

## システムインテグレータ

3826 東証 1 部

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

2016 年 11 月 28 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

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 中計最終年度の 18/2 期に売上高 4,000 百万円、経常利益 600 百万円を目指す

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、ソフトウェア開発支援ツールで高シェア・高収益を誇る。また、中堅企業向けを対象とした Web-ERP パッケージ「GRANDIT」が成長しているほか、EC サイト構築パッケージやオムニチャネル対応の統合管理分析クラウドサービス「SI Omni Channel Services (以下、SOCS)」にも注力している。

10 月 7 日付で発表された 2017 年 2 月期第 2 四半期累計 (2016 年 3 月 -8 月) の業績は、売上高が前年同期比 15.1% 減の 1,572 百万円、経常利益が同 77.9% 減の 68 百万円となった。第 2 四半期に ERP 事業で不採算プロジェクトが発生し、受注損失引当金 194 百万円を計上したことが減益要因となった。ただ、「SI Object Browser PM (以下、OBPM)」(プロジェクト管理パッケージ) が好調に推移しているほか、EC・オムニチャネル事業についても新機能を拡充した新バージョンをリリースし、下期以降の受注増加が期待されるなど、その他の事業はおおむね順調に推移した。

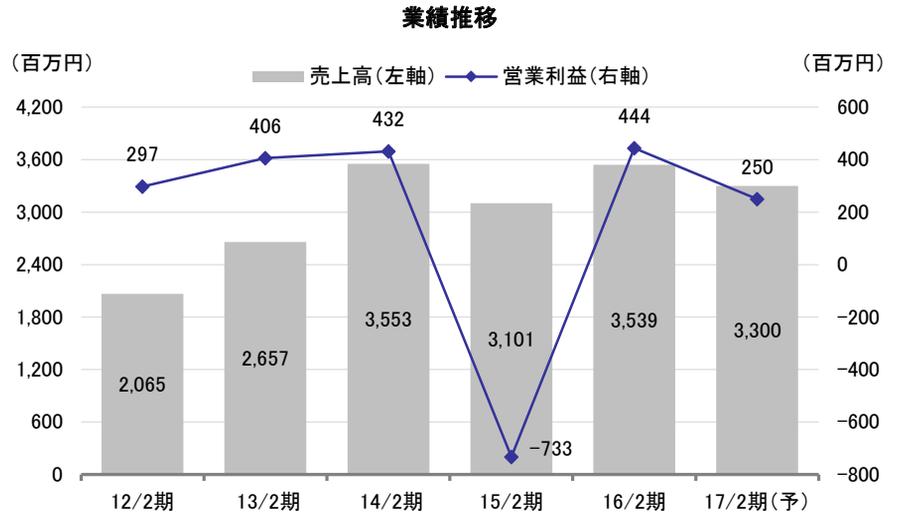
2017 年 2 月期の業績は不採算プロジェクトの影響により期初計画から下方修正し、売上高が前期比 6.8% 減の 3,300 百万円、営業利益が同 43.7% 減の 250 百万円を見込んでいる。同プロジェクトの完成は来期にずれ込む見通しだが、見込まれる費用は引当金計上しており、下期業績へのマイナスの影響はないものと考えられる。このため、第 3 四半期以降は業績も再び、回復に転じるものと予想される。

中期経営計画最終年度となる 2018 年 2 月期は売上高で 4,000 百万円、経常利益で 600 百万円を目指す方針に変わりない。「OBPM」について機能を絞ったライト版を計画しており、年明け以降に IT 業種以外の顧客開拓を進めていくほか、中国市場での展開も期待される。また、オムニチャネルに対応する統合管理分析クラウドサービス「SOCS」や、アプリケーション設計支援ツール「SI Object Browser Designer (以下、OBDZ)」などの新製品についてもセミナー開催による認知度向上を図り、導入件数の拡大を見込んでいる。旺盛な需要が続いている ERP 事業では人的リソースの拡充により、受注を拡大していく方針だ。

株主還元としては、基準配当性向を 30% に設定し、収益と連動した配当を実施している。2017 年 2 月期は業績悪化により前期比 14 円減配の 8.0 円 (配当性向 30.3%) を予定しているが、今後業績が拡大していけば増配が見込めることになる。また、株主優待として 6 ヶ月超同社株式を保有している株主を対象に、「新潟産コシヒカリ」の贈呈を行っている。

## ■ Check Point

- ・ 17/2 期 2Q は不採算プロジェクトの影響で減収減益
- ・ 不採算プロジェクトの影響を除けばほぼ期初予想通りの進捗
- ・ ストック売上比率を高め、安定性の高い収益構造への変革を図る

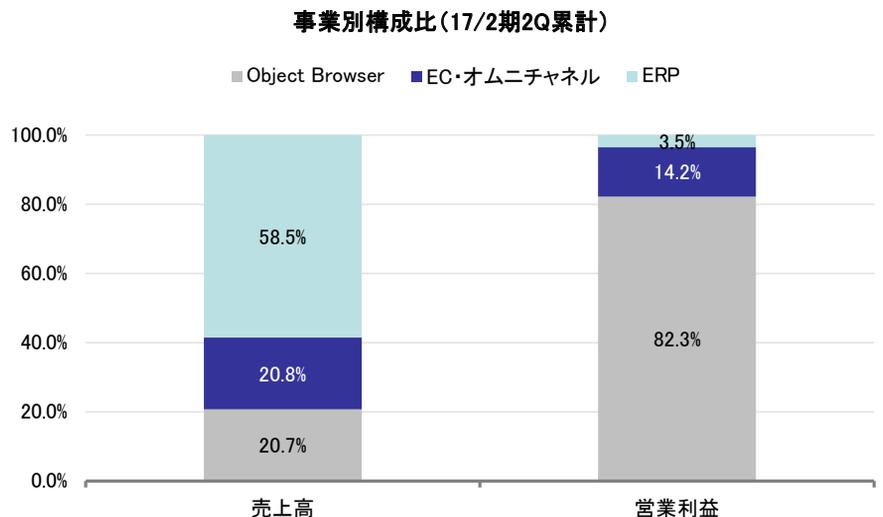


## ■ 事業概要

### 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う

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。現在の主力製品はデータベース開発支援ツール「SI Object Browser」やプロジェクト管理パッケージ「OBPM」のほか、Web-ERP パッケージ「GRANDIT」、EC サイト構築パッケージ「SI Web Shopping」等がある。事業セグメントに関しては、Object Browser 事業、ERP 事業、EC・オムニチャネル事業の 3 つに分けて開示している。

2017 年 2 月期第 2 四半期累計の売上構成比で見ると、ERP 事業が全体の 58.5% を占めており、EC・オムニチャネル、Object Browser 事業がそれぞれ 20% 強となっているが、営業利益の構成で見れば、Object Browser 事業が 80% 以上と大半を占め、EC・オムニチャネル事業が 14.2%、ERP 事業が 3.5% となっている。各事業の内容は以下のとおり。

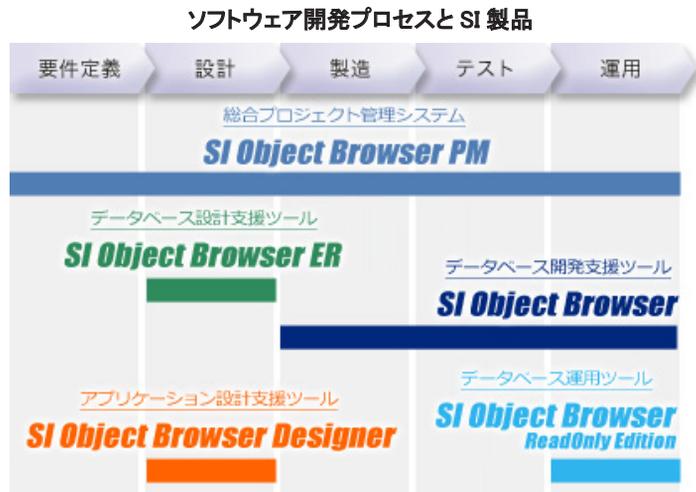


注: 営業利益は全社費用控除前ベース

## 「SI Browser Object」シリーズは売上総利益率 90% の高収益製品

### (1) Object Browser 事業

Object Browser 事業ではデータベース開発支援ツール「SI Object Browser」、データベース設計支援ツール「SI Object Browser ER」(以下、「SI Object Browser」シリーズ)のほか、プロジェクト管理パッケージ「OBPM」、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)」等のソフトウェア製品の開発販売を行っている。「SI Object Browser」シリーズについては従来、パッケージ販売のみであったが、現在はクラウドサービスにも対応している。売上構成比としては「SI Object Browser」シリーズ、「OBPM」でそれぞれ 5 割程度となり、「OBDZ」についてはまだわずかな割合となっている。



「SI Object Browser」シリーズは 1997 年の発売以降 1.6 万社に導入され、国内ではデファクトスタンダードとなっている。現在は売上高の 25% が保守料金となっているが、毎年安定した売上が見込めるほか、売上総利益率も 90% と高収益製品となっている。

「OBPM」は開発プロジェクトの進捗状況を統合管理することで、不採算プロジェクトの発生を未然に防止し、開発部門の生産性向上に寄与するツールとなる。2008 年の発売以降、130 社超に導入され着実に普及が進んでいる。市販品での競合品がないため、売上総利益率も 70% と高くなっている。導入企業は中堅規模の IT 企業が多い。大手は自社開発品を使用し、中小企業では Excel など市販ソフトを使って管理しているケースが大半のためだ。ただ、認知度の向上や品質の高さなどから大手企業でも導入を検討するところが出てきたほか、ソフトウェア開発分野以外の業界からの引き合いも増え始めている。

「OBDZ」に関しては 2013 年のリリース以降、機能改良の途上段階ではあるものの、導入社数が 10 社を超え、徐々に契約数も増え始めている。なお、「SI Object Browser」シリーズと「OBPM」については、中国市場でも現地提携先を通じて販売を行っているが、売上規模としてはまだわずかで業績への影響はない。

## Web-ERP パッケージ「GRANDIT」の導入販売を行う

### (2) ERP 事業

ERP 事業は Web-ERP パッケージ「GRANDIT」を導入販売している。「GRANDIT」は 14 社の IT 企業が参画したコンソーシアム方式で運営されている ERP パッケージで、同社は 2004 年のコンソーシアム結成時より「GRANDIT」の企画・開発に携わり、普及拡大に貢献してきた。「GRANDIT」の顧客ターゲットは中堅企業となり、導入社数はコンソーシアム全体で 880 社超まで拡大している。

「GRANDIT」の特徴は、完全 Web ベースの ERP であり、バージョンアップ対応などのクライアントメンテナンスが不要なこと、また、スマートデバイスにも対応可能なことが挙げられる。ハードウェアに依存しないため、Web 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、14 社それぞれの技術ノウハウが「GRANDIT」の製品開発に生かされるため、機能面での競争力も高い。

同社の導入実績は百数十社と、コンソーシアムの中でトップの実績を誇っている。「GRANDIT」の基本機能を補完するアドオンモジュールとして製造業向けの生産管理アドオンモジュールを、また、ソフトウェア業界向けには「OBPM」と連携させた「プロジェクト管理テンプレート (IT テンプレート)」を開発しており、導入が広がっている。

国内の ERP 市場は全体で約 1,000 億円強の規模とみられるが、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。同社が顧客対象とする中堅企業向けでは、富士通〈6702〉の「GLOVIA」やオービック〈4684〉の「OBIC7」など複数の製品が競合として挙げられる。売上総利益率は製品構成や仕様などによって変わるため一概に言えないが、平均すると 20% 台の水準と見られる。

## 日本初の EC サイト構築パッケージ「SI Web Shopping」などの導入販売を行う

### (3) EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業は、日本初の EC サイト構築パッケージ「SI Web Shopping」を主力製品として導入販売している。「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。発売以降累計で 1,100 超の EC サイトに導入実績がある。

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、ソフトクリエイトホールディングス〈3371〉の子会社である (株)ecbeing、(株)コマース 21 の 3 社でほぼ寡占状態となっていたが、ここ最近では参入企業が増え価格競争も激化するなど、厳しい市場環境となっている。

また、同事業の中には 2012 年にリリースした Wi-Fi インフラを活用した O2O マーケティングサービスとなる「SI Mobile Portal (以下、モバポタ)」、2015 年にリリースしたオムニチャネル対応の統合管理分析クラウドサービス「SOCS」がある。「SOCS」は複数の EC サイトや実店舗における商品・在庫、顧客情報等の経営情報を統合し、統一されたインターフェースで分析を可能としたサービスとなる。いずれも導入実績はまだ少なく、今後普及拡大が期待されるサービスとなる。

EC・オムニチャンネル



出所：同社 HP より掲載

■ 決算動向

17/2 期 2Q は不採算プロジェクトの影響で減収減益

(1) 2017 年 2 月期第 2 四半期業績について

2017 年 2 月期第 2 四半期累計の業績は、売上が前年同期比 15.1% 減の 1,572 百万円、営業利益が同 78.5% 減の 66 百万円、経常利益が同 77.9% 減の 68 百万円、四半期純利益が同 85.1% 減の 41 百万円と減収減益となり、期初計画も下回る結果となった。

2017 年 2 月期 2Q 累計実績

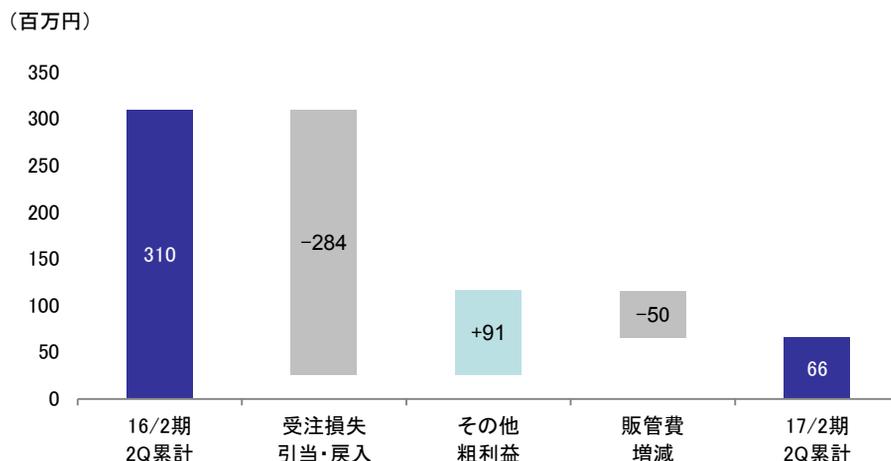
(単位：百万円)

	16/2 期 2Q 累計		17/2 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	1,851	-	1,700	1,572	-	-15.1%	-7.5%
売上原価	1,250	67.5%	-	1,164	74.0%	-6.9%	-
販管費	290	15.7%	-	341	21.7%	17.5%	-
営業利益	310	16.8%	250	66	4.3%	-78.5%	-73.2%
経常利益	312	16.9%	250	68	4.4%	-77.9%	-72.4%
四半期純利益	281	15.2%	170	41	2.7%	-85.1%	-75.3%

第 2 四半期において、ERP 事業の大型開発案件で不採算プロジェクトが発生し、受注損失引当金 194 百万円を売上原価に計上したことが主因だ。同案件の影響を除けばほぼ期初計画どおりに推移したと言える。また、営業利益の前年同期比での増減益要因を見ると、受注損失引当金及び戻入の差分で 284 百万円、販管費の増加で 50 百万円の減益要因、その他粗利益の増加で 91 百万円の増益要因となっている。前年同期は 2 年前に発生した不採算プロジェクトに関連した受注損失引当金の戻入を 89 百万円計上していたため、これらの要因を除けば実質増益であった。なお、販管費の増加は、前年同期が収益改善施策として開発費やその他経費全般を極力絞っており、当期はこれら費用を通常状態に戻したことによる増加となっている。

なお、第 2 四半期に発生した不採算プロジェクトに関しては、スケジュールの見直しを行い、開発要員などのリカバリ対策を行い、プロジェクトの完遂に向けて取り組んでいる段階にある。納期については当初の予定を半年程度延期し、2018 年 2 月期の前半を予定している。同案件の受注額は数億円程度のもので、売上高の計上時期も 2018 年 2 月期にずれ込むことになる。なお、想定される費用は引当金として計上しており、今下期業績へのマイナスの影響はないものと考えられる。

営業利益増減要因



不採算プロジェクトの影響を除けばほぼ期初予想通りの進捗

(2) 事業セグメント別動向

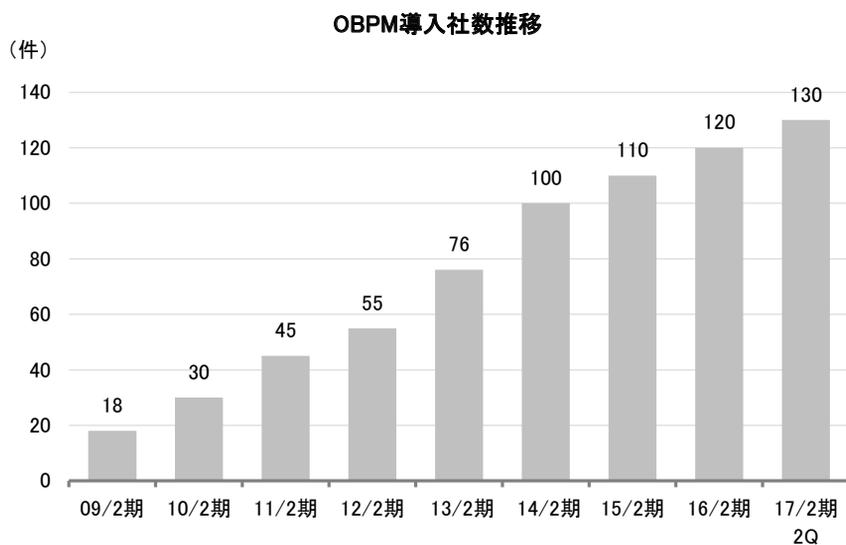
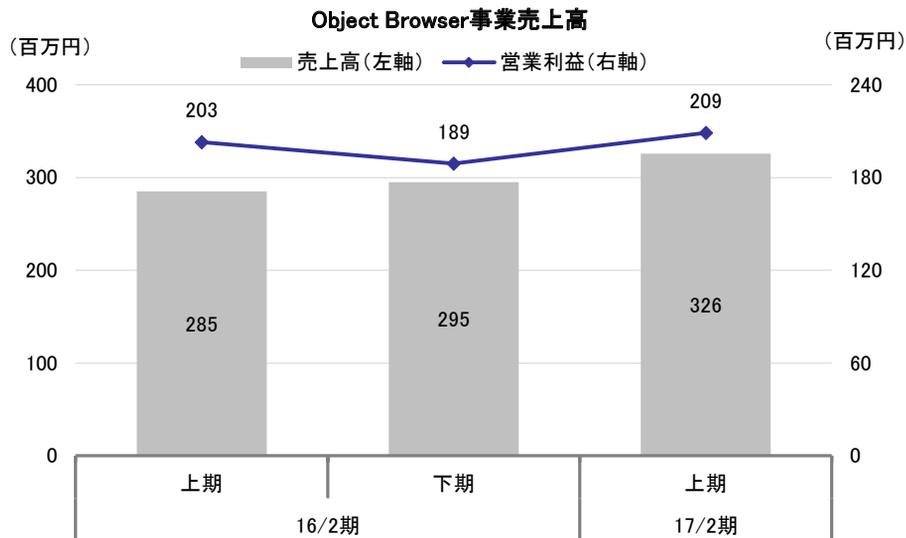
○ Object Browser 事業

Object Browser 事業の売上高は前年同期比 14.4% 増の 326 百万円、営業利益は同 2.7% 増の 209 百万円となった。「SI Object Browser」シリーズについては、業界デファクトスタンダードとして累計約 1.6 万社に導入されており、売上高としては前年同期比横ばい水準となった。一方、「OBPM」については発売後 8 年がたち、認知度向上とともに導入社数が拡大（前年同期の約 110 社から当第 2 四半期末は 130 社超）、2 ケタ増収と好調を継続した。なお、2015 年 5 月に中国のウィナーソフト社※と業務提携を結び、「OBPM 中国版」を開発、今期より販売を開始しているが、ウィナーソフト社側の人的リソースの問題もあり、本格的な販売活動は 2017 年以降と当初の想定よりもやや遅れる見込みとなっている。

一方、2013 年より発売を開始したソフトウェア分野の設計自動化ツールとなる「OBDZ」は、ソフトウェア開発における生産性向上に寄与するツールとして徐々に認知度が広まっており、導入社数では 10 社超となっている。「OBPM」と比較して発売後の導入ペースが緩やかではあるものの、今後もセミナー開催による認知度向上や、ユーザーの要望を反映させた製品改良などを行いながら、導入社数を拡大していくことが期待される。

なお、営業利益の増益率が小幅にとどまったが、これは売上構成比の変化に加えて、前期は控えていた広告費用を増加したことなどが要因となっている。

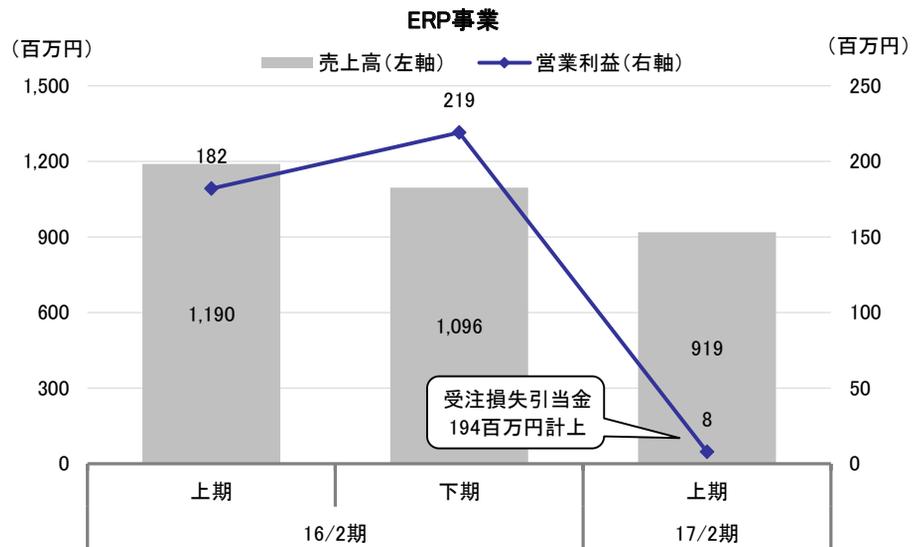
※ 中国で中堅規模のソフトウェア開発会社。ソフトウェアの PM ツールやコンサルティング領域で中国 No.1 カンパニーを目指している。「OBPM」の中国での第 1 号ユーザーでもあり、今後中国版「OBPM」を戦略商品として中国市場で販売していく予定となっている。



○ ERP 事業

ERP 事業の売上高は前年同期比 22.8% 減の 919 百万円、営業利益は同 95.1% 減の 8 百万円となった。独自開発した「生産管理モジュール」の販売が製造業向けに拡大したものの、前述したとおり大型案件で不採算プロジェクトが発生し、当該プロジェクトの売上高が 2018 年 2 月期にずれ込むことなどが影響して売上高は 2 ケタ減収、営業利益も受注損失引当金の計上により大幅減益となった。

なお、当期は受注能力を増強するための 1 年と位置付け、人員の増強や協力会社の開拓を進めている。人員については中途採用や社内他部門からの配転により前期末の 62 名から第 2 四半期末で 66 名に増員し、また、協力会社も新たに新潟と群馬で 1 社ずつ開拓するなど、着実に増強が進んでいる。これら新戦力については「GRANDIT」に関する教育研修を行い、2～3 年後には戦力化する見込みとなっている。

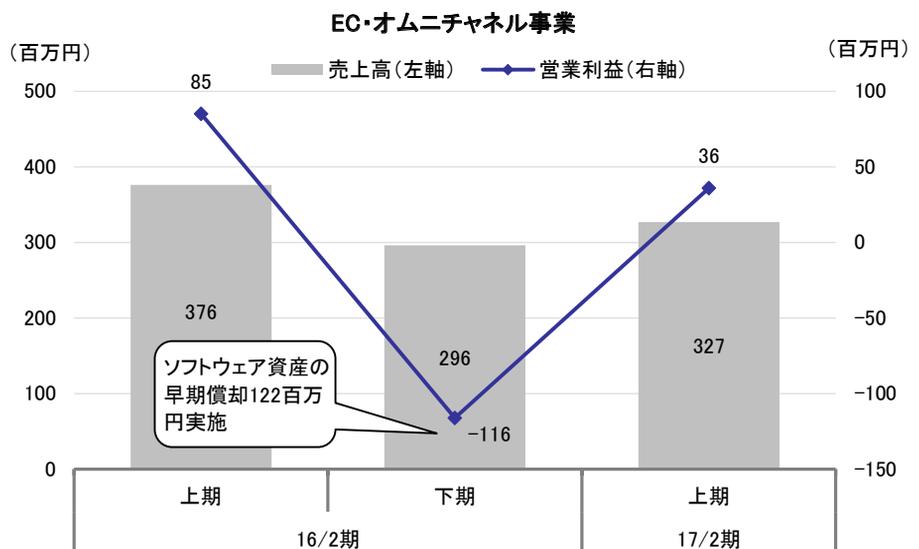


○ EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業の売上高は前年同期比 13.0% 減の 327 百万円、営業利益は同 58.1% 減の 36 百万円となった。EC 市場は拡大が続いているものの、同社が顧客ターゲットとする大手企業の EC サイト構築パッケージの市場については普及が一巡し、新規顧客案件数は年間で数件程度となっている。こうした背景により、売上高は減少トレンドが続いており、現状は既存顧客からの改修案件が売上の大半を占めるようになっている。

2015 年 1 月にリリースしたオムニチャネル対応の統合管理分析クラウドサービス、「SOCS」については、2016 年 4 月に Ver.2.0 をリリースしている。新機能として「データクレンジング・名寄せ」機能を追加したほか、操作性を向上するためユーザーインターフェースを全面改良した。

オムニチャネルを実現するに当たっては、販売チャネル（各種 EC サイト、実店舗）ごとに散在している顧客データを連携し、「名寄せ機能」により紐付して一元管理することが求められている。Ver.2.0 ではこうした「名寄せ機能」を追加したことで、製品としての競争力を一段と強化している。



## ■ 今後の見通し

### ストック売上比率を高め、安定性の高い収益構造への変革を図る

#### (1) 2017 年 2 月期業績見通し

2017 年 2 月期の業績見通しは、売上高が前期比 6.8% 減の 3,300 百万円（期初計画 3,600 百万円）、営業利益が同 43.7% 減の 250 百万円（同 500 百万円）、経常利益が同 43.4% 減の 253 百万円（同 503 百万円）、当期純利益が同 59.9% 減の 146 百万円（同 360 百万円）と期初計画を下方修正している。これは ERP 事業の不採算プロジェクトの影響によるものである。下期も期初計画から見ると、下方修正した格好となるが、これは ERP 事業における今後の案件受注をより厳格に行う方針としたほか、「SOCS」や「OBDZ」などの販売拡大に向けてマーケティング費用を積み増すことが要因となっている。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

#### 2017 年 2 月期業績見通し

(単位：百万円)

	16/2 期		17/2 期			
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比
売上高	3,539	-	3,600	3,300	-	-6.8%
営業利益	444	12.6%	500	250	7.6%	-43.7%
経常利益	447	12.6%	503	253	7.7%	-43.4%
当期純利益	364	10.3%	360	146	4.4%	-59.9%

#### ○ Object Browser 事業

Object Browser 事業は「OBPM」が引き続きけん引役となり、通期でも 2 ケタ増収となる見通しだ。IT 業界は繁忙状況が続かなかで慢性的に人手不足となっており、プロジェクト管理がより重要となってきた。こうしたなかで、プロジェクトの進捗管理や、品質管理、要員管理などを統合的に管理し、プロジェクト全体の進捗を可視化できる市販品は「OBPM」のほかに競合品が見当たらず、着実に導入社数を増やし続けている。最近では IT 企業だけでなく、他業界からの引き合いも増え始めており、こうした顧客の開拓を進めるため、「OBPM」の機能を一部絞ったライト版を、2017 年にリリースする計画となっている。エンジニアリング業界における設計・施工管理や、製造業における製品開発分野での用途を狙っている。

また、中国市場では提携先のウィナーソフト社の営業活動が社内事情により遅れている。大型開発案件を抱え、その対応に少なくとも年内は掛かる見込みとなっている。このため、中国での営業強化策を再検討する考えだ。実際、「OBPM」に対する引き合いは来ている。中国のソフトウェア開発の市場規模は日本の 10 倍以上と大きく、「OBPM」が普及すれば業績に与えるインパクトも大きい。中国では PM に対する意識も高く、これはプロジェクトマネジメントに関するアプローチ手法を体系化した PMBOK（ピンボック）※の国際資格である PMP の有資格者数でも見てとれる。数年前の中国の資格取得者数は約 3 万人と日本並みの水準であったが、現在は約 10 万人と日本の 3 倍以上に増加している。中国では Excel で自作してプロジェクト管理を行っており、PM の統合管理ツールの市販品はまだない状態にある。中国でも人件費の高騰により生産性向上が求められており、性能の良い PM ツールがあれば導入が進む可能性が高く、今後の動向が注目される。なお、中国市場向けでは「SI Object Browser」も現地代理店を通じて販売しているが、こちらはフリーソフトの競合品やそのコピー品が出回っていることもあり、売上はほとんど伸びていない。

※ PMBOK (Project Management Body of Knowledge)・・・米国の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ベ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 個の管理エリアに分類し、必要なプロセスがまとめられている。

※ CMS (Content Management System) : Web コンテンツを構成するテキストや画像、レイアウト情報などのデジタルコンテンツを一元的に保存・管理し、サイトを構築したり編集するためのソフトウェア。

### ○ ERP 事業

ERP 事業の売上高は期初計画では前期比で 2 ~ 3% の増収を見込んでいたが、不採算プロジェクトの売上高が 2018 年 2 月期にずれ込むことで減収となる見通し。ただ、中堅企業からの需要は引き続き旺盛なことから、人員体制の強化や協力会社の開拓など引き続き開発能力の増強に取り組んでいく方針となっている。今春は採用がゼロだった新卒社員も、2017 年春は 11 名が入社する予定となっており、2018 年 2 月期以降は再び増収に転じるものと予想される。

また、「GRANDIT」でもクラウド対応を前期末より開始しており、既に数社で稼働している。ネットワークは AWS (アマゾン ウェブ サービス) を利用する。ERP を導入する企業の中には、ハードウェアとソフトの一括導入を希望する企業もあるが、同社はハードウェアを扱わないため、今まではこうした企業の受注を取り逃すケースもあった。しかし、クラウドではハードウェアやネットワークをクラウド事業者が用意するため同社の負担は掛からず、受注獲得の機会が増すことになる。「GRANDIT」の料金プランは従来と変わらないが、システム構築だけでなく運用も含めてワンストップでサービスを提供するため、クラウドのサポートフィー (ネットワーク料金、ハードウェア利用料等) が毎月の収入として入ってくるだけでなく、顧客の囲い込み効果も期待できる。

### ○ EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業の売上高は期初計画では前期比微増収を見込んでいたが、EC サイト構築パッケージの低迷が続いていることもあり、減収に見直している。市場競争の激化が続くなかで、「SI Web Shopping」については他社との連携による  $+ \alpha$  の機能を提案することで、新規顧客の開拓を進めていく考えだ。2016 年 7 月にはコンクリートファイブジャパン (株) の開発したオープンソース CMS ※「concrete5」を搭載し、ユーザー自身が EC サイトのデザインを自由に変更・改修できる EC サイト構築ソフト「SI Web Shopping CMS」をリリースした。販売価格は 1 サイト当たり 100 万円 (別途、「SI Web Shopping」の購入が必要) で、今後 3 年間で約 20 本の販売を見込んでいる。

また、同年 8 月には (株) フィードフォースが提供する、企業が保有する自社の商材データを多様な配信先に最適な形で変換・配信を行うサービス「DF PLUS」との商品データ連携機能を「SI Web Shopping」に追加した。これにより、「SI Web Shopping」の利用ユーザーは、自社の商品データをスムーズにダイナミック広告出稿に活用することが可能となった。同社ではこのように「SI Web Shopping」の製品力強化につながるような機能を、他社との連携を進めながら今後も追加していく予定となっており、こうした取り組みにより新規顧客を開拓し、同製品の売上高を拡大していく方針となっている。

一方、「SOCS」は前述したように 4 月に「名寄せ機能」を追加し、ユーザーインターフェースを改良した新バージョンをリリースし、見込み顧客からの注目度も高まっている。オムニチャネルの普及がまだこれからということもあり、導入社数は 3 社にとどまっているが、多くのサービス機能を装備しており、機能面で競合他社よりも先行しているだけに、今後の成長が期待される。同社では、セミナー開催などマーケティングを強化して、認知度の向上を図りながら受注を獲得していく考えで、販売計画として今後の 3 年間で 500 百万円を計画している。

### (2) 中期経営計画について

同社は、2015 年 4 月に中期経営計画「Core2015」を発表している。基本方針としては、同社の強みであるコア製品・事業に経営リソースを集中し、同時に低コスト・高収益体質を取り戻すことで、早期に業績を回復軌道にのせることを掲げていた。また、クラウドサービスの強化により、ストック売上比率を高め、安定性の高い収益構造に変革していく方針が変わらない。

今回、2017 年 2 月期の業績を下方修正したものの、最終年度である 2018 年 2 月期の業績目標値（売上高 4,000 百万円、経常利益 600 百万円）に変更はなく、同社では達成可能な水準と見ている。国内の景況感がやや悪化していることが懸念要因ではあるものの、企業の生産性向上に向けた IT 投資は堅調な推移が予想されること、また、流通業界においてはオムニチャネル体制の構築に向けた投資が、活発化することが予想されることなどが背景にある。また、国内だけでなく、中国においても「OBPM」が普及拡大するようであれば、業績面でプラスに寄与することが予想される。

リスク要因としては、大型案件での不採算プロジェクトの発生が挙げられる。大型案件で不採算案件が発生すれば、事業規模がまだ小さいだけに業績面に与える影響も大きくなる。同社では「OBPM」を導入したことで、不採算案件の発生率は導入前と比較して低下したものの、それでも管理を行うのは最終的にヒトに依存するため、教育の再徹底を行い不採算案件の発生率をさらに引き下げていくことを目指している。

### 業績目標

(単位：百万円)

	15/2 期	16/2 期		17/2 期		18/2 期
	実績	目標値	実績	目標値	業績予想	目標値
売上高	3,101	3,000	3,539	3,500	3,300	4,000
経常利益	-731	350	447	450	253	600
経常利益率	-23.6%	11.7%	12.6%	12.9%	7.7%	15.0%

注：業績目標値は中期経営計画発表時点

## ■財務状況と株主還元策について

### 配当方針は業績連動型、配当性向は 30% が基準

#### (1) 財務状況

2016 年 8 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 45 百万円増加の 2,992 百万円となった。このうち流動資産では、現預金が 237 百万円減少した一方で、売上債権が 105 百万円、仕掛品が 77 百万円、その他流動資産が 78 百万円それぞれ増加した。また、固定資産では、ソフトウェアが 46 百万円増加した。

一方、負債は前期末比 129 百万円増加の 1,846 百万円となった。受注損失引当金が 194 百万円増加し、有利子負債が 20 百万円、未払法人税等が 29 百万円それぞれ減少した。また、純資産は前期末比 83 百万円減少の 1,145 百万円となった。四半期純利益を 41 百万円計上したが、配当金の支払い 121 百万円が減少要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は 38.3% と前期末比で 3.4 ポイント低下した。受注損失引当金の増加が要因となっているが、今後は収益が回復に向かうことで自己資本比率も上昇に転じるものと予想される。

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	14/2 期	15/2 期	16/2 期	17/2 期 2Q	増減額
流動資産	2,212	2,497	2,520	2,544	24
(現預金)	1,130	401	788	550	-237
固定資産	323	456	426	447	21
総資産	2,535	2,953	2,946	2,992	45
負債合計	693	2,102	1,717	1,846	129
(有利子負債)	-	353	20	0	-
純資産合計	1,841	850	1,229	1,145	-83
(利益剰余金)	1,088	99	464	384	-79
経営指標					
(安全性)					
流動比率	323.8%	119.5%	146.8%	137.8%	
自己資本比率	72.6%	28.8%	41.7%	38.3%	
(収益性)					
ROE (自己資本利益率)	15.8%	-67.3%	35.1%		
売上高営業利益率	12.2%	-23.7%	12.6%		

## (2) 株主還元策

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。2017 年 2 月期は業績を下方修正したことに伴い、1 株当たり配当金も期初計画の 20.0 円から 8.0 円（配当性向 30.3%）に減額した。ただ、今後業績が拡大していけば、連動して増配が見込めることになる。

また、同社は中長期的に株式を保有する安定株主作りを目的として、株主優待制度も導入している。対象となる株主は毎年 2 月末及び 8 月末現在の株主名簿に同一株主番号で記載があり、100 株以上保有する株主となる。優待内容は、減農薬減化学肥料で栽培された新潟産の新米コシヒカリとなる。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 のコシヒカリを毎年秋の収穫後に発送する。

#### 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