事業セグメント別見通し	16
3. 中期経営計画	18
4. 働く環境への取り組みについて	19
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ対策	21

■ 要約

受注案件の大型化と生産性向上により 2020年2月期業績は会社計画を上回る公算大

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、「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ソフトウェア・サービスの開発・販売を行っている。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）」等のObject Browser事業のほか、E-Commerce事業（旧EC・オムニチャネル事業）、ERP・AI事業（旧ERP事業）を展開している。また、働き方改革や育児支援等に積極的に取り組んでおり、離職率も約5%とIT業界の中では低く、社員からの評価も高い企業として知られている。

1. 2020年2月期第2四半期累計業績の概要

2020年2月期第2四半期累計（2019年3月-8月）の売上高は前年同期比6.6%減の1,951百万円、経常利益は同1.2%増の280百万円となった。前年同期にERP事業で大型案件の売上計上があったため減収となったが、Object Browser事業やE-Commerce事業が好調に推移したことで増益を確保した。また、期初計画（売上高1,800百万円、経常利益141百万円）に対してはE-Commerce事業やERP・AI事業の受注案件が機能追加等により当初想定よりも大型化したほか、開発効率が向上したこともあって、売上高、利益とも上振れて着地した。また、2018年よりサービスを開始した「TOPSIC」（プログラミングスキル判定サービス）も導入社数が約70社まで増加し、売上高で前年同期比3.8倍の15百万円と順調に拡大している。

2. 2020年2月期業績の見通し

2020年2月期の業績は、売上高で前期比13.1%増の4,600百万円、経常利益で同8.1%増の603百万円と期初計画を据え置いた。2020年2月期は下期にERPで複数の大型案件の売上計上を予定しており、同案件の動向が計画達成のカギを握ることになるが、今のところプロジェクトは順調に進んでいるもようだ。受注状況も順調に推移しているほか、下期に特段の費用増も予定していないため、上期の収益上振れ分が通期でもそのまま乗せられる可能性が高いと弊社では予想している。「TOPSIC」もエンジニア採用時のスクリーニングに有効との評価が高く、想定以上のペースで導入社数が広がっており、1年前倒しで黒字化を達成できる見通しだ。

要約

3. 中期経営計画と AI サービスの展開

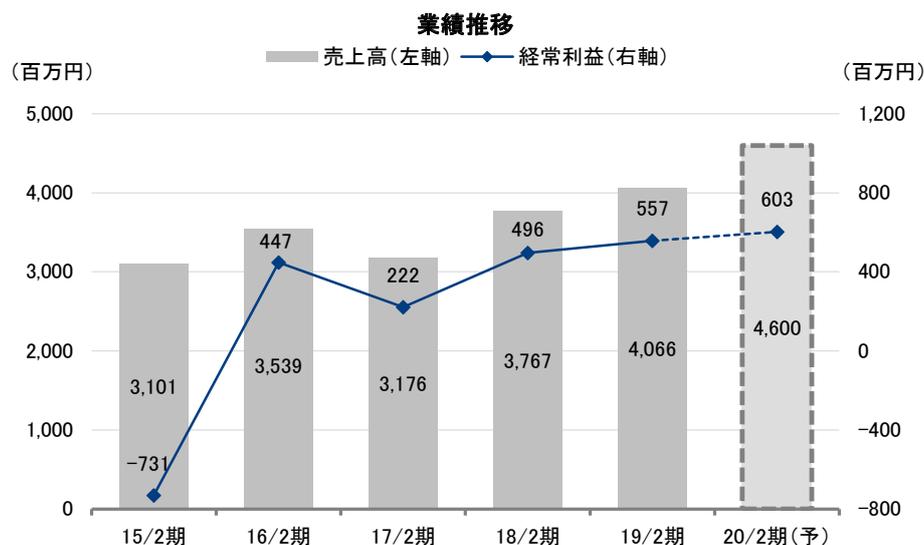
現在進行中の中期経営計画では、最終年度となる2021年2月期に売上高で5,200百万円、経常利益で753百万円を目標に掲げている。売上高についてはECサイト構築やERP等の開発需要が依然旺盛なことから、計画の達成は射程圏に入っている。また、経常利益については生産性の向上により1年前倒しで達成する可能性も出てくると弊社では予想している。同社は今後も各事業で年率2ケタ成長を継続していくと同時に、AIサービス等の新規事業の育成も図りながら、経常利益率で15%を目標に事業拡大していく方針としている。AIサービスでは画像認識技術を用いた異常検知システム「AISI V-AD (アイシア AD)」の実証実験を2-3社で進めており、2020年にも工場の外観検査工程で本格運用の開始を見込んでいる。その他にも複数のAIサービスを開発しており、今後の展開が期待される。また、開発リソースを拡大すべく、2021年を目途にベトナムに開発拠点を設けるべく準備を進めている。

4. 株主還元策

株主還元としては配当性向30%を基準に、業績と連動した配当を実施している。2020年2月期は税負担の正常化によって当期純利益が前期比減益となるため、1株当たり配当金も前期比4.0円減配の12.0円(配当性向31.5%)を予定しているが、利益の上振れによって配当金も上積みされる可能性が高いと弊社では見ている。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

- ・「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」独立系ソフトウェア開発会社
- ・主力3事業の受注環境は良好で、2020年2月期の業績は会社計画を上回る公算大
- ・中期経営計画では、2021年2月期に売上高5,200百万円、経常利益753百万円を目標に掲げる



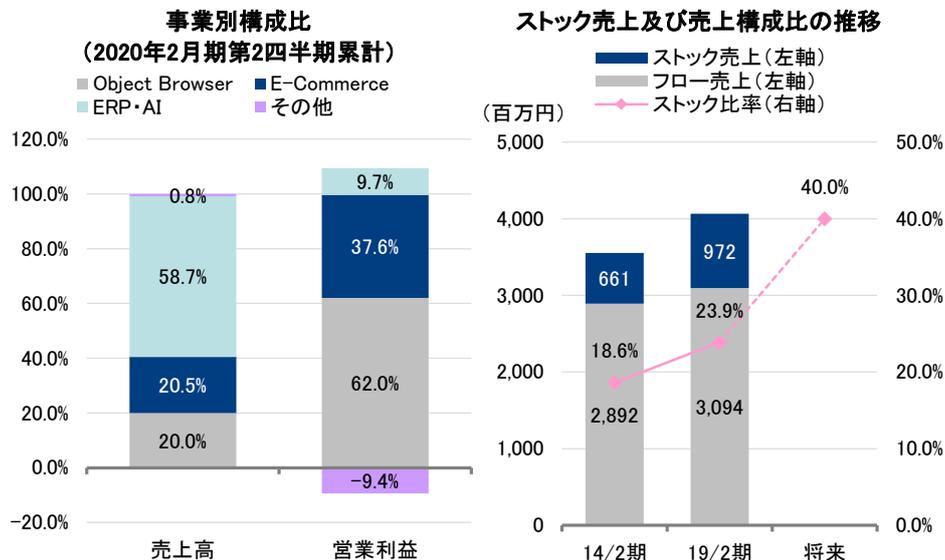
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

「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」独立系ソフトウェア開発会社

同社は 1995 年設立の独立系ソフトウェア開発会社で、自社開発したソフトウェアのパッケージ販売及び保守サービスのほか、クラウドサービス (SaaS) での提供も行っている。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志向している。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、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、E-Commerce 事業、ERP・AI 事業のほか、新規事業をその他として区分開示している。

2020 年 2 月期第 2 四半期累計の売上構成比で見ると、ERP・AI 事業が 58.7% と過半を占めており、残りを Object Browser 事業、E-Commerce 事業で 2 分する格好となっているが、営業利益で見ると Object Browser 事業が 62.0% と最も高く、次いで E-Commerce 事業が 37.6%、ERP・AI 事業が 9.7% となっている。Object Browser 事業のセグメント利益率は 44.3% と高収益事業となっているが、これは競合先がほとんどなく市場シェアが高位安定していることが主因となっている。なお、クラウドサービスによる月額課金収入や保守サポート収入等のストック型の売上比率は 2019 年 2 月期で 23.9% と上昇傾向にあり、将来的には 40% の水準まで引き上げていくことを目指している。各事業の内容は以下のとおり。

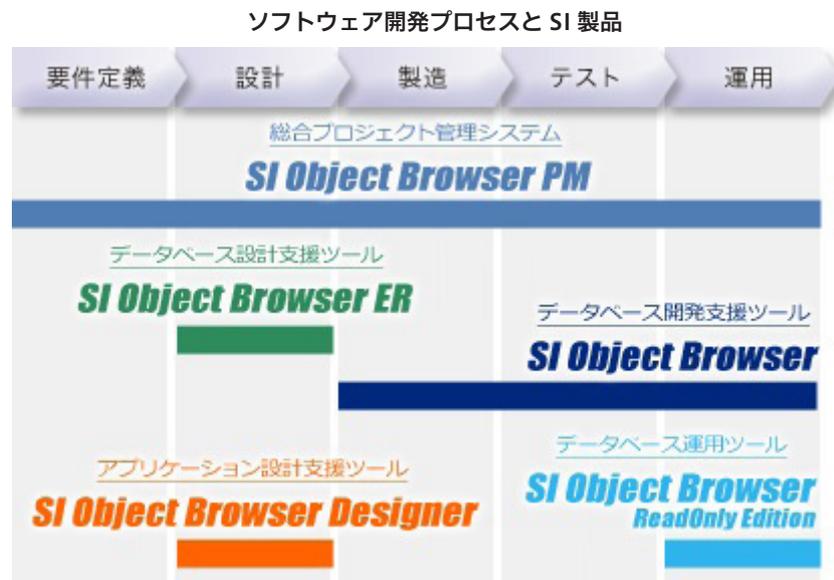


出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

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。また、「OBPM」や「OBDZ」についてはパッケージ販売とクラウドサービスの両方に対応している。



出所：ホームページより掲載

売上構成比は「SI Object Browser」シリーズが45%、「OBPM」が55%となっており、「OBPM」の比率が年々上昇傾向にある。「SI Object Browser」シリーズについては1997年の発売以来1.8万社に導入され、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30%弱が保守サポート等のストック型収入となっており、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、売上総利益率は約90%と高収益製品となっている。

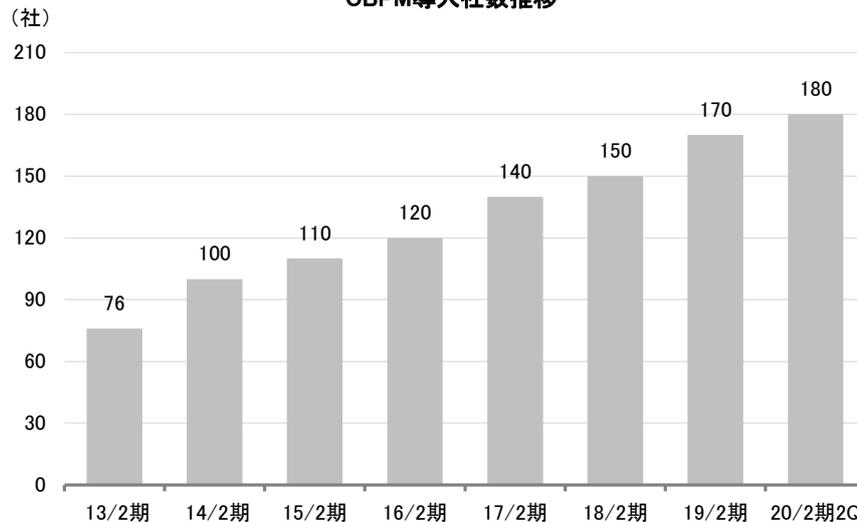
システムインテグレータ | 2019年11月14日(木)
 3826 東証1部 | <https://www.sint.co.jp/ir/index.html>

事業概要

一方、「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抑止し、開発部門の生産性向上を支援するツールとなる。国内で唯一、PMBOK※に準拠しており2008年の発売以降、2019年8月時点の導入社数は180社超となり、年率2ケタ台の成長が続いている。導入企業の多くは中堅規模のIT企業となる。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するケースが大半のためだ。ただ、認知度向上や品質の高さなどから大企業でも導入を検討するところが出てきたほか、製造業やエンジニアリング業など非IT系企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や、製造業向けにエンジニアリング版などをクラウドサービスで提供開始している。売上高の約50%超が月額課金や保守サービス等のストック型収入で占められることから安定した成長が続いており、また、競合品がほとんどないこともあり売上総利益率は70%前後と高い。広告費や導入サポート費用等がかかるため、「SI Object Browser」シリーズと比較すると営業利益率はやや低くなる。

※ 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。

OBPM導入社数推移



出所：ホームページ、決算説明会資料よりフィスコ作成

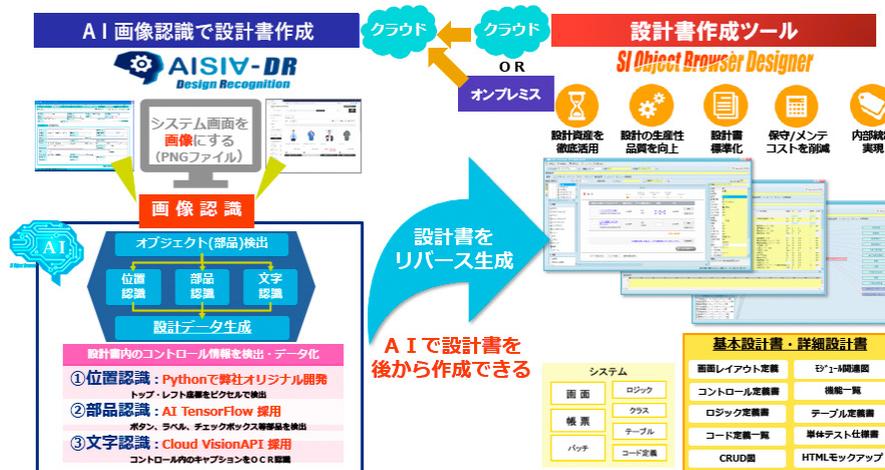
事業概要

「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・標準化することで設計工程における生産性及び品質向上を支援するツールで、ソフトウェア開発分野におけるCADとも言える製品となる(特許取得済み)。従来は、エンジニアがExcelやWordで個々に設計書を作成していたため、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、手戻りミスによる開発遅延の原因にもなっていたが、設計書をデータベースで統合管理し、標準化及び合理化するシステムとなる。このため用途としては、基幹業務システム等の大規模なウォーターフォール型^{*}のシステム開発に向いている製品と言える。2013年のリリース以降、機能改良を重ね、2019年6月には完全Web化のフルモデルチェンジを行うとともに、パフォーマンス速度を従来比1.5倍に向上した製品をリリースしている。導入社数は40社前後となっている。

^{*}ウォーターフォール型とは、システム開発を「基本計画」「外部設計」「内部設計」「プログラム設計」「プログラミング」「テスト」という工程に分けて順に段階を経て行う開発手法を指す。前の工程には戻らない前提のため、下流から上流へは戻らない水の流れに例えてウォーターフォールと呼ばれている。

その他、AI技術を活用した新サービスとして2018年3月にリリースした「AISI V-DR (Design Recognition)」は、ディープラーニング技術を使ってシステム画面から設計書をリバース生成するサービスとなる。企業では現在、稼働しているシステムの改修を行う際に、元の設計書がなくなっているケースがある。こうした場合、一から設計書を作り直す必要があるが、こうした負担を軽減するためシステム画面から個々の部品をAIで認識して、ある程度のところまで設計書をリバースするサービスとなる。まずは、完全Web版の「OBDZ」の販売を拡大し、販売先に「AISI V-DR」を提案していく戦略となる。

AISI V-DR の利用イメージ



出所: ホームページより掲載

事業概要

2. E-Commerce 事業

E-Commerce 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、その他顧客ニーズに応じた機能をカスタマイズで付加することも可能となっている。1996年の発売以降累計で1,100社以上の EC サイトを構築しており（アクティブ稼働数は1割弱）、豊富な開発ノウハウや高い技術力が同社の強みとなっている。

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、ここ最近は Sler との競合も増えてきている。EC サイト構築パッケージに他の業務システムとの連携機能を付加するといったニーズが増えてきているため、1件当たりの受注単価も従来は数千円規模だったものが1～2億円規模に大型化している。ストック型売上比率は約15%と同社の中では相対的に低く、開発プロジェクトの増減によって期間収益率も変動する傾向にある。

3. ERP・AI 事業

ERP・AI 事業では完全 Web 型 ERP パッケージ「GRANDIT」の開発、導入販売を行っている。「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年商数百億円規模の中堅企業から最近は大企業向けの実績も増え始めており、導入社数はコンソーシアム全体で1,000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、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。2018年にリリースした最新版の「GRANDIT3.0」では、新たに RPA もラインナップに追加するなど日々進化を続けている。

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おり、2016年、2017年と2年連続で販売実績 No.1 の企業に与えられる「GRANDIT AWARD Prime Partner of the Year」を受賞している（累計5回受賞）。同社の優位性は、「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）」などを自社開発するなど、幅広いソリューションに対応できる開発力があることに加えて、RPA、AI と組み合わせた業務自動化提案力を持つこと、AWS や Microsoft Azure 等のパブリッククラウドベースでのインテグレーションサービスに対応可能なことなどが挙げられる。

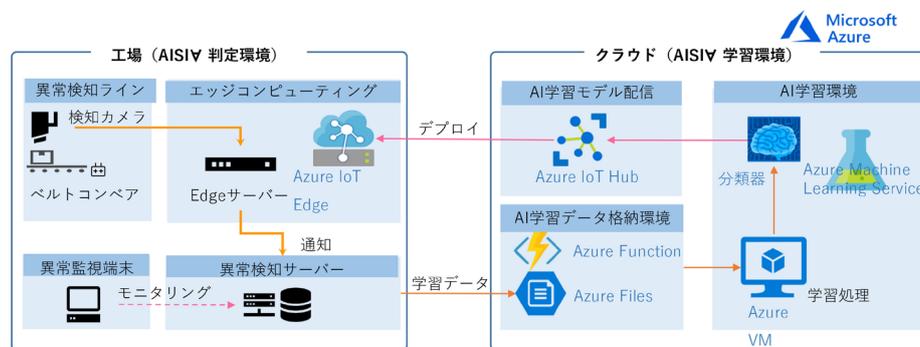
システムインテグレータ | 2019年11月14日(木)
3826 東証1部 | <https://www.sint.co.jp/ir/index.html>

事業概要

2018年の国内ERP市場は前年比4.4%増の1,123億円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おり、2019年以降も1ケタ台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進んでおり、大企業向けではSAP(エスエイピー<SAP>)やOracle(オラクル<ORCL>)が強い。同社の顧客対象は従来、中堅企業向けが中心で競合品は富士通<6702>の「GLOVIA」やオービック<4684>の「OBIC7」などであったが、ここ最近では顧客ニーズの多様化に伴い受注案件も1件当たり3~5億円程度と大型化する傾向にある。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は言えないが平均すると20%台となり、営業利益率では8%前後で推移している。また、ストック売上比率は20%強の水準となっている。

また、AI事業としては米Work FusionのRPAツール「RPA Express」の販売代理店となり、ERPビジネスの補完ツールとして拡販しているほか、自社開発したディープラーニング異常検知システム「AISI V-AD(Anomaly Detection)」の販売を2018年10月より開始している。「AISI V-AD」は従来、人が目視検査していた工程をディープラーニング技術を使って自動化するシステムで、ディープラーニングは学習に最適な環境が整備されているMicrosoftのAzureクラウドを利用し、異常検知処理は高速リアルタイムに判定できるエッジコンピュータを用いるシステム構成となっている。検査対象物や要求精度が顧客によって異なるため、個々の案件ごとに仕様を固めていく必要があり、現在は本格運用に向けて見込み客と個別に実証実験を行い、効果測定を進めている段階にある。システム導入に当たって、カメラやコンピュータ等のハードウェアについてはパートナー企業が販売し、同社は「AISI V-AD」の実証試験にかかる費用のほか、導入・運用サポート料を売上計上していくことになる。導入料金は1ライン当たり500万円程度を目安としている。

AISI V-ADの利用イメージ



出所：決算説明資料より掲載

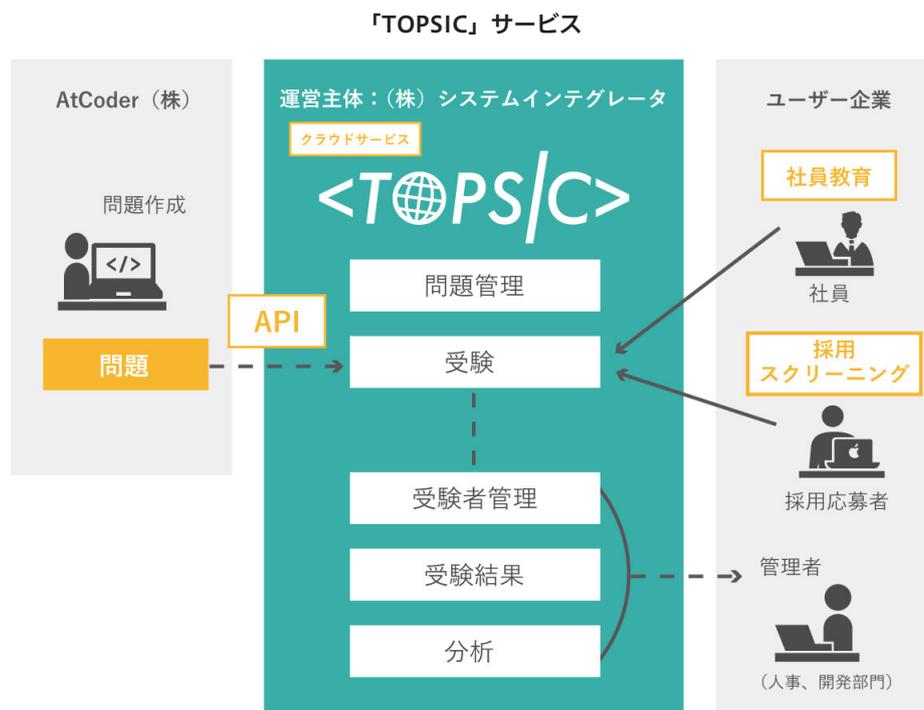
4. その他

その他の事業には、新規事業が含まれる。既に売上に貢献しているサービスとしては、2018年1月にリリースしたプログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」がある。プログラミング言語に依存しない共通スキルであるアルゴリズム力を問う問題を難易度別(6段階)に組み合わせることでオンラインで出題・採点し、受験者のスキルレベルを可視化するサービスとなる。企業における技術者採用時のスクリーニングや社員向け教育研修ツールとして、また、外注先企業を選定する際のスキルチェック用としての利用を見込んでいる。多言語に対応していることから、外国人エンジニアの採用やオフショア企業選定の際にも活用することができる。2019年8月時点の導入社数は約70社(学校含む)と順調に拡大している。

事業概要

料金プランは、従量制と年間契約の定額制に分かれている。定額制で一般企業の場合（標準プラン）、年間基本料 30 万円と利用人数に応じて年間利用料が付加される（学校向けは標準プランの 1 割で提供）。プログラミングスキル判定サービスの競合としては、（株）ギブリーの「track（トラック）」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囲にわたり、サービス料金も基本料金で月額 5 万円 + 利用 ID による従量課金とやや高めの設定となっている点が挙げられる。手軽にエンジニアのプログラミングに関するスキルチェックを行いたい場合は、同社サービスの方が使い勝手が良いと思われる。

なお、同社は「TOPSIC」の認知度向上も兼ねて、2018 年から「TOPSIC」を用いた企業・学校対抗プログラミングバトル「PG BATTLE」を開催している。1 チーム 3 人制で、出題された問題を解くプログラムを 90 分間に 4 つ書いて、オンライン提出するというもので、3 人の合計点数と所要時間を競う。第 1 回大会は企業 169 チーム、学生 91 チームが参加したが、2019 年秋に開催された第 2 回大会では企業 251 チーム、学生 193 チームと参加数が大幅に増加し盛況に終わった。2020 年以降も規模を大きくしながら大会を継続し、「TOPSIC」の認知度もさらに広めていく考えだ。



出所：ホームページより掲載

その他、今後サービス化を予定している「AISI V -CL (Company List)」の開発費も含まれている。「AISI V -CL」はインターネット上に開設されている約 480 万社に上る企業のホームページを 24 時間クロウリングし、スクレイピング（情報抽出）した会社概要や製品・サービス等の企業ページの文章を AI の自然言語理解技術で読み取り、業態や業種などを自動でタグ付けするサービスとなる。同サービスの提供により従来型の企業情報提供サービスよりも、低コストで鮮度の高い情報収集が可能となる。企業のマーケティング部門や営業部門、資材調達部門などでの需要が見込まれるが、リリース時期は未定となっている。

業績動向

2020年2月期第2四半期累計業績は 開発効率の向上等により会社計画を上回る

1. 2020年2月期第2四半期累計業績の概要

2020年2月期第2四半期累計の売上高は前年同期比6.6%減の1,951百万円、営業利益は同1.2%増の278百万円、経常利益は同1.2%増の280百万円、四半期純利益は同50.3%減の192百万円となった。前年同期はERPの大型案件があったため売上高は減収となったものの、利益寄与度の大きいObject Browser事業やE-Commerce事業が好調に推移したほか、開発効率の向上等により売上総利益は同8.0%の増益となった。人件費を中心に販管費が同11.9%増となったものの、若干ながら営業増益を確保した。四半期純利益については、税負担が正常化したことにより減益となった。

同社は第1四半期決算発表時に期初計画を上方修正したが、その修正計画値に対しても売上高、利益ともに上回って着地している。売上高の増額要因はE-Commerce事業、ERP・AI事業の受注案件において、顧客要望による機能追加等が発生し、当初の受注額を上回る売上を計上できたこと、また、営業利益の増額要因は増収効果に加えて、E-Commerce事業やERP・AI事業で開発案件の生産性が想定以上に向上したことなどが挙げられる。

2020年2月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	19/2期2Q累計		20/2期2Q累計		20/2期2Q累計			
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前年同期比	修正計画比
売上高	2,088	-	1,800	1,900	1,951	-	-6.6%	2.7%
売上総利益	756	36.2%	-	-	816	41.9%	8.0%	-
販管費	480	23.0%	-	-	538	27.6%	11.9%	-
営業利益	275	13.2%	140	200	278	14.3%	1.2%	39.0%
経常利益	277	13.3%	141	201	280	14.4%	1.2%	39.3%
四半期純利益	387	18.5%	98	139	192	9.9%	-50.3%	38.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

Object Browser 事業、E-Commerce 事業が増収増益、 「TOPSIC」も順調に成長

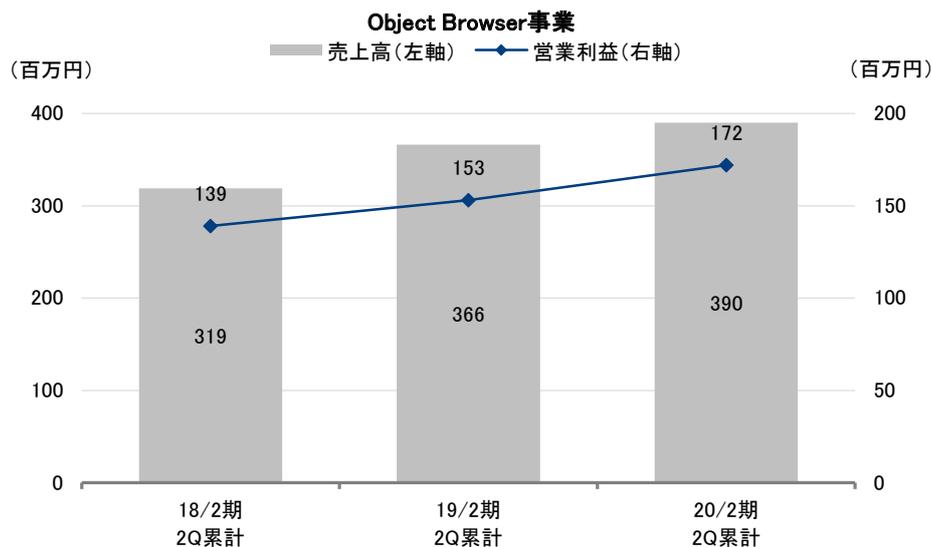
2. 事業セグメント別動向

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業の売上高は前年同期比 6.4% 増の 390 百万円、営業利益は同 12.4% 増の 172 百万円とほぼ会社計画どおりとなり半期ベースで過去最高を更新した。製品別の動向を見ると、「SI Object Browser」シリーズは、新規顧客への導入が進んだほか、既存顧客からの更新需要などもあり、前年同期比 1 ケタ増収となった。導入社数は前期末の 1.7 万社超（39 万ライセンス）から 1.8 万社（41 万ライセンス）に拡大しており、業界デファクトスタンダード製品として着実に成長を続けている。

また、「OBPM」は導入社数が前期末の 170 社超から 180 社超に拡大し、引き続き 2 ケタベースで成長している。IT 業界ではプロジェクトの開発遅延リスクを低減するため、プロジェクト全体を管理するニーズが増大しており、同社製品への引き合いが増加している。販売形態はまだオンプレミス型が過半を占めているものの、クラウドサービス比率は上昇傾向にある。

アプリケーション設計ツールの「OBDZ」の契約数は徐々に増えているものの、まだ売上規模は小さい。2019 年 6 月にパフォーマンスを大幅に向上した完全 Web 版をリリースしており、今後セミナー等の販促活動の取り組みを強化することで、契約社数の拡大を目指していく。エンジニア不足が慢性化するなかで、ソフトウェア開発分野の生産性を高めるツールとして今後の成長が期待される。

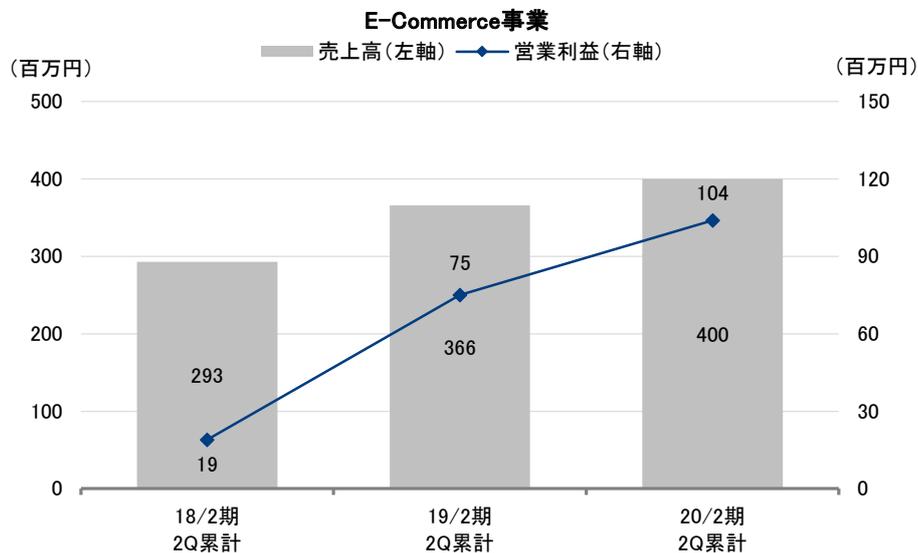


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(2) E-Commerce 事業

E-Commerce 事業の売上高は前年同期比 9.5% 増の 400 百万円、営業利益は同 39.6% 増の 104 百万円と会社計画（売上高 300 百万円、営業利益 65 百万円）を上回った。EC 市場の拡大とともに競合する EC サイト構築事業者が増えているものの、EC サイトの大規模化、多機能化、他システムとの連携等といった高度なニーズに対応可能な開発力を持つ企業は同社を含めて数社に限られており、他社製品を利用していただ顧客が EC 事業拡大に伴って EC サイトを見直す際に、同社に発注する事例が増えている。ここ最近の傾向は ERP など他システムとの連携や多様なビジネス形態（BtoC/ モール / BtoB/ オムニチャネル）への対応を求められるケースが増えており、1 案件当たり受注額も 1 ～ 2 億円（標準パッケージは 1 千万円程度）に大型化する傾向にある。また、利益率に関しても開発効率の向上により前年同期の 20.5% から 26.2% まで上昇した。



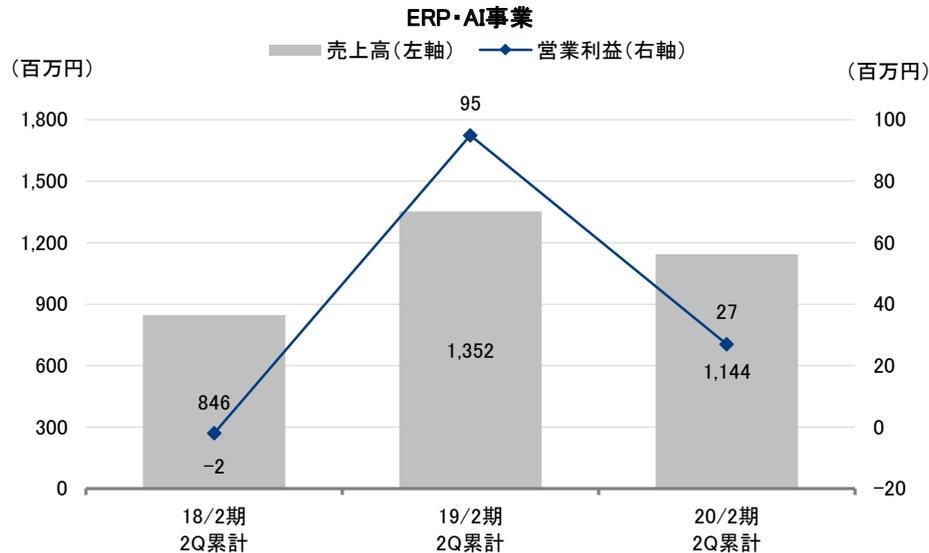
出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) ERP・AI 事業

ERP・AI 事業の売上高は前年同期比 15.3% 減の 1,144 百万円、営業利益は同 71.4% 減の 27 百万円と減収減益となったが、前述したように前年同期は大型案件が上期に偏重し、2020年2月期は下期に偏重する計画となっていることが要因であり、会社計画（売上高 1,085 百万円、営業損失 7 百万円）に対しては売上高、営業利益ともに上回っている。売上高については開発案件数そのものは計画どおりだったが、機能追加等により 1 件当たりの売上規模が大きくなったこと、営業利益は開発効率の向上が進んだことが上振れ要因となった。

2019年8月には製造業での生産、販売、据付・設置、アフターサービスの業態に一気通貫で対応できる各種アドオンモジュール（生産管理、工事管理、原価管理）をバージョンアップ及び新規リリースし、他効果で受注件数も引き続き好調に推移している。同社の強みは自らが「GRANDIT」と「OBPM」を連携させ、「継続取引管理アドオンモジュール」も利用した上で、IT企業における理想的な合理化モデルを構築し実証している点にあり、この連携モデルを「IT テンプレート」として製品化し、受注を伸ばしている。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

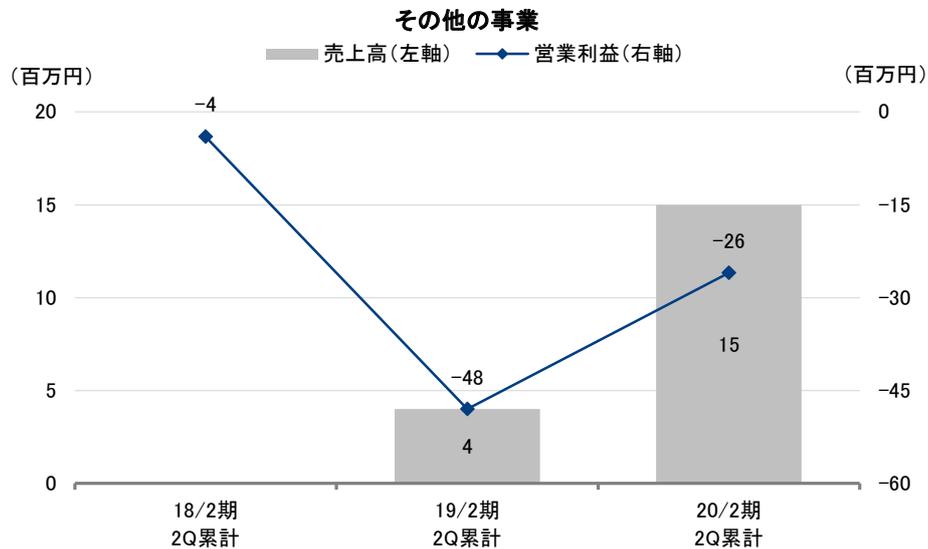
また、「AISI V-AD」については大手メーカーから工場単位で多くの引き合いがきている。検査対象物としては、輸送機器用部品やペットボトルのキャップ、電設資材など多種多様であり、現在はそのうち2～3社と実証試験を進めている段階にある。実証試験の期間として当初3ヶ月程度を想定していたが、試験を進めていくなかで追加要望などがでてくることが多く、試験期間がやや長期化している状況にある。現在の見込みでは2020年前半までには、導入実績が出始めるものと予想される。課題は人的リソースで、現在は営業、開発含めて7～8人体制で対応しているが、引き合い件数は販売開始から70～80件に上っており、人員を増員して対応していく（2020年2月期下期に1人増員）。

(4) その他

その他の事業では、「TOPSIC」の売上高が前年同期の4百万円から15百万円と順調に拡大し、営業損失も48百万円から26百万円に縮小した。2020年2月期第2四半期末における契約社数は前年同期の25社から約70社に拡大しており、企業への導入が進んでいることがうかがえる。また、教育現場でのプログラミング教育の必修化を見据えて、2019年4月より新料金プラン「アカデミックプラン」、「研修サービスプラン」を開始しており、法政大学や多摩大学など学校向けにも導入が進んでいる。

「TOPSIC」はサブスクリプション型の収益モデルとなっており、当初は2021年2月期からの黒字化を計画していたが、契約社数が順調に拡大していることから黒字化時期は1年前倒しで達成できる見込みとなっている。売上規模こそまだ小さいものの、売上総利益率はObject Browser事業と同様、高い水準となっており、将来的に収益の柱の1つに育つ可能性が高いと弊社では見ている。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

無借金経営で財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2020年2月期第2四半期末の総資産は前期末比168百万円増加の2,934百万円となった。主な増減要因を見ると流動資産では、現金及び預金が283百万円減少し、売掛金が257百万円の増加、仕掛品が133百万円の増加となった。固定資産では主にソフトウェア（ソフトウェア仮勘定を含む）が50百万円増加し、投資その他の資産が35百万円減少した。

負債合計は前期末比202百万円増加の937百万円となった。前受金が110百万円増加したほか、買掛金が36百万円増加するなど事業拡大によるものとなっている。純資産合計は同34百万円減少の1,997百万円となった。四半期純利益192百万円を計上した一方で、配当金の支払い177百万円、自己株式の取得49百万円などによる。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の73.4%から68.1%に低下したが高水準を維持しており、また流動比率も200%を超える水準で有利子負債もないことから、財務内容は良好と判断される。

業績動向

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期 2Q	増減
流動資産	2,761	2,789	2,094	2,243	149
(現金及び預金)	725	917	1,319	1,035	-283
(仕掛品)	1,211	1,104	49	182	133
固定資産	448	399	672	690	18
総資産	3,210	3,189	2,766	2,934	168
負債合計	1,958	1,619	734	937	202
(受注損失引当金)	1,256	982	6	0	-5
(有利子負債)	-	-	-	-	-
純資産合計	1,251	1,570	2,031	1,997	-34
(利益剰余金)	479	781	1,255	1,270	15
経営指標					
(安全性)					
流動比率	141.0%	174.4%	285.0%	241.1%	-43.9pt
自己資本比率	39.0%	49.2%	73.4%	68.1%	-5.3pt
(収益性)					
ROE(自己資本当期純利益率)	11.1%	24.5%	32.2%	-	-
売上高営業利益率	6.9%	13.1%	13.4%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

主力3事業の受注環境は良好で、 2020年2月期の業績は会社計画を上回る公算大

1. 2020年2月期業績の見通し

2020年2月期の業績は、売上高が前期比13.1%増の4,600百万円、営業利益が同10.3%増の600百万円、経常利益が同8.1%増の603百万円と期初計画を据え置いている。第2四半期までの通期計画に対する進捗率は売上高で42.4%、営業利益で46.5%となっているが、下期に計上予定のERP大型案件の開発が順調に進んでいることや、各事業とも受注状況が順調で、一部は受注を断っている状況でもあることから、売上高は会社計画の達成が可能と見られる。営業利益についても下期に特段の費用増加の予定がないこと、開発プロジェクトが順調に進んでいることなどから、上期の上振れ分(138百万円)が通期でもそのまま上振れする可能性が高いと弊社では見ている。なお、新製品・サービスの開発費用は前期比で若干減少し、人材採用費や教育費、広告費は前期並みの水準を計画している。

今後の見通し

2020年2月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/2期		20/2期		2Qまでの 進捗率
	通期実績	前期比	通期計画	前期比	
売上高	4,066	7.9%	4,600	13.1%	42.4%
営業利益	544	9.9%	600	10.3%	46.5%
経常利益	557	12.3%	603	8.1%	46.6%
当期純利益	578	67.4%	422	-27.1%	45.6%
1株当たり当期純利益(円)	52.26		38.10		

出所：決算短信よりフィスコ作成

すべての事業セグメントで増収となる見通し

2. 事業セグメント別見通し

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業は売上高で前期比 6.6% 増の 790 百万円、営業利益で同 2.9% 増の 349 百万円を計画しており、第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49.4%、営業利益で 49.5% とほぼ計画どおりの進捗となっている。IT 業界で生産性向上への取り組みが強まるなか、下期も引き続き「Object Browser」シリーズや「OBPM」の需要が拡大していくものと予想される。利益率が若干低下するのは、2019年6月にリリースした Web 版「OBDZ」のプロモーション費用増を見込んでいるため。なお、画像認識による設計データのリバースエンジニアリング AI サービスの「AISI V-DR」については、「OBDZ」の顧客基盤を拡大してからオプションサービスとしてプロモーション活動を展開していく意向のため、立ち上がりは早くても 2021 年 2 月期以降となる見通しだ。

(2) E-Commerce 事業

E-Commerce 事業は売上高で前期比 7.5% 増の 780 百万円、営業利益で同 2.8% 減の 133 百万円を計画しており、第 2 四半期までの進捗率は売上高で 51.4%、営業利益で 78.9% となっている。取引規模の拡大や越境 EC 対応、セキュリティ機能の強化等を目的に、EC サイトをリニューアルしたいというニーズが強く、下期も売上高は順調に推移することが予想される。また、利益面でも上期の流れを引き継ぎ、会社計画を上回る可能性が高い。

(3) ERP・AI 事業

ERP・AI 事業は売上高で前期比 15.9% 増の 3,000 百万円、営業利益で同 15.0% 増の 237 百万円を計画しており、第 2 四半期までの進捗率は売上高で 38.2%、営業利益で 11.5% となっているが、前述したように期初計画では下期に大型案件の売上計上を予定しており、同案件の開発が順調に進んでいることから、計画を達成する可能性が高い。期初段階では第 4 四半期（2019 年 12 月 - 2020 年 2 月）の売上高で 1,250 百万円を見込んでいた。

システムインテグレータ | 2019年11月14日(木)
3826 東証1部 | <https://www.sint.co.jp/ir/index.html>

今後の見通し

ERP・AI事業では1案件当たりの売上額が大きく、期によって収益変動が大きくなる傾向にあることから、サブスクリプション型サービスへのシフトを進めており、5年後には売上比率で30%程度にまで引き上げていくことを目標に掲げている。(2019年2月期のストックビジネス(サブスクリプション型サービス+保守・サポート料)の売上構成比は21.4%)。

(4) その他の事業

その他の事業は売上高で前期比151.6%増の30百万円、営業損失で119百万円(前期は138百万円の損失)を計画しており、第2四半期までの進捗率は売上高で53.2%となっている。「TOPSIC」はサブスクリプション型サービスのため(一部、従量課金)、下期も新規導入社数が増えることを考えると、売上高は計画を上振れる可能性が高い。また、営業利益も1年前倒しで黒字化を達成する見込みだ。

IT業界を中心にエンジニアの人手不足が慢性化し、採用費が増大するなかにおいて、手軽にプログラミングスキルを判別できる「TOPSIC」の需要は大きいと見られる。今後増加が見込まれる外国人エンジニアの採用や外注先企業等のスキルを判別する際にも「TOPSIC」を活用できる点も大きい。同社では既存顧客向けへのメール等のアプローチによる営業活動のほか、認知度向上施策として「PG BATTLE」を開催しており、これら取り組みによって顧客数を現在の約70社からさらに増やしていく。まずは企業向けで普及拡大を図り、その後に海外展開や学校向けの開拓を進めていく考えだ。学校向けに関しては販売ネットワークを既に持っている専門商社等とパートナーを組んで展開していくことを視野に入れている。売上総利益率もObject Browser事業と同程度と高く、今後売上規模が拡大してくれば、第4の収益の柱に育つものと予想される。

事業別売上高

(単位:百万円)

	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期(予)	伸び率
Object Browser 事業	580	619	628	740	790	6.6%
E-Commerce 事業	672	600	699	725	780	7.5%
ERP・AI 事業	2,286	1,956	2,438	2,588	3,000	15.9%
その他	-	-	1	11	30	151.6%
合計	3,539	3,176	3,767	4,066	4,600	13.1%

事業別営業利益

(単位:百万円)

	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期(予)	伸び率
Object Browser 事業	392	397	270	339	349	2.9%
E-Commerce 事業	-30	65	89	136	133	-2.8%
ERP・AI 事業	401	151	197	206	237	15.0%
その他	-	-	-62	-138	-119	-
調整額	-318	-395	-	-	-	-
合計	444	219	494	544	600	10.3%

注:17/2期以前の事業別営業利益は全社費用配賦前基準
出所:決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

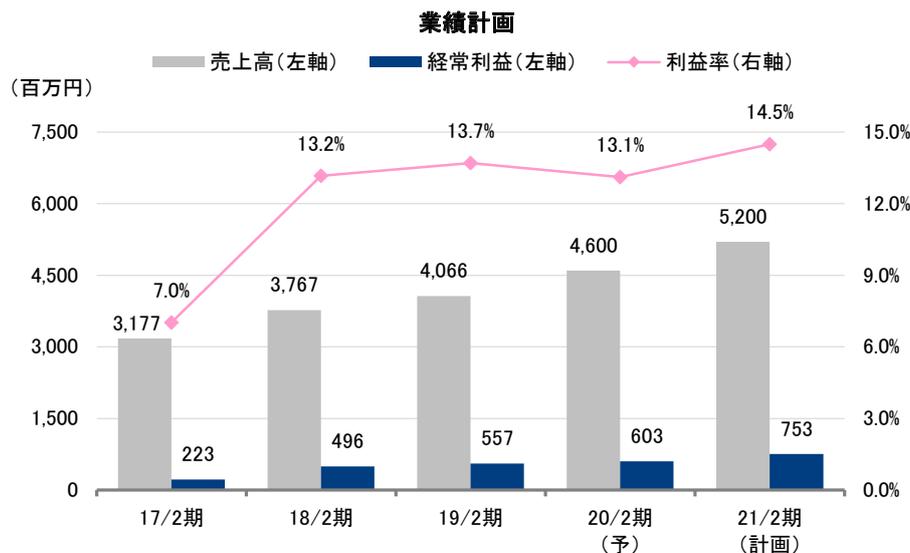
今後の見通し

利益率の改善が順調に進み、 中期経営計画の経常利益目標は1年前倒しで達成する可能性も

3. 中期経営計画

同社は3ヶ年の中期経営計画最終年度となる2021年2月期の経営数値目標として、売上高で5,200百万円、経常利益で753百万円を目標として掲げている。現在の旺盛な受注状況などから、売上高はほぼ射程圏に入っている模様で、開発リソースさえ確保できれば上振れする可能性もある。一方、経常利益は前述したように開発効率の改善が想定以上に進んでおり、1年前倒しで目標を達成する可能性も出てくると弊社では予想している。

同社は今後も主力3事業それぞれで年率2ケタ台の増収増益を目指し、「TOPSIC」や「AISI V」シリーズなど新規事業を育成しながら、経常利益率で15%を目標に事業を拡大していく方針となっている。目標を達成していくための重点戦略として、以下の5つに取り組んでいく。



注：20/2期以降は会社計画値
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 既存事業のシェア拡大

主要3事業のうち、Object Browser事業は「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、また、「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。また、E-Commerce事業はECサイト構築パッケージ「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エコシステム戦略を推進していくことでシェア拡大を図り、ERP・AI事業については「GRANDIT」のアドオンモジュール機能強化やRPAツール等も活用した新たな付加価値提案と、サブスクリプションモデルの提供開始によってシェア拡大を図っていく。

今後の見通し

(2) 海外拠点の確立

ERP・AI事業やE-Commerce事業の開発力増強を図るため、2021年を目途にベトナムに開発拠点を開設すべく準備を進めている。2017年からベトナムのダナン国立大学と連携し、同大学卒業生の採用(年間2名ペース)を続けているほか、国内でもベトナム人の中途採用を行っており、2019年10月時点で6名のベトナム人エンジニアが在籍している。最終的には20人程度まで増員し、ベトナムの開発拠点でERPやECサイトの開発を分担していくことになる。現在、国内のエンジニア人員は150名(うち、29名は研究開発部門)で、外注比率は約5割となっているが、ベトナムに開発拠点をすることで受注能力を拡大する。また、2019年からベトナム現地企業とパートナーシップを組み、自社製品の開発委託も一部で始めている。

(3) AI事業の確立

同社は2017年からAIの研究とAIサービスの開発に着手し、現在、ディープラーニング異常検知システム「AISI V-AD」の営業活動を開始しているほか、システム設計書のリバースエンジニアリングAIサービス「AISI V-DR」やフリーミアム(無料)モデルの企業情報収集サービス「AISI V-CL(Company List)」等を開発し、サービス開始に向けた準備を進めている。中期経営計画の中にはこれら新サービスの売上を織り込んでいないが、将来的には新たな収益の柱に育つ可能性が高く、今後の展開が注目される。

(4) 社員のスキル向上

同社は「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2017年より社員教育に関する投資を積極的に実施してきた。「TOPSIC」も社員のプログラミングスキル向上のために活用しており、今後も社員に対する教育投資は継続して行っていく方針となっている。

(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」を目指している。また、「OBPM」や「GRANDIT」、RPAツール等を社内で活用し、自社をモデル企業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で、これら製品・サービスにおける新規顧客の獲得につなげている。

「働き方改革」の先進企業として多方面から高い評価を受ける

4. 働く環境への取り組みについて

同社は社員の働く環境の改善に積極的に取り組む企業として、高い評価を受けている。具体的には、育児・介護が必要な社員を対象とした在宅勤務制度を2007年より導入しているほか、育児休業社員の復職率100%、有給休暇取得率78.3%、法定外平均残業時間7.4時間/月といずれも業界平均を上回る水準を実現している(過去5年平均)。こうした取り組みが評価され、2012年に「多様な働き方改革実践企業」(埼玉県)のゴールド認定を取得したほか、2017年には「テレワーク先駆者百選」(総務省)に選定され、2019年2月には「子育てサポート企業(プラチナくるみん)」(厚生労働省)の認定も取得している。

今後の見通し

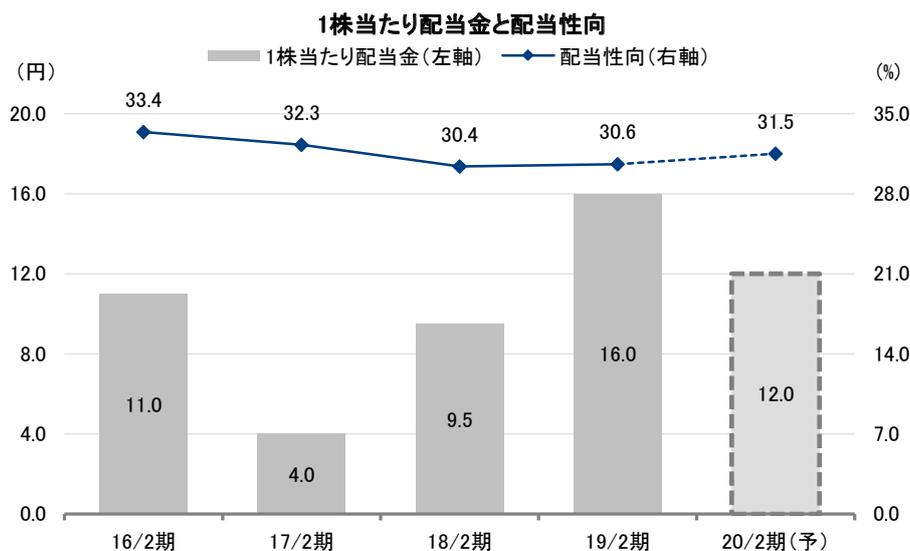
IT業界で人手不足が深刻化するなかで、同社はこうした取り組みが学生等からも評価され、比較的順調に優秀な人材の採用ができていくほか、離職率も約5%とIT業界の中においては高い定着率を誇っている。人材採用については、2018年春の新卒社員数が7名だったのに対して、2019年春は12名に増加した。2019年8月末の従業員数は中途採用も含めて前期末比21名増の195名とほぼ予定どおりの増員となっている。2020年春の新卒採用数も12名を予定している。

■ 株主還元策

配当は業績連動型で配当性向30%を基準、株主優待でコシヒカリを贈呈

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。当期純利益が税負担の正常化により前期比減益となるため、2020年2月期の1株当たり配当金は前期比4.0円減配の12.0円（配当性向31.5%）を予定しているが、業績は上振れする可能性が高く配当性向で30%を下回れば配当の上積みが可能になる。

また、同社は株式を中長期的に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。対象条件は毎年2月末及び8月末の株主名簿に同一株主番号で記載があり、200株以上を保有する株主となる。優待品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となり、200株以上1,000株未満で1kg、1,000株以上4,000株未満で2kg、4,000株以上16,000株未満で5kg、16,000株以上で10kg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

■ 情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策の取り組みとして、情報セキュリティに関する統括責任者を社内に設置し、各組織単位に情報セキュリティ担当者を配置するとともに情報セキュリティ委員会を組織し、全社的な情報セキュリティの安全管理に努めている。また、情報セキュリティに関する教育・研修についても役員及び従業員に対し実施しており、情報セキュリティの安全性を維持するための社内運用ルールを策定、遵守している。

免責事項（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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp