

テクマトリックス

3762 東証 1 部

2016 年 1 月 6 日（水）

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
柄澤 邦光

■ クラウド化への転換が順調、中期経営計画達成に向け好スタート

情報インフラの構築とアプリケーション・サービスを展開するテクマトリックス〈3762〉は 10 月 30 日、2016 年 3 月期の第 2 四半期連結決算を発表した。売上高は上半期ベースで過去最高を更新し、初めて 100 億円を越えた。利益も営業利益段階で前年同期比 40% を越える増益を達成した。情報インフラ構築の情報基盤事業はマイナンバー導入に伴う官公庁向けの大規模案件の受注、保守・管理といったストックビジネスが拡大し、2 ケタの増収・増益を達成。アプリケーション・サービス事業は企業の情報システムのクラウド化が進展しているのに伴い、売上高は堅調に拡大し、セグメント利益も黒字となった。黒字化の要因のひとつとして、主力ビジネスのひとつである医療分野の赤字幅縮小が挙げられる。クラウド化というビジネスモデルの転換に伴う一時的な減益要因に対して、計画どおりに契約施設数を増加させ、損益改善が進み、2017 年 3 月期での黒字化に向けて順調な進捗となっている。

2016 年 3 月期は 3 年間の中期経営計画「TMX 3.0」の初年度に当たるが、計画達成のための戦略は着実に展開されており、上半期の業績は期初計画比で売上高・利益ともに上振れた。計画達成に向けて極めて好調なスタートを切ったと言える。

受注も堅調である。2016 年 3 月期第 2 四半期決算で同社としては初めて受注金額を開示したが、それによると、今第 2 四半期は前年同期比 18.7% 増の 12,273 百万円となった。情報基盤事業は引き続きマイナンバー対応などのセキュリティ分野の大規模案件、アプリケーション・サービス事業は医療分野が特に拡大している。これら分野はいずれも今後の成長の牽引役と位置付けられている領域であり、中期経営計画「TMX 3.0」に基づく構造改革の到達点である「次世代の IT サービスクリエイター」および「次世代の IT サービスプロバイダー」への変革が着実に進んでいることが伺える。

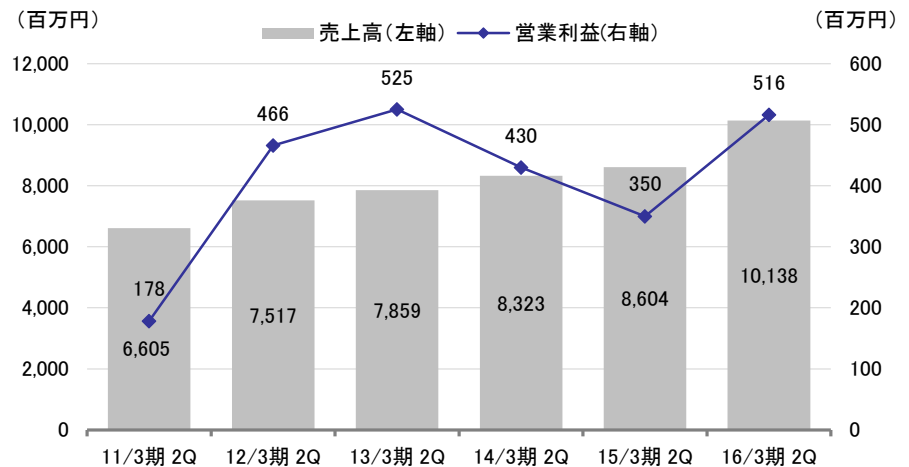
さらにトピックスとして、商社を母体とした企業ならではの“目利き力”を活かしたアライアンスが、多数実現した。オーストリアの Ranorex 社のユーザーインターフェース（UI）のための高性能テスト自動化ツールに関する販売代理店契約、コンタクトセンター CRM ソリューション「Fast シリーズ」に関するトランスコスモス〈9715〉のタイ現地法人との販売代理店契約などが挙げられる。中国での遠隔医療事業の拠点となる合併会社も正式に発足し、巨大な潜在需要の掘り起こしが始まった。

株式の需給面では、8 月に筆頭株主の楽天〈4755〉が保有する株式の大半を自己株式として取得、これにより発行済み株式数の 29.8% を自社株として保有することになった。今後、自社株をどのように利用するかが注目される。なお、楽天とのビジネス上の関係は今後も変わらないと両社はコメントしている。

■ Check Point

- ・ 第 2 四半期は大幅な増収増益、売上高 100 億円を超え上半期で過去最高
- ・ 通期は 2 ケタ増収増益を見込む
- ・ 株主還元は積極的、2016 年 3 月期末は 2 円増配の 17 円配当を予想

売上高と営業利益の推移



■ 2016 年 3 月期第 2 四半期決算

第 2 四半期は大幅な増収増益、売上高 100 億円を超え上半期で過去最高

(1) 概要

2016 年 3 月期の第 2 四半期連結決算は、売上高が前期比 17.8% 増の 10,138 百万円、営業利益が同 47.3% 増の 516 百万円、経常利益が同 51.0% 増の 518 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 40.2% 増の 296 百万円となった。売上高は上半期として過去最高を更新、初めて 100 億円を上回った。

期初予想に比べ、売上高は 5.6%、営業利益は 17.2% の上振れとなっている。2016 年 3 月期は 3 ヶ年中期経営計画「TMX 3.0」の初年度に当たるが、計画達成のための戦略が着実に展開されており、上々のスタート切ったと言える。

同社の事業は、「情報基盤事業」と「アプリケーション・サービス事業」の 2 つのセグメントで構成される。情報基盤事業は、クライアントの情報システム基盤の構築、保守、運用、監視サービスを一貫して提供する。アプリケーション・サービス事業は、特定市場や特定業界向けにシステム開発、アプリケーション・パッケージ、クラウドサービス、テストなど、付加価値の高いアプリケーション・サービスを提供している。

また、中期経営計画では、第 1 点目に「クラウド関連事業の戦略的・加速度的推進」「セキュリティ & セイフティの追求」、第 2 点目に人材拡大に単に依存しないビジネスモデルの構築、第 3 点目に売上高に占めるストックビジネスの割合を 50% にする、第 4 点目に直販力の強化、官公需の深耕—などが戦略に挙げられている。以下に中期経営計画の戦略がどのように展開されているかを検証しながら、業績の分析を行う。



テクマトリックス

3762 東証 1 部

2016 年 1 月 6 日（水）

情報基盤事業、アプリケーション・サービス事業とも順調な売上高推移

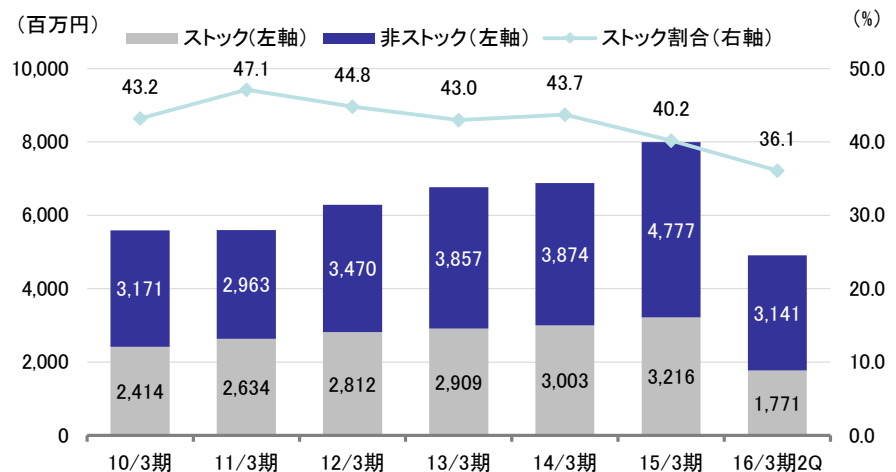
(2) 売上高の詳細

事業セグメントに基づき、2016 年 3 月期第 2 四半期の売上高を見ると、両セグメントとも増加した。情報基盤事業が前年同期比 22.1% 増の 6,958 百万円、アプリケーション・サービス事業が同 9.5% 増の 3,180 百万円となった。情報基盤事業の売上高は上半期としては過去最高を更新した。

情報基盤事業においては、負荷分散装置の販売が堅調に推移した。さらに、セキュリティ関連の商品・サービスが大幅に拡大した。次世代ファイアウォールが官需、民需ともに大幅に拡大した。商社を母体とした“目利き力”を活かし、大手システムインテグレーターや特定の地域で強みを持つシステムインテグレーターとの協業を進めたのが奏功した。また、特に官需に関しては、マイナンバー関連の需要の取り込みが進んだ。具体的な内容は非公開であるが、文教向けの大型受注にも成功した。その他のセキュリティ関連製品やセキュリティ運用・監視サービスも未知のサイバー攻撃への対応を強化する「サンドボックス製品」、「セキュリティイベント管理製品」といった新分野のセキュリティ製品が牽引し、堅調に推移した。市場が急拡大している分野でもあり、従来製品からのリプレース需要も旺盛だった。

情報基盤事業の売上高（単体）をストックビジネスと非ストックビジネス（フロービジネス）に分けると、全体の 4,912 百万円のうちストックが 1,771 百万円、非ストックが 3,141 百万円で、ストックの割合は 36.1% となり、2015 年 3 月期実績に比べて 4.1 ポイント減となっている。しかし、これは、大型案件の受注による一時的なものであり、情報基盤事業の場合、非ストックビジネスによるシステム構築がその後の保守・運用・監視といったストックビジネスに結びつくため、ストック比率の減少はむしろ将来のストックビジネスの拡大を確かにしていると分析できる。

情報基盤事業の売上高区分比率(単体ベース)



以上の実績から、情報基盤事業に関しては、中期経営計画の戦略のうち、官公需の深掘りが大きく進展したことがはっきりと分かるが、それだけではない。直販力の強化が進んだ。具体的な案件は開示されていないものの、官公需の受注では初めて大型案件の直接受注に成功しており、大きな成果と言えよう。



テクマトリックス

3762 東証 1 部

2016 年 1 月 6 日（水）

アプリケーション・サービス事業においては、インターネットサービス分野では EC やスマートフォン、ウェアラブル端末向けのシステム開発といった従来顧客からの受注が 2015 年 3 月期に引き続き堅調に推移した。教育関連の受注が拡大した点も注目である。新卒者向けや定期開催している技術研修なども受注を伸ばした。同社の技術力の高さを裏付けるものと言えよう。

ソフトウェアの品質保証分野では、組込ソフトウェアの品質向上、機能安全の必要性が企業に浸透したことから、製造業や金融機関向けのテストツールの販売が好調に推移し、売上高・利益ともに期初計画を上回った。医療機器分野における組込ソフトウェアの機能安全対策コンサルティング契約数も増加した。さらに、IoT（インターネット・オブ・シングス＝コンピューター以外のものがインターネットでつながり、互いの状況を把握し、活用できる技術）の進展に伴って組込ソフトの分野におけるテストツールの需要も拡大した。中期計画では「セキュリティ & セイフティの追求」で IoT への対応強化を明確に打ち出しており、早くも業績向上に結び付いていると言える。

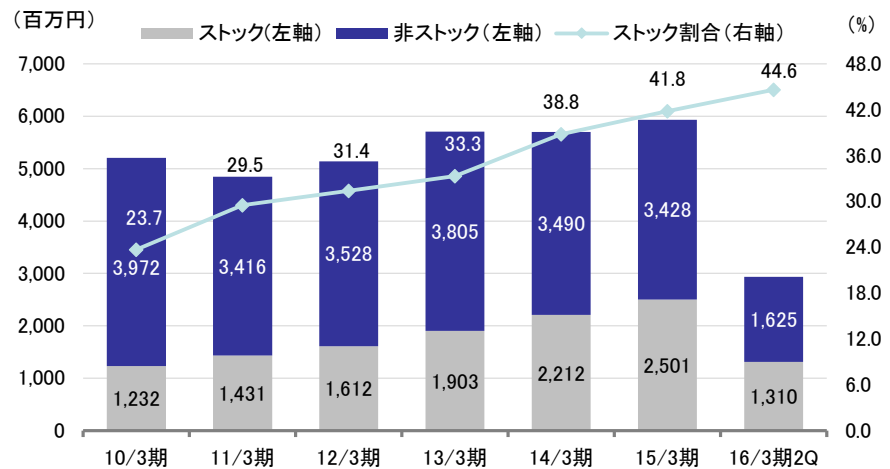
CRM（顧客関係管理）分野では NTT データ<9613> や伊藤忠テクノソリューションズ<4739>といった大手システムインテグレーターとのアライアンス、企業の情報システムのクラウド化が進んでいることに伴うクラウド案件の増加によって、小規模だけでなく大型案件の受注が拡大した。

さらに、アプリケーション・サービス事業で同社が現在最も力を入れている医療分野におけるクラウド化に関しては、計画通りの順調な拡大が進んだ。医用画像システム（PACS）クラウドサービス「NOBORI（のぼり）」は、新規契約件数が拡大した他、大型受注も獲得した。期末の総契約数は前期末比 150 件増の 450 件を目標としているが、この目標に向かって順調に顧客を獲得しているという。NOBORI の売上高はクラウド化に伴いサービスの提供期間に応じて按分して計上されるようになったため、システムの売り切り（オンプレミス）に比べるとここ数年は医療分野の売上高は減少傾向にあった。しかし、2016 年 3 月期第 2 四半期では、契約施設数の積み上げと拡大によって売上高が増加傾向に転じた。

また、遠隔画像診断クラウドサービスを提供している子会社の「（合）医知悟」も検診施設などの取り込みも進み、契約施設数、読影依頼件数、従量課金額ともに増加、売上・営業利益ともに順調な拡大を示した。

アプリケーション・サービス事業の売上高（単体）をストックと非ストックに分けると、全体の 2,935 百万円のうち、ストックが 1,310 百万円、非ストックが 1,625 百万円であり、ストックの割合は 2015 年 3 月期に比べて 2.8 ポイント増の 44.6% となった。中期経営計画の戦略である、全体の売上高に占めるストックビジネスの割合を 2018 年 3 月期には 50% にするという目標を達成するには、同社はアプリケーション・サービス事業のストック比率を 60% にする必要があるとしている。2014 年 3 月のストック比率の対前期比の伸び率は 5.5 ポイント、2015 年 3 月期は 3.0 ポイントだったことから、数値的には決してハードルは低くはないものの、大型案件のストック化や、医療分野の契約件数増により達成可能な目標と言えよう。

アプリケーション・サービス事業の売上高区分比率(単体ベース)



以上のことから、アプリケーション・サービス事業では、ストック比率の向上の他、特にクラウド関連事業の戦略的・加速度的推進が大きく進展していることが理解できよう。

また、2016 年 3 月期第 2 四半期決算からは、情報基盤事業、アプリケーション・サービス事業を通じて、同社が掲げる構造改革の到達点である「次世代の IT サービスクリエイター」および「次世代の IT サービスプロバイダー」への変革が着実に進んでいるということが言える。「次世代の IT サービスクリエイター」とは、従来の Sier のような労働集約型の請負サービスから脱却し、自らが IT サービスを創造し、顧客に提案するビジネスモデルを指している。売上高の大幅な増加は、同社でしか提供できないサービス分野に大きくシフトし、着実に受注を拡大しているためと言えよう。また、受注拡大が期待できる背景としては、情報基盤事業では「セキュリティ」、アプリケーション・サービス事業では「IoT」、「クラウド化」、「医療」と、今後、大いに市場が拡大していくと期待されている分野で同社のビジネスが展開されている点が見逃せない。なお、具体的な受注金額に関しては、別途説明する。

中期的な戦略と変革が着実に進展している裏づけとなる利益実績

(3) 利益の詳細

セグメント別の営業利益は、情報基盤事業が前年同期比 15.8% 増の 464 百万円、アプリケーション・サービス事業が 52 百万円（前年同期は 50 百万円の損失）となった。

情報基盤事業は、売上高の増加に伴う増益要因と、利益率の高い高度なサービス及び大型案件の増加が円安による輸入機器類の円建てでの値上がりというマイナス要因を補い、利益を押し上げた。

アプリケーション・サービス事業も売上高の増加と、大型案件が利益の向上に寄与した。さらに、医療分野において先行して行っているサービスのクラウド化に伴う利益の短期的な減少要因が前年同期にはアプリケーション・サービス事業全体の赤字の要因となっていたが、2016 年 3 月期第 2 四半期では、具体的な数値は非公開であるものの、赤字幅が縮小した。同社はかねてから 2017 年 3 月期に同分野は黒字化するとしており、現状では計画通りの進展となっていると考えられる。

利益に関しても、中期経営計画の戦略と、「次世代の IT サービスクリエイター」および「次世代の IT サービスプロバイダー」への変革が着実に進んでいることが裏付けられる結果となった。

2016 年 3 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

	2015 年 3 月期 第 2 四半期	2016 年 3 月期 第 2 四半期	増減率
売上高	8,604	10,138	17.8%
営業利益	350	516	47.3%
利益率	4.1%	5.1%	1.0P
経常利益	343	518	51.0%
利益率	4.0%	5.1	1.1P
親会社株主に帰属する 四半期純利益	211	296	40.2%
利益率	2.5%	2.9	0.4P

セグメント別売上高と営業利益の推移

（単位：百万円）

		情報基盤事業	アプリケーション・ サービス事業
2011 年 3 月期第 2 四半期	売上高	4,090	2,514
	営業利益	317	-129
2012 年 3 月期第 2 四半期	売上高	4,828	2,688
	営業利益	457	9
2013 年 3 月期第 2 四半期	売上高	4,903	2,955
	営業利益	459	66
2014 年 3 月期第 2 四半期	売上高	5,530	2,793
	営業利益	403	27
2015 年 3 月期第 2 四半期	売上高	5,700	2,903
	営業利益	400	-50
2016 年 3 月期第 2 四半期	売上高	6,958	3,180
	営業利益	464	52

情報基盤事業で大型案件の受注が増加

(4) 受注状況

同社は、2016 年 3 月期第 2 四半期決算で、初めて受注金額を公表した。それによると、2016 年 3 月期第 2 四半期は前年同期比 18.7% 増の 12,273 百万円となった。情報基盤事業が大型案件の増加で同 29.1% 増の 8,473 百万円、アプリケーション・サービス事業がクラウド化の受注が堅調で前年同期比微増の 3,800 百万円だった。「大型案件」と「クラウド化」という 2 つのキーワードが両輪となって同社の事業拡大を加速させている。

受注状況

（単位：百万円）

		受注高	受注残高
2015 年 3 月期第 2 四半期	情報基盤事業	6,561	4,489
	アプリケーション・サービス事業	3,782	4,067
	合計	10,343	8,557
2016 年 3 月期第 2 四半期	情報基盤事業	8,473	5,836
	アプリケーション・サービス事業	3,800	4,952
	合計	12,273	10,789



テクマトリックス

3762 東証 1 部

2016 年 1 月 6 日（水）

借入金による自社株式取得の影響で自己資本比率が低下したが 実質無借金経営を続ける

（5）財務状況

財務状況は良好である。楽天からの自社株買いのために 2,200 百万円の長期借入を行ったため、固定負債が増加した他、自己株式取得によって自己資本も減少した結果、自己資本比率は 24.8% と前期末比で 20.5 ポイント減少した。今回の自己株式取得で借入金が 2,500 百万円増加したが、当該借入金に対する金利負担は低いとのことである。財務面では全く問題ないと言えるだろう。

キャッシュフローは、営業活動によるキャッシュフローが 76 百万円の支出（前年同期は 562 百万円の収入）、投資活動によるキャッシュフローが 119 百万円の収入（同 103 百万円の支出）、財務活動によるキャッシュフローが 737 百万円の支出（同 110 百万円の支出）となった。営業活動によるキャッシュフローが支出となったのは、大型案件受注により仕入先への保守費用等の支払が先行したためである。投資活動によるキャッシュフローが収入となったのは、5 月に行われた本社移転に伴い、旧本社の賃貸の際に差し入れた敷金が返還されたためである。財務活動によるキャッシュフローの支出幅拡大は、8 月に行った自己株式の取得による支出の増加によるものである。以上の結果、現金及び現金同等物の期末残高は 3,596 百万円となった。

貸借対照表

（単位：百万円）

	2015 年 3 月期末	2016 年 3 月期 第 2 四半期末
流動資産	10,791	10,621
現金・預金	4,291	3,596
受取手形・売掛金	3,489	3,431
その他流動資産	3,010	3,593
固定資産	3,435	3,383
有形固定資産	472	800
のれん	344	283
その他無形固定資産	830	858
投資その他の資産	1,787	1,440
資産合計	14,227	14,005
流動負債	6,738	6,979
買掛金	1,116	864
短期借入金	350	350
1 年内返済予定の長期借入金	-	300
その他流動負債	5,271	5,464
固定負債	1,037	3,549
長期借入金	-	2,200
その他固定負債	1,037	1,349
負債合計	7,776	10,528
株主資本	6,422	3,472
その他の包括利益累計額合計	26	-3
純資産合計	6,451	3,476
負債純資産合計	14,227	14,005

キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

	2015 年 3 月期 第 2 四半期	2016 年 3 月期 第 2 四半期
営業活動によるキャッシュフロー	562	-76
投資活動によるキャッシュフロー	-103	119
財務活動によるキャッシュフロー	-110	-737
現金及び現金同等物の期末残高	4,110	3,569

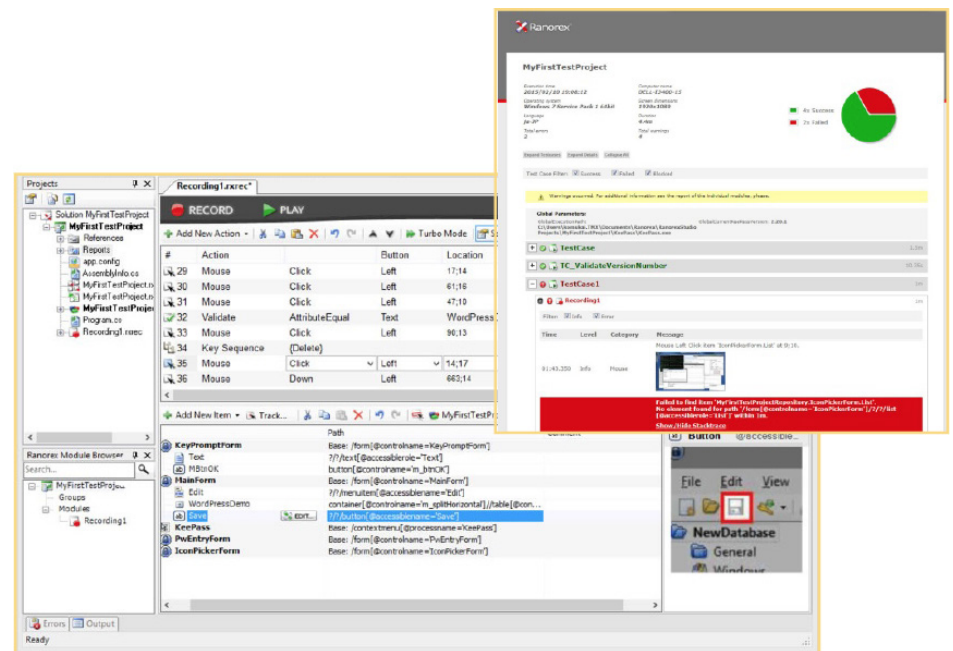
CRM 分野を ASEAN 諸国、医療分野を中国で拡大

(1) 優れた製品の発掘とアライアンス戦略

同社は総合商社のニチメン（現双日〈2768〉）の営業部門が分離、独立した企業である。そのため、商社特有の“目利き力”が他社との大きな違いになっている。世界中からまだ他社が気付いていない優れた技術を発掘し、販売するのが同社の特徴ともいえる。また、市場開拓という面でも、その市場で営業基盤を持つ企業を見つけ出し、アライアンスを組むことによって一気に新しい営業ネットワークを構築している。2016 年 3 月期第 2 四半期もこの“目利き力”が存分に発揮された。以下に具体的なアライアンスに関して、説明する。

まず、優れた技術の発掘に関しては、オーストリアの Ranorex 社（本社：シュタイアーマルク州グラーツ、社長：Jeno Herget 氏）が開発した、ユーザーインターフェース（UI）のための高性能テストツール「Ranorex」の国内総販売代理権を 9 月に取得したことが挙げられる。この商品はテストの対象となるソフトウェアやアプリの操作を詳細に記録・再生できる高性能 UI キャプチャ機能を搭載、テストの自動化を支援する。さらに、アプリ画面の機能を的確に認識できる機能を持つため、プログラミングの専門知識がなくても効果的なテストを組み立てることができる画期的なツールで、新たな戦略製品として期待がかけられている。11 月時点では引き合いが多く、発売 2 ヶ月ですでに成約案件もあるとしている。

Ranorex の画面



出所：説明会資料

市場開拓のアライアンスでは、中・長期の成長のために進めている海外市場開拓で、CRM 分野を ASEAN 諸国で、医療分野を中国で拡大していく方針が明確に打ち出されている。CRM 分野では、10 月のトランスコスモスのタイ現地法人とのアライアンスが挙げられる。トランスコスモス（タイ）が、同社の戦略商品である、コンタクトセンター CRM ソリューション「Fast シリーズ」の同国における販売代理店となった。トランスコスモスは、タイ現地法人を通じ、同国でコンタクトセンターサービスを展開しており、このネットワークを活用して、Fast シリーズを拡販する。同社は ASEAN 地域で Fast シリーズの拡販を進めており、今回のアライアンスにより、マレーシア、インドネシアに次いで 3 か国目の進出となる。

さらに、中国での遠隔医療事業に関しては、2015 年 3 月期の決算説明会開催時点ですでに中国での合併設立の合意が発表済みだったが、8 月に現地の健康管理・医療支援サービスベンチャーである北京ヘルスバンク・テクノロジー有限公司と合併で「北京ヘルステック医療情報技術有限公司」が設立され、正式に事業がスタートした。資本金は 1,000 万人民币元（約 2 億円）で、同社が 40%、北京ヘルスバンクが 60% を出資する。

同社と医知悟の開発した遠隔読影サービスのライセンスを合併会社に供与し、合併会社が中国で事業化する。追加機能の開発なども行う。さらに、北京ヘルスバンクがすでに行っている中国から日本への医療ツーリズム向けにも遠隔医療関連サービスを提供する。具体的には、医知悟の顧客である日本の医療機関の医師を紹介し、遠隔による読影サービスを提供してもらう。中国の所得拡大に伴い、先進医療の需要が急激に拡大すると見られている。日本の先端医療技術を、遠隔読影サービスを通じて提供することによって、この需要に応える。

トランスコスモス（タイ）との提携



出所：説明会資料

中国合併会社設立



出所：説明会資料

2016 年 1 月 6 日（水）

(2) テクマトリックス CRM FORUM 2016

第 2 四半期決算では、「テクマトリックス CRM FORUM 2016」が 2016 年 2 月に開催されることが発表された。これは、日本最大級のコンタクトセンター関係者向けのイベントで、同社の CRM ソリューション技術が紹介される。今回で 10 回目となり、33 社が協賛、2,000 人以上の来場を見込んでいる。このイベントは、クライアントの獲得はもとより、新しいアライアンス先の発掘にも役立つことを期待している。

フォーラムの風景



出所：説明会資料

(3) 「次の 30 年プロジェクト」スタート

中期経営計画「TMX 3.0」には、2018 年 3 月期までの事業目標の他に、2014 年 8 月に創業 30 周年を迎えた同社が“次の 30 周年”に向けた「土台固めと方向付け」を行うことが掲げられている。由利孝（ゆり・たかし）社長は社員の発意を強く尊重する経営を進めており、事業目標も現場から上がった数字をもとに作成しているが、「次の 30 年プロジェクト」も、社員の発意を促し、これらをもとに次の 30 年後の同社の姿を具体的ななかたちで現そうするものである。事業部・性別・職種・世代を超えて社員から具体的な提言を集める。そのために「未来社史」の掲示と、「未来新聞」の発行がスタートした。未来社史は「30 年後にこんな会社になりたい」という社員の想いを年表形式にまとめている。“緩キャラ誕生”といった明るい話題から“新規事業進出”といった経営の将来像などが具体的に書かれており、社員の意識共有を図るために社内に掲示されている。未来新聞は、次の 30 年プロジェクトの進捗を社内に伝えるための活動報告書である。さらに、社内報としての機能も持たせ、グルメ記事なども掲載されている。

重要なのは、未来社史も未来新聞も社員の発意から誕生したということである。内容もすべて社員に任せ、経営陣は一切、口出ししない。社員の自主性を重んじ、中期経営計画も現場の声をもとに作成した同社らしいプロジェクトと言えよう。



テクマトリックス

3762 東証 1 部

2016 年 1 月 6 日（水）

(4) 楽天からの自社株の買い取り

8 月 21 日、同社の筆頭株主である楽天の要請により、立会外買付で保有株の大半を取得した。これにより、楽天の保有は、発行済み株式の 31.57% から 2.9% まで下がり、第 3 位株主となった一方、同社が筆頭株主になり、発行済み株式数の 29.8% を自社株として保有することになった。

当初の出資の目的は、同社側にとっては財務体質の強化、楽天側にとっては「楽天市場」で同社からセキュリティシステムや開発基盤技術の提供を受けていることから関係強化によって成長を加速させることにあった。株式の売却は、同社が利益の蓄積によって財務体質が盤石になったこと、楽天も電子商取引（EC）分野で確固とした地位を築いたことにより、当初の目的が達成されたと双方が判断したためである。売却に当たっては、第三者への割当や市場への放出なども選択肢にあったが、割当先の必然性や、市場に一気に大量の株式が放出されることに伴う既存株主への影響などを考慮し、自社株買いに落ち着いた。

今回の株式の移動によって、同社から「楽天市場」へのセキュリティシステムの提供など、両社のビジネス上の関係は一切、変更がないとされている。従って、問題は自社株の活用方法であろう。同社は M&A や、社員へのストックオプション付与などが選択肢として挙げられるとしており、いずれにしても、将来の同社の成長につながる活用をするとコメントしている。

■ 2016 年 3 月期通期業績予想

通期は 2 ケタ増収増益を見込む

2016 年 3 月期業績予想に変更はない。売上高が前期比 10.8% 増の 20,400 百万円、営業利益が同 15.0% 増の 1,300 百万円、経常利益が同 14.8% 増の 1,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 43.7% 増の 840 百万円と予想されている。

同社の収益は、他の企業向け情報システム関連企業と同じく、下半期のほうが上半期よりも高くなる傾向にある。通期業績を据え置いた理由は、昨年 4 月の消費税増税に伴う景気対策として、官公庁案件の入札が昨年より上半期に集中する傾向が続いているため、また、ストック型ビジネスの比率が上がったことにより、一年を通して受注・売上の平準化が進んでいるためとしている。

通期業績比較

	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	当期純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	配当 (円)
12.3月期	15,279	0.5	971	45.9	1,012	49.1	431	131.7	35.71	2500.00
13.3月期	16,731	9.5	1,194	22.9	1,172	15.8	629	45.8	52.28	2500.00
14.3月期	17,353	3.7	1,118	-6.4	1,164	-0.7	793	26.1	66.37	15.00
15.3月期	18,417	6.1	1,130	1.0	1,132	-2.7	584	-26.3	48.25	15.00
16.3月期(予)	20,400	10.8	1,300	15.0	1,300	14.8	840	43.7	83.71	17.00

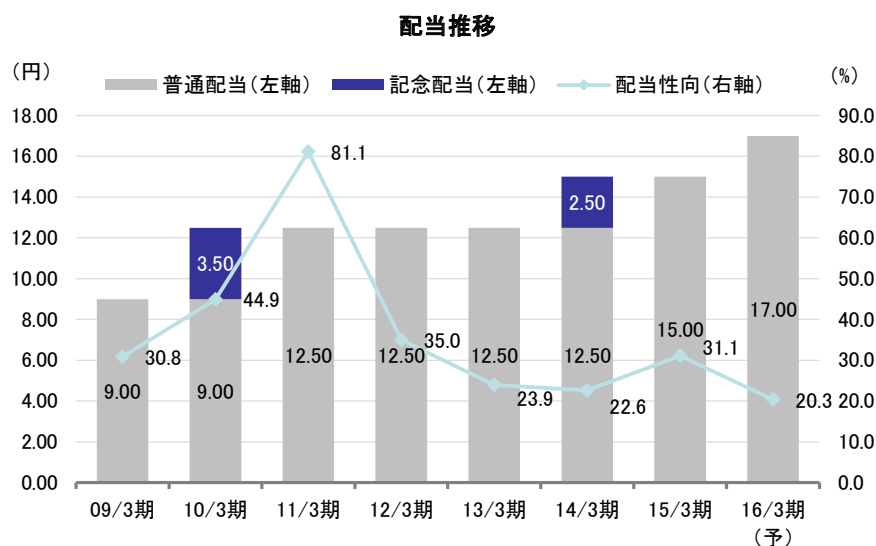
※ 2013 年 4 月 1 日付で株式を 200 分割、2016 年 3 月期の予想 EPS は楽天からの自社株取得後に調整した数値を記載

■ 株主還元

株主還元積極的に、2016 年 3 月期末は 2 円増配の 17 円配当を予想

配当も 1 株当たり 17 円の期末配当を据え置いた。前期比 2 円の増配となり、業績予想をもとにした配当性向は楽天からの自己株取得をした関係から 20.3% となる。ただ、同社は株主還元積極的に取り組んでいることから、好調な業績を背景に増配する可能性も否定できない。

また、配当のほかに、株主優待も継続する。500 株以上保有の株主には、「讃岐うどん」など 1,000 円相当の商品または「日本ユニセフ協会」か「あしなが育英会」への寄付、1,000 株以上保有の株主には、「ハム・ウイナーセット」など 3,000 円相当の商品または寄付となっている。株主優待の申込率は 90% を超えているが、今後はさらに商品の中身を検証し、株主により喜んでもらえるようなラインアップを目指すとしている。



■投資家層の拡大

投資家層が拡大していることも投資先としての魅力

投資先としての同社の魅力に最近、投資家層が拡大していることが挙げられる。1 日当たりの売買金額は 5,000 万円を越え、1 億円以上となる日もあり、取引が厚みを増している。また、ノルウェー国の年金ファンドが第 9 位（2015 年 9 月末現在）の株主となっており、海外機関投資家からの注目度も高まっている。外国人の持ち株比率は 2016 年 3 月期第 2 四半期末時点で約 7% 程度であり、海外の機関投資家がさらに乗り出して来る可能性もある。以上のことから、短期から長期にわたる投資先としての魅力が非常に高まっていると言えよう。

■中期経営計画「TMX 3.0」

2018 年 3 月期は売上高 251 億円、営業利益 23.5 億円を目指す 中期経営計画

2018 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画「TMX 3.0」の概要は以下のとおり。

目標数値は年度ごとの売上高と営業利益が示されている。それによると、最終年度の 2018 年 3 月期は、売上高が 25,100 百万円、営業利益が 2,350 百万円となっている。要約すると、1) 売上高は年率約 10% 強の伸びを続ける 2) 2018 年 3 月期の営業利益は 2015 年 3 月期比で約 2 倍、売上高営業利益率は 3.3 ポイント増の 9.4%—となる。

目標数値はさらに事業部ごとの売上高と営業利益も明示している。2018 年 3 月期は、情報基盤事業の売上高が 17,000 百万円、営業利益が 1,600 百万円、アプリケーション・サービス事業の売上高が 8,100 百万円、営業利益が 750 百万円となっている。

中期経営計画目標数値・全体

	売上高（百万円）	営業利益（百万円）	売上高営業利益率（%）
2016 年 3 月期	20,400	1,300	6.4
2017 年 3 月期	22,700	1,700	7.5
2018 年 3 月期	25,100	2,350	9.4

中期経営計画目標数値・事業部別

		売上高（百万円）	営業利益（百万円）
2016 年 3 月期	情報基盤事業	13,800	1,120
	アプリケーション・サービス事業	6,600	180
2017 年 3 月期	情報基盤事業	15,400	1,320
	アプリケーション・サービス事業	7,300	380
2018 年 3 月期	情報基盤事業	17,000	1,600
	アプリケーション・サービス事業	8,100	750

これら数値のほかに、売上高に関しては最終年度には最高で 30,000 百万円となる可能性にも言及している。M&A によって売上高が最大で 5,000 百万円上乗せされる可能性があるためである。

この目標数値を達成するために掲げられた戦略は以下のようになっている。

【クラウド関連事業の戦略的・加速度的推進】

具体的な取り組みとしては、医療関連分野の 2017 年 3 月期の黒字化、プラットフォーム提供戦略、アジアでのクラウド事業の確立などが挙げられている。これらのうち、アジアのクラウド事業は、人口減少による国内市場の縮小に対応するための長期的な戦略となる。

【セキュリティ&セーフティの追求】

セキュリティ&セーフティビジネスは情報セキュリティ技術とソフトウェア品質保証分野の両方を事業展開している専門家集団である点を活かし、1) サイバーセキュリティ対策の高度化対応とワンストップサービスの提供、2) 設計、構築、保守、運用・監視サービス、自動化のバリューチェーンの実現、3) IoT 時代に対応するための組込ソフトウェアの機能安全の実現などを図っていく。

【人材拡大に単に依存しないビジネスモデルの構築】

同社はかねてから労働集約型ビジネスからの脱却を掲げている。人材拡大に依存しないビジネスモデルの構築はこれと同じ意味を持つ。

同社のビジネスのうち、情報基盤事業は、システム構築がどうしても伴う。そのためには技術者が必要であることも確かである。しかし、同社は、技術者をやみくもに増やすのではなく、技術者の補充を極力抑えても対応できるサービス分野の強化を図ろうとしている。たとえば、監視サービスである。複数のシステムを監視センターで集中的に監視するサービスであることから、受注が増えても急激に人を増やす必要がない。また、どうしても国内の技術者だけでは賄いきれないケースでは、ベトナムなどオフショアでの開発なども検討していく。

さらに人材に関しては、世界レベルでの優秀な人材確保に努めることも掲げている。

【売上高に占めるストックビジネスの割合を 50% に】

上記の戦略を進めることによってシステム構築を中心とするフロービジネスからクラウド、保守、運用・監視といったサービス主体のストックビジネスの比重拡大が図れる。売上高に占めるストックビジネスの割合を 50% にするという目標は、上記の戦略を進めることによって得られる一つの結果とも言える。ストックビジネスの比重が拡大すれば、安定した収益が確保できるほか、利益率も労働集約型の色彩の強いフロービジネスよりも高くなる。

【その他】

これらの他にも、本社の移転と分室の統合（2015 年 5 月に完了）などによるオペレーションの効率化、直販力の強化、官公庁需要の深耕などの戦略が掲げられている。

以上が中期経営計画の目標数値を達成するための戦略だが、これらは目標数値を達成するためだけのものではない。同時に 2014 年 8 月に創業 30 周年を迎えた同社が“次の 30 周年”に向けた「土台固めと方向付け」を行うための戦略にも位置付けられている。

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