

## アイエックス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

<https://www.ikic.co.jp/ir.html>

2016年12月21日（水）

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 >>>](#)

※ Project Management Office of  
略。

## PMO 室の設置で不採算案件の減少や選別受注で収益性が改善

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ソリューションを提供する。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情報システム会社を主要取引先としているが、KDDI<9433>などのエンドユーザーとも直接取引を行っている。

2017年3月期第2四半期累計期間(2016年4-9月)の業績は、売上高が前年同期比1.5%減の8,632百万円、営業利益は同7.7%増の222百万円、四半期純利益は同1.7%減の162百万円となり、減収ながら営業増益を確保し、売上高、利益ともに会社計画(売上高8,492百万円、営業利益129百万円、四半期純利益103百万円)を上回った。減収となったのは、メガバンク向けの開発案件がピークアウトしたことや、大容量ストレージ向け組込開発の案件が縮小したことが要因。にもかかわらず、営業増益を確保したのは、担当取締役直轄のPMO室を今年4月に設置した効果で不採算案件が減少したことや選別受注の推進による収益構造の変革効果により収益性が改善したためだ。ちなみに、売上総利益率は16.2%と前年同期に比べ0.6ポイント改善した。

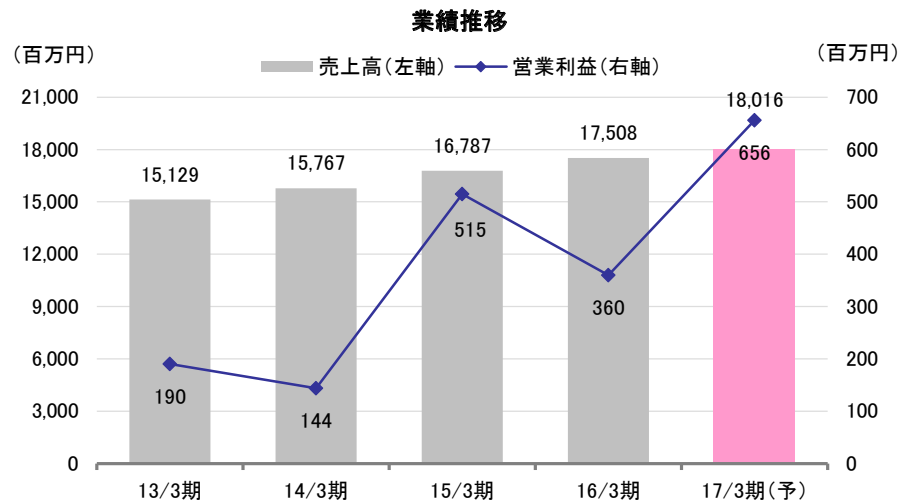
2017年3月期業績については、上期の受注状況を踏まえて、期初通期計画(売上高18,016百万円、営業利益656百万円、当期純利益475百万円)を据え置いた。なお、下期に関しては、1)上期に減少したストレージ開発に代わる車載、映像センサーなど組込み市場の新規案件の開拓を図る、2)足元受注が好調となっている生損保や第三者検証サービスの成長事業へリソースをシフトする、3)PMO室によるチェック強化とプロジェクト支援を推進し大型不採算案件ゼロに向けた体制を徹底する、4)受注拡大に向けてキーマンとなるプロジェクトマネージャークラスの人材を育成することの4点を重要事項として取組みを継続する方針。

弊社では2017年3月期の会社計画達成可否について、売上高は2017年3月期第2四半期末の受注残高が前年同期末比で13.2%の減少となっているため、下期の受注動向次第と考える。対照的に、営業利益については前下期に不採算案件が発生し受注損失引当金を積み増したマイナス影響があったこと、上期はPMO室※が機能して不採算案件を実質的にゼロにコントロールできたことを考慮すると、計画達成の可能性は高いと見ている。

同社では中期財務目標として、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指している。ただ、2016年3月期に大型の不採算案件が発生したために毎年行っていた見直しを16年3月期決算発表時には行わなかったため、2017年3月期決算発表時に下期の受注動向、PMOの状況等を踏まえて新たな財務目標数値を発表する予定。同社の成長に当たっては、不採算案件のコントロールと、成長事業へのリソースシフトによる着実な受注体制の確立が不可欠で、その実現が課題と考えられる。このため、引き続き不採算案件のコントロール状況と下期の成長事業の受注動向について注目する。

## Check Point

- ・2017年3月期第2四半期累計決算は減収ながら、不採算案件の減少、選別受注による収益性の向上により営業増益を確保
- ・担当取締役直轄のPMO室設置効果により不採算案件は件数、金額ともに大幅に減少、実質的にゼロを実現
- ・今下期の受注動向、PMOの状況を踏まえて2017年3月期決算発表時に新たな中期財務目標を発表予定



注：13/3期は連結、以降は単体

## 会社の概要・沿革

### 独立系のシステムインテグレーター

#### (1) 会社の概要

アイエクス・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。



アイエックス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

<https://www.ikic.co.jp/ir.html>

2016年12月21日（水）

※1 (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 同社出資比率10%。現在、大連 CNC とその親会社である共興達信息技术(瀋陽)有限公司と契約を締結し、中国当局での手続きを進めている。

## (2) 沿革

1979年6月に設立された日本ナレッジインダストリーと1964年7月設立のアイエックスが、1999年10月に合併しアイエックス・ナレッジ株式会社が誕生した。

合併後は、2003年7月に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つき、同年12月には関連会社であったアイ・ティ・ジェイ(株)※1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)アイエッ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(以下、大連 IKI)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ッ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。

足元は、中国でのオフショア開発事業の体制強化を狙い、子会社である大連 IKI の出資持分を大連共興達信息技术有限公司(以下、大連 CNC)へ譲渡すると同時に、大連 CNC に資本参加※2した。



アイエックス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

<https://www.ikic.co.jp/ir.html>

2016年12月21日（水）

沿革

年月	旧・日本ナレッジインダストリ	旧・アイエックス
1964		(株) データープロセスコンサルタント発足 (コンピュータ運用業務を受託)
1979	日本ナレッジインダストリ(株)発足 (ソフトウェア開発主体)	
1988	株式公開(日本証券業協会店頭) システムインテグレート登録認定	
1989		システムインテグレート登録認定
1990		(株) アイエックスに社名変更
1991		株式公開(日本証券業協会店頭)
1999	プライバシーマーク認証取得	

年月	アイエックス・ナレッジ(株)
1999.10	アイエックス・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ックスが合併)
2000.07	品質マネジメントシステムでISO9001の認証取得
2002.04	本社を東京都品川区西五反田から港区海岸に移転
2003.07	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
2003.12	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
2004.05	コンサルタント主体の子会社アイケーネット(株)を設立
2004.08	北洋情報システム(株)(札幌市)と資本・業務提携
2005.08	ISO9001の認証範囲をシステムマネージメントまで拡大
2007.04	子会社(株) アイエックスときわテクノロジー誕生(アイ・ティー・ジャパンときわ情報が合併)
2007.09	日本経済団体連合会に入会
2009.03	情報セキュリティマネジメントシステムのISO/IEC 27001を認証取得
2009.10	(株) アイエックスときわテクノロジーを吸収合併
2010.09	オフショア開発向け中国現地子会社の大連愛凱系统集成有限公司(大連IKI)の設立
2013.03	当社が所有するアイケーネット(株)の全株式を売却
2013.04	(株) IKIアットラーニングの全事業を譲受
2016.11	当社が所有する中国現地子会社(大連IKI)の出資持分の全てを譲渡

出所：同社 HP より掲載

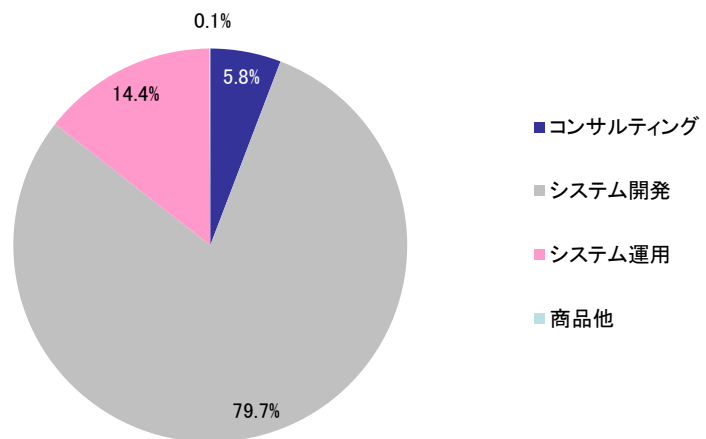
## ■ 事業内容

### 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。

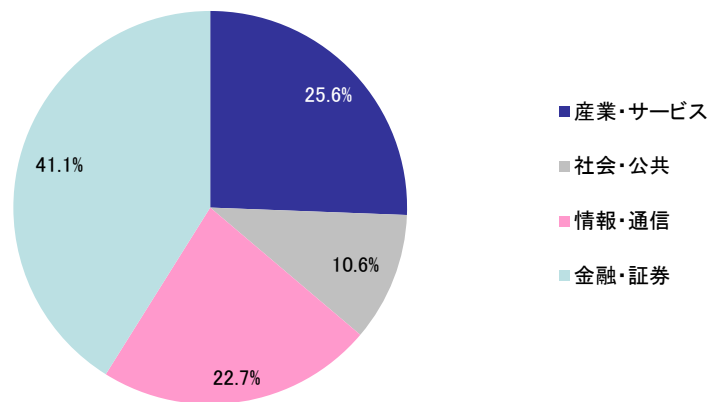
2017年3月期第2四半期累計期間のサービス品目別売上構成比は、コンサルティング 5.8%、システム開発 79.7%、システム運用 14.4%、商品販売他 0.1%で、全体の8割をシステム開発が占める。また、ユーザー業種別売上構成比は、金融・証券 41.1%、産業・サービス 25.6%、情報・通信 22.7%、社会・公共 10.6%となっており、金融・証券と産業・サービスのウエイトが高い。

サービス品目別売上構成比(2017年3月期第2四半期累計期間)



出所:説明会資料

ユーザー業種別売上構成(2017年3月期第2四半期累計期間)



出所:説明会資料

2016年12月21日（水）

※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

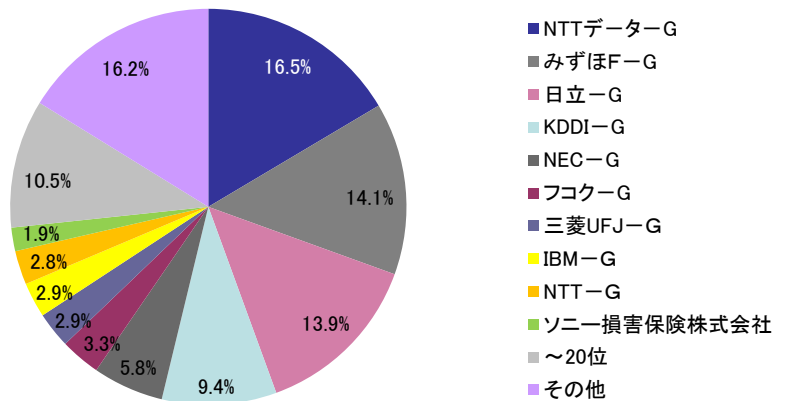
### PMO 機能を強化し、その効果が顕在化

#### (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。2017年3月期第2四半期累計期間における顧客別の売上構成を見ると、NTTデータグループを筆頭に2位のみずほフィナンシャルグループ、売上上位10位のソニー損害保険株式会社までのウエイトは70%強、20位までのウエイトが80%強となっており、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、その表れと言える。

顧客グループ別売上構成比(2017年3月期第2四半期累計期間)



出所: 説明会資料

#### (2) 事業等のリスク

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。

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、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。この課題を解決するために、2016年4月に担当取締役直轄のPMO室を新設したほか、経営会議の権限拡充によるモニタリングを実施、従来以上にPMO機能を強化した。この効果が顕在化する格好となり、2017年3月期第2四半期累計期間では赤字プロジェクト件数・金額が大幅に減少した。

## ■業績動向

### 17/3期2Qは減収ながら営業増益を確保

#### (1) 2017年3月期第2四半期業績の概要

2017年3月期第2四半期累計期間(2016年4-9月)の業績は、売上高が前年同期比1.5%減の8,632百万円、営業利益は同7.7%増の222百万円、四半期純利益は同1.7%減の162百万円となり、減収ながら営業増益を確保し、売上高、各利益ともに会社計画(売上高8,492百万円、営業利益129百万円、四半期純利益103百万円)を上回った。

#### 第2四半期累計業績の概要

(単位：百万円)

	16/3期		会社計画	17/3期				
	上期実績	売上比		上期実績	売上比	前期比増減率	計画比増減額	計画比
売上高	8,764	-	8,492	8,632	-	-1.5%	139	101.7%
売上原価	7,397	84.4%	7,133	7,234	83.8%	-2.2%	100	101.4%
売上総利益	1,367	15.6%	1,358	1,398	16.2%	2.3%	39	102.9%
販管費	1,160	13.2%	1,229	1,175	13.6%	1.3%	-53	95.6%
営業利益	206	2.4%	129	222	2.6%	7.7%	93	172.8%
経常利益	239	2.7%	152	244	2.8%	2.1%	92	161.0%
四半期利益	165	1.9%	103	162	1.9%	-1.7%	58	157.8%

注：会社計画は期初予想

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成





アイエックス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

<https://www.ikic.co.jp/ir.html>

2016年12月21日（水）

※ 2015年9月期上期の不採算案件数は26件で42百万円の赤字であったが、今上期は14件2百万円の赤字へ減少、実質的に赤字ゼロとなった。

売上高が前年同期比で1.5%減の微減収になったのは、前期から継続しているメガバンク向け次期システム開発がピークアウトしたこと、大容量ストレージ向け組込開発の案件縮小などのマイナス要因があったことが主要因。売上原価は売上高の減少に伴い外注費が減少したことなどから、同2.2%減の7,234百万円へ減少した。対照的に、売上総利益は同2.3%増の1,398百万円と増益、売上総利益率は、前年同期に比べ0.6ポイント上昇し16.2%となった。これは、担当取締役直轄のPMO室の設置しプロジェクト支援や見積り審査のチェック強化などにより不採算案件が大幅に減少※したことや収益構造を変革するという経営方針のもとで選別受注を推進したことにより収益性が改善したことがプラス寄与したためだ。一方、販管費は1,175百万円（同1.3%増）とほぼ前年並みの水準に抑えることに成功した。これらの結果、営業利益は増益を確保し、営業利益率は前年同期の2.4%から2.6%へ0.2ポイント改善した。

会社計画対比でみると、売上高が計画を139百万円上回ったのは、メガバンク向けの開発案件が想定していたほど減少しなかったことに加えて、証券、保険向けの受注が好調に推移したことが要因。一方、営業利益が93百万円計画を上回った要因として、1) 売上高の上振れに伴う利益増と、前期に発生した不採算案件が想定範囲内で収まったために、売上総利益が39百万円計画を上回ったこと、2) 販管費が、経費から資産計上への変更、販管部門要員によるトラブル案件支援、上期から下期への時期ズレ、などの要因により計画を53百万円下回ったことを挙げることができる。

## (2) サービス品目別及び主要ユーザー別の動向

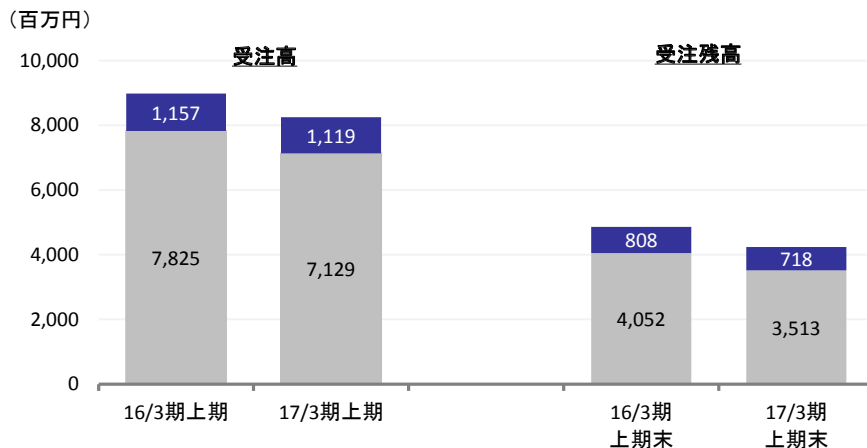
サービス品目別の売上高の状況を見ると、コンサルティング及びシステム・インテグレーション・サービスでは、前期から継続しているメガバンク向け次期システム開発がピークアウトしたことや、大容量ストレージ向け組込開発の案件縮小などのマイナス要因があったものの、証券や生命保険向けの受注が堅調に推移した。これらのことから、コンサルティング及びシステム・インテグレーション・サービスの売上高は前年同期比0.2%減の7,384百万円となりほぼ横ばいに止まった。内訳をみると、コンサルティングサービスが同86百万円増の501百万円へ増加した一方で、システム開発は同100百万円減の6,883百万円となった。

一方、システムの保守・運用のシステムマネジメントサービスは、銀行システムにおける基盤・環境構築の受注が減少したことなどにより、同8.1%減の1,240百万円へ減少を余儀なくされた。また、商品販売の売上高も同59.0%減の6百万円と低調であった。

受注動向についてみると、商品他を除いた受注高は前年同期比8.2%減の8,249百万円へ減少。内訳をみると、コンサルティング及びシステム・インテグレーション・サービスの受注高は同8.9%減の7,129百万円となったほか、システムマネジメントサービスの受注高も同3.3%減の1,119百万円へ減少した。2016年9月末の受注残高は、前年同期末比13.2%減の4,234百万円（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：3,513百万円〔同13.3%減〕、システムマネジメントサービス：718百万円〔同11.1%減〕）となった。

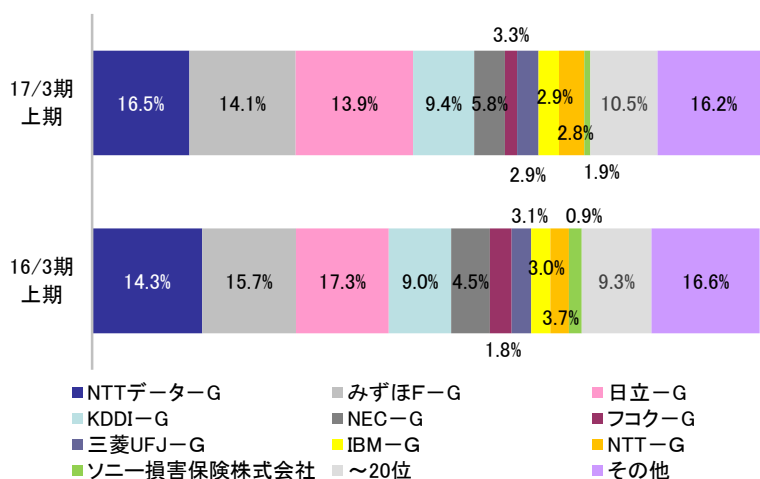
受注高と受注残高の推移

■システムマネジメントサービス  
■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



主要顧客の動向をみると、NTT データグループのほか、フコクグループやソニー損害保険などの生損保の売上高が拡大した。一方、みずほフィナンシャルグループ<8411> 向けの売上高は次期システムの開発がピークアウトしたことで減少に転じたほか、日立グループ向けも大容量ストレージ向け組込開発の案件縮小により減少を余儀なくされた。

顧客グループ別売上構成比推移



出所:説明会資料

(3) 財務状態

・貸借対照表関係

貸借対照表をみると、2016年9月末における総資産は8,342百万円となり、前期末に比べ477百万円減少した。これは流動資産が前期末に比べ479百万円減少したことが主要因。現金及び預金が334百万円増加したプラス要因があったものの、有価証券の減少290百万円、受取手形及び売掛金の減少250百万円、仕掛品の減少241百万円をといったマイナス要因をカバーできなかったためだ。

負債合計は前期末に比べ460百万円減少して4,636百万円となった。内訳をみると、流動負債は、主に受注損失引当金が310百万円減少したことにより、前期末に比べ386百万円減少した。一方、固定負債も同74百万円減少したが、これは主として長期未払金の減少45百万円と長期借入金の減少30百万円による。

純資産は3,705百万円となり、前期末に比べ16百万円減少した。これは、自己株式の減少による増加295百万円、当期純利益計上による利益剰余金の増加55百万円のプラス要因があったものの、資本剰余金の減少376百万円があったためだ。

#### ・キャッシュ・フロー計算書

キャッシュ・フローの状況を見ると、2016年9月末における現金及び現金同等物は前期末に比べ44百万円増加し3,245百万円となった。営業キャッシュ・フローは、受注損失引当金の減少310百万円、法人税等の支払121百万円のマイナス要因があったものの、税引前四半期純利益の計上242百万円、売上債権の減少250百万円、たな卸資産の減少241百万円等のプラス要因でカバーし、290百万円の収入となった。一方、投資キャッシュ・フローは26百万円支出となった。投資事業組合からの分配による収入6百万円があったものの、有価証券の取得による支出21百万円、固定資産の取得による支出12百万円があったことによる。また、財務キャッシュ・フローも218百万円の支出となった。これは、主に配当金の支払額106百万円、自己株式の取得による支出80百万円、長期借入金の返済による支出30百万円によるものだ。

#### ・経営指標

健全性をあらわす自己資本比率は44.4%となり、前期末に比べ2.2ポイント上昇したほか、流動比率も前期末の274.0%から301.7%へ上昇した。一方、収益性をあらわす営業利益率は不採算案件の減少により2.6%と前年同期に比べ0.2ポイント改善した。

### 要約貸借対照表、要約キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

#### ・要約貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期 上期	増減額	主な増減要因
流動資産	7,077	6,778	6,298	-477	現金及び預金+334、受取手形及び売掛金-250、有価証券-290、仕掛品-241百万円
固定資産	2,088	2,040	2,043	2	
総資産	9,165	8,819	8,342	-477	
流動負債	2,413	2,474	2,087	-386	受注損失引当金-310、買掛金-96、前受金-15
固定負債	2,710	2,622	2,548	-74	長期未払金-45、長期借入金-30
負債合計	5,123	5,097	4,636	-460	
純資産	4,041	3,722	3,705	-16	自己株式の減少+295、利益剰余金+55、資本剰余金-376
負債純資産合計	9,165	8,819	8,342	-477	

#### ・要約キャッシュ・フロー計算書

営業キャッシュ・フロー	598	377	290	
投資キャッシュ・フロー	18	-92	-26	
財務キャッシュ・フロー	-273	-670	-218	
現金及び現金同等物	3,587	3,201	3,245	44

#### ・経営指標

＜健全性＞			
流動比率	293.2%	274.0%	301.7%
自己資本比率	44.1%	42.2%	44.4%
＜収益性＞			
ROE	9.8%	5.4%	-
ROA	6.2%	4.5%	-
営業利益率	3.1%	2.1%	2.6%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

#### (4) 2017年3月期見通し

2017年3月期業績については、第2四半期累計業績が売上高、利益ともに計画を上回ったものの、受注高、受注残高が前年同期に比べ減少していることを踏まえて期初計画（売上高18,016百万円、営業利益656百万円、当期純利益475百万円）を据え置いた。

## 2017年3月期下期及び通期会社計画

(単位:百万円)

	下期					通期				
	16/3期実績	売上比	17/3期計画	売上比	前期比増減率	16/3期実績	売上比	17/3期計画	売上比	前期比増減率
売上高	8,743	-	9,383	-	7.3%	17,508	-	18,016	-	2.9%
売上原価	7,573	86.6%	7,813	83.3%	3.2%	14,970	85.5%	15,048	83.5%	0.5%
売上総利益	1,169	13.4%	1,569	16.7%	34.2%	2,537	14.5%	2,968	16.5%	17.0%
販管費	1,016	11.6%	1,136	12.1%	11.8%	2,176	12.4%	2,312	12.8%	6.2%
営業利益	153	1.8%	433	4.6%	181.7%	360	2.1%	656	3.6%	81.9%
経常利益	162	1.9%	447	4.8%	175.3%	402	2.3%	692	3.8%	72.2%
当期純利益	42	0.5%	312	3.3%	630.2%	208	1.2%	475	2.6%	128.6%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

同社では下期の重要取り組み事項として、1) 上期に減少したストレージ開発に代わる車載、映像センサーなど組込み市場の新規案件の開拓を図る、2) 足元受注が好調となっている生損保、第三者検証サービスへシフトする、3) 4月に設置したPMO室によるチェック強化とプロジェクト支援を行うことで大型不採算案件ゼロに向けての体制を徹底する、4) 受注拡大の体制の構築を図るためにキーマンとなるプロジェクトマネージャークラスの人材を育成することの4点を挙げており、注力する方針。

サービス品目別の見直しについてみると、コンサルティング及びシステム・インテグレーション・サービスでは、メガバンク向けは次期システムの開発がピークアウトしたものの、課題は山積みとなっているため、上期に見られたような大きなマイナスはなく、堅調に推移する見込み。一方、上期に受注好調であった生保、損保向けは好調が続くと予想される。ただ、上期に減少を余儀なくされた組込み開発については、車載関連へのシフトが進むかどうかのポイントで、今後の受注動向次第の状況であるようだ。

システムマネジメントサービスは、上期と同様に2016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で、今後の受注動向次第である。

## 下期の注力案件

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	車載関連、生保
	B社	通信会社システム開発
	C社	生保会社向け新システム開発
ユーザー系 (情報子会社)	D社	メガバンク、基幹構築
	E社	車載関連
エンドユーザー (直契約)	F社	顧客管理システム更改、経理システム更改
	G社	システム統合案件
	H社	基幹系システム刷新案件

出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

弊社では2017年3月期業績の会社計画達成可否について、売上高は上期の受注残高が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、システムマネジメントサービスの両方が減少していることを考慮すると、下期の受注動向次第であるものの、ややハードルが高いと見る。対照的に、営業利益については前年下期に不採算案件が発生し受注損失引当金を積み増したマイナス影響があったことと、今上期はPMO室が機能して不採算案件を実質的にゼロにコントロールできたことを考慮すると、計画達成の可能性は高いと見ている。

### 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

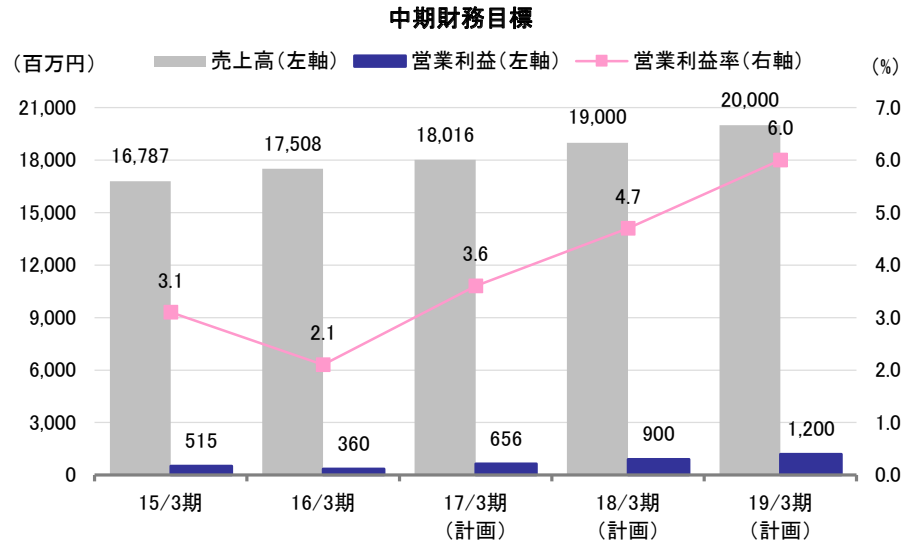
中期経営計画の具体的な内容について公表していないが、2019年3月期までの中期財務目標を開示している。これによると、2019年3月期に売上高20,000百万円、営業利益1,200百万円（営業利益率6.0%）を達成することを目標として掲げている。なお、同社では、1999年の合併時に5年以内に東京証券取引所市場第1部上場を目指す目標を掲げていたが、この中期財務目標に対する進捗状況をにらみながら、東証市場第1部上場も計画していると考えられる。

アイエックス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

<https://www.ikic.co.jp/ir.html>

2016年12月21日（水）



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ほか、長年培ってきた組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というものだ。

なお、同社では、2016年3月期に大型の不採算案件が発生したために、2017年3月期予算を除き毎年ローリングしてきた中期財務目標の数値の見直しを行わなかったことから、2017年3月期決算発表時に今下期の受注動向、PMOの状況等を踏まえて新たな財務目標数値を発表する予定になっている。

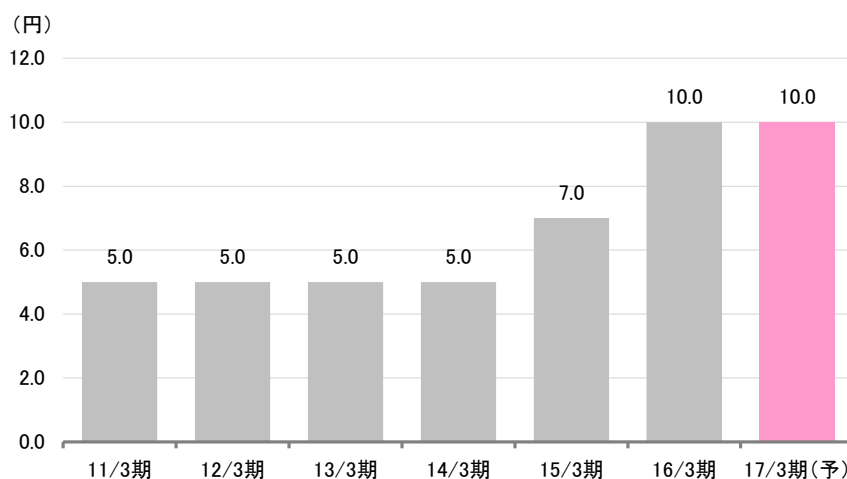
弊社では、同社の成長に当たっては、不採算案件のコントロールと、成長事業へのリソースシフトによる着実な受注体制の確立が不可欠で、その実現が大きな経営課題となっていると考えられるため、引き続き不採算案件のコントロール状況と下期の成長事業の受注動向について注目する。

## ■ 株主還元

### 安定配当が基本方針、業績動向により自社株買いと自己株消却を実施

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、2017年3月期は1株当たり配当金10円（配当性向23.6%）を計画している。

配当金の推移



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、合計5回実施したが、2016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、2016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。

※ 自己株式を除く発行済株式数に占める割合2.81%。

2017年3月期については、第1四半期決算発表時（2016年7月29日）に300千株※を上限（取得価額100百万円を上限）とする自社株買い（取得期間8月1日から12月20日まで）を発表し、2016年11月16日までに予定数の300千株を取得（取得価額97.58百万円）した。安藤社長は事業規模と同業他社（売上規模100億円から200億円）との比較から同社の発行済株式数は依然として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継続される可能性が高いと言える。

#### 自社株買い実施実績（2012年3月期以降）

（単位：百万円）

	取得予定株数 (千株)	取得予定価額	期間	取得株数 (千株)	取得価額
17/3期	300	100.0	2016.8.1-11.16	300	97.58
16/3期	800	284.8	2015.11.18	770	274.12
16/3期	340	115.0	2015.5.19-8.20	292	114.72
13/3期	150	27.0	2012.5.16-9.21	150	25.326
12/3期	150	27.0	2011.5.16-9.16	150	23.039

出所：同社プレスリリースからフィスコ作成



アイエックス・ナレッジ

9753 東証 JASDAQ

<https://www.ikic.co.jp/ir.html>

2016年12月21日（水）

## 同業他社比較

(単位：百万円、千株)

	設立年月	証券コード	市場	売上高	純資産	総資産	発行済株式数
アイエックス・ナレッジ	1979.6	9753	JQS	17,508	3,722	8,819	13,035
システムリサーチ	1981.3	3771	東2	10,465	3,603	7,103	4,180
ハイマックス	1976.5	4299	東1	11,037	6,150	8,312	6,206
東邦システムサイエンス	1971.6	4333	東1	13,135	5,451	8,914	13,866
フォーカスシステムズ	1977.4	4662	東1	16,482	7,415	14,936	16,293
アイ・エス・ビー	1970.6	9702	東1	12,823	5,565	7,388	5,106
ジャステック	1971.7	9717	東1	14,377	14,088	17,424	18,287

注：決算数値はアイ・エス・ビー 2015年12月期、ジャステック 2015年11月期  
 その他は 2016年3月期を使用

#### 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