

## テクマトリックス

3762 東証 1 部

2015 年 6 月 30 日 (火)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
柄澤 邦光

### ■ 新中期経営計画を発表、営業利益は倍増の 23.5 億円へ

情報インフラの構築とアプリケーション・サービスのテクマトリックス〈3762〉は 5 月 8 日、2015 年 3 月期連結決算を発表した。売上高は過去最高を更新した。営業利益も主力の 1 つである医療分野におけるクラウド化というビジネスモデルの転換に伴う一時的な減益要因があったにも関わらず、他の分野が着実に収益を上げた結果、増益を達成した。経常利益・当期純利益は減益となったが、経常利益は投資事業組合の運用損、当期純利益は本社移転に伴う費用の前倒し計上によるもので、一時的な要因と言える。

受注は堅調で、情報インフラ構築の情報基盤事業はセキュリティ分野、アプリケーション・サービス事業は医療分野が特に拡大している。これら分野はいずれも今後の成長のけん引役と位置付けられている領域であり、IT 分野のクラウド化に伴う構造改革の到達点である「次世代の IT サービスクリエイター」及び「次世代の IT サービスプロバイダー」への変革が着実に進んでいることがうかがえる。

さらにトピックスとして、商社を母体とした企業ならではの“目利き力”を活かしたアライアンスが多数、実現した。独自技術を持つ海外企業との代理店契約締結を進めた。マイナンバー制度導入後の普及が期待できる医療分野でプラットフォームを提供していくという新たなアライアンス戦略を打ち出した点も見逃せない。また、アライアンスばかりでなく、コンタクトセンター向けの次世代 CRM システム「FastHelp5」や、くすり相談室専用 CRM システムの新バージョン「FastHelp Pe」といった自社製品もリリースし、顧客から高い評価を受けた。

2016 年 3 月期の業績予想は、これら好調な受注拡大や積極的な戦略による収益の増大と、医療分野における一時的な減益要因が減少することにより、前期比 2 ケタの増収・増益を予想している。

さらに、同社はこのほど、2018 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を策定した。目標数値では、営業利益は 2015 年 3 月期に比べて倍増するなど、意欲的な内容になっている。一方で、戦略には「クラウド関連事業の戦略的・加速度的推進」とクラウド化を進展させるための中核的な技術である「セキュリティ & セーフティの追求」の 2 本柱を掲げ、「次の 30 年に向けた土台固めと方向付け」という大きな方向性が示されている。

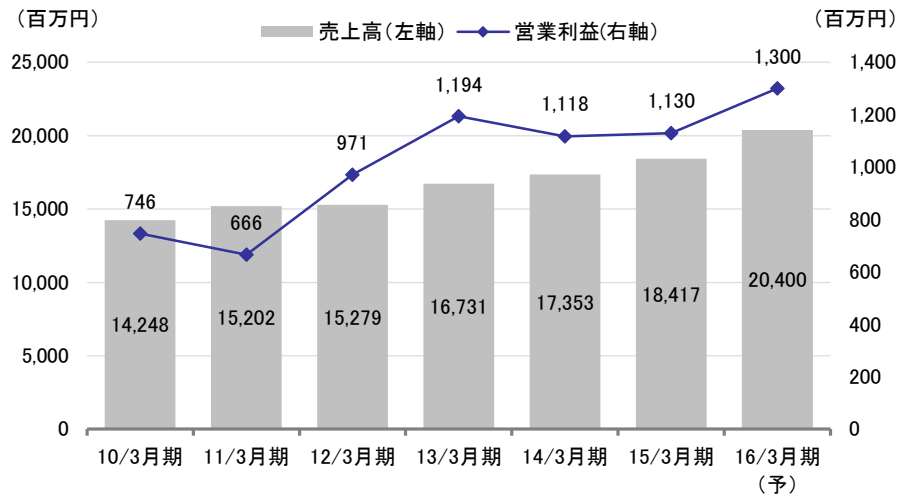
3 年後と 30 年後の両方を見据えた経営計画になったのには訳がある。経営計画の目標数値と言えば、経営側の意欲が先行しがちだが、今回の目標数値は各事業部が達成可能と判断した見積りを提出し、経営サイドがまとめたもので、現場サイドが事実上の数値計画を作成している。経営陣が作成したのは超長期的な戦略部分であり、それに沿って現場が“達成可能”とした数値が出されたのである。

中期経営計画の発表により、投資家は長期的な観点からも同社を分析できる資料を得たと考えられる。今後は、この進捗に注目しながら、長期的な視点からの投資が今まで以上に求められよう。

## Check Point

- ・クラウドサービスのプラットフォームを提供、マイナンバーへの対応を視野
- ・今期は大幅増収増益を予想、配当も 2 円増の 17 円へ
- ・ストックビジネスが拡大、利益率はさらに上昇へ

### 売上高と営業利益の推移



## 2015 年 3 月期の決算

### 前期の売上高は過去最高、利益はクラウド化の推進で一時的に停滞

#### (1) 概要

2015 年 3 月期の連結決算は、売上高が前期比 6.1% 増の 18,417 百万円、営業利益が同 1.0% 増の 1,130 百万円、経常利益が同 2.7% 減の 1,132 百万円、当期純利益が同 26.3% 減の 584 百万円となった。売上高は過去最高を更新した。同社が本社移転に伴う特別損失を計上することから 2015 年 3 月期第 3 四半期に行った修正後の業績予想と比べると売上高で 0.6 ポイント上振れとなったが、営業利益で 2.6 ポイント、経常利益で 2.4 ポイント、当期純利益で 5.8 ポイントの下振れとなった。しかし、利益面の未達はごくわずかであり、後に詳細に説明するが、減益要因はすべて一時的なものであることから想定どおりの着地と見てよからう。

#### 売上高の詳細

同社の事業は、「情報基盤事業」と「アプリケーション・サービス事業」の 2 つのセグメントで構成される。情報基盤事業は、クライアントの情報システム基盤の構築、保守、運用・監視サービスを一貫して提供する。アプリケーション・サービス事業は、特定市場、特定業界向けにシステム開発、アプリケーション・パッケージ、クラウドサービス、テストツールなど、付加価値の高いアプリケーション・サービスを提供している。

事業セグメントに基づき、2015 年 3 月期の売上高を見ると、両セグメントとも増加した。情報基盤事業が前期比 7.6% 増の 12,044 百万円、アプリケーション・サービス事業が同 3.5% 増の 6,373 百万円となった。情報基盤事業の売上高は過去最高を更新した。連結子会社 5 社もすべて黒字を達成できた。



## テクマトリックス

3762 東証1部

2015年6月30日（火）

情報基盤事業においては、今までの主力だった負荷分散装置の販売がやや頭打ちになっている半面、セキュリティ関連の製品、サービスが拡大した。また、次世代ファイアウォールが官需、民需ともに大幅に拡大した。サイバー攻撃の脅威の高まりに伴い、市場が急拡大している分野でもあり、従来製品からのリプレース需要も旺盛だった。官需では初めて中央官公庁から大型案件を直接入札によって獲得した。

具体的な製品、サービスとしては、同社が日本で一次代理店を務める、米国パロアルトネットワークス社（カリフォルニア州サンタクララ）の次世代ファイアウォール製品や、マカフィー社のアンチウィルスライセンス、URLフィルタリングアプライアンス、EMC社のフォレンジック製品などが好調だった。

アプリケーション・サービス事業においては、インターネットサービス分野ではスマートフォン関連のシステム開発といった従来顧客からの受注が堅調に推移した。さらに、eコマース（電子商取引）やBI（ビジネスインテリジェンス）開発の関連で大型案件を受注、ネットショップの受注管理を効率化する「楽楽バックオフィス」の機能強化も進めた。

CRM（顧客関係管理）分野ではNTTデータ<9613>や伊藤忠テクノソリューションズ<4739>といった大手システムインテグレーターとのアライアンス、クラウド案件の増加によって、大型案件の受注も拡大した。製品としては、後のトピックスでも触れるが、新発売したコンタクトセンター向けの次世代CRMシステム「FastHelp5」が発売当初から高評価を得た。海外でのクラウド案件もインドネシアでの第1号案件が稼働した。

その他、製造業や金融機関向けの組み込みソフトウェアの品質保証、テストツールの販売も伸びた。医療機器分野における組み込みソフトウェアの医療機器コンプライアンス、機能安全対策コンサルティングなども受注が拡大した。

さらに、アプリケーション・サービス事業で同社が現在注力している医療分野におけるクラウド化に関しては、計画を上回る着地となった。医用画像システム（PACS）クラウドサービス「NOBORI（のぼり）」の新規契約施設件数は約150件となり、総契約件数を約300件と一気に倍増させた。矢野経済研究所の予測数値では2015年3月期のPACSクラウドの国内新規需要は416施設と予想されている。あくまでも予想値ではあるものの、「NOBORI」の市場占有率は断トツだと言えそうである。また、遠隔画像診断クラウドサービスを提供している子会社の「合同会社 医知悟（いちご）」も医療検診施設の取り込みが進み、契約施設数、読影依頼件数、従量課金額ともに増加、売上・営業利益ともに計画を上回る結果となった。

総括すれば、分野ごとの売上高の増加要因は、機器販売のみならず、サービス分野が大きく拡大し、確実に受注を積み上げているためだということが理解できよう。

さらに付け加えれば、クラウド化に伴い、今後最も市場が拡大すると期待される分野で売上を伸ばした点にも注目すべきであろう。同社は受注金額を公表していないが、この度の取材で14年12月に単月として過去最高金額を更新したことを明らかにした。同社の受注は、企業の期末に当たる3月が年間で最も多いのが普通だが、「NOBORI」の受注拡大とセキュリティ分野の大型案件獲得が更新の要因だという。大型案件を始め受注の一部は第4四半期（15年1～3月）で売上計上されたが、12月は年末年始の長期休暇があるため、医療機関や行政機関が休みとなり、その間に導入作業が行えることから受注が増えたと考えられる。



## テクマトリックス

3762 東証1部

2015年6月30日（火）

これは、同社が掲げる構造改革の到達点である「次世代のITサービスクリエイター」及び「次世代のITサービスプロバイダー」への変革が着実に進んでいるということの証左でもある。ちなみに、「次世代のITサービスクリエイター」とは、従来のSierのような労働集約型の請負サービスから脱却し、自らがITサービスを創造、顧客に提案するビジネスモデルを指している。

### 利益の詳細

セグメント別の営業利益は、情報基盤事業が前期比17.4%増の1,029百万円、アプリケーション・サービス事業が同58.3%減の101百万円となった。情報基盤事業は、円安による輸入機器類の円建てでの値上がりというマイナス要因があったにもかかわらず、売上高と利益率の高い高度なサービスの増加が利益を押し上げた。

アプリケーション・サービス事業の減益要因は、クラウド化を進めているためである。特に医療分野において先行しており、システム構築というフロービジネスからシステムの利用料というストックビジネスに転換する過程にある。クラウドサービスの売上と利益は、サービスを提供する期間に応じて案分して計上することになるため、従来のシステム構築に比べ、1件当たりの売上高も利益もシステム構築に比べれば短期的には減少する。金額は明らかにされていないが、医療分野だけでは赤字だった模様である。

したがって、既に説明したように売上高が増加している点を考慮すると、この減益は想定内の結果であり、むしろ順調に医療分野のクラウド化への転換が進んでいると評価できよう。実際、同社によれば、2015年3月期に赤字は底を打ち、2016年3月期は赤字幅が大きく縮小し、2017年3月期には黒字化すると自信を深めている。

### セグメント別売上高と営業利益の推移

(単位：百万円)

		情報基盤事業	アプリケーション・サービス事業
2011年3月期	売上高	9,921	5,280
	セグメント利益	824	-150
2012年3月期	売上高	9,805	5,474
	セグメント利益	934	37
2013年3月期	売上高	10,561	6,170
	セグメント利益	1,017	176
2014年3月期	売上高	11,195	6,157
	セグメント利益	876	242
2015年3月期	売上高	12,044	6,373
	セグメント利益	1,029	101

一方、経常利益が減益になったのは、前期に保険払戻金27百万円を計上したことに加え、投資事業組合運用損を計上したためである。

当期純利益の減益幅が大きいのは、前年同期に繰延税金資産の追加計上による法人税等調整額△165百万円を計上したことに加え、本社の移転に伴う経費を特別損失として前倒しで一括計上したためである。本社の移転に関しては、トピックスで簡単に触れる。

以上のように経常利益と当期純利益の減益要因はすべて一時的な要因であり、問題視する必要はない。

## クラウドサービスのプラットフォームを提供、マイナンバーへの対応を視野

### (2)トピックス

#### 1. 海外の優れた製品の発掘

同社は総合商社のニチメン（現双日〈2768〉）の営業部門が分離、独立した企業である。そのため、商社特有の“目利き力”が他社との大きな違いになっている。世界中からまだ他社が気付いていない優れた技術を発掘し、販売するのが同社の特長とも言える。2015年3月期も、この目利き力が発揮された。特筆すべきものとしては、9月に締結された2件の新規代理店契約である。

2件とも米国企業だが、1件は、Avere System社（ペンシルベニア州ピッツバーグ市）のハイブリッドクラウドNAS（共有して利用するデータ記憶装置）「FXT」。企業の情報システムは、クラウド化が進んでも、すべてがクラウドになるわけではない。社内にサーバを置き、従来どおりのオンプレミス型のネットワークも共存するのが普通である。ただ、その場合、例えば、オンプレミス型のネットワーク上の記憶装置にあるデータに比べてクラウド上のデータは呼び出しに時間がかかるといった使い勝手の悪さがある。「FXT」は、オンプレミス型のネットワークとクラウドネットワークの橋渡しをし、あたかも、1つのネットワークであるかのように操作することができる。データ保存や、セキュリティ面でも一体のシステムとして扱えるので、利便性や、安全性が高まる。今後3年間で20億円の売上を目指す。

もう1件は、VERACODE社（マサチューセッツ州バーリントン市）の「VERACODE」。ウェブアプリケーションの脆弱性を解析するクラウド型のサービスである。インターネットなどのネットワークを介して使用するアプリケーションの脆弱性を狙った外部からの攻撃を防ぐために解析サービスを提供するほか、テクマトリックスは解析結果をもとに脆弱性の改修を支援するコンサルティングも提供する。今後3年間で10億円の売上を目指す。

#### 2. クラウドサービスのプラットフォーム提供戦略

クラウドサービスのプラットフォーム提供戦略は、下半期に打ち出した新戦略の目玉である。同社のクラウドサービス上で他社のサービスを提供できるようにし、他社のサービスと同社のものと組み合わせることによって幅広いサービスを一括して提供する。その結果、同社が提供するサービスがクラウド上でのプラットフォームの役割を担う。顧客が将来、追加のサービスを必要とする場合もまず、同社に相談するという関係を築くことで、パートナー企業や顧客の囲い込みを図る。

具体的には、医療分野で展開する。その理由は、2017年3月期中に導入されるマイナンバー（税と社会保障の共通番号）への対応が視野に入っているからである。

医療分野に関しては、プラットフォーム提供戦略は国家の医療改革とまさに連動する。政府が2018年3月期にも導入を決定した医療情報とマイナンバーを連動させる政策を実現するには、医療情報のITC化によるネットワークの構築が不可欠になるからである。同社にとっては、プラットフォームとしてのサービス提供が実現すれば、日本の医療改革の中核を担う社会インフラとして急激な成長が見込める。さらに、このネットワークは医療機関だけでなく、薬局や介護事業者も参加することから市場拡大によるビジネス拡大も期待できる。



2015年6月30日（火）

2015年3月期は、このような国家戦略に沿ったビジネス開拓の第一歩を踏み出した。第1弾として、2014年10月にソフトバンクテレコム(株)、(株)電算(代表取締役社長 河野純(このじゅん)氏、本社:東京都中央区)と共同で「地域健康・医療情報プラットフォームサービス(HeLIP)」の提供をスタートさせた。このサービスは、地域の医療機関、検査・健診センター、保険者、自治体などが保有する健康・医療データをクラウド上で安全に管理するとともに共通のインターフェースや認証基盤を通じて医療機関や施設ごとに異なる医療情報システムを連携できる。医療の効率化、個人の健康管理に生かせるほか、災害時の緊急医療への活用、災害時のデータ消失リスクの低減などが期待できる。

具体的には、電算の地域医療連携システム「HARMONY suite」と「NOBORI」の画像保存技術を連携させ、ソフトバンクテレコムのクラウド基盤上で運営する。自治体や地区医師会、医療機関を主なクライアントにして、3年後に関連ビジネスを含めて年商30億円を目指す。

第2弾として、2015年3月に医療情報システム向けのソフトウェアを開発している(株)スリーゼット(代表取締役社長 堀口達也(ほりぐちたつや)氏、本社:東京都千代田区)に「NOBORI」のプラットフォームをOEM供給するアライアンスを結んだ。スリーゼットはベッドのない医療機関向け医用画像管理ソリューションの提供に強みを持ち、国内2,000施設への納入実績がある。今回のアライアンスは、スリーゼットが「NOBORI」をクラウド環境のプラットフォームとして自社のソリューションと組み合わせ「WATARU」ブランドで提供する。今後は、それぞれがシステム導入する医療機関において、「NOBORI」と「WATARU」のクラウド空間に蓄積された医用画像情報を導入施設で相互活用可能なサービスの提供も計画している。スリーゼットは「WATARU」に関して、今後3年間で500施設の納入を目指す。

テクマトリックスは今後もアライアンス先を積極的に開拓していく。「NOBORI」に関しては、電子カルテ機能、画像の3D化、医療機関同士の連携機能などをアライアンスによって付加していく考えである。

### 3. コンタクトセンター向けの次世代 CRM システム「FastHelp5」とくすり相談室専用 CRM システムの新バージョン「FastHelp Pe」の発売

コンタクトセンター向けの次世代 CRM システム「FastHelp5」と、くすり相談室専用 CRM システムの新バージョン「FastHelp Pe」を2015年2月17日に同時に販売開始した。

CRM分野に関しては、金融機関や行政機関向けの拡大が予想される。マイナンバーが口座開設の際の本人確認、税金、戸籍、旅券取得、自動車登録といった医療以外でも使用される方向となっており、問い合わせに対する体制強化のニーズが想定されるためである。

「FastHelp5」は96年に発売された「FastHelp」の第5世代製品。第4世代から7年ぶりの全面改良となる。操作性、機能性、俊敏性、柔軟性、拡張性の5つの性能で同社の最高技術を結集し、特に使いやすさを究極まで追求した新ユーザインターフェースがコンタクトセンターの業務の充実に資するとしている。

「FastHelp Pe」は、くすり相談室に特有の業務を行うための機能を標準装備し、医師、医療関係者、MRといったくすり相談室の関係者と医療施設を結び、情報を一元管理する。「FastHelp5」と同様、使いやすさを究極まで追求した新ユーザインターフェースとなっている。

### 4. クロス・ヘッドとエヌ・シー・エル・コミュニケーションの合併

2014年12月に子会社でネットワークインテグレーション事業を行っているクロス・ヘッド(株)が、同社が株式の約8割を保有するエヌ・シー・エル・コミュニケーション(株)の残り約2割を個人株主から買い取り、完全子会社化した。さらに2015年4月1日に吸収合併した。



## テクマトリックス

3762 東証1部

2015年6月30日(火)

エヌ・シー・エル・コミュニケーションは、ネットワーク仮想化技術であるSDN（Software Defined Network）を国内で先駆けて事業展開していたが、今後、本格的に市場が拡大することが期待できるため、両社が合併し、経営資源をより充実させて事業展開することにした。

### 5. 本社移転

本社を東京・港区高輪から港区三田に移転することを決定し、2015年5月7日に移転を完了した。人員の増加への対応のほか、特に品川区北品川の「御殿山分室」の人員を本社に移すことで社内コミュニケーションの円滑化を図った。本社ビルには、医知悟など子会社の一部も同居しており、グループ間の連携強化も期待される。

## 実質無借金で財務状況は良好、高い自己資本比率を維持

### (3) 財務状況

財務状況は良好である。350百万円の短期有利子負債に対して純資産は6,451百万円と実質無借金経営を維持している。自己資本比率は前期末比1.2ポイント減の45.3%と高い水準を維持している。

キャッシュフローも現金及び現金同等物の期末残高は前期末比14.1%増の4,291百万円と潤沢である。なお、財務活動によるキャッシュフローが205百万円の赤字と赤字幅が同60百万円拡大したのは、クロス・ヘッドによるエヌ・シー・エル・コミュニケーションの完全子会社化で少数持ち株分の買い取りの費用が計上されたためである。

### 貸借対照表

(単位：百万円)

	2014年3月期	2015年3月期
流動資産	9,869	10,791
現金・預金	3,959	4,291
受取手形・売掛金	3,378	3,489
前払保守料	1,723	2,101
その他流動資産	808	909
固定資産	3,301	3,435
有形固定資産	448	472
のれん	649	344
その他無形固定資産	756	830
投資その他の資産	1,446	1,787
資産合計	13,170	14,227
流動負債	6,033	6,738
買掛金	1,135	1,116
短期借入金	350	350
前受保守料	2,907	3,282
その他流動負債	1,640	1,988
固定負債	885	1,037
負債合計	6,918	7,776
株主資本	6,165	6,422
その他の包括利益累計額合計	-0	26
少数株主持分	87	2
純資産合計	6,252	6,451
負債純資産合計	13,170	14,227

### キャッシュフロー計算書

(単位：百万円)

	2014年3月期	2015年3月期
営業活動によるキャッシュフロー	1,247	1,075
投資活動によるキャッシュフロー	-976	-341
財務活動によるキャッシュフロー	-145	-205
現金および現金同等物の期末残高	3,759	4,291

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

2015年6月30日（火）

## 前期は普通配当を増配

### (4) 株主還元

金額では、前期と同じ1株当たり15円の期末配当を行う。配当性向は31.1%となる。同社は配当性向20%以上を基本方針としている。ただ、2014年8月に創業30周年を迎えたことから、2014年3月期は記念配当2円50銭を加え、1株当たり15円とした。2015年3月期においても、安定配当の考えから、1株当たり15円の配当を維持した。したがって、普通配当では増配になる。

配当のほかに、同社では株主優待も行っている。500株以上保有の株主には、「讃岐うどん」など1,000円相当の商品または「日本ユニセフ協会」か「あしなが育英会」への寄付、1,000株以上保有の株主には、「ソーセージ・ベーコンセット」など3,000円相当の商品または寄付となっている。株主優待の申込率は90%を超えているが、今後はさらに商品の中身を検証し、株主により喜んでもらえるようなラインナップを目指すとしている。

## ■ 2016年3月期通期決算予想

### 今期は大幅増収増益を予想、配当も2円増の17円へ

2015年3月期の決算と同時に発表された2016年3月期業績予想は、売上高が前期比10.8%増の20,400百万円、営業利益が同15.0%増の1,300百万円、経常利益が同14.8%増の1,300百万円、当期純利益が同43.7%増の840百万円と予想されている。

医療分野においては「NOBORI」の新規獲得契約施設件数を前期と同じ150件と見込む。また、同分野の損益に関しては、赤字幅が縮小する。さらに、他の事業及び分野は引き続き前期と同様のペースで受注と利益を拡大するとしている。

配当は1株当たり17円の期末配当を予定している。前期比2円の増配となり、業績予想をもとにした配当性向は24.5%となる。

2016年3月期は次に説明する中期経営計画の初年度となる。したがって、2016年3月期の業績予想の根拠は、この3ヶ年計画の数値目標の算定根拠とオーバーラップしている。そこで、次に3ヶ年計画について説明する。

### 通期業績の推移

(単位：百万円)

	売上高	前期比 (%)	営業利益	前期比 (%)	経常利益	前期比 (%)	当期純利益	前期比 (%)	EPS (円)
12/3期	15,279	0.5%	971	45.9%	1,012	49.1%	431	131.7%	35.71
13/3期	16,731	9.5%	1,194	22.9%	1,172	15.8%	629	45.8%	52.28
14/3期	17,353	3.7%	1,118	-6.4%	1,164	-0.7%	793	26.1%	66.37
15/3期	18,417	6.1%	1,130	1.0%	1,132	-2.7%	584	-26.3%	48.25
16/3期予	20,400	10.8%	1,300	15.0%	1,300	14.8%	840	43.7%	69.33

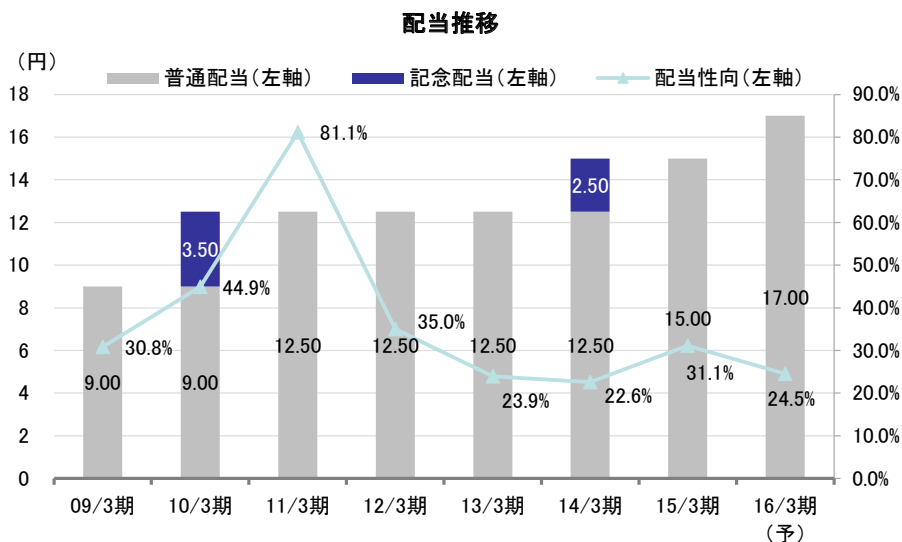




テクマトリックス

3762 東証1部

2015年6月30日(火)



## ■ 中期経営計画「TMX 3.0」

### 18年3月期が最終年度の新中計、営業利益で15年3月期比2倍

#### (1) 概要

同社は、2015年5月22日に2018年3月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。目標数値は年度ごとの売上高と営業利益が示されている。それによると、2016年3月期は既に説明したように売上高が前期比10.8%増の20,400百万円、営業利益が同15.0%増の1,300百万円となり、2017年3月期は、売上高が前期比11.3%増の22,700百万円、営業利益が同30.8%増の1,700百万円、最終年度の2018年3月期は、売上高が同10.6%増の25,100百万円、営業利益が同38.2%増の2,350百万円となっている。要約すると、(1)売上高は年率約10%強の伸びを続ける、(2)18年3月期の営業利益は2015年3月期比で約2倍、売上高営業利益率は3.3ポイント増の9.4%となる。

目標数値はさらに事業部ごとの売上高と営業利益も明示している。2016年3月期は、情報基盤事業の売上高が13,800百万円、営業利益が1,120百万円、アプリケーション・サービス事業の売上高が6,600百万円、営業利益が180百万円となっている。2017年3月期は、情報基盤事業の売上高が15,400百万円、営業利益が1,320百万円、アプリケーション・サービス事業の売上高が7,300百万円、営業利益が380百万円となる。そして、2018年3月期は、情報基盤事業の売上高が17,000百万円、営業利益が1,600百万円、アプリケーション・サービス事業の売上高が8,100百万円、営業利益が750百万円となっている。

#### 中期経営計画目標数値・全体

(単位：百万円)

	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	売上高営業利益率 (%)
16年3月期	20,400	1,300	6.4
17年3月期	22,700	1,700	7.5
18年3月期	25,100	2,350	9.4

2015 年 6 月 30 日（火）

## 中期経営計画目標数値・事業別

(単位：百万円)

		売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)
16 年 3 月期	情報基盤事業	13,800	1,120
	アプリケーション・サービス事業	6,600	180
17 年 3 月期	情報基盤事業	15,400	1,320
	アプリケーション・サービス事業	7,300	380
18 年 3 月期	情報基盤事業	17,000	1,600
	アプリケーション・サービス事業	8,100	750

これら数値のほかに、売上高に関しては最終年度には最高で 30,000 百万円となる可能性にも言及している。これは、M&A によって売上高が最大で 5,000 百万円程度上乗せできる可能性もあるという意味だとしている。

この目標数値を達成するために掲げられた戦略は主に以下の 3 点である。第 1 点は、「クラウド関連事業の戦略的・加速度的推進」と「セキュリティ & セーフティの追求」である。第 2 点は、「人材拡大に単に依存しないビジネスモデルの構築」である。第 3 点は、「売上高に占めるストックビジネスの割合を 50% にする」である。以下に内容を説明する。

## 【クラウド関連ビジネス】

医療関連分野の 2017 年 3 月期の黒字化、2015 年 3 月期のトピックスで説明したプラットフォーム提供戦略、アジアでのクラウド事業の確立などが挙げられる。これらのうち、アジアのクラウド事業は、人口減少による国内市場の縮小に対応するための長期的な戦略となる。ただ、2016 年 3 月期において早くも動きが出ている。2015 年 5 月 1 日に発表した中国での遠隔医療事業への進出である。現地の健康管理・医療支援サービスベンチャーである北京ヘルスバンク・テクノロジー有限公司と合併で 2015 年 8 月をメドに「北京ヘルステック医療情報技術有限公司」を設立する。資本金は 1,000 万元（約 2 億円）で、テクマトリックスが 40%、北京ヘルスバンクが 60% を出資する。

テクマトリックスと子会社の医知悟の開発した遠隔医療ソフトのライセンスを合併会社に供与し、合併会社が中国で事業化する。追加機能の開発なども行う。さらに、北京ヘルスバンクが既に行っている中国から日本への医療ツーリズム向けにも遠隔医療関連サービスを提供する。具体的には、医知悟の顧客である日本の医療機関の医師を紹介し、遠隔医療によるサービスを提供してもらう。

中国は国土が広いうえ、富裕層人口が日本の人口と同じくらいおり、これら富裕層が遠隔医療の対象となることが期待される。中国政府も国民の健康増進政策に力を入れており、合併設立には最適のタイミングでもあった。

さらに、余談かもしれないが、合併成立には“言葉の壁のなさ”も貢献したという。北京ヘルスバンクは役員全員が日本へ留学した経験があり、日本語でコミュニケーションできるという。

ただ、合併会社は 12 月期決算で、黒字化は 2016 年 12 月期の計画となっているが、中国での医療関連事業という未知の新規事業という意味で、少なくとも 3 年程度で大きな利益を上げる事業に位置付けられておらず、中期経営計画における利益貢献はほとんど見込まれていない。

### 【セキュリティ& セーフティビジネス】

セキュリティ& セーフティビジネスは情報セキュリティ技術とソフトウェア品質保証分野の両方を事業展開している専門家集団である点を生かし、(1) サイバー攻撃対策の高度化対応とワンストップサービスの提供、(2) 設計、構築、保守、運用・監視サービス、自動化のバリューチェーンの実現、(3) IoT（インターネット・オブ・シングス）時代に対応するための組み込みソフトウェアの機能安全の実現などを図っていく。

### 【人材拡大に単に依存しないビジネスモデルの構築】

同社はかねてから労働集約型ビジネスからの脱却を掲げている。人材拡大に依存しないビジネスモデルの構築はこれと同じ意味を持つ。

同社のビジネスの多くは、システム構築がどうしても伴う。そのためには技術者が必要であることも確かである。しかし、同社は、技術者をやみくもに増やすのではなく、技術者の補充を極力抑えても対応できるサービス分野の強化を図ろうとしている。例えば、監視サービスである。複数のシステムを監視センターで集中的に監視するサービスであることから、受注が増えても急激に人を増やす必要がない。また、どうしても国内の技術者だけでは賄いきれないケースでは、ベトナムなどオフショアでの開発なども検討していく。

さらに人材に関しては、世界レベルでの優秀な人材確保に努めることも掲げている。

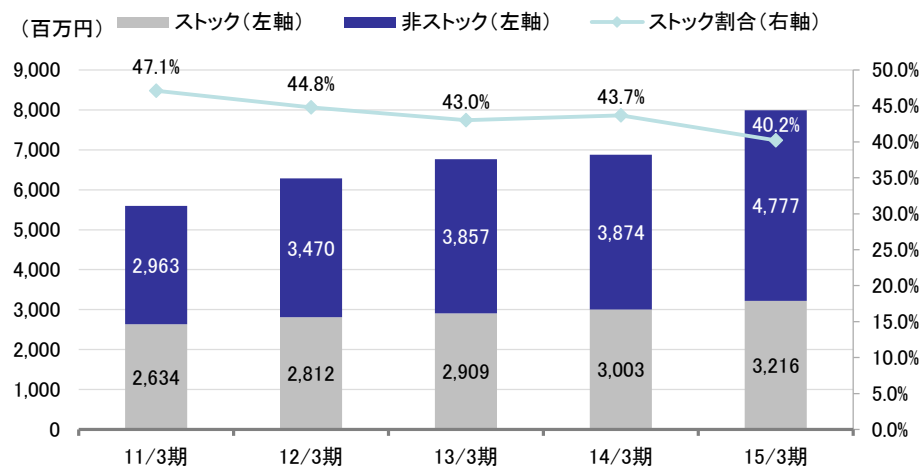
### 【売上高に占めるストックビジネスの割合を 50% に】

上記の戦略を進めることによってシステム構築を中心とするフロービジネスからクラウド、保守、運用・監視といったサービス主体のストックビジネスの比重拡大が図れる。売上高に占めるストックビジネスの割合を 50% にするという目標は、上記の戦略を進めることによって得られる 1 つの結果とも言える。ストックビジネスの比重が拡大すれば、安定した収益が確保できるほか、利益率も労働集約型の色彩の強いフロービジネスよりも高くなる。

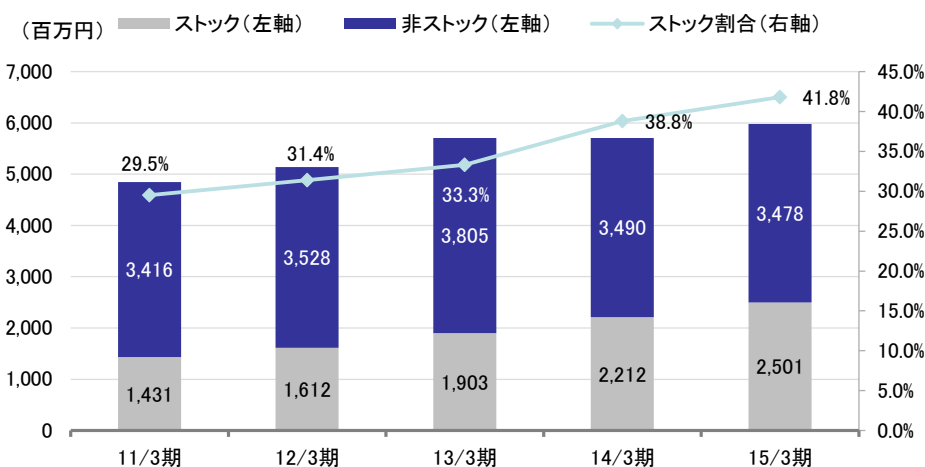
ストックビジネスの売上高比率を拡大するには、アプリケーション・サービス事業における同比率を増加させる必要がある。情報基盤事業は、ストックビジネスの大半が保守サービスであり、システム構築とセットで受注するケースが一般的で、フロービジネスも継続していかなければ事業そのものが縮小してしまうためである。2010 年 3 月期以降は同事業におけるストックビジネスの割合は 40% 台をキープしており、事業継続の観点からちょうどバランスが取れた状況で、今後もこの割合を保持していくとしている。

一方、アプリケーション・サービス事業においては、既に 2010 年 3 月期以降、ストックビジネスの比重が急激に上昇している。2010 年 3 月期には、同事業の売上高に占めるストックビジネスの割合は 23.7%（1,232 百万円）だったのに対し、2015 年 3 月期は 41.8%（2,501 百万円）にまで拡大した。2015 年 3 月期第 2 四半期では、41.2%（1,102 百万円）まで伸びている（単体ベース）。

### 情報基盤事業の売上高区分比率(単体ベース)



### アプリケーション・サービス事業の売上高区分比率(単体ベース)



#### 【その他】

これらの他にも、本社の移転と分室の統合などによるオペレーションの効率化、直販力の強化、官公庁需要の深耕などの戦略が掲げられている。

以上が中期経営計画の目標数値を達成するための戦略だが、これらは目標数値を達成するためのものではない。同時に2014年8月に創業30周年を迎えた当社が“次の30周年”に向けた「土台固めと方向付け」を行うための戦略にも位置付けられている。なぜ、中期経営年計画にこのような超長期の方向性を見据えた戦略が打ち出されているかについては、目標数値の検証で触れる。

## ストックビジネスが拡大、利益率はさらに上昇へ

### (2) 目標数値の検証

最後に目標数値の信憑性に関して考察する。戦略では、医療関連分野の赤字が解消され、売上と利益の両面で拡大のけん引役に加わる。その他の分野の売上高は引き続き従来どおりの伸びを続け、利益面ではストックビジネスの拡大により利益率がさらに上昇するというシナリオである。結論から言えば、計画達成の信憑性はかなり高いと考えられよう。

まず、医療分野に関してだが、PACS のクラウド市場の拡大と正比例して収益が伸びていくシナリオを描いている。実際、市場が急拡大するという予測がある。矢野経済研究所の「2014 年版医用画像システム (PACS)・関連機器市場の展望と戦略」(2014 年 12 月) では、2014 年 3 月期末の PACS の導入実績は 241 施設だったが、その後は右肩上がりに導入が進み、2018 年 3 月期末には累計で 775 施設、2019 年 3 月期末には累計で 900 施設の導入が見込まれると予測している。これは、政府の医療改革に伴って中小規模の医療機関の導入が加速するとみられるためである。既に説明したとおり、テクマトリックスはこの分野において高シェアを維持しており、市場の伸びに比例して売上高を伸ばしていく可能性は高い。

次に、その他の分野の売上高に関しても引き続き従来どおりの伸びを続ける可能性が高いと考えてよからう。例えば、情報基盤事業や CRM 分野の売上高は、景気回復に伴う民需の増加に加え、サイバー攻撃に対する防御のためのセキュリティサービス、マイナンバー導入に伴うシステム投資など、官需の更なる拡大も期待できる。

しかし、これらの受注予測だけが中期経営計画の目標数値の裏付けになっているわけではない。実は、目標数値は各事業部の現場から達成可能と判断した数値をもとに作成されている。一部の企業でみられるような経営陣の意欲が先行して作成されたものではない。代表取締役社長の由利孝（ゆりたかし）氏への取材によれば、各現場から集計された数字の合計は公表した目標数値よりも高く、経営側が調整し直したという。

同社によれば、「次世代の IT サービスクリエイター」及び「次世代の IT サービスプロバイダー」への変革という構造改革が進んだことにより、企業内が「筋肉質」の体制になったそうである。「筋肉質」になった現場の確かな感覚に基づいた目標値であるということが何よりも計画達成の信憑性の高さの裏付けと言えよう。

中期経営計画の戦略が向こう 30 年先を見据えているのも、目標数値は現場サイドが事実上作成しており、戦略部分は経営陣が作成したものであるためである。数値は、この戦略に沿って現場が“達成可能”と表明したというのが、今回の中期経営計画なのである。

中期経営計画の目標数値には実は「売上高営業利益率 10% への挑戦」が掲げられている。“10%”は、由利社長が長年、心中に温めてきた目標の 1 つである。しかし、今回は“挑戦”にとどめている。現場の意思を尊重した結果と見られなくもない。

ただ、この中期経営計画からは、経営陣と現場とが良い関係で事業を進めている現状が垣間見られる。このような経営環境の中だからこそ、意欲的な目標数値に加え、「次の 30 年」という将来も見据えた戦略が提示されたと言え、投資家は中・長期の両方の分析資料を得たと考えられる。今後は、この中期経営計画の進捗に注目しながら、中・長期的な視点からの投資が今まで以上に求められよう。



#### ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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