

システムインテグレータ

3826 東証 1 部

2014 年 12 月 11 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
佐藤 譲

■ 開発スケジュールが大幅に遅延、問題が収束すれば回復軌道に

システムインテグレータ<3826>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。

10 月 15 日付で発表された 2015 年 2 月期の第 2 四半期累計（2014 年 3 月 -8 月期）の業績は、売上高が前年同期比 8.2% 減の 1,478 百万円、営業損失が 913 百万円（前年同期は 223 百万円の黒字）と大幅な悪化となった。特定顧客向けのシステム開発案件において仕様変更の影響などにより開発スケジュールが大幅に遅延し、大規模な不採算プロジェクトになってしまったことが要因だ。同プロジェクトに関しては現在、開発スケジュールを仕切り直して顧客との交渉を進めている段階であり、当第 2 四半期では今後見込まれる最大限の費用を受注損失引当金（986 百万円）として計上した。

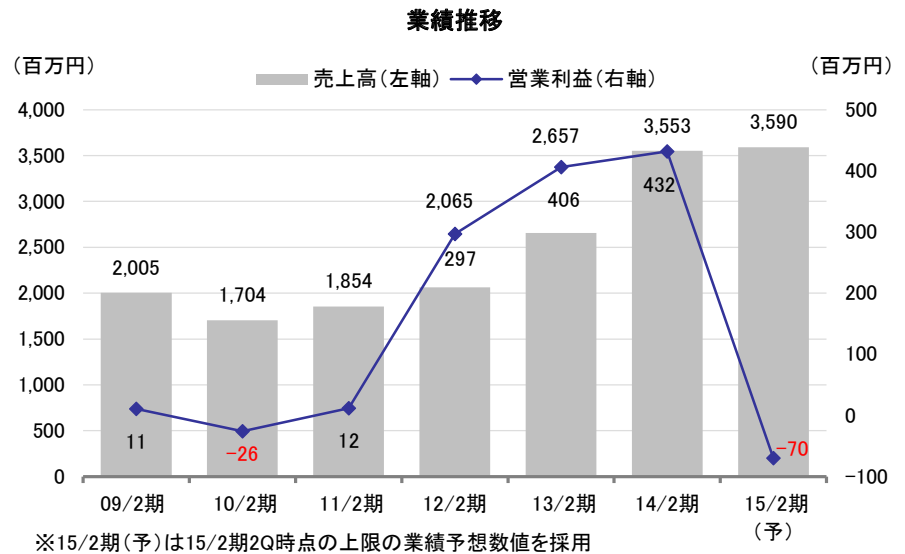
2015 年 2 月期の業績は、今回の不採算プロジェクトの影響により、営業損失で 70 ～ 660 百万円のレンジを見込んでいる。同プロジェクトの今期売上見込みが 590 百万円であり、顧客交渉の結果次第で損失額が変わってくることになる。

主力事業である EC サイト構築パッケージや ERP パッケージ事業も、要員を不採算プロジェクトに充てたことで、いずれも収益面で影響が出ている。ただ、需要そのものは良好であり、この問題が収束すれば再び業績も回復軌道に戻るものと予想される。また、新サービスとして 2014 年 7 月に発表した「SI Omni Channel Services（以下 SOCS）」が今後注目されてこよう。複数の EC サイトやリアル店舗の受注・在庫情報を一括管理できるクラウドサービスで、同社にとっては EC サイト領域からリアル店舗も含めたオムニチャネル領域へ事業領域を広げていくことになる。同サービスでは分析ツールを搭載することで、他社との差別化を図り、新規顧客の開拓につなげていきたい考えで、2015 年 1 月からのサービス開始を予定している。

株主還元策としては、基準配当性向を 30% と設定していたが、2015 年 2 月期に関しては赤字見込みとなるため、4 期ぶりの無配に転じる見通し。ただ、株主優待制度（「新潟産コシヒカリ」の贈呈）は継続する方針である。復配に関しては収益の回復度合いや内部留保の水準などにもよるが、同社では早期の復配を目指したい考えだ。

■ Check Point

- ・ 大規模 EC サイト向けと中堅規模企業向けで市場シェアを伸ばす
- ・ 収益悪化の要因は主要製品以外のシステム開発案件のため一時的
- ・ EC サイトと実店舗の商品・在庫データの一元管理を実現



■ 事業概要

大規模 EC サイト向けと中堅規模企業向けで市場シェアを伸ばす

(1) 主力製品の特長と業界ポジション

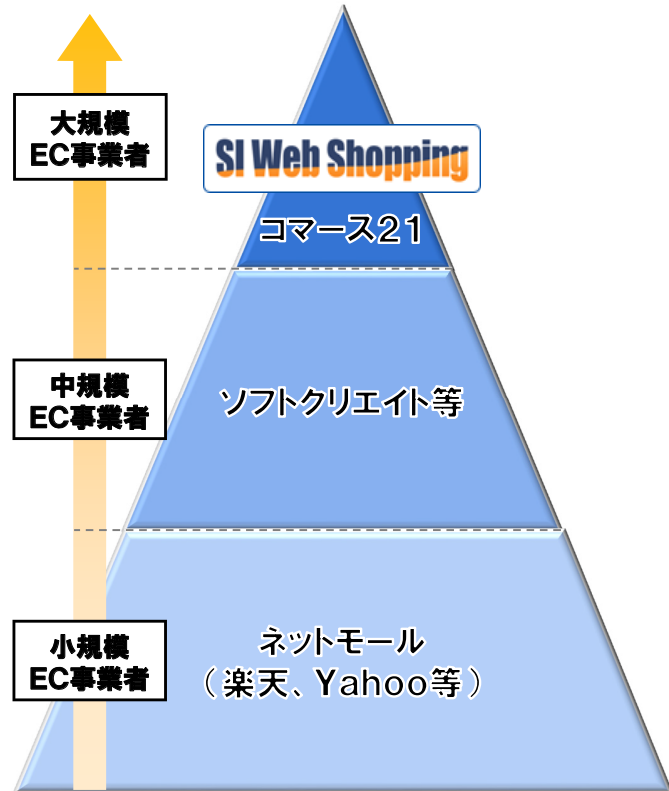
同社は独立系のソフトウェア開発会社で、パッケージソフトの開発販売及び保守サービス、コンサルティング業務などを行っている。また、新製品に関しては基本的にクラウドサービス型での事業展開を指向している。現在の主力製品は「SI Web Shopping」「SI Object Browser」「SI Object Browser PM (以下、OBPM)」「GRANDIT」の 4 製品があり、新製品として 2012 年 12 月より「SI Mobile Portal (以下、モバポタ)」、2013 年 6 月より「SI Object Browser Designer (以下、OBDZ)」が加わっている。

○ 「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。1996 年に発売して以降、累計で 1,100 超の EC サイトに導入実績があり、現在は東急モルズデベロップメント (東京急行電鉄 <9005> 子会社)、UCC ホールディングス、ケンコーコム <3325> など 100 社以上の企業で稼働している。

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 (ソフトクリエイイトホールディングス <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

○「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「OBDZ」がラインナップされている。これらの製品は図に見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

2014 年 12 月 11 日（木）

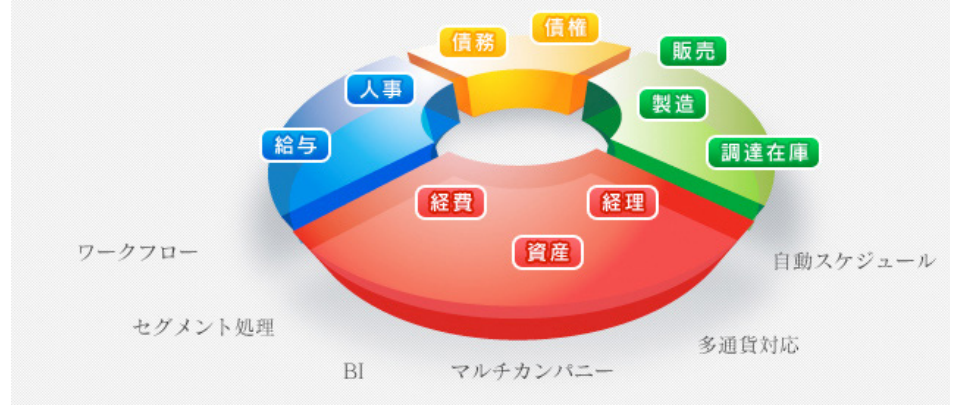
「SI Object Browser」「OBER」は発売以降、1.3 万社、24 万ライセンスの出荷実績があり、国内ではデファクトスタンダード（事実上の標準）となっている。また、「OBPM」に関しても 2008 年 11 月の発売以降、90 社超に導入されるなど着実に普及が進んでいる。「OBPM」は開発案件の進捗状況などを管理するツールで、不採算案件プロジェクトの発生を未然に防止し、開発部門における生産性向上に寄与するツールとなる。同社自身も「OBPM」を導入しており、不採算案件プロジェクトの減少につなげている。「OBPM」の対象顧客は、現時点では IT 企業が中心となっているが、いずれは製造業などの他の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 14 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 680 社となっている。このうち同社の納入実績は、コンソーシアムの中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」などが挙げられる。

「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、ハードウェアごとにインストールする作業も不要となる。

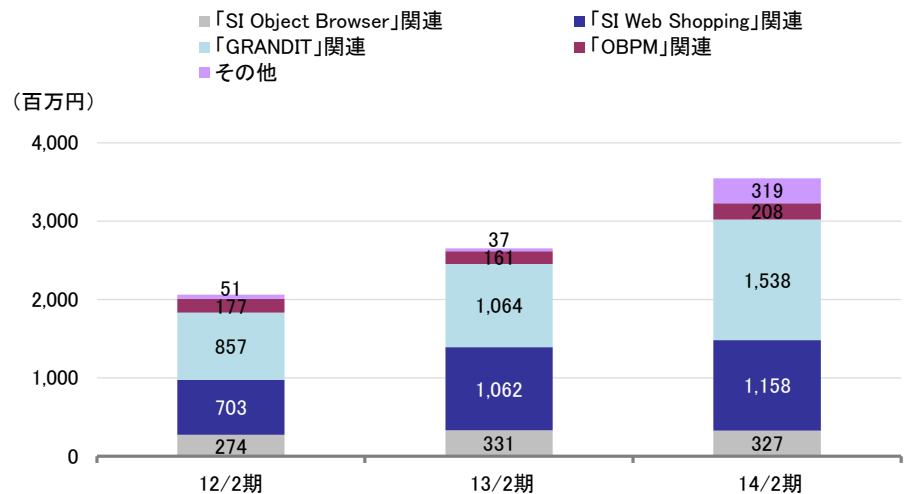
ソフトウェア開発支援製品は「事実上の標準」となり高い利益率

(2) 製品別の売上高、総利益

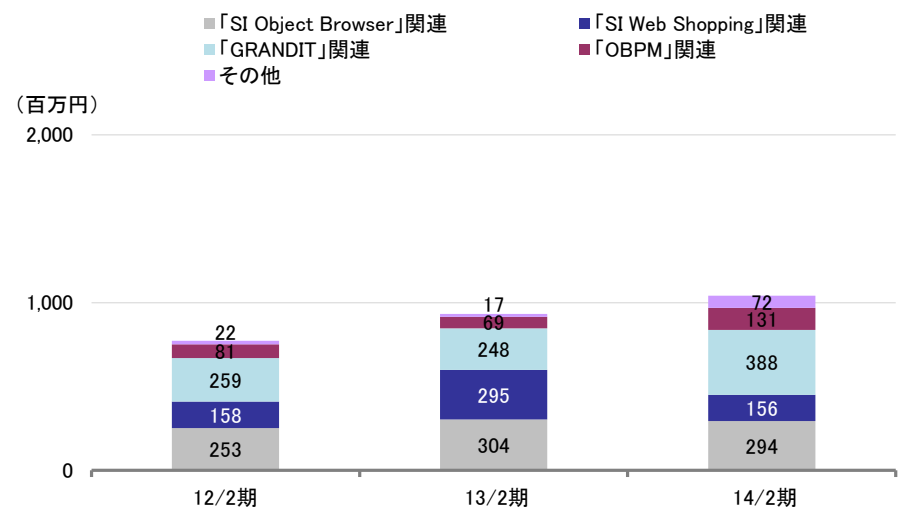
製品別売上高、及び総利益の直近 3 年分の推移をグラフに示した。売上高では、「GRANDIT」関連、「SI Web Shopping」関連で 8 割以上を占めているが、総利益では「SI Object Browser」関連も全体の 3 割弱を占め、同社の収益源になっていることがわかる。

製品別の総利益率で見ると「SI Object Browser」関連が 80% 超と突出して高くなっているが、これは前述したように同製品が業界のデファクトスタンダードとなっており、競合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。

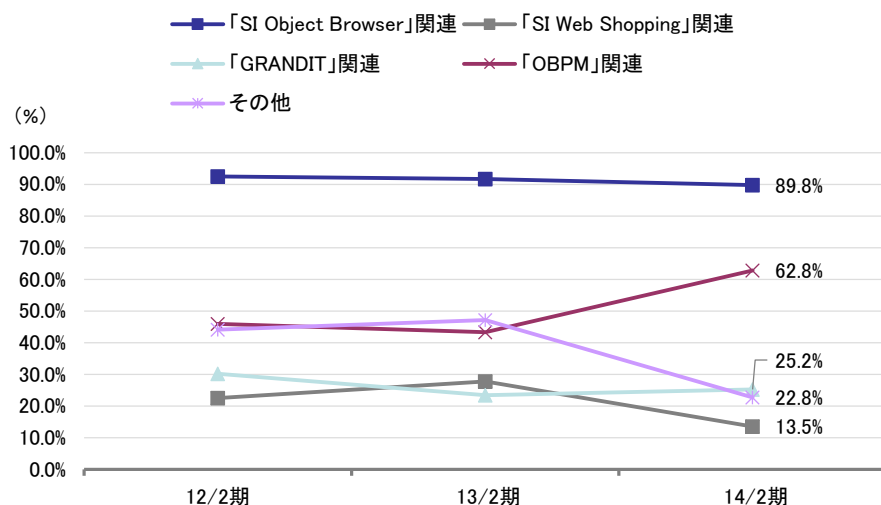
製品別売上高



製品別総利益



製品別総利益率



■ 決算動向

主要 4 製品以外で行っている案件の進捗が遅れ損失を計上

(1) 2015 年 2 月期の第 2 四半期累計実績と通期見通しについて

10 月 15 日付で発表された 2015 年 2 月期の第 2 四半期累計(2014 年 3 月 -8 月)業績は、売上高が前年同期比 8.2% 減の 1,478 百万円、営業損失が 913 百万円（前年同期は 223 百万円の黒字）、経常損失が 911 百万円（同 225 百万円の黒字）、四半期純損失が 1,009 百万円（同 140 百万円の黒字）と大幅な悪化となった。7 月の第 1 四半期決算の発表時点で期初計画の下方修正を行っていたが、その数値をさらに下回る結果となった。

2015 年 2 月期第 2 四半期累計業績

(単位：百万円)

	2014/2 期 2Q 累計		会社計画	2015/2 期 2Q 累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	1,611	-	1,700	1,478	-	-8.2%	-13.0%
売上原価	1,091	67.7%	-	2,001	135.3%	83.3%	-
販管費	295	18.4%	-	391	26.5%	32.2%	-
営業利益	223	13.9%	-190	-913	-61.8%	-	-
経常利益	225	14.0%	-189	-911	-61.7%	-	-
四半期純利益	140	8.7%	-117	-1,009	-68.3%	-	-

業績の悪化要因は、主要 4 製品以外に行っている「システムインテグレーション分野」での特定顧客向けシステム開発案件が、過去最大規模の不採算案件となったことである。同案件は同社の創業来から取引のある顧客システムのリプレイス案件であり、従来も 5 ～ 6 年周期でリプレイスを請け負ってきたが、今回初めて不採算案件となった。

2014 年 12 月 11 日（木）

今回の不採算プロジェクトの経過を簡単に説明すると以下のとおりとなる。同案件に関して
は順調に開発が進めば、2015 年 2 月期で開発が完了し、売上 590 百万円が計上されるは
ずであったが、外注先の進捗状況が大幅に遅れていることが発覚し、急遽、開発要員を大
量投入した。これにより 7 月に発表した第 1 四半期決算において、プロジェクト損失見込み
額として 368 百万円を計上するとともに、業績の下方修正を発表した。

こうした状況下において、同社では他部門の開発要員を同プロジェクトに投入するなどトラ
ブルの解決に全力を注いだが、結果的に解決には至っておらず、第 2 四半期決算での再下
方修正に至っている。

同社では同プロジェクトに関して、現時点ではプロジェクトを完了して売上計上できるかどう
かの確実性がないことから、第 2 四半期累計業績で最大限見込まれる損失額として、968 百
万円（売上相当額 590 百万円含む）を受注損失引当金として売上原価に計上した。

なお、11 月中旬段階での状況は、顧客と今回の事態収束に向けたプロジェクトの進め方
や要員計画の見直し、納期期限などについてすべて仕切り直して交渉を行っている。このた
め、ピーク時には協力会社を含めて 160 名程度まで膨れ上がっていた開発人員も、現在は
60 名体制と落ち着いた状況となっている。

今後、顧客との交渉が確定し、売上高として計上することが確定すれば、受注損失引当
金の戻入として下期の業績に反映される格好となる。このため、通期の業績見通しは表のと
おり、同プロジェクトの売上相当額分（590 百万円）のレンジを持たせた格好で発表しており、
利益ベースでは 5 期ぶりの赤字に転じることとなる。

2015 年 2 月期業績見通し

	売上高		営業利益		経常利益		当期純利益		EPS
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)
14/2 期	3,553	33.7	432	6.4	434	6.7	272	9.6	49.47
15/2 期予	3,000 ～ 3,590	▲ 15.6 ～ 1.0	▲ 660 ～ ▲ 70	-	▲ 658 ～ ▲ 68	-	▲ 722 ～ ▲ 32	-	▲ 130.34 ～ ▲ 5.78

不採算案件へ人的資源が注がれ収益に悪影響を及ぼす

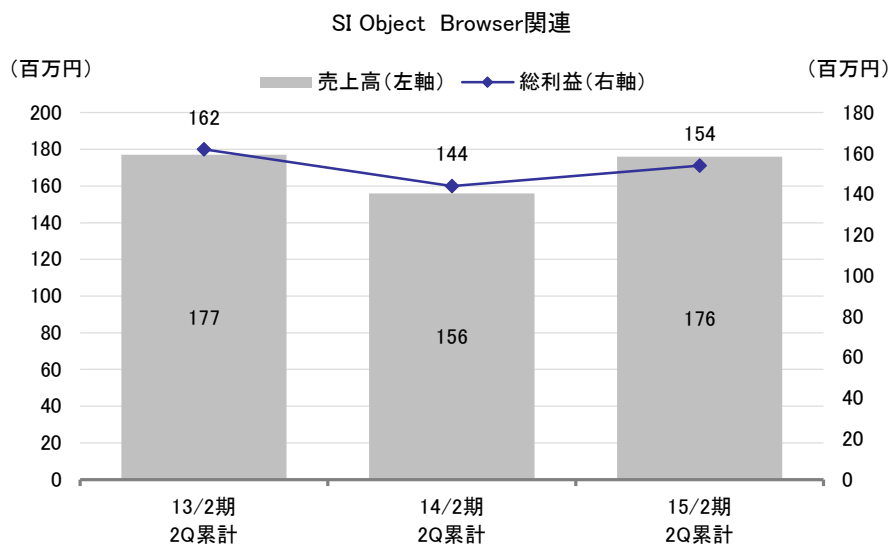
(2) 製品区分別の売上、利益状況

不採算プロジェクトの発生によって、第 2 四半期以降、人的リソースが同プロジェクトに注
がれた影響で、主要製品の収益も少なからず影響を受けた格好となっている。

○「SI Object Browser」関連（ソフトウェア開発支援ツール）

「SI Object Browser」関連の第 2 四半期累計売上高は前年同期比 13.0% 増の 176 百万円、
総利益は同 6.4% 増の 154 百万円となった。ソフトウェア開発業界は企業の IT 投資活発化に
より、需要そのものが旺盛であるものの、慢性的に人材不足の状態が続いている。こうした
環境下で、ソフトウェア開発の生産性を向上するツールとなる「SI Object Browser」や「OBER」
の引き合いも順調に推移した。通期見通しにおいても、引き続き増収増益が見込まれる。

また、前期にリリースしたアプリケーション設計支援ツール「OBDZ」に関しては、パフォー
マンスの向上と機能の拡充、操作性の向上などを図った新バージョンを現在開発中である。
2015 年春にリリースする予定で、2016 年 2 月期以降に売上に寄与してくる見通しだ。同製
品はクラウドでのサービス提供となるため、当初は収益への貢献度としては軽微だが、ストッ
ク型ビジネスとして将来的には安定収益源の 1 つに成長することが期待される。



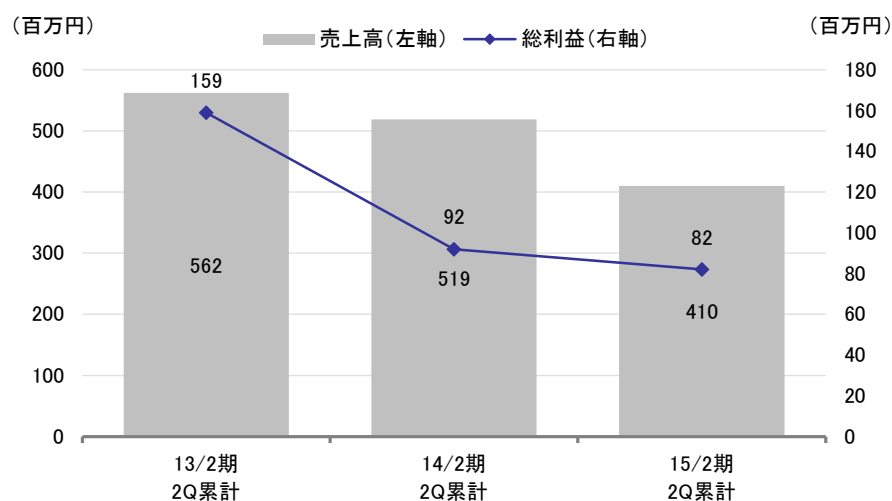
○「SI Web Shopping」関連（EC サイト構築パッケージ）

「SI Web Shopping」関連の第 2 四半期累計売上高は前年同期比 21.0% 減の 410 百万円、総利益は同 11.1% 減の 82 百万円となった。前述した不採算プロジェクトに当事業分野から人員を送り込んだ影響もあり売上高は減少したが、生産性の改善などを進めたことにより総利益率は前年同期の 17.8% から 20.0% に回復した。

EC 市場の拡大が続く中で、今後も EC サイトの機能性向上やリアル店舗との連携を図った O2O（オンライン・ツー・オフライン）、オムニチャネルといった新たな潮流にいかに対応できるかが、今後の成長のカギを握るものとみられる。同社ではオムニチャネル分野に事業領域を拡大していくため、9 月に営業組織を EC ソリューション営業部から EC オムニチャネル営業部へ改変し、また、マーケティング強化を目的として専門のマーケティング部を新設し、今後の事業拡大に向け積極的な取り組みを進めていく方針を打ち出した。

サービスメニューとしても、既に O2O マーケティングサービスとして「モバポタ」を開発、サービスの提供を開始しているほか、7 月には O2O&オムニチャネルサービスとして「SOCS」を発表した。SOCS の詳細は後述するが、2015 年 1 月よりクラウドサービスの提供を開始する予定となっており、2016 年 2 月期からの収益貢献が期待される。

SI Web Shopping 関連

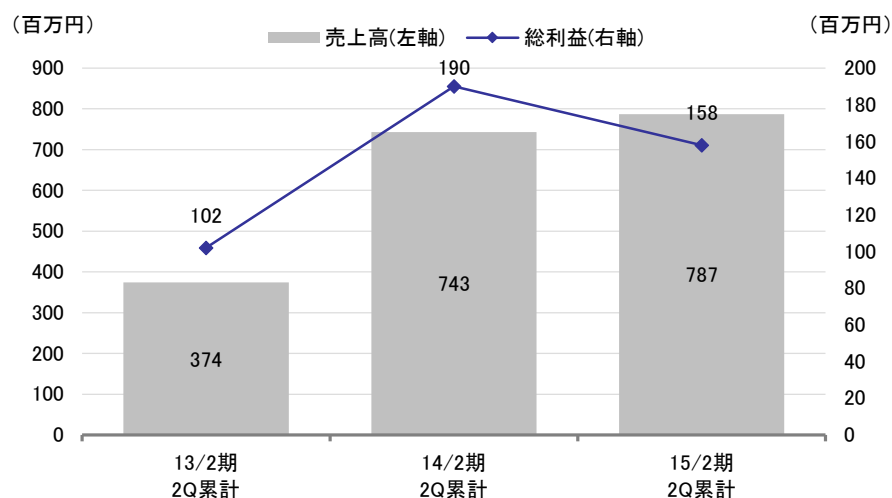


○「GRANDIT」関連（Web-ERP パッケージ）

「GRANDIT」関連の第 2 四半期累計売上高は前年同期比 6.0% 増の 787 百万円、売上総利益は同 16.7% 減の 158 百万円と増収減益となった。企業の IT 投資が活発化するなかで「GRANDIT」も前期から続いて堅調に売上を伸ばしたが、不採算プロジェクトへ人員を大量に投入し、その穴埋めで外注費用が増加した結果、利益面では減益となった。

「GRANDIT」は 14 社によるコンソーシアムを形成しており、同社はその中でも最も「GRANDIT」の売上増に貢献している。これまでに「個別生産管理アドオンモジュール」、「繰返生産管理アドオンモジュール」及び「継続取引管理アドオンモジュール」を自社で開発しており、主に製造業向けを中心に売上が拡大している。さらに、「OBPM」との組合せにより、IT 関連企業への導入もここ最近では増加しており、通期でも増収基調が続く見通し。なお、利益面で不採算プロジェクトに向けた人員投入が継続する見込みであることから、通期でも減益となる見通しだ。

GRANDIT 関連



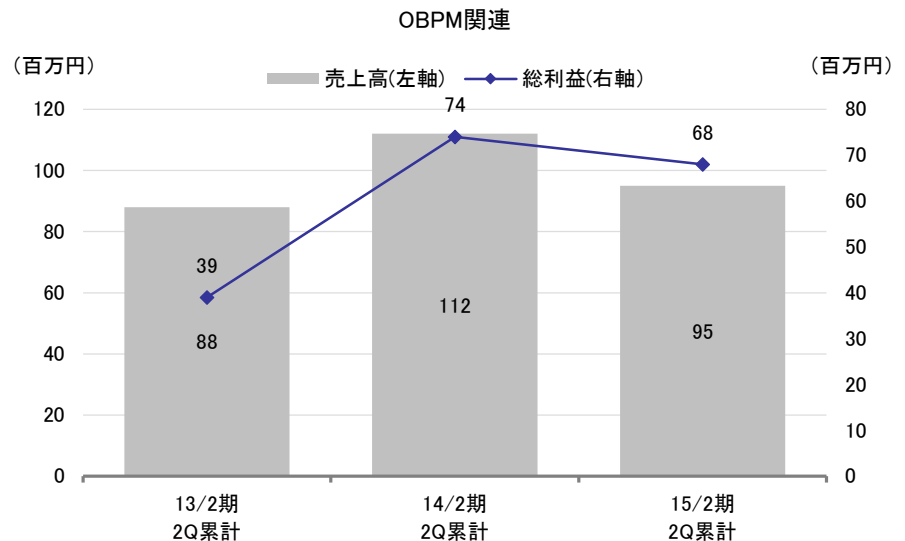
2014 年 12 月 11 日（木）

※ 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」関連（プロジェクト管理パッケージ）

「OBPM」関連の第 2 四半期累計売上高は前年同期比 14.4% 減の 95 百万円、売上総利益は同 7.9% 減の 68 百万円となった。同事業分野においても不採算プロジェクトへ人員投入を行ったことが、少なからず売上高、売上総利益の減少要因となっている。ただ、顧客からの評価は高く、導入社数も 90 社を超えるなど年間 10 社ペースでの拡大が続いている。同事業は一部、クラウドサービスでの提供も行っているが、過半はオンプレミス型での販売であり、まだ期によって売上高、利益ともにバラつきがみられる。しかし、今後顧客数の拡大が進み、保守サービス料やクラウドサービス契約などストック型売上の構成比が上昇してくれば、「SI Object Browser 関連事業」と同様に、高収益でかつ安定性の高い事業に成長していくことが予想される。

なお、「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、競合製品もほかに見当たらないことから（管理エリアを個別に扱っている製品は多数あり）、収益性の高い事業となっている。



○その他パッケージ等

その他パッケージ等の第 2 四半期累計売上高は前年同期比 90.3% 減の 7 百万円、売上総損失は 986 百万円（前年同期は 17 百万円の黒字）となった。前述したように、不採算プロジェクトの受注損失引当金 986 百万円を計上したことが損失の要因となっている。通期見通しに関しては前述したように、同プロジェクトにおける顧客との交渉次第となる。

2014 年 12 月 11 日（木）

■ 今後の見通し

収益悪化の要因は主要製品以外のシステム開発案件のため一時的

（1）2016 年 2 月期の見通し

2015 年 2 月期に関しては過去最大規模となる不採算プロジェクトの発生により、大幅に収益が悪化するものの、悪化要因は同社事業の根幹をなす主要製品以外の特定顧客向けのシステム開発案件であるため、一過性のものと判断される。主力商品である 4 つの製品群における業界内での競争力は揺るぎなく、同プロジェクトが 2015 年 2 月期中に収束すれば、2016 年 2 月期の業績も再び拡大基調に戻ることが予想される。営業利益ベースでは 2014 年 2 月期並み（432 百万円）の水準まで戻すことが、当面の目標となりそうだ。

主要製品別で見れば、「SI Object Browser」関連では「SI Object Browser」の安定推移が見込まれることに加えて、「OBDZ」の新規寄与が見込まれる。また、「OBPM」関連は国内での知名度が徐々に上がってきたことで、新規顧客数の増加が期待できるほか、中国への展開も検討している。

中国事業に関しては「SI Object Browser」で大連の現地企業と提携し、販売拡大を狙ったが、現地で競合会社のコピー商品が既に多く出回っていることもあり、実績に結び付いていないのが現状だ。しかし、「OBPM」に関しては競合製品もまだなく、売上が伸びる可能性はあるとみている。

「GRANDIT」関連については、円安の進展による製造業の業績回復を追い風に、引き続き増収が見込まれるほか、不採算プロジェクトの収束により、人員配置が正常化することで、利益率の回復も期待される。

「SI Web Shopping」関連では、新たなサービスとなる「SOCS」のクラウドサービスを 2015 年 1 月より提供開始していく予定で、既存顧客への販売だけでなく、新規顧客の開拓にも注力していく方針としている。また、新規顧客に対しては「SOCS」をフック役として「SI Web Shopping」の導入提案も行っていくことにしている。

EC サイトと実店舗の商品・在庫データの一元管理を実現

（2）「SOCS」のサービス概要について

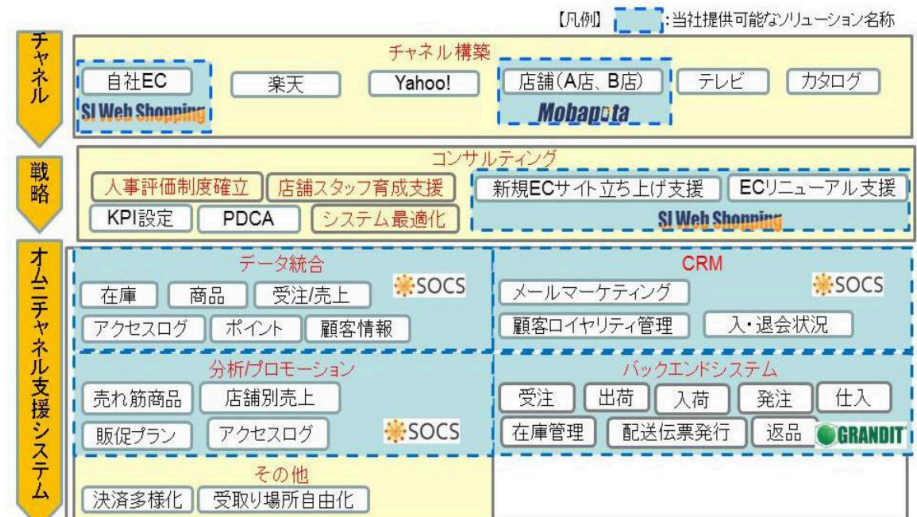
「SOCS」のサービスの概要は、メーカーや小売企業が販売チャネルとして構築している複数の EC サイトやリアル店舗における商品・在庫データの一元管理を実現することに加えて、顧客企業の最終的な目標である「売上高拡大」を実現していくうえで必要となる分析ツールを実装していることにある。商品在庫の一元管理システムは既に市場でも出始めているが、分析機能まで実装したサービスを提供するのは同社が初めてとなる。

通常、EC サイトでの在庫管理は、個々の EC サイトごとでしか管理されておらず、リアル店舗との連携もされていないことから、在庫の最適化が課題となっていた。また、EC サイトやモールでの商品登録や在庫情報の更新も、従来は、個々に作業する必要があったが、「SOCS」では一括して行うことが可能となり、担当者の作業効率の大幅改善を可能としている。このように、個々の EC サイトや業務システムとのデータ連携をシームレスに実現するツールとして、アプレッソの EAI ツール「DataSpider Servista」を採用、標準エンジンとして搭載した。

また、分析機能としては EC サイトやリアル店舗ごとの受注・売上データを店舗別や商品別、顧客別など様々な角度で集計・分析を実現可能としたほか、EC サイトで実施した販促施策などの詳細な効果分析を可能とするだけでなく、「売上高拡大」につなげていくために必要な分析アウトプットをテンプレートとして用意するなど、実際の運用時における使い勝手までを考えたサービス機能を実装している。分析ツールとしてはウイングアーク 1st の「Dr.Sum EA」「MotionBoard」を採用、標準エンジンとして搭載している。

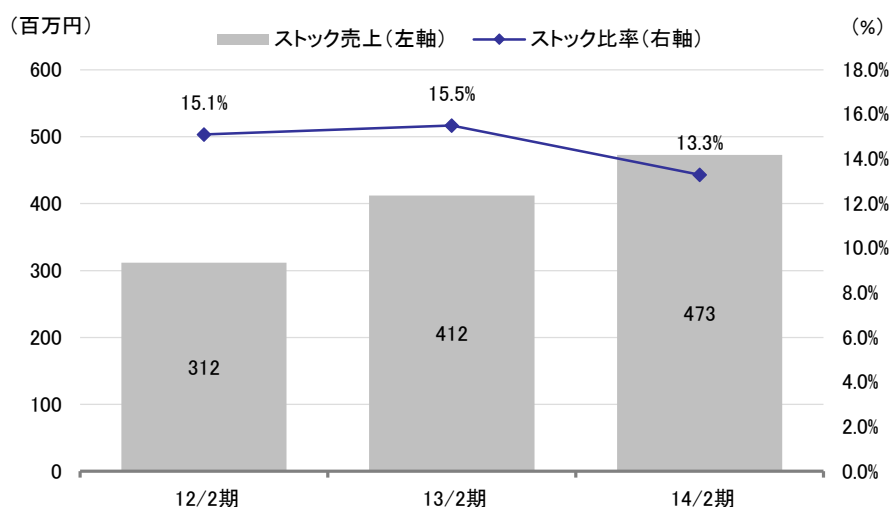
もちろん、「SOCS」のサービスと同社の既存サービスである「SI Web Shopping」や「モバポタ」のサービスを連携することも可能となっており、オムニチャネル領域における同社の提供サービスメニューは「SOCS」のサービス開始によって大きく広がることになる。「SOCS」はクラウドサービスとして提供するため、収益の貢献ペースとしては顧客数の増加に伴って、着実に積み上がっていく格好となる。販売計画としてはサービス開始以降、1 年間で顧客数 30 社、売上高 20 百万円、3 年間累計で顧客数 200 社、売上高 250 百万円を見込んでいる。また、「SI Web Shopping」「モバポタ」も含めたオムニチャネル関連ビジネス全体では 3 年間累計で約 5,000 百万円の売上高を見込んでいる。

オムニチャネル領域における提供可能サービス



同社では中期戦略として、収益の成長と同時に安定性を高めていくために、ストック型ビジネスの強化を進めている。ストック型ビジネスの売上構成比としては 2014 年 2 月期に 13.3% だったが、これを中期的には 20% まで高めていきたい考えで、「SOCS」のサービス開始によってストック型ビジネスの売上構成比も今後、上昇していくことが予想される。

ストック型売上と売上比率



■ 財務状況と経営指標

不採算案件の問題は収束に向かい財務状況の改善が進む可能性

2014 年 8 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 28 百万円減少し 2,507 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、不採算プロジェクトに関連した仕掛品の増加 (+624 百万円)、期間損失の発生による現預金の減少 (▲ 615 百万円)、売上債権の減少 (▲ 198 百万円) などがある。また、固定資産では新本社移転などにより有形固定資産が 77 百万円増加したほか、既存製品のバージョンアップ開発によりソフトウェアが 41 百万円増加した。

一方、負債は合計で 1,070 百万円増加しているが、主に不採算プロジェクトの受注損失引当金 1,026 百万円の計上によるものとなっている。なお、前述した特定顧客向けプロジェクトの受注損失引当金は 986 百万円なので、その他にも 40 百万円ほど引き当てているが、これらの開発案件に関しては、ほぼ収束に向かっており、今後損失がさらに拡大する可能性はない。また、純資産に関しては期間損失の拡大により、前期末比で 1,099 百万円減の 742 百万円と大きく減少した。

業績の悪化に伴い、経営の安全性を示す流動比率は 117.3%、自己資本比率は 29.6% とそれぞれ前期末比で大きく低下している。受注損失引当金を最大限見積もったことによる影響が大きい。今後、不採算プロジェクト案件の顧客交渉が決着すれば、これら指標も改善が進むものと予想される。現預金の水準が半減したものの、特に設備投資などの資金需要は大きくないため、損失がさらに拡大するようなことがなければ、問題のない水準にあると言える。



システムインテグレータ

3826 東証 1 部

2014 年 12 月 11 日（木）

貸借対照表

	12/2 末	13/2 末	14/2 末	14/8 末	増減額
流動資産	1,677	1,891	2,212	2,056	-155
（現預金）	1,070	1,047	1,130	514	-615
固定資産	127	205	323	450	126
総資産	1,804	2,096	2,535	2,507	-28
流動負債	442	495	683	1,753	1,069
固定負債	-	4	10	11	0
（有利子負債）	-	-	-	-	-
負債合計	442	499	693	1,764	1,070
株主資本	1,362	1,588	1,814	721	-1,092
利益剰余金	655	870	1,088	-3	-1,092
純資産合計	1,362	1,597	1,841	742	-1,099
（安全性）					
流動比率	379.1%	382.0%	323.8%	117.3%	
自己資本比率	75.5%	76.2%	72.6%	29.6%	
（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

配当方針は業績連動型で配当性向は 30%を基準

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きた。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。2015 年 2 月期に関しては、通期で損失を見込んでいることから 4 期ぶりに無配となる見通し。2016 年 2 月期は黒字化が見込まれるが、利益水準や内部留保金の状況なども考慮に入れながら、可能であれば早期の復配を実現したい考えだ。

また、同社は株主優待制度も導入しているが、こちらは継続していく方針だ。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 9 月以降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。

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