

アイエックス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

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

2016年7月22日(金)

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
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

■独立系のシステムインテグレーター。組織変更により受注強化と不採算案件の撲滅を目指す

アイエックス・ナレッジ<9753>は、独立系の中堅システムインテグレーター。IT戦略提案、IT化推進などのコンサルティングからシステム開発、検証、保守・運用までのシステムのライフサイクルに対応した一貫したサービスを提供する。主要顧客は日立製作所<6501>やNTTデータ<9613>などの大手システムインテグレーターや、みずほ情報総研(株)などのエンドユーザー系のシステム会社だが、KDDI<9433>などのエンドユーザーと直接取引も行う。1999年10月にソフトウェア開発を主力とする日本ナレッジインダストリ(株)と運用業務にも強みを持つ(株)アイエックスが合併して誕生した。

2016年3月期業績は、売上高が前期比4.3%増の17,508百万円、営業利益は同30.0%減の360百万円、当期純利益は同45.5%減の208百万円と、増収ながら2ケタ減益を余儀なくされた。売上高は、メガバンク向けの次期システム開発などを中心に金融分野の受注が好調であったことや、国民保険システム、マイナンバー関連の受注拡大により社会・公共分野も堅調に推移したことなどから、増収を確保した。にもかかわらず、大幅な営業減益となったのは、不採算案件が発生、今後見込まれる損失を受注損失引当金として計上し処理したことによる。

2017年3月期は、売上高が同2.9%増の18,016百万円、営業利益は同81.9%増の656百万円、当期純利益は同128.6%増の475百万円と増収、2ケタ増益を見込む会社計画となっている。銀行向けの大型統合案件が収束したマイナス影響により売上高は低い伸びに止まる。しかし、大幅な営業増益になるのは、2016年3月期に発生した不採算案件が対応済であることに加えて、新たな不採算案件の発生を見込まないためだ。

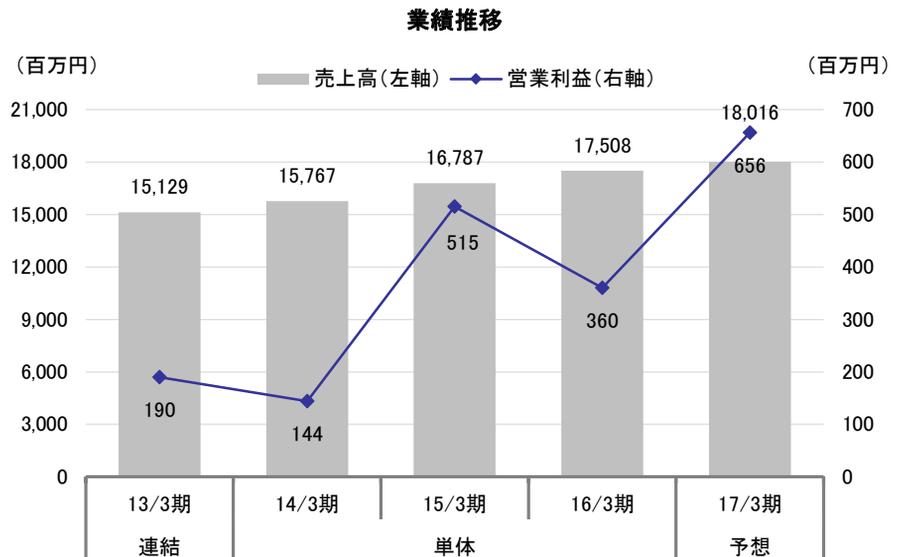
同社は、2019年3月期に売上高20,000百万円、営業利益1,200百万円(営業利益率6.0%)を達成することを目標として掲げている。この目標達成のために、需要の旺盛な金融分野での受注体制の強化を狙った組織変更や、新たな不採算案件の発生を阻止するためにプロジェクトマネジメント力の向上を狙い担当取締役直轄のPMO(プロジェクト・マネジメント・オフィス)室の設置などの組織改革を4月に実施した。

情報サービス業界を取り巻く環境は、マイナンバー関連の需要は堅調で今後も公共分野の受注拡大が期待できるほか、金融分野ではFintech等新技術を活用したサービスの提供ニーズが増加しており、銀行を中心に堅調なIT投資が見込まれるなど、中期的に明るい状況が続く見通し。ただ、過去、不採算案件が発生し収益を圧迫してきたことを考慮すると、同社の中期財務目標の達成可否については、4月に設置されたPMO室がその機能を果たすかどうかのカギであると考え、今後の動向を注目する。

株主還元に関しては、「安定配当を第一とし、業績や将来の見通し、配当性向、配当利回り等を総合的に勘案し配当を決定する」方針。この方針に従い、2017年3月期は10円の配当を計画(配当性向22.4%)している。加えて、同社は自社株買いを継続的に実施し、今年5月には保有する自己株式の消却を行った。これは、同業他社と比較して発行済株式数が多いと考えているため、今後についても業績動向をにらみながら、自社株買いと自己株消却がセットで行われる可能性が高いと考えられる。

Check Point

- ・2016年3月期は不採算案件発生で大幅減益を余儀なくされたが、2017年3月期は一転、その反動で大幅増益を見込む
- ・新たな不採算案件の発生を防ぐために担当取締役直轄のPMO室を設置
- ・安定配当継続をベースに、業績動向次第で自社株買いと自己株消却が行われる可能性



会社の概要・沿革

システム開発とシステム運用を行う2社の合併により誕生

(1) 会社の概要

アイエックス・ナレッジ (IKI) ※は、独立系の中堅システムインテグレーターで、IT 戦略提案、IT 化推進などのコンサルティングからシステム開発、検証、保守・運用までのシステムライフサイクルに対応した一貫したサービスを提供する。「情報サービスを通じ人と社会の豊かさに貢献する」を基本理念として掲げ、「Information Knowledge Innovation」(IT と知恵による変革)をコンセプトに事業を展開。業務知識と技術、知恵を駆使し、様々なユーザーの課題解決に取り組みながら、新しいシステムを提案し、ユーザーの IT 基盤の構築・整備に貢献してきた。銀行、証券、保険などの金融、情報・通信、社会・公共、流通・小売などの幅広い業種のエンドユーザーの業務アプリケーション開発のプロジェクトを主に日立製作所や NTT データなどの大手システムインテグレーターや、みずほ情報総研などのユーザー系のシステム会社経由で受注する所謂サブコントラクター。また、KDDI などエンドユーザーと直接取引も行う。

※ 同社の略称は IKI (IX Knowledge Inc.) で企業コンセプトの Information Knowledge Innovation ともリンクしている。



アイエクス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

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

2016年7月22日（金）

※(株)マツヤデンキの子会社で2003年9月に大阪地裁へ民事再生法を申請し、同日財産保全命令を受けた。

(2) 沿革

同社の前身は、1979年6月にソフトウェア開発を主な目的として設立された日本ナレッジインダストリ。1980年代のメインフレーム投資需要の拡大を背景に事業規模を拡大、1988年5月に日本証券業協会（現 JASDAQ 市場）に株式を店頭登録した。1999年10月にコンサルから運用までのトータルソリューションを提供することを目的に、運用業務にも強みを持ったアイエクス（1964年7月設立、旧社名（株）データプロセスコンサルタント（DPC）、1991年店頭登録）と合併し、商号をアイエクス・ナレッジ株式会社に変更した。

合併後は、2003年7月にコンサルティング及び教育訓練業務に特化した子会社（株）IKI アットラーニングを設立したのに続き、同年12月には関連会社であったアイ・ティ・ジェイ（株）※の営業譲受を目的に子会社アイ・ティ・ジャパン（株）を設立（2004年2月にアイ・ティ・ジェイから営業の一部を譲受け）し、2004年3月期から連結決算へ移行。2004年5月に各種パッケージによるソリューションサービスを提供する子会社アイケーネット（株）を（株）アクロネットと合併で設立したほか、同年8月には新たな地方戦略を目的にパートナー会社として北洋情報システム（株）（札幌市、現 HIS ホールディングス（株））と資本・業務提携。さらに、2007年9月には子会社アイ・ティ・ジャパンとときわ情報（株）が合併し、（株）アイエクスときわテクノロジーを誕生させたほか、2010年9月にはオフショア開発の中国現地法人、大連愛凱系統集成有限公司を設立するなど、積極的な子会社展開を行う。

しかし、2009年3月期に不採算案件が発生し業績が悪化したアイエクスときわテクノロジーを2009年10月に同社本体へ吸収合併。さらに、2013年3月にはアイケーネットの全株式をアクロネットに売却したほか、同年4月には IKI アットラーニングの全事業を譲受け、同年7月には IKI アットラーニングを清算した。また、全国に分散していた営業所などの地方拠点の整理、統合にも着手し、グループ再編、事業のリストラチャリングを進め、2014年3月期から単独決算へ回帰した。

沿革

年月	概要
1979年 6月	日本ナレッジインダストリ株式会社は、東京都品川区西五反田二丁目 28 番 2 号に設立、ソフトウェア開発を主とする知識・情報産業として事業を開始
1986年 1月	システム開発株式会社よりソフトウェア部門の営業譲受
1986年 4月	名古屋駐在所（のち名古屋営業所）を開設（2005年5月名古屋センターを閉鎖し、同センターの業務を関西センターに統合）
1986年10月	九州支社を開設
1988年 5月	日本証券業協会に株式店頭登録（現 JASDAQ 市場）
1990年 4月	ソフトウェア制作拠点及び研修所として商品川事務所（のち品川システムセンタ / 2002年4月閉鎖）開設
1995年 4月	札幌営業所を開設（2004年8月閉鎖）
1997年 4月	大阪営業所（のち関西支社）を開設
1999年10月	アイエクス・ナレッジ株式会社誕生（日本ナレッジインダストリとアイエクスが合併） 本社、品川システムセンタ、関西支社、九州支社、札幌営業所、水戸営業所、新潟営業所、名古屋営業所の体制となる
2003年 4月	九州支社、関西支社、名古屋営業所、新潟営業所、水戸営業所、札幌営業所をシステムセンターへと機能転換。名称をそれぞれ九州センター、関西センター、名古屋センター、新潟センター、水戸センター、札幌センターと定める
2003年 7月	教育サービスを主体とした子会社（株）IKI アットラーニングを設立
2003年12月	科学技術計算に特化した子会社アイ・ティ・ジャパン（株）を設立
2004年 5月	コンサルタント主体の子会社アイケーネット（株）を合併会社として設立
2004年 8月	北洋情報システム（株）（札幌市 / 現 HIS ホールディングス（株））と資本・業務提携
2007年 9月	子会社（株）アイエクスときわテクノロジー誕生（アイ・ティ・ジャパンとときわ情報が合併）
2009年10月	（株）アイエクスときわテクノロジーを吸収合併
2010年 9月	オフショア開発向け中国現地子会社（大連 IKI）設立
2011年 4月	九州センター、関西センター、新潟センター、水戸センターを事業所へと名称変更。それぞれ九州事業所、関西事業所、新潟事業所、水戸事業所と定める
2012年 9月	水戸事業所を閉鎖し、同事業所の機能を東京本社に統合
2013年 3月	所有するアイケーネット（株）の全株式を株式会社アクロネットに売却
2013年 4月	（株）IKI アットラーニングの全事業を譲受け
2013年 7月	子会社株式会社IKIアットラーニングを清算結了
2015年 1月	九州事業部門をeBASE-PLUS株式会社に事業譲渡し、九州事業所を閉鎖

出所：有価証券報告書、同社 HP などからフィスコ作成

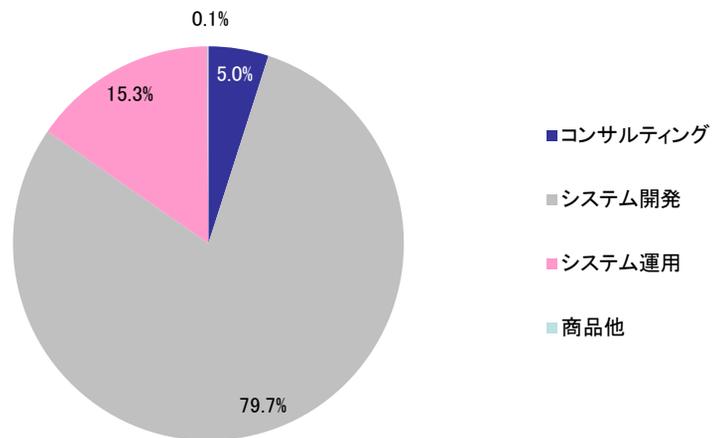
■ 事業内容

金融・証券、産業・サービス向けなどのシステム開発が主力業務

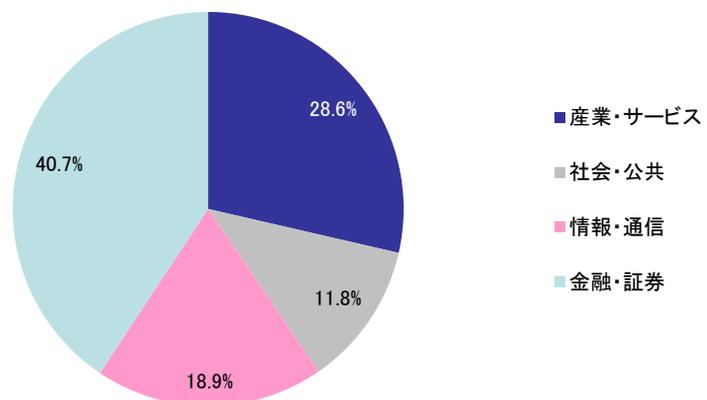
同社グループは、同社及び非連結の子会社大連愛凱系统集成有限公司（2010年9月設立）と関連会社 HIS ホールディングス（旧・北洋情報システム、2004年8月に資本・業務提携、同社出資比率 20.5%）で構成され、コンサルティングからシステム開発（システム・インテグレーション・サービス）、システム運用（システムマネージメントサービス）、商品販売までのトータルソリューションサービスを提供する情報サービス事業を主たる事業として展開する。

2016年3月期のサービス品目別売上構成比は、コンサルティング 5.0%、システム開発 79.6%、システム運用 15.3%、商品販売他 0.1% で、全体の 8 割をシステム開発が占める。また、ユーザー業種別売上構成比は、金融・証券 40.7%、産業・サービス 28.6%、情報・通信 18.9%、社会・公共 11.9% となっており、金融・証券と産業・サービスが主要業種。

サービス品目別売上構成比



顧客業種別売上構成比(16/3期)



2016年7月22日（金）

※1 ビジネスにおける意思決定の高速化と、迅速化を支援する情報システム。

※2 ITIL (IT インフラストラクチャ・ライブラリ: IT Infrastructure Library) とは、英国商務局が策定したITに関する運用・管理手法を体系的にまとめたガイドラインのこと。ITの活用において先進的な企業の事例をもとに、そのノウハウを標準化したもの。なお、ITILは包括的なガイドラインであり、何をどのように行うか詳細に記述されているわけではない。導入に当たっては実際の業務に照らして独自にプロセスを定める必要がある。

(1) コンサルティング

ビジネスの知識・経験・業務ノウハウを兼ね備えたコンサルタントやエンジニアが、ユーザーのニーズに合わせてIT戦略立案コンサルティング、IT化推進コンサルティング、BI (Business Intelligence) ※1 コンサルティングなどを提供する。

(2) システム開発

同社の主力事業で、大手システムインテグレーターやユーザー系の情報システム子会社から金融・証券・産業・サービス、情報・通信などのユーザー向けの業務アプリケーションの開発を受託するソフトウェア開発を行うほか、ソフトウェア・ハードウェア・ネットワークを統合してベスト・ソリューションを導き出すシステム・インテグレーション・サービスも行う。さらに、ストレージやルーターなどのITプラットフォーム関連機器、カーナビやメーターなどの車載機、OCR (光学式文字読取装置) やデジタル複合機など、各種機器製品向けの組込みソフト開発も手掛けている。

同社が手掛けてきたシステム開発の実績として、金融・証券向けでは証券基幹業務パッケージシステム (フロント/バックオフィスシステム)、大手銀行基幹業務システム開発・保守や情報系インフラ構築/データ移行、生保基幹業務システム全般など。官公庁向けでは職員情報システム開発などがある。特に、大手銀行向けの外為・外貨フロント～バックオフィスシステムの開発は長年にわたって同社が手掛けてきた実績があり、ユーザーから高い評価を得ている。

(3) システム運用

運用業務のアウトソーシングサービス、運用業務効率化のための運用設計や基盤構築など、システム運用に関するあらゆるサービスを提供する。具体的なサービスとしては、他社が開発したシステムにも対応するアプリケーションの保守サポート、運用業務の安定効率化やドキュメント作成などの、システム基盤保守サポート、24時間365日のシステム運行管理サービス、システム監視及び障害検知からのエスカレーション、問い合わせ対応、ITIL ※2 準拠のインテリジェント管理サービスといったヘルプデスクサービスなどを提供する。

(4) システム検証サービス

システム品質の妥当性を第三者的な立場で確認し、業務要件の実現性、操作性など実運用の適合性をユーザーに代わってシステムを検証し、品質状況を報告するサービス。

具体的には、要件定義検証サービス (同社が実践してきた要件定義検証のプロセスを活用して、システム開発の上流工程の品質を確保し、システム開発全体の品質向上を支援する)、システム受入検証サービス (稼働前のシステムに対する第三者視点の受入テストを実施。対象のシステムがユーザーのビジネスモデルや経営課題に適合しているかの妥当性を確認し、ユーザーの要求が漏れなく実現できているかを検証するシステムの品質評価サービス)、システム開発検証サービス (開発組織から独立した立場で検証を行うサービス) がある。

■ 強みと事業リスク

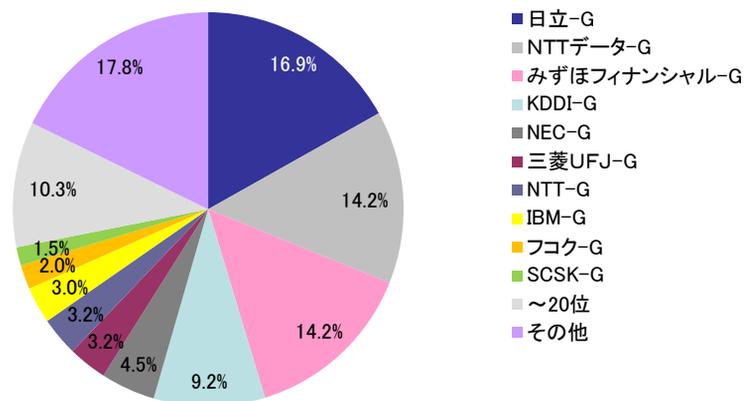
トータルソリューションを提供できる体制と安定した顧客基盤を保有

(1) 同社の強み

同社の強みは、コンサルティングからシステム開発、システム運用・保守に至るまでの総合的かつ一貫的なサービスを提供できる体制を整えていることを挙げることができる。加えて、創業以来長年にわたり構築してきた強固でバランスのとれた顧客基盤を有することも強みと考えられる。顧客別の売上構成を見ると、日立グループを筆頭に2位のNTTデータグループ、売上上位10位のSCSK<9719>までのウエイトは70%程度、20位までのウエイトが80%程度となっており、上位の顧客から安定的に受注を確保していることがうかがえる。

さらに、これらのユーザーとの取引関係で蓄積してきた業務知識やノウハウを保有することも強みとなっている。銀行の外為システム開発に関しては、ユーザーから同社の実績が評価され、大手システムインテグレーターを経由せずにエンドユーザーと直接取引しているのは、その代表例である。

顧客別売上構成比(2016年3月期)



(2) 事業リスク

事業のリスクとして、1) 人材の確保・育成、2) 景気変動によるリスク、3) システム開発に関わるリスクの3点を挙げることができる。まず、人材の確保・育成については、主力業務であるシステム開発において、事業の根幹を成すエンジニア（技術要員）の確保が最重要課題である。同社では、毎年春の定期採用及び不定期のキャリア採用で技術者を確保し、社内における教育・研修により優れた技術者を育成している。さらに、同業のパートナー企業からの要員派遣を受け入れ活用しているが、先端的な技術スキルを有する技術者の不足傾向が続いており、こうした技術者を十分に確保、育成できない場合には、業績が伸び悩む可能性がある。

■強みと事業リスク

次に、情報サービス業界は景気変動による影響を受けやすいこともリスクとして挙げられる。足元は、マイナンバー制度の開始や、その後の情報連携に絡んだ需要により官公庁の需要が旺盛なことに加えて、景気回復に伴うユーザーのIT投資マインドの改善による需要増加を背景に民間企業の需要も堅調に推移している。しかし、景気の悪化により民間企業を中心にIT投資が抑制されれば、価格競争が激化し、それに伴って単価の下落が業績に悪影響を与える可能性がある。

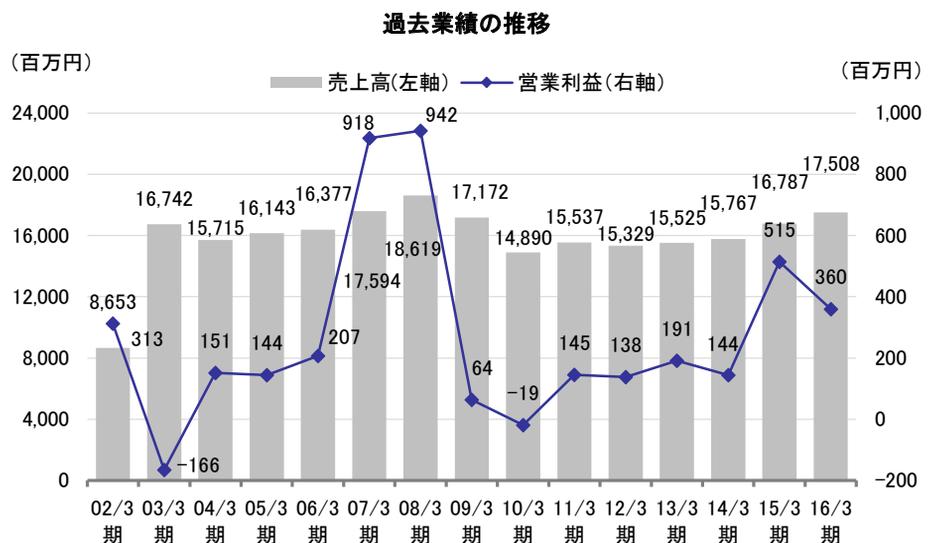
主力事業として顧客企業等の各種情報システムの受託開発を行っているが、複雑化し短納期化するシステム開発においては、計画どおりに品質を確保できない場合や、開発期間内に完了しないことによるコスト増大の可能性があることは、大きなリスクである。同社では、こうした事態を極力防止するために、案件の受注段階でのチェックやプロセスの進捗管理を、プロジェクトマネジメントを行う専門部署を設け対応してきた。しかし、過去数回にわたり業績にネガティブな影響を与えた不採算案件が発生しており、その機能は十分に発揮されていない。このため、PMOの機能強化による不採算案件の撲滅が大きな経営課題となっていた。同社では、4月に担当取締役直轄のPMO室を新設しており、今後の動向が注目される。

■業績動向

不採算案件の発生により2016年3月期は大幅な減益に

(1) 過去業績

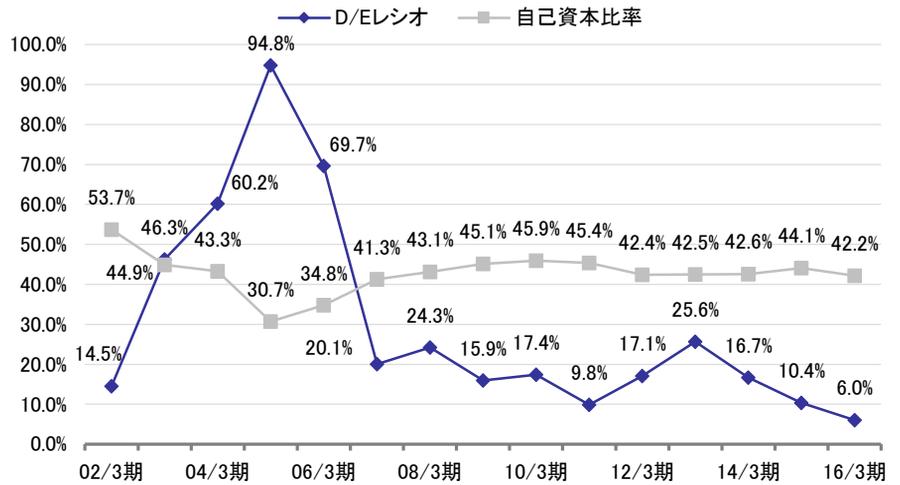
2002年3月期以降の業績動向について見ると、景気変動に足並みを合わせる格好で業績も変動している。インターネットバブルの崩壊後の景気悪化局面の2003年3月期、リーマンショック後の景気悪化局面の2010年3月期の2度、不採算案件が発生したこととあいまって、営業利益が赤字転落した。2011年3月期以降は、アベノミクスによる景気回復とマイナンバー制度開始によるIT投資需要に支えられて回復傾向にある。



注：13/3期までは連結、14/3期以降は単体

一方、財務状態について見ると、自己資本比率はおおむね 30 ~ 50% のレンジで推移しており、過去 10 年間は 40% 台で安定的に推移している。一方、D/E レシオは 2005 年 3 月に 94.8% まで上昇したものの、その後は改善トレンドに転換、低下傾向にある。

自己資本比率とD/Eレシオの推移



(2) 2016 年 3 月期業績

2016 年 3 月期業績は、売上高が前期比 4.3% 増の 17,508 百万円、営業利益は同 30.0% 減の 360 百万円、当期純利益は同 45.5% 減の 208 百万円となり、増収ながら不採算案件の発生により 2 ケタ減益を余儀なくされた。

2016 年 3 月期業績の概要

単位：百万円

	15/3 期		16/3 期				
	実績	売上比	計画	実績	売上比	前期比増減率	計画比増減率
売上高	16,787	—	17,072	17,508	—	4.3%	2.6%
売上原価	14,038	83.6%	14,172	14,970	85.5%	6.6%	5.6%
売上総利益	2,748	16.4%	2,900	2,537	14.5%	-7.7%	-12.5%
販管費	2,232	13.3%	2,274	2,176	12.4%	-2.5%	-4.3%
営業利益	515	3.1%	626	360	2.1%	-30.0%	-42.5%
経常利益	561	3.3%	656	402	2.3%	-28.3%	-38.7%
当期純利益	382	2.3%	408	208	1.2%	-45.5%	-49.0%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

売上高が拡大したのは、金融分野を中心に受注が拡大したことが主要因。しかし、売上原価は同 6.6% 増の 14,970 百万円へ増大した。これは、不採算案件が発生したことにより、今後見込まれる損失を受注損失引当金として計上（前期比 293 百万円増加）したことが要因で、売上総利益率は 14.5% となり前期に比べ 1.9 ポイント低下した。一方、販管費は経費抑制に努めた結果、2,176 百万円と前期に比べ 2.5% 減少することに成功したものの、不採算案件のマイナス影響をカバーできず、営業利益は大幅減益を余儀なくされる格好となった。結果として、営業利益率は 1.0 ポイント悪化し 2.1% へ低下した。

サービス品目別の具体的な状況を見ると、以下のとおり。

a) コンサルティング及びシステム・インテグレーション・サービス

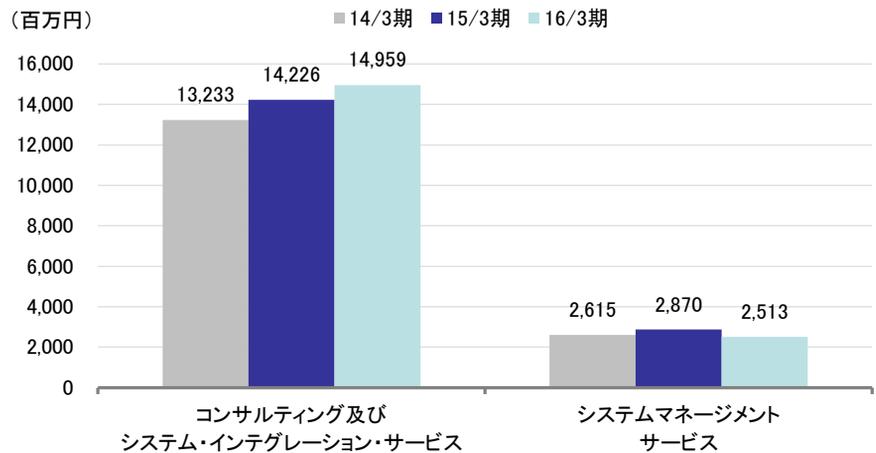
顧客業種別の動向を見ると、組込みシステム開発におけるストレージ（大容量記憶装置）案件が縮小、広告代理店向けの大型システム開発案件が収束、情報・通信分野では顧客のシステム投資の鈍化といったマイナス要因があった。しかし、メガバンク向け次期システム開発が堅調に推移したことに加え、証券及び生保関連業務の既存顧客を中心に受注が拡大したことから金融分野は好調に推移した。加えて、国民保険システム開発の受注が拡大するとともに、前期から続くマイナンバー関連業務が堅調に推移したことから、社会・公共分野も順調に拡大した。さらに、産業・サービス分野では不動産業務での検証サービス案件や人材サービス業務における経理システムの再構築案件を新たに受注したことがプラス寄与した。これらのことから、コンサルティング及びシステム・インテグレーション・サービスの売上高は同 5.9% 増の 14,815 百万円（内訳は、コンサルティングサービスは同 142 百万円増の 870 百万円、システム開発は同 680 百万円増の 13,944 百万円）となった。

なお、発生した不採算案件は見積りの甘さが原因で、受注損失引当金を計上（15年3月期 17百万円→16年3月期 310百万円）した。

b) システムマネージメントサービス及び商品販売

システム運用であるシステムマネージメントサービスの売上高は同 3.6% 減の 2,673 百万円となった。これは、情報インフラの構築・運用支援業務の効率化を図り、新たなサービス領域へ拡大すべく営業活動を行ったものの、既存業務の受注規模維持にとどまったことが主要因。一方、商品販売（ソフトウェア・プロダクト、コンピュータ及び関連機器消耗品の販売）の売上高も同 7.4% 減の 19 百万円と低調であった。

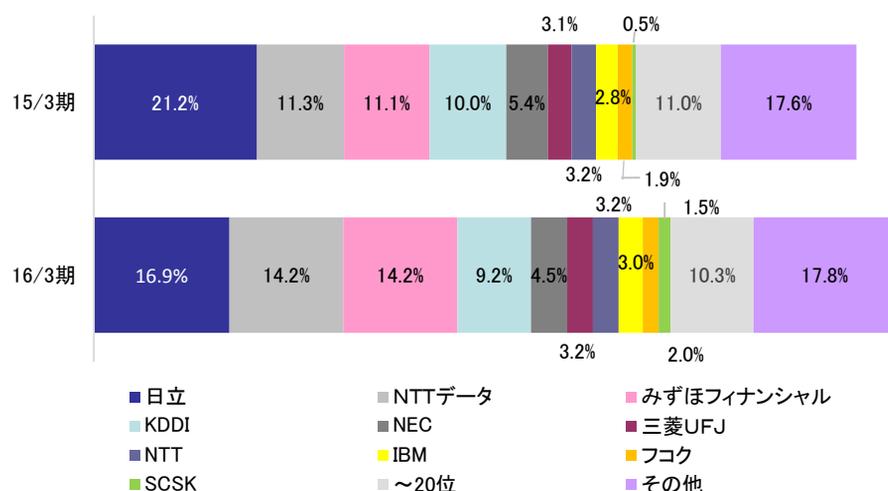
受注高の推移



主要顧客の動向を見ると、NTT データグループとみずほフィナンシャルグループ〈8411〉向けが拡大した。NTT データグループ向けはマイナンバー関連の受注拡大がリード役となり増加したほか、みずほフィナンシャルグループ向けは次期システム開発が堅調に推移したことが要因。対照的に、日立グループ向けは減少したが、これは受注の一部がみずほフィナンシャルグループ経由の直取引となったことが響いた。

2016年7月22日（金）

顧客グループ別売上高推移



(3) 財務状態

2016年3月期末の総資産は8,819百万円となり、前期末比346百万円減少した。内訳を見ると、流動資産は同298百万円減少したほか、固定資産も同47百万円減少した。流動資産の減少は主に、有価証券の増加290百万円、仕掛品の増加248百万円があったものの、現金及び預金の減少676百万円と売上債権の減少137百万円によるものだ。一方、固定資産に関しては、投資その他の資産が40百万円減少したことによるところが大きい。

負債は前期末に比べ26百万円減少し5,097百万円となった。流動負債が同61百万円増加したものの、固定負債が88百万円減少したことによる。流動負債が増加したのは、受注損失引当金の増加293百万円があったことが主要因。一方、固定負債の減少は、長期借入金の減少60百万円による。また、純資産は前期に比べ319百万円減少し3,722百万円となった。これは、利益剰余金の増加126百万円が増加要因となったものの、自己株式の増加391百万円がマイナス要因として働いたことによる。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2016年3月期末の現金及び現金同等物の残高は3,201百万円となり、前期末に比べ385百万円減少した。営業キャッシュ・フローは377百万円の収入となった。棚卸資産の増加244百万円、未払消費税等の減少228百万円がマイナス要因となったが、税引前当期純利益の計上416百万円、受注損失引当金の増加293百万円がプラス要因として働いたことによる。投資キャッシュ・フローは92百万円の支出となった。これは、投資事業組合からの分配による収入27百万円、有価証券の売却による収入18百万円があったものの、有価証券の取得による支出76百万円、固定資産の取得による支出64百万円があったことによる。また、財務キャッシュ・フローも、長期借入金の返済による支出194百万円、自己株式の取得による支出391百万円、配当金の支払額81百万円などにより、670百万円の支出となった。

2016年7月22日(金)

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書と経営指標

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	増減額	主な増減要因
流動資産	6,698	7,077	6,778	-298	仕掛品 +248 有価証券 +290 現金及び預金 -676 売掛金 -137
固定資産	2,164	2,088	2,040	-47	投資その他の資産 -40 無形固定資産 -17
総資産	8,862	9,165	8,819	-346	
流動負債	2,442	2,413	2,474	60	受注損失引当金 +293 未払法人税等 +133 未払消費税等 -229 1年内返済予定長借 -134
固定負債	2,643	2,710	2,622	-87	長期借入金 -60
負債合計	5,085	5,123	5,097	-26	
純資産	3,776	4,041	3,722	-319	利益剰余金 +126 自己株式 +391
負債純資産合計	8,862	9,165	8,819	-346	

営業CF	115	598	377	-
投資CF	16	18	-92	-
財務CF	-400	-273	-670	-
現金及び現金同等物の 期末残高	3,244	3,587	3,201	-385

〈健全性〉			
流動比率	274.2%	293.2%	274.0%
自己資本比率	42.6%	44.1%	42.2%
D/Eレシオ	16.7%	10.4%	6.0%
〈収益性〉			
ROE	2.6%	9.8%	5.4%
ROA	1.9%	6.2%	4.5%
営業利益率	0.9%	3.1%	2.1%

出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

経営指標を見ると、健全性を表す流動比率は一般に望ましい水準とされる200%を超えているほか、自己資本比率も40%台で安定している。また、D/Eレシオは借入金の返済により着実に低下しており、大きな問題点はない。一方、収益性を表す指標に関しては、不採算案件発生による業績悪化により数値はいずれも悪化した。特に営業利益率に関しては、売上高100～200億円規模の中堅情報サービス企業と比べると、不採算案件の影響を考慮しても低い状態にあると考えられ、不採算案件の撲滅は当然として、全体のプロジェクトの収益性を高めることが大きな課題となっている。

中堅情報サービス企業比較

(単位:百万円)

	設立 年月	証券 コード	市場	売上高	純資産	総資産	営業 利益率	ROE	自己資本 比率	発行済株 式数 (千株)	従業員数 (人)
アイエクス・ナレッジ	1979.6	9753	JQS	17,508	3,722	8,819	2.1%	5.4%	42.2%	13,034	1,308
コア	1969.12	2359	東1	19,195	7,915	15,619	3.9%	6.1%	52.1%	14,835	1,405
システムリサーチ	1981.3	3771	東2	10,465	3,603	7,103	8.2%	16.4%	50.6%	4,180	830
アドソル日進	1976.3	3837	東2	10,460	2,652	5,175	5.2%	11.5%	50.3%	4,566	489
ハイマックス	1976.5	4299	東1	11,037	6,150	8,312	7.7%	9.0%	74.0%	6,206	692
東邦システムサイエンス	1971.6	4333	東1	13,135	5,451	8,914	10.1%	16.3%	61.1%	13,866	553
フォーカスシステムズ	1977.4	4662	東1	16,482	7,415	14,936	5.8%	10.4%	49.6%	16,293	1,024
アイエスピー	1970.6	9702	東1	12,823	5,565	7,388	3.1%	3.6%	75.3%	5,106	1,197
ジャステック	1971.7	9717	東1	14,377	14,088	17,424	11.1%	19.7%	80.7%	18,287	1,134

注: 決算数値は直近期を使用。従業員数は会社HP記載数値を利用

(4) 2017年3月期業績

2017年3月期は、売上高が同2.9%増の18,016百万円、営業利益は同81.9%増の656百万円、当期純利益は同128.6%増の475百万円と増収増益を見込む会社計画となっている。

2016年7月22日（金）

2017年3月期会社計画の概要

単位：百万円

	16/3期		17/3期		
	実績	売上比	計画	売上比	前期比増減率
売上高	17,508	—	18,016	—	2.9%
売上原価	14,970	85.5%	15,048	83.5%	0.5%
売上総利益	2,537	14.5%	2,968	16.5%	17.0%
販管費	2,176	12.4%	2,312	12.8%	6.3%
営業利益	360	2.1%	656	3.6%	82.2%
経常利益	402	2.3%	692	3.8%	72.1%
当期利益	208	1.2%	475	2.6%	128.4%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

売上高が3%弱の低い伸びにとどまるのは、証券、生損保などの金融向けを中心に受注拡大が見込まれるものの、銀行向けの大型統合案件が収束した反動減を見込むことによる。対照的に、売上総利益が同17.0%増の2,968百万円と大幅増益（売上総利益率は前期に比べ2.0ポイント改善、16.5%を予想）になるのは、前期に発生した不採算案件に関しては受注損失引当金を計上して対応済であることに加えて、新たな不採算案件の発生を見込まないためだ。一方、販管費はPMO室設置や営業強化などの費用増により同6.2%増の2,312百万円となる計画。これらの結果、営業利益は大幅増益となり、営業利益率は3.6%と前期に比べ1.5ポイントの改善を見込んでいる。

同社では4月1日付で顧客のビジネス上の課題解決に寄与するため市場環境や技術革新の動向に的確に対応できる体制を構築するとともに、事業の選択と集中を進め収益力を高めていくことを目的として、組織変更を行った。その具体的な内容は、1)金融分野での受注体制を強化するため、事業部を跨ぐ部門の再編を実施した、2)システムの運用サービスとシステム基盤の構築に係るサポートサービスを担う3部門を1つの事業部に統合した、3)安定した収益を確保することを目的に、経営戦略の最適かつ確実な実現に向けたサポート機能を有する社長直轄の経営企画室と、プロジェクトマネジメント力の向上を担う担当取締役直轄のPMO室をそれぞれ新設した。特に、PMO室は、受注審査からプロジェクトの立上げ、モニタリング等の支援強化を行い、迅速なフォロー体制を構築するのが狙い。過去の不採算案件においてその把握、対応が遅れた問題点を解決できる体制となっている。

サービス品目別の見通しについては以下のとおり。

a) コンサルティング及びシステム・インテグレーション・サービス

銀行向けの一部の大型案件が収束したものの、既存の主力案件については継続的な受注が期待できる状況にあると見ている。加えて、証券業向けの移行案件や生損保業務における新たな開発案件の引き合いもあることから、証券、生損保等の金融分野を中心に堅調に推移すると見ているようだ。

2017年3月期における注力案件

契約先	主要顧客	ポイント・主要案件
メーカーベンダー系	A社	メガバンク、マイナンバー、車載関連
	B社	マイナンバー、人材サービス、教育、国保
	C社	官公庁、サポートセンター
	D社	生保
ユーザー系（情報子会社）	・金融	メガバンク、取引所運用、生保、統合案件
	・広告代理店	基幹系開発・保守
エンドユーザー（直契約）	・通信キャリア	課金システム更改、料金系・コンテンツ系
	・損保	再構築案件、マイグレ案件
	・保険	基幹系システム刷新案件
	・倉庫	コンテナ管理システム再構築案件

出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

b) システムマネージメントサービス

今年4月の組織改革の効果により、新たなサービス領域を含めた受注の獲得、売上高の拡大を目指す計画となっている。

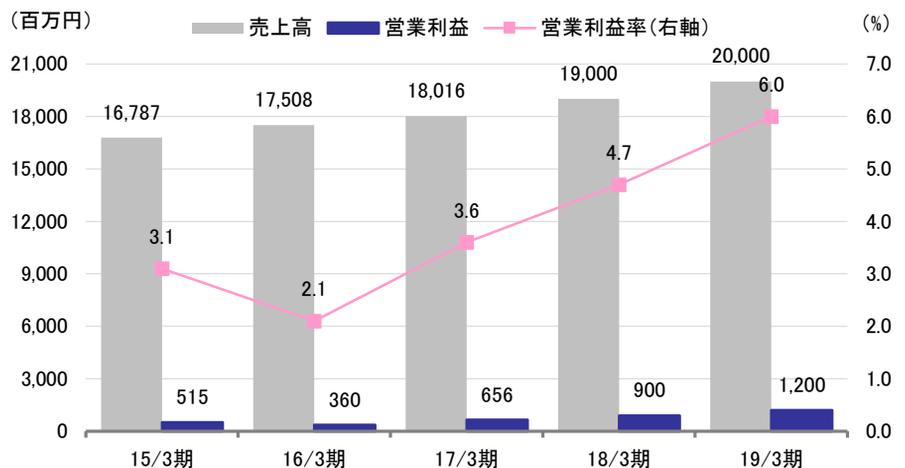
■ 中期経営戦略

需要の旺盛な金融分野を中心に受注体制を強化、新たな不採算案件の発生を防止

中期経営計画の具体的な内容について公表していないが、2019年3月期までの中期財務目標を開示している。これによると、2019年3月期に売上高20,000百万円、営業利益1,200百万円（営業利益率6.0%）を達成することを目標として掲げている。なお、同社では、1999年の合併時に5年以内に東京証券取引所市場第1部上場を目指す目標を掲げていたが、この中期財務目標に対する進捗状況をにらみながら、東証市場第1部上場も計画していると考えられる。

その戦略としては、業界再編やグローバル化、FinTechなど、IT投資が活発に続く金融分野に対して、同社が蓄積してきた金融系業務知識をICT技術と組み合わせることにより、顧客の多様化するビジネスに対応することで受注拡大を目指す。さらに、情報セキュリティを始めシステムの信頼性に対する社会からの高い要求に対して、システム検証サービスの提供で対応することで、金融分野や社会インフラ分野の受注獲得を目指す。加えて、長年培ってきた組み込み系の技術を活用し、自動車関連や画像センサー系の案件など、IoT分野の受注拡大も図る。一方で、生産性の向上に取り組み高い付加価値を生み出すとともに、プロジェクト案件の受注から納品に至るまでのプロジェクトマネジメントの徹底を図り品質の向上とリスクの低減に注力する。

中期財務目標



情報サービス業界を取り巻く環境は、マイナンバー制度関連の需要は根強く公共分野の需要拡大が見込まれるほか、金融分野ではFintech等新技术を活用したサービスの提供ニーズが増加しており、銀行を中心に堅調なIT投資需要が継続すると見込まれるなど、中期的に明るい状況が続くと見られる。このため、同社を取り巻く事業環境も悪くないと考えられるが、過去、幾度にもわたり不採算案件が発生し収益を圧迫したことを考慮すると、同社の中期財務目標の達成可否を占う手掛かりとして、4月に設置されたPMO室がその機能を十分に果たすかどうかのカギであると考え、今後の動向を注目する。

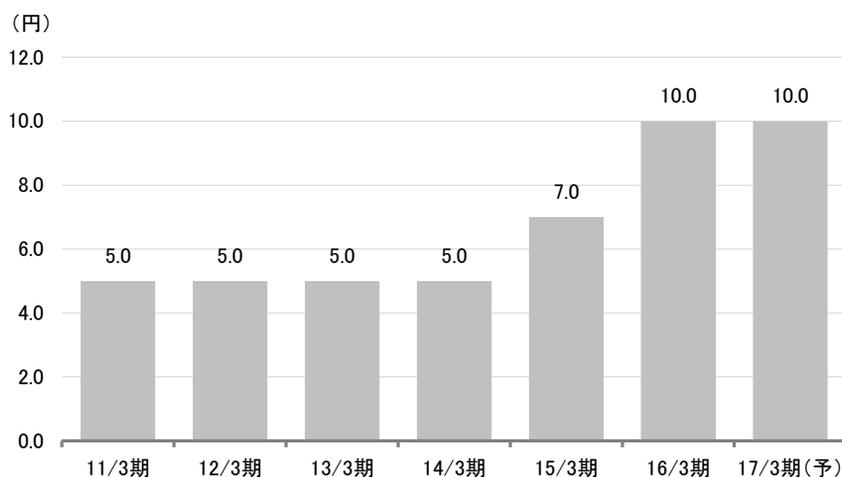
2016年7月22日（金）

■ 株主還元

安定配当継続をベースに業績動向次第で自社株買いと自己株消却も

同社では、株主還元に関して経済環境の変動が激しいことから、安定配当を第一とし、業績や将来の見通し、配当性向、配当利回り等を総合的に勘案し配当を決定する方針。この方針に従い、2016年3月期は1株当たり10円の配当を実施、2017年3月期についても10円を計画（配当性向22.4%）している。

配当金の推移



一方、同社は自社株買いを継続的に実施している。過去5年間の取得状況を見ると、16年3月期については2回実施しており、合計1,062千株（取得価額388.84百万円）を取得した。さらに、今年5月には1,234.66千株の自社株消却（消却前の発行済株式数に対する割合9.47%）を実施した。安藤社長は事業規模と同業他社との比較から発行済株式数は多いと考えているため、今後についても業績動向をにらみながら、自社株買いと自社株消却が行われる可能性が高いと考えられる。

過去5年間の自己株式取得状況

（単位：百万円）

	取得予定株数 (千株)	取得価額	期間	取得株数 (千株)	取得価額
16/3期	800	284.8	2016.11.18	770	274.12
16/3期	340	115	2016.5.19-8.20	292	114.72
13/3期	150	27	2012.5.16-8.10	150	25.326
12/3期	150	27	2011.5.16-9.12	150	23.039

出所：同社プレスリリースからフィスコ作成

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