

|| 企業調査レポート ||

システムインテグレータ

3826 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 11 月 14 日 (水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2019 年 2 月期第 2 四半期累計業績	01
2. 2019 年 2 月期業績見通し	01
3. 新サービスの展開と中期経営計画	02
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. Object Browser 事業	04
2. EC・オムニチャネル事業	06
3. ERP 事業	06
■ 業績動向	07
1. 2019 年 2 月期第 2 四半期累計業績の概要	07
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2019 年 2 月期の業績見通し	12
2. 事業セグメント別見通し	16
3. 中期経営計画	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	20

■ 要約

既存事業の拡大と AI を活用した新サービスの立ち上げ等により、 今後も高成長が続く見通し

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、「時間を奪うのではなく、時間を与えるソフトウェアを創り続ける」をコーポレート・スローガンに企業の生産性向上に寄与する新製品・サービスの開発を行っている。データベース開発支援ツール「SI Object Browser」や統合型プロジェクト管理ツール「SI Object Browser PM（以下、OBPM）」等の Object Browser 事業のほか、ERP 事業、EC・オムニチャネル事業を展開し、最近では AI を活用した新サービスの開発にも注力している。また、働き方改革や育児支援等に積極的に取り組んでいるほか、離職率も 5% 以下と IT 業界の中では低く、社員からの評価も高い企業として知られている。

1. 2019年2月期第2四半期累計業績

2019年2月期第2四半期累計（2018年3月-8月）の業績は、売上高が前年同期比 43.1% 増の 2,088 百万円、経常利益が同 82.2% 増の 277 百万円と大幅増収増益となり、半期ベースでいずれも過去最高を更新した。企業の IT 投資拡大を背景に、すべての事業セグメントが 2 ケタ増収と好調だった。期初計画（売上高 1,680 百万円、経常利益 140 百万円）に対しても上回る格好となったが、これは ERP 事業や EC・オムニチャネル事業で大型案件の売上高が前倒し計上されたことによる。なお、2015年2月期に発生した不採算案件について顧客との調停が成立したことに伴い、特別損失として和解金 145 百万円を計上したが、受注損失引当金等の損金算入により税負担が大幅に軽減され、四半期純利益については前年同期比 266.5% 増の 387 百万円と大幅増益となっている。

2. 2019年2月期業績見通し

2019年2月期の業績は、売上高が前期比 6.2% 増の 4,000 百万円、経常利益が同 1.3% 増の 503 百万円と期初計画を維持し、当期純利益のみ税負担の軽減により 348 百万円から 515 百万円に上方修正している。足元の受注状況は引き続き順調で、会社計画の達成は可能と弊社では見ている。稼ぎ頭の Object Browser 事業では「OBPM」の契約件数が前期末の 150 社超から直近は 160 社超と順調に拡大しており、2 ケタ増収が見込まれる。ERP 事業や EC・オムニチャネル事業では受注案件の大型化等もあって、通期でも増収増益となる見通しだ。

要約

3. 新サービスの展開と中期経営計画

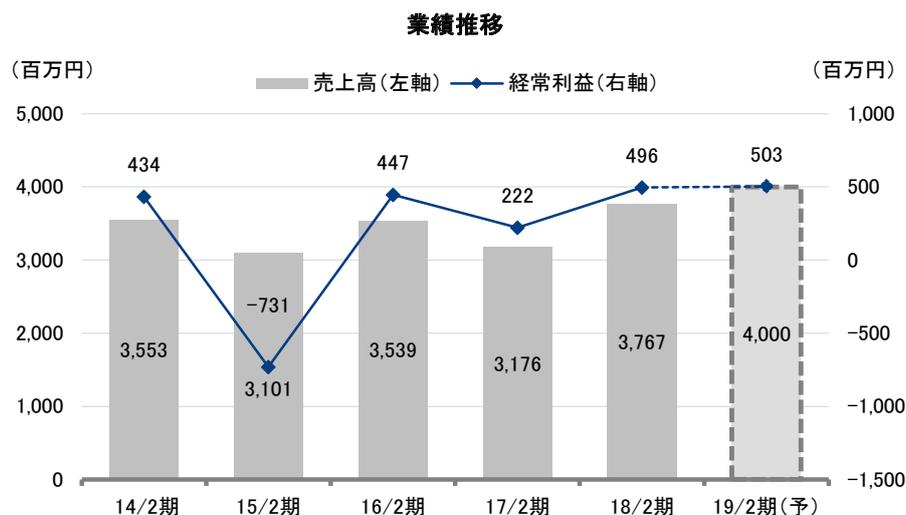
同社は 2018 年に入って複数の新サービスを発表している。2018 年 1 月に開始したプログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」は、エンジニアのプログラミングスキルをオンライン試験で判定できるサービスで、中途採用の選考時のほか社内の人材育成や学校の教育用としての需要も見込まれている。契約社数は 2018 年 8 月末で 25 社と順調に拡大中で、2019 年 2 月期の売上高は 10 百万円を見込んでいる。また、AI を活用した新サービスも 3 つ発表しており、2020 年 2 月期以降の売上貢献が期待される。2021 年 2 月期までの中期経営計画では、既存事業のシェア拡大、海外拠点の確立、AI 事業の確立、社員のスキル向上、国内 TOP の合理化企業推進の 5 つを基本方針として掲げ、売上高 5,300 百万円、経常利益 684 百万円を目標としている。既存事業に関してはすべての事業セグメントで 2 ケタ増収増益を目指す方針だ。

4. 株主還元策

株主還元としては基準配当性向を 30% に設定し、業績と連動した配当を実施している。2019 年 2 月期の 1 株当たり配当金は前期比 4.5 円増配の 14.0 円（配当性向 30.1%）を予定している。また、株主優待として同社株式を 6 ヶ月超の期間にわたって継続保有する株主を対象に、「新潟産コシヒカリ」を贈呈している。なお、同社は、2018 年 12 月 1 日付で普通株式 1 株につき 2 株の割合で株式分割を行うとしている（本レポートでは株式分割後の数値に換算して表記）。

Key Points

- ERP 事業、EC・オムニチャネル事業は受注案件の大型化も進み好調推移
- 2 期連続で過去最高業績を更新見通し、AI 分野で 3 つの新サービスを立ち上げる
- 既存事業の成長により 2020 年 2 月期以降は 2 ケタ増収増益を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

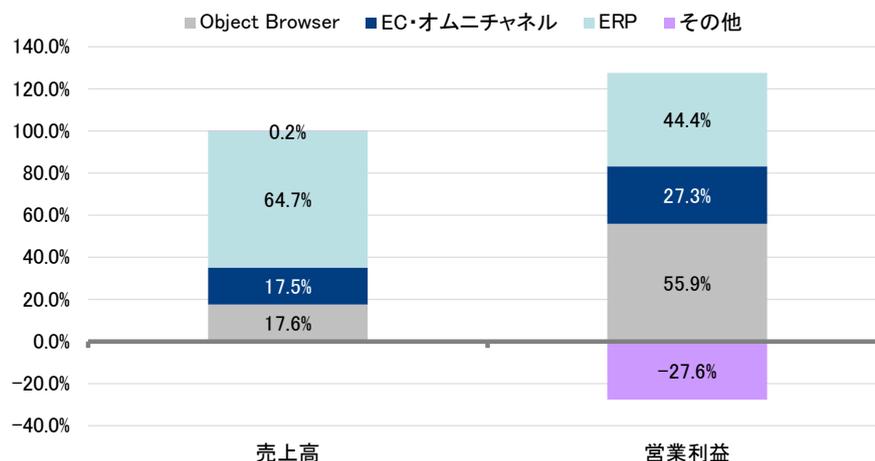
■ 事業概要

独立系のソフトウェア開発会社、開発支援ツールで高シェア

同社は1995年設立の独立系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等を行っている。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」や統合型プロジェクト管理ツール「OBPM」のほか、ECサイト構築パッケージ「SI Web Shopping」、Web-ERPパッケージ「GRANDIT」等がある。事業セグメントに関しては、Object Browser事業、EC・オムニチャネル事業、ERP事業のほか、新規事業をその他として区分開示している。

2019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64.7%と過半を占めており、残りをObject Browser事業、EC・オムニチャネル事業で2分する格好となっているが、営業利益で見るとObject Browser事業が55.9%と最も比率が高く、次いでERP事業が44.4%、EC・オムニチャネル事業が27.3%となっている。また、その他については先行投資期間のため、まだ利益貢献していない。Object Browser事業のセグメント利益率は42.0%と高収益事業となっているが、これは競合先がほとんどなく市場シェアが高位安定していること、月額課金収入や保守サポート収入等のストック型の売上比率が高いこと等が要因となっている。各事業の内容は以下のとおり。

事業別構成比(2018年2月期第2四半期累計)



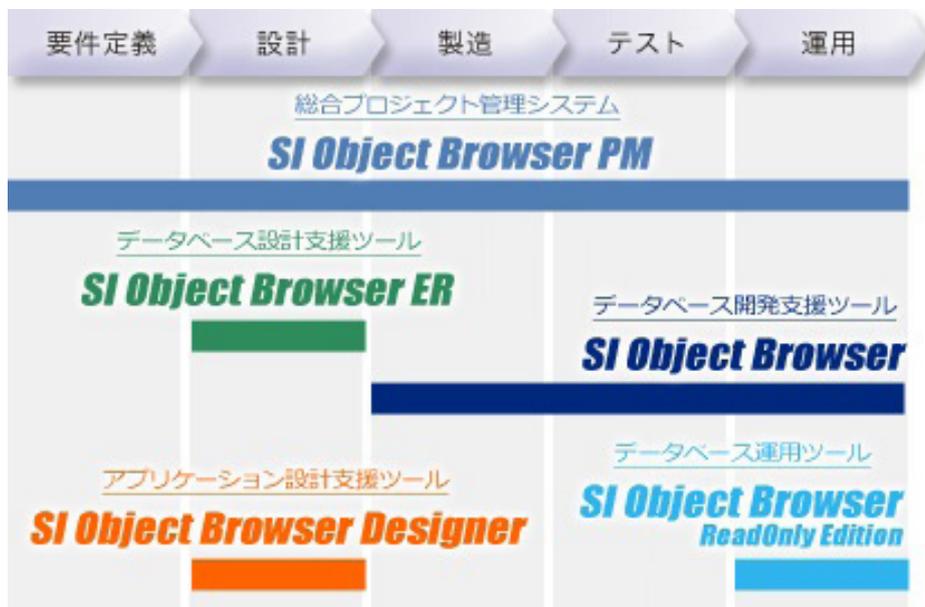
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

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」や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、統合型プロジェクト管理ツール「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。また、「OBPM」や「OBDZ」についてはパッケージ販売、クラウドサービスの両方に対応している。

ソフトウェア開発プロセスと SI 製品



出所：ホームページより掲載

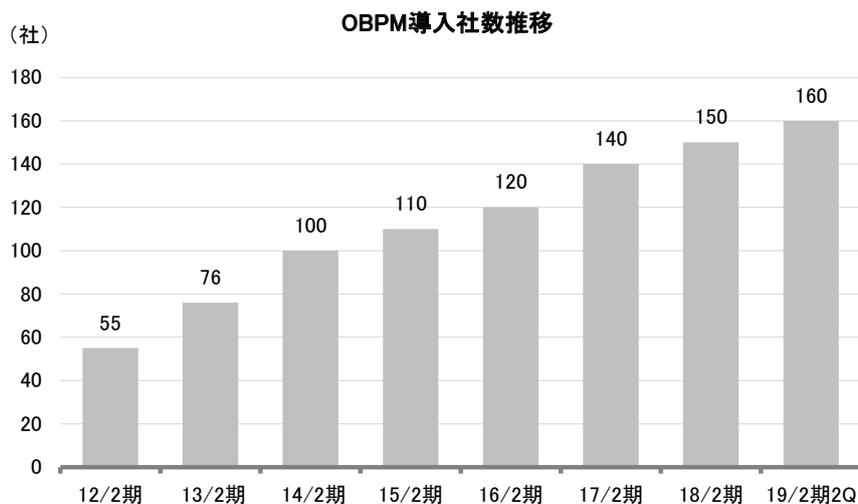
売上構成比は「SI Object Browser」シリーズが5割弱、「OBPM」が5割強となっている。「SI Object Browser」シリーズについては1997年の発売以来1.6万社に導入され、国内ではデファクトスタンダードとなっている。現在は売上高の30%弱が保守サポート等のストック型収入となっており、毎年安定した売上が見込めるほか販売費用もほとんどかからないため、売上総利益率は約90%と高収益製品となっている。

システムインテグレータ | 2018年11月14日(水)
 3826 東証1部 | <https://www.sint.co.jp/ir/index.html>

事業概要

一方、「OBPM」は開発プロジェクトの進捗状況を統合管理（スケジュール、コスト、要員、品質、採算等の管理）することで、不採算プロジェクトの発生を未然に抑止し、開発部門の生産性向上を支援するツールとなる。国内で唯一、PMBOK※に準拠した製品で2008年の発売以降、2018年8月時点の導入社数は160社を超え、年率15%前後の成長が続いている。市販品での競合品がほとんどなく、売上高の約50%超が月額課金等のストック型収入で占められるため、安定した成長が続いているほか、売上総利益率も65%前後と高くなっている。ただ、広告費や導入サポート費用等がかかるため、「SI Object Browser」シリーズと比較すると営業利益率はやや低くなっている。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、認知度向上や品質の高さなどから大企業でも導入を検討するところが出てきたほか、製造業やエンジニアリング業からの引き合いも増え始めている。このため2017年2月期より大手企業の部門導入向けに機能を限定したライト版、製造業向けにエンジニアリング版の販売をクラウドサービスで開始している。

※ PMBOK (Project Management Body of Knowledge)・・・プロジェクトマネジメントに関するノウハウや手法を体系立ててまとめたもの。1987年にアメリカの非営利団体 PMI が「A Guide to the Project Management Body of Knowledge」というガイドブックで発表してから徐々に知られるようになり、現在はプロジェクトマネジメントの世界標準として世界各国に浸透している。



出所：ホームページよりフィスコ作成

「OBDZ」はソフトウェア開発の上流工程である基本設計・詳細設計をシステム化し、合理化・標準化することで開発の生産性及び品質向上を支援するツールで、ソフトウェア開発分野におけるCADとも言える製品となる(特許取得済み)。従来は、エンジニアがExcelやWordで個々に設計書を作成していたため、仕様変更が発生した場合などのメンテナンス、変更管理が難しくなり、開発遅延の原因にもなるといった課題があったが、こうした設計書をデータベースで統合管理し、標準化及び合理化するシステムとなる。このため用途としては、基幹業務システム等の大規模なウォーターフォール型システム開発に向いている製品となる。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30社となり徐々に契約数も増え始めている。同社では従来C/S(クライアントサーバー)型製品を販売してきたが、2019年度には性能を向上したWeb版の販売を開始する予定となっている。

事業概要

2. EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業では、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22年間で1,100社以上のECサイトを構築しており（アクティブ稼働数は1割弱）、豊富な開発ノウハウや高い技術力が同社の強みとなっている。

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、ソフトクリエイティブホールディングス<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、ここ最近はSierとの競合も増えてきている。最近の傾向としてECサイト構築パッケージに他の業務システムとの連携機能を付加するといったニーズが増えてきているため、1件当たりの受注単価も従来は数千万円規模だったものが100万円を超える案件が増えるなど大型化が進んでいる。

3. ERP事業

ERP事業では完全Web型ERPパッケージ「GRANDIT」の開発、導入販売を行っている。「GRANDIT」は13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パッケージのことで、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年商数百億円規模の中堅企業となり、導入社数はコンソーシアム全体で980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、バージョンアップ時におけるクライアント側での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、13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おり、2016年、2017年と2年連続で販売実績No.1の企業に与えられる「GRANDIT AWARD Prime Partner of the Year」を受賞している（累計5回受賞）。「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」や「継続取引管理アドオンモジュール」を、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）」を自社開発しており、拡販を進めている。また、クラウド型ERP市場の拡大を受けて、2017年2月期よりアマゾンウェブサービス（AWS）を利用した「GRANDIT on AWS」の提供も開始しており、数社で導入されている。

2017年度の国内ERP市場は前年度比11.7%増の約903億円規模になったと見られる。大企業を中心に基幹システムの再構築が進んでいることが要因で、2018年度以降も引き続き10%前後の堅調な拡大が続くと予想されている。ERPベンダーは顧客規模別に棲み分けが成されており、大企業向けではSAPやOracleが圧倒的に強い。同社の顧客対象は従来、中堅企業向けが中心で競合品は富士通<6702>の「GLOVIA」やオービック<4684>の「OBIC7」などであったが、ここ最近は顧客ニーズの多様化に伴い受注案件の大型化が進んでいる。受注額としては従来、100万円規模の案件が多かったが、最近は機能追加等のニーズが増えたことにより500万円規模の受注案件が増えている。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。

業績動向

2019 年 2 月期第 2 四半期累計業績は すべての事業セグメントが好調で大幅増収増益を達成

1. 2019 年 2 月期第 2 四半期累計業績の概要

2019 年 2 月期第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 43.1% 増の 2,088 百万円、営業利益は同 82.8% 増の 275 百万円、経常利益は同 82.2% 増の 277 百万円、四半期純利益は同 266.5% 増の 387 百万円と大幅増収増益となり、半期ベースで過去最高をいずれも更新した。企業の IT 投資拡大を背景に、すべての事業セグメントが前年同期比 2 ケタ増収と好調に推移したことが要因だ。また、期初会社計画比でも売上高、利益ともに上回る格好となったが、これは ERP 事業や EC・オムニチャネル事業で下期に予定していた一部大型案件の売上計上時期が前倒しされたことが主因となっている。

2019 年 2 月期第 2 四半期累計業績

(単位：百万円)

	18/2 期 2Q 累計			19/2 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	1,459	-	1,680	2,088	-	43.1%	24.3%
売上総利益	532	36.5%	-	756	36.2%	42.0%	-
販管費	382	26.2%	-	480	23.0%	25.9%	-
営業利益	150	10.3%	140	275	13.2%	82.8%	96.8%
経常利益	152	10.4%	140	277	13.3%	82.2%	98.1%
四半期純利益	105	7.2%	97	387	18.5%	266.5%	299.1%

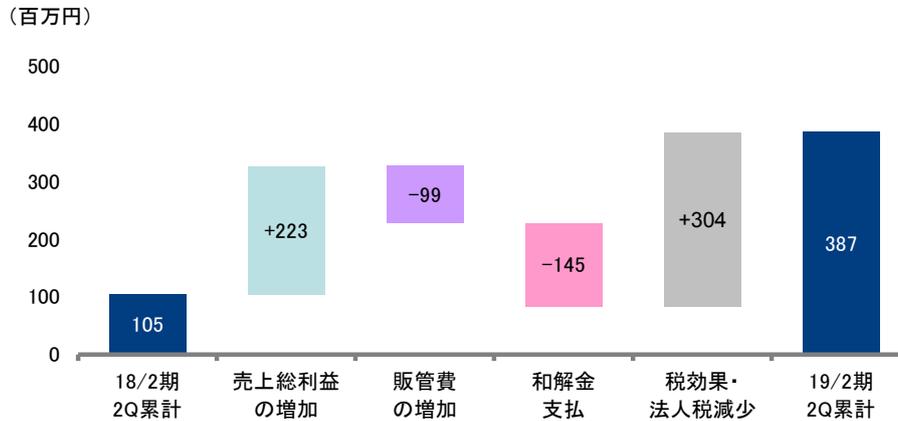
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上総利益率について見ると、利益率の高い Object Browser 事業の売上構成比低下（前年同期 21.9% → 17.6%）により前年同期比 0.3 ポイント低下したが、実額ベースでは同 42.0% の大幅増益となった。また、販管費は人件費や研究開発費の増加を主因に前年同期比 98 百万円増加したが増収効果によって販管費率は同 3.2 ポイント低下し、結果、営業利益率は同 2.9 ポイント上昇の 13.2% となった。

また、2019 年 2 月期第 2 四半期累計では特別損失として和解金 145 百万円を計上している。これは 2015 年 2 月期に発生したシステムインテグレーション分野における不採算案件について、顧客との損害賠償に関する調停が成立し、同社が和解金を支払うことになったもの。調停成立に伴い、受注損失引当金として計上していた 976 百万円と和解金 145 百万円が税務上、損金算入されることになり、税効果による法人税等の負担が大幅に軽減し、四半期純利益の大幅増益につながった。なお、2019 年 2 月期第 2 四半期末の繰越欠損金は 820 百万円となっているため、2019 年 2 月期下期並びに 2020 年 2 月期においても税負担は大幅に軽減される見込みとなっている。

業績動向

2019年2月期第2四半期累計四半期純利益の増減要因



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

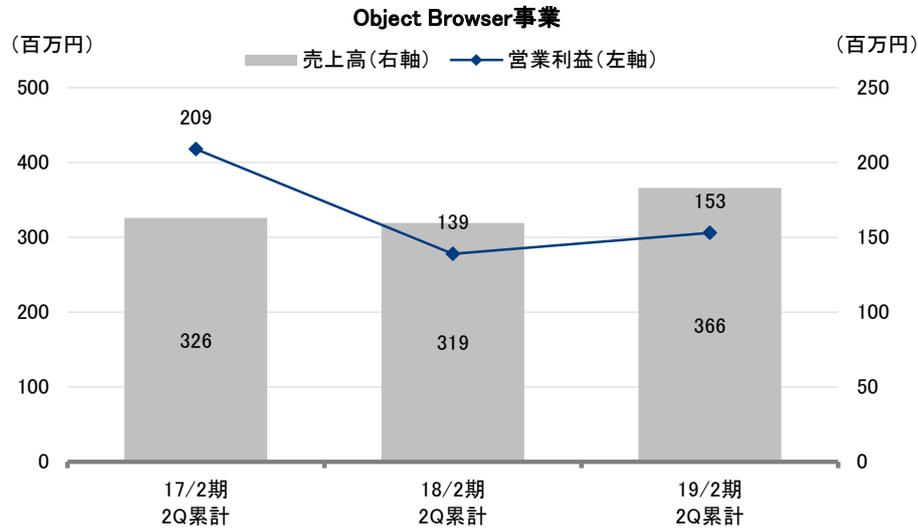
ERP 事業、EC・オムニチャネル事業は 受注案件の大型化も進み好調推移

2. 事業セグメント別動向

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業の売上高は前年同期比 14.7% 増の 366 百万円、営業利益は同 10.7% 増の 153 百万円となった。ソフトウェア開発の生産性向上ツールとなる「SI Object Browser」シリーズについては、既に業界デファクトスタンダードとして幅広く利用されていることもあり、売上高は前年同期比横ばい水準にとどまったものの、統合プロジェクト管理ツール「OBPM」の導入社数が前期末の 150 社超から 160 社超と着実に伸びたことが増収要因となった。プロジェクト管理の重要性は IT 業界だけでなく、製造業やエンジニアリング業界等でも高まっており、これら新たな業種への導入も徐々に広がってきている。アプリケーション設計ツールの「OBDZ」については現在、Web 版の開発を進めていることもあり、積極的なプロモーション活動は行っておらず、導入社数は前期末比微増の 30 社となった。利益率は前年同期の 43.5% から 42.0% に低下したが、これは売上構成比の変化に加えて、前期に抑制していたネット広告などマーケティング費用を積み増したことが要因となっている。

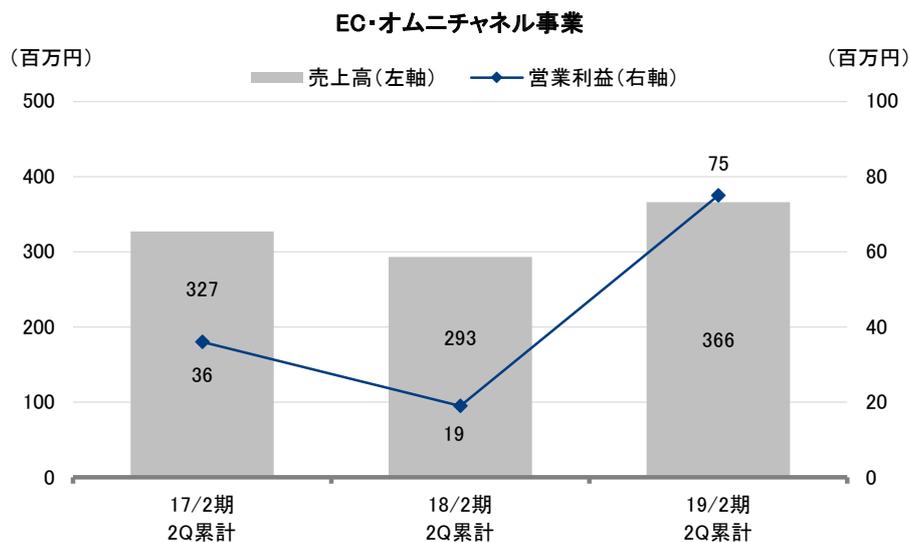
業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 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 24.9% 増の 366 百万円、営業利益は同 293.5% 増の 75 百万円となった。競争激化によりここ数年は減収傾向が続いていたものの、EC事業者の成長につれて大量トランザクション処理やセキュリティ対策の強化、また他の業務システムとの連携など EC サイトの大規模化、多機能化ニーズが高まっており、20年以上の開発実績と高い技術力を持つ同社にこうした大規模 EC サイトの開発依頼が既存顧客だけでなく、新規顧客からも増えてきているのが要因だ。利益面では、受注案件の大規模化が進むなかで開発の生産性向上が進んだことにより、営業利益率で前年同期の 6.5% から 20.5% に大きく向上した。

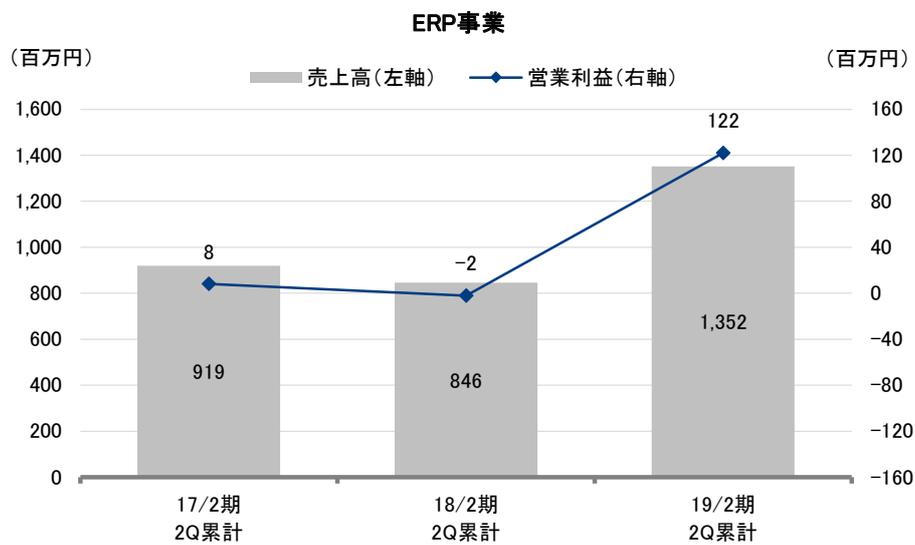


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) ERP 事業

ERP事業の売上高は前年同期比59.7%増の1,352百万円、営業利益は122百万円(前年同期は2百万円の損失)と大幅増収増益となった。企業のIT投資拡大を追い風に、「GRANDIT」のなかでも自社開発品となる「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」の受注が製造業向けに拡大し、増収増益要因となった。また、顧客からの追加機能開発ニーズも強く、1案件当たりの受注額も顧客企業の大型化が進んでいることにより上昇傾向にある。顧客の事業規模も従来は年商で300～500億円が中心であったが、現在は500億円以上の顧客が増える傾向にある。大幅増収により営業利益も黒字転換している。



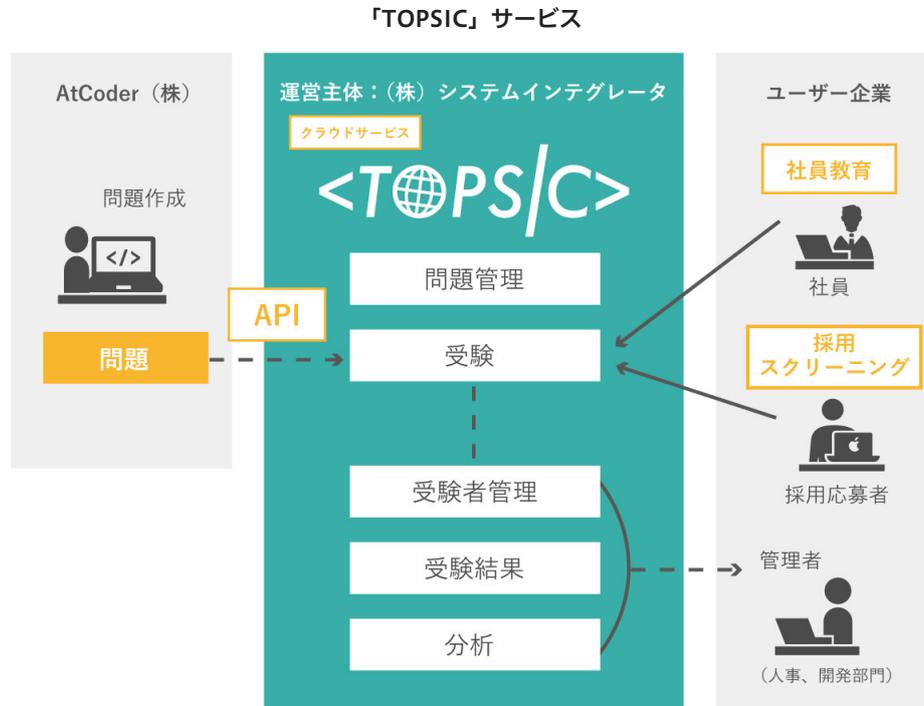
出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) その他

その他(新規事業)の売上高は4百万円(前年同期は売上計上なし)、営業損失は76百万円(前年同期は4百万円の損失)となった。新規事業としてはプログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」と人工知能関連サービス「AISI V」シリーズを展開しており、2019年2月期第2四半期累計期間は「TOPSIC」で4百万円の売上を計上している。「TOPSIC」は受験者のプログラミングスキルをオンライン・リアルタイムに判定できるシステムで、クラウドサービスで提供している。IT企業における中途採用者のスクリーニングや社員のプログラミング教育等での利用が進んでおり、2018年8月末の契約社数は25社と順調に増加している。

一方、「AISI V」シリーズについてはBtoB市場をターゲットに、画像認識による設計データリバーサービス「AISI V-DR(DesignRecognition)」、フリーミアム(無料)モデルの企業情報検索サービス「AISI V-CL(CompanyList)」、ディープラーニングを活用した異常検知システム「AISI V-AD(AnomalyDetection)」の3つのサービスを発表しているが、いずれもまだ準備段階にあり、売上貢献は2019年以降となる見通しだ。

業績動向



出所：ホームページより掲載

調停成立と収益拡大により自己資本比率が大きく上昇

3. 財務状況と経営指標

2019年2月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比586百万円減少の2,603百万円となった。主な増減要因を見ると流動資産では、現金及び預金が342百万円増加した一方で、売掛金が129百万円、仕掛品が1,052百万円減少した。仕掛品の減少は2015年2月期に発生した大規模不採算案件の調停成立による減少となっており、対応する負債項目として受注損失引当金が982百万円減少している。固定資産では、ソフトウェアが43百万円増加したほか、投資その他資産が118百万円増加した。

負債合計は前期末比860百万円減少の758百万円となった。前受金が132百万円増加した一方で、受注損失引当金が982百万円減少した。また、純資産は四半期純利益の計上387百万円と配当金の支払い105百万円などにより、前期末比で274百万円増加の1,844百万円となった。

経営指標を見ると、受注損失引当金の減少と収益増により、自己資本比率が前期末の49.2%から70.8%に大幅上昇した。前述した大規模不採算案件が発生する直前期（2014年2月期末）の自己資本比率は72.6%だったため、ほぼ同水準まで回復したことになる。財務内容は無借金経営が続いており、現金及び預金の水準も1,259百万円と2014年2月期末の水準（1,130百万円）を上回る過去最高水準に達しており、良好な状態にあると判断される。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/2期	17/2期	18/2期	19/2期 2Q	増減額
流動資産	2,520	2,761	2,789	2,045	-743
(現金及び預金)	788	725	917	1,259	342
固定資産	426	448	399	557	157
総資産	2,946	3,210	3,189	2,603	-586
負債合計	1,717	1,958	1,619	758	-860
(有利子負債)	20	-	-	-	-
純資産合計	1,229	1,251	1,570	1,844	274
(利益剰余金)	464	479	781	1,063	281
経営指標					
(安全性)					
流動比率	146.8%	141.0%	174.4%	269.6%	95.2pt
自己資本比率	41.7%	39.0%	49.2%	70.8%	21.6pt
(収益性)					
ROE (自己資本利益率)	35.1%	11.1%	24.5%	-	
売上高営業利益率	12.6%	6.9%	13.1%	13.2%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2期連続で過去最高業績を更新見通し、 AI分野で3つの新サービスを立ち上げる

1. 2019年2月期の業績見通し

2019年2月期の業績は、売上高が前期比6.2%増の4,000百万円、営業利益が同1.0%増の500百万円、経常利益が同1.3%増の503百万円、当期純利益が同48.9%増の515百万円と2期連続で過去最高業績を更新する見通し。当期純利益を除いて期初計画を据え置いているが、足下の受注状況が順調に推移していることから会社計画の達成は十分可能と弊社では見ている。利益率が低下するのは売上構成比の変化に加えて、成長に向けた戦略投資430百万円を投下するためだ(前期は150百万円の投資)。なお、当期純利益に関しては調停成立に伴う税負担の軽減効果により期初計画の348百万円から515百万円に上方修正している。

今後の見通し

2019年2月期業績見通し

(単位：百万円)

	18/2期		19/2期		2Qまでの 進捗率
	実績	前期比	会社計画	前期比	
売上高	3,767	18.6%	4,000	6.2%	52.2%
営業利益	494	126.0%	500	1.0%	55.1%
経常利益	496	123.0%	503	1.3%	55.1%
当期純利益	345	151.9%	515	48.9%	75.2%
1株当たり当期純利益(円)	62.45		92.98		

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年2月期の戦略投資の内訳としては、AI関連投資で60百万円、製品開発投資で300百万円、生産性向上のための投資で70百万円を計画している(2019年2月期第2四半期までに予算の約半分を消化)。具体的な投資内容は以下のとおり。

2019年2月期の重点施策(総額430百万円)

1. AI関連投資…投資額60百万円 (1) AISI V -CL (2) AISI V -AD	3. 生産性向上…投資額70百万円 (1) 人材育成…蓄積型教育の推進 (2) 社内デジタル革命…SFAの強化、ナレッジ共有の推進、 マーケティングオートメーションの強化、CRM再構築 (3) KPI管理の拡充…経営データを迅速に取得・分析 (4) RPAの活用 (5) 効率化を推進するため全社的な業務改善に取り組む
2. 製品開発投資…投資額300百万円 (1) GRANDIT アドオンモジュール (2) 既存製品のバージョンアップ (3) RPA関連サービス開発	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) AI関連投資

AI関連投資として2019年2月期は60百万円を計画している。新サービスとして、企業情報検索サービス「AISI V -CL」と異常検知システム「AISI V -AD」を開発、サービス提供を開始する。

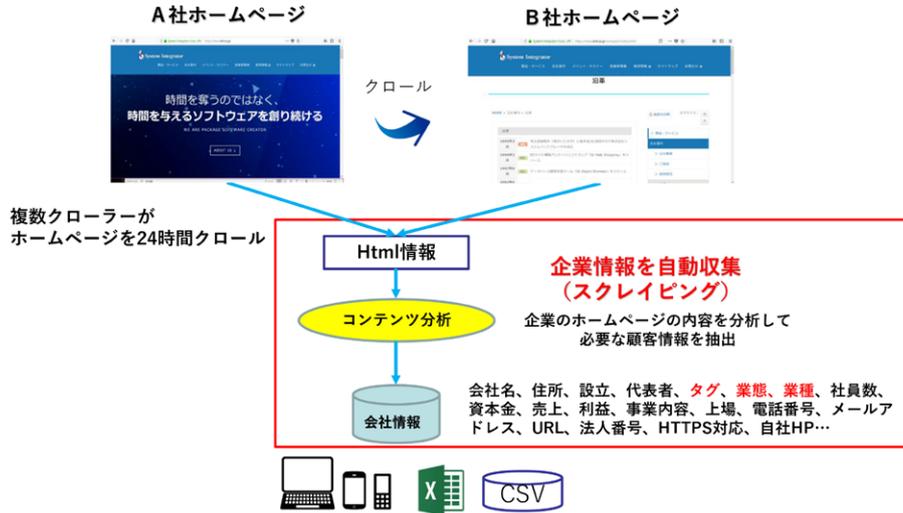
「AISI V -CL」はインターネット上に開設されている約480万社に上る企業のホームページを複数のクローラーで24時間クローリング(徘徊)し、スクレイピング(情報抽出)した業務概要や製品・サービス等の企業ページの文章をAIで読み取り、業界や業種を自動でタグ付け(AIの自然言語理解技術を採用)するサービスとなる。同サービスの提供により従来型の企業情報提供サービス((株)帝国データバンクや(株)東京商工リサーチ等)よりも、低コストで鮮度の高い情報の収集が可能となるため、企業のマーケティング部門や営業部門、資材調達部門などを中心に普及拡大が見込まれる。サービス形態はクラウドサービスでの提供となり、フリーミアムモデル*で展開する。当初は2018年秋のサービス開始を予定していたが、自動タグ付け部分の開発にやや時間が掛かっており、2019年1月のサービス開始を目標としている。また、サービス提供開始から5年間で約500百万円の販売を見込んでいる。

* 基本的なサービスや製品は無料で提供し、さらに高度な機能や特別な機能については有料で提供する仕組みのビジネスモデル。

今後の見通し

AISI V -CL

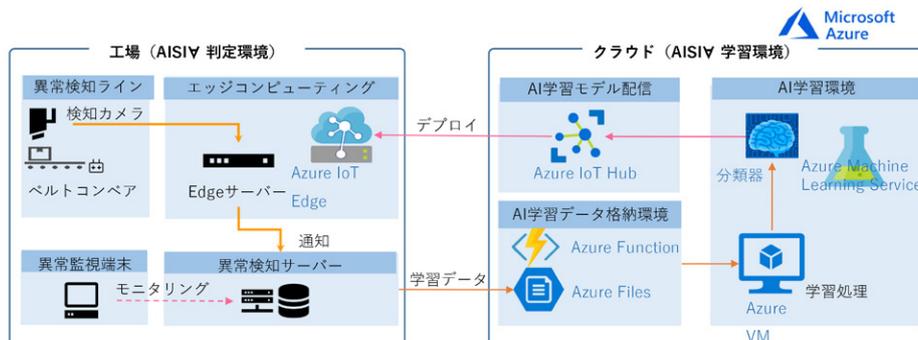
フリーミアム（無料）モデルの企業情報検索サービス
 ホームページを24時間クロールし、スクレイピングと自然言語理解で企業情報を自動収集



出所：決算説明資料より掲載

「AISI V -AD」は、生産現場での製品の品質検査で、これまで目視でしか確認できなかった検査工程において、ディープラーニングによる画像認識技術を用いて自動で異常検知を行うサービスとなる。異常検知に必要な機能を最初からオールインワンで装備しているため、安価で短期間に導入でき、AIに不慣れなユーザーでも簡単に使いこなせることが特徴となっている。機械学習には学習環境が整備されている「Microsoft Azure Learning Service」を利用し、その学習結果を現場のIoT端末（検知カメラ）とつながるエッジコンピュータに格納、高速リアルタイムに処理・判別し、異常検知の際にアラートが出る仕組みとなる。画像によるAI異常検知システムは、工場の製造ラインだけでなく、医療や農業分野、インフラ保全分野といった様々な用途に展開できる可能性がある。実際、サービス開始を発表後、問合せも多く寄せられており、今後の展開が注目される。同社では販売価格を1セット500万円からで予定しており、販売開始から1年で1億円、3年で8億円を見込んでいる。同製品に関しては、顧客ごとにニーズも異なるため、工場のIoT化に取り組んでいるSier等と協業しながら受注を拡大していく戦略となっている。

AISI V -AD



出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

その他、AI サービスとして2017年10月に発表した画像認識による設計データリバースサービス「AISI V-DR」がある。同サービスは、ディープラーニングの画像認識技術を用いて、実システムの画面から設計書を逆生成するサービスで、ソフトウェアのリバースエンジニアリングサービスとなる。2018年3月から販売を開始しており、トライアルで導入した企業からの評価も良好で、画像認識率も実用レベルの水準になっている。同社では「OBDZ」と連携して使うことで、「画面から設計情報を逆生成し、メンテナンスはOBDZで効率的に行う」という理想的な使い方が実現できるとしている。前述したとおり、「OBDZ」については現在、Web版の新バージョンを開発中で、2019年度からサービス提供を開始する予定のため、「AISI V-DR」についても同時期にセットで販売していく計画だ。「AISI V-DR」については販売開始から3年間で約300百万円を目標としている。

AISI V-DR の利用イメージ

A. 通常のアプリケーション開発



B. Design Recognition AIサービスを使った設計書リバース



出所：ホームページより掲載

(2) 製品開発投資

製品開発投資として2019年2月期は300百万円を計画している。例年50百万円前後のため、同社にとっては多額な開発投資となる。このうち、約半分は「GRANDIT」の「生産管理アドオンモジュール」の機能強化に充当する（開発費はソフトウェア資産として計上するため、3年間の定額償却）。同製品は製造業向けを主な顧客対象としてきたが、追加要求される機能が増えてきたことや、ここ最近は建設工事会社などからの引き合いも増加傾向にあり、カスタマイズで対応する案件が増えてきたことが背景にある。同社では、ニーズの高い機能を標準装備し、建設業にも対応した製品にバージョンアップすることで、製品の競争力並びに生産性向上を実現し、更なる売上拡大を目指して行く戦略となっている。バージョンアップの時期は2019年6月を予定している。

今後の見通し

また、「Object Browser」シリーズ等の既存製品のバージョンアップのほか、RPA 関連サービスの開発も進めていく。同社が RPA ツールを開発するのではなく、RPA を開発する技術者向けの育成支援サービスや、「GRANDIT」ユーザーに対して RPA サービス※をソリューション提案（データ入力業務の省力化等）していくことを想定している。RPA ツールとしては、現在社内で導入・活用している米 WorkFusion の「RPA Express」のほか、エンタープライズ分野向けでは英 Blue Prism の「BluePrism」があり、顧客ニーズに応じて「GRANDIT」と組み合わせたソリューション展開を進めていく計画となっている。

※ 2018年4月18日付で、東芝情報システム(株)と「GRANDIT」のビジネス・セールspartner契約を締結し、東芝情報システムの RPA ツールと「GRANDIT」を組み合わせたソリューション展開で協業していくことを発表している。

(3) 生産性向上

生産性向上を目的とした投資として 2019 年 2 月期は 70 百万円を計画している。人材育成やマーケティング機能、経営管理機能を強化するための IT 投資、RPA の活用による業務効率の向上などに取り組んでいく。

なお、従業員数について 2018 年 4 月に新卒者 7 名を採用し、中途採用者も含めると 2019 年 2 月期は前期末比で 20 名弱の増員を予定している。

2019 年 2 月期は EC・オムニチャネル事業と「OBPM」がけん引

2. 事業セグメント別見通し

事業別売上高

(単位：百万円)

	16/2 期	17/2 期	18/2 期	19/2 期	伸び率
Object Browser 事業	580	619	628	710	12.9%
EC・オムニチャネル事業	672	600	699	750	7.3%
ERP 事業	2,286	1,956	2,438	2,530	3.8%
その他	-	-	1	10	-
合計	3,539	3,176	3,767	4,000	6.2%

出所：決算短信及び決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業は売上高で前期比 12.9% 増の 710 百万円、営業利益も同 10% 前後の増益を見込んでいる。「SI Object Browser」シリーズについては微増収にとどまるが、「OBPM」が下期も好調を維持し 2 ケタ増収となる見通し。前期に採用した営業スタッフの戦力化により、契約件数の伸びが続く。

(2) EC・オムニチャネル事業

EC・オムニチャネル事業は売上高で前期比 7.3% 増、営業利益は広告費増加や教育投資の影響により横ばい水準を見込んでいる。第 2 四半期に一部大型案件が前倒しで売上計上されたため、下期の売上は伸び悩むものの通期では 2 期連続で増収となる見通しだ。特に、大型案件についてはコンスタントに受注を獲得できている模様で、2020 年 2 月期以降は増収ペースが加速するものと予想される。

今後の見通し

(3) ERP 事業

ERP 事業は売上高で前期比 3.8% 増、営業利益は横ばい水準を見込んでいる。EC・オムニチャネル事業と同様に第 2 四半期に一部大型案件が前倒しで売上計上されたほか、2019 年 6 月に主要製品のバージョンアップを予定していることもあり、下期は一時的に伸び悩むものと予想される。ただ、引き合いは選別受注をするくらい旺盛で、2020 年 2 月期以降は高成長が見込まれる。需要の増加に対応するため、開発要員の増員や外部協力企業の育成・開拓等も引き続き強化している（外注比率は直近で 5 割程度）。

(4) その他

新規事業については、「TOPSIC」で 10 百万円の売上高を見込んでいる。ただ、利益面では AI サービスの開発投資が先行するため、損失が継続する見通し。「TOPSIC」については第 3 四半期に入って、新たに 300 人規模のエンジニアを抱える中堅企業や 1,000 人規模を抱える大手企業への導入も決定している。クラウドサービスによるストック型収益モデルとなるため、売上高も今後右肩上がりに成長していくものと予想される。

同社では認知度向上による一段の成長を図るため、2018 年 11 月に「TOPSIC」を用いたプログラミングコンテスト「PG Battle」を開催する。コンテストは 3 人 1 チーム制でアルゴリズム力やプログラミング力を競うというもの。インターネット経由でオンライン参加でき、また、日本語と英語モードがあるため、外国人も参加できる。企業の部と学生の部に分けられ、それぞれ上位入賞チームに Amazon ギフト券が贈呈される。11 月 9 日現在で約 200 チームの申し込みがあり、当初目標としていた 100 チームを大幅に上回り、盛り上がりを見せている。同コンテストを通じて認知度を上げ、契約件数の獲得につなげていきたい考えだ。

当面は企業向けの導入拡大に注力していく方針だが、将来的には学校の教育用途での需要開拓も視野に入れている。2020 年度から小学校でもプログラミング教育が必修化されるなど、プログラミング教育への関心が高まっているためだ。実際、立教池袋中学校・高等学校で導入されている。同社では 2019 年 2 月期以降 3 年間で約 400 百万円の販売を目標としており、早ければ 2020 年 2 月期より収益貢献が期待される。

なお、プログラミングスキル判定サービスの競合としては、2 年程度早く開始した（株）ギブリーの「Track」というサービスがある。同社サービスとの違いは、カバーする範囲が上流の設計分野からプログラミング分野まで広範囲にわたり、サービス料金も割高となっている点が挙げられる（基本料金が年間 60 万円と同社比 2 倍）。このため、プログラミングスキルに特化したサービスとしては、価格面で優位性があると言える。

既存事業の成長により 2020 年 2 月期以降は 2 ケタ増収増益を目指す

3. 中期経営計画

同社は 2018 年 4 月に、2021 年 2 月期までの中期経営計画「Break 2018」を発表している。ソフトウェアの力で世界中の人々を幸せにしたいというポリシーのもと、「時間を与えるソフトウェアを創り続ける」ことを経営ミッションに掲げており、10 年後には国内のみならず、世界で幅広く利用されるソフトウェアを創出していくことを目標としている。当中期経営計画の 3 年間では、その目標を実現するための事業基盤を構築していく期間と位置付けており、基本方針として以下の 5 つの施策を重点的に取り組んでいく。

今後の見通し

(1) 既存事業のシェア拡大

現在の主要3事業のうち、EC・オムニチャネル事業では、「SI Web Shopping」をコアシステムとして、ECを取り巻く各種サービスとの連携によるECエコシステム戦略によって、シェアの拡大を図っていく。ERP事業では、アドオンモジュール製品の機能強化を実施するほか、RPAツール等も活用した新たな付加価値提案を行うことで、製造業や建設工事業をメインターゲットとしてシェア拡大を図っていく。また、Object Browser事業では、「SI Object Browser」シリーズを安定収益源として、「OBPM」のIT業界でのシェア拡大並びに製造業など他業種での需要掘り起こしを進めていくほか、「OBDZ」と「AISI V-DR」の連携による販売強化により更なる成長を目指していく。

(2) 海外拠点の確立

ERP事業における開発力増強を図るため、海外人材の活用を積極的に進めていく方針となっている。2017年からベトナムのダナン国立大学との連携などにより、ベトナム社員の採用を開始しており(2名/年)、これら社員を国内で育成しつつ、ベトナム現地企業とのパートナーシップ開拓を行い、早ければ2019年にもベトナムにオフショア開発拠点を開設する計画となっている。

また、製品の多言語化と販売ルート開拓に向けて、新規事業部を組織化し海外での販売にも再チャレンジしていく。同社は中国市場での「OBPM」の販売拡大を目指し、複数の現地企業とパートナー契約を締結したが、目立った成果が得られず、海外販売への取組みは休止している状況だが、収益力が回復してきたことから、再度、中国市場の開拓に向けパートナー企業の探索や事業拠点開設を進めていく方針だ。

(3) AI事業の確立

2017年からAI研究とAIサービスの開発に着手し、前述したとおり3つのサービスを今後展開していく予定になっている。当中期経営計画の中にはこれら新サービスの売上を織り込んでいないが、将来的には新たな収益柱に育つ可能性が高く、今後の展開が注目される。

(4) 社員のスキル向上

同社では「社員全員が一流の技術者」であることを社是として掲げており、この方針のもと各種教育、スキル向上のための教育投資を今まで以上に拡充していく計画で、新サービスとなる「TOPSIC」も社員のプログラミング力向上のために社内で活用されている。

(5) 国内TOPの合理化企業

RPAの活用による業務効率の向上や、各種システムツールによる情報活用等により、国内TOP水準の「合理化企業」を目指していく。また、ERPやRPAツールの活用など自社をモデル企業化して、合理化のノウハウをユーザーに提供していくことで受注拡大を目指して行く。

今後の見通し

なお、中期経営計画の経営数値目標としては、2021年2月期に売上高で5,300百万円、経常利益で684百万円を掲げており、2020年2月期以降は2ケタ台の増収増益を目指していく。2019年2月期は製品開発投資等の戦略投資で430百万円を投下するが、2020年2月期はこれら投資額が250百万円前後に減少する見込みで増益要因となる。なお、事業セグメント別では、全ての事業セグメントで成長を見込むが、EC・オムニチャネル事業やERP事業の成長率が大きいため、2020年2月期までは利益率が低下する前提となっている。ERP事業の利益率は現状9.1%と他の事業と比較して低くなっているが、中期的には10%超まで引き上げていくことを目標としている。また、当期純利益に関してみれば、調停成立によって繰越欠損金が2019年2月期末時点で約6億円程度残る見込みであることから、2020年2月期においても税負担の大幅軽減が見込まれる。

業績目標

(単位：百万円)

	18/2期	19/2期		20/2期		21/2期	
	実績	予想	前期比	目標	前期比	目標	前期比
売上高	3,767	4,000	6.2%	4,800	20.0%	5,300	10.4%
経常利益	496	503	1.3%	578	14.9%	684	18.3%
経常利益率	13.2%	12.6%	-	12.0%	-	12.9%	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

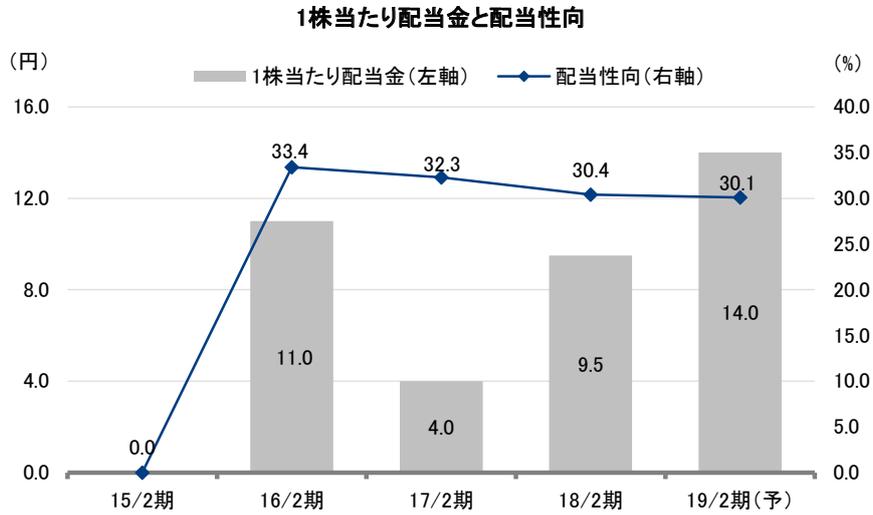
株主還元策

配当方針は業績連動型で、配当性向30%が基準

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。2019年2月期の1株当たり配当金は当期純利益のみ上方修正したことを受け、前期比4.5円増配となる14.0円(配当性向30.1%)にすることを発表した。2020年2月期に関しても配当性向30%を目途に実施することから、当期純利益が増益となれば増配が期待できることになる。なお、同社は、2018年12月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行うとしている(本レポートでは株式分割後の数値に換算して表記)。

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、200株以上保有する株主となる。2017年11月16日に優待基準の一部変更を発表しており、2019年度以降の優待内容は、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を200株以上1,000株未満で1kg、1,000株以上4,000株未満で2kg、4,000株以上16,000株未満で5kg、16,000株以上で10kgのコシヒカリを毎年秋の収穫後に発送する。

株主還元策



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社はサイバーセキュリティへの取り組みとして、情報セキュリティ委員会を設置して担当者が常時、ウイルス情報などのリスクチェックを実施しており、問題が発生すれば迅速に対策を実施するなどのマニュアルを策定している。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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