

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

富士ソフト

9749 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 9 月 28 日 (月)

執筆：客員アナリスト

前田吉弘

FISCO Ltd. Analyst **Yoshihiro Maeda**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 会社概要と事業内容	01
2. コアコンピタンスは「技術力と提案力」	01
3. 財務体質の強化を果たしつつ、 リーマン・ショック前のピーク売上高を3期連続で更新中	01
4. 足元業績は好調、2020年12月期上期決算は期初計画を上回って着地	02
■ 会社概要	03
■ 事業内容	06
1. 屋台骨である組込系/制御系ソフトウェア	07
2. 業務系ソフトウェア区分ではネットビジネス分野での取り組みを一段と強化	08
3. 存在感を増す狭義のプロダクト・サービス	09
4. 底入れを模索するアウトソーシング	11
5. ノンコア領域ながら高収益のファシリティ事業	12
6. その他は急減速ながら子会社の富士ソフトサービスビューロは業績予想を上方修正	12
7. 「AIS-CRM」領域での取り組みを事業戦略に、新製品・新事業の創出に挑戦	13
■ 業績動向	14
■ 今後の見通し	18
1. 2020年12月期はコロナ禍のもとでも増収増益+増配を見込む	18
2. 先行投資と働き方改革に注力することで、生産性は向上方向にある	19
3. 人材投資の巡航局面入りと人材定着率の改善で生産性向上効果の顕在化に期待	21

■ 要約

1970年設立で創立50周年を迎えた 独立系大手ITソリューションベンダー。 コロナ禍でも成長志向の経営姿勢を堅持

1. 会社概要と事業内容

富士ソフト<9749>は、1970年5月設立の独立系大手ITソリューションベンダーである。そのルーツは、現在の同社取締役会長執行役員である野澤宏（のざわひろし）氏が自宅で自身に加え2名の社員とともに開業した株式会社富士ソフトウエア研究所であり、設立50周年を迎えた今、連結子会社28社、持分法適用非連結子会社2社、持分法適用関連会社2社で構成される連結従業員数1万5千人超（2020年6月末現在）のグループにまで発展している。

報告セグメントは、SI（システムインテグレーション）事業（システム構築とプロダクト・サービス）、ファシリティ事業、その他の3つから成る。主力のSI事業では組込系/制御系及び業務系ソフトウェア開発を軸に多彩なソリューションメニューを提供、ファシリティ事業はオフィスビルの賃貸、その他はBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）サービス事業やコンタクトセンター事業、再生医療事業等を行っている。

2. コアコンピタンスは「技術力と提案力」

同社は、自社が顧客から選ばれる理由を「日々進化し続ける高い技術力と提案力にある」としている。自動車や半導体製造装置など極めて高い精度が要求される組込系/制御系ソフトウェアの開発を通じて得た先進技術ノウハウと幅広い業種向けへのソリューション提供で培われたシステム構築力、独立系ならではの柔軟なプロダクト提供力などに裏打ちされた「技術力と提案力」を自社のコアコンピタンスとすることへの納得度は高い。

3. 財務体質の強化を果たしつつ、リーマン・ショック前のピーク売上高を3期連続で更新中

同社は、リーマン・ショック前のピーク売上高（2006年3月期）を2017年12月期に更新、2019年12月期にかけて2ケタ増収を実現している。ピーク売上高更新まで実に10年余り要したわけだが、その間にフロー利益の回復だけでなく、財務体質の強化と成長ポテンシャルの増強が図られている点は高く評価できる。

具体的には、自己資本比率が2006年3月期末47.3%→2020年12月期上期末51.4%、流動比率が同96.4%→同161.5%など、代表的な財務指標の健全化を実現したうえで、2015年12月期以降の新卒中心の大量採用により、連結従業員数は同9,415人→同15,240人と1.6倍にまで拡大した。単体ベースの認定技術者比率（同社制度に基づく認定スペシャリストと認定プロジェクトマネージャーの合計数が全従業員数に占める比率）も2014年12月期末22.8%→2020年6月末28.3%と上昇しており、人材面から見た成長ポテンシャルは質・量ともに拡充されていることが読み取れる。

要約

4. 足元業績は好調、2020年12月期上期決算は期初計画を上回って着地

2020年12月期第2四半期累計期間(以下、上期)の連結業績は、売上高が前年同期比7.9%増の122,568百万円、営業利益が同26.2%増の8,446百万円、経常利益が同27.1%増の8,677百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同3.5%増の3,868百万円と上期としては5期連続での増収増益となった。

この実績を、2020年2月公表の期初会社計画と比較すると、まず、上期計画(売上高116,500百万円、営業利益6,700百万円、経常利益6,850百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益3,850百万円)に対する達成率は、売上高が105.2%、営業利益が126.1%、経常利益が126.7%、親会社株主に帰属する四半期純利益が100.5%となった。上期としては5期連続での超過達成であり、とりわけ営業利益の2020年12月期上期達成率は直近5年において最も高い値を示している。

なお、新型コロナウイルス感染症の影響は、上期のフロー業績ではさほど表面化していないものの、先行き不透明観は拭いきれない。一方、同社はこれまで積極的に取り組んできたリモートワークを含む働き方改革により現場での大きな混乱は生じておらず、ITインフラ系やEC分野等で顕在化するウィズコロナに対応した需要増を順調に取り込むことに成功している。

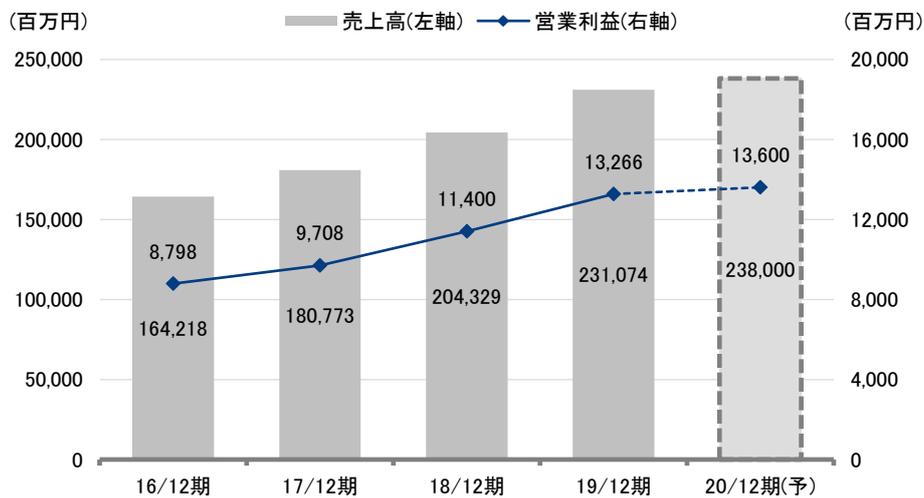
配当予想は、2019年12月期の年間42円/株(第2四半期末に20円/株、期末に22円/株)から9円/株増配の年間51円/株(第2四半期末に創立50周年記念配当5円/株を含む28円/株、期末に23円/株)としている。実現すれば5年連続の増配となるわけだが、今回の配当方針を細かく見ると、記念配当を除いても2019年12月期まで過去5年において前期末配当の2倍を次期の通期配当予想としていた慣例を超えた増配予想と言えるだろう。また同社は、通期業績の上振れを受けて過去4期連続で期末配当を期初予想から引き上げており、コロナ禍においてどのような対応が成されるかに注目したい。

Key Points

- ・1970年設立の独立系大手ITソリューションベンダー。積極的な人材投資と補完的M&A戦略が奏功し、売上高1,000億円の壁を大きく突破、2020年6月末の連結従業員数は1万5千人超
- ・コアコンピタンスは豊富な実績と企業理念に裏打ちされた「技術力と提案力」。リーマン・ショック後の業績低迷期を経て、財務体質の強化と成長ポテンシャルの増強を実現しており、イノベーション企業グループを目指した「挑戦と創造」を継続している
- ・2020年12月期上期業績は5期連続で当初会社計画を超過達成。2020年12月通期業績はコロナ禍においても増収増益+増配を実現する見通し
- ・新型コロナウイルスの影響は予断を許さない状況にあるが、同社が積極的に取り組んできた働き方改革が奏功し現場での大きな混乱は生じておらず、ウィズコロナに対応した需要増の取り込み成功している

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

「挑戦と創造」を社是に、独立系ながら売上高 2,000 億円の壁を突破。成長領域に取り組む「AIS-CRM」戦略に手応え

同社は、1970年5月設立の独立系大手ITソリューションベンダーである。そのルーツは、1970年当時、コンピュータ専門学校で講師を務めていた現同社取締役会長執行役員である野澤宏氏がコンピュータ産業の将来性に着目し、自身に加え2名の教え子社員とともに自宅で開業した富士ソフトウェア研究所である。設立50周年を迎えた今、連結子会社28社(うち4社が上場企業)、持分法適用非連結子会社2社、持分法適用関連会社2社で構成される連結従業員数1万5千人超のグループにまで発展している。

企業規模が飛躍的な発展を遂げるなかでも、『もっと社会に役立つ もっとお客様に喜んでいただける もっと地球に優しい企業グループそして「ゆとりとやりがい』という基本方針のもとで事業を通じた社会貢献を目指す創業者の経営哲学は一貫しており、グループ会社憲章や役員・社員心得の制定等を通じて企業理念としての形式知化が図られている。

報告セグメントは、SI事業(システム構築とプロダクト・サービス)、ファシリティ事業、その他の3つから成る。主力のSI事業では組込系/制御系及び業務系ソフトウェア開発を軸に多彩なソリューションメニューを提供、ファシリティ事業はオフィスビルの賃貸、その他はBPOサービス事業やコンタクトセンター事業、再生医療事業等を行っている。再生医療事業への取り組みは一見飛び地参入に見えるものの、企業理念に基づく事業創造の典型的な一例と言えるだろう。

富士ソフト | 2020年9月28日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

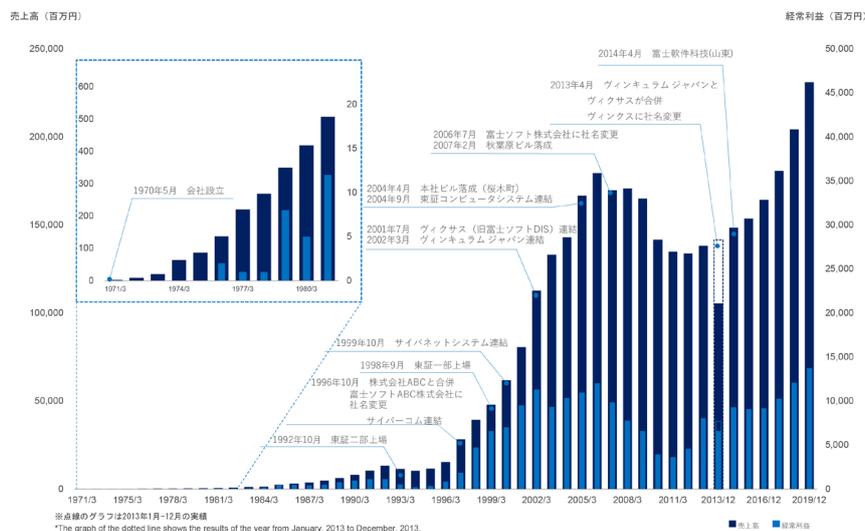
会社概要

また、報告セグメントを横断する事業戦略として、「AIS-CRM（アイスクリーム）」領域での取り組みを推進している。これは、AI、IoT、Security、Cloud computing、Robot、Mobile&AutoMotiveの頭文字を並べた同社の造語であり、中長期的に成長が期待される領域を網羅している。こうした成長分野で技術を蓄積し磨き上げることは容易ではないものの、実現できれば景気循環要因による要因稼働率の急変を抑制することが可能となるだろう。同社は、これまでの取り組みのうちクラウド領域やモバイル領域で積み上げてきた成果に手応えを感じているようであり、今後の動向に注目しておきたい。

創業時のコンピュータ・オペレーターの派遣業務事業で基盤を築いた同社は、その後、ソフトウェア開発やシステム構築の事業領域に進出、コンピュータ産業の爆発的拡大を追い風に飛躍的な発展を遂げたわけだが、その成長要因として見逃せないのが、創業者である野澤会長を含む経営トップがコンピュータ社会の到来を確信し、相当程度大きなリスクを負ってでも積極的な人材採用・技術者育成と自社にない技術や顧客基盤を取り込む補完的M&A戦略を推進したことである。

コンピュータ社会が現実化し国内ITサービス市場が5兆円超の規模に拡大するなかであっても、売上高1,000億円大台を超える大手ITサービス企業は、メーカー系（富士通<6702>など）やユーザー系（NTTデータ<9613>など）、商社系（SCSK<9719>など）、外資系（日本IBM(株)など）がほぼすべてを占めており、独立系と呼べる企業は同社を含めて3社に過ぎない。同社は、2002年3月期に売上高1,000億円超グループ入りを実現したわけだが、その際の従業員数は単体で4,002名、連結で見れば6,353名と創業以来の積極的な人材採用・技術者育成に支えられた業容拡大であったことが伺える。また、1996年には金融系業務システムに強みを持つ(株)エービーシーと合併、その後も1999年に外資系を源流とするサイバネットシステム<4312>を連結子会社化、2002年には流通系業務システムを主力とする(株)マイカルシステムズ(現(株)ヴィンクス)を連結子会社化するなど、組込系/制御系ソフトウェア開発という自社の強みを補完する技術や顧客基盤を取り込むM&A戦略を推進したことも、単に追い風に乗るだけでは成し遂げられない売上高1,000億円の壁を突破するために不可欠な大英断であったと考える。そして、2018年12月期には売上高2,000億円の大台乗せを達成、2020年12月期予想は2,380億円とコロナ禍のなかでも4期連続での過去最高売上高更新を見込んでいる。

1970年5月の設立来、企業規模は飛躍的に拡大



出所：ファクトブック 2020 より掲載

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

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

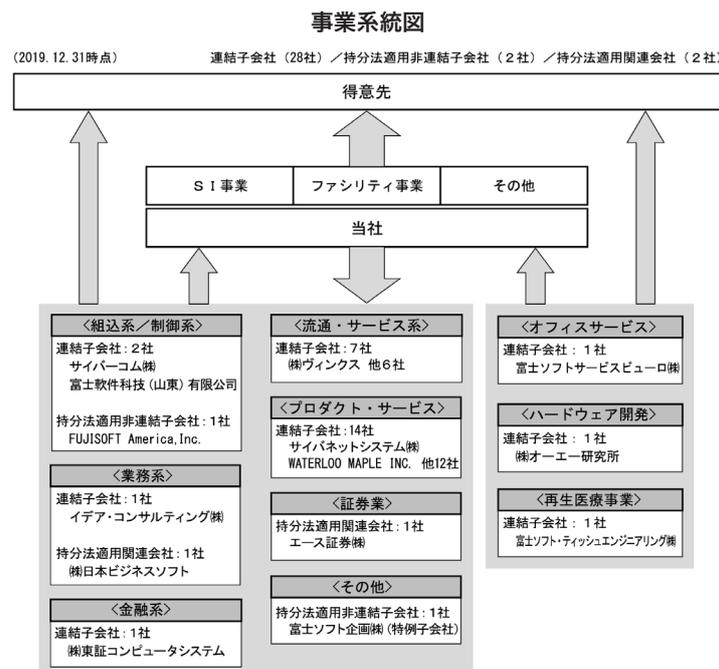
会社概要

「技術力と提案力」をコアコンピタンスに据え、CSV 的なイノベーション企業グループを目指す

同社は、自社が顧客から選ばれる理由を「日々進化し続ける高い技術力と提案力にある」としている。自動車や半導体製造装置など極めて高い精度が要求される組込系／制御系ソフトウェアの開発を通じて得た先進技術ノウハウと幅広い業種向けへのソリューション提供で培われたシステム構築力、独立系ならではの柔軟なプロダクト提供力、顧客に寄り添った拠点網（国内42拠点＋グローバルネットワーク）の構築に裏打ちされた「技術力と提案力」を自社のコアコンピタンスとすることへの納得度は高い。また同社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の創出とともに、様々な企業活動を通して社会の発展につなげることが重要な使命と考えており、中期方針として「ICTの発展をお客様価値向上へ結びつけるイノベーション企業グループ」を目指している。

同社が発信しているメッセージから読み取れるのは、「ICT利活用の有効性・将来性への確信、その推進への使命感」と「顧客本位かつCSV型（Creating Shared Value：事業を通じた社会貢献により企業価値を増大させる企業）の経営方針」だろう。もちろん、企業活動は企業自身が意識しなくても、多かれ少なかれCSV的側面を持つものであるが、同社の場合、創業者の強い思いが「挑戦と創造」という社是のもとで、企業文化にまで落とし込まれつつあることに注目したい。

同社のCSV型企業としてのユニークな取り組みとして、1990年から継続的に開催し国内最大規模のロボット競技大会に育った「全日本ロボット相撲大会」がある。ロボットづくりを通して、「ものづくりの楽しさを知る場」「技術を研く場」を提供することを目的にスタートしたわけだが、1993年より高校生の部を設けたことで、（公社）全国工業高等学校長協会が運営に参加、文部科学省や経済産業省が後援に名を連ねるなど、ものづくりを通じた人材育成支援の好例として認知されている。



出所：有価証券報告書より掲載

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

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

富士ソフト | 2020年9月28日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

■ 事業内容

「挑戦と創造」により、多彩な ICT サービス・プロダクトを提供

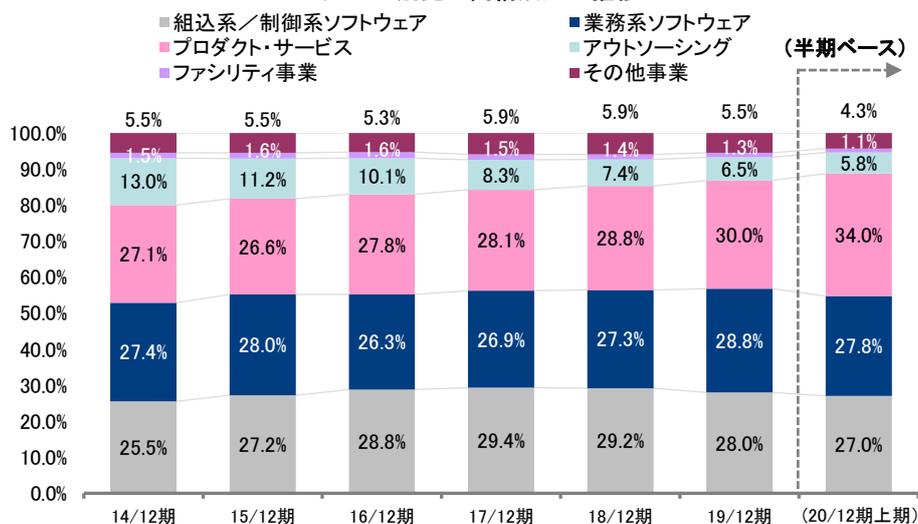
同社の報告セグメントは、SI 事業、ファシリティ事業、その他の3つから成る。主力の SI 事業はシステム構築とプロダクト・サービスに大別され、さらにシステム構築は組込系/制御系ソフトウェアと業務系ソフトウェア、プロダクト・サービスは狭義のプロダクト・サービスとアウトソーシングに細分化される。また、ファシリティ事業はオフィスビルの賃貸、その他は BPO サービス事業やコンタクトセンター事業、再生医療事業等を行っている。

セグメント区分の内訳

セグメント名称	内訳
SI事業	
システム構築	
組込系/制御系ソフトウェア	
機械制御系	F A、O A、デジタル家電等の組込系/制御系ソフトウェア
自動車関連	自動車関連の組込系/制御系ソフトウェア
モバイル系	モバイル端末等の組込系/制御系ソフトウェア
社会インフラ系	通信制御(スイッチ、ルータ等)、基地局、航空・宇宙・防衛等の組込系/制御系ソフトウェア
業務系ソフトウェア	
金融業	金融関連企業(生損保、カード、証券会社、銀行等)向けの業務系ソフトウェア
流通・サービス	流通関連企業(小売、卸売、商社、不動産、建設業等)向けの業務系ソフトウェア
製造業	製造業向けの業務系ソフトウェア
その他業務系	上記分野に当てはまらない業務系ソフトウェア
プロダクト・サービス	
プロダクト・サービス	富士ソフトグループ及び戦略的パートナーシップに基づく他社のプロダクト・サービス、物販
アウトソーシング	データセンタービジネス、システム保守運用等
ファシリティ事業	不動産賃貸ビジネスに関する売上
その他	オフィスサービス、ハードウェア開発、再生医療事業

出所：決算補足資料より掲載

セグメント別売上高構成比の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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

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

事業内容

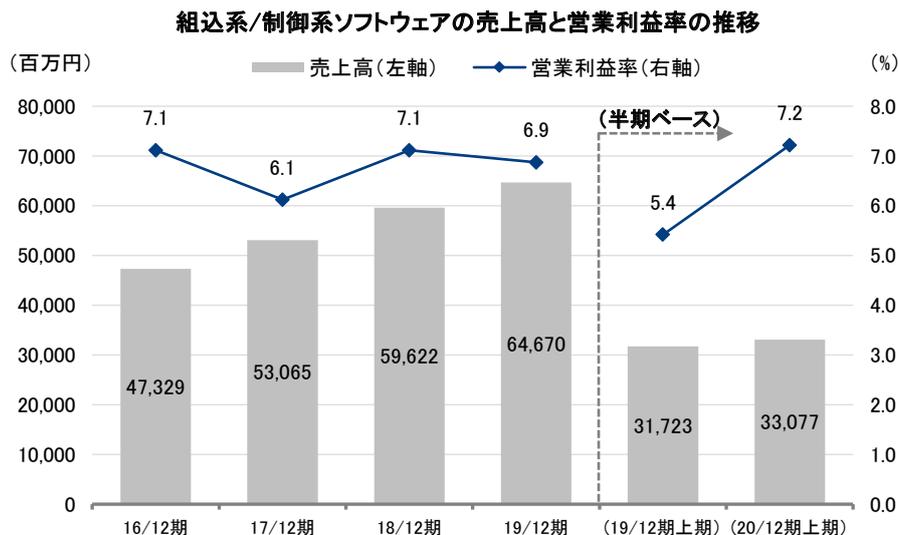
1. 屋台骨である組込系/制御系ソフトウェア

SI事業のシステム構築区分に属する組込系/制御系ソフトウェアは、全社売上高の28.0%（2019年12月期）、同営業利益の33.5%（同）を占める屋台骨であり、セグメント利益率も全社ベースを上回っている。2020年12月期上期実績は、売上高が前年同期比4.3%増、営業利益が同38.9%増、セグメント利益率も7.2%（同1.8ポイント上昇）と順調であった。ただ、上期末の受注残高は前年同期末比3.5%増を確保しているものの、受注獲得ペースについては第1四半期（3ヶ月）の同8.0%増から第2四半期（同）は同5.3%減と減速傾向にある。

組込系/制御系ソフトウェアは、特定の機能を提供するために当該機器に組み込まれたマイクロコンピューター等で動作するソフトウェアであり、同社のテクノロジーは、自動車や携帯電話、TVやエアコンなどの家電製品、プリンター等のOA機器、ロボットや半導体製造装置の生産設備、信号機などのインフラ設備、CTやMRIといった医療機器など、多種多様な製品・機器で活用されている。

同社は、同領域で国内トップクラスの実績を蓄積しており、FA（Factory Automation）等の機械制御系や自動車関連に強みを有する。車載向けに限定すれば実質的にすべての国内完成車メーカーに納入しており、国内トップシェアを誇っている。

自動車産業におけるCASE（Connected:コネクティッド化、Autonomous:自動運転化、Shared/Service:シェア/サービス化、Electric:電動化）やAIやロボットによる生産性革命の流れは、同社にとって中長期的な収益機会と考える。とはいえ、コロナ禍を受けてCASE分野の増収率は2019年12月期上期の前年同期比43%増から2020年12月期上期は同12%増へと鈍化、足元で投資を抑制・延期する動きが見られることには留意しておく必要があるだろう。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 業務系ソフトウェア区分ではネットビジネス分野での取り組みを一段と強化

SI事業のシステム構築区分に属する業務系ソフトウェアは、全社売上高の28.8%（2019年12月期）、同営業利益の24.1%（同）を占める大きな柱である。2016年12月期は足踏み局面となったが、その後は3期連続で2ケタ増収増益を達成している。2020年12月期上期の増収率は前年同期比3.0%増と一段落するも、増益率は同26.3%増となり、セグメント利益率も同0.9ポイント改善した。一方、第2四半期（3ヶ月）の受注高が前年同期比18.9%減と落ち込んだことから、上期末の受注残高は前年同期末比4.6%減となっている。

同領域は、オーガニックな事業拡大に加え、補完的M&A戦略が奏功し、現在では、流通業、金融業、サービス業、製造業、ネットビジネス、社会インフラ、教育、文教、医療、公共機関など幅広い業種に対し、店舗・受発注システムや生産・販売・在庫管理などの基幹システム、勘定系システム、情報システム、ネットサービスといった様々なソリューションを、コンサルティングから開発、システム構築、サポートまでワンストップで提供できる体制を確立している。

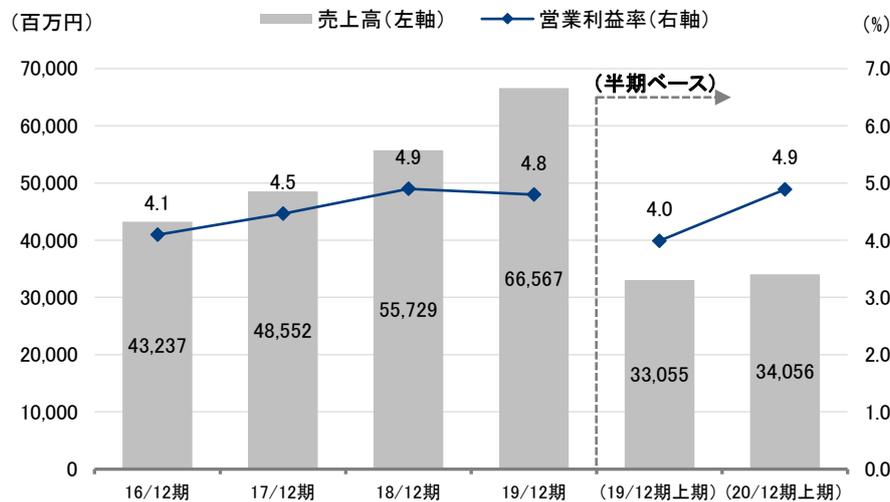
国内ITサービス市場の主戦場に位置する業務系ソフトウェア領域については、1) オンプレミス（サーバー等のITシステムを自社内の設備で運用すること）からクラウドサービス利用へのシフト、2) 「守りのIT（業務の効率化がメイン）」から「攻めのIT（事業の創造がメイン）」への進化、など既存プレイヤーにとって逆風になりかねない市場の構造変化が起こっている。この中において同社は、「変化はチャンスなり」の精神で積極的な人材投資による受託開発強化を明確に打ち出し、実行している。まさに、「挑戦と創造」という社是にふさわしい経営判断であったと考える。

この点、近年の業務系ソフトウェアの好調は、流通・サービス分野のeコマース化やデジタルコンテンツ分野の需要拡大、システムインフラ構築を中心とした分野における様々なデジタルトランスフォーメーション（DX）対応の加速、働き方改革をテーマとしたICT利活用の推進、といった時代の流れや市場構造の変化に応えるサービスを的確に提供した結果だと言える。

また、同社は既存プレイヤーにとって「不都合な真実」という一面を持つ「アマゾンエフェクト」（アマゾン・ドット・コム<AMZN>の急成長に伴い様々な市場で進行している混乱や変革などの現象）を直視した事業戦略を推進してきたわけだが、2020年1月には事業部を新設してネットビジネス分野での取り組みを一段と強化している。これまでの成果にコロナ禍による巣ごもり消費の拡大も手伝って2020年12月期上期におけるEC分野売上高（単体）は前年同期比20%増と高成長を実現、BtoC向けに加えBtoB向けの案件も好調であり、中長期的な成長トレンド持続が期待される。

事業内容

業務系ソフトウェアの売上高と営業利益率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 存在感を増す狭義のプロダクト・サービス

SI事業のプロダクト・サービスは、狭義のプロダクト・サービスとアウトソーシングに区分される。狭義のプロダクト・サービスの売上高構成比は30.0%（2019年12月期）、営業利益構成比は23.7%（同）であった。2020年12月期上期は前年同期比で25.0%増収、57.4%増益と大きく伸長、全社に占める構成比は売上高で34.0%、営業利益が38.5%となり、存在感が増している。また、受注獲得ペースが第1四半期（3ヶ月）の前年同期比18.5%増から第2四半期（同）には同30.8%増へと加速するなかで、上期末受注残高は前年同期末比50.4%増と大幅に積み上がっており、当面は順調な推移が続く見通しである。

狭義のプロダクト・サービスは、1) 自社プロダクト（ペーパーレスシステムの「moreNOTE」、情報化社会における総合教育ソリューションの「みらいスクールステーション」、個人所有のスマートフォンなどを会社の業務で活用するツールである「smartBYOD」、コミュニケーションロボットの「PALRO」、SIMフリー向けモバイルルータ「FS030W、FS040W」等）、2) ライセンスビジネス（マイクロソフト<MSFT>製品、AWS、VMware<VMW>等）、3) 物販等（PC、サーバー等）、から成る。

2020年12月期上期の前年同期比増収率を見ると、自社プロダクトが51%増（2019年12月期13%増）、ライセンスビジネスが46%増（同28%増）、物販等が3%増（同15%増）となり、自社プロダクトとライセンスビジネスの好調ぶりが際立つ。自社プロダクトでは、AIS-CRM領域のプロダクトである「SIMフリー向けモバイルルータ」が同市場でシェア50%を占めるヒット商品となったことがトピックスとして注目できる。また、「みらいスクールステーション」については、政府によるGIGAスクール構想（全国の小・中学校等における通信ネットワークやPC端末の整備にかかる費用を国が補助する制度）がコロナ禍のなかで前倒しされたことは需要喚起材料に成り得るだろう。

富士ソフト | 2020年9月28日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

事業内容

ライセンスビジネスについては、Windows7のサポート終了（2020年1月14日）特需のピークアウト後も販売拡大が継続している。加えて、office365や各種クラウドサービスといったICTプロダクトのサブスクリプションモデル化（売り切り商売ではなく、利用期間に応じて料金を徴収するビジネスモデル）の進展により、従来以上に事業の安定性が高まっている可能性があるだろう。なお、同社の場合、ライセンス製品の導入サポートに関わる売上は自社プロダクトに計上され、厚い利幅を確保しているもようである。

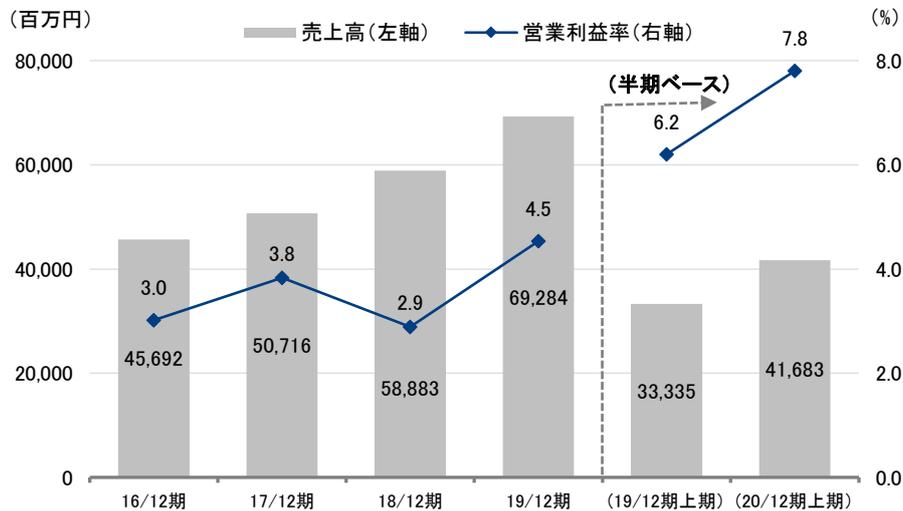
また、長期的な人材育成に裏打ちされた同社の一連の取り組みは、事業パートナーからも高く評価されている。具体的には、1)「Microsoft Japan Partner of the Year 2019」における Modern Device アワードの受賞、2) 世界最大のITクラウドサービスを運営する Amazon Web Services (AWS) からは「政府機関コンピテンシー」と「IoT コンピテンシー」の国内初認定（2019年）に続き、特に優れた実績を残したパートナーだけに与えられる「APN プレミアコンサルティングパートナー」認定を取得（2020年5月）、3) IT 仮想化市場で世界一のシェアを誇る VMware からは、2020年からの新しいパートナー制度においてデータセンター仮想化、ネットワーク & セキュリティ、デジタルワークスペースという3つのカテゴリー（全5カテゴリー）で最上位認定である「Principal」を取得、VMware 2020 パートナーオブザイヤー賞（アジアパシフィック及び日本地域のクラウドプラットフォームトランスフォーメーション部門）、などが2019年来の実績として列挙できる。

独立系 Sier として特定のハードウェアに縛られない柔軟なシステム構築力を強みの1つとする同社が、リモート教育関連製品やコミュニケーションロボット、モバイルルータ等のハードウェアを含む自社ブランド・プロダクトを投入していることは、ユニークな挑戦に見える。コアコンピタンスである「技術力と提案力」を注ぎ込んだ自社プロダクトにより、新たな付加価値の創造に取り組む戦略は「挑戦と創造」という社是に沿った動きと言え、会社側は「投資局面後の収益性については高い水準を求めている」としている。

この点、これまで全社水準を下回って推移してきた狭義のプロダクト・サービスのセグメント利益率が、2020年12月期上期にSI事業セグメントの中でトップとなる7.8%まで上昇したことは特筆できるだろう。品質強化のための先行投資等を受けて子会社サイバネットシステムの収益性改善が続いていることに加え、区分内の売上高ミックスも良化（利幅が最も薄い物販等が従来の50%程度から40%程度に低下、ライセンスビジネスが25%程度から35%程度に上昇、自社プロダクトは25%程度ながら上昇気味）している。採算性に幅がある商材のスポット的な売上計上に左右されるため、セグメント利益率の短期的な変動に一喜一憂する必要はないものの、今後の推移については期待を持って見守りたい。

事業内容

狭義のプロダクト・サービスの売上高と営業利益率の推移

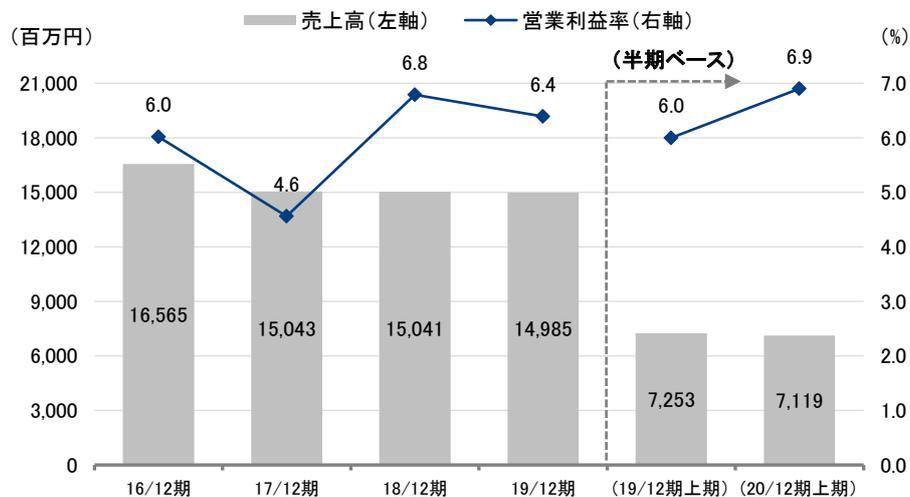


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. 底入れを模索するアウトソーシング

アウトソーシングは、データセンターやシステム運用・保守等のサービスを提供しており、売上高構成比は6.5% (2019年12月期)、営業利益構成比は7.2% (同)、セグメント利益率は6.4%である。2020年12月期上期の売上高は前年同期比1.9%減、営業利益は同12.5%増、セグメント利益率は6.9% (同0.9ポイント上昇)、上期末の受注残高は前年同期末比25.4%減となっている。近年の減収傾向は、流通・サービス向け継続案件の減少によるところが大きく、他社クラウドサービスとの競争が厳しいデータセンター事業については、引き続き底入れ模索局面にあると考える。

アウトソーシングの売上高と営業利益率の推移

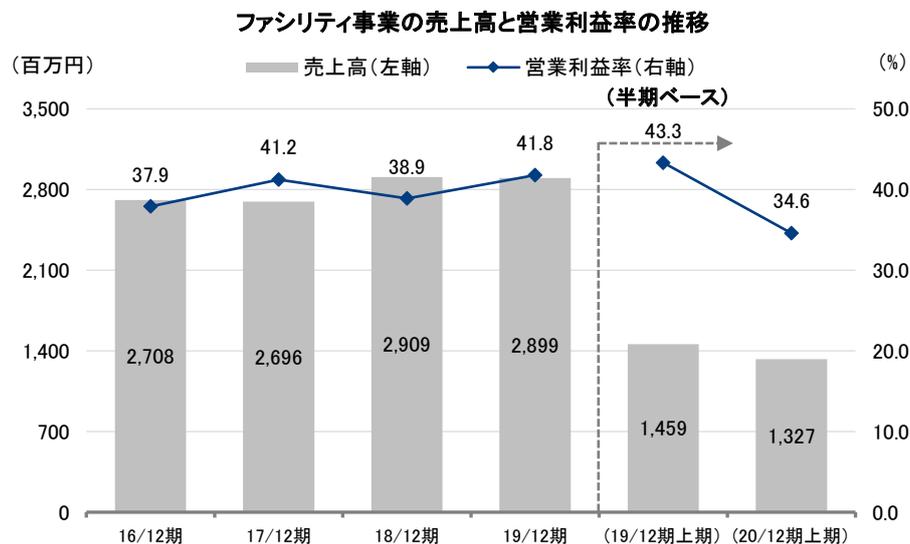


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

5. ノンコア領域ながら高収益のファシリティ事業

保有するオフィスの賃貸を収入とするファシリティ事業の売上高構成比は1.3%（2019年12月期）、営業利益構成比は9.1%（同）で、セグメント利益率は41.8%（同）と高い。2020年12月期上期はグループ内の変動要因に一部イベントスペースやテナントフロアの稼働率低下が加わって、前年同期比9.0%減収、同27.4%減益となったが、セグメント利益率は34.6%と高水準を維持しており、ノンコア領域ながら利益水準の下支え役を安定的に果たしている。

有価証券報告書で確認できるファシリティ事業向け保有不動産は、横浜本社（土地取得年：2000年、土地建物簿価：11,399百万円）、秋葉原オフィス（同：2005年、同32,635百万円）、錦糸町オフィス（同：2000年、同6,065百万円）、門前仲町オフィス（同：2003年、同1,760百万円）の4棟である。



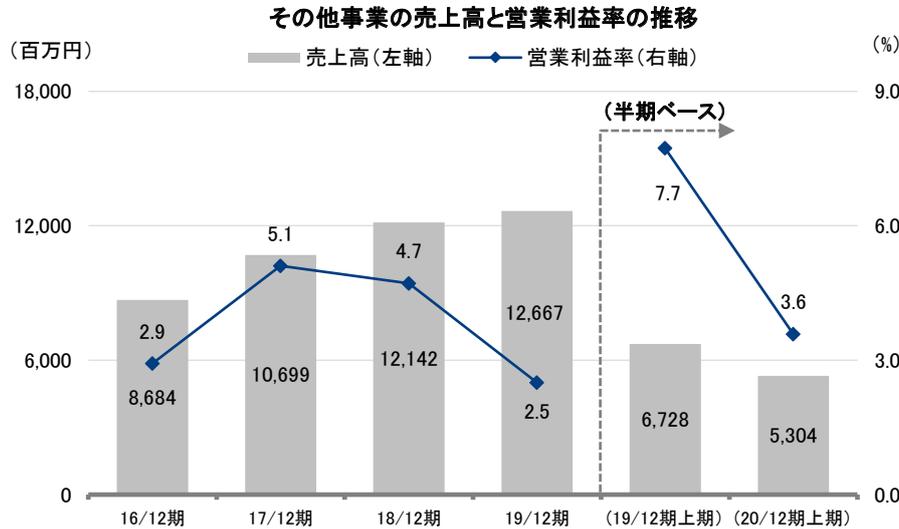
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

6. その他は急減速ながら子会社の富士ソフトサービスビューロは業績予想を上方修正

その他の売上高構成比は5.5%（2019年12月期）、営業利益構成比は2.4%（同）である。2020年12月期上期は前年同期比21.2%減収、同63.4%減益と急減速、セグメント利益率は3.6%と同4.1ポイント低下した。

区分内の主軸は子会社の富士ソフトサービスビューロ<6188>（以下、サービスビューロ）が手掛けるBPOサービス事業やコンタクトセンター事業であり、サービスビューロの日本年金機構案件の競争参加資格一時停止（2019年4月8日から2020年1月7日まで）がブレーキ要因となっていた。しかしながら、最悪期はすでに通過し、サービスビューロは5月13日公表の2020年12月期（4月－12月）業績予想を8月5日に上方修正した。

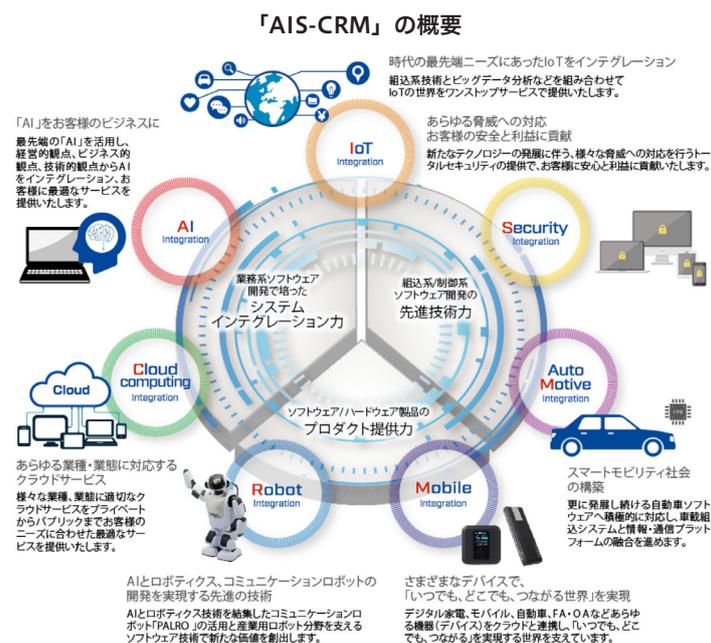
事業内容



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

7. 「AIS-CRM」領域での取り組みを事業戦略に、新製品・新事業の創出に挑戦

前述のとおり、同社は「AIS-CRM」を重点技術分野に揚げ、新製品・新事業のシーズ創出や既存事業の付加価値向上に注力している。一見、流行り言葉の羅列のようだが、「AIS-CRM」戦略の上位概念には同社のコアコンピタンスが据えられており、その取り組み成果は順調に実りつつある。特にクラウド領域が好調であり、「SIMフリー向けモバイルルータ」もヒットプロダクトへと成長した。詳細な開示はないものの、「AIS-CRM」領域全体が単体売上高に占める割合は既に過半に至っているもようである。



出所：CSR 報告書 2019 より掲載

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

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

業績動向

2019年12月期には過去業績の完全更新を実現、 順調なフロー業績を背景に財務体質の強化と積極的な先行投資を両立

同社の連結業績は順調に推移している。2019年12月期の営業利益は13,266百万円(前期比16.4%増)とリーマン・ショック前の過去最高営業利益(2006年3月期12,078百万円)を13期ぶりに更新(売上高については2017年12月期に過去最高を更新済み)。続く2020年12月期上期についても、売上高が前年同期比7.9%増の122,568百万円、営業利益が同26.2%増の8,446百万円、経常利益が同27.1%増の8,677百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同3.5%増の3,868百万円と上期としては5期連続での増収増益となった。

この実績を、2020年2月公表の期初会社計画と比較すると、上期計画(売上高116,500百万円、営業利益6,700百万円、経常利益6,850百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益3,850百万円)に対する達成率は、売上高が105.2%、営業利益が126.1%、経常利益が126.7%、親会社株主に帰属する四半期純利益が100.5%となった。上期としては5期連続での超過達成であり、とりわけ営業利益の2020年12月期上期達成率は直近5年において最も高い値を示している。

このように、2019年12月期に過去最高業績を完全更新し、2020年12月期も順調な滑り出しを実現しているわけだが、その間にフロー利益の回復だけでなく、財務体質の強化と成長ポテンシャルの増強が図られていることは高く評価できる。

まず、財務体質の安全性を図る代表的な指標の推移を見ると、自己資本比率が2006年3月期末47.3%→2015年12月期末60.3%→2020年12月期上期末51.4%、流動比率が同96.4%→同199.7%→同161.5%、純有利子負債(有利子負債-現金及び預金)が同21,295百万円→2016年12月期3,000百万円のキャッシュ超過→同13,737百万円など、いずれも大幅な良化を経て、健全な水準を維持している。なお、直近期の数値悪化は新型コロナウイルス感染症拡大を受けて短期借入による現金及び預金の積み増し図ったためであり、問題視する動きではない。

また、2015年12月期以降の大量採用により、従業員数は2006年3月期末9,415人→2020年6月末15,240人と1.6倍にまで拡大、その一方で、単体ベースの認定技術者比率(同社制度に基づく認定スペシャリストと認定プロジェクトマネージャーの合計数が全従業員数に占める比率)は2014年12月期末22.8%→2020年6月末28.3%と上昇しており、大量採用と新入材・若手人材の早期育成・成長の両立を実現している。

加えて、設備投資額は2014年12月期3,028百万円→2018年12月期22,608百万円→2019年12月期8,952百万円、研究開発費は2013年12月期488百万円→2017年12月期1,011百万円→2019年12月期831百万円と先行投資も拡大させており、人材投資ともあいまって「挑戦と創造」に向けて成長ポテンシャルの増強が図られている。

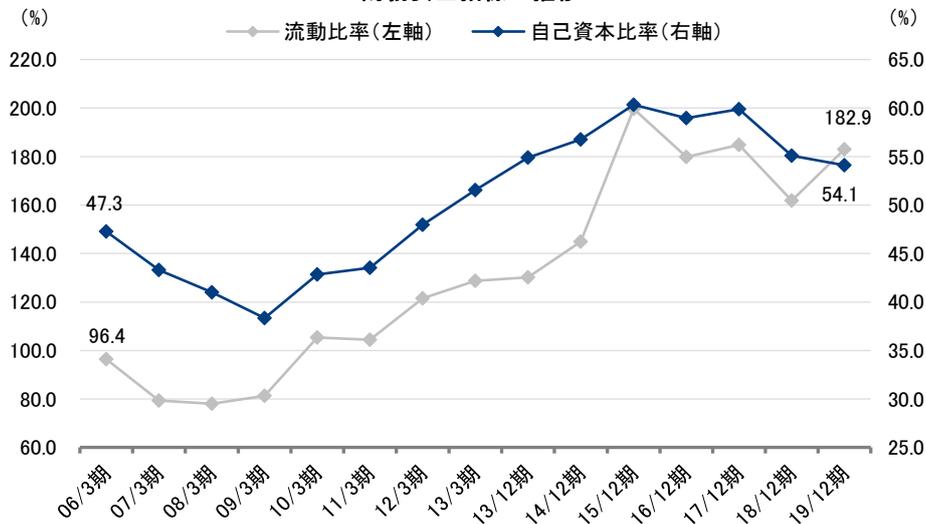
富士ソフト | 2020年9月28日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

業績動向

ここで、財務指標と経営戦略の関係を見ると、大量採用と先行投資の拡大に踏み切った2015年12月期は、自己資本比率が60%台乗せを達成、流動比率が200%目前まで改善、純有利子負債は2016年12月期と2017年12月期にキャッシュ超過水準まで削減と、強固な財務体質を実現したタイミングであったことが読み取れる。

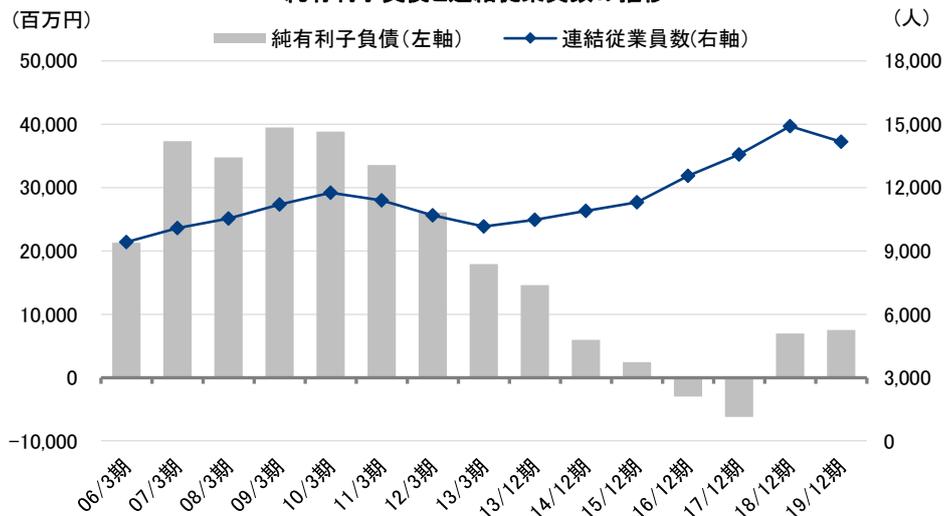
創業者を含む強いリーダーシップによる迅速な経営判断・実行力が同社の強みと言えるだろうが、躊躇せず「攻めの経営（先行投資の積極化）」に転じられたのも、業績低迷局面において「守りの経営（財務体質の強化）」を推進したからこそであり、事業環境の変化を的確に捉えた同社の冷静沈着な経営判断を高く評価したい。

財務安全指標の推移



出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

純有利子負債と連結従業員数の推移

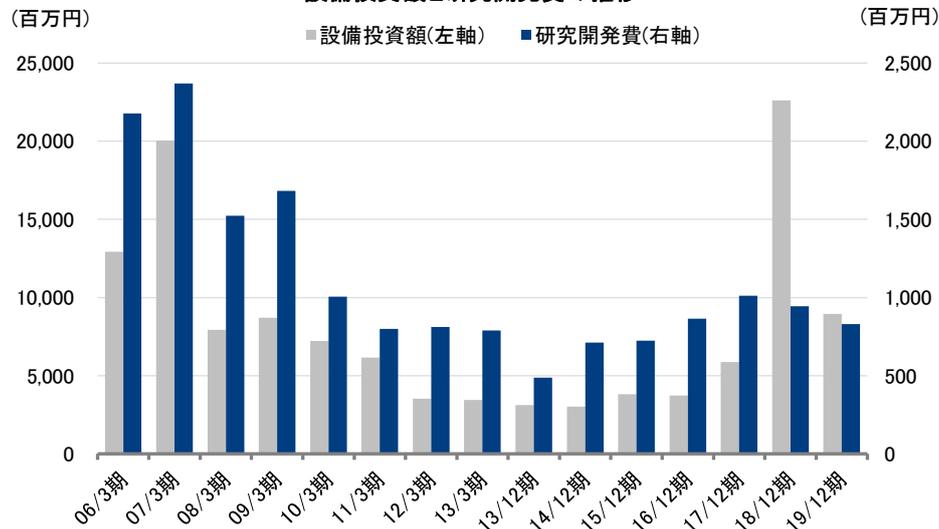


出所：有価証券報告書、決算補足資料よりフィスコ作成

富士ソフト | 2020年9月28日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

業績動向

設備投資額と研究開発費の推移



出所：有価証券報告書、決算補足資料よりフィスコ作成

簡易損益計算書

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期
売上高	164,218	180,773	204,329	231,074
前期比	6.9%	10.1%	13.0%	13.1%
売上原価	126,024	138,708	156,808	178,337
前期比	7.2%	10.1%	13.0%	13.7%
売上総利益	38,193	42,065	47,520	52,736
前期比	5.8%	10.1%	13.0%	11.0%
売上総利益率	23.3%	23.3%	23.3%	22.8%
販管費	29,394	32,357	36,119	39,470
前期比	6.2%	10.1%	11.6%	9.3%
販管费率	17.9%	17.9%	17.7%	17.1%
営業利益	8,798	9,708	11,400	13,266
前期比	4.5%	10.3%	17.4%	16.4%
営業利益率	5.4%	5.4%	5.6%	5.7%
経常利益	9,166	10,260	12,071	13,749
前期比	0.8%	11.9%	17.7%	13.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,042	5,797	6,516	7,836
前期比	2.4%	15.0%	12.4%	20.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	18/12 期末	19/12 期末	20/12 期上期末	増減額
流動資産	67,350	72,457	77,315	88,009	97,746	9,737
現金及び預金	19,134	18,851	22,554	22,278	30,830	8,551
受取手形及び売掛金	36,727	40,288	44,456	49,570	49,608	38
固定資産	96,513	102,110	115,310	119,609	125,181	5,572
有形固定資産	65,796	65,220	82,356	86,334	89,787	3,453
無形固定資産	5,949	6,821	4,738	4,043	4,485	442
投資その他の資産	24,766	30,068	28,214	29,231	30,909	1,677
資産合計	163,863	174,568	192,625	207,618	222,928	15,310
流動負債	37,461	39,197	49,428	48,106	60,516	12,409
支払手形及び買掛金	9,444	9,977	9,526	13,361	13,094	-267
短期借入金等	9,410	8,464	16,207	7,158	22,295	15,135
固定負債	17,400	16,959	23,526	32,691	32,246	-445
長期借入金	6,723	4,182	13,319	22,618	22,272	-345
負債合計	54,861	56,156	72,955	80,797	92,762	11,964
(有利子負債)	16,134	12,647	29,527	29,776	44,567	14,791
純資産合計	109,001	118,411	119,670	126,820	130,166	3,345

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

簡易キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/12 期	17/12 期	18/12 期	19/12 期	20/12 期上期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	9,530	9,244	11,192	12,584	5,235
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-4,337	-4,524	-23,424	-9,442	-10,032
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,076	-4,462	-14,766	-1,451	13,733
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	5,192	4,720	-12,232	3,142	-4,797
現金及び現金同等物の期末残高	21,790	22,157	24,587	26,158	35,079

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

積極投資と働き方改革は順調に進展、 先行投資下においても生産性は着実に向上しつつある

1. 2020年12月期はコロナ禍のもとでも増収増益 + 増配を見込む

2020年2月に公表された当社による2020年12月期の業績予想は、売上高が前期比3.0%増の238,000百万円、営業利益が同2.5%増の13,600百万円、経常利益が同0.7%増の13,850百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.1%増の8,000百万円である。同社は2015年12月期以降、3%程度の増収見通しと前期実績並みの営業利益率を前提とした期初会社計画を掲げており、2020年12月期も同様のパターンだと考える。

通期計画に対する上期実績の進捗率を見ると、売上高が51.5%、営業利益が62.1%、経常利益が62.6%、親会社株主に帰属する当期純利益が48.4%となり、営業利益と経常利益の順調な進捗振りが目立つ。ちなみに、各指標揃って通期超過達成を実現した過去4期における進捗率の平均値は、売上高が53.4%、営業利益が51.0%、経常利益が51.4%、親会社株主に帰属する当期純利益が51.1%であった。2020年12月期上期は親会社株主に帰属する当期純利益が低進捗となっているが、キャッシュアウトを伴わない投資有価証券評価損や特殊要因とも言える感染症対策費の計上によるものであることを勘案すれば特段ネガティブ視する必要はない。

なお、新型コロナウイルス感染症の影響は、上期のフロー業績ではさほど表面化していないものの、第2四半期におけるシステム構築区分の受注高急減速が示すとおり、同領域の先行き不透明観は拭いきれない。しかしながら、同社はこれまで積極的に取り組んできたリモートワークを含む働き方改革により現場での大きな混乱は生じておらず、ITインフラ系やEC分野等で顕在化するウィズコロナに対応した需要増を順調に取り込むことに成功している。こうした結果、2020年12月期上期末の受注残高は、システム構築セグメントの低迷（前年同期末比1.5%減）を狭義のプロダクト・サービス区分の大幅増（同50.4%増）が補い、全社ベースでは同11.2%増を確保している。

配当予想は、2019年12月期の年間42円/株（第2四半期末に20円/株、期末に22円/株）から9円/株増配の年間51円/株（第2四半期末に創立50周年記念配当5円/株を含む28円/株、期末に23円/株）としている。実現すれば5年連続の増配となるわけだが、今回の配当方針を細かく見ると、記念配当を除いても2019年12月期まで過去5年において前期末配当の2倍を次期の通期配当予想としていた慣例を超えた増配予想と言えるだろう。「安定的・継続的な配当の実現を利益還元の基本方針とし、戦略的な成長投資や急激な経済環境の変化、不慮の事業リスクへの対応などを総合的に勘案して実施する」を掲げる同社だが、2019年の期中増配発表に続く慣例を超えた増配予想からは、期末偏重型の増配を避けながら配当政策の自由度を高めようとする意思が感じられる。また同社は、通期業績の上振れを受けて過去4期連続で期末配当を期初予想から引き上げており、コロナ禍においてどのような対応が成されるかに注目したい。

今後の見通し

コロナ禍での影響概観と今後について

影響を受けている代表的なマーケット状況	
機械製造業系（自動車含む）：各社業績影響による投資抑制傾向	システムインフラ構築・インターネットサービス分野：多少進捗への影響あるも好調（P15-16）
金融系・流通系：DX化の流れは変わらないものの、一部に投資抑制や需要減あり	社会基盤・通信関係：多少進捗への影響あるも好調
公共系：システム開発については、影響ない。GIGAスクール対応等で、プロダクト販売などが好調	PC関連、在宅系ライセンス等：好調 WiFiルータビジネス：在宅対応等のために好調 ★商品調達が課題
海外ビジネスについては、停滞傾向	
業務推進体制	
社員（複数）が新型コロナウイルスに感染 ★社内での緊急事態宣言（2/17～継続中） ★在宅、オフピーク等を駆使 ★緊急体制から常態へ ★生産性・品質・ルール等の評価・見直し ★グループ各社：各業態に応じた体制整備を継続	
先行投資・経費等への影響	
移動費用の削減 人材投資コストの減少	
今後の見通し	
マーケット状況 ★機械製造業・サービス業を中心に、海外含めて、投資回復は見通せない状況 ★コロナでのDX化の後押しとなった部分については、投資は継続拡大	
在宅関連 ★緊急事態宣言下でも十分な成果 ★さらなる改善・改良実施して問題無く推進	
コスト等 ★移動等のコスト抑制傾向は継続 ★リモート環境や生産性向上投資へは積極投資実施	

出所：決算説明資料より掲載

業績予想

（単位：百万円、%）

	売上高		営業利益		経常利益		親会社株主に帰属する当期純利益		1株当たり当期純利益(円)
	金額	前期比	金額	前期比	金額	前期比	金額	前期比	
18/12期	204,329	13.0	11,400	17.4	12,071	17.7	6,516	12.4	208.22
19/12期	231,074	13.1	13,266	16.4	13,749	13.9	7,836	20.3	250.40
20/12期(予)	238,000	3.0	13,600	2.5	13,850	0.7	8,000	2.1	255.64

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 先行投資と働き方改革に注力することで、生産性は向上方向にある

同社は、新卒の大量採用を軸とする人材投資に注力する一方で、「ゆとりとやりがい」の実現に向けて、多様なライフスタイルに合わせた働き方改革・支援を真剣に実践している。

具体的には、1990年に導入したコアタイムなしのフレックスであるスーパーフレックス制度を一段と進化させた「ウルトラフレックス制度（スーパーフレックス制度+時間帯を固定することなく30分単位で有給休暇や10分単位のリフレッシュタイムが取得可能）」のもとで、遠隔地勤務の環境整備や全社員を対象とした在宅勤務制度の本格運用に取り組んでいる。こうした結果、2018年度（集計期間は4月-3月）には、1)有給休暇取得率：72.9%（民間平均51.1%、政府目標は2020年に70%）、2)在宅勤務利用者：延べ5,930名、3)育児休業取得者：165名、4)月間残業80時間超過者：0名を達成、2019年度についても在宅勤務利用者が延べ9,614名に上るなど、一段と良好な実績を残している。こうした優れた実績が評価され、外部機関からも、次世代育成支援対策推進法に基づく「プラチナくるみん」認定（厚生労働省）、女性活躍推進法に基づく「えるぼし」認定（厚生労働省）の最高位を始めとして、テレワーク先駆者百選（総務省）、健康経営優良法人（経済産業省）、神奈川県子ども・子育て支援推進事業者（神奈川県）といった認定を獲得している。

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

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

今後の見通し

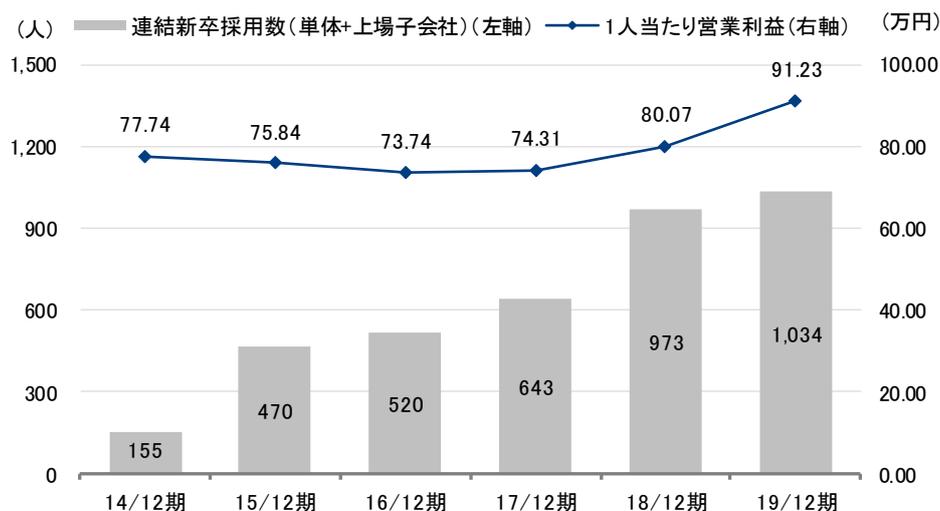
加えて、同社のピンチをチャンスに変えようとする経営姿勢を勘案すると、新型コロナウイルスのパンデミックを受けて働き方改革を一段と推し進める公算が大きいと考える。労働集約型とされるITサービスでありながら、働き方改革による生産性向上を実現しつつある同社の更なる一手に注目したい。

働き方改革の推進は、既存社員の稼働時間短縮や新卒の大量採用が人的戦力の希薄化や先行コストの増加に直結するため、短期的には1人当たり営業利益（営業利益/期首期末平均従業員数）等の生産性指標にとっては抑制要因となるケースが多い。同社の場合、働き方改革の成果を出しながら新卒の大量採用を開始した2015年12月期以降、直後の2年間は1人当たり営業利益が減少しているものの、2017年12月期から増加に転じ2019年12月期には91万円強（2016年12月期比24.6%増）にまで向上している。

より詳しく見ると、単純計算による新卒含有率（単体+上場子会社新卒採用者数/前期末連結従業員数）は、2014年12月期の1.5%から2018年12月期の7.2%まで年を追って上昇、その後も6%台で高止まりしている。加えて、2019年度（2019年4月-2020年3月）の月平均所定外残業時間は23時間26分と2014年度の30時間49分から大幅に減少、有給休暇取得率も2017年度以降3年連続で70%超の高水準を維持している。こうしたなかで1人当たり人件費（連結人件費/期首期末連結従業員数）の上昇（2014年12月期：598万円→2019年12月期：609万円）を伴った労働生産性の向上（1人当たり営業利益、2014年12月期：78万円弱→2019年12月期：91万円強）を実現していることは、ICT利活用の実践や勤務形態・労働環境の継続見直しを通じて、業務の仕組みと社員の「ゆとりとやりがい」の向上に真剣に取り組んできた結果と見られ、高く評価して良いだろう。

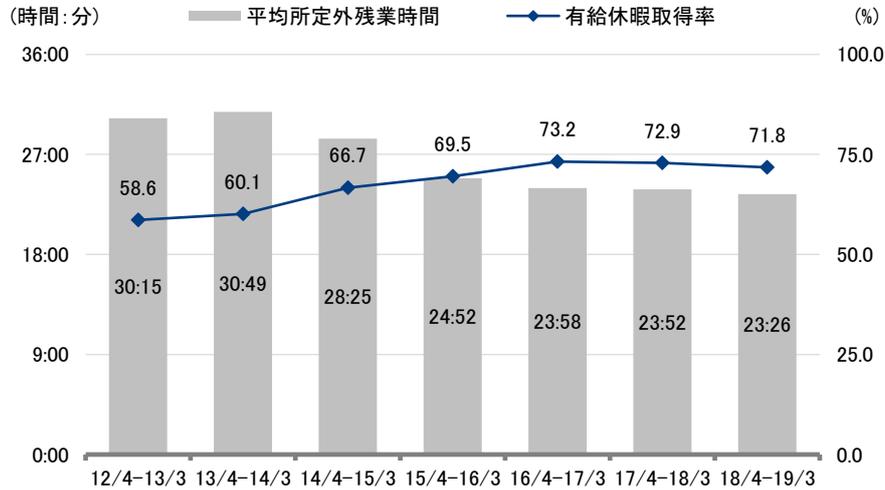
今後は、残業削減や有給休暇取得増加の余地が縮小し、リモートワークの効率アップ、新卒含有率のピークアウトが見込まれるため、時間当たりの生産性向上による業績押し上げ効果が顕在化しやすくなる。長期的には一段の収益性向上を目指すとしている、同社の今後に期待したい。

新卒採用数と1人当たり営業利益の推移



出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

平均所定外残業時間と有給休暇取得率の推移


出所：CSR 報告書よりフィスコ作成

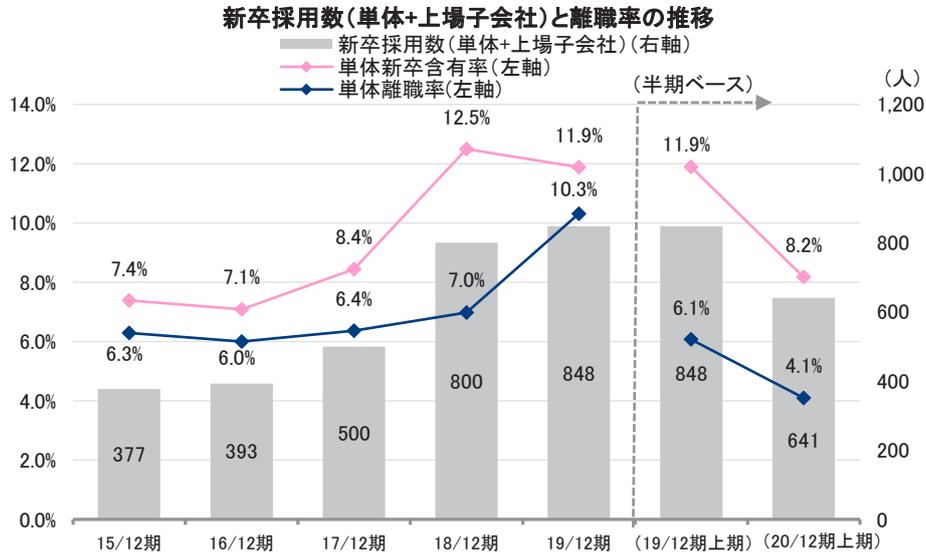
3. 人材投資の巡航局面入りと人材定着率の改善で生産性向上効果の顕在化に期待

同社の人材投資動向をより詳細な開示がある単体ベースで見ると、新卒含有率（新卒採用数 / 前期末従業員数）が2014年12月期の1.6%から2015年12月期以降7%台へと跳ね上がるなかでも、離職率（年間退職者数 / 前期末従業員数）は2014年12月期の7.5%に対し、2015年12月期から2017年12月期にかけては6%台でむしろ落ち着いていた。しかしながら、2018年12月期の新卒含有率が12.5%（前期比4.1ポイント上昇）にまで一気に高まり、2019年12月期も11.9%と高止まりしていたことが一因となり、2019年12月期の離職率は10.3%にまで上昇した。

離職率の絶対水準自体は、過度に問題視する必要のないレベルとはいえ、人材投資をとりわけ重視している会社だけに、人材投資の量と質のバランス見直しにすかさず取り組んださまがうかがえる。具体的には、新卒採用数が積み増されるなかで希薄化傾向（2014年12月期上期194万円→2018年12月期上期76万円）にあった新卒1人当たり採用研修費（連結ベースの採用研修費 / 単体+上場子会社新卒採用数）は、2019年12月期上期には91万円（前年同期比18.6%増）と反転、2020年12月期上期も90万円を維持している。また、単体新卒含有率は2018年12月期12.5%→2019年12月期11.9%→2020年12月期上期8.2%となり、世間一般に照らし合わせれば十分積極的ながら、会社としては抑制気味と言えるだろう。結果、2020年12月期上期の単体離職率は4.1%と前年同期比2.0ポイント低下している。

一般論として、人材投資の巡航局面入りと人材定着率の改善は、生産性向上に結び付く可能性がある。2020年12月期は、2018年2月に示した同社の3ヶ年業績予想の最終年かつ設立50周年を迎える節目の年であり、新型コロナウイルス感染症拡大を梃子にした働き方改革の強化も将来的には生産性向上につながるだけに、次の3ヶ年業績予想ではこれまで以上に目線の高いメッセージが打ち出されることに期待したい。

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

重要事項（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