

|| 企業調査レポート ||

ピー・ビーシステムズ

4447 福証 Q-Board

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年12月13日(月)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 加速する「レジリエンス需要」を捉える企業	01
2. 2021年9月期業績は今後に向けた評価点が散見	01
3. 4期連続での最高益更新期待、今後の成長への思惑も膨らむ	01
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 経営理念	03
3. 沿革	03
4. 事業環境	04
■ 事業内容	06
1. セキュアクラウドシステム (SCL) 事業	06
2. エモーショナルシステム (EMO) 事業	07
■ 強み	08
■ 業績動向	09
1. 2021年9月期の業績動向	09
2. 2021年9月期のセグメント別業績動向	10
3. 2021年9月期の営業地区別売上高	11
■ 業績見通し	12
1. 2022年9月期の見通し	12
2. 注力施策	14
■ 株主優待	16
■ SDGs への取り組み	17

■ 要約

4 期連続での最高益更新期待、今後の成長への思惑も膨らむ

1. 加速する「レジリエンス需要」を捉える企業

ピー・ビーシステムズ<4447>は、中堅企業をメインターゲットとしつつ、SaaS事業者、公共団体向けに各種情報システムを構築する、システム仮想化技術に精通したクラウド基盤構築力が強みの福岡を地盤とする独立系SIerである。デジタルワーク推進からDX（デジタルトランスフォーメーション）の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートするセキュアクラウドシステム（SCL）事業を中核として、VR（仮想現実）空間を生み出す、体験共有型VRシアター「4DOH」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム（EMO）事業の2軸構成でビジネスを推進している。国内クラウドサービス市場及び特に同社が強みを持つプライベートクラウド市場については、いずれも良好な成長市場であると一般的にも位置付けられている。また、クラウドサービスの利用拡大に伴って、サービスの安定的な稼働、つまりセキュリティに気を配った基盤構築の必要性が不可避免的に増している中で、高度な技術力を持つ同社の活躍の場が広がっている。

2. 2021年9月期業績は今後に向けた評価点が散見

2021年9月期決算では、売上高が2,165百万円（前期比5.1%減）、営業利益は230百万円（同3.6%増）、経常利益は230百万円（同5.3%増）、当期純利益は164百万円（同15.2%増）だった。期初計画に対しては下振れたものの、2021年9月29日付の修正計画に沿った着地となっている。東京営業部を起点とした関東圏の営業強化、レジリエンス（強靱化・回復力）ソリューション販売の活発化、SaaS事業者のクラウド基盤構築需要対応などの営業活動を推進。しかし、営業活動適正化の遅れに加え、想定以上に新型コロナウイルス感染症拡大（コロナ禍）の状況が悪化（長期化）したことによるエモーショナルシステム（EMO）事業の商談延期等も響き、上期の苦戦を取り戻しきれなかった。

3. 4 期連続での最高益更新期待、今後の成長への思惑も膨らむ

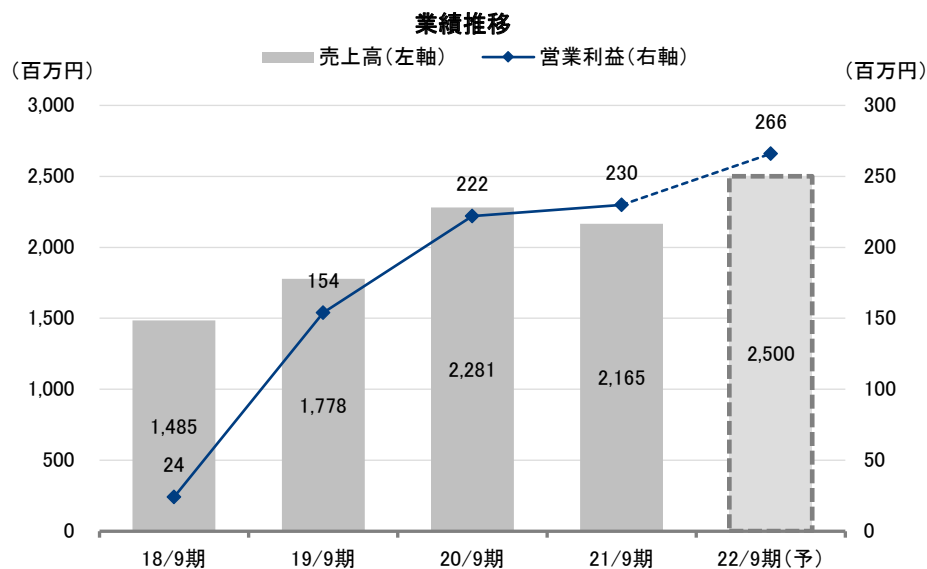
2022年9月期の業績予想は、売上高が2,500百万円、営業利益が266百万円、経常利益が252百万円、当期純利益が176百万円を計画している※。会計基準の関係で単純比較はできないが、実質的に売上高は前年同期比15%増、営業利益も同15%増となる見通しであり、4期連続での最高益更新が期待される。同社は、セキュアクラウドシステム（SCL）事業のリード拡大戦略及びエモーショナルシステム（EMO）事業の新市場適応戦略をそれぞれ示している。いずれも重要だが、特にエモーショナルシステム（EMO）事業を通じてVRへの知見と実績を積み上げてきた同社が、メタバースという巨大な波に対して、中長期的にどのように自社を変革し、関わっていくのかという点は見過ごせないポイントであると弊社では考えている。会社側もこうした状況を追い風と捉え、他社との協業による参入を積極的に検討していくことを説明会動画及び資料の中でも示している。あくまで現段階では、会社側の動向を見守る他ない状況だが、そういった意味でも2022年9月期は重要な位置づけとなりそうだ。なお、同社は2022年1月1日付で「メタバース推進部」を新たに設置すると2021年11月29日に既に発表している点は認識しておく必要がある。

※ 2022年9月期の期首より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号）等を適用するため、対前期増減率は記載なし。

要約

Key Points

- ・「レジリエンス」需要は年々重要性を増している
- ・主力事業のみで4期連続での最高益更新を達成する意欲的な計画
- ・「メタバース」を契機とした自社変革の行方



注：2022年9月期より「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号)等を適用
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

システム仮想化技術に精通したクラウド基盤構築力が強みの独立系 Sler

1. 事業概要

同社は、中堅企業をメインターゲットとしつつ、全国の企業、団体向けに各種情報システムを構築する、システム仮想化技術に精通したクラウド基盤構築力が強みの福岡を地盤とする独立系 Sler である。デジタルワーク推進から DX の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートするセキュアクラウドシステム (SCL) 事業を中核として、VR 空間を生み出す、体験共有型 VR シアター「4DOH」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム (EMO) 事業の2軸構成でビジネスを推進している。

会社概要

2. 経営理念

「勇者たらんと。」

小さな僕等が持ち得るものは、一人一人の知恵と勇気と、諦めない強い心だけだ。
 どんな時でも、「その一歩」が踏み出せるように。勇者たらんと。

業務効率化を目的とした際、手軽で一定のレベルが担保されている汎用パッケージシステムをクラウド上で利用する方向に企業は進んでいく。しかし、単純にそうした対応を取れば、個々の企業の独自の経営ノウハウ、技術、文化（生産方法や営業手法、経営管理方法、顧客サービス手法等）を反映させることはできない。そういった「競争力」と「最新技術」を取り入れながら最適なシステムを構築・運用していくことは、理想である反面、実際は簡単ではないのが現実だ。同社は、その道がたとえ困難であっても、一歩踏み出す勇気を持つことを企業ポリシーとしている。

技術と実績を磨き続け、卓抜した存在に成長

3. 沿革

同社は、現代表取締役社長である野村コンピュータシステム（株）（現（株）野村総合研究所）出身の富田和久（とみたかずひさ）氏が1997年2月に創業した。2004年4月にはシトリックス・システムズ・ジャパン（株）と、シトリックス・ソリューション・アドバイザー / プラチナ契約を締結して、技術と実績を磨き続け、シトリックスソリューションを筆頭に、システム仮想化やクラウド基盤の構築等において、卓抜した存在に成長している。

また、2010年12月にはエモーションナルシステム（EMO）事業を開始。その後、2019年9月に福岡証券取引所 Q-Board に株式を上場すると、2020年に株主優待制度を導入、東京営業部も設置するなど、今後のステップアップを見据えて、順調に上場企業として成長を続けている。

企業沿革

年月	事項
1997年 2月	資本金 10,000 千円 福岡市博多区比恵町 7-12 フェイズイン博多駅東 901 号室にて創業
1998年10月	Citrix 社メタフレームの取り扱いを開始
2001年10月	自社開発ソフト「デルバイ」を販売開始
2003年 6月	社員増に伴い本社を福岡市博多区比恵町 17-15 へ移転
2004年 4月	シトリックス・システムズ・ジャパン（株）とシトリックス・ソリューション・アドバイザー / プラチナ契約を締結
2004年 9月	自社開発ソフト「キトラス」を販売開始
2005年10月	東京都中央区築地に、東京オフィス設立（2006年12月に東京都港区虎の門へ移転）
2009年 9月	東京オフィスを本社に集約し、本社を福岡市博多区東比恵三丁目 3-24 へ移転
2010年12月	代物弁済により特許権を取得し、エモーションナルシステム（EMO）事業開始
2014年 2月	Citrix Partner Award Japan 2013 『Local King Award』を受賞
2014年11月	2014年4月～2014年9月度のVMware パートナーエリアコンテスト九州沖縄地区のエリア賞を受賞
2015年 2月	Citrix Partner Award Japan 2014 『Local King of the Year』2年連続受賞
2015年 5月	泉陽興業（株）と「4DOH」販売の業務提携

会社概要

年月	事項
2016年 1月	VMware パートナーエリアコンテストにて功績が認められ殿堂入り
2016年 9月	加賀電子(株)等への第三者割当増資により資本金を99,000千円に増資
2017年 2月	Citrix Partner Award Japan 2016『Citrix Specialist of the Year』 『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』をダブル受賞
2018年 2月	Citrix Partner Award Japan 2017『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』を受賞
2018年 7月	福岡市科学館クリエイティブスペースの企画展示作品を選ぶコンテストで「4DOH」が大賞を受賞
2019年 9月	福岡証券取引所 Q-Board に株式を上場
2020年 2月	Citrix Japan Partner Award 2019『Technology Excellence Award』を受賞
2020年 6月	アセンテック(株)と業務提携
2020年 6月	4DOH にインタラクティブ機能を追加した「i4DOH」の実機デモを秋葉原で開始
2020年 7月	「4DOH」のスポーツ分野活用に向けた新トレーニング方法の九州産業大学との共同研究開始
2020年10月	営業本部東京営業部を設置
2020年11月	米 Actifio 社(日本法人:アクティフィオジャパン(株))と一次代理店契約締結
2020年11月	極小型「i4DOH:ATOM」の販売開始
2021年 2月	『Technology Excellence Award』2年連続受賞
2021年 3月	Citrix Solution Advisor メンバーシップ契約、国内初の最上位レベル「PLATINUM PLUS」に認定
2022年 1月	メタバース推進部を設置(予定)

出所:有価証券報告書等よりフィスコ作成

サイバー攻撃被害の急増はビジネスチャンス

4. 事業環境

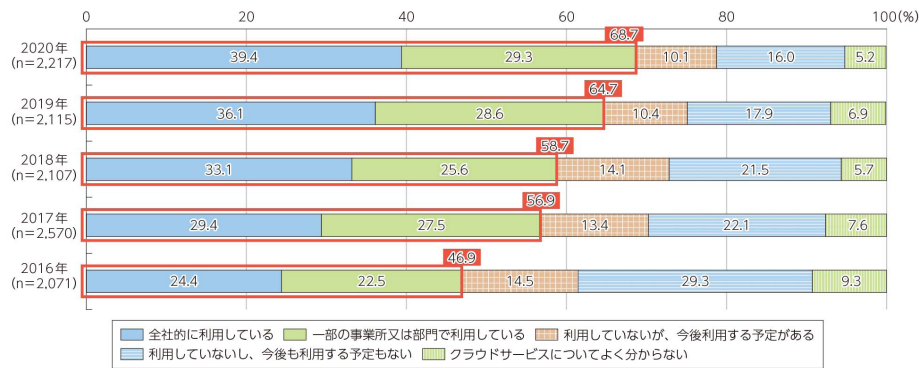
まず、同社の主力事業であるセキュアクラウドシステム(SCL)事業が対象としているクラウドサービス市場について概観しておく。令和3年版情報通信白書によれば、2020年の世界のクラウドサービス市場規模は約37兆円(3,281億ドル)だ。詳細を見ていくと、アジア太平洋地域が約9兆円(782億ドル)となっている。また、中国情報通信研究院のCloud Computing White Paperによれば、中国の2020年における同市場は約3.5兆円(2091億元)とされており、これを鑑みると日本国内のクラウドサービス市場は概ね2兆円後半レベルと推定でき、非常に大きな市場が広がっていることがわかる。

また、令和3年版情報通信白書には2023年までの同市場の推計値まで記載があり、各地域で成長が続くことで、全体としては約66兆円(5,883億ドル)まで拡大が見込まれている(アジア太平洋地域は約15兆円(1,357億ドル))。アジアにおいては、中国の爆発的な成長が中心となることは想定内だが、日本についても成長性が豊富であることは疑いようがなく、基本的に良好な成長市場であると弊社は見ている。

また、前述した通りサイバー攻撃(サイバーセキュリティ)の状況についても確認する。同社は直接コンピューターウイルス対策製品などを手掛けているわけではない。しかし、クラウドサービスを一部でも利用している企業の割合は、令和3年版の情報通信白書によれば、2020年で68.7%であり、2016年の46.9%と比較して、利用率が年々拡大していることが明らかだ。このように、ビジネスにおけるクラウドの重要性が増すと同時に、サービスの安定的な稼働、つまりセキュリティに気を配った基盤構築の必要性が不可避的に増しているというわけだ。

会社概要

クラウドサービスの利用状況

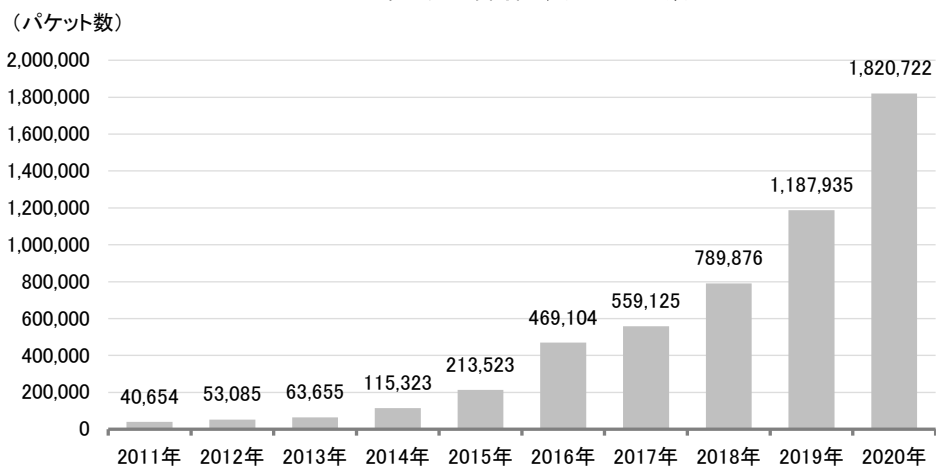


出所：令和3年版 情報通信白書より引用

実際、サイバー攻撃の状況がどのようになっているのかを国立研究開発法人情報通信研究機構（NICT）がまとめた「NICTER 観測レポート 2020」を参考にしておく。同レポートでは、「1IPアドレスあたりの年間総観測パケット数」をインターネットにおけるサイバー攻撃関連活動の活発さを表す指標として考えている。この数値を見ると、クラウドサービスの状況を確認した際に情報通信白書で見た2016年では約46万パケットが観測されていたが、2020年には約182万パケット、つまり約4倍の数値となっており、サイバー攻撃が近年どれだけ活発化しているのかが一目瞭然だ。実際、上場企業も多数サイバー攻撃のターゲットとなり、多くの被害が報告されている。

こうした状況の中、サイバー攻撃はもちろん、自然災害や事故等によって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靱化、つまり「レジリエンス」に対する実務レベルでの深い知見と豊富な実績を持っている同社を巡る事業環境は近年良好さを増しつつある。

サイバー攻撃の活動量
1IPアドレスあたりの年間総観測パケット数



出所：国立研究開発法人情報通信研究機構 「NICTER 観測レポート 2020」よりフィスコ作成

会社概要

最後に簡単にメタバース市場に触れておきたい。米国ではより顕著だが、国内においても既に巨額の投資資金がメタバース関連の領域に流入していることは明白だ。足元で社会的な関心が急激に高まっていることもあり、各調査会社が市場規模を推計しているが、いずれを見ても超巨大市場に成長することを示唆している。なお、同社のメタバース市場への関わりについては、本レポート「業績見通し」の注力施策欄を参照されたい。

■ 事業内容

システムのプライベートクラウド化を核とする

1. セキュアクラウドシステム (SCL) 事業

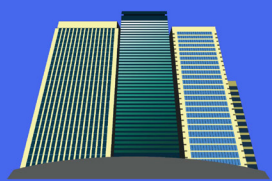
同社の主力事業であるセキュアクラウドシステム (SCL) 事業は、一言で表現すればデジタルワーク推進からDXの実現までをクラウド技術力でトータルにサポートする。具体的には、単一企業・組織内で利用するクラウドを「プライベートクラウド」と呼ぶが、「システムのプライベートクラウド化」を核として事業を展開している。企業名で言えば Citrix、VMware、DELL、Microsoft 等の多様な選択肢の中から、セキュリティ、ストレージ、サーバー等のハードウェア商品及び各種ソフトウェア商品を含め、企業のDX実現の前提となる最適なクラウド基盤の設計・構築・維持を担っている。また、近年大企業でも多数の事例が生じており、強く問題視されているのが「サイバー攻撃」だ。これによって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靱化、つまり「レジリエンス」に対する実務レベルでの深い知見と豊富な実績を持っていることが同事業の特色の1つとして挙げられるだろう。

なお、同社は売上高100億円～500億円規模の中堅企業をメインターゲットとしてビジネスを展開。また、近年は公共（自治体や各種団体等）領域での引き合いも増加している。同事業は、サーバーの仮想化や強靱なセキュリティ環境の構築を行う「プラットフォーム」、仮想化環境に特化し、現場から発生するニーズを満たした機能を製品化して販売を行う「プロダクト」、顧客が望む独自機能を満たすためのスクラッチ開発（手作り開発）を行う「カスタマイザー」の3区分で構成されている。

事業内容

事業イメージ

中堅企業・公共（大企業）



SDGs と DX を
クラウド技術でサポート

- ・クラウド中心の安全で高速なデータ活用基盤
- ・危機的状況でも事業継続するレジリエンス
- ・システム不正利用を防ぐサイバーセキュリティ
- ・高コストで資源効率の低い老朽システムの刷新、2025年の崖の克服
- ・多様な働き方、テレワークの生産性向上対応

SaaS事業者



SaaSの提供基盤となる
クラウド環境構築をサポート

- ・SaaS提供用大規模クラウド基盤構築
- ・既存クラウドのハイブリッドクラウド化、SaaS事業のコスト構造変革
- ・業務ソフトメーカーのDX、本格SaaS化支援
- ・レスポンス改善等、顧客満足度向上支援

「デジタルワーク推進からDXの実現」

出所：会社説明資料より掲載

用途の可能性が拡大する「4DOH」

2. エモーショナルシステム（EMO）事業

エモーショナルシステム（EMO）事業は、360度スクリーンに3D映像を切れ目なく表示する特許（特許第4166260号：立体映像の投影方法及び立体映像の投影装置）をもとにした、没入感の高いVR空間を生み出す、体験共有型VRシアター「4DOH」シリーズを製造販売する事業だ。2021年9月末現在、「4DOH」シリーズの常設設置箇所は遊園地を中心として、国内13箇所、海外1箇所、計14箇所（一般向けに利用公開されていない企業及び研究機関の国内設置先2箇所を含まず）。

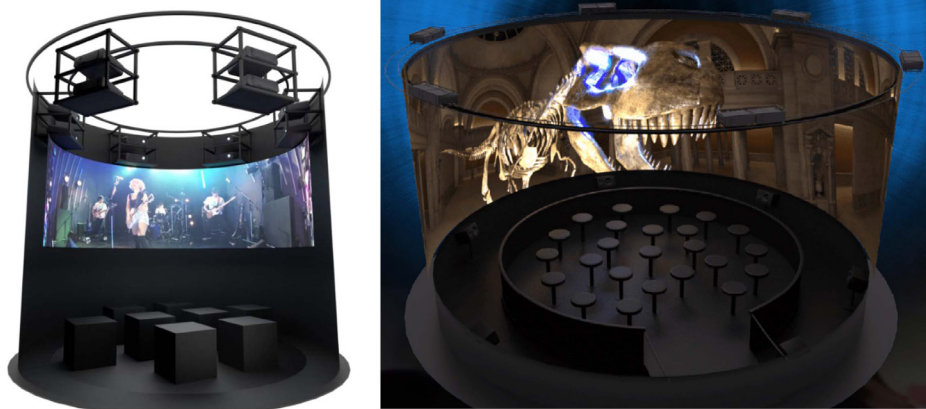
2020年には視聴者の操作により上映中の映像のストーリー分岐等を行うことができるインタラクティブ機能を追加した「i4DOH」、コロナ禍で向き合うことになったニューノーマル社会においても利用できるよう、少人数向けに小型化し換気性能を強化した「i4DOH:ATOM」をそれぞれ販売開始した。2020年12月には有明ガーデンクリスマスのイベント、2021年2月にはKBC（九州朝日放送）の全国ネット特別番組「羽鳥×指原 みんなの夢アワード まとめてかなえちゃう！SP」にて「i4DOH」が使用されるなど、コロナ禍という極度の逆風下でも、同製品が提供するサービスの魅力がフックとなることによって、関心が集まっている。

その他、4DOHにおいて上映するコンテンツ制作も行っており、例えば有名IPとしては、2017年3月の「ウルトラマンゼロ Another Battle ～光と力～」を皮切りに、「頭文字D project VR - 疾駆-」、「新幹線変形ロボ シンカリオン 360° ザ・ムービー」を手掛けている。同社の代表取締役社長である富田氏がアニメ・漫画コンテンツに対して広く知見を有していることも、事業展開にはポジティブに作用するだろう。

事業内容

「4DOH」については、もともと遊園地を中心としたアトラクション需要がメインだったものの、博物館や科学館での利用を皮切りに、可能性が拡大。地方創生のツール、スポーツ分野への活用、防災・工場見学をはじめとした様々な用途に対応するシミュレーターとしての利用も検討されるなど、引き合いが広がりつつあったタイミングでコロナ禍が直撃してしまった。そのため、これまでの軌跡や足元の状況というよりも、アフターコロナでの需要の具体化に注目が集まる事業という位置づけとなっている。

「4DOH」のイメージ図



◆火災・風水害のVRデモンストレーション



火災コンテンツ

(デモ用データ提供元：㈱理経)



風水害コンテンツ

出所：会社ホームページ、会社説明資料、適時開示資料より掲載

強み

国内有数の「仮想化技術企業」として有名海外IT企業からも高い評価

同社の社名にある「P」は「Powerful」、「B」は「Beautiful」、つまり力強く美しいシステムを指している。時代の流れに左右されず、可能な限り普遍的で、障害に強いシステムを作りたいという想いをその技術力で現実のものとしつつ、顧客の期待のさらにもう一歩先を考慮したシステム構築（ソリューション提案）を目指すことが創業時からの変わらぬ姿勢だ。そうした品質に対する強いこだわりは、パートナー企業から受けている高い評価からも明らかだ。

強み

シトリックス・システムズ・ジャパンから『Citrix Specialist of the Year』として2017年に表彰、さらに『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』を2017年2018年と2年連続で受賞、2020年には国内初の『Technology Excellence Award』も受賞するなど、仮想化技術企業として評価を得ている。Citrixのソリューションアドバイザーは、当初「PLATINUM」をトップとする3ランクで構成されており、当然ながら同社は最高位の「PLATINUM」に位置し続けていた。しかし、2021年3月10日付で会社側も発表している通り、現在はさらに上位のレベルとして新設された「PLATINUM PLUS」に伊藤忠テクノソリューションズ<4739>とともに唯一2社のみが本レポート執筆時点で認定されている。

「PLATINUM PLUS」は技術面、実績面で従来の最上位レベルだった「PLATINUM」よりも極めて厳しい条件が設けられており、国内において「PLATINUM PLUS」のメンバーとしてCitrixから認定された企業は過去おらず、初めて認定を受けた企業として、業界でも大きな話題になった。なお、米国においても同ランクとして認められているのは、本レポート執筆時点でわずか101社のみ登録となっている。その他、世界的にも知名度の高いMicrosoftやVMware、DELLからも同様に高い評価を受けている他、国内IT企業とも多数のパートナー関係を構築している。

業績動向

テールヘビーの業績計画を着実に乗り越える。 今後に向けた評価点が散見

1.2021年9月期の業績動向

2021年9月期決算では、売上高が2,165百万円（前期比5.1%減）、営業利益は230百万円（同3.6%増）、経常利益は230百万円（同5.3%増）、当期純利益は164百万円（同15.2%増）だった。期初計画に対しては下振れたものの、2021年9月29日付の修正計画に沿った着地となっている。東京営業部を起点とした関東圏の営業強化、レジリエンスソリューション販売の活発化、SaaS事業者のクラウド基盤構築需要対応などの営業活動を推進。しかし、営業活動適正化の遅れに加え、想定以上にコロナ禍の状況が悪化（長期化）したことによるエモーショナルシステム（EMO）事業の商談延期等も響き、上期の苦戦を取り戻しきれなかった。

2021年9月期決算の概要

（単位：百万円）

	20/9期	21/9期				
		実績	前期比	増減額	期初計画	修正計画
売上高	2,281	2,165	-5.1%	-116	2,520	2,165
売上総利益	629	628	-0.2%	-1	737	625
販売管理費	406	397	-2.3%	-9	460	396
営業利益	222	230	3.6%	8	276	229
経常利益	219	230	5.3%	11	263	229
当期純利益	143	164	15.2%	21	194	163

出所：決算補足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（ディスクレーマー）をお読みください。

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

業績動向

同社の収益構造は、もともと第2四半期（1月-3月）と第4四半期（7月-9月）に偏重傾向がある。2021年9月期も同様であり、期初段階で会社側が提示していた通り、特に第4四半期の比重が大きかった。第3四半期（累計）時点の進捗を見て、修正計画の達成を懸念する向きも市場ではあったと推察されるが、実際に第4四半期のみで売上が通期の約4割、営業利益で約5割を達成。コロナ禍によって期初計画の修正を余儀なくされた面はあったとはいえ、テールヘビーの業績を乗り越えたことは、今後の同社業績を見るうえでも、一定の安心感を与える実績となったと弊社では考えている。

2021年9月期決算の四半期別実績

(単位：百万円)

	21/9期	1Q		2Q		3Q		4Q	
		実績	構成比	実績	構成比	実績	構成比	実績	構成比
売上高	2,165	401	18.6%	555	25.7%	391	18.1%	815	37.7%
売上総利益	628	106	17.0%	188	30.1%	119	19.0%	212	33.9%
販売管理費	397	103	26.1%	95	24.0%	104	26.2%	93	23.6%
営業利益	230	3	1.4%	93	40.5%	15	6.6%	118	51.5%
経常利益	230	2	1.2%	93	40.7%	15	6.5%	118	51.6%
当期純利益	164	10	6.5%	69	41.9%	11	6.8%	73	44.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

向かい風の中でも利益率を高め増益を確保

2. 2021年9月期のセグメント別業績動向

2021年9月期のセグメント別業績は、セキュアクラウドシステム（SCL）事業の売上が2,151百万円（前期比4.0%減）、セグメント利益279百万円（同1.7%増）、エモーションナルシステム（EMO）事業の売上が13百万円（同66.5%減）、セグメント損失が48百万円（前期は51百万円の損失）となった。エモーションナルシステム（EMO）事業の苦戦については、コロナ禍が直撃してしまう事業ということで、特段のサプライズ感はない。

逆にセキュアクラウドシステム（SCL）事業については、評価すべき点が多々ある。コロナ禍に伴う先行き不透明感から、主要顧客の設備投資先送りが発生。その状況に追い打ちをかけるように、様々な業界で深刻化していた半導体供給不足も影響するなど決して良好な事業環境とは言えなかった。しかし、SaaS事業者向けのクラウド基盤ソフトウェア販売の需要を深耕した他、DELLの「DP4400」を中心とした高付加価値レジリエンス（強靱性・復元力）ソリューションの販売が好調に推移。売上高の落ち込みを最小限に留めつつ、利益率は向上させ、小幅ながらも増益を確保した点は、素直に評価したい。なお、利益率を向上させる取り組みとしては、例えば2021年8月1日より、従来は一部外注が必須となっていた「DP4400」の導入工程について、必要に応じて内製化することが可能となっており、案件ベースでは数パーセントの原価低減に繋がると弊社では見ている。ソリューション自体の高付加価値化傾向に加え、こうした不断の業務改善が今後も同社の業績を支えよう。

業績動向

2021年9月期セグメント別業績

(単位：百万円)

	20/9期	21/9期	前期比
セキュアクラウドシステム (SCL) 事業			
売上高	2,241	2,151	-4.0%
セグメント損益	274	279	1.7%
営業利益率	12.2%	13.0%	0.8pt
エモーショナルシステム (EMO) 事業			
売上高	40	13	-66.5%
セグメント損益	-51	-48	-
営業利益率	-	-	-

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

なお、期末受注残については、セキュアクラウドシステム (SCL) 事業において前期の2倍超の水準である450百万円と好調な積み上がりになっている。2021年だけを振り返ってみても、内閣サイバーセキュリティセンター (NISC) などの他、上場企業、医療機関といったあらゆる組織に対するサイバー攻撃が活発化しており、事例を挙げれば枚挙にいとまがない。官民のいずれの領域においても、レジリエンス需要は非常に豊富であり、会社側は「DP4400」を中心ソリューションとして、対応していく方針だ。

期末受注残

(単位：百万円)

	20/9期	21/9期	前期比
セキュアクラウドシステム (SCL) 事業	213	450	110.5%
エモーショナルシステム (EMO) 事業	0	0	-

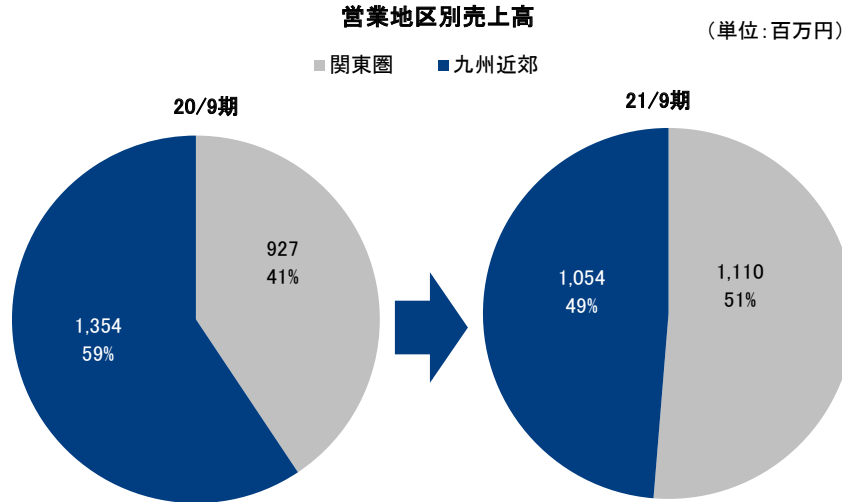
注：2021年9月期の期末受注残高は「収益認識に関する会計基準」を適用前の数値

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

3.2021年9月期の営業地区別売上高

関東圏は、東京営業部の設置やパートナーとの協業により顧客との接点が増加し、売上を前期の927百万円から1,110百万円にまで拡大した。一方、九州近郊は主要顧客を中心にコロナ禍の中で設備投資の先送り傾向が生じたことから、同1,354百万円から1,054百万円に縮小する形になった。これに伴い構成比は、関東が41%から51%、九州近郊が59%から49%に変化している。なお、仮に九州近郊が前期と同水準の着地であっても、関東の構成比は着実に増加してきており、今後に向けた着実な成果として、一定の評価ができるだろう。

業績動向



出所: 決算補足資料より掲載

業績見通し

4期連続での最高益更新期待、今後の成長への思惑も膨らむ

1. 2022年9月期の見通し

2022年9月期の業績予想は、売上高が2,500百万円、営業利益が266百万円、経常利益が252百万円、当期純利益が176百万円を計画している※。会計基準の関係で単純比較はできないが、実質的に売上高は前年同期比15%増、営業利益も同15%増となる見通しであり、4期連続での最高益更新が期待される。

※ 2022年9月期の期首より「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号)等を適用するため、対前期増減率は記載なし。

注目すべきポイントは、以下の2点となる。まず第1に、売上高計上の前倒しに取り組むという点だ。もともと、同社業績に関しては第2四半期及び第4四半期に偏重傾向があったことは既に触れた通り。具体的には、久留米市ネットワーク強化化基盤構築及び保守案件に加え、大学共同利用機関法人人間文化研究機構国際日本文化研究センター(日文研)のシステム案件などの大型プロジェクトをこなして、第3四半期累計(2021年10月-2022年6月)で売上高は通期計画に対して進捗率69.6%、営業利益は同74.4%を達成する計画となっており、2021年9月期とは対照的である。これは構造変化への取り組みの端緒であり、2022年9月期のみで判断するというよりも、中長期的に前倒し傾向を実現することができるか否かが要点だ。構造変化を現実のものとするれば、今後の成長余地は一段と高まると弊社では考えている。

ピー・ビーシステムズ | 2021年12月13日(月)
 4447 福証 Q-Board | <https://www.pbsystems.co.jp>

業績見通し

第2のポイントは、2021年9月期に業績の重しとなったエモーショナルシステム（EMO）事業については、コストのみを計画に織り込んでおり、2桁成長をセキュアクラウドシステム（SCL）事業のみで達成する意欲的な計画となっているという点だ。ちなみに、同社は10月より組織変更を行い、営業組織を一本化して再構築している。併せて、エモーショナルシステム（EMO）系の技術者を普段はセキュアクラウドシステム（SCL）事業に従事させつつ、「4DOH」受注時にはスポット的にエモーショナルシステム（EMO）事業に従事するような、柔軟な動きができる体制にして、効率化も図っている。

サイバーセキュリティに絡んだレジリエンス、DX関連の引き合いは依然として旺盛であることに加え、注力施策の1つとしても挙げられている「SaaS事業者へのアプローチ」も重要だ。自営のプライベートクラウド基盤を運用しているSaaS事業者においては、経年によるシステム基盤更新の需要が必然的に発生することになる。同社がSaaS事業者向けのシステム構築を拡大し始めてから5年経過するため、既存顧客のシステム基盤更新需要が望める他、見込顧客段階のSaaS事業者のシステム基盤刷新需要も積極的に捉えることが期待されよう。実際、2021年9月期に関東圏での売上拡大が見られたが、こちらは東京営業部によるSaaS事業者向け販売拡大が大きく寄与しており、需要の存在自体は明確であると弊社では考えている。また、アйдマ・ホールディングス<7373>の営業支援サービスも上手く機能したことで、地方自治体の需要掘り起こしも同時に進んでおり、今後の受注動向にも期待したい。

2022年9月期の業績見通し

(単位：百万円)

	21/9期	22/9期	1Q		2Q		3Q		4Q	
	実績	予想	予想	構成比	予想	構成比	予想	構成比	予想	構成比
売上高	2,165	2,500	424	17.0%	631	25.2%	685	27.4%	760	30.4%
営業利益	230	266	12	4.5%	122	45.9%	64	24.1%	68	25.6%
経常利益	230	252	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	164	176	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2022年9月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号）等を適用する関係で前期比較はなし
 出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

「6つの戦略」推進を通じて成長をさらに加速

2. 注力施策

セキュアクラウドシステム (SCL) 事業のリード拡大戦略



戦略1 「必須のレジリエンス事業コンセプト推進戦略」

- ・ DELL IDPA DP4400 を核とした、対ランサムウェア、対システム障害のレジリエンスソリューションを、パートナーのビジネスモデルに組み込み、全国に拡販。
- ・ 地方自治体のネットワーク次期強化需要を捉え、当社が先行しているレジリエンスとクラウド基盤技術力により当社が競争優位に立てる公共系顧客（入札案件）を獲得。



戦略2 「DX コンサルティングからの基幹システムクラウド化戦略」

- ・ コンサルティングや AI など当社と異なる専門分野のパートナーと協業体制を構築。中堅企業の DX のコンサルティングからデータベース再構築、基幹システムクラウド化に至る一連のプロセスをパートナー協業により網羅的にサポートすることで、中堅企業の DX 需要を取り込み。



戦略3 「SaaS 需要拡大への対応戦略」

- ・ SaaS 事業者のクラウド基盤構築および経年による再構築需要に先回り。
- ・ 企業の SaaS 利用拡大によって問題化しているネットワークのボトルネックに対して調査 & 解決サービスを提供し、新規見込み客増加に結び付けるマーケティングを実行。

出所：決算補足資料より掲載

エモーショナルシステム (EMO) 事業の新市場適応戦略



戦略1 「アフターコロナ戦略」

- ・ コロナ後のテーマパーク・博物館・イベントの需要回復に i4DOH でいち早く対応。
- ・ 防災機関向け i4DOH 等コロナ禍により停滞した商談の再開。



戦略2 「IoT 戦略」

- ・ 360度カメラや5G通信デバイス等のIoTを活用した、工事現場や災害現場、工場などの360度モニタリング、安全教育への活用をパートナーとの協業により推進。



戦略3 「メタバース戦略」

- ・ i4DOH で培った仮想空間構築技術と通じるものがあるメタバースは、他社との協業による参入を積極的に検討。

出所：決算補足資料より掲載

同社は、セキュアクラウドシステム (SCL) 事業のリード拡大戦略及びエモーショナルシステム (EMO) 事業の新市場適応戦略を各3つ、合計6つの戦略として上記の通り示している。いずれも重要な戦略となっており、その進捗を注視する必要があるものの、ここまでのレポートの中であまり言及していない、エモーショナルシステム (EMO) 事業関連に焦点を絞りたい。

業績見通し

同事業がコストのみを計画に織り込んでいることは既に述べたが、それは事業成長が見込めないことを示すわけではなく、むしろ中長期的に言えば、事業展開次第で大きな成長可能性を秘めていることを理解しておく必要があるだろう。目的的にはコロナ禍で停滞していた商談の再開とその刈り取りに注力することになると推察されるが、例えば足元で急激に社会の関心が高まっている「メタバース」を一つのきっかけとして、事業展開の方向性が広がる可能性もある。

実は、メタバース自体は2021年に入ってにわかに生まれたような最新の概念ではない。しかし、旧Facebookがメタバースへの注力姿勢を示すため、社名を「Meta」に変更したことが大きく影響しているとはいえ、このタイミングで改めてこの概念が注目されているのは、近年「5G」「AI」「NFT（Non-Fungible Token = 非代替性トークン）」をはじめとする様々な技術革新もあって、これまで以上にメタバースの可能性が拡張していることが背景にある。実際、経済産業省も「仮想空間の今後の可能性と諸課題に関する調査分析事業」の報告書を2021年7月に公表して、市場の拡大に備えて課題点等の洗い出しを行っている。

さて、任天堂<7974>の「あつまれ どうぶつの森」や米Epic Gamesの「Fortnite（フォートナイト）」等がメタバースのイメージの具体例としてメディアをはじめとして、巷では多々取り上げられている。これ自体は特に間違っていないが、あくまで既存のメタバースのレベルから、現段階では多くの人々のイメージが及ばないレベルの仮想空間を実現できる可能性が高まっていることが重要なのだ。

従来は「VR（仮想現実）」と「AR（拡張現実）」は、個別具体的に語られてきた。しかし、メタバースという大きな枠組みの中で構想が打ち立てられ、様々に立ちふさがる政治的、経済的、社会的、技術的な諸問題の解決を図りながら、実現に向かっていくことになる。そうした中で、エモーショナルシステム（EMO）事業を通じてVRへの知見と実績を積み上げてきた同社が、メタバースという巨大な波に対して、中長期的にどのように自社を変革し、関わっていくのかという点は見逃せないポイントであると弊社では考えている。なお、現在同社は、業務システム系のシステム仮想化やクラウド基盤の構築に強みを持っている企業であり、一足飛びでビジネス領域に加えるということは難しいが、メタバースを考えた際には主力事業も絡んで展開する可能性がある。会社側もこうした状況を追い風と捉え、他社との協業による参入を積極的に検討していくことを説明会動画及び資料の中でも示している。メタバース自体もまだまだこれからという成長領域であることもあって、あくまで現段階では、会社側の動向を見守る他ない状況だが、そういった意味でも2022年9月期は重要な位置づけとなりそうだ。

なお、同社は2022年1月1日付で「メタバース推進部」を新たに設置すると2021年11月29日に発表。同部署は、今後需要が拡大すると想定される「企業向けメタバース」の構築要望に応えるため、有力なパートナー企業との協業体制確立の下、仮想空間構築用のクラウド基盤設計からVRコンテンツ制作、システム運用までを一貫してサポートする新サービスの立上げを目的とする。

メタバース推進部長には、「4DOH」シリーズのシステム設計者で、3D映像 / 音響プログラミング、知覚心理学などのVR技術に精通した技術者が就任する予定だ。専門部署の設置を起点として、従来のVRを中心としたメタバース関連という位置づけから、本格的なメタバース関連企業へと同社は今後着実に変貌を遂げていくことになるだろう。

本件に関するリリースの中で、弊社が前段で指摘した通り、セキュアクラウドシステム（SCL）事業とエモーショナルシステム（EMO）事業の両事業について、メタバース需要にも応える形へ一段の変革を図ることを示している点は興味深い。

株主優待

同社は、現状成長を優先すべき企業ということもあり、配当は実施していない。ただし、投資家に企業理解を深めてもらい、中長期的に株式を保有してもらうことを目的として、毎年9月30日現在の株主名簿に記載または記録された株主を対象とする株主優待制度を導入している。保有株式数に応じて、優待内容は変わるが、2021年9月期は以下の通り実施した。

なお、Smart Mobile Stand (SMS) 及び System Hanger は、福岡県の地場企業が金属加工で発生する端材を有効活用して開発した SDGs 製品となっており、地域と社会問題への貢献を図る同社の意思が込められている。

100 株以上 1,000 株未満で特製カレンダー 2 冊

1,000 株以上 3,000 株未満で特製カレンダー 2 冊と Smart Mobile Stand (SMS) 1 個

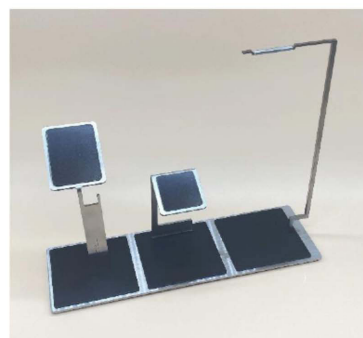
3,000 株以上で特製カレンダー 2 冊と System Hanger 1 個

上記は 2021 年 9 月期に実施した優待内容であり、内容は今後変更される可能性がある。

株主優待品の概要



出所：適時開示資料より掲載



SDGs への取り組み

セキュアクラウドシステム(SCL)事業を通じたSDGs(Sustainable Development Goals)への貢献は、目標9「産業と技術革新の基盤をつくろう」を中心として成り立っている。同目標は、具体的に言えばインフラ、産業化、イノベーションに関連するテーマだ。外務省資料の言葉を借りて、さらに補足すれば「強靱(レジリエント)なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る」ことだと言える。

業務システムとデータをクラウドに集約する他、クラウド中心の高速かつユーザーフレンドリーなデータ活用基盤の全体構築をも支え、イノベーションの基礎となるビジネスのデジタル化を推進。同時に、堅牢なサイバーセキュリティを提供し、システム障害はもちろん、現実の災害等の多様なダメージからの迅速なシステム回復能力を形にする。このように同社は、企業におけるシステム面でのインフラを構築すると同時に、どのような危機的状況でも、事業を継続するためのレジリエンスソリューションを提供することを通じて、目標9「産業と技術革新の基盤をつくろう」に貢献しているということになる。

なお、同社は今後さらにSDGsに関する取り組みについても成長に合わせて深化させていく方針を示しており、動向に注目したい。

セキュアクラウドシステム(SCL)事業によるSDGs推進への貢献

「デジタルワーク推進からDXの実現」

クラウド中心の高速で使いやすいデータ活用基盤構築の提供
業務システムとデータをクラウドに集約、電力などの資源利用を効率化。ビジネスのデジタル化を推進。

7

エネルギーを効率的に
使用する

8

働きがいも
経済成長も

9

産業と技術革新の
基盤をつくろう

13

気候変動に
適応する

堅牢なサイバーセキュリティの提供
企業や公共機関の情報システムを不正ログインやサイバーテロから防御

9

産業と技術革新の
基盤をつくろう

11

住み続けられる
まちづくりを

危機的状況でも企業が事業継続するレジリエンスソリューションの提供
障害・災害のダメージからの迅速なシステム回復

9

産業と技術革新の
基盤をつくろう

11

住み続けられる
まちづくりを

出所：会社説明資料より掲載

SDGs への取り組み

エモーショナルシステム (EMO) 事業による SDGs 推進への貢献

「デジタルワークを躍動させる映像テクノロジー」

科学館・博物館での4DOH導入推進

科学教育など、楽しみながら学ぶVR体験教育の機会づくりに4DOHが貢献します。



人々が安心して暮らせる居住環境づくりへの4DOHの展開

居住環境、災害状況のシミュレーションのVR体験装置として4DOHの普及を目指しています。



企業のDXへの貢献

企業のプラントや物流設備など人手がかかる作業施設のリアルな映像制作によるプロセス改革によってDX実現への可能性があります。



出所：会社説明資料より掲載

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp