

システムインテグレータ

3826 東証 1 部

2014 年 5 月 26 日 (月)

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
佐藤 譲

■ 過去最高業績を更新、今期は飛躍に向けた整備や開発に注力する 1 年に

システムインテグレータは独立系のソフトウェア開発会社で、EC サイト構築パッケージや ERP パッケージ、ソフトウェア開発支援ツールなどが主力製品となる。

4 月 11 日付で発表された 2014 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 33.7% 増の 3,553 百万円、営業利益が同 6.4% 増の 432 百万円となり、3 期連続で過去最高業績を更新した。EC サイト構築パッケージで一部不採算案件が発生したものの、企業の IT 投資回復を追い風に ERP やプロジェクト管理パッケージの売上が好調に推移した。

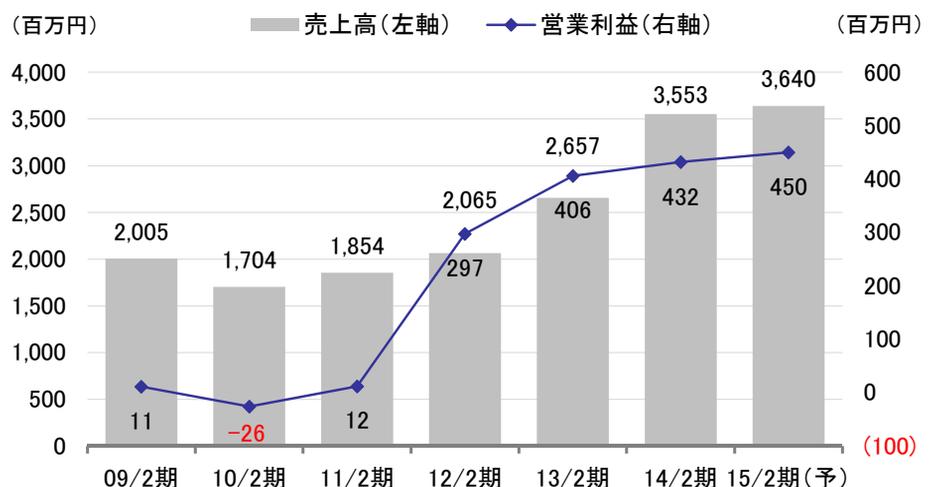
3 ヶ年中期経営計画の 2 年目にあたる 2015 年 2 月期は、売上高が前期比 2.4% 増、営業利益が同 4.2% 増と一旦、成長が鈍化する見込み。ただ、これは 2015 年 2 月期以降の飛躍に向けた開発生産体制の整備や新製品の開発に注力する 1 年と位置付けているためだ。市場環境は ERP パッケージを中心に引き続き好調であることに変わりない。2016 年 2 月期には既存製品の成長に加えて、前期までに発売したアプリケーション設計支援ツールや O2O 関連クラウドサービス、下期に投入予定のオムニチャネル対応製品など新製品が徐々に収益に貢献し始めることで、業績は 2 ケタ増収増益と再加速する見通しだ。

株主還元策としては、基準配当性向を 30% と設定しており、収益拡大とともに今後も増配が期待される。また、株主優待制度も導入しており、「新潟産コシヒカリ」の贈呈を行っている。無借金経営で、営業利益率、ROE とともに 10% 以上の水準を継続するなど収益性も高く、株主還元にも積極的な中小型成長企業の 1 つとして注目されよう。

■ Check Point

- ・ 主力の EC サイト構築パッケージ業界では同社を含めた 3 社で高シェア
- ・ 3 期連続で過去最高業績、会社計画を上回っての着地に
- ・ 積極的な株主還元を実施、来期以降の業績拡大にともなう増配に期待

業績推移



■ 事業概要

4 つの主力製品で事業展開、新製品ではサービス型ビジネスを展開

(1) 主力製品の特長と業界ポジション

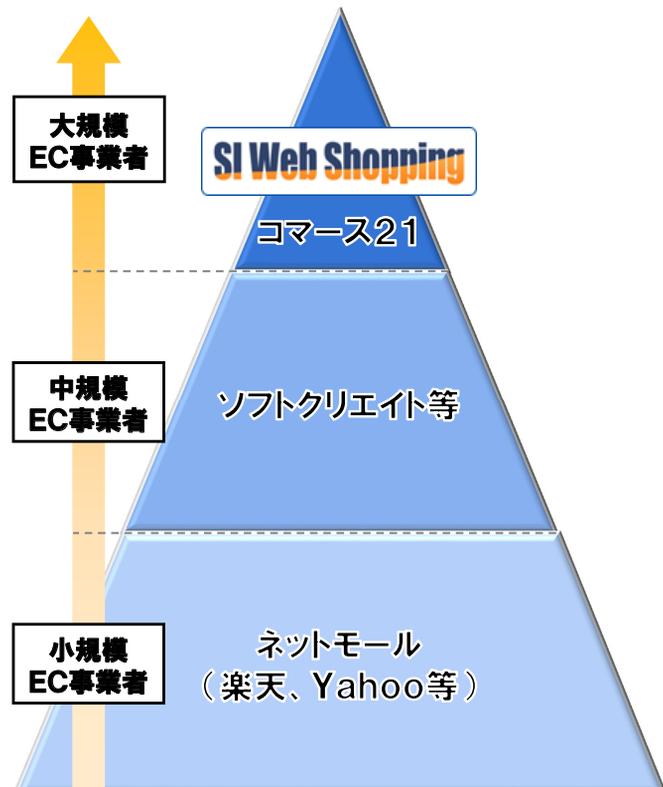
同社は独立系のソフトウェア開発会社で、パッケージソフトの開発販売及び保守サービス、コンサルティング業務などを行っている。また、新製品に関しては基本的にクラウドサービス型での事業展開を指向している。現在の主力製品は「SI Web Shopping」「SI Object Browser」「SI Object Browser PM (以下、OBPM)」「GRANDIT」の 4 製品があり、新製品として 2012 年 12 月より「SI Mobile Portal (以下、モバポタ)」、2013 年 6 月より「SI Object Browser Designer (以下、OBDZ)」が加わっている。

○ 「SI Web Shopping」

EC サイト構築パッケージソフト「SI Web Shopping」の特徴は、大規模 EC サイトに強いということにある。具体的には、売上金額が数百億円規模となる大量のトランザクション処理に対応可能なスケーラビリティと、高いセキュリティ機能を有しており、スマートフォン等のモバイル対応機能や、英語、中国語など多言語への対応も行っている。発売以降 1,100 超の EC サイトに導入実績があり、主な導入企業としてはノジマ<7419> やゲンゼ<3002>、ケンコーコム<3325>がある。

EC サイト構築パッケージ業界でのポジションは、大規模事業者向けに限定すれば同社と、ecbeing(ソフトクリエイティブホールディングス<3371>子会社)、コマース 21 の 3 社が競合しており、また、一部の大手企業では内製化しているケースもある。

SI Web Shopping 製品の位置付け



出所：同社説明会資料

2014 年 5 月 26 日 (月)

○「SI Object Browser」シリーズ

同シリーズは開発分野における総合プロジェクト管理システムとなる「OBPM」、データベース開発支援ツール「SI Object Browser」のほか、データベース設計支援ツール「SI Object Browser ER（以下、OBER）」、データベース運用ツール「SI Object Browser ReadOnly Edition」、そして 2013 年 6 月にリリースしたアプリケーション設計支援ツール「SI Object Browser Designer（以下、OBDZ）」がラインナップされている。これらの製品は図にみられるようにソフトウェア開発の各工程で使われる格好となる。

SI Object Browser シリーズの各工程別製品



出所：同社説明会資料

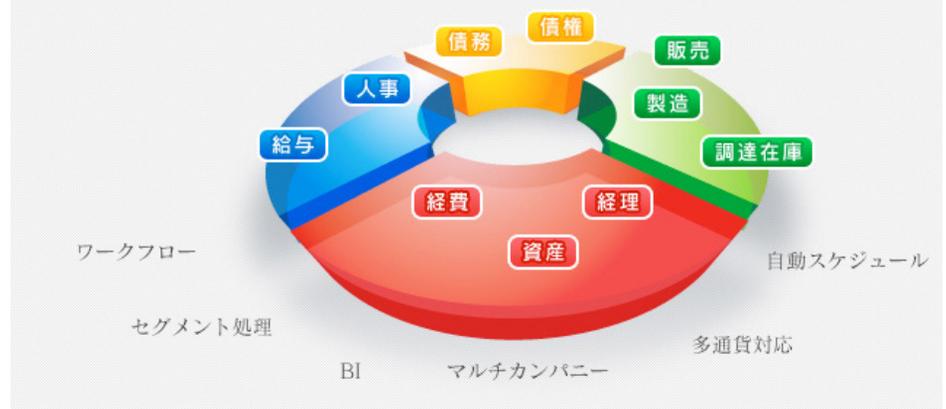
「SI Object Browser」「OBER」は発売以降、1.3 万社、24 万ライセンスの出荷実績があり、国内ではデファクトスタンダード（事実上の標準）となっている。また、「OBPM」に関しても 2010 年 4 月の発売以降、80 社超に導入されるなど着実に普及が進んでいる。「OBPM」は開発案件の進捗状況などを管理するツールで、不採算案件プロジェクトの発生を未然に防止し、開発部門における生産性向上に寄与するツールとなる。同社自身も「OBPM」を 2012 年 2 月期より導入しており、不採算案件プロジェクトの減少につなげている。「OBPM」の対象顧客は、現時点では IT 企業が中心となっているが、いずれは製造業などの異業界向けにも展開していく計画を立てている。

○「GRANDIT」

ERP パッケージ「GRANDIT」は 13 社からなるコンソーシアム形式で運営されている。パッケージの企画元は同社で、付随する関連モジュールを各社で開発し、それぞれで販売している。2004 年の発売以降、主に中堅規模の企業を顧客ターゲットとして市場シェアを伸ばし、現在、「GRANDIT」は ERP パッケージ市場で着実にシェアを高めている。導入実績はコンソーシアム全体で約 660 社、2,870 モジュール超となっている。このうち同社の納入実績は、コンソーシアムのなかでトップの実績を誇っている。

GRANDIT 導入形態のイメージ

優れた総合力と拡張性、
自由な組み合わせによる導入形態

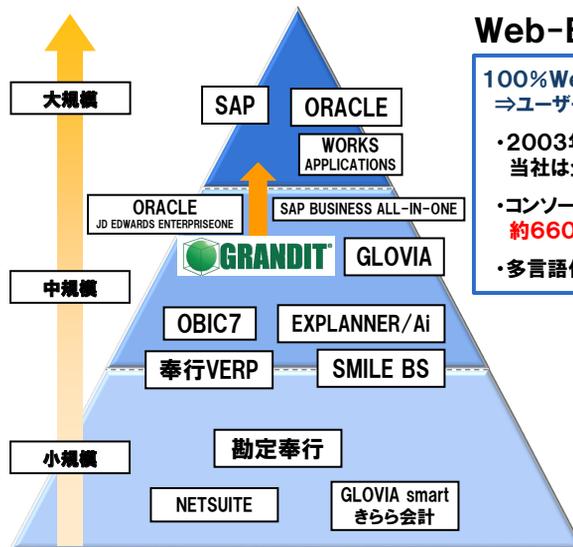


出所：GRANDIT 公式サイトより抜粋

国内の ERP 市場は全体で約 1,000 億円規模とみられるが、顧客規模別に棲み分けがなされている。大企業向けでは SAP や Oracle が圧倒的に強いが、中堅企業クラスではこれら大手ベンダーの製品は導入費用が高く、コスト面で適した製品では、上記 2 社以外の各社が開発、参入している。同社の競合となるのは、富士通<6702>の「GLOVIA」やオービック<4684>の「OBIC7」などがあげられる。

GRANDIT 製品の位置付け

海外製品を迎え撃つ一番手に



Web-ERP 『GRANDIT』

100%Web & 完全統合型のERP製品パッケージ
⇒ユーザーはブラウザのみでシステムを利用可能

- ・2003年にコンソーシアムが設立され、当社は企画段階から参画
- ・コンソーシアム(13社)全体で約660社、2,870モジュール超に導入
- ・多言語化により大規模向けにも展開

出所：同社説明会資料

「GRANDIT」の最大の特徴は、ブラウザ (IE) のみで利用可能な Web ベースの ERP パッケージという点にある。競合製品の多くは C/S 型で、ハードウェアに依存する ERP となる。「GRANDIT」はハードウェアに依存しないため、IE が動作する環境であれば、どこでもシステムの利用が可能となる。また、ソフトウェアの更新も Web 上で完結するため、ハードウェアごとインストールする作業も不要となる。こうした長所は Windows XP のサポートが終了する 2014 年春以降、優位性をより顕在化させる可能性がある。

2014 年 5 月 26 日 (月)

GRANDIT、SI Web Shopping で 75% 超の売上高、総利益ではバランスの取れた構造

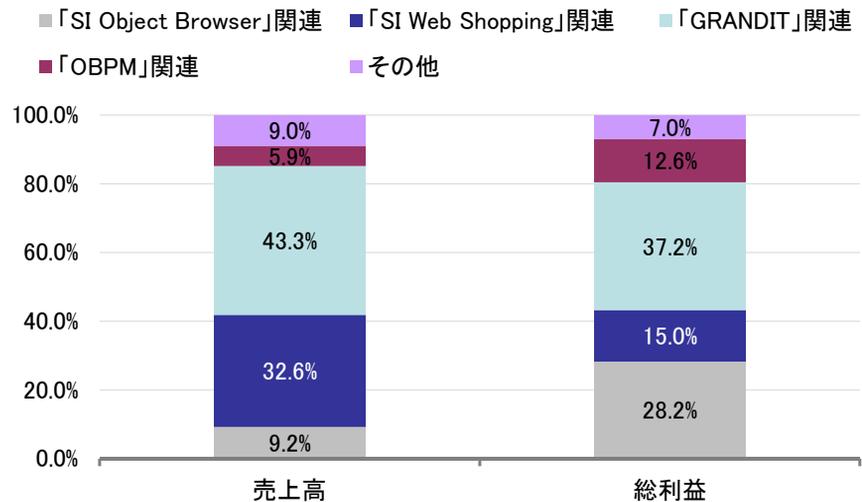
(2) 製品別の売上高、総利益

2014 年 2 月期における製品別売上高、及び総利益の構成比率はグラフのとおりとなっている。売上高構成比では、「GRANDIT」関連が 43.3%、「SI Web Shopping」関連が 32.6% と 2 つの製品で 75% 超を占める格好となっているが、総利益で見ると、「SI Object Browser」関連、「OBPM」関連の比率も高くなっていることがわかる。

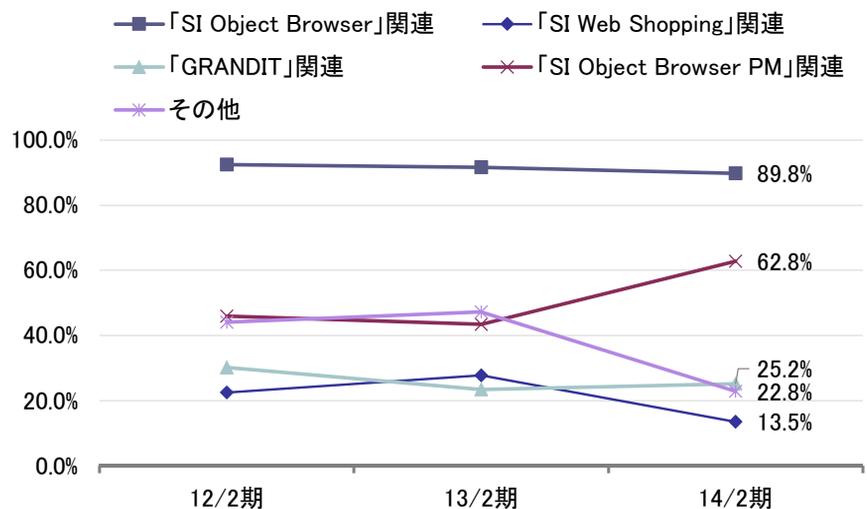
製品別の総利益率で見ると「SI Object Browser」関連、「OBPM」関連の利益率が高いが、これは前述したように同製品がデファクトスタンダードとなっており、競争がほとんどないことに加えて、新たな開発コストもほとんどかからないことが要因となっている。

また、4 つの製品を展開することにより、リスクヘッジを行うことができるビジネスモデルとなっている。

製品区分別構成比(14/2期)



製品別総利益率



■ 決算動向

3 期連続で過去最高業績、会社計画を上回っての着地に

(1) 2014 年 2 月期業績について

4 月 11 日付で発表された 2014 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 33.7% 増の 3,553 百万円、営業利益が同 6.4% 増の 432 百万円、経常利益が同 6.7% 増の 434 百万円、当期純利益が同 9.6% 増の 272 百万円となり、3 期連続で過去最高業績を更新した。4 月 1 日に上方修正した直近の会社計画と比較しても売上高、利益ともに若干上回る結果となった。

売上高は企業の IT 投資回復を背景に、「GRANDIT」関連や「OBPM」関連を中心に大幅増収となった。一方、営業利益の伸びが増収率と比較して小幅にとどまったが、これは EC サイト構築パッケージで一部不採算案件が発生したことが主因で、このため売上原価率も 70.6% と前期から 5.8 ポイント上昇している。また、販管費率は増収効果によって 17.2% と前期比 2.7 ポイント低下しており、この結果、営業利益率は 12.2% と同 3.1 ポイント低下したものの、引き続き 10% を上回る水準であり、高収益性を維持したと言えよう。

2014 年 2 月期業績

(単位：百万円)

	13/2 期		14/2 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	2,657	-	3,300	3,553	-	33.7%	7.7%
売上原価	1,720	64.8%	-	2,509	70.6%	45.8%	-
販管費	530	19.9%	-	611	17.2%	15.3%	-
営業利益	406	15.3%	420	432	12.2%	6.4%	2.9%
経常利益	407	15.3%	421	434	12.2%	6.7%	3.2%
特別損益	0	-	-	2	-	-	-
当期純利益	248	9.3%	262	272	7.7%	9.6%	3.9%

※会社計画は 2014 年 1 月時点

GRANDIT、OBPM の市場への浸透進み大幅増収増益に

(2) 製品区分別の売上、利益状況

○ 「SI Object Browser」関連 (ソフトウェア開発支援ツール)

「SI Object Browser」関連の売上高は前期比 1.4% 減の 327 百万円、売上総利益は同 3.4% 減の 294 百万円となった。前期は新製品の投入効果で売上高が伸びており、その反動が出た格好だ。「SI Object Browser」や「OBER」に関しては、既に業界でデファクトスタンダードとなり普及も一巡していることから、国内での成長ポテンシャルは低く、ここ数年の売上高は年間で 300 百万円前後の水準で推移している。とはいえ、売上総利益率では 90% 前後と高収益製品となっており、同社の中では安定収益源としての位置付けとなっている。また、新製品の「OBDZ」に関しては、製品の浸透、改良を進めている段階で、売上高の寄与は 2015 年 2 月期以降となる。

2014 年 5 月 26 日 (月)

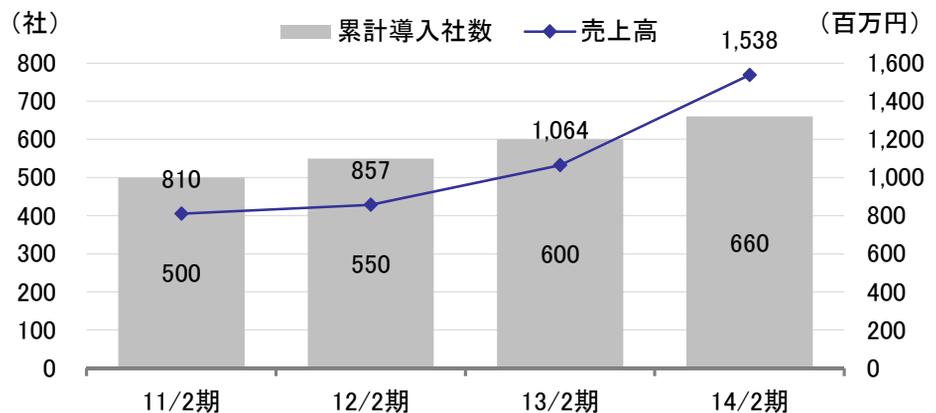
○「SI Web Shopping」関連 (EC サイト構築パッケージ)

「SI Web Shopping」関連の当期売上高は前期比 9.1% 増の 1,158 百万円と堅調に推移したものの、売上総利益は同 46.9% 減の 156 百万円と大きく落ち込んだ。前述したように、一部不採算案件が発生したことが要因だ。同案件の赤字額としては 60 百万円程度だったとみられる。既に導入も完了しており、2015 年 2 月期以降の収益面への影響はない。

○「GRANDIT」関連 (Web-ERP パッケージ)

「GRANDIT」関連の当期売上高は前期比 44.6% 増の 1,538 百万円、売上総利益は同 56.0% 増の 388 百万円と大幅増収増益となった。国内企業の IT 投資意欲が回復してきたことに加え、「GRANDIT」の認知度が着実に上昇してきていることも大きい。

GRANDIT導入社数と売上高



注) 導入社数はコンソーシアム(13社)全体で概算値

「GRANDIT」は 13 社によるコンソーシアムを形成しているが、同社はそのなかでも最も「GRANDIT」の売上増に貢献したとして「GRANDIT AWARD 2013」の「Prime Partner of the Year」を 2 年ぶりに受賞した。また、同社は「個別生産管理アドオンモジュール」や「繰返生産管理アドオンモジュール」など生産管理関係を中心に製造業向けに多くのアドオンモジュールをラインナップしており、製造業の収益回復とともに需要が拡大したことも大きい。

さらに、IT 関連企業向けに「GRANDIT」と「OBPM」を組み合わせた格好での引き合いが好調に推移した。「GRANDIT」と「OBPM」に関しては既に同社でも社内システムとして活用していることから、導入効果などを含めた営業提案がスムーズに進むほか、客先に「GRANDIT」を導入する際には、「OBPM」でプロジェクトの管理を行うため、競合他社と比較して導入プロジェクトの成功率が高くなることも顧客評価を高め、結果的に受注拡大につながっているとみられる。

○「OBPM」関連 (プロジェクト管理パッケージ)

「OBPM」関連の当期売上高は前期比 29.5% 増の 208 百万円、売上総利益は同 87.7% 増の 131 百万円と大幅増収増益となった。2008 年 11 月にリリース以降、累計で 80 社程度 (前期は 70 社) に導入が進むなど、市場への浸透が着実に進んでいる。



システムインテグレータ

3826 東証 1 部

2014 年 5 月 26 日 (月)

※ PMBOK (Project Management Body of Knowledge)・・・プロジェクトマネジメント協会が発行する「プロジェクトマネジメント知識体系ガイド」の略称。建設、製造、ソフトウェア開発など幅広いプロジェクトに適用可能なプロセススペースのアプローチ手法を体系的にまとめたもの。プロジェクトマネジメントを効果的に達成するためのアプローチ手法として、5 個の基本的なプロセス群と 10 個の管理エリア (従来 9 個の管理エリアだったが、2013 年改訂の第 5 版で管理エリアは 10 個になった) に分類し、必要なプロセスがまとめられている。

「OBPM」の強みは、プロジェクト管理ツールの世界標準である PMBOK ※における 9 の管理エリア (品質管理、スケジュール管理、品質管理、原価管理など) を理想的な形で統合した管理ツールとなっていることにある。言わば、プロジェクト管理パッケージの ERP 版のようなもので、競合製品はほかに見当たらない (管理エリアを個別に扱っている製品は多数あり)。このため利益率も高くなっており、「SI Object Browser」と並んで安定した利益を生み出す製品と言える。

OBPM の導入事例

<p>株式会社アイ・エス・アイソフトウェア</p> <p>常駐プロジェクト状況をスマホで把握 ソリューションの受託開発を増やし、 プロジェクト管理を強化</p>	<p>株式会社ワイ・ディー・シー</p> <p>月次レビュー強化により、中・小規模 プロジェクトに潜むリスクを洗い出し、 品質を上げていく</p>	<p>AGS株式会社</p> <p>CMMIで培った土壌にツールを導入して、 プロジェクトの見える化と標準化を実現</p>
<p>株式会社インフォセンス</p> <p>親会社の大規模プロジェクトで成功 したマネジメントを全社展開し、 経営ビジョン達成を目指す</p>	<p>富士フィルムソフトウェア株式会社</p> <p>業務改革の背骨としてOBPMを導入し、 経営情報の見えるかを実現</p>	<p>アイテック阪急阪神株式会社</p> <p>組織とツール、QCフローの一体化で 失敗プロジェクト「ゼロ」を実現</p>
<p>国際ソフトウェア株式会社</p> <p>大空に翼を広げるグローバルなソフトハウス になるためにプロジェクトマネジメントの “国際”標準をつくる</p>	<p>SGシステム株式会社</p> <p>エンタープライズ・プロジェクトマネジメント 導入でコラボレーション組織へ全社変革</p>	<p>カゴメ株式会社</p> <p>社員をお客様と考え、納期を守り品質を 高める情報システム部へ</p>

出所：同社説明会資料

○その他パッケージ等

その他パッケージ等の当期売上高は前期比 749.4% 増の 319 百万円、売上総利益は同 309.5% 増の 72 百万円と急増する格好となった。これは、創業来の特定顧客において、システムのリプレース時期に入り、その売上が一部計上されたことが要因だ。同システムは 5 ～ 6 年周期でリプレースされ、2015 年 2 月期にも売上として計上される見込みとなっている。

製品別売上高と売上総利益の状況

(単位：百万円)

	12/2 期	13/2 期	14/2 期	伸び率
製品別売上高				
「SI Object Browser」関連	274	331	327	-1.4%
「SI Web Shopping」関連	703	1,062	1,158	9.1%
「GRANDIT」関連	857	1,064	1,538	44.6%
「OBPM」関連	177	161	208	29.5%
その他	51	37	319	749.4%
合計	2,065	2,657	3,553	33.7%
製品別売上総利益				
「SI Object Browser」関連	253	304	294	-3.4%
「SI Web Shopping」関連	158	295	156	-46.9%
「GRANDIT」関連	259	248	388	56.0%
「OBPM」関連	81	69	131	87.7%
その他	22	17	72	309.5%
合計	775	936	1,043	11.4%
製品別売上総利益率				
「SI Object Browser」関連	92.5%	91.7%	89.8%	
「SI Web Shopping」関連	22.5%	27.8%	13.5%	
「GRANDIT」関連	30.2%	23.4%	25.2%	
「SI Object Browser PM」関連	45.9%	43.4%	62.8%	
その他	44.1%	47.2%	22.8%	
合計	37.6%	35.2%	29.4%	

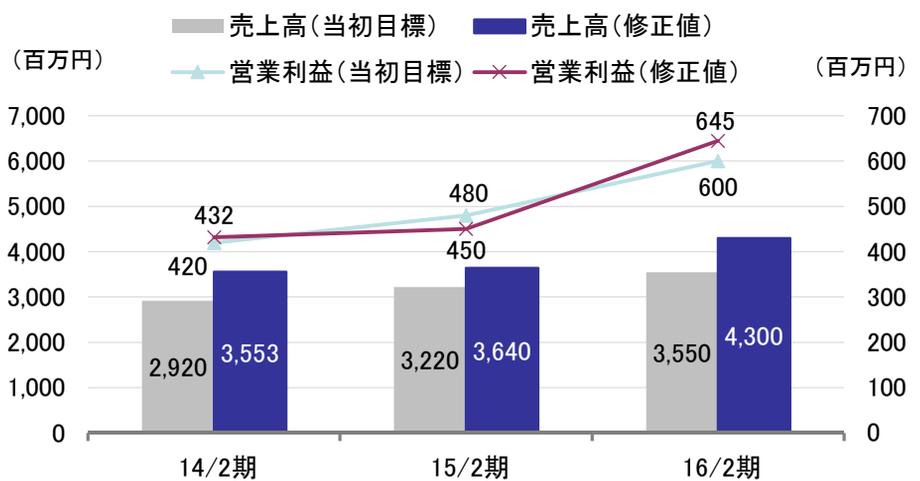
■ 今後の見通し

進行中の中計は当初計画を 2 年前倒しで達成、目標値を修正し更なる成長へ

(1) 中期経営計画について

同社は、2016 年 2 月期を最終年度とする中期経営計画「Progress2013」を進行中だが、今回、業績目標値の修正発表を行っている。「GRANDIT」「OBPM」をけん引役として、売上高が当初想定を 2 年前倒しで達成したためだ。「売上の拡大」「開発、生産体制の強化」「中国展開の事業化」「ストック型ビジネスの更なる伸長」という 4 つの重点施策を推進していくことで、更なる成長を目指していく方針に変わりはない。

中期3ヶ年業績目標



2015 年 2 月期の成長率は将来の成長を見据えた投資期間として一時的に鈍化

(2) 2015 年 2 月期業績見通し

2015 年 2 月期の業績見通しは、売上高が前期比 2.4% 増の 3,640 百万円、営業利益が同 4.2% 増の 450 百万円、経常利益が同 3.8% 増の 451 百万円、当期純利益が同 2.9% 増の 280 百万円と 4 期連続で最高業績を更新する見通し。ただ、成長率としては一時的に鈍化する計画となっている。市場環境の好調が続く一方で、「開発、生産体制の強化」が課題となっており、人員の増強や開発環境の整備を進めるほか、新製品の開発に重点を置くなど、今期は将来の成長を見据えた投資期間としての位置付けとなる。

2015 年 2 月期業績

(単位：百万円)

	14/2 期		15/2 期計画			
	通期	前期比	2Q 累計	前年同期比	通期	前期比
売上高	3,553	33.7%	1,750	8.6%	3,640	2.4%
売上原価	2,509	45.8%	-	-	-	-
販管費	611	15.3%	-	-	-	-
営業利益	432	6.4%	182	-18.7%	450	4.2%
経常利益	434	6.7%	183	-18.7%	451	3.8%
特別損益	2	-	-	-	-	-
当期純利益	272	9.6%	113	-19.4%	280	2.9%
1 株当たり利益	49.5	-	20.4	-	50.6	-
1 株当たり配当	15.0	-	0.0	-	16.0	-

○開発、生産体制の強化

開発、生産体制に関して見ると、2014 年 2 月期に自社の開発要員で全従業員の 8 割に当たる約 90 名程度（期中平均で前期比 13.7 名増）、パートナー企業数は 52 社（前期比 11 社増加）とそれぞれ増強を図ってきたが、今期もさらに強化していく。足元の需要が旺盛なことが背景にある。特に「GRANDIT」関連の引き合いは強く、開発要員の稼働率もほぼ 100% に近い水準となってきた。

このため、同社では今期に約 20 名の増員を計画している。ソフトウェア業界では、ここ数年エンジニア不足が続いており、採用環境も難しくなっているが、同社は 2014 年 1 月に東証マザーズ市場から東証第 1 部市場へ上場を果たした効果で、従来よりも採用が進みやすくなったとしている。実際、3 月以降の中途採用で既に 6 名入社しており、4 月の新卒入社 6 名を含めて 12 名を増員したことになる。今後も中途採用を募集しながら、開発要員の増強を図っていく計画だ。

一方、パートナー企業に関しては現在の取引先を維持し、今期は各パートナー企業との取引量を拡大していく方針となっている。特に、2013 年に業務提携した中国の大連百易軟件有限公司を今期は活用していきたい考えだ。中国オフショア市場は人件費の上昇で従来よりコストメリットが薄れているものの、人件費に関しては日本の半分以下の水準であり、技術力やコミュニケーション能力もパートナー企業として十分な水準にあると判断、当面は小規模な案件から始め、徐々に取引量を拡大していく考えだ。

さらに、開発環境の整備も今期は進めている。既に、2014 年 5 月に本社を移転し、フロア面積を 1.5 倍に拡張したほか、大阪支店においても 8 月に移転を予定している。従来手狭になっていた 1 人当たりの作業スペースも広くなり、生産性の向上につながるものとして期待される。なお、移転に当たって発生する費用の一部は前期に特別損失（2 百万円）として計上済みであり、2015 年 2 月期に関しても費用としては軽微な水準となる。

○新製品開発について

同社は新製品として、2012 年 12 月に O2O マーケティングのツールとなるスマートフォン用ポータルサイト構築サービス「モバポタ」、2013 年 6 月にアプリケーション設計支援ツール「OBDZ」を発売しているが、今下期を目標に、EC 分野でのオムニチャネル対応製品をクラウドサービスとして提供する予定としている。また、「SI Web Shopping」に関しても、同時期に機能を拡張した新製品を投入する予定で、今期はこうした新製品開発に人的リソースを重点的に投下していく方針となっている。

2014 年 5 月 26 日 (月)

○製品別売上見通し

2015 年 2 月期の製品区別売上見通しでは、「GRANDIT」関連が前期比 15% 増、「OBPM」関連が同 30% 増と前期に引き続き業績のけん引役となる。また、「SI Object Browser」関連は新製品の「OBDZ」の売上増分が上乘せ要因となり若干の増収を見込む。一方で、「SI Web Shopping」関連は大型案件が一巡するほか、機能を拡張した新製品の投入を第 4 四半期に予定していることもあって減収を見込んでいる。ただ、総利益ベースでは前期に発生した赤字案件がなくなるため増益となる見通しだ。その他売上に関しては、前述したように特定顧客のシステム開発案件が一部売上げに計上されるものの、前期比では減収となる見通し。3 月以降の滑り出しに関しては、「GRANDIT」「OBPM」ともに好調を維持しているようだ。

○「OBDZ」「モバポタ」の状況について

「OBDZ」に関しては、今 4 月に Ver.2.1 をリリースし、製品としての完成度も高まったことで、今後の販売増が期待される。ただ、営業体制は「OBPM」と同一の部署が担当しており、現在は「OBPM」の需要が旺盛なことから、営業リソースが不足しているのが課題となっている。こうした状況を打破するため、同社では GRANDIT コンソーシアム内での「OBDZ」正式採用に向けた働きかけを現在行っている。コンソーシアム内での採用が決まれば、普及スピードが高まることも予想されるだけに、今後の動向が注目されよう。

「OBDZ」の特徴はソフトウェア開発におけるアプリケーション設計工程において、設計書の作成からアウトプットまでを自動化したことにより、従来比で生産性を 1.5 倍程度に向上する効果が期待できる。ソフトウェア業界の人材不足が慢性化するなかで潜在的な需要は大きいとみられ、売上高の規模としてはいずれ「OBPM」と肩を並べる水準まで成長することが予想される。

一方、「モバポタ」に関しても、トライアルで数社が使用し、集客や売上アップなどの効果が高いコンテンツの分析など試行錯誤を繰り返しながら製品改良を進めてきたが、ようやく今上期中にも正式契約が見込める段階に入ってきたようだ。クラウドサービスでもあり、売上としての寄与は微々たるものだが、O2O マーケティング戦略が重要視されるなかで、対象市場としては小売店やショッピングモールなどの商業施設だけでなく、アミューズメント施設や公共施設など裾野が広いだけに、成長ポテンシャルは高いと言える。ただ、成長市場であるがゆえに競争も激しく、認知度の向上や販売提携も含めた営業力の強化が今後の課題となつてこよう。

モバポタの適用範囲



出所：同社説明会資料

2014 年 5 月 26 日（月）

中期経営計画最終年度の 2016 年 2 月期には収益成長率は再加速する見通し

(3) 2016 年 2 月期見通し

中期経営計画最終年度となる 2016 年 2 月期の業績は、売上高で今期見込み比 18.1% 増の 4,300 百万円、営業利益で同 43.3% 増の 645 百万円を目標としており、収益成長率は再加速する見通しだ。実効税率が前期並みであることを前提とすれば、一株当たり利益は 72 円前後となる。

売上高では、「GRANDIT」「OBPM」を中心に既存製品の成長持続が見込まれるほか、「OBDZ」や「モバポタ」など新製品群も本格的に貢献し始める。営業利益率に関しても増収効果やプロダクトミックスの変化などにより、今期見込みの 12.4% から 15.0% へ上昇する見通しだ。

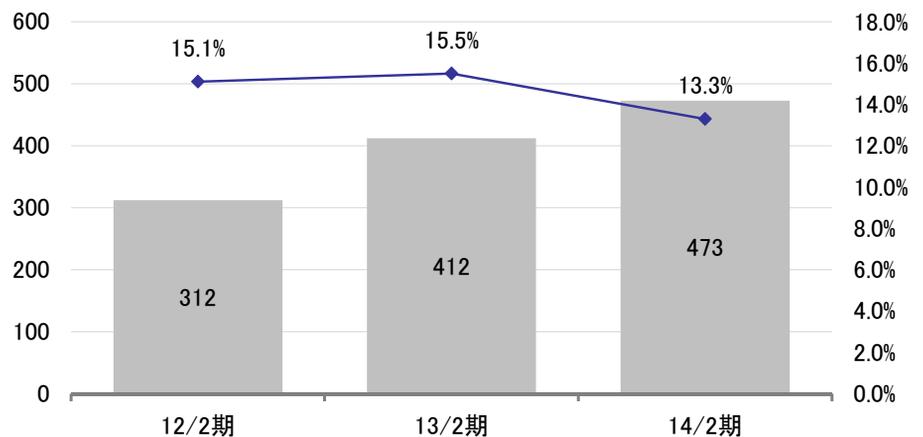
○ストック型ビジネスの強化

同社は中期経営計画の中で、収益の安定性を高めていくためストック型ビジネスの売上強化を重点施策として掲げている。ストック型ビジネスには既存製品の保守サービスのほか、「OBPM」以降の新製品で提供するクラウドサービスが含まれる。2014 年 2 月期におけるストック売上の構成比率は 13.3% と前期比で 2.2 ポイント低下したが、これは「GRANDIT」などフロー型の既存製品の売上が大きく伸びたため、ストック型ビジネスも売上高としては前期比で 14.8% 増と 2 ケタ成長が続いている。新製品に関しては基本的にクラウドサービスでの提供となるため、ストック型ビジネスの売上構成比は今後、着実に上昇していくものと思われる。同社では当面のストック型売上比率として、20% を目標として掲げている。

ストック型売上と売上比率

(百万円)

■ ストック売上高 ◆ ストック比率



○中国での事業展開について

中国市場に関しては、販売だけでなく開発拠点としての展開を進めている。2013 年に業務提携した大連百易軟件有限公司を販売総代理店として、「SI Object Browser」「OBER」の販売を開始しているほか、オフショア開発拠点としての活用もスタートしている。

ただ、販売に関しては当初の想定よりも苦戦しているようだ。「SI Object Browser」に関しては、競合するデータベース開発支援ツールのコピー品がフリーで出回っていることが主因だ。一方で、データベース設計支援ツールの「OBER」に関してはまだコピー品が出ておらず、開拓余地はあるとみている。とはいえ、中国市場では未知数な部分が大きいため、今回の中期経営計画のなかでは、売上高として織り込んでいないようだ。

■財務状況と経営指標

無借金経営を継続、引き続き財務体質は良好な水準

2014 年 2 月末の財務状況と経営指標に関しては表のとおりで、総資産は前期末比 439 百万円増加の 2,535 百万円となった。このうち流動資産の主な変動要因としては、期末にかけての売上高の増加に伴い、売掛金 (+211 百万円) や現預金 (+83 百万円) が増加した。無形固定資産では、新製品開発に伴うソフトウェア資産が 47 百万円増加し、また、投資等では投資有価証券 (+25 百万円) と本社移転に伴う敷金・保証金 (+52 百万円) がそれぞれ増加した。

一方、負債は前期末比で 194 百万円増加の 693 百万円となった。期末にかけての受注拡大に伴い買掛金 (+89 百万円) や前受金 (+40 百万円) が増加したほか、利益増により未払税金 (+22 百万円) などが増加した。純資産は利益増により前期末比 244 百万円増加の 1,841 百万円となった。

この結果、自己資本比率は 72.6% と前期末比で 3.6 ポイント低下したが、無借金経営を継続しており、流動比率も 300% を超えるなど財務体質は引き続き良好な水準が続いている。また、収益性に関しても ROE や営業利益率など前期比でいずれも低下したが、10% を超える水準であり、高収益性を維持していると言えよう。

貸借対照表

(単位: 百万円)

	12/2 期末	13/2 期末	14/2 期末	増減額
流動資産	1,677	1,891	2,212	321
(現預金)	1,070	1,047	1,130	83
(売掛金)	455	639	851	211
有形固定資産	10	10	6	-4
無形固定資産	89	134	178	44
投資等	27	60	138	78
総資産	1,804	2,096	2,535	439
流動負債	443	495	683	188
固定負債	-	4	10	6
(有利子負債)	0	0	0	0
負債合計	442	499	693	194
純資産合計	1,362	1,597	1,841	244
(安全性)				
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	379.1%	382.0%	323.8%	-
自己資本比率 (純資産 ÷ 総資産)	75.5%	76.2%	72.6%	-
(収益性)				
ROE (純利益 ÷ 純資産)	12.8%	16.8%	16.0%	-
売上高営業利益率	14.4%	15.3%	12.2%	-

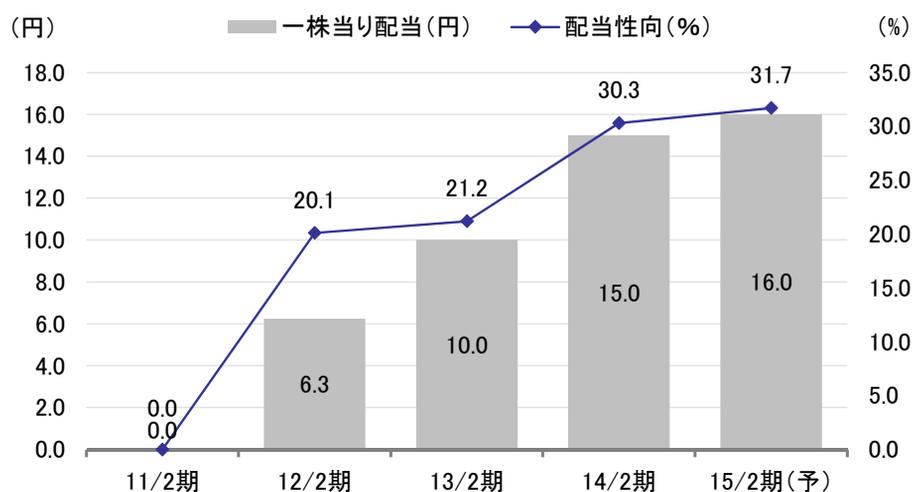
■ 株主還元策について

積極的な株主還元を実施、来期以降の業績拡大にともなう増配に期待

同社は企業価値の向上を図るため、株主還元にも積極的に取り組んでいる。配当方針は業績連動型とし、配当性向 30% を基準としている。2012 年 2 月期の復配以降、連続増配を続けているが、2015 年 2 月も前期比 1 円増配の 16 円を予定、配当性向は 31.7% の水準となる。来期以降も業績の拡大が続けば、増配が期待されよう。

また、同社は株主優待制度も導入している。優待内容は保有株式に応じて、新潟の減農薬減化学肥料（特別栽培農作物）コシヒカリの新米を贈呈するというもの。100 株以上 2,000 株未満で 2Kg、2,000 株以上 8,000 株未満で 5kg、8,000 株以上で 10kg となる。優待の対象となる株主は、毎年 8 月末現在の株主名簿に記載され、かつ同年の 2 月末日現在の株主名簿にも同一番号で記載のある株主となる。したがって、2014 年 5 月に新たに株主になったケースであれば、株主優待の権利を獲得するためには、2015 年 8 月末まで株式を保有する必要がある。

配当金と配当性向



※ 2012 年 9 月に 1:200、2013 年 8 月に 1:2 の株式分割を実施、1 株当たり数値は分割を遡及して算出

業績推移と中期経営計画

(百万円、%)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	当期純利益	前期比	EPS (円)	配当 (円)
10/2 期	1,704	-15.0%	-26	-	-28	-	-19	-	-3.77	0.00
11/2 期	1,854	8.8%	12	-	13	-	6	-	1.21	0.00
12/2 期	2,065	11.4%	297	-	288	-	163	-	31.11	6.25
13/2 期	2,657	28.7%	406	36.4%	407	41.2%	248	51.8%	47.18	10.00
14/2 期	3,553	33.7%	432	6.4%	434	6.7%	272	9.6%	49.47	15.00
15/2 期 (予)	3,640	2.4%	450	4.2%	451	3.8%	280	2.9%	50.55	16.00
16/2 期 (予)	4,300	18.1%	600	43.3%	-	-	-	-	-	-

※ 2012 年 9 月に 1:200、2013 年 8 月に 1:2 の株式分割を実施、1 株当たり数値は分割を遡及して算出

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