

## ユニリタ

3800 東証ジャスダック

2015年6月15日（月）

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  
柴田 郁夫

## ■新事業体制で大幅増収増益、ROEも13%と高水準

ユニリタ<3800>は、金融や製造を始め、幅広い業種向けに基幹業務システムの運用管理を行うパッケージソフトウェアの開発、販売、サービスを主力としている。2015年4月1日付で連結子会社である(株)ビーコン インフォメーション テクノロジー（以下、ビーコンIT）を吸収合併するとともに、社名を「(株)ビーエスピー（BSP）」から「(株)ユニリタ」に変更した。成長領域であるデータ活用分野に強みを持つビーコンITとの経営資源の融合を図ることで、環境変化に対応するための事業構造改革を早期に進めるところに狙いがある。これまでの同社の業績を支えてきた既存事業（自動化、効率化の推進により顧客の生産性向上に貢献する領域）とビーコンITの事業（データ活用により顧客の企業価値向上に直接貢献する領域）を取り込むことによるシナジー創出により新たな成長ステージに入るものとみられる。

「新事業体制の構築元年」と位置付けた2015年3月期は、売上高が前期比69.4%増の7,120百万円、営業利益が同24.1%増の1,465百万円と、ビーコンIT連結化の影響から大幅な増収増益となり、過去最高の売上高、営業利益を更新した。ただ、期初予想に対して売上高が未達となったのは、ビーコンITとの合併に向けてグループシナジーの基盤づくりを前倒して実施したことに加え、顧客の人手不足等への対応のため労働集約的な技術支援サービスが増加したことにより、製品（ライセンス）販売が手薄になったことが影響したようだ。

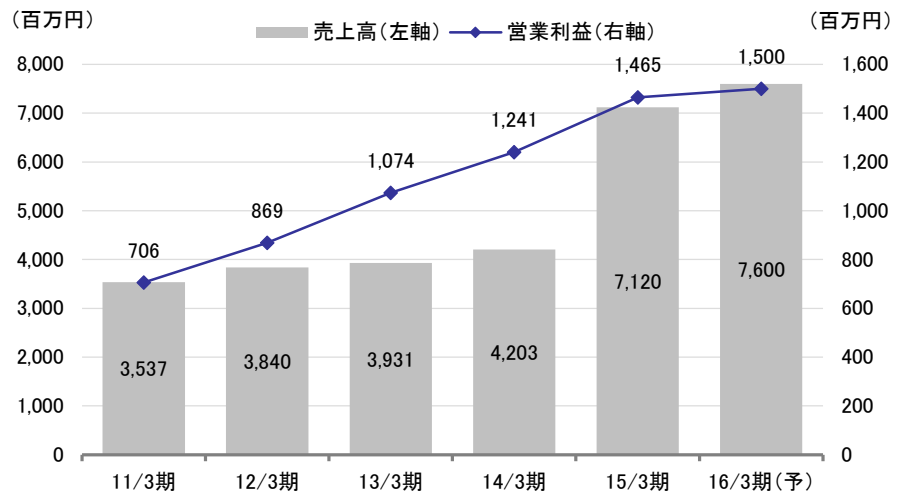
同社は、2016年3月期を初年度とする「第2次中期経営計画」を策定した。事業ポートフォリオを、収益基盤として事業成長を支える「生産性向上製品群」と、事業構造変革のための成長ドライバーとなる「市場拡大製品群」及び「独自のSaaS製品群」の3つに分類し、経営資源を成長領域に大きくシフト（技術の入れ替え）する方針を掲げている。また、成長のための積極的な製品開発投資により、最終年度である2018年3月期には売上高100億円（平均成長率12.8%）、経常利益24億円（経常利益率24.0%）、ROE14.9%を目指す内容となっている。

2016年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比6.7%増の7,600百万円、営業利益を同2.3%増の1,500百万円と見込んでいる。弊社では、将来の成長に向けた企業のIT投資意欲が高まるなかで、合併後の事業推進体制の強化や組織再編等によるシナジー効果（既存顧客に対するクロスセル等）が徐々に創出されてくることや、前期業績の足を引っ張る要因となった売上構成の歪み（技術支援サービスへの偏重による弊害）が是正されることを考慮すれば、同社予想（特に利益予想）は堅めの水準であるとみている。引き続き、シナジー効果の創出と事業構造変革の進捗に注目していきたい。

## ■ Check Point

- ・メインフレームというキャッシュカウを次の成長へ投資
- ・新中計がスタート、経常利益は3年後50%増へ
- ・配当性向30%で連続増配、株主優待もあり

業績推移



## ■ 事業概要

### ビーコン IT を吸収合併、「システム運用」と「データ活用」を一体化

同社は、金融や製造を始め、幅広い業種向けに基幹業務システムの運用管理等を行うパッケージソフトウェア（以下、製品）の開発、販売、サービスを主力としている。独自のノウハウを生かした運用コンサルティングや人材育成等の周辺業務のほか、運用代行サービスも手掛けている。

金融機関や大手企業を中心としたメインフレーム向けの製品が創業以来の安定収益源となっており、高い収益性を誇っている。顧客のジョブ管理や帳票管理など、IT システム運用の自動化、効率化に貢献することで同社の業績も着実な成長を遂げてきた。

しかしながら、システムのオープン化やダウンサイジング化の進展、クラウドの普及、ビッグデータの活用など外部環境の急激な変化を受けて、中長期的な視点から将来を見据えた事業構造変革に着手。これまでの IT システム運用の自動化、効率化に貢献する分野（生産性向上等）に加えて、顧客の企業価値向上に直接貢献する分野（市場拡大や競争力の向上等）へ事業領域を拡充することで成長を加速する方針としている。

事業構造変革の一環として、2015年4月1日付けで連結子会社であるビーコン IT を吸収合併するとともに、会社名を「ビーエスピー（BSP）」から「ユニリタ」へ変更した。BSP の得意領域である「システム運用」とビーコン IT の得意領域である「データ活用」が一体となった事業体制を実現することで、環境変化への対応とシナジー創出を実現し、事業展開のスピードアップを図るところに狙いがある。

事業セグメントは以下の4つに区分される。セグメント別の売上高構成で見ると、データ活用事業、システム運用事業、メインフレーム事業の3本柱となっているが、現状においては、営業利益のほとんどがメインフレーム事業によるものとなっている。

**a) データ活用事業**

ビーコンITとの連結化（2014年1月）により新たに取得した事業であり今後の注力分野である。データ処理の高速化や運用機能の強化など、データ活用のためのソフトウェアの開発・販売及びデータ活用に関するコンサルティング等を行う。

**b) システム運用事業**

「プロダクト事業」と「ソリューション事業」、「運用 BPO 事業」によって構成される。

「プロダクト事業」は、基幹業務システムの運用管理のうち、オープン系の製品を取り扱っている。運用自動化、帳票、IT サービスマネジメント（ITSM）の3つの領域における自社製品の開発・販売・サポートを行うとともに、他社製品も一部取り扱っている。製品の著作権の許諾料（ライセンス料）及び製品価格の一定割合の保守サービス料が収益源である。また、需要が拡大しているクラウドサービス「Be.Cloud」も2013年3月より開始した。

「ソリューション事業」は、IT サービス領域におけるソリューションサービス（システム構築のコンサルティング、人材育成サービス等）や、会員制サービス「シズドック」（IT システム運用に関する専門的なアドバイスを定期訪問により提供）、経営に貢献する運用部門の構築に向けたメソッドである「ASMO」を用いたソリューションサービス（企業価値分析や組織改革、人材育成等）などを行っている。

「運用 BPO 事業」は、同社が提唱する IT システム運用部門が企業価値創造に貢献するためのコンセプト「運用レス」に基づき、2013年10月から開始した運用代行サービスである。具体的には、IT システム運用に関する改善提案から、システム構築、システム移行、プロジェクトマネジメント、サービスデスク構築などの支援を行う。

**c) メインフレーム事業**

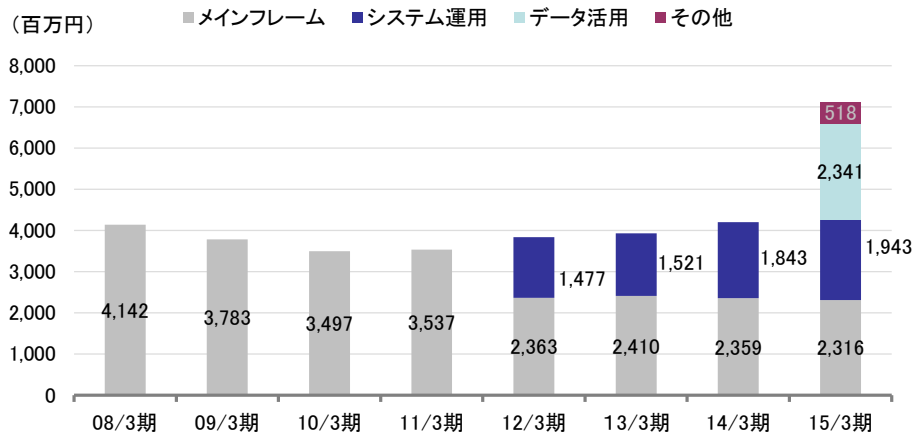
基幹業務システムの運用管理のうち、金融機関や大手企業を中心としたメインフレーム系の自社製品を取り扱っている。メインフレーム系製品の利用者からは、翌年度以降に、保守サービス料として製品価格の一定割合を受け取っている。同社創業以来の主力事業であり、安定収益源となっている。

**d) その他事業**

ビーコンITグループの連結化により新たに取得した事業である。ビーコンITグループのデータ活用事業以外の事業であり、事業継続対策の構築・運用・保守のサポートや人材派遣管理用の SaaS などが含まれる。連結子会社である（株）アスペックスや（株）ビーティスなどが手掛けている。

2015年3月期末現在の顧客数（同社製品の導入企業数）は800社を超えるが、大手企業による導入実績が多くみられる。業種別売上構成比では、幅広い業種に対応しているが、製造、小売・流通、金融・保険の比率が高い。

## セグメント別売上高推移



※2012年3月期より「メインフレーム事業」と「システム運用事業」を分割開示

販売チャネルは、直販が主体であるが、一部（帳票類）にパートナー経由のものもある。

連結子会社は、ソリューション事業（現システム運用事業の一部）を展開する（株）ビーエスピーソリューションズと中国の販売拠点であるBSP 上海のほか、2015年3月期から連結化したビーコンITとその子会社（（株）データ総研、アスペックス、ビーティス）など計6社で構成されている（2015年3月期末現在）。

## ■ 企業特徴

## メインフレームというキャッシュカウを次の成長へ投資

同社は企業理念として「私たちは、しなやかなITを使い、社会の発展とより良い未来の創造に貢献する企業を目指します」を掲げている。

同社の特徴として以下の3点が挙げられる。

## a) 独立系の自社開発パッケージソフトウェアメーカー

同社製品はコンピュータの規模やメーカー等の制約を受けることなく、システムのスムーズな運用を可能としているところに強みがある。同社製品と競合するメーカー系製品では、ハード部分だけを他のメーカーに切り替えることができないため、顧客にとって柔軟なシステム構築を阻害する要因となっていることと一線を画す。また、同社の提供価値は、ITシステム運用の自動化、効率化にどれだけ貢献できるかに集約されるため、その分野に特化して積み上げてきた実績やノウハウが、同社製品及びサービスのきめ細かさやパフォーマンスの高さ、提案の精度に反映されている。システム導入に際しては、代理店任せの傾向が多く見られるなかで、同社製品が金融機関や大手企業を中心に直販にて提供されていることや、システム更新時にリプレースで採用されるケースが多いのは、その証左と言えよう。また、同社が運営を委託されている「システム管理者の会」（日本最大規模のシステム管理者のネットワーク）は、会員数14,000名超（賛同企業数139社）を誇っており、同社がこの分野をけん引する存在であることを示している。

### b) メインフレーム向けの安定収益源を次の成長分野へ投資

同社のメインフレーム事業のセグメント利益率は約 78.5%（2015 年 3 月期実績）と著しく高い水準であるとともに、安定的な収益源として同社の業績を支えてきた。それを可能としているのは、同社製品及びサービスへの信頼もあるが、顧客のスイッチングコスト（システムを入れ替えることにより発生するコスト）の高さにも起因していると考えられる。メインフレーム事業は徐々に縮小する懸念があるものの、しばらくはキャッシュカウ（資金源）の役割を担っていくことが想定され、その資金を次の成長分野（クラウドサービスやデータ活用等）への投資に振り向けることができるのは同社にとって大きなアドバンテージと考えられる。

### c) 顧客事業の「攻め」と「守り」の両面を支援できる体制を実現

今回の事業構造変革により、IT システム運用の自動化、効率化に貢献するだけでなく、その後の顧客の経営資源（人材や予算等）の再配分先（企業価値を創出する分野）にまで事業領域の拡充に取り組んでいる。顧客事業の「攻め」と「守り」の両面を支援できる体制を実現することで、顧客の IT 投資パフォーマンス向上に向けたトータル提案が可能となったことも同社の優位性を形成するものと考えられる。

## ■ 決算動向

### 前期は大幅増収増益、ROE も 13% へ上昇

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 69.4% 増の 7,120 百万円、営業利益が同 24.1% 増の 1,465 百万円、経常利益が同 26.9% 増の 1,575 百万円、当期純利益が同 27.6% 増の 1,020 百万円と大幅な増収増益となった。期初会社予想との対比では、売上高が 94.9% と下回ったものの、営業利益では 106.2% と計画を上回った。

ビーコン IT の連結化により、新たに「データ活用事業」と「その他事業」が加わったことが増収に大きく貢献した。一方、既存事業である「システム運用事業」は技術支援サービスの増加によりわずかに伸長したものの、市場が縮小している「メインフレーム事業」は減収傾向が続いている。一方、売上高が期初会社予想を下回ったのは、「データ活用事業」と「システム運用事業」の製品販売が計画を下回ったことが主因である。「メインフレーム事業」は減収となったものの、製品販売の増加（一過性の需要によるものとみられる）により減収幅を想定以下に抑えることができたようだ。

損益面では、「データ活用事業」や「システム運用事業」において労働集約的な技術支援サービスの比重が高まったことや、「データ活用事業」が加わったことにより他社製品へのライセンス料支払いが増えたことから原価率が 22.8%（前期は 12.2%）に大きく引き上がるとともに、事業構造改革に向けた先行費用等から営業利益率は 20.6%（前期は 28.1%）に低下した。ただ、営業利益が期初会社予想を上回ったのは、「メインフレーム事業」における製品販売の増加が利益を押し上げたことによるものである。

財務面では、総資産が 11,926 百万円（前期末比 4.5% 増）、純資産が 9,337 百万円（同 9.2% 増）とそれぞれ増加し、自己資本比率は 69.2%（前期は 64.5%）に上昇した。また、現預金残高も内部留保の積み増しに伴い 5,927 百万円（前期末比 5.4% 増）に膨らんだ。一方、資本効率を示す自己資本当期純利益率（ROE）も 13.1%（前期は 11.1%）に改善しており、財務基盤は優良な状態が維持されていると言える。

2015年6月15日（月）

セグメント別の業績は以下のとおりである。

ビーコン IT 連結化により新たに加わった「データ活用事業」は、売上高が 2,341 百万円、営業利益 14 百万円であった（前期比の開示はない）。売上高の内訳で見ると、製品販売が 383 百万円、技術支援サービスが 874 百万円、保守料が 1,084 百万円となっている。製品販売が想定よりも苦戦した模様であるが、顧客の人手不足等への対応のため労働集約的な技術支援サービスが想定以上に増加したことにより、製品販売への対応が手薄となったことが影響したようだ。また、ビーコン IT との早期融合を図る過程において、市場性及び収益性の観点から他社製品の取扱いを一部改廃するなど損益改善を優先的に進めてきた。

「システム運用事業」は、売上高が前期比 5.4% 増の 1,943 百万円、営業損失は 447 百万円（前期は 465 百万円の損失）と増収となり、営業損失幅もわずかながら縮小した。売上高の内訳で見ると、製品販売が 370 百万円（前期比 28.9% 減）と苦戦したものの、技術支援サービスが 949 百万円（同 33.5% 増）と大きく伸びた。また、保守料は 623 百万円（同 2.0% 増）とほぼ横ばいであった。技術支援サービスが想定以上に大きく伸びたのは、「データ活用事業」と同様の理由であり、それによって製品販売の低迷を招き、利益面でも足を引っ張る要因となったようだ。

「メインフレーム事業」は、売上高が前期比 1.8% 減の 2,316 百万円、営業利益が同 7.2% 増の 1,819 百万円と微減収ながら大幅な増益となった。オープン化やダウンサイジング化の流れを受けて縮小傾向が続いているものの、金融業界や生損保業界での BCP 対策としてのシステム増強案件、カード業界のシステム更新案件等を受注したことから減収幅を想定以下に抑えるとともに、利益面では想定を上回る増益となった。

ビーコン IT 連結化により新たに加わった「その他事業」は、売上高が 518 百万円、営業利益が 78 百万円であった（前期比の開示はない）。人材派遣市場の需要拡大を背景に、人材派遣各社向けの業務改善ニーズ等を捉えた製品や、情報漏えい防止のためのセキュリティツールの引き合いが増加した。本事業に属するアスペックスとビーティスの連結子会社の健闘が目立った。

業績推移

(単位：百万円)

	14/3期 実績		15/3期 実績		増減		15/3期 期初予想		達成率
		構成比		構成比		増減率		構成比	
売上高	4,203		7,120		2,917	69.4%	7,500		94.9%
データ活用	-	-	2,341	32.9%	2,341	-	-	-	-
システム運用	1,843	43.8%	1,943	27.3%	100	5.4%	-	-	-
メインフレーム	2,359	56.1%	2,316	32.5%	-43	-1.8%	-	-	-
その他	-	-	518	7.3%	518	-	-	-	-
原価	513	12.2%	1,625	22.8%	1,112	216.8%	-	-	-
販管費	2,509	59.7%	4,028	56.6%	1,519	60.5%	-	-	-
営業利益	1,181	28.1%	1,465	20.6%	284	24.0%	1,380	18.4%	106.2%
データ活用	-	-	14	0.6%	14	-	-	-	-
システム運用	-465	-0	-447	-23.0%	18	-	-	-	-
メインフレーム	1,697	72%	1,819	78.5%	122	7.2%	-	-	-
その他	-51	-	78	15.1%	129	-	-	-	-
経常利益	1,241	29.5%	1,575	22.1%	334	26.9%	1,460	19.5%	107.9%
当期純利益	799	19.0%	1,020	14.3%	221	27.7%	890	11.9%	114.6%

データ活用						
製品	-		383		-	-
技術支援	-		874		-	-
保守料	-		1,084		-	-
システム運用						
製品	521		370		-150	-28.9%
技術支援	711		949		238	33.5%
保守料	610		623		12	2.0%
メインフレーム						
製品	531		571		40	7.6%
技術支援	69		47		-22	-32.0%
保守料	1,758		1,697		-61	-3.5%
総資産	11,412		11,926		514	4.5%
純資産	8,551		9,337		786	9.2%
自己資本比率	64.5%		69.2%		4.7%	-
ROE	11.1%		13.1%		2.0%	-

■第2次中期経営計画

新中計がスタート、経常利益は3年後50%増へ

同社は2016年3月期を初年度とする3ヶ年計画「第2次中期経営計画」を策定した。企業のIT部門に求められる役割が企業価値向上へ直接貢献するところへシフトしていきなから、新たな成長分野への積極投資や人材シフト、古い技術から新しい技術への入れ替え、社内インキュベーションによる事業育成やM&Aの活用により、最終年度である2018年3月期には売上高100億円(平均成長率12.8%)、経常利益24億円(経常利益率24.0%)、ROE14.9%を目指す内容となっている。

メインフレーム事業が縮小傾向をたどる中で、オープン系の製品販売が同社の成長をけん引する計画となっている。また、「新規・成長事業」の売上高構成比を現在の20%から48%にまで拡大する想定である。



ユニリタ

3800 東証ジャスダック

2015年6月15日（月）

同社は中期経営計画の達成に向けて以下の成長戦略に取り組む。

**a) メーカーとしての製品開発力の強化**

事業ポートフォリオを、収益基盤として事業成長を支える「生産性向上製品群」と、事業構造変革のための成長ドライバーとなる「市場拡大製品群」及び「独自の SaaS 製品群をはじめとする新規ビジネス」に分類するとともに、「新規」「成長」「維持」「縮小」の4つの領域に定義することでメリハリの効いた戦略投資を行う。具体的には、メインフレーム事業や他社プロダクト事業を「縮小（成長率目標 -5% 以内）」、自動化、帳票、ITSM 等を「維持（同 +0 ~ 5% 前後）」とする一方で、独自の SaaS 製品群やビジネスアプリケーションを「新規（同 +10 ~ 50% 超）」、クラウド、ビッグデータ、BPM、モバイル、ソーシャルサービスなどを「成長（同 +10 ~ 50% 超）」と位置づけ、成長のための製品開発投資（売上高比 5 ~ 10% 目標）を行う方針としている。

**b) IT 技術の入れ替え**

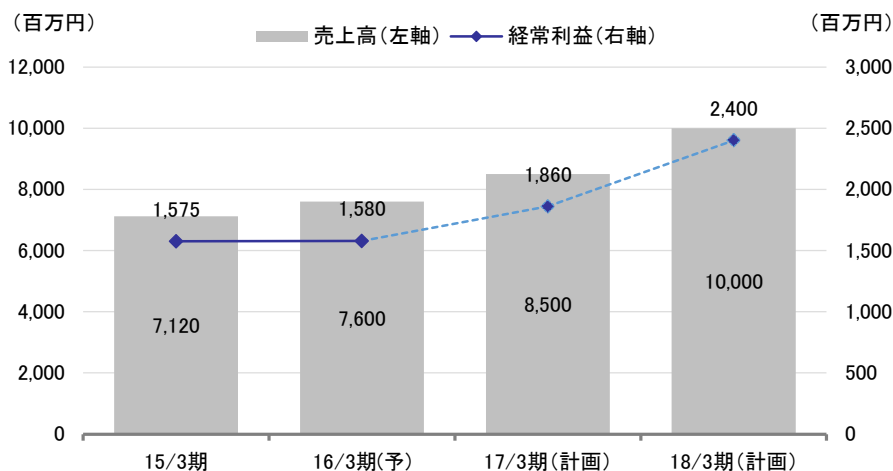
古い技術と新しい技術の入れ替えにより、既存人材を活性化させ、提案能力の幅を広げる施策に取り組む。具体的には、毎年 20 ~ 25% の技術者を、ソーシャル、モバイル、ビッグデータアナリティクス、クラウド、ネットワーク、セキュリティ等の新技術に対応可能な人材に転換を図るとともに、新規・成長事業へ人材のシフトを進めていく。2018 年 3 月期には「新規・成長事業」における技術者構成比を現在の 18% から 60% にまで高める方針である。

**c) 子会社戦略**

同社は、環境変化や顧客のニーズに迅速に対応するためには、小さな組織により成長のスピードを加速させることが効果的と考えており、社内インキュベーションによる新規事業創出や子会社の立ち上げ、人材育成のほか、M&A の活用にも積極的に取り組む方針である。

弊社では、同社は依然としてメインフレーム事業に依存した収益構造が続いているものの、将来（3 ~ 5 年先）を見据えた事業構造改革を進めていく方針には妥当性があると評価している。さらに言えば、現在の収益源が機能しているうちに、次の収益モデルを構築するスピードが要求されるとみている。もっとも、メインフレーム事業も市場は縮小しているものの、残存者利益の享受によりしばらくは収益源となり続ける可能性もあるが、そこは業績の上振れ要因としてしておくほうが安全であろう。今後の課題は、いかに市場平均を上回る成長率を実現していくかにある。そのためには、新規・成長領域の強化は欠かせないテーマである。組織融合や人材育成（シフト）を早期に進めることにより、新規・成長領域における製品開発と既存事業とのシナジー創出がポイントとなるとみている。また、潤沢な手元資金を今後の成長にどのように振り向けていくのかもカギを握ることになるであろう。効果的な M&A を含め、子会社戦略等にみられる事業構造変革に向けたスピードや精度を高めるための仕組みづくり（権限委譲やインセンティブ、マインドセットなど）に対する経営手腕にも期待したい。

第2次中期経営計画





## 業績予想

### 今期は合併後の足固めを優先

新たな中期経営計画の初年度となる2016年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比6.7%増の7,600百万円、営業利益を同2.3%増の1,500百万円、経常利益を同0.3%増の1,580百万円、当期純利益を同25.4%増の1,280百万円と引き続き増収増益を見込んでいる。

事業別の業績予想の開示はないが、メインフレーム事業を除くすべての事業がそれぞれ伸長する想定として、中期経営計画の初年度は比較的緩やかな伸びにとどまる見通しとなっている。損益面では、新規事業のための戦略投資のほか、合併に伴う社内システムや人事制度の統合、社名変更広告等への費用増を予定していることから、営業利益率は19.7%(前期は20.6%)に低下する見通しである。

弊社では、将来の成長に向けた企業のIT投資意欲が高まる中で、合併による事業推進体制の強化や組織再編等によりシナジー効果(既存顧客に対するクロスセル等)が徐々に創出されてくることや、前期業績の足を引っ張る要因となった売上構成の歪み(技術支援サービスへの偏重による弊害)が是正されることを考慮すれば、同社予想(特に利益予想)は堅めの水準であるとみている。引き続き、シナジー効果の創出と事業構造変革の進捗に注目していきたい。

#### 2016年3月期の業績見通し

(単位:百万円)

	15/3期 実績		16/3期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	7,120		7,600		480	6.7%
データ活用	2,341	32.9%	-	-	-	-
システム運用	1,943	27.3%	-	-	-	-
メインフレーム	2,316	32.5%	-	-	-	-
その他	518	7.3%	-	-	-	-
原価	1,625	22.8%	-	-	-	-
販管費	4,028	56.6%	-	-	-	-
営業利益	1,465	20.6%	1,500	19.7%	35	2.3%
データ活用	14	0.2%	-	-	-	-
システム運用	-447	-6.3%	-	-	-	-
メインフレーム	1,819	25.5%	-	-	-	-
その他	78	0.1%	-	-	-	-
経常利益	1,575	22.1%	1,580	20.8%	5	0.3%
当期純利益	1,020	14.3%	1,280	16.8%	260	25.4%

## ■ 沿革と業績推移

### 基幹業務システムで先駆、2014年に事業構造改革

#### (1) 沿革

同社の前身であるスリービー（株）は、1982年に人材開発及び組織開発のためのプログラムを提供する株式会社ビジネスコンサルタントの子会社として東京都中央区に設立された。ビジネスコンサルタントを起源とする（株）ソフトウェア・エージ・オブ・ファーイースト（1996年8月、ビーコンITに商号変更）が国内で販売していた「A-AUTO」（コンピュータ・システムの複雑なジョブのスケジュールを自動化し、ITシステム運用管理の効率化を実現するソフトウェア）を米国市場で販売することが目的であった。

その後、1987年に株式会社ビーエスピーへ商号を変更している。同社の転機は、1993年にソフトウェア・エージ・オブ・ファーイーストのシステム運用関連の事業を継承し、システム運用管理ソフトウェアの専門会社として本格的な活動を開始したことである。その後、ITシステム投資の拡大を追い風として順調に事業基盤の強化を図りながら、金融機関や大手企業を含め、基幹業務システム（メインフレーム）を中心に実績を積み上げてきた。

2001年には（株）ビーエスピーソリューションズを設立して、コンサルティングとソリューション事業を本格的に開始。2006年にジャスダック証券取引所（現東証ジャスダック市場）に上場を果たした。

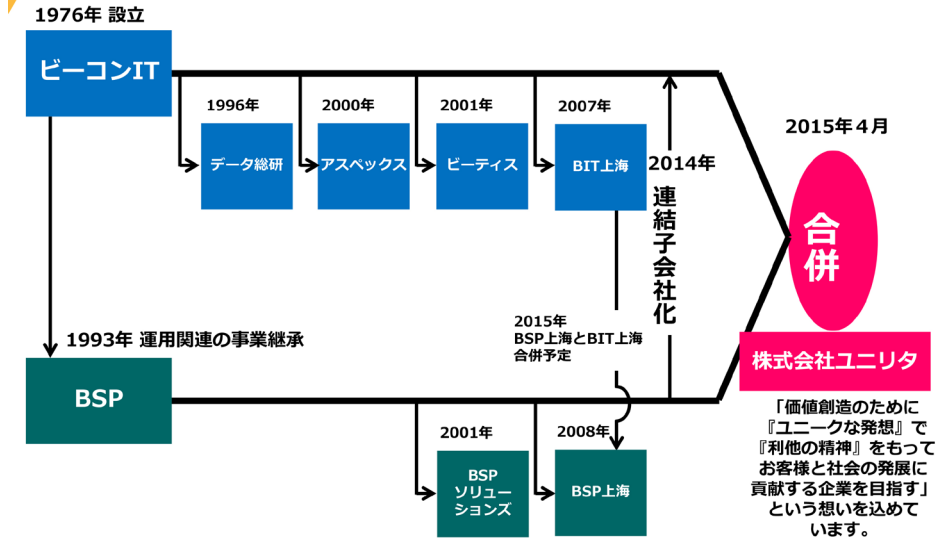
2008年にBSP 上海を設立し中国へ進出。2013年には、「運用レス」のコンセプトに基づき、クラウドサービス「Be.Cloud」や運用代行サービス「運用BPOサービス」を開始。

2014年1月には、ビーコンITを連結化することで、データ活用などの成長分野を取り込むとともに事業構造の変革に着手した。

2014年5月、ビッグデータ及びビジネス・プロセス・マネジメント領域の製品取扱いにおいて、ソフトウェアAG（株）と業務提携を行い、ビッグデータ領域の事業拡大に向けて布石を打った。

2015年4月1日付けで連結子会社であるビーコンITを吸収合併するとともに、社名を「ユニリタ」に変更した。新社名には、価値創造のために「ユニークな発想」で「利他の精神」をもってお客様と社会の発展に貢献する企業を目指すという想いが込められている。

## ユニリタグループの沿革



出所：会社資料

## メインフレームへの依存度は徐々に低下、ROEは漸増傾向

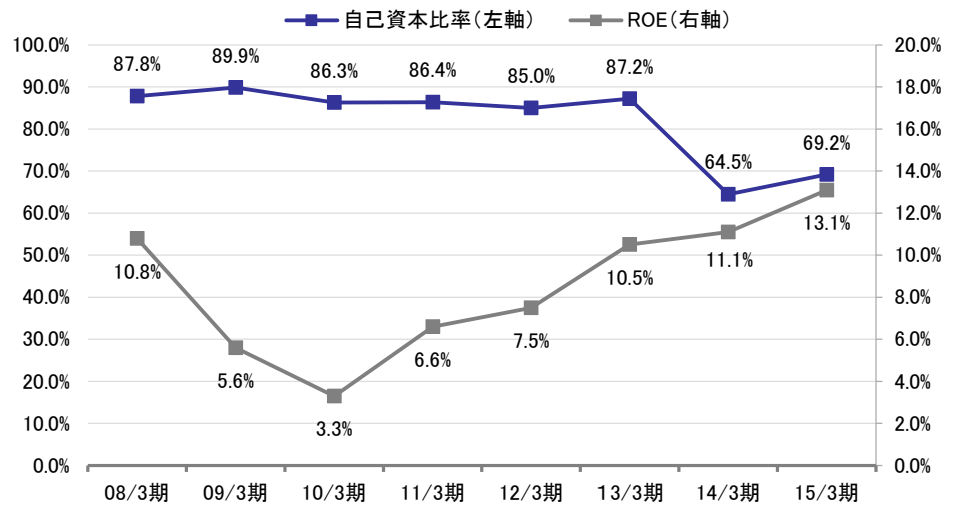
### (2) 過去の業績推移

同社の業績を振り返ると、売上高はリーマン・ショック等による景気後退の影響を受けて、2009年3月期から2010年3月期にかけて落ち込みを見せたものの、2012年3月期以降は、オープン系システムへのシフトが進むなか、プロダクト事業（現システム運用事業の一部）の伸びが同社の売上成長をけん引する形で増収基調を継続している。また、2015年3月期は、ビーコンITの連結化により業容が大きく拡大した。

損益面では依然としてメインフレーム事業への収益依存度が高いものの、プロダクト事業の損益改善が進展するに伴って営業利益率は上昇傾向をたどり、2014年3月期は28.1%と高い水準に到達した。ただ、2015年3月期は、事業構造改革に伴う先行費用や労働集約的な技術支援サービスの増加により営業利益率は低下している。

また、財務面では財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、ビーコンIT連結化により2014年3月期に低下したものの、依然として高い水準（2015年3月期末は69.2%）を維持するとともに、短期的な支払能力を示す流動比率も潤沢な預金残高を反映して高い水準（2015年3月期末で450.9%）で推移しており、極めて保守的な財務戦略と言える。ただし、今後成長分野への投資が必要となる局面においては、財務基盤の強さが同社成長の原動力になるとの見方もできよう。資本効率を示すROEは利益率の上昇に連動する形で改善し、2015年3月期は13.1%の水準となっている。

自己資本比率及びROEの推移



## ■ 業界環境

### メインフレームでは高いシェア、残存者メリットを享受

IDC ジャパンの調査によれば、2013年の国内ソフトウェア市場は約2兆4,469億円(前年比8.0%増)とWindowsXPの特需等により大きく拡大した。その内、同社の領域である「システム/ネットワーク管理ソフトウェア」市場も約3,096億円(前年比6.7%増)と好調であった。同市場が伸びている主因は、システム更新や仮想化の導入に伴う運用プロセスの見直しその他、ジョブ管理や自動化のソフトウェアが伸びていることがある。この傾向は当面継続するものとみられるが、一方で、従来のメインフレームを中心としたものからオープン系システムへの移行が進むとともに、クラウドサービスの利用が増加するなど、IT技術進展等による環境変化にも直面している。

主要なプレイヤーは、国内メーカー系ベンダー(日立製作所<6501>や富士通<6702>、NEC<6701>など)を中心として、外資系のIBM、HPなどが上位を占めている。ただし、メインフレームに限定すれば同社が高いシェアを占めており、残存者利益を享受する状況にあると言えよう。また、上場会社の中で、同社のようにITシステム運用に特化したソフトベンダー(自社パッケージソフトウェアメーカー)は存在しない。

一方、ユーザー側に目を向ければ、最近のIT投資は事業拡大に直結するものに傾斜配分される傾向にあり、IT活用の注目領域は、ビッグデータ、クラウド、セキュリティ等が主流になっている。

## ■ 株主還元

### 配当性向 30% で連続増配、株主優待もあり

同社の株主還元策は、連結配当性向 30% をめどとしている。2015 年 3 月期の期末配当と 2016 年 3 月期の中間配当の 2 回にわたり各 5 円（計 10 円）の合併記念配当を行うことを発表した。その結果、2015 年 3 月期の配当は、株式分割調整後※で前期比 10 円増の年 40 円（中間 17.5 円、期末 22.5 円：合併記念配当 5 円含む）となった（配当性向 30.0%）。また、2016 年 3 月期の配当として、前期比 5 円増の年 45 円（中間 25 円：合併記念配当 5 円含む、期末 20 円）を予定している（配当性向予想 29.4%）。弊社では、同社の収益性や成長力に鑑み、中期的にも利益成長に伴う増配の可能性は高いとみている。

また、2014 年 5 月 8 日に個人株主の増加（及び流動性の向上）を目的に、株主優待制度導入を発表した。毎年 3 月 31 日現在の株主に対して、保有株数に応じた JCB ギフトカードを贈呈する内容となっており、初回の対象は 2015 年 3 月 31 日現在の株主となる。

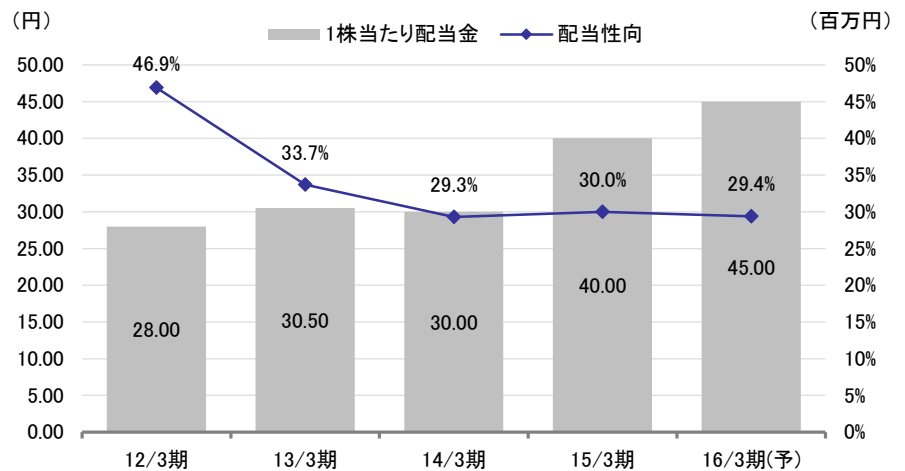
ユニリタ

3800 東証ジャスダック

2015 年 6 月 15 日（月）

※ 同社は、2015 年 1 月 1 日を効力発生日として、流動性の向上を目的とする株式分割（1：2）を実施している。

1株当たり配当金と配当性向の推移



#### 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・表示したのですが、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