

## ランドコンピュータ

3924 東証 2 部

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

2017 年 1 月 5 日 (木)

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 >>>

※ 1 IT 分野では、「発生した問題  
などに対処できず、より上位  
の存在に対応を要請すること」  
という意味で用いられる。

※ 2 「Quality : 品質」、「Cost : 費  
用」、「Delivery : 納期」を略  
したもの。

## ■ 不採算案件の発生を機にマネジメント改革を強化し再度 営業利益率の V 字回復を目指す

ランドコンピュータ<3924>は、金融、流通分野の開発に実績・ノウハウを持つ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。富士通<6702>を筆頭に大手システムインテグレーターが主要顧客。富士通のコアパートナーで、富士通グループ向けの売上が全体の半分弱を占めており、親密な関係にある。

2016 年 3 月期第 2 四半期累計 (4 月-9 月) の業績は、売上高は前年同期比 3.0% 減の 3,433 百万円、営業利益は同 28.0% 減の 157 百万円、四半期純利益は同 24.7% 減の 105 百万円と減収、2 ケタ減益となったほか、会社計画 (売上高 3,640 百万円、営業利益 220 百万円、当期純利益 140 百万円) を売上高、各利益ともに下回った。マイナス金利政策の影響により金融機関のシステム投資の先送りが発生したために受注が低調となったことや、見積りの甘さやリスク発生時のエスカレーション※<sup>1</sup>の遅れ等により数件の不採算案件が発生し、それらの受注損失引当金を計上したことが主要因。

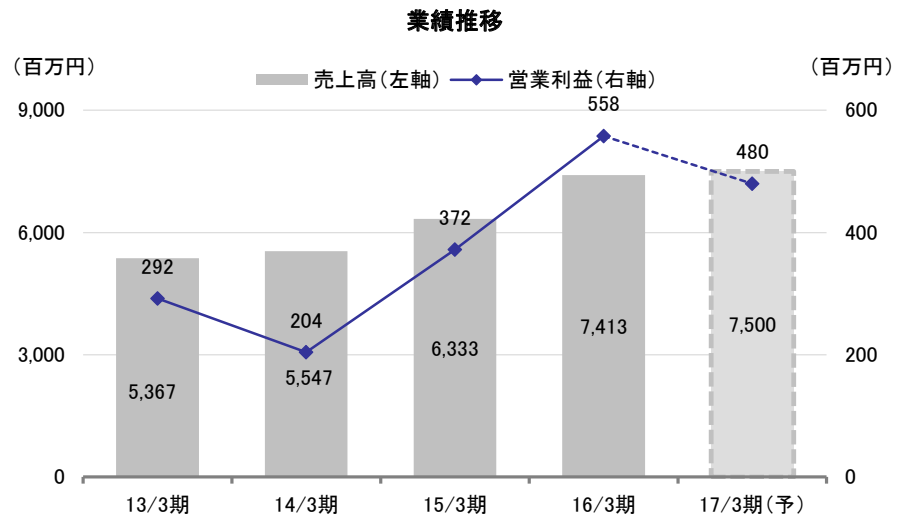
2017 年 3 月期については、第 2 四半期決算が計画を下回ったことを受けて、期初通期会社計画 (売上高 7,770 百万円、営業利益 571 百万円、当期純利益 355 百万円) を売上高 7,500 百万円 (前期比 1.2% 増)、営業利益 480 百万円 (同 13.8% 減)、当期純利益 300 百万円 (同 7.0% 減) へ下方修正した。弊社では、1) 9 月末時点における受注確度の高い案件の残高が 2016 年 3 月末に比べ 180 百万円程度増加し 2,720 百万円程度と高い水準となっているほか、仕掛品残高も前年同期比 59 百万円増の 264 百万円となっている、2) 夏場に落ち込んだ金融の受注が第 3 四半期に入ってから増加傾向に転じた、——などからすると、さらに下振れするリスクは小さいと見ている。

同社は 2016 年 11 月にクラウドコンピューティングのリーディングカンパニーである (株) セールスフォース・ドットコムと販売パートナー契約を締結した。これにより、これまで行ってきた Salesforce の導入支援、カスタマイズ、アドオン開発、保守・運用業務といった SI パートナービジネスに加えて、Salesforce のライセンス販売が行えるようになったことで、顧客に対してワンストップでソリューションサービスの提供が可能となった。このため、高成長を続けているパッケージベース SI・サービスの拡大ペースに拍車がかかると予想される。

同社は中期ターゲット「売上高 100 億円」を掲げ、成長性、収益性、独自性の 3 つの観点に立った成長戦略を展開し、「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で、5 年後の 2021 年 3 月期に売上高 100 億円、営業利益率 10% の達成を目指している。今回の不採算案件の発生を受けて、QCD※<sup>2</sup> 会議によるプロジェクト進捗状況の監視強化、リスク発生時のエスカレーション強化、各事業本部 PMO によるプロジェクト監視強化など、マネジメントの改革を一段と強化することで、再度営業利益率の V 字回復を目指すことが追加された。弊社では、中期ターゲットの達成可否を占う手掛かりの 1 つとして、下期の不採算案件の発生状況やプロジェクトの収益動向を注目する。

## Check Point

- ・2017 年 3 月期上期業績は金融の受注低調と不採算案件の発生により減収、2 ケタ減益に
- ・不調プロジェクト撲滅、プロジェクト品質向上のためマネジメント改革を強化し営業利益率の V 字回復を目指す
- ・セールスフォース・ドットコムと販売パートナー契約締結し、顧客に対してワンストップ・ソリューションサービスの提供が可能に



## 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。「どこでもできる」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大手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となっており、富士通グループ向けの売上げ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/>

2017 年 1 月 5 日 (木)

※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 (前 (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、株式会社日本コンピュータ学院研究所を設立した。同年 6 月に社名を株式会社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> と業務請負基本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/>

2017 年 1 月 5 日 (木)

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  |
| 2016年11月 | セールスフォース・ドットコムと販売パートナー契約締結   |

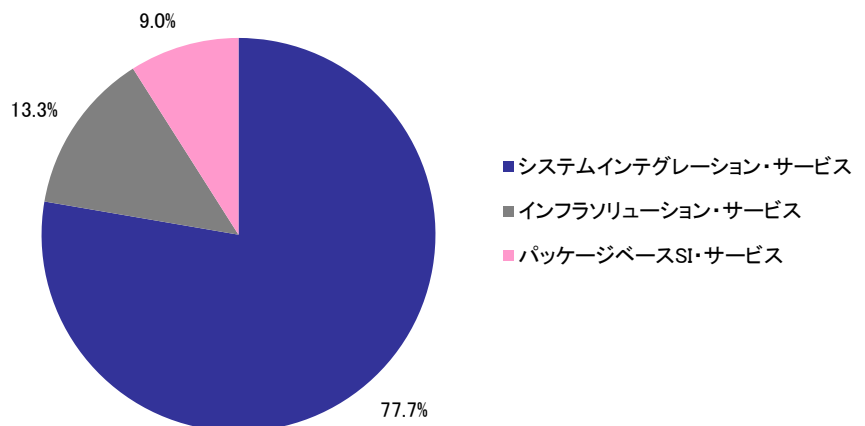
出所：有価証券報告書、同社 HP などからフィスコ作成

■事業内容

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(2016年3月期)

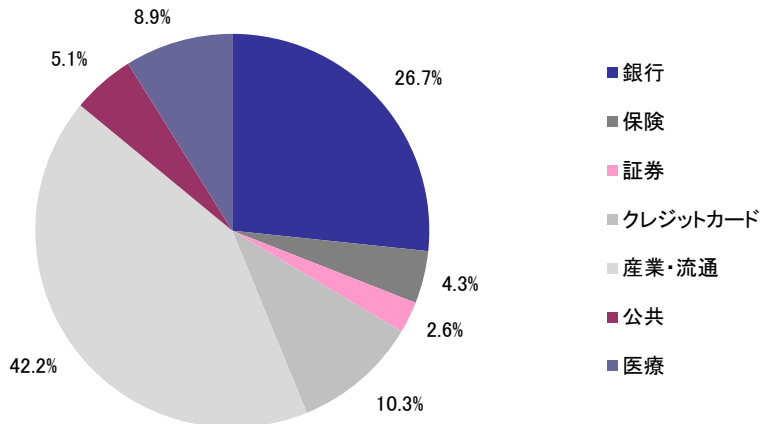


出所：会社資料をもとにフィスコ作成

## (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(2016年3月期)



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に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※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。

※ 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。



2017 年 1 月 5 日 (木)

※1 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STREAM(株)などのパッケージソフトベンダーを指す。

※2 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。

### (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※<sup>1</sup>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※<sup>2</sup>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。さらに、2016 年 11 月には販売パートナー契約を締結した。

## ■ 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>などとなり、その数は 2011 年 3 月期の 94 社に比べ 2016 年 3 月期は 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。



ランドコンピュータ

3924 東証 2 部

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

2017 年 1 月 5 日 (木)

資格取得状況と同事業エンジニアの特徴

| 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 21 人<br>・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<br>・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<br>・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<br>・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<br>・ベンダー資格            |  |

注：人数は 2016 年 4 月時点

出所：同社決算説明会資料、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、景気変動や金利変動などの影響を受けやすいこと。さらに、収益の成長を持続するために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事ができる。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などには、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人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

金融の受注低迷と不採算案件の発生により減収、2 ケタ減益

(1) 2017 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2016 年 3 月期第 2 四半期累計 (4 月 - 9 月) の業績は、売上高は前年同期比 3.0% 減の 3,433 百万円、営業利益は同 28.0% 減の 157 百万円、四半期純利益は同 24.7% 減の 105 百万円と減収、2 ケタ減益となり、会社計画を売上高、利益ともに下回った。

## 2017年3月期第2四半期累計業績の概要

(単位:百万円)

|       | 16/3期2Q |       | 17/3期2Q |       |       |        |        |
|-------|---------|-------|---------|-------|-------|--------|--------|
|       | 実績      | 売上比   | 計画      | 実績    | 売上比   | 前期比増減率 | 計画比増減額 |
| 売上高   | 3,539   | -     | 3,640   | 3,433 | -     | -3.0%  | -206   |
| 売上原価  | 2,988   | 84.4% | -       | 2,899 | 84.4% | -3.0%  | -      |
| 売上総利益 | 550     | 15.6% | -       | 534   | 15.6% | -3.0%  | -      |
| 販管費   | 332     | 9.4%  | -       | 376   | 11.0% | 13.5%  | -      |
| 営業利益  | 218     | 6.2%  | 220     | 157   | 4.6%  | -28.0% | -62    |
| 経常利益  | 218     | 6.2%  | 221     | 161   | 4.7%  | -26.1% | -59    |
| 当期純利益 | 139     | 3.9%  | 140     | 105   | 3.1%  | -24.7% | -34    |

出所：同社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/>

2017年1月5日(木)

※ 発生した不採算案件は複数件あり、それらの原因は受注時点のリスク判断の甘さやリスク発生時のエスカレーションの遅れ等。

売上高が減収に転じたのは、マイナス金利政策の影響により金融機関がシステム投資の先送りを行ったために主力のシステムインテグレーション・サービスの受注が低調となったことによる。売上総利益は、効率化による売上原価の低減による増益要因 68 百万円があったものの、1) 売上高減少による利益減 16 百万円、2) 不採算案件※発生による受注損失引当金の増加 57 百万円、3) 原価に含まれる家賃の増加 12 百万円、——などが減益要因として働いたために、同 3.0% 減の 534 百万円と減益となった。一方、販管費も営業強化による人件費増加や増床による家賃負担の増加などにより、同 13.5% 増の 376 百万円へ増加した。これらのことから、営業利益は 2 ケタ減益を余儀なくされ、営業利益率は 4.6% と前年同期に比べ 1.6 ポイント悪化した。

一方、会社計画（売上高 3,640 百万円、営業利益 220 百万円、四半期純利益 140 百万円）対比で、売上高が計画を 206 百万円下回ったのは、金融機関向けを中心に受注が低調となったことが主要因。営業利益が計画を 62 百万円下回ったのは、受注が想定を下回ったことによる売上高の減少に伴う利益減に加えて、不採算案件の発生で下期以降に発生するコストを受注損失引当金として処理したことによる。

## (2) サービスライン別の状況

受注低調、不採算案件の発生でシステムインテグレーション・サービスは減収となったものの、Salesforce 関連の好調によりパッケージベース SI・サービスの拡大が続いている。

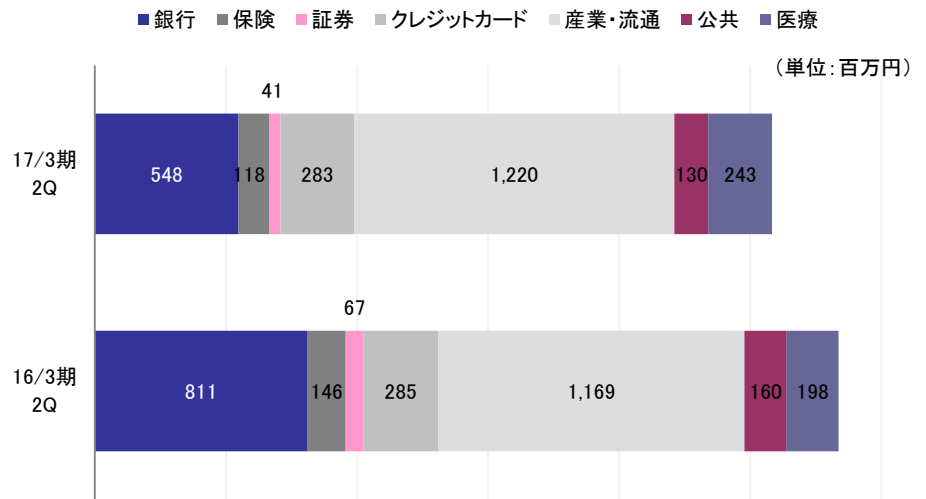
## a) システムインテグレーション・サービス

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 9.0% 減の 2,585 百万円となった。ユーザー業種別に見ると、主力の金融向けはマイナス金利政策によるシステム投資の先送りが発生したことなどにより同 24.3% 減の 992 百万円へ減少した。特に、銀行は、2016 年 3 月期にあったメガバンク向けの大型案件が収束した反動減に加えて、ネットバンクを中心にシステム投資の先送りが発生したことなどから、同 32.5% 減の 548 百万円と落ち込みが顕著であった。加えて、公共向けもマイナンバー関連の開発が一段落したことにより、同 18.8% 減の 130 百万円と低調に推移した。

対照的に、産業・流通向けは百貨店向け及び食品流通業向けシステム開発案件の受注拡大、エネルギー自由化案件の受注拡大などから、同 4.3% 増の 1,220 百万円へ増加したほか、医療向けは富士通経由の受注が好調に推移したために、同 22.7% 増の 243 百万円へ拡大した。



## ユーザー業種別売上高の推移



## b) 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・サービスの売上高はネットワーク構築案件及びアプリ基盤構築案件などの受注に注力したことにより、同 0.4% 増の 429 百万円と微増となった。

## c) パッケージベース SI・サービス

パッケージベース SI・サービスの売上高は同 54.0% 増の 418 百万円へ拡大した。これは、同社のクラウドコンピューティングサービスの中心である Salesforce 関連の受注が堅調に推移したことが主要因。なお、Salesforce 関連の受注は 1 件当たり 10 百万円を超える大口案件が増加傾向にある。また、Company、SuperStream、DynamicsCRM ※等のすべてのパッケージも前年同期比プラスとなり、堅調に推移した。

※ DynamicsCRM は米 Microsoft の CRM パッケージソフト。

## 純資産の積上げ等により自己資本比率は 66.3% へ上昇

## (3) 財務状態

貸借対照表を見ると 2017 年 3 月期第 2 四半期末における総資産は 4,055 百万円となり、前期末と比較して 344 百万円の減少となった。内訳を見ると、流動資産が 359 百万円減少したのに対して、固定資産は 14 百万円増加した。流動資産の減少は、有価証券が 100 百万円増加、システム開発の進捗により仕掛品が 129 百万円増加したプラス要因があったものの、現金及び預金が 383 百万円減少、売上債権が 192 百万円減少、繰延税金資産が 9 百万円減少したことなどがマイナス要因として働いたため。一方、固定資産の増加は、投資有価証券の増加により投資その他の資産が 11 百万円増加したことが主要因。

負債合計も 1,366 百万円となり、前期末に比べ 358 百万円減少した。固定負債が 13 百万円増加したものの、流動負債が 372 百万円減少したことが要因。流動負債の減少は、受注損失引当金が 37 百万円増加したものの、買掛金の減少 153 百万円、未払金の減少 98 百万円、賞与引当金の減少 53 百万円、未払法人税等の減少 35 百万円などがマイナス要因となったため。

純資産は前期末に比べ 14 百万円増加し 2,688 百万円となった。これは主に、利益剰余金が 5 百万円増加したこと、その他有価証券評価差額金が 8 百万円増加したことによる。

2017 年 1 月 5 日 (木)

キャッシュ・フローの状況について見ると、2017 年 3 月期第 2 四半期末の現金及び現金同等物は前期末比 286 百万円減少し、1,411 百万円となった。各キャッシュ・フローの状況とそれらの増減要因に関しては、営業キャッシュ・フローは、税引前四半期純利益 161 百万円、受注損失引当金の増加 37 百万円などのプラス要因があったが、仕入債務の減少 153 百万円、たな卸資産の増加 129 百万円、法人税の支払額 87 百万円の支出要因をカバーできず、80 百万円の支出となった。また、投資キャッシュ・フローも有形固定資産の取得による支出 87 百万円、無形固定資産の取得による支出 11 百万円などにより、105 百万円の支出となった。さらに、財務キャッシュ・フローも、配当金の支払額 99 百万円などにより、99 百万円の支出を余儀なくされた。

経営指標を見ると、健全性を表す自己資本比率は資産規模が縮小したものの純資産が増加したために前期末の 60.8% から 66.3% へ上昇した。

## 貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

(単位: 百万円)

|              | 15/3 期 | 16/3 期 | 17/3 期<br>2Q | 増減額  | 主な増減要因   |
|--------------|--------|--------|--------------|------|--|
| 流動資産         | 3,267  | 4,014  | 3,655        | -359 | 仕掛品 +129、有価証券 +100、現金及び預金 -383、売上債権 -192                             |
| 固定資産         | 298    | 386    | 400          | 14   | 投資その他の資産 +11   |
| 総資産          | 3,565  | 4,400  | 4,055        | -344 |  |
| 流動負債         | 1,382  | 1,285  | 913          | -372 | 受注損失引当金 +37、買掛金 -153、未払金 -98、賞与引当金 -53、前受金 -21、未払法人税等 -35、未払消費税等 -28 |
| 固定負債         | 411    | 439    | 452          | 13   | 退職給付引当金 +13  |
| 負債合計         | 1,794  | 1,725  | 1,366        | -358 |  |
| 純資産          | 1,771  | 2,674  | 2,688        | 14   | 利益剰余金 +5、<br>その他有価証券評価差額金 +8   |
| 負債純資産合計      | 3,565  | 4,400  | 4,055        | -344 |  |
| 営業キャッシュ・フロー  | 326    | 233    | -80          |      |  |
| 投資キャッシュ・フロー  | -57    | -77    | -105         |      |  |
| 財務キャッシュ・フロー  | -15    | 467    | -99          |      |  |
| 現金及び同等物の期末残高 | 1,074  | 1,697  | 1,411        | -286 |  |
| < 健全性 >      |        |        |              |      |  |
| 流動比率         | 236.3% | 312.2% | 400.0%       |      |  |
| 自己資本比率       | 49.7%  | 60.8%  | 66.3%        |      |  |
| < 収益性 >      |        |        |              |      |  |
| ROE          | 14.1%  | 14.5%  | -            |      |  |
| ROA          | 12.7%  | 13.2%  | -            |      |  |
| 営業利益率        | 5.9%   | 7.5%   | 4.6%         |      |  |

出所：有価証券報告書、決算短信をもとにフィスコ作成

## 受注確度の高い案件と仕掛品の残高は高水準で業績の更なる下振れリスクは小さい

## (4) 2017 年 3 月期業績見通し

2017 年 3 月期は、第 2 四半期累計業績が計画を下回ったことや金融機関の投資先送りの状況を反映し、期初会社計画（売上高 7,770 百万円、営業利益 571 百万円、当期純利益 355 百万円）を売上高 7,500 百万円（前期比 1.2% 増）、営業利益 480 百万円（同 13.8% 減）、当期純利益 300 百万円（同 7.0% 減）へ下方修正した。

## 2017年3月期会社計画の概要

(単位:百万円)

|       | 下期      |      |           |      |        | 通期      |      |           |           |      |        |
|-------|---------|------|-----------|------|--------|---------|------|-----------|-----------|------|--------|
|       | 16/3期実績 | 売上比  | 17/3期修正計画 | 売上比  | 前期比増減率 | 16/3期実績 | 売上比  | 17/3期期初計画 | 17/3期修正計画 | 売上比  | 前期比増減率 |
| 売上高   | 3,873   | -    | 4,066     | -    | 5.0%   | 7,413   | -    | 7,770     | 7,500     | -    | 1.2%   |
| 営業利益  | 339     | 8.8% | 322       | 7.9% | -5.1%  | 558     | 7.5% | 571       | 480       | 6.4% | -13.8% |
| 経常利益  | 305     | 7.9% | 323       | 7.9% | 5.8%   | 524     | 7.1% | 572       | 485       | 6.5% | -7.5%  |
| 当期純利益 | 183     | 4.7% | 194       | 4.8% | 6.1%   | 323     | 4.4% | 355       | 300       | 4.0% | -7.0%  |

出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

サービスライン別に見ると、上期の計画下振れを反映し、いずれのサービスラインの売上高も下方修正されたが、具体的な見通しと下期の取り組みについては以下のとおり。

まず、システムインテグレーション・サービスの売上高は5,629百万円(前期比2.3%減)へ若干下方修正された(期初計画5,792百万円(同0.5%増))。下期には、産業・流通向けでは、技術力、業務知識、品質を武器に直ユーザーと一括請負化の拡大を図るほか、金融向けでは日立グループへの新規参画案件(保険・証券)を拡大する方針であるものの、メガバンクの大型統合案件の収束によるマイナスを完全にはカバーできない見通し。

一方、インフラソリューション・サービスの売上高は996百万円(同1.2%増)へ下方修正(期初計画1,074百万円(同9.2%増))されたが、システムインテグレーション・サービスと連携しアプリケーション開発のユーザー(銀行・公共関係等)のストックビジネスの受注拡大を図ることで、前期を上回る水準の売上高を確保できると見ている。

パッケージベース SI・サービスの売上高は875百万円(同31.4%増)へ若干下方修正(期初計画903百万円(同35.5%増))されたものの、足元の受注好調により高い伸びが続く見通し。同社のクラウドコンピューティングサービスの中心であるSalesforce関連の導入支援、カスタマイズの大規模案件の開拓、受注を狙う同時に、課金ビジネスへの転換を目指しSalesforceと連携した新たな自社アプリケーションを今期中に開発する計画となっている。なお、2016年11月にセールスフォース・ドットコムと販売パートナー契約を締結した。これにより、これまで行ってきたSalesforceの導入支援、カスタマイズ、アドオン開発、保守・運用業務のビジネスに加えて、Salesforceのライセンス販売が追加されたことで、顧客に対してワンストップでソリューションサービスを提供できるようになった。

弊社では、下方修正された会社計画については、1)9月末における受注確度の高い案件の残高が2015年9月末に比べ180百万円程度増加し2,720百万円程度と高い水準となっているほか、仕掛品残高も前年同期比59百万円増の264百万円となっている、2)夏場に落ち込んだ金融の受注が第3四半期に入ってから増加傾向に転じた、——などからすると、さらに下振れするリスクは小さいと考える。

2017年1月5日(木)

### 2021年3月期に売上高100億円、営業利益率10%を目指す

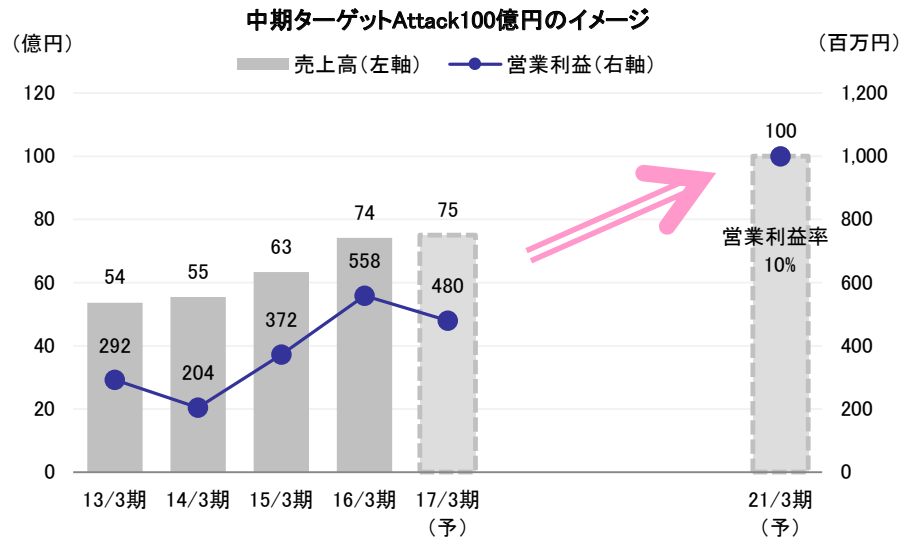
同社は中期ターゲット「売上高 Attack100 億円」を掲げ、成長性、収益性、独自性の3つの観点に立った成長戦略を展開することで、「顧客価値の創造」に基づく更なる事業収益の拡大を図り、持続的かつ飛躍的な成長と、より強固な経営基盤を確立し、5年後の2021年3月期に売上高100億円、営業利益率10%の達成を目指している。具体的な成長性、収益性、独自性を確保するための施策は以下のとおり。

ランドコンピュータ

3924 東証2部

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

2017年1月5日(木)



出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

#### 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生かし、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。これらの結果、システムインテグレーション・サービスの売上高6,800百万円（2016年3月期比25%増）の達成を目標とする。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商機の創出を図ることにより、売上高1,200百万円（同32%増）を確保する。加えて、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ことで、売上高を2,000百万円（同200%増）へ拡大させる。

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やライセンス販売によるクラウドトータルソリューションの提供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計画で、2017年3月期中の商品化を目指している。

※ 1 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。

※ 2 2016 年 9 月 1 日付で、普通株式 1 株につき 3 株の割合で株式分割を実施。

### 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。さらに、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。2015 年 4 月からは、プロジェクト品質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が、今回の不採算案件の発生を受けて、QCD 会議によるプロジェクト進捗状況の監視強化を行うことでさらにプロジェクト品質の向上を図るほか、不調プロジェクト撲滅のためにリスク発生時のエスカレーション強化と各事業本部の PMO によるプロジェクト監視強化を行った。

### 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アカウントマネージャーの育成に加えて、プロジェクトマネジメント力の強化のために、PMP※1 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ージャー (PM)、プロジェクトリーダー (PL) の育成にも注力しているほか、階層別研修強化によりプロジェクトマネジメント意識の向上を図り、プロジェクト事例研修会を開催し情報共有を行う体制を整えている。

弊社では、中期ターゲットの達成可否を占う手掛かりの 1 つとして、下期の不採算案件の発生状況やプロジェクトの収益動向を注目する。

## ■ 株主還元

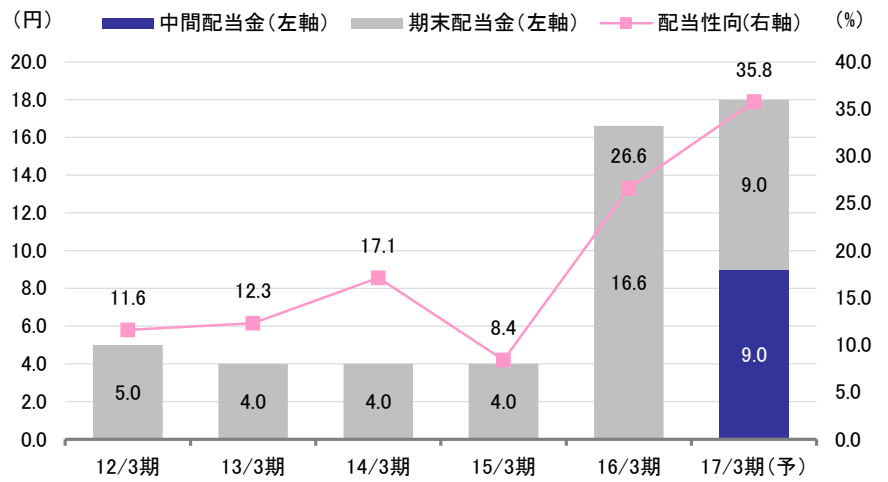
### 配当性向 30% を目処に安定配当を継続

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。

この基本方針に基づき 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、株主への利益還元積極的に取り組む方針で、配当性向 30% を目処に、年間で 1 株当たり 18 円 (配当性向 35.8%、内訳は中間配当金 9 円、期末配当金 9 円) の配当 (前期比 8% の増配) を計画している※2。なお、中間配当については期初計画と同水準の、1 株当たり 9 円を実施することを決定している。



配当金と配当性向の推移



注：2016 年 9 月 1 日付で、普通株式 1 株につき 3 株の割合で株式分割を実施したため、データ修正済  
 出所：同社決算説明会資料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