

## ランドコンピュータ

3924 東証 2 部

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

2016 年 6 月 28 日 (火)

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。マネジメント改革により収益性の改善トレンドが鮮明に

ランドコンピュータ<3924>は、中堅の独立系システムインテグレーター。主力のシステムインテグレーション・サービスのほか、インフラソリューション・サービス、パッケージベース SI・サービスを提供する。主要顧客は、富士通<6702>を中心とするメーカー系システムインテグレーターで、設立直後の取引関係から富士通グループとは極めて親密。富士通のコアパートナーとなっており、同グループ向けの売上が全体の半分弱を占める。2015 年 12 月に資金調達が多様化を図るとともに、社会的信用・知名度の向上、優秀な人材の確保を目的として東京証券取引所市場第 2 部へ株式を上場した。

2016 年 3 月期業績は、売上高が前期比 17.1% 増の 7,413 百万円、営業利益は同 49.8% 増の 558 百万円、当期純利益は同 41.5% 増の 323 百万円と 2 ケタ増収・営業増益となり、売上高、利益ともに過去最高を記録した。主力のシステムインテグレーションを中心に各サービスともに受注が好調に推移したことに加えて、2014 年 3 月期以降取り組んできたマネジメント改革の効果が顕在化したことにより、プロジェクトの利益率が上昇するなど収益性の改善が進んだことが要因。

2017 年 3 月期については、売上高が前期比 4.8% 増の 7,770 百万円、営業利益は同 2.4% 増の 571 百万円、当期純利益は同 9.9% 増の 355 百万円と 1 ケタながら増収・増益を確保し、売上高、利益ともに過去最高を更新する会社計画となっている。なお、売上高、営業利益が 1 ケタの伸びにとどまるのは、上場後実質的に初年度であるため保守的な予算を組んだことに加えて、大手金融機関向けの大型システム統合案件の反動減、本社増床、採用・営業強化による人員増、研究開発費増などの費用増を見込むことによる。

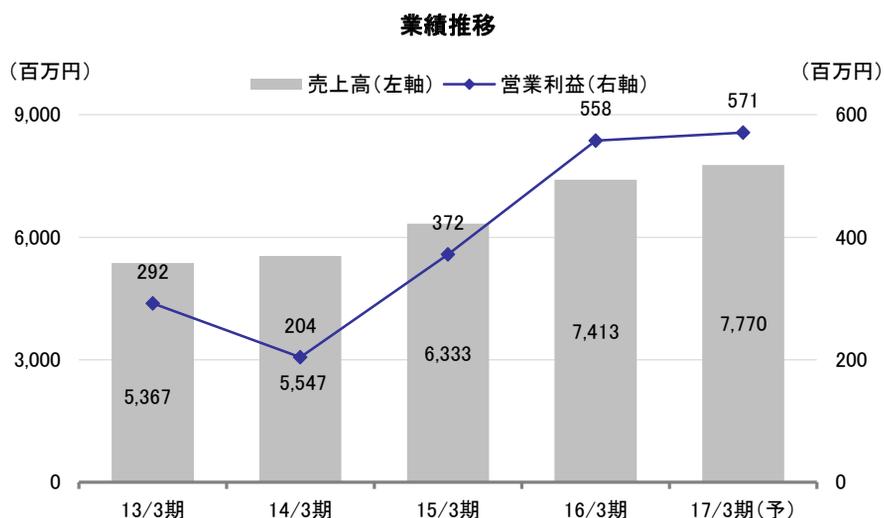
弊社では、1)2016 年 3 月期末の受注残高が前期末比 25.8% 増と高水準な状態となっている、2)マイナンバー制度関連の需要は旺盛で公共分野の受注拡大が期待できる、3)Salesforce ((株)セールスフォース・ドットコム) 関連の受注好調が続くと見込まれる、——などから、会社計画は保守的であると考え。このため、業績動向を占う重要な手掛かりとして、主力のシステムインテグレーション・サービスの第 1 四半期 (4 月～6 月) の受注動向について注目している。

同社は中期経営計画を公表していないため、中期的な数値目標はない。しかし、「顧客価値の創造」に基づく更なる事業収益の拡大を図ることにより、持続的かつ飛躍的な成長と、より強固な経営基盤を確立すべく、成長性、収益性、独自性の観点から戦略を展開している。弊社では、これらの戦略の実行により、売上高 100 億円、営業利益率 10% の確保が当面の目標となっているとみている。

株主への利益還元については、経営体質の強化と今後の事業展開に必要な内部留保の充実を勘案した上で、業績向上に応じて継続的かつ安定的な利益還元を行うことを基本方針としている。このため、2016 年 3 月期は、1 株当たり 50 円 (配当性向は 26.6%) の期末配当を実施。続く 2017 年 3 月期については、株主への利益還元積極的に取り組む方針で、配当性向 30% を目指すことを打ち出し、1 株当たり 54 円の配当 (配当性向 30.3%、中間配当金 27 円、期末配当金 27 円) を計画している。

## Check Point

- ・ 2016 年 3 月期は売上高、利益ともに過去最高を更新
- ・ 2016 年 3 月末の受注残高は前期末比 25.8% 増と潤沢で、各サービスラインはいずれも順調
- ・ 株主還元の基本方針は配当性向 30% を目途とすることに変更。2017 年 3 月期は 1 株当たり 54 円を計画



## 会社の概要・沿革

### 独立系システムインテグレーター、富士通グループと親密

#### (1) 会社の概要

同社は、情報サービス業界では珍しい学校法人を起源とする中堅の独立系システムインテグレーター。「こころできる」を社是に、1) 顧客価値の創造と顧客満足度の追求を図り、企業価値を高める、2) 次代を拓くプロフェッショナル集団として、情報技術のリーディングカンパニーとなる、3) 常に革新的企業文化風土を維持、継続する」を経営理念として事業を展開する。手掛ける事業は、コンサルから運用までのトータルなサービスを提供する主力のシステムインテグレーション・サービスのほか、サーバ等のハードウェアの導入、ネットワーク構築などを行うインフラソリューション・サービスとパッケージの導入支援、カスタマイズを行うパッケージベース SI・サービスを提供する。主要顧客は、富士通を中心とするメーカー系システムインテグレーター。特に、富士通グループとは設立直後の取引関係から親密で、富士通のコアパートナーであり、富士通グループ向けの売上が全体の半分弱を占める。一方、150 社強のエンドユーザーとも直接取引しており、そのウエイトは 4 分の 1 程度となっている。



## ランドコンピュータ

3924 東証 2 部

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

2016 年 6 月 28 日 (火)

※1 ランド (R&D) は、Research & Development の略。会社発足当時、取締役であった日本の宇宙工学の草分けでロケット開発に多大な功績を残した糸川英夫 (いとかわひでお) 博士 (東大教授、組織工学研究所所長、日本コンピュータ学院長) が、米国最大のシンクタンクである RAND Corporation に客員として招かれ先端技術開発に従事したことになみ、R&D COMPUTER と命名した。ランド (R&D) には、コンピュータを通じて常に最新の技術を研究し、社会の発展に寄与していく理念が込められている。

※2 IT ホールディングス <3626> の事業会社。

※3 同氏は 1971 年 4 月に日立製作所 <6501> 入社後、2010 年 4 月に日立ソフトウェアエンジニアリング (株) 代表取締役社長に就任後、2010 年 10 月には (株) 日立ソリューションズ代表取締役副社長を歴任。2013 年 4 月に同社へ入社し、同年 6 月に代表取締役社長に就任した。

### (2) 沿革

同社の起源は (学) 渋谷教育学園の傘下にあった (学) 日本コンピュータ学院。1971 年 1 月に田村邦彦 (たむらくにひこ) 氏 (現 (学) 田村学園理事長)、田村哲夫 (たむらてつお) 氏 (現渋谷教育学園理事長)、田村秀雄 (たむらひでお) 氏 (現同社代表取締役会長) の田村三兄弟等が発起人となり、教育、学習用事務機器の研究、開発、販売等を目的として、日本コンピュータ学院から分離独立する形で、(株) 日本コンピュータ学院研究所を設立した。同年 6 月に社名をランドコンピュータ (英文表記: R&D COMPUTER CO.,LTD.) ※1 へ変更した。

同社の歴史は、1) 創業から経営基盤整備期、2) 成長及び構造改革期、3) 改革期以降、の 3 つのステージに区分できる。

#### 1) 創業から経営基盤整備期 (1971 年から 1994 年頃まで)

1971 年 9 月に富士通と (株) 東京銀行 (現 (株) 三菱東京 UFJ 銀行) のシステム開発で取引を開始し、銀行や保険などの金融システムの受託開発を中心に事業規模を拡大。1987 年 12 月に (株) 東洋情報システム (現 TIS (株) ※2) 経由でクレジットカードシステム分野に参入したほか、1990 年 10 月には高島屋 <8233> と業務請負契約を締結し百貨店向け流通システム分野への参入も果たし、ユーザー基盤を拡大した。

#### 2) 成長及び構造改革期 (1995 年頃から 2009 年頃まで)

バブル崩壊、Windows95 の登場によりメインフレームからクライアント型サーバーシステムの開発が主流となったのを受けて、IT コンサルやパッケージ導入のビジネスへ参入したほか、ネットバンキングシステムなどの Web 開発を本格的に開始するなど事業構造の変革に取り組む。2006 年 4 月にシステムインテグレーション・サービスにおけるインフラ関連業務をインフラソリューション・サービスとして開始したほか、医療システム分野に参入して業務分野を一段と拡大した。

#### 3) 改革期以降 (2010 年頃から現在まで)

2010 年 4 月には、セールスフォース・ドットコムと協業し、クラウドコンピューティングサービスを開始したほか、システムインテグレーション・サービスにおけるパッケージシステムの導入・アドオン開発業務をパッケージベース SI・サービスとして開始。2013 年 4 月に諸島伸治 (もろしましんじ) 氏 ※3 を代表取締役社長として招聘したことにより日立グループなど富士通以外のグループとの取引が拡大したほか、マネジメント改革に着手し収益拡大トレンドに転換。2015 年 12 月に資金調達が多様化を図るとともに、社会的信用・知名度の向上、優秀な人材の確保を目的として東京証券取引所市場第 2 部へ株式を上場した。



ランドコンピュータ

3924 東証 2 部

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

2016 年 6 月 28 日 (火)

沿革

年月	概要
1971年 1月	田村哲夫（現 学校法人渋谷教育学園理事長）、田村邦彦、田村秀雄（現 同社代表取締役会長）等が発起人となり、教育、学習用事務機器の研究、開発、販売等を目的として株式会社日本コンピュータ学院研究所を設立
1971年 6月	社名を株式会社ランドコンピュータ（英文表記：R&D COMPUTER CO.,LTD.）に変更
1971年 9月	富士通と取引を開始して、金融システムを中心としたシステムインテグレーション・サービスを開始
1987年12月	東洋情報システム（現：TIS）からの受託によりクレジットカードシステム分野に参入してシステムインテグレーション・サービスを拡大
1989年 3月	通商産業省（現 経済産業省）よりシステムインテグレータ（SI）認定企業に認定
1990年10月	高島屋との業務請負基本契約締結により百貨店向け流通システム分野に参入してシステムインテグレーション・サービスを拡大
1996年 4月	一般財団法人コンピュータ教育開発センターからの受託により作成した教育ソフトウェア「わたしたちのエネルギーと環境」が全国の小中学校に配布
2002年 1月	ISO9001 認証取得（取得部署：金融・カードソリューション事業部）
2003年 2月	ISO9001 認証取得（全社）
2006年 4月	システムインテグレーション・サービスにおけるインフラ関連業務をインフラソリューション・サービスとして開始。システムインテグレーション・サービスにおいて、電子カルテシステム分野への拡大のため医療システム分野に参入してシステムインテグレーション・サービスを拡大
2010年 4月	セールスフォース・ドットコムと協業し、クラウドコンピューティングサービスを開始。システムインテグレーション・サービスにおけるパッケージシステムの導入・アドオン開発業務をパッケージベース SI・サービスとして開始
2015年12月	東京証券取引所市場第 2 部に上場

出所：有価証券報告書、同社 HP などからフィスコ作成

(3) 大株主の状況

2016 年 3 月末時点における大株主上位 10 人の所有株式数は 1,263 千株、保有株比率は 63.4%となっている。第 8 位の同社従業員持株会を除くと、筆頭株主の同社取締役である福島嘉章（ふくしまよしあき）氏、第 2 位の（有）三豊（田村一族の資産管理会社）を含め、いずれも同社代表取締役会長の田村秀雄氏の親族とその関係会社で占められている。これらに諸島社長のほか同社役員保有分を加えた 60% 超が安定株主による保有分と推察される。

大株主の状況（2016 年 3 月末）

氏名又は名称	所有株式数	所有株式数の割合	属性
福島嘉章	230,000	11.5%	同社取締役
有限会社三豊	204,480	10.2%	田村一族の資産管理会社
田村聡明	195,000	9.8%	
高際伊都子	155,000	7.8%	
田村嘉浩	110,000	5.5%	
高梨和也	105,000	5.3%	
田村誠章	90,000	4.5%	
ランドコンピュータ従業員持株会	71,364	3.6%	
田村秀雄	63,630	3.2%	同社代表取締役会長
藤本多真美	39,440	2.0%	
上位 10 位合計	1,263,914	63.4%	
発行済株式数	1,995,000	100.0%	

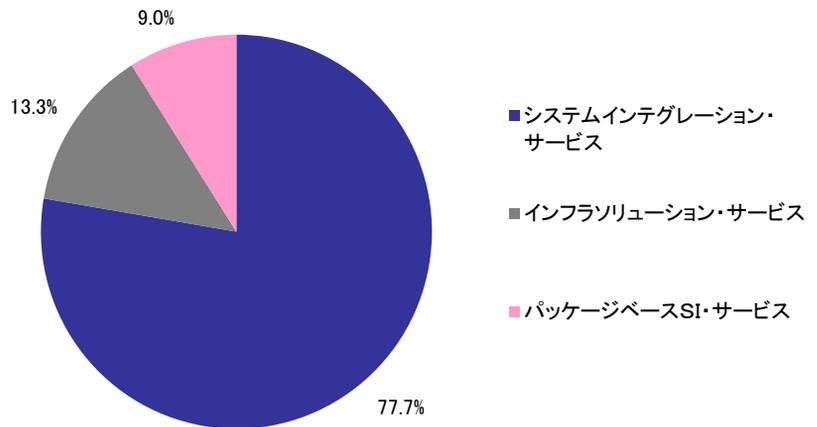
出所：会社資料からフィスコ作成

## ■ 事業内容

### 主力業務はシステムインテグレーション、足元は Salesforce 関連のパッケージベース SI が拡大

同社は、システムインテグレーション・サービス、インフラソリューション・サービス、パッケージベースSI・サービスの3つのサービスを通じて、顧客の経営に直結するシステム課題を解決するシステムソリューションサービスを提供する。2016年3月期のサービスライン別の売上構成比はシステムインテグレーション・サービス 77.7%、インフラソリューション・サービス 13.3%、パッケージベースSI・サービス 9.0%。

サービスライン別売上構成比(16/3期)

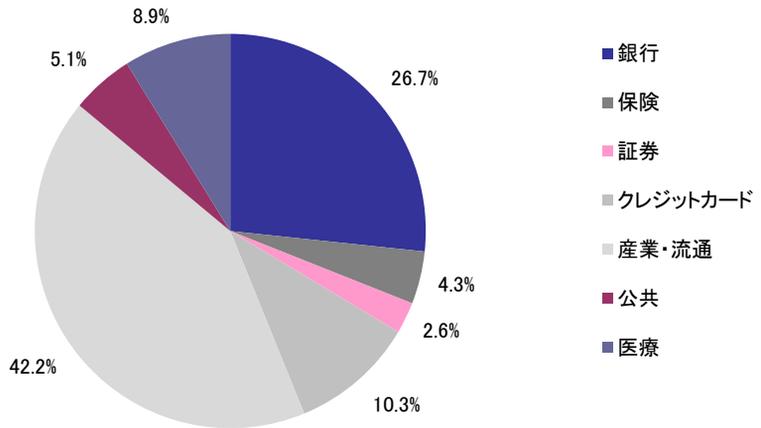


出所：会社資料をもとにフィスコ作成

#### (1) システムインテグレーション・サービス

主力のシステムインテグレーション・サービスは、金融業（銀行・保険・証券・クレジットカード）、産業・流通業、公共分野、医療分野等の幅広い分野において、顧客であるエンドユーザーや国内メーカー、大手システムインテグレーターからの受託開発を中心に行う。企画立案、システム構築、システム運用の工程をすべて手掛けており、トータルでサービスを提供できる体制を整えている。2016年3月期のユーザー業種別の売上構成比は、金融 43.8%（銀行 26.7%、保険 4.3%、証券 2.6%、クレジットカード 10.3%）、産業・流通 42.2%、公共 5.1%、医療 8.9% となっており、金融業と産業・流通業向けが主力となっている。

ユーザー業種別売上構成比(16/3期)



出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

具体的な内容を業務フロー順に見ると、1) 企画立案フェーズ：経営及び情報技術の視点から顧客の基幹業務システムに関するコンサルティング、顧客の業務の効率化や顧客の提供するサービスの向上につながる課題解決の提案、システム構築に向けて実装すべき機能や満たすべき性能などを明確にするための要件定義を行う、2) システム構築フェーズ：システム機能の確定やユーザインターフェースを決定する基本設計、システム機能の各内部処理を詳細化する詳細設計を行い、プログラム等を製造する、3) テストフェーズ：各プログラムの連携を確認する結合テスト、システム全体機能や性能を確認するシステムテストを実施した後システム運用テスト（受入テスト）を行い製造された製品が顧客要求を満たしているかを確認、納品する、4) システム保守・運用フェーズ：製品が正常に稼働するために継続的に保守、システム運用を行う——となっている。

## (2) インフラソリューション・サービス

インフラソリューション・サービスは、顧客の IT システム基盤となるサーバ等ハードウェアの導入やネットワークの構築、データベース、アプリケーション基盤等のシステムインフラを構築するとともに、その後の運用や保守までの一連のサービスを提供するほか、システム基盤の有効活用の観点から仮想化※1 技術にも対応したサービスも提供する。

一般企業、大学等の教育機関、病院、官公庁等様々な顧客のそれぞれの IT システムインフラ環境を調査、分析した上で顧客のニーズに適したインフラソリューション・サービスを提供する。ネットワーク構築等のインフラソリューション・サービスに加えて、システムインテグレーション・サービスを組み合わせたトータルサービスをエンドユーザーや国内メーカー、大手システムインテグレーターのニーズに応じて提供するワンストップ・ソリューションも展開する。

## (3) パッケージベースSI・サービス

成長分野の柱としてシステム・パッケージベンダー※2 とアライアンスを組み、場合によってはパッケージの提供を受け、顧客へソフトウェアパッケージ製品（Salesforce、COMPANY、SuperStream 等）の導入支援、カスタマイズ、アドオン開発、保守、運用までを行い、トータルサービスを提供する。2010 年 4 月よりスタートした、セールスフォース・ドットコムが提供するクラウドコンピューティング※3 の営業支援・顧客管理システムの導入支援、カスタマイズ、アドオン開発を行うサービスが主力業務となっている。

※1 仮想化（virtualization）とは、プロセッサやメモリ、ディスク、通信回線など、コンピュータシステムを構成する資源（及び、それらの組み合わせ）を、物理的構成によらず柔軟に分割したり統合したりすること。

※2 特定の業種や業務で汎用的に使用可能なソフトウェアパッケージ製品を開発、販売する事業者のこと。セールスフォース・ドットコム、(株)ワークスアプリケーションズ、スーパーストリーム(株)などのパッケージソフトベンダーを指す。

※3 クラウドコンピューティング（クラウドシステム）とは、従来は手元のコンピュータで管理・利用していたようなソフトウェアやデータなどを、インターネットなどのネットワークを通じてサービスの形で必要に応じて利用する方式。

## ■強みと事業リスク

### 強固な顧客基盤と真面目気質で質の高い従業員が強み

#### (1) 同社の強み

同社の強みは、1) 設立以来 40 年以上にわたり築き上げてきた強固な顧客基盤を有する、2) 真面目で向上心の強い気質を持った質の高いエンジニアを抱える、——の 2 点に集約される。

顧客基盤について見ると、富士通を筆頭に、日立製作所や日立ソリューションズを中心とする日立グループ、NTT データ<9613>を中心とする NTT グループ、新日鉄住金ソリューションズ<2327>などメーカー系を中心とした大手システムインテグレーターと長年にわたり良好な取引関係を維持している。加えて、直接取引をしている主要なユーザーは三菱総研 DCS(株)、三井住友トラスト・システム&サービス(株)、出光興産<5019>、関電システムソリューションズ(株)、野村ホールディングス<8604>などとなっており、その数は 2010 年度の 94 社に比べ 2015 年度は 1.6 倍となる 151 社へ増加傾向にある(2016 年 3 月期の直ユーザー売上高ウエイトは 25% を占める)。これらは、同社の技術力と金融、流通などの業務知識、品質面での実績が顧客から評価された結果と言える。

エンジニアについて見ると、単なる IT 系資格のみならず、金融、産業・流通、医療などの業務系資格の取得を積極推進しており、IT 系資格と業務系資格の保有者数は延べ 1,254 人(内訳は IT 系資格保有者数：延べ 1,036 人、業務系資格保有者数：延べ 218 人)に達し、1 人当たりの平均資格保有数は 2.65 となっている。この業務系資格取得の積極推進により、同社のエンジニアが顧客と同じ目線でシステムソリューションサービスを提供できるため、結果として顧客満足度の向上、強固な信頼関係構築の原動力として働いている。

#### 資格取得状況と当社システムエンジニアの特徴

業種別	資格取得状況	特徴
金融 / 銀行・証券・保険	・銀行業務検定 25 人 ・金融業務能力検定 24 人	各種銀行業務検定試験の合格、証券外務員の資格を取得し、顧客である預金業務、融資業務等銀行の視点でサービスを提供
金融 / クレジットカード	・外務員 9 人	クレジットカード業界の社員向けの業務研修を受講し、顧客の視点でサービスを提供
産業・流通	・販売士 21 人	・販売士の資格を取得し、百貨店の顧客の視点でサービスを提供・ネットワーク関連技術に関する各種資格を取得し、顧客の業種に応じた視点でサービスを提供
医療	・診療情報管理士 12 人 ・医療情報技師 9 人	診療情報管理士及び医療情報技師の資格を取得し、顧客である病院の医師、看護師等の視点でサービスを提供
業種共通	・簿記 32 人 ・PMP24 人	プロジェクトマネジメントに関する国際資格であるプロジェクトマネジメント・プロフェッショナル(PMP)等の資格を取得し、顧客の業種に応じた視点でサービスを提供
IT 系	・情報処理技術者 ・ベンダー資格	

注：人数は 2016 年 4 月時点

出所：当社決算説明会資料、決算短信等をもとにフィスコ作成

#### (2) 事業等のリスク

事業のリスクは、景気変動を受けやすいこと。さらに、収益の成長を持続するに当たり十分な人材を確保することができるかが収益の成長に関するリスクと考えられる。

同社が提供するシステムソリューションサービスは、景気の影響を受けやすいことを挙げることができる。顧客企業における、景気悪化に伴う設備投資の縮小や製品開発の遅れ、事業縮小、システム開発の内製化等により、同社が提供するサービス領域が縮小される可能性がある。このため、国内設備投資動向が悪化する場合や、同社の顧客が属する事業分野の市況が悪化する場合には、開発プロジェクトの中断やプロジェクトの延期・規模縮小などによる受注の減少、プロジェクト単価の下落による採算性の悪化などから、業績が大きく変動するリスクがある。

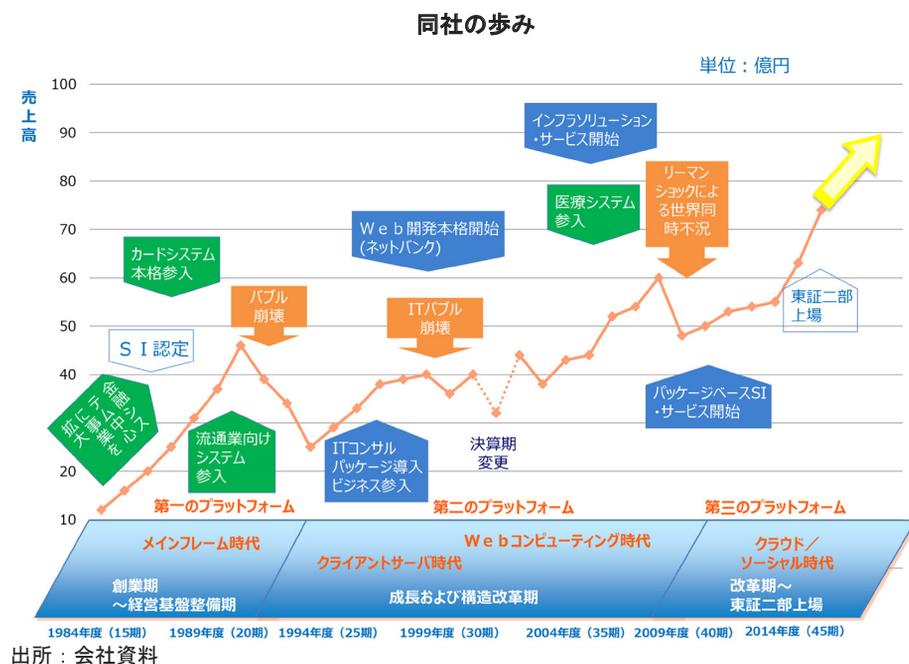
主力事業であるシステムインテグレーションはエンジニアの頭数に依存する事業構造となっている。このため、優秀な技術者やシステムエンジニア、管理者等、必要とする人材を採用、育成することが重要な経営課題となる。同社では、積極的な新卒採用やキャリア採用の促進及び研修制度の充実、さらにはコアコンピテンシーの強化等各施策を実施しているものの、このような人材を採用または育成することができない場合、業績が伸び悩むことが想定される。

## ■業績動向

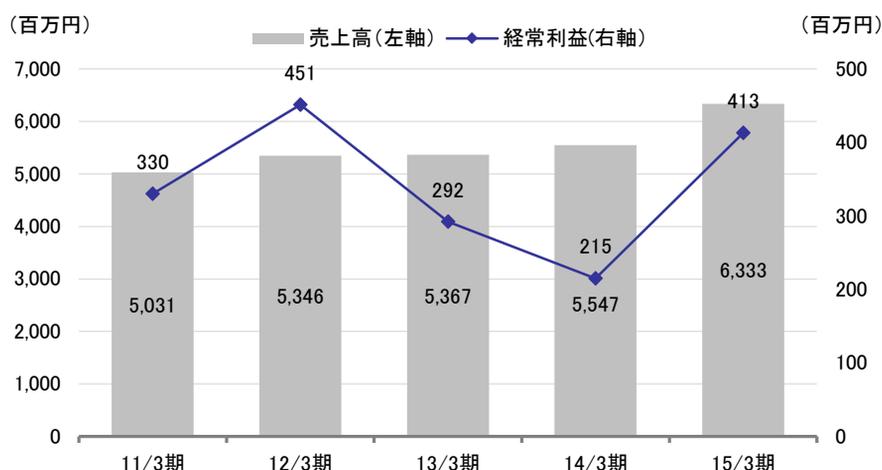
### 諸島社長就任後のマネジメント改革で成長が加速

#### (1) 過去の業績動向

過去の業績動向について見ると、3度の景気後退局面——1990年代初頭のバブル崩壊、2000年代初頭のITバブル崩壊、2007年から2008年にかけてのリーマンショックによる世界同時不況——を除くと、売上高は基本的に右肩上がりの拡大トレンドとなっている。これは、同社がメインフレーム、クライアント型サーバーシステム、クラウドコンピューティングといった技術の進歩に足並みを合わせて、事業構造を柔軟に、かつタイムリーに対応・変化させた賜物と考えられる。具体的な数値が開示されている2011年3月期以降について見ると、諸島社長が就任した2014年3月期以降は、見積精度の向上といったマネジメント改革を開始した効果とあいまって、事業規模、収益性ともに拡大、向上しており、業績の成長ペースが一段と加速している。



過去業績の推移(2011/3期～15/3期)



出所：同社有価証券届出書をもとにフィスコ作成

2015 年 3 月期業績

上場直前期の 2015 年 3 月期業績は、売上高は前期比 14.2% 増の 6,333 百万円、営業利益は同 82.6% 増の 372 百万円、当期純利益は同 102.5% 増の 228 百万円と 2 ケタ増収・増益となった。売上高の拡大は、1) 金融分野はネットバンクを中心に既存顧客からの受注拡大、産業・流通、公共分野は新規顧客の開拓、受注確保により、システムインテグレーション・サービスが同 15.3% 増の 5,036 百万円となった、2) クラウドコンピューティングサービスの中心である Salesforce 関連の受注が好調であったことにより、パッケージベース SI・サービスの売上高が同 45.3% 増の 472 百万円へ拡大した、ことが主要因。一方、収益面では、業績管理精度向上の取り組みを強化したことなどがプラス寄与し、利益率の改善につながったと考えられる。

一方、財務状態について見ると、過去の利益の蓄積が純資産に積み上がっており結果として、50% 近い自己資本比率を維持している。また、ROE は情報サービス企業としては比較的高い 2 ケタの水準を維持している。

貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	11/3 期末	12/3 期末	13/3 期末	14/3 期末	15/3 期末
総資産	2,452	2,778	2,766	2,961	3,565
負債合計	1,393	1,512	1,396	1,503	1,794
純資産	1,059	1,265	1,369	1,458	1,771
負債純資産合計	2,452	2,778	2,766	2,961	3,565
経営指標					
自己資本比率	43.2%	45.6%	49.5%	49.2%	49.7%
ROE	18.3%	19.6%	12.1%	8.0%	14.1%

出所：同社有価証券届出書をもとにフィスコ作成

## 売上高、利益ともに過去最高を更新

### (2) 2016年3月期業績

2016年3月期業績は、売上高が前期比17.1%増の7,413百万円、営業利益は同49.8%増の558百万円、当期純利益は同41.5%増の323百万円と2ケタ増収・営業増益となり、売上高、利益ともに過去最高を更新した。

#### 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
売上高	6,333	-	7,150	7,413	-	17.1%	3.7%
売上原価	5,380	85.0%	-	6,193	83.5%	15.1%	-
売上総利益	952	15.0%	-	1,219	16.5%	28.0%	-
販管費	579	9.2%	-	661	8.9%	14.0%	-
営業利益	372	5.9%	466	558	7.5%	49.8%	19.8%
経常利益	413	6.5%	472	524	7.1%	26.7%	11.1%
税引前当期利益	413	6.5%	-	524	7.1%	26.7%	-
当期純利益	228	3.6%	282	323	4.4%	41.5%	14.6%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

売上高は、各サービスともに受注が好調に推移したことにより、2ケタの伸びを記録した。売上高の伸びに伴い、売上原価も前期比15.1%増の6,193百万円へ拡大したものの、プロジェクトの利益率改善や受注損失引当金の減少などで売上総利益率は前期に比べ1.5ポイント改善し16.5%へ上昇した。一方、販売管理費は営業強化や、上場に伴う管理部門強化、本社事務所増床等の費用増により、同14.0%増の661百万円となったが、増収効果により販管費比率は0.3ポイント低下し8.9%となった。この結果、営業利益は同49.8%増の大幅増益となり、営業利益率は前期の5.9%から7.5%へ上昇した。

なお、当期純利益については、助成金制度変更により営業外収入の減少（前期比35百万円減）や株式公開費用39百万円の計上により営業外費用が増加するマイナス要因に加えて、税率変更による法人税調整額が増加したマイナス要因があったものの、増収効果と税率低下により前期比41.5%増の高い伸びを確保した。

一方、上場時に公開した会社計画（売上高7,150百万円、営業利益466百万円、当期純利益282百万円）※対比では、売上高、利益ともに計画を上回った。売上高については、1)システムインテグレーション・サービスにおいて金融分野におけるネットバンキング案件と保険関連が堅調に推移したことに加えて、産業・流通分野においては電力小売全面自由化案件が堅調に推移した、2)パッケージベースSI・サービスにおいて中核であるSalesforce関連の受注が好調となった——ことが上振れ要因。一方、利益に関しては、売上拡大に伴う利益増に加えて、収益性の向上に注力した効果が顕在化したことが嵩上げ要因として働いた。

サービスライン別の状況は以下のとおり。

#### a) システムインテグレーション・サービス

主力のシステムインテグレーション・サービスの売上高は前期比14.4%増の5,762百万円となった。金融分野ではネットバンキング案件や、保険会社向け開発案件の受注拡大のほか、産業・流通分野において電力小売全面自由化案件の受注拡大や、公共分野における年金関連案件の受注拡大——などが売上拡大のプラス要因として働いた。

※なお、同社では3月17日付けで会社計画を売上高7,380百万円、営業利益555百万円、当期純利益326百万円へ上昇修正した。

2016 年 6 月 28 日 (火)

b) インフラソリューション・サービス

売上高は同 19.4% 増の 984 百万円となった。サーバ及びネットワーク構築案件、アプリ基盤構築案件の受注が拡大したことによる。

c) パッケージベースSI・サービス

クラウドコンピューティングサービスの中心である Salesforce 関連及び会計システムパッケージの導入案件の受注が堅調に推移したことにより、売上高は同 40.9% 増の 666 百万円と高い伸びを記録した。

2016 年 3 月期のサービスライン別受注高及び受注残高

(単位:百万円)

	受注高	前期比増減率	受注残高	前期比増減率
システムインテグレーション・サービス	5,902	16.3%	804	21.1%
インフラソリューション・サービス	1,018	19.2%	133	34.2%
パッケージベースSI・サービス	707	42.7%	110	59.1%
合計	7,628	18.7%	1,048	25.8%

出所: 有価証券報告書

株式上場により自己資本比率は 60% 超に

(3) 財務状態

2016 年 3 月期末の総資産は 4,400 百万円となり、前期末比で 834 百万円増加した。内訳を見ると、流動資産は、現金及び預金が 628 百万円増加、売上債権が 89 百万円増加、システム開発の進捗により仕掛品が 34 百万円増加したことなどがプラス要因となり、746 百万円増加した。加えて、固定資産は、事務所増床により有形固定資産が 66 百万円増加したほか、投資その他の資産が 23 百万円増加したことなどから、88 百万円増加した。

負債合計は前期末比 68 百万円減少して 1,725 百万円となった。これは、流動負債が 96 百万円減少したことが主因。その内訳は、買掛金が 58 百万円増加、未払金が 88 百万円増加、前受金が 21 百万円増加したことなどのプラス要因があったが、借入金返済により短期借入金が 100 百万円減少、納税により未払法人税等及び未払消費税等が 169 百万円減少、受注損失引当金が 12 百万円減少したことがマイナス要因として働いた。一方、純資産は 2,674 百万円となり、前期末に比べ 903 百万円増加した。これは主に、公募により資本金及び資本準備金がそれぞれ 286 百万円増加したことと、利益剰余金が 304 百万円増加したことによる。

2016 年 3 月期末の現金及び現金同等物は前期末に比べ 623 百万円増加し 1,697 百万円となった。各キャッシュ・フローの状況を見ると、営業キャッシュ・フローは 193 百万円の収入となった。これは、売上債権の増加額 89 百万円、たな卸資産の増加額 34 百万円、未払消費税等の減少額 99 百万円、法人税等の支払額 258 百万円等の資金減少があったものの、税引前四半期純利益の計上額 524 百万円、減価償却費の計上額 31 百万円、仕入債務の増加額 58 百万円等の資金増加があったことによる。投資キャッシュ・フローは 77 百万円の支出となった。この主要因は、本社事務所増床による保証金の差入による支出 53 百万円による。一方、財務キャッシュ・フローは 507 百万円の収入となった。短期借入金返済による 100 百万円、配当金の支払額 19 百万円の資金減少があったが、株式上場に伴う株式の発行による収入 572 百万円と、自己株式の売却による収入 54 百万円があったためだ。

経営指標について見ると、上場に伴う公募増資により健全性を表す自己資本比率は 60.8% へ上昇したほか、流動比率も 312.3% へ上昇した。加えて、収益性を表す ROE、ROA、営業利益率はいずれも揃って改善した。

## 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)

	15/3期	16/3期	増減額	主な増減要因
流動資産	3,267	4,014	746	現金及び預金 +628 売上債権 +89 仕掛品 +34
固定資産	298	386	88	有形固定資産 +66 投資その他資産 +23
総資産	3,565	4,400	834	

流動負債	1,382	1,285	-96	買掛金 +58 未払金 +88 前受金 +21 短期借入金 -100 受注損失引当金 -12 未払法人税等・未払消費税等 -169
固定負債	411	439	28	退職給付引当金 +28
負債合計	1,794	1,725	-68	

純資産	1,771	2,674	903	資本金 +286 資本準備金 +286 利益剰余金 +304 自己株式 -36
負債純資産合計	3,565	4,400	834	

営業CF	326	193	
投資CF	-57	-77	
財務CF	-15	507	
現金及び 現金同等物期末残高	1,074	1,697	623

<健全性>			
流動比率	236.3%	312.2%	
自己資本比率	49.7%	60.8%	
<収益性>			
ROE	14.1%	14.5%	
ROA	12.7%	13.2%	
営業利益率	5.9%	7.5%	

出所：有価証券報告書、決算短信をもとにフィスコ作成

## ランドコンピュータ

3924 東証 2部

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

2016年6月28日(火)

## 当面の目標は売上高 100 億円、営業利益率 10%の確保

## (4) 成長戦略

同社は中期経営計画を公表していないため、中期的な数値目標はない。しかし、成長性、収益性、独自性の観点に立った戦略を展開し、「顧客価値の創造」に基づく更なる事業収益の拡大を図ることにより、持続的かつ飛躍的な成長と、より強固な経営基盤を確立することを目指している。具体的な成長性、収益性、独自性を確保するための施策は以下のとおり。

## a) 成長性（得意分野の更なる強化と新規ビジネスの拡大）

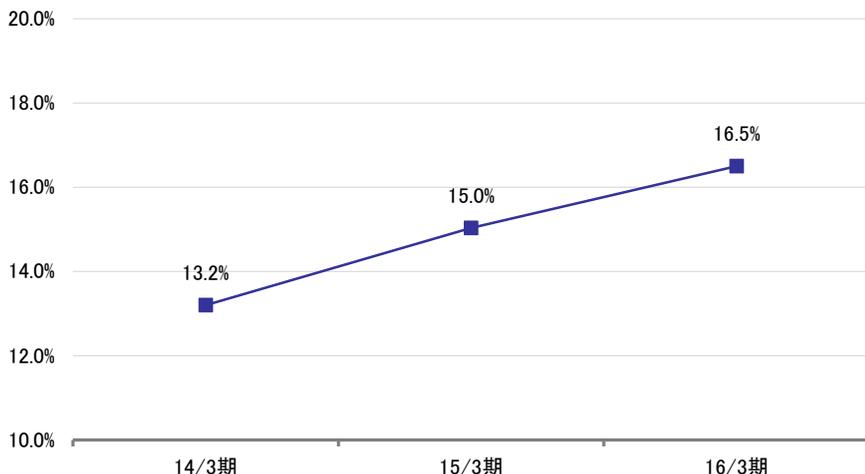
まず、成長性に関しては、創業以来培ってきた業務経験と実績を活かし、得意分野の更なる強化と新規ビジネスの拡大を図る。得意分野の更なる強化は、主力のシステムインテグレーション・サービスにおいて、富士通に次ぐ第2、第3の柱として日立やNTT データへの深耕を進めるほか、金融部門の事業拡大、産業、流通、医療、公共向けで直ユーザーとの一括請負の拡大に注力する。さらに、インフラソリューション・サービスでは、ネットワークの多様化と仮想化技術への積極対応を図り、インフラ人材育成と確保を進め、SI サービスと連携したビジネスチャンスの創出を図る。また、パッケージベース SI・サービスでは、パッケージのカスタマイズ・アドオン事業の強化を図る。

一方、新規ビジネスの拡大に関しては、Salesforce と ERP パッケージを中心に、得意業務分野のクラウドサービスメニューの拡充や SuperStream 等の ERP パッケージのクラウドメニュー化等により多様化する顧客ニーズを取り込むことでクラウドコンピューティングサービスの更なる拡大を目指す。加えて、Salesforce と連携した新たな独自商品を開発しラインナップの拡充を図る。

**b) 収益性 (マネジメント改革)**

収益性の改善については、諸島社長が社長就任した後の 2013 年 10 月頃から見積り精度の向上を目指す取り組みから着手。具体的には、プロジェクトランクに応じた見積審査会を制度化したほか、プロジェクト完了時に見積精度評価を実施し、見積実績の蓄積による生産性指標を整備した。2014 年 4 月には課長制度を導入したほか、部門営業利益をベースとした精度の高い業績管理を開始した。さらに、2015 年 4 月からは、プロジェクト品質理向上を狙い品質改善推進部による、プロジェクトの品質管理とプロセスの標準化を進めると同時に、不調プロジェクト撲滅を狙い失敗事例の全社展開による情報共有とトラブルプロジェクトの再発防止策提出を義務付けた。これらの施策の効果は売上総利益率の改善という形で顕在化している。

売上総利益率の推移



**c) 独自性 (優秀な人材確保と育成)**

IT サービス業界は急速に進歩する技術に対応するために優秀な人材の確保が重要な経営課題となっている。同社では、戦略的な採用計画に基づいて積極的な人材確保に取り組んでいる。さらに、技術、業務ノウハウの両面において高度な専門知識を持つスペシャリストの育成や、プロジェクトマネジメント力の強化のために、PMP※資格の取得推進や、ロードマップに沿った組織的なプロジェクトマネジャー (PM)、プロジェクトリーダー (PL) の育成にも注力している。併せて、課長制度導入により次期事業部長候補の育成、研修を行う体制も整備している。

弊社では、これらの戦略の実行により、売上高 100 億円の達成、営業利益率 10% の確保が当面の目標となっているとみている。

**増収・増益で過去最高の更新を見込む**

**(5) 2017 年 3 月期会社計画**

2017 年 3 月期は、売上高が前期比 4.8% 増の 7,770 百万円、営業利益は同 2.4% 増の 571 百万円、当期純利益は同 9.9% 増の 355 百万円と増収、増益を確保し、売上高、利益ともに過去最高を更新する会社計画となっている。

※ PMP とは、アメリカの非営利団体 PMI (Project Management Institute) が認定しているプロジェクトマネジメントに関する国際資格。

## 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	7,413	—	7,770	—	4.8%
営業利益	558	7.5%	571	7.3%	2.4%
経常利益	524	7.1%	572	7.4%	9.2%
当期純利益	323	4.4%	355	4.6%	9.9%

出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

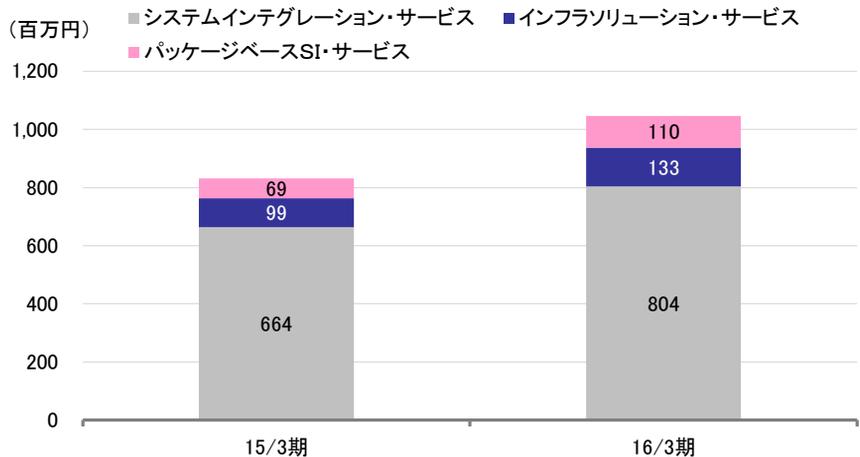
売上高はパッケージベース SI・サービスの拡大がリード役となり増加すると見ている。一方、利益率については、プロジェクト利益率の改善を見込むものの、本社増床、採用強化、営業強化、研究開発強化などの費用増を見込むことから、営業利益率は前期に比べ 0.2 ポイント低下し 7.3% になると予想している。

売上高をセグメント別に見ると、主力のシステムインテグレーション・サービスは前期比 0.5% 増の 5,792 百万円と前期並みの水準にとどまると見ている。これは、マイナンバー制度の官民での情報連携や東京オリンピックに向けた公共インフラ等の需要拡大により公共関連が堅調に推移するほか、産業・流通向けも直ユーザーとの一括請負化の拡大により堅調が見込まれるものの、大手金融機関向けの大型システム統合案件の反動減により金融向けの伸びが低下すると見ていることによる。

対照的に、インフラソリューション・サービスは、銀行・公共関係等のストックビジネスの受注拡大により同 9.2% 増の 1,074 百万円と拡大を計画。さらに、パッケージベース SI・サービスは、Salesforce 関連の導入支援やカスタマイズの大規模案件の受注などを見込むことから、同 35.5% 増の 903 百万円と高い伸びを計画している。

弊社では、1)2016 年 3 月期末の受注残高が前期末比 25.8% 増と高水準な状態となっている、2)マイナンバー制度関連の需要は旺盛で公共分野の受注拡大が期待できる、3)Salesforce 関連の受注好調が続くと見込まれる、——などから、会社計画は保守的であると考える。業績動向を占う重要な手掛かりとして、主力のシステムインテグレーション・サービスの第 1 四半期 (4 月-6 月) の受注動向について注目している。

## 受注残高の推移



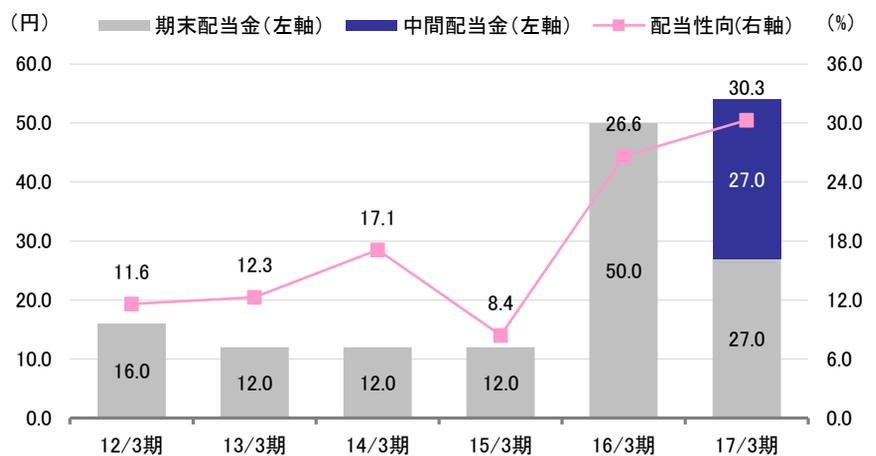
## ■ 株主還元

### 配当性向 30%を目処に安定配当を継続

株主への利益還元を経営の重要課題の 1 つと位置付け、経営体質の強化と今後の事業展開に必要な内部留保の充実を勧奨した上で、業績向上に応じて、継続的かつ安定的な利益還元を行うことを基本方針としている。

この基本方針に基づき 2016 年 3 月期については、1 株当たり 50 円（配当性向は 26.6%）の期末配当を実施。2017 年 3 月期については、中長期的な視点で業績や財務状況、投資計画の状況を考慮した上で、株主への利益還元に積極的に取り組む方針で、配当性向 30%を目途に、年間で 1 株当たり 54 円（配当性向 30.3%、内訳は中間配当金 27 円、期末配当金 27 円）の配当を計画している。

配当金と配当性向の推移



出所：同社決算短信、有価証券届出書をもとにフィスコ作成

#### 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