

ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016年12月8日(木)

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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 2017年3月期上期はわずかに減収ながら注力する自社製品販売の伸びにより収益力は向上

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、サービスを主力とするほか、データ活用によるソリューション提供にも注力している。2015年4月に連結子会社の(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「株式会社ビーエスピー(BSP)」から「株式会社ユニリタ」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との経営資源の統合を図ることで、環境変化に対応するための事業構造変革を早期に進めるところに狙いがある。これまで同社の業績を支えてきた既存事業(システム運用の自動化、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)とのシナジー創出により新たな成長ステージに入ってきた。

同社は、2016年3月期より3ヶ年の「第2次中期経営計画」を推進している。「パッケージソフトウェアメーカーとしての製品開発力並びにサービス力の強化」「お客様の経営課題解決に必要とされるITスキルの強化」「新・企業文化創り」の3つを基本方針に掲げ、経営資源を成長領域に大きくシフト(IT技術の入れ替え)することにより、最終年度の2018年3月期には、売上高10,000百万円(3年間の年平均成長率12.8%)、経常利益2,400百万円(経常利益率24.0%)、ROE14.0%を目指す内容となっている。

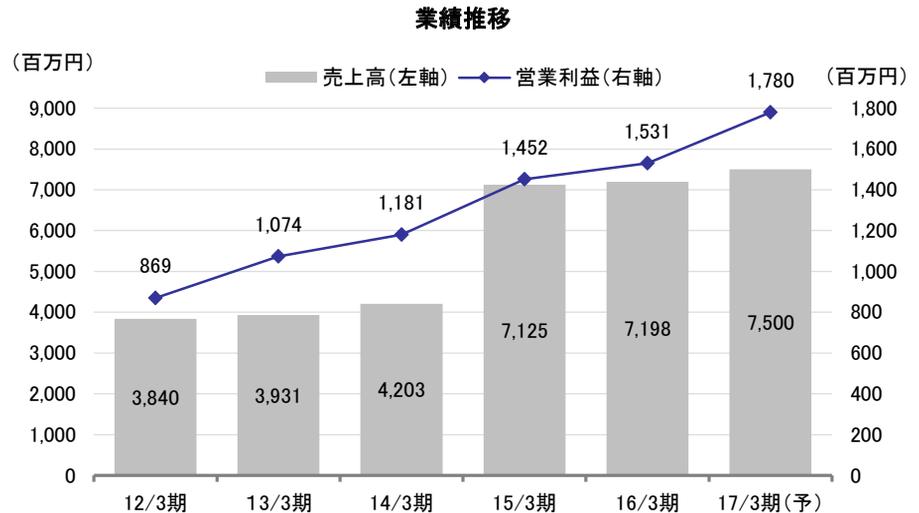
2017年3月期第2四半期累計の業績は、売上高が前年同期比0.8%減の3,410百万円、営業利益が同13.4%増の732百万円とわずかに減収ながら大幅な増益となった。ただ、期初予想に対しては売上高、利益ともに下回っている。「データ活用」及び「システム運用」の両事業において、注力する自社製品販売がパートナーによる販売強化策の奏功もあって好調に推移したものの、パートナー経由が増えたことにより技術支援サービスが伸び悩んだ。また、新規事業領域のソリューションも外部要因(顧客側の慎重な姿勢)等の影響を受けて当初想定していた業績貢献には至らなかった。もっとも、損益面では、収益性の高い自社製品販売の伸びにより大幅な損益改善を実現しており、ビーコン ITとの合併後では、過去最高の営業利益率(半期ベース)となっている。

2017年3月期の業績予想について同社は、上期業績等を勘案して、売上高のみ減額修正した。修正後の業績予想として、売上高を前期比4.2%増の7,500百万円(修正幅-700百万円)、営業利益を同16.2%増の1,780百万円と増収増益を見込んでいる。弊社では、新規・成長事業分野に立ち遅れがみられるものの、顧客ニーズを捉えた既存事業(自社製品販売)が好調であることから、同社の業績予想の達成は可能であると判断している。

2017年3月期の業績は、売上高予想の減額修正により、増収率が緩やかな水準にとどまる見通しとなったが、自社製品販売の強化やIT技術の入れ替えなど、双方にとっての統合効果が着実に進展してきたことから、2018年3月期以降の成長加速(中期経営計画の達成)に向けた取り組みや具体的な進捗に注目している。特に、これまでの先行投資(新規・成長事業分野への人材シフト)の収益化への道筋や、強固な財務基盤を活かしたM&Aの動向が成長への大きなカギを握るものとみている。

Check Point

- ・17/3期上期は微減収となるも大幅な営業増益で着地
- ・17/3期通期は売上高が4.2%増の7,500百万円、営業利益が16.2%増の1,780百万円を見込む
- ・18/3期に売上高10,000百万円、経常利益2,400百万円、ROE14.0%を目指す



事業概要

16/3期からは、データ活用によるソリューション提供にも注力

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、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。また、2016年3月期からは、データ活用によるソリューション提供にも注力している。

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である。

事業構造変革の一環として、2015年4月には連結子会社のビーコンITを吸収合併するとともに、会社名を「株式会社ビーエスピー（BSP）」から「株式会社ユニリタ」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の確立を進めることで、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。

ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016年12月8日（木）

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」、「その他事業」の4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。

(1) データ活用事業

「プロダクト」と「ソリューション」によって構成される。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。

a) 「プロダクト」は、データ連携の高速化やセキュリティ機能の強化など、データ活用のためのソフトウェアの開発・販売を行っている。また、新規・成長事業分野として、ビッグデータやIoT等を活用したソリューション提案も行っている。

b) 「ソリューション」は、連結子会社である（株）データ総研がデータ活用に関するコンサルティング等を行っている。

(2) システム運用事業

「プロダクト」と「ソリューション」、「アウトソーシング」によって構成される。

a) 「プロダクト」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。1) 運用自動化、2) 帳票、3) 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。製品の使用権の許諾料（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」にも注力している。

b) 「ソリューション」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。

c) 「アウトソーシング」は、同社のベテラン技術者のノウハウを生かし、メインフレームでの運用からクラウド活用までをカバーする新しいストックビジネスである。具体的には、ITシステム運用に関する改善提案、システム構築・移行、サービスデスク構築などの支援を顧客常駐型あるいは非常駐型でサービスを行う。

(3) 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、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。

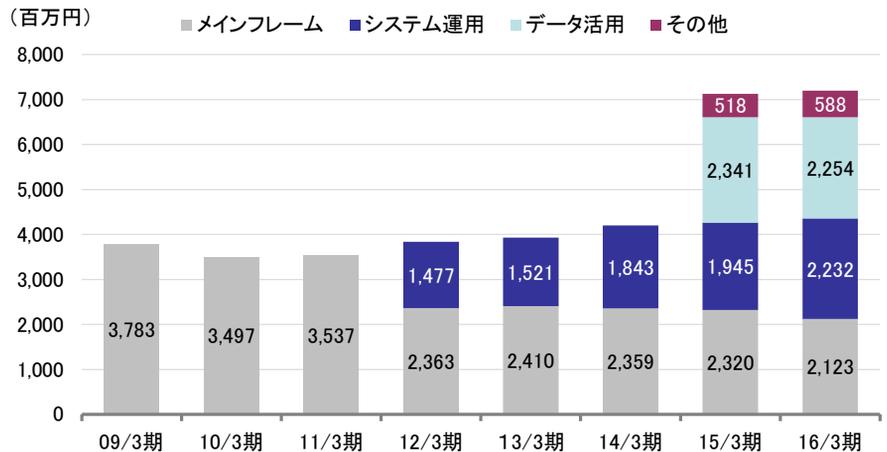
2016年12月8日(木)

※ BCP (ビジネス・コンティニュイティ・プラン) とは、災害や不祥事などの緊急事態が発生した際、特定の重要な事業 (業務) を中断しないこと、または万一活動が中断した場合でも、事業の中断によるロスを最小化するために策定される計画。

(4) 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、BCP※ (事業継続計画) 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) ビーティスや (株) アスペックスが手掛けている。また、2016年5月には、新たに開始したバス事業活性化支援サービス (バス路線検索サービス、バス位置情報検索サービスなど) を切り口として、IoT 型ビジネスを本格展開するために新子会社 (株) ユニ・トランドを設立した。

セグメント別売上高推移



2016年9月末現在の顧客数 (同社製品の導入企業数) は 900 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。

販売チャネルは、主力事業においては直販が中心であるが、競争が厳しく、製品の種類が多い「データ活用事業」を始め、新規・成長事業分野においてはパートナー (代理店) 政策も重要な位置付けとなっている。

連結子会社は、IT サービスコンサル事業 (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備実必 (上海) 軟件科技有限公司 (以下、BSP 上海) のほか、アスペックス (人材派遣管理用の SaaS ビジネス)、ビーティス (BCP の構築・運用・保守のサポート)、データ総研 (データ活用に関するコンサルティング事業)、ユニ・トランド (IoT 型移動体向けソリューションの提供) の計 6 社で構成されている (2016年9月末現在)。

■ 企業特長

「メインフレーム事業」が安定的な収益源として同社を支える

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。

同社の特長として以下の3点が挙げられる。

(1) 独立系の自社開発パッケージソフトウェアメーカー

主力事業(システム運用及びメインフレーム)における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、同社の主力事業における提供価値は、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ブレースで採用されるケースが多いのは、その証左と言えるだろう。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15,000名超(賛同企業数162社)と増え続けており、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(2016年9月現在)。

(2) 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76.6%(2016年3月期実績)と極めて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」は外部環境の影響(オープン化の進展等)により縮小傾向が続いているものの、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事業等)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。

(3) 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。

2016年12月8日（木）

※従来の売切り型（製品代金の一括支払い型）から利用料型（利用に応じた課金型）への移行により、契約時における案件ごとの売上高は5分の1程度に縮小することになる。ただし、利用料型は将来にわたって安定的な収入になるとともに、案件数の拡大に伴って徐々に積み上がる収益構造となることから収益基盤の強化につながる。

■決算動向等

17/3 期上期は微減収となるも大幅な営業増益で着地

(1) 2017年3月期第2四半期決算の概要

2017年3月期第2四半期累計の業績は、売上高が前年同期比0.8%減の3,410百万円、営業利益が同13.4%増の732百万円、経常利益が同10.3%増の813百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同8.8%減の565百万円とわずかに減収ながら大幅な営業増益となった。ただ、期初予想に対しては、売上高、利益ともに下回っている。

売上高では、「データ活用」及び「システム運用」の両事業において、注力する自社製品販売が好調であったものの、技術支援サービスが伸び悩んだことが業績の足を引っ張った。また、2016年3月期まで好調であった子会社による「その他」もやや足踏みとなった。一方、「メインフレーム」は縮小傾向が続いているが、減収率は想定よりも小幅に収まっている。

期初予想を下回った主な理由は、1)クラウド化に伴う販売形態のシフトが進んだこと（売切り型から利用料型への移行）※、2)「データ活用」及び「システム運用」における技術支援サービスの伸び悩み、3)新規事業領域のソリューションが当初想定していた業績貢献に至らなかったこと、の3つである。

ただ、損益面では、収益性の高い自社製品販売の伸びが営業増益に寄与した。特に、「データ活用」における大幅な損益改善により営業利益率は21.5%（前年同期は18.8%）に上昇し、ビーコンITとの合併後では、過去最高（半期ベース）の水準となった。なお、親会社株主に帰属する四半期純利益が減益となったのは、前年同期における一時的な税金負担の軽減効果（合併に伴う繰越欠損金の引継ぎによるもの）がはく落したことが要因である。

財務面では、総資産が前期末比4.1%増の13,023百万円に増加した一方、自己資本も内部留保により同3.4%増の10,358百万円に積み増したことから、自己資本比率は79.5%（前期末は80.1%）と高い水準を維持している。

事業別の業績は以下のとおりである。

a)「データ活用」は、売上高が前年同期比2.1%減の1,057百万円、セグメント利益が102百万円（前年同期は7百万円の損失）と減収ながら大幅な損益改善を実現した。顧客のデータ活用やデータ連携ニーズを捉えた自社製品の販売に注力したことや、パートナーによる販売強化策が奏功したことから製品販売が大きく伸びた。ただ、その半面、製品販売に付随する技術支援サービスは、パートナー経由が増加したことにより減少し、業績の足を引っ張った。また、クラウド化に伴う販売形態のシフト（利用料型は前年同期比2.2倍に拡大）も上期業績で見ると減収要因となっている。もっとも、損益面では、収益性の高い自社製品販売が増えたことにより大幅な損益改善を実現した。また、子会社のデータ総研についても、データマネジメントのコンサルティング需要（データ活用に進む前段階）の拡大を受けて好調であった。

b)「システム運用」は、売上高が前年同期比2.4%増の1,067百万円、セグメント損失が178百万円（前年同期は182百万円の損失）と増収、損失幅の縮小となった。運用自動化分野等において顧客のシステム運用基盤の再構築ニーズを捉え、自社製品の販売に注力したことが増収に寄与した。一方、「データ活用」と同様、技術支援サービスが減少したことや新規開拓が進まなかったところに課題を残した。また、クラウド化に伴う販売形態のシフト（利用料型は前年同期比1.6倍に拡大）も売上高の伸び悩みにつながった。

2016年12月8日(木)

※1 BPM (ビジネスプロセスマネジメント) とは、企業の全社的な業務の流れを把握・分析し、情報システムを用いて継続的に管理・改善・最適化していくこと。

※2 VR (バーチャル・リアリティ) とは、コンピュータ上に作られた世界を、実際の感覚を通して体感する技術及びその世界のこと。仮想現実。

なお、「データ活用」及び「システム運用」の両事業に属する新規・成長事業分野の売上高は371百万円(前年同期比11.1%増)に伸びたものの、通期計画1,010百万円(前期比33.2%増)に対してはやや遅れが生じている。特に、新規事業分野(ビッグデータ活用、BPM※1、セキュリティ等)については、これらITの先端領域に対する潜在的な需要は大きく、提案に対する反応は良いものの、一般情勢として活用事例がまだまだ多くないことから、導入決定に向けて時間がかかっていることや、対応領域や金額を絞ったスモールスタートとなるケースが多くみられる。また、成長事業分野(ITSMやBe.Cloud等)については、製品開発スピードの遅れや、再編した営業体制の立ち上がりにもたつきがあったところが影響した。

一方、重要な位置付けとなっているパートナー政策については、86社(前期末は73社)に増やし、パートナー経由の売上高も前年同期比で2.4倍に拡大しており、自社製品販売の伸びに大きく貢献している。

c)「メインフレーム」は、売上高が前年同期比0.6%減の1,017百万円、セグメント利益が同0.8%増の784百万円となった。オープン化やダウンサイジング化が進展するなかで縮小傾向が続いているものの、想定範囲内。むしろ、これらの外部環境の変化に対応するソリューションの重点提案や既存顧客のシステム更改案件への取り組みにより、減収率は想定よりも小幅に収まっている。

d) 子会社による「その他」は、2016年3月期まで順調に拡大してきたが、売上高が前年同期比8.3%減の268百万円、セグメント利益が同56.7%減の25百万円とやや足踏みとなった。ただ、減益幅が大きいのは、新たに設立したユニ・トランドの先行費用(営業損失14百万円程度と推定)が影響している。企業の災害対策を提案するBCPサービスは、主力販売ルートであるパートナー販売が伸び悩んだ。また、SaaS型勤怠管理サービスでも人材派遣市場の需要拡大を受け、既存顧客の利用率向上と新規開拓につなげるためのサービス機能の強化等に取り組んだが、成果には課題を残した。一方、2016年5月にIoT型移動体向けソリューションを提供する子会社として設立したユニ・トランドは、まだ投資フェーズにあり、本格的な業績貢献には時間を要する見通しであるものの、バス事業者からの成約、引き合いも多く、順調に立ち上がっているようだ。

地方の二次交通事業者向けソリューションのラインナップ充実化を図る

(2) 上期における主な活動実績(新事業育成・投資への対応)

a) ユニ・トランドへの積極投資

前述のとおり、2016年5月にIoT型移動体向けソリューションを提供する子会社としてユニ・トランドを設立し、積極的な先行投資(本体からの技術者シフト等)を行ってきた。これまでのバス位置検索システム(路線検索、運用位置情報検索等)に続き、バス乗降者をリアルタイムで計測できるシステムを開発し、地方の二次交通(路線バス等)事業者向けソリューションのラインナップの充実化に取り組んでいる。既に北海道地域のバス事業者からの受注を獲得しているが、他のエリアからの引き合いも増えているようだ。

b) (株)ピー・ピーシステムズとの資本提携

九州地方を事業基盤とし、クラウドシステムのインフラ構築やVR(バーチャル・リアリティ)技術※2に強みを持つピー・ピーシステムズと資本提携(第三者割当増資の引受25百万円/持ち株比率4.31%)を締結した。主に西日本地域の市場開拓に狙いがあると考えられる。

ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016年12月8日(木)

※ダイヤモンドダイニング<3073>
(東証1部)の100%子会社

c) LIVE UNIVERSE (企業向けeラーニング・ナレッジシステム)の製品力及び販売強化

2016年3月には、「九州熱中屋」など直営94店舗の飲食店を運営する(株)ゴールデンマジック※と共同企画した企業向けeラーニング・ナレッジシステム「LIVE UNIVERSE (ライヴユニバース)」の提供を開始した。ゴールデンマジックとの連携により飲食業界開拓などに取り組んでいる。利用者は、サービス業であれば接客スキルや会話スキルのベストプラクティス動画を、飲食業であれば調理法やレシピ等のデータについて、時間・場所を選ばずに閲覧でき独自に学習を進めることができる。さらには、個々の進捗状況等をWeb上で共有し、コメントや「いいね!」を追加して上司や同僚とのコミュニケーションを取り合うこともでき、タイムリーにフィードバック評価も受けられるため、効率的にノウハウの伝承及びスキルアップを図ることが可能となる。また、利用者サイドとしても、当該教育サービス内に表示された課題を順番に消化していくことで、より高いレベルの業務にシフトしていく過程が明確となり、成長段階が可視化され利用者のモチベーション向上にも寄与するものである。同社では、他社との連携(Win-Winの関係構築)により、自社製品の認知度や販売チャネルの拡大につなげるところに狙いがあり、今後も同様の仕組みづくりを手掛けていく方針のようだ。

2017年3月期第2四半期決算の概要

(単位:百万円)

	16/3期上期実績		17/3期上期実績		増減		17/3期上期期初予想		達成率
		構成比		構成比		増減率		構成比	
売上高	3,438		3,410		-28	-0.8%	3,900		87.4%
データ活用	1,079	31.4%	1,057	31.0%	-22	-2.1%	-	-	
システム運用	1,042	30.3%	1,067	31.3%	25	2.4%	-	-	
メインフレーム	1,023	29.8%	1,017	29.8%	-6	-0.6%	-	-	
その他	292	8.5%	268	7.9%	-24	-8.3%	-	-	
売上原価	866	25.2%	887	26.0%	21	2.4%	-	-	
販管費	1,926	56.0%	1,789	52.5%	-137	-7.1%	-	-	
営業利益	646	18.8%	732	21.5%	86	13.4%	860	22.1%	85.1%
データ活用	-7	-	102	9.7%	109	-	-	-	
システム運用	-182	-	-178	-	4	-	-	-	
メインフレーム	777	76.0%	784	77.1%	6	0.8%	-	-	
その他	58	19.9%	25	9.4%	-33	-56.7%	-	-	
経常利益	737	21.4%	813	23.8%	76	10.3%	930	23.8%	87.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	620	18.0%	565	16.6%	-55	-8.8%	637	16.3%	88.7%

注:各セグメント利益の構成比は各セグメントの売上高に対する比率

セグメント	16/3期上期	17/3期上期	増減	増減率
データ活用				
製品	123	163	40	31.6%
技術支援	471	395	-76	-16.2%
保守料	484	498	14	3.0%
システム運用				
製品	251	281	30	12.2%
技術支援	479	417	-62	-13.0%
保守料	311	368	57	18.2%
メインフレーム				
製品	181	230	49	27.3%
技術支援	14	19	5	33.2%
保守料	827	766	-61	-7.4%

	16/3月末	16/9月末	増減	
				増減率
総資産	12,511	13,023	512	4.1%
自己資本	10,019	10,358	338	3.4%
自己資本比率	80.1%	79.5%	-0.6	

17/3期通期は売上高が4.2%増の7,500百万円、営業利益が16.2%増の1,780百万円を見込む

(3) 2017年3月期の業績予想

2017年3月期の業績予想について同社は、上期の実績や足元の状況等を勘案し、売上高のみ減額修正した。修正後の業績予想として、売上高を前期比4.2%増の7,500百万円（修正幅-700百万円）、営業利益を同16.2%増の1,780百万円、経常利益を同13.7%増の1,860百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同11.6%減の1,275百万円と増収及び営業増益を見込んでいる。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が減益となるのは、上期と同様の理由によるものである。

売上高を減額修正した主な理由は、上期における計画未達要因と同じである。すなわち、「データ活用」及び「システム運用」において、1)クラウド化に伴う販売形態のシフトが想定されること、2)上期における技術支援サービスの伸び悩みの影響が残っていること、3)新規事業領域においても、当初計画した業績貢献段階に達してしないこと、の3つである。特に、2)については、技術者活動の一部をシフトすることにより下期での巻き返しを図る方針だが、金額的な影響度は一番大きいようである。

ただ、「データ活用」及び「システム運用」における既存事業（自社製品販売）が、引き続き好調に推移することにより、前期比では増収を確保する想定となっている。

一方、売上高を減額修正したにもかかわらず、利益予想を据え置いたのは、収益性の高い自社製品販売が伸びていることや、更なる収益体質の強化に取り組むことが理由である。

弊社では、「データ活用」及び「システム運用」における既存事業（自社製品販売）が好調であることに加えて、上期業績の足を引っ張った技術支援サービスも、やや対応が後手に回った印象はあるものの、対策を講じることで十分に挽回できる余地があることから、同社の業績予想の達成は可能であると判断している。

2017年3月期の業績は、売上高予想の減額修正により、増収率が期初予想よりも緩やかな水準（13.9%から4.2%に修正）にとどまる見通しとなったが、弊社では、収益力の強化が図られてきたところに注目している。特に、ビーコンITとの合併により新たに獲得した「データ活用」において、大幅な損益改善を実現したところは統合効果の1つとして評価できよう。

数値の上では、技術支援サービスの伸び悩みが大きく足を引っ張ったが、新規・成長事業分野へ経営資源をシフトするとともに、パッケージソフトウェアメーカーとして製品開発及びパートナー販売の強化を図っている同社にとっては、労働集約的な技術支援サービスの伸び悩みは、ある程度やむを得ないものと捉えることもできる。むしろ、注力する新規・成長事業分野の成長により、技術支援サービスの伸び悩みをカバーできなかったところが、長期目線で見ると本質的な課題と言える。もっとも、新規事業の立ち遅れについては、既存及び新規顧客に対して積極的なアプローチ（全体の35%の活動量）をかけ、好感触を得ているものの、顧客側の慎重な姿勢（スモールスタート等）の影響によるところが大きく、そこは製品開発のスピードアップを含めて、しっかりとフォローを続けていくことが肝要となるだろう。

また、販売形態のシフトによる影響に関しては、単年度で見れば減収要因となるものの、決して業績の伸びが後退しているわけではないことに注意する必要がある。また、利用料型の販売形態は、顧客の初期コストを低く抑えることになるため、導入に向けたハードルが緩やかになる効果も期待できる。同社では、需要が拡大している利用料型に対応する製品開発の強化にも取り組んでおり、今後の動向や（会計上の）業績に与える影響についても注目していきたい。

2017年3月期業績予想

(単位：百万円)

	16/3期 実績		17/3期 予想				増減率	
			期初予想		修正後			
		構成比		構成比		構成比	期初 予想	修正後
売上高	7,198		8,200		7,500		13.9%	4.2%
営業利益	1,531	21.3%	1,780	21.7%	1,780	23.7%	16.2%	16.2%
経常利益	1,635	22.7%	1,860	22.7%	1,860	24.8%	13.7%	13.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,442	20.0%	1,275	15.5%	1,275	17.0%	-11.6%	-11.6%

ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016年12月8日(木)

(4) 2018年3月期の考え方

同社は、3ヶ年の「第2次中期経営計画」を推進しているが、2018年3月期がその最終年度となる。2017年3月期の売上高予想を減額修正したものの、2018年3月期計画については据え置いており、売上高10,000百万円、経常利益2,400百万円を目指す内容となっている。したがって、計画達成のためには、2017年3月期予想に対して、売上高で2,500百万円の増収(33.3%増)、経常利益で540百万円の増益(29.0%増)が必要となり、ハードルはかなり高いものと考えられる。特に、自社製品販売に絞り込む戦略をとるとともに、経営資源を新規・成長事業分野へシフトしている同社にとって、足元での売上高(量的な部分)を稼ぐことは依然よりも厳しい状況になっていることに注意する必要がある。

弊社では、新たな成長ドライバーとして期待されている新規・成長事業分野が、現在までのところ進捗に遅れがみられるものの、計画達成のためには、新規・成長事業分野による業績貢献が不可欠であるとみている。特に、足かせとなっている外部要因(顧客側の慎重な姿勢)等を抜け出すことができれば、潜在需要が大きいだけに成長加速につながる可能性が高い。また、既存事業についても、顧客ニーズを捉えた自社製品販売が好調なところは、収益性向上への寄与を含めて明るい材料であり、パートナー販売の強化等を通じて更なる拡販の余地も期待できる。もっとも、高いハードルを乗り越えるためには、オーガニックな成長に加えて、M&Aによる外部資源の取り込みも合理的な戦略であると考えている。同社があえて売上高10,000百万円の計画を据え置いているのは、M&Aも視野に入れた成長のスピードを重視しているからであるとの見方もできるだろう。ビーコンIT合併後の一体化施策にめどが立ち、子会社戦略も軌道に乗ってきた同社にとって、いよいよM&Aを成功に導くための体制が整ってきたと言える。大手企業のノンコア事業の切り離しを含め、小さい組織ながら独自性や成長性のある事業の獲得を目指しているようだ。したがって、新規・成長事業分野とM&Aの動向が2018年3月期以降の業績を判断するうえで重要なポイントとなりそうだ。

18/3 期に売上高 10,000 百万円、経常利益 2,400 百万円、ROE14.0% を目指す

同社は、前述のとおり、2016 年 3 月期から 3 ヶ年の「第 2 次中期経営計画」を推進している。企業の IT 部門に求められる役割が企業価値向上のために直接貢献するところへシフトしていくなかで、「パッケージソフトウェアメーカーとしての製品開発力並びにサービス力の強化」「お客様の経営課題解決に必要とされる IT スキルの強化」「新・企業文化創り」の 3 つを基本方針に掲げ、事業変革実現に向けて取り組んでいる。

最終年度である 2018 年 3 月期の目標として、売上高 10,000 百万円（3 年間の年平均成長率 12.8%）、経常利益 2,400 百万円（経常利益率 24.0%）、ROE14.0% を目指している。

「メインフレーム」が縮小傾向をたどるなかで、「データ活用」及び「システム運用」における製品販売が同社の成長をけん引する想定であり、特に、新規・成長事業分野に注力する方針である。

中期経営計画

（単位：百万円）

	16/3 期 実績	17/3 期 中期経営計画		18/3 期 中期経営計画	
		前回計画	修正後	前回計画	据え置き
売上高	7,198	8,200	7,500	10,000	10,000
（伸び率）	1.0%	13.9%	4.2%	22.0%	33.3%
経常利益	1,635	1,860	1,860	2,400	2,400
（利益率）	22.7%	22.7%	24.8%	24.0%	24.0%

これまでの進捗を総括すると、繰り返しになるが、新規・成長事業分野については、外部要因の影響等により進捗の遅れがみられるが、自社製品販売が伸びていることやパートナー販売が好調であるところは、パッケージソフトウェアメーカーとしてのポジショニングがより強化されてきたことを示していると評価できる。

一方、営業体制については、試行錯誤を繰り返しているものの、ビーコン IT との統合効果を十分に発揮するには至っていないようにみえる。裏を返せば、今後の改善余地（伸びしろ）として捉えることもできよう。2017 年 3 月期は、ややスタートが遅れたものの、既存顧客及び新規顧客に対応する 2 部門編成とし、これまで中心であった顧客の情報システム部門から IT 活用ニーズの強い事業部門へとアプローチ対象を広げるとともに、チーム営業として、役員から技術・営業に至る縦の連携により顧客との関係を強固とする体制を敷いた。統合効果を生かした顧客内シェアの向上を目指しており、その成果が期待される。

また、IT スキルの強化については、2016 年 3 月期において、技術の入れ替えのための先行投資として、市場拡大が期待される「モバイル」、「ビッグデータアナリティクス」、「クラウド」、「セキュリティ」の新規・成長事業分野に既存事業から 20% 相当の 60 名を重点配置した。また、新規投資分野を統括する新ビジネス本部を設置するとともに、IoT、セキュリティ等のテーマに関するソリューションにも着手。2017 年 3 月期に入ってから、引き続き新規・成長事業分野への先行投資（人材配置）を継続している。新技術の対応人材は目標 20% に対して 15% まで増えており、今後の成長に向けた IT 技術の入れ替えは順調に進展している。

ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016年12月8日（木）

小さな組織によるマーケット適応と成長の追求を目指す子会社戦略については、2016年3月期までの業績の伸びにやや足踏みが見られるものの、重要な位置付けに変わりはない。新たに設立したユニ・ランドも順調に立ち上がっており、追加的な M&A を含め、本体とグループ会社間での人材資源の相互活用やクロスセルの実施など、グループシナジーの創出に取り組む方針である。

新・企業文化創りについても、ユリニタ文化創造プロジェクトを立ち上げ、社員の意識改革（「平時の危機感」の醸成など）や、合併組織のネックとなりがちな社員間及び組織間のコミュニケーション問題の改善を図るとともに、「ミドルアップ・ミドルダウン型」の行動様式（新しいことにチャレンジしやすい環境）への変革に取り組んでおり、挑戦する組織づくりに向けて手応えをつかんできたようだ。

以上から、幾分ばらつきがみられるものの、同社の成長戦略はおおむね順調に進捗していると評価してよいだろう。特に、自社製品販売に課題があり収益性が低かったビーコン IT と、IT 技術の入れ替えが急務であった BSP の双方にとって、統合効果が着実に実を結んできたところは注目すべきポイントである。一方、今後の課題は、これまでの施策（先行投資を含む）の成果をいかに業績の伸びに結び付け、市場平均を上回る成長率を実現していくのにかにある。現在のところは外部環境に対して少し前のめりのところがみられるが、とはいえ、IT を取り巻く環境は急激に変化しており、需要の拡大に対して少なくとも製品開発力や営業体制で遅れが生じないように、今後もスピード感を緩めないことが重要である。

■ 沿革と業績推移

2006年にJASDAQ上場を果たす

(1) 沿革

同社の前身であるスリービー株式会社は、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）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 インフォメーション テクノロジーに商号変更）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、システム運用管理パッケージ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JASDAQ証券取引所（現東証JASDAQ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・エージ（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。

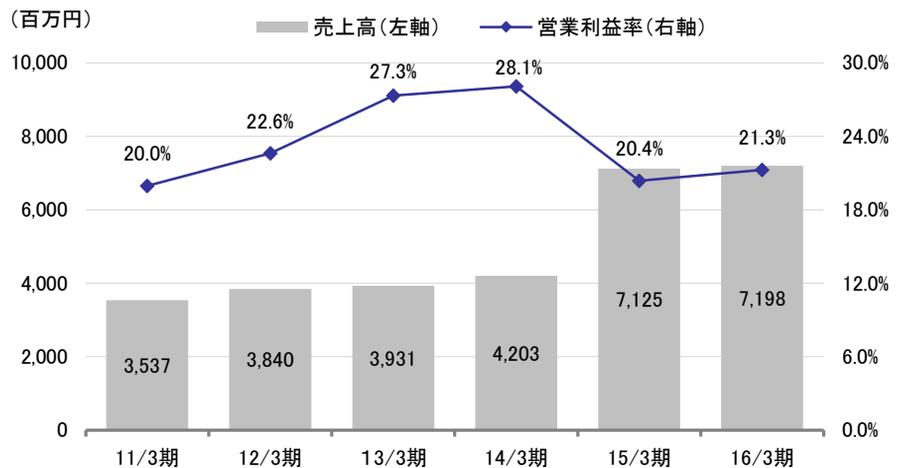
2015年4月には連結子会社であるビーコンITを吸収合併するとともに、社名を株式会社ユニリタに変更した。新社名には、価値創造のために「ユニークな発想」で「利他の精神」を持って顧客と社会の発展に貢献する企業を目指すという想いが込められている。

(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。

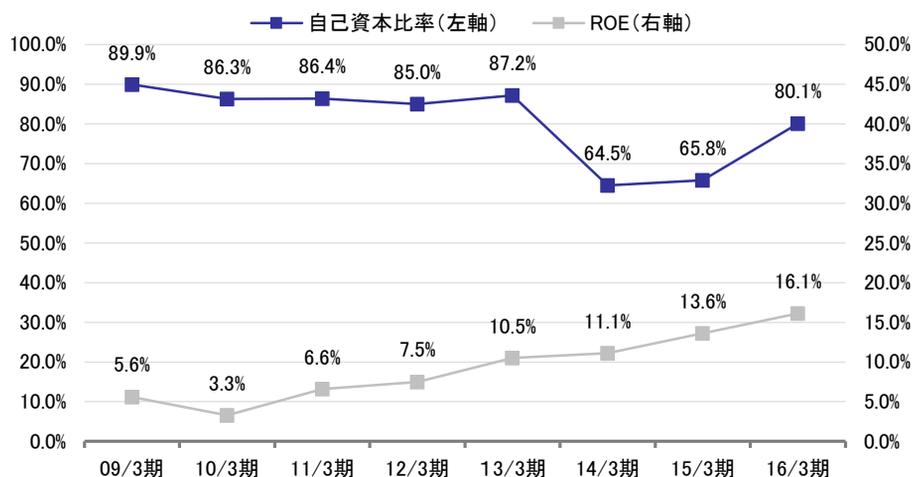
損益面では依然として「メインフレーム事業」への収益依存度が高いものの、「プロダクト事業」の損益改善が進展するに伴って営業利益率は上昇傾向をたどり、2014年3月期は28.1%と高い水準に到達した。2015年3月期以降は、事業構造改革に伴う先行費用などにより営業利益率は低下しているが、それでも20%を超える水準を維持している。

売上高と営業利益率の推移



財務面では財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、2014年3月期にビーコンIT連結化により一度低下したものの、2016年3月期はビーコンITの吸収合併（親会社の持分変動）に伴い80.1%に上昇した。また、短期的な支払能力を示す流動比率も潤沢な現預金残高を反映して高い水準（2016年3月期末で472.9%）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る。資本効率を示すROEも利益率の上昇に連動する形で改善し、2016年3月期は16.1%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

ソフトウェア市場はビッグデータやアナリティクス需要の高まり等により堅調に推移

IDC Japan(株)の調査によれば、2015年の国内ソフトウェア市場は約2兆6,174億円(前年比4.0%増)となった。SaaSとPaaSの高い成長、ビッグデータ及びアナリティクス需要の高まり等により堅調に推移している。そのうち、同社のコア領域である「システム管理ソフトウェア」市場も約3,095億円(前年比4.9%増)と好調であった。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、クラウド活用が増加するなど、環境変化が進展するなかで、仮想化されたシステム環境に対する監視や構成管理の効率化、運用プロセスの自動化/最適化への需要の増加が市場の伸びをけん引している。

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が続いている。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、ビッグデータ活用、人工知能(AI)、IoT等のデジタル・テクノロジーを企業内に取り込み、顧客視点からビジネスモデルを構築することにより新たな価値を生み出す動きに注目が集まっている。

■ 株主還元

株主還元策は連結配当性向 30% を目途としている

同社の株主還元策は連結配当性向 30% を目途としている。2017 年 3 月期の配当については、年間 46 円（中間 23 円、期末 23 円）を予想している（配当性向予想 30.3%）。前期は記念配当 12 円を含み、年間 52 円の配当を実施したことから配当額全体では減配となるものの、普通配当ベースでは前期比 6 円の増配となっている。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、個人株主の増加及び流動性の向上を目的として株主優待制度も導入している。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いる。

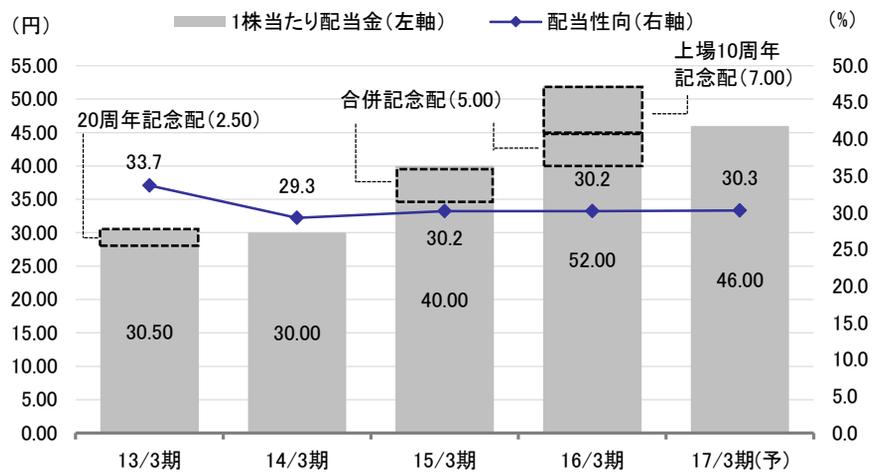
ユニリタ

3800 東証 JASDAQ

<http://www.unirita.co.jp/ir/>

2016 年 12 月 8 日（木）

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