

テクマトリックス

3762 東証 1 部

<https://www.techmatrix.co.jp/ir/>

2016 年 7 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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 16/3 期は 2 ケタ増収増益達成、中期経営計画「TMX 3.0」の目標に対して大きく上振れて着地

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 5 月 9 日、2016 年 3 月期の連結決算を発表した。売上高、利益ともに前期比 2 ケタの増加となり、過去最高を更新、同期からスタートした 3 ケ年計画「TMX 3.0」の目標に対しても上振れとなり、極めて好調な決算となった。好決算を受け、増配にも踏み切った。

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型案件が上半期までに一巡したものの、民需や地方公共団体・機関向けの中規模案件は需要が旺盛で、これらに対応した結果、通期で安定して売上高・利益を伸ばした。保守・監視サービスといったストックビジネスも拡大した。アプリケーション・サービス事業はソフトウェア品質保証、医療、CRM の各分野が売上高を増やしたほか、利益面に関しては主力ビジネスの 1 つである医療分野の赤字幅が想定以上に縮小した。

受注も堅調である。受注高及び期末の受注残高ともに前期比で 2 ケタの伸びを示した。情報基盤事業はセキュリティ関連製品の受注及び保守・監視サービスが好調で、受注高が前期比 16.8%、受注残が同 28.6% 増加した。アプリケーション・サービス事業はクラウドへのシフトが進み、受注高が同 6.7% 増、受注残高が同 21.9% 増となった。セキュリティ関連ビジネスとクラウド関連事業の加速度的推進は同社の事業戦略の中核に位置付けられており、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」及び「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言える。

好業績・受注増を達成できたのは、事業戦略を実現するための付加価値戦略を着実に展開しているためである。付加価値戦略はいくつかあるが、特に注目すべき点として、情報基盤事業に関しては、システム設計から構築、保守、運用・監視、活用提案までをワンストップで提供できる体制を充実させていることが挙げられる。2016 年 4 月に F5 ネットワークスジャパン（同）のアプリケーション・デリバリー・コントローラー「BIG-IP シリーズ」に関して、導入後の機器の運用・監視を代行するサービスを追加した。また、今まで子会社内にあったセキュリティ監視センターを近く本社内に移し、サービスの提供体制をより強固にする方針も打ち出した。一方、クラウド関連事業の加速度的推進に関しては、医療分野の中核商品である「NOBORI（のぼり）」をプラットフォームとして活用し、各種サービスを追加で提供する「NOBORI PAL（のぼり パル）」の提供をスタートした。計画通りに NOBORI の契約施設数を獲得し、好調に進捗している医療クラウドビジネスの拡大に向けてさらに大きな一歩を踏み出した。

さらに、TMX 3.0 の次を見据えた成長戦略も着実に進めている。中国での遠隔医療事業に関する合弁会社設立や、トランスコスモス<9715>のタイ現地法人であるトランスコスモス（タイ）との CRM に関する販売代理店契約締結など、海外での事業基盤構築を進めた。国内では、6 月に米国のベンチャーが開発した、次世代のエンドポイント・セキュリティ製品である「Tanium Endpoint Platform（タニウム エンドポイント プラットフォーム）」の販売を開始した。

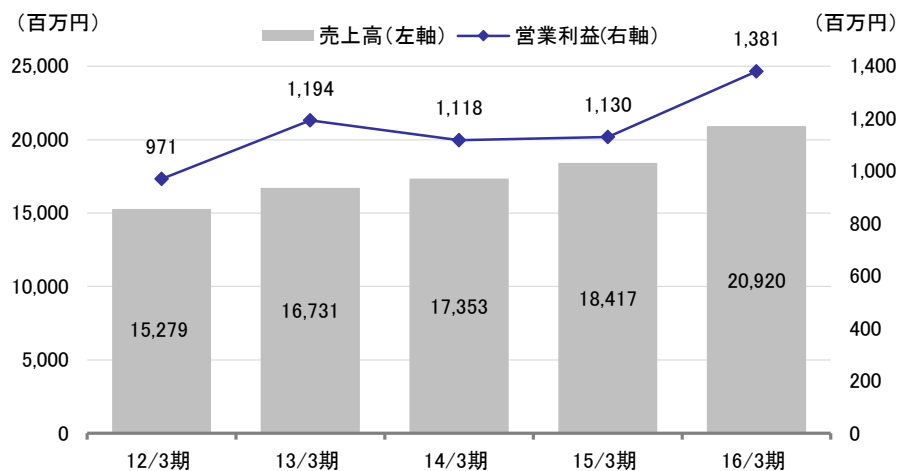
2016 年 7 月 6 日（水）

これらの事業戦略とそれを実現するためのオペレーション戦略が着実に進展していることから、2016 年 3 月期は機関投資家からの投資が急増し、さらに海外投資家からの注目度も上がっている。加えて、2015 年 8 月に筆頭株主であった楽天〈4755〉が保有する株式の大半を自己株式として取得、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が、同社は消却ではなく、M&A に活用することを基本としている。M&A が実現すれば、TMX 3.0 の最終年度の売上目標 251 億円からさらに 50 億円程度の上積みとなる可能性もあるとしている。今後の成長性にも十分な期待ができることから、投資対象として多いに注目に値すると言えるだろう。

Check Point

- ・売上高、利益ともに過去最高を更新、売上高は初の 200 億円越え
- ・「従来の IT 産業の労働集約的な請負ビジネスから脱却し、自ら IT サービスを想像し、IT サービスを提供する」企業を目指す
- ・17/3 期は売上高が前期比 6.6% 増、営業利益が同 19.4% 増の見通し

売上高と営業利益の推移



2016 年 3 月期決算

売上高、利益ともに過去最高を更新、売上高は初の 200 億円越え

(1) 概要

2016 年 3 月期の連結決算は、売上高が前期比 13.6% 増の 20,920 百万円、営業利益が同 22.2% 増の 1,381 百万円、経常利益が同 25.4% 増の 1,420 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 41.9% 増の 829 百万円となった。売上高・利益ともに過去最高を更新、売上高は初めて 200 億円を上回った。

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、テストツールなど、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。



テクマトリックス

3762 東証 1 部

<https://www.techmatrix.co.jp/ir/>

2016 年 7 月 6 日（水）

同社はニチメン（株）（現・双日<2768>）の営業部門が分社化して誕生した。したがって、技術・ビジネスの両面で優れたものを発掘する“目利き力”及び“マーケティング力”、レベルの高い“ビジネスオペレーション力”といった商社のノウハウを受け継いでいることが最大の強みとなっている。例えば、世界中から優れた技術を発掘し、国内に提供している。事業領域に関しても、総花的に行うのではなく、自社の体力とこれからの市場拡大が見込める事業分野を見極めた上で、医療分野を始めターゲットを絞って事業展開している。以下に業績の分析や、TMX3.0 の進捗などを説明していくが、この強みを十分に活かしていることが理解されよう。

(2) 売上高の詳細

2016 年 3 月期売上高をセグメント別に見ると、情報基盤事業が前期比 15.0% 増の 13,852 百万円、アプリケーション・サービス事業が同 10.9% 増の 7,068 百万円と共に増収となった。また、TMX 3.0 で掲げた 2016 年 3 月期の予想と比べると情報基盤事業が 0.4% の上振れで、予想とほぼ同じ水準で着地した一方、アプリケーション・サービス事業は 7.1% の上振れと予想をかなり上回る水準を達成した。

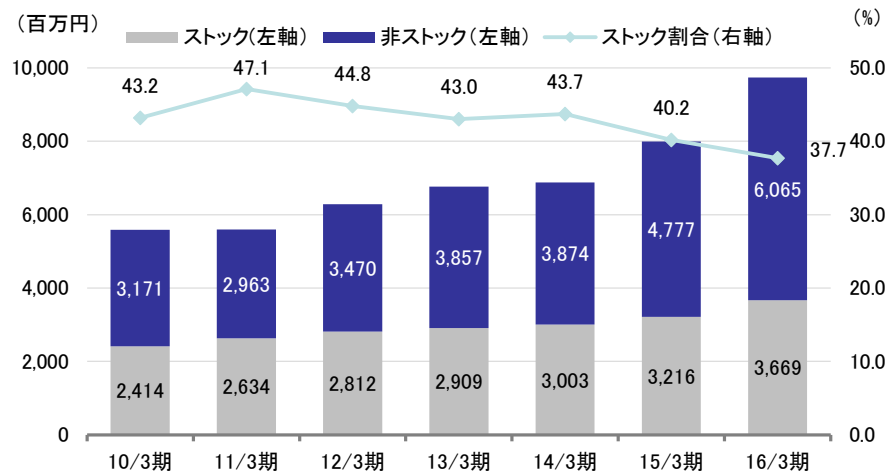
情報基盤事業においては、セキュリティ関連の製品、サービスが好調に推移した。特に標的型攻撃に代表されるサイバー攻撃の脅威が高まっていることから、次世代ファイアウォールの販売が伸びた。セキュリティ監視サービスの売上高も 2 ケタの伸びを示した。要因としては、民間からの大型受注獲得もさることながら、官公庁からの受注を増やした点が注目に値する。大手システムインテグレーターや特定の地域で強みを持つシステムインテグレーターとの協業により受注を増やした。さらに、大型案件に関して直接受注に成功するなど、直販力も強化された。具体的には、上半期まではマイナンバー導入などに絡む大型案件を数多く受注した。下半期からは民需、並びに地方自治体や地方の公共機関を中心とした中規模案件の受注が拡大し、通期にわたり、安定した売上高の増加を実現できた。

未知のサイバー攻撃への対応を強化する「振る舞い検知製品」、「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は立ち上がりやや遅れたものの、新分野の製品は顧客への浸透に時間がかかるため、今後、徐々に立ち上がってくるものと見られる。

一方、その他の製品や子会社も堅調に売上を伸ばした。負荷分散装置及びストレージ製品は、販売がやや頭打ちとなったものの、負荷分散装置は 1 ケタ台後半、ストレージ製品は 1 ケタ台前半の伸びを堅持した。また、子会社のクロス・ヘッド、沖縄クロス・ヘッドの売上高も 1 ケタ台後半の伸びを確保した。特に沖縄クロス・ヘッドは通信回線販売企業と提携し、自社開発の主力製品である「nas2cloud」を販売、専用回線とのセット販売によってよりセキュリティを向上させることができる点がメリットとなり、売上を伸ばした。

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、ストックが前期比 14.1% 増の 3,669 百万円、非ストックが同 27.0% 増の 6,065 百万円で、ストックの割合は前期比 2.5 ポイント減の 37.7% となった。非ストックが大きく伸びた理由は大型案件が増加したためであり、一時的なものと考えてよい。また、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、2017 年 3 月期からはストックの割合は従来の 40% 台に戻ると予想される。同社は、事業の成長を持続するうえで、ストックの割合は 40% 程度が理想としている。

情報基盤事業の売上高区分比率(単体ベース)



アプリケーション・サービス事業においても、すべての分野・子会社で売上高が増加した。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、計画どおりの順調な拡大が進み、前期比で 2 ケタの増収となった。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うえに、大型受注だけでなく、今まで導入があまり進んでいなかった中・小規模の医療機関からの受注も増えた。期末の総契約数は前期末比 150 件増の約 450 件と、期初予想を達成した。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、採算面でも計画を上回る改善となった。

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「医知悟」も、需要の高まりに対応し、従来の病院向けに加えて検診施設や病理分野からの受注も拡大し、契約施設数、読影依頼件数、従量課金額ともに増加した。

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などの受注が、従来顧客を中心に引き続き堅調に推移した。子会社の (株) カサリアルが展開している、オープンソースソフトウェア利用技術者の教育サービスの受注も新卒者、定期開催の技術研修の両面で拡大した。同社は最先端の IT 技術に関する教育サービスを積極的展開しており、同社の高い技術力が評価されていると推察される。

ソフトウェア品質保証分野では、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・利益ともに計画を上回り、前期比で 2 ケタの増加となった。また、2015 年 12 月にリリースした、米国パラソフトコーポレーションの API テスト自動化ツール「Panasoftware SOAtest9.9」とサービス仮想ツール「Panasoftware Virtualize9.9」も注目されている。同ツールは、IoT を含む複雑で高度な IT ネットワークの連携テストを効率的にできる。これも「商社の目利き力」によって発掘した新技術が顧客に高く評価されている一例と言えるだろう。



テクマトリックス

3762 東証 1 部

<https://www.techmatrix.co.jp/ir/>

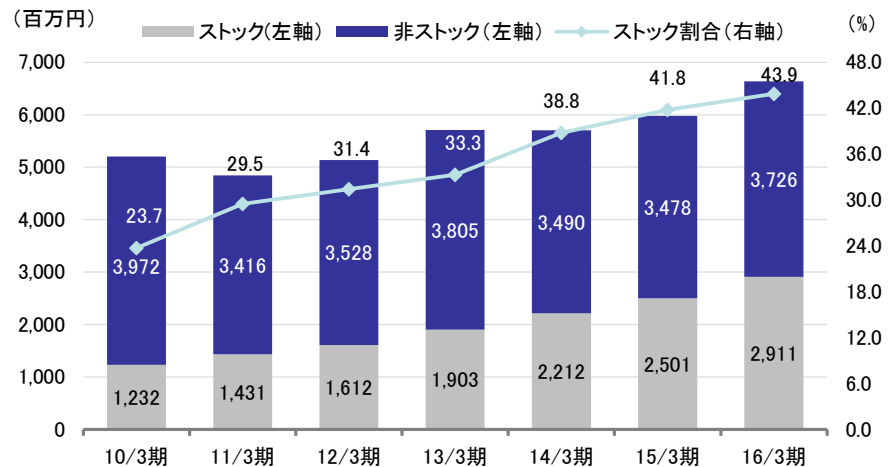
2016 年 7 月 6 日（水）

CRM（顧客関係管理）分野ではコンタクトセンター CRM システムの新バージョン「FastHelp5.1」など次世代製品を発売し、製品力をさらに高めた。加えて、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に加え、2016 年 4 月には日本ユニシス<8056>とコンタクトセンター CRM 製品「Fast シリーズ」の販売代理店契約を締結した。このように製品・販売網の両方を強化した結果、売上高は前期比で 2 ケタの伸びを達成した。さらに、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案件の増加によって、小規模だけでなく大型のクラウド案件の受注も拡大し、売上増に貢献した。

海外への事業展開にも乗り出した。2015 年 10 月に締結したトランスコスモス（タイ）との販売代理店契約により、タイを拠点とした ASEAN 地域での販路構築を図った。

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、ストックが前期比 16.4% 増の 2,911 百万円、非ストックが同 7.1% 増の 3,726 百万円となり、ストックの割合は同 2.1 ポイント増の 43.9% となった。中期経営計画で掲げられた、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およそ 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るだろう。

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）



売上高の増加と大型案件の受注が利益の向上に寄与

(3) 利益の詳細

2016 年 3 月期の営業利益をセグメント別に見ると、情報基盤事業が前期比 9.9% 増の 1,131 百万円、アプリケーション・サービス事業が同約 2.5 倍の 250 百万円となった。TMX 3.0 での 2016 年 3 月期の計画に比べ、情報基盤事業は 1% の上振れだったが、アプリケーション・サービス事業は 38.9% の大幅な上振れとなった。情報基盤事業における入札等の大型案件で機器販売が増加したことにより、同事業の売上高営業利益率は若干、伸び悩んだものの、アプリケーション・サービス事業の利益の伸びがこれを補い、全体の売上高営業利益率は前期比 0.5 ポイント増の 6.6% となった。なお、子会社もすべて黒字だった。



テクマトリックス

3762 東証 1 部

<https://www.techmatrix.co.jp/ir/>

2016 年 7 月 6 日（水）

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為替変動による輸入機器類の円建てでの値上がりなどの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、大型案件の受注が利益の向上に寄与した。個別分野では、ソフトウェア品質保証分野が特に大きく貢献した。さらに、医療分野におけるクラウドサービス化に伴う利益の短期的な減少が 2015 年 3 月期第 2 四半期まで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 月期では、具体的な数値は非公開であるものの、赤字幅が計画以上に縮小した。これも事業全体の利益の大幅増加の一因となっている。なお、同社によれば、2017 年 3 月期も約 150 施設の新規受注を目指すとしており、控え目に見ても 2017 年 3 月期の下半期には単月で黒字化が達成され、通期の利益はブレークイーブンになるだろうとコメントしている。

2016 年 3 月期業績

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	増減率
売上高	18,417	20,920	13.6%
営業利益	1,130	1,381	22.2%
利益率	6.1%	6.6%	0.6P
経常利益	1,132	1,420	25.4%
利益率	6.1%	6.8%	0.7P
親会社株主に帰属する当期純利益	584	829	41.9%
利益率	3.2%	4.0%	0.8P

セグメント別売上高と営業利益の推移

(単位：百万円)

	13/3期		14/3期		15/3期		16/3期	
	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益
情報基盤事業	10,561	1,017	11,195	876	12,044	1,029	13,852	1,131
アプリケーション・サービス事業	6,170	176	6,157	242	6,373	101	7,068	250

(4) 受注状況

受注も極めて好調である。2016 年 3 月期の受注高は前期比 13.1% 増の 23,171 百万円、期末の受注残高は同 25.3% 増の 11,136 百万円となった。情報基盤事業はセキュリティ関連製品の受注及び保守・監視サービスの増加で受注高が同 16.8% 増の 15,157 百万円、期末の受注残高が同 28.6% 増の 5,863 百万円となった。また、アプリケーション・サービス事業はクラウド化の受注が増加し、受注高は同 6.7% 増の 8,014 百万円、期末の受注残高は同 21.9% 増の 5,273 百万円となった。受注残高の伸びが大きいのは、「NOBORI」を始めとしたクラウドサービスの受注好調のためである。ストック型ビジネスであるクラウドサービスは、売上計上が契約期間で案分されるため、受注の翌期以降に計上される売上が受注残高に含まれており、先行指標としても良好といえる。

受注状況

(単位：百万円)

	15/3 期			16/3 期		
	情報基盤事業	アプリケーション・サービス事業	合計	情報基盤事業	アプリケーション・サービス事業	合計
受注高	12,973	7,511	20,485	15,157	8,014	23,171
受注残高	4,558	4,327	8,885	5,863	5,273	11,136



テクマトリックス

3762 東証 1 部

<https://www.techmatrix.co.jp/ir/>

2016 年 7 月 6 日（水）

十分なキャッシュを有し、財務面は問題なし

(5) 財務状況

財務状況に問題はない。2015 年 8 月 21 日に楽天からの自社株買いのために 2,500 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、2016 年 3 月期末の自己資本比率は 25.1% と前期末比で 20.2 ポイント減少した。今回の自己株式取得で短期を含めた借入金残高の総額は 2,700 百万円となったが、当該借入金に対する金利負担も低いと聞かれるほか、現金・預金 が 4,698 百万円あり、財務面にはまったく問題はない。

キャッシュフローが着実に積み上がっている点からも財務に問題ないことがわかる。営業活動によるキャッシュフローが前受保守料の増加などにより 1,366 百万円の収入（前期末は 1,075 百万円の収入）、投資活動によるキャッシュフローが旧本社の敷金の返還による支出の減少などで 89 百万円の支出（前期末は 341 百万円の支出）、財務活動によるキャッシュフローが自己株式の取得による支出の増加で 869 百万円の支出（前期末は 205 百万円の支出）となった。以上の結果、現金及び現金同等物の期末残高は 4,698 百万円（前期末は 4,291 百万円）となり、十分なキャッシュを保有している。

貸借対照表

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期		15/3 期	16/3 期
流動資産	10,791	12,091	流動負債	6,738	8,064
現金・預金	4,291	4,698	買掛金	1,116	1,063
受取手形・売掛金	3,489	3,491	短期借入金	350	350
その他流動資産	3,010	3,901	1 年以内に返済予定の長期借入金	-	300
固定資産	3,435	3,627	その他流動負債	5,271	6,351
有形固定資産	472	1,028	固定負債	1,037	3,687
のれん	344	229	長期借入金	-	2,050
その他無形固定資産	830	904	その他の固定負債	1,037	1,637
投資その他の資産	1,787	1,464	負債合計	7,776	11,751
			株主資本	6,422	4,005
			その他の包括利益累計額合計	26	-53
			純資産合計	6,451	3,967
資産合計	14,227	15,718	負債純資産合計	14,227	15,718

キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期
営業活動によるキャッシュフロー	1,075	1,366
投資活動によるキャッシュフロー	-341	-89
財務活動によるキャッシュフロー	-205	-869
現金および現金同等物の期末残高	4,291	4,698

2016 年 7 月 6 日（水）

■ 中期経営計画「TMX3.0」の進捗

従来の IT 産業の労働集約的な請負ビジネスから脱却し、自ら IT サービスを創造し、IT サービスを提供する

2016 年 3 月期を初年度とする中期 3 ヶ年計画「TMX3.0」の初年度は、既に説明したとおり、計画を上回る成果を達成した。本項では、それができた要因を分析する。結論から言えば、TMX3.0 は、明確な方向性とそれを実現するための具体的な取組みが同社の強みを活かせる形で打ち出されていることから社内に浸透しやすく、全社が一丸となって事業を推進できたためと考えられる。

TMX3.0 について改めて説明するとそれがよく理解できる。計画ではまず、基本方針が打ち出されている。それは「従来の IT 産業の労働集約的な請負ビジネスから脱却し、自ら IT サービスを創造し、IT サービスを提供する」企業になるということである。これを一言で、「次世代の IT サービスクリエイター」「次世代の IT サービスプロバイダー」への変貌と表現している。

このある意味抽象的な基本方針を具体化する事業戦略が次に打ち出されている。それが、「クラウド関連事業の戦略的・加速度的推進」と「セキュリティ & セ이프ティの追求」である。一般的な中期経営計画の中には、事細かな事業戦略が掲げられる場合もあるが、同社の戦略はこの 2 つを前面に打ち出すことによって同社の目指すビジネスモデルを明確に伝えている。クラウド化、つまり、サービス提供者への変貌によって、機器の販売やそれをインテグレートするフロー収益や労働集約型のビジネスモデルからの脱却を目指すこと、さらには、中核技術であるセキュリティ技術を押さえることで、独自のサービス提供を可能にするという具体化策が提示されているのである。

TMX3.0 は、さらにこの事業戦略を実現するためのオペレーション戦略も簡潔に示されている。(1) コストダウンにおける高収益化 (2) パートナーとのアライアンス強化 (3) 直販力強化と官公庁需要の深耕 (4) ダイバーシティの推進による戦力強化 (5) 企業集団としてのブランド力の強化である。

次にこのオペレーション戦略が 2016 年 3 月期にどのような形で実践され、成果につながったかについて検証する。これらオペレーションは、同社の最大の特徴である“商社の目利き力”“マーケティング力”を存分に活かした戦略であることが見えてくるだろう。

中期経営計画目標数値・全体

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期	18/3 期
売上高	20,400	22,700	25,100
営業利益	1,300	1,700	2,350
売上高営業利益率	6.4%	7.5%	9.4%

中期経営計画目標数値・事業部別

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期		18/3 期	
	情報基盤事業	アプリケーション・サービス事業	情報基盤事業	アプリケーション・サービス事業	情報基盤事業	アプリケーション・サービス事業
売上高	13,800	6,600	15,400	7,300	17,000	8,100
営業利益	1,120	180	1,320	380	1,600	750

中期経営計画「TMX3.0」



出所：会社資料

労働集約型ビジネスモデルからの脱却

(1) コストダウンにおける高収益化

同社にとって一番の財産は人材であり、コストに関しても採用や教育を含めた人件関連経費が大きな比重を占める。クラウド化の徹底によって、労働集約型のビジネスモデルからの脱却が可能になる分、高い能力を持つ人材の確保・育成がコストダウンの大きな要素となる。例えば、現在、情報基盤事業で力を入れているネットワーク・セキュリティ監視サービスには、スケールメリットで利益率の向上が期待できる反面、監視スタッフには単に問題が起こったことを見つけるだけでなく、トラフィックの検査など問題の根本原因の発見とその対処方法までを見極めるスキルが必要になる。

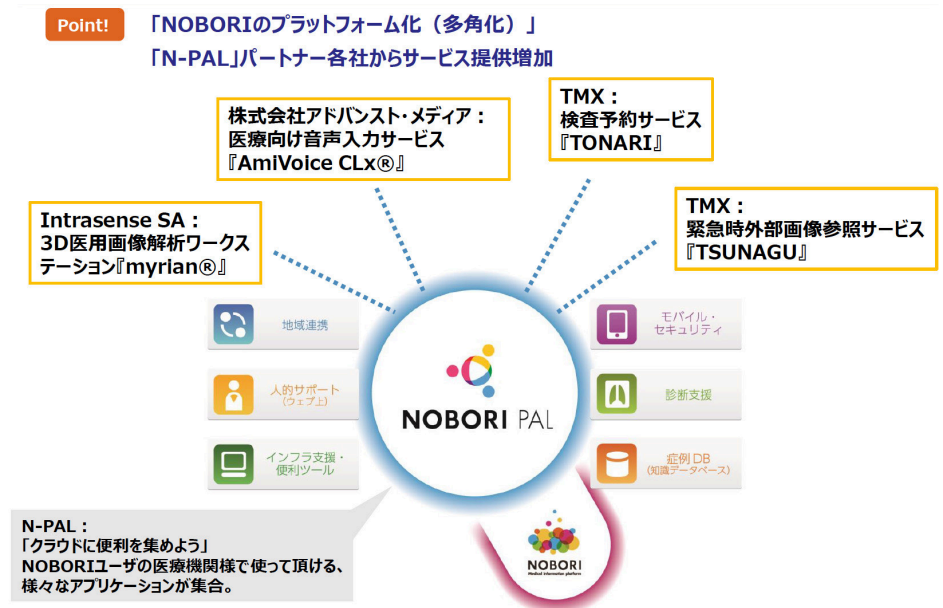
これに関しては、人材の“目利き力”によって優秀な人材確保を実現している他、ベトナムへのオフショア開発なども実践し、コストダウンを実現する方法の多様化も進めている。

医療クラウドサービス「NOBORI - PAL」の発売

(2) パートナーとのアライアンス強化

同社の“目利き力”を最も活かせるオペレーション戦略と言える。なかでも注目すべきは、医療クラウドサービス「NOBORI - PAL」の提供開始である。リリースは2016年4月であるが、同社のビジネスモデルを象徴するサービスであるため、説明しておく。「NOBORI - PAL」は、同社の医療分野における主力製品である医療情報クラウドサービス「NOBORI」をプラットフォームとして位置付け、これに様々なアプリケーションを追加できるサービスである。リリースの時点では、アドバンスト・メディアの医療向け音声入力サービス「AmiVoice CLx®」、フランスのIntrasense SA社の3D医療用画像解析ワークステーション「myriam®」のほか、検査予約サービス「TONARI（となり）」と緊急時外部画像参照サービス「TSUNAGU（つなぐ）」の2つの自社開発サービスがラインアップされている。顧客はこれらの中から自由にサービスを利用でき、NOBORIのセキュアなインフラを活用することで、顧客が利用する医療クラウド機能が充実する。今後も、「PAL（パル＝仲間）」パートナーを増やし、2019年3月期までに20のサービスを揃え、総合的な医療クラウドサービスに育成していく。2017年3月期中に80施設の導入を目指す。

NOBORI - PAL の図



出所：会社資料

(3) 直販力強化と官公庁需要の深堀

既に説明したように“目利き力”を活かし、国内の有力ベンダーや、特定の地域で強みを持つシステムインテグレーターと組み、官公庁の需要を発掘、それを進めながら、自社で営業ノウハウを蓄積し、2016 年 3 月期には大型案件を直接受注している。

(4) ダイバーシティの推進による戦力強化

多様な人材を活用し（ダイバーシティ）、事業推進力の強化を図るオペレーション戦略も、商社発祥ならではの多様な人材活用ノウハウを活かす戦略と言える。2016 年 3 月期からスタートした「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形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ており、ダイバーシティの推進による戦力強化の一環と言える。

(5) 企業集団としてのブランド力の強化

同社の持つ“マーケティング力”を活かし、同社は事業領域を絞り込むことで確実な収益を挙げている。代表的なものは、医療クラウド分野であり、同分野では圧倒的なシェアを持つ。これが「医療クラウドならば、テクマトリックス」という企業ブランドにつながる可能性がある。また、「次の 30 年プロジェクト」の一環として社内にブランディングチームを設置し、本社近くの都営地下鉄線「泉岳寺駅」構内にイメージ広告を張り出す試みも実施している。

■ 2017 年 3 月期通期業績予想

17/3 期は売上高が前期比 6.6% 増、営業利益が同 19.4% 増の見通し

2016 年 3 月期連結決算と同時に発表された 2017 年 3 月期連結業績予想は、売上高が前期比 6.6% 増の 22,300 百万円、営業利益が同 19.4% 増の 1,650 百万円、経常利益が同 16.1% 増の 1,650 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 24.2% 増の 1,030 百万円とされている。中期経営計画「TMX3.0」と比較すると、売上高は 98.2%、営業利益は 97.1% の達成率となるが、これは、今後の世界経済の不透明感を加味した保守的な予想であり、同社によれば、TMX3.0 の目標である売上高 22,700 百万円、営業利益 1,700 百万円の達成を目指す方針に変わりないとしている。

MM 総研が 2015 年 9 月に発表した国内クラウドサービス市場規模は、2014 年度に前年度比 23.8% 増の 7,749 億円、2019 年度は 2 兆 679 億円と約 2.7 倍に急拡大すると予想している。また、(株)富士キメラ総研の予想によれば、セキュリティサービスの国内市場規模は、2014 年度の 3,951 億円（実績）から 2020 年度には 5,241 億円と予想され、年平均で 4.8% の拡大を続けていくとしている。TMX3.0 は現場からの数字の積み重ねで策定されており、堅実な内容と言える。さらに、主力事業における市場規模の高い伸びも加味した場合、TMX3.0 の業績を達成するのは決して高すぎるハードルとは言えない。2017 年 3 月期の業績は、TMX3.0 に掲げられた数字を達成することも十分に可能だろう。

一方で、楽天から取得した金庫株を M&A に活用するのを基本としており、仮に TMX3.0 の期間中に M&A が実現すれば、最終年度となる 2018 年 3 月期の売上高は計画の 251 億円よりも増加し、300 億円程度になる可能性もあるとしている。

また、配当に関しては、期末に 1 株当たり 25 円と、前期比 5 円の増配を実施する予定となっている。業績向上への自信の表れとも見られる。

通期業績比較

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期（予）
売上高	15,279	16,731	17,353	18,417	20,920	22,300
前期比	0.5%	9.5%	3.7%	6.1%	13.6%	6.6%
営業利益	971	1,194	1,118	1,130	1,381	1,650
前期比	45.9%	22.9%	-6.4%	1.0%	22.2%	19.4%
経常利益	1,012	1,172	1,164	1,132	1,420	1,650
前期比	49.1%	15.8%	-0.7%	-2.7%	25.4%	16.1%
当期純利益	431	629	793	584	829	1,030
前期比	131.7%	45.8%	26.1%	-26.3%	41.9%	24.2%
EPS	35.71	52.28	66.37	48.25	82.67	102.64

※ 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

■ 投資家層の拡大

国内外の機関投資家の売買が増加

投資家層が急拡大していることは重要な注目点である。1 日当たりの売買金額は 1 億円を越えており、取引が厚みを増している。同社によれば、2016 年 3 月期は、国内外の機関投資家からのまとまった売買が多くなったという。また、海外投資家の存在感も大きくなっている。国内外の機関投資家からの取材依頼も多くなっている。強固なファンダメンタルに加え、中期経営計画の策定、増配、楽天からの株式買い取り、役員への 1 円ストックオプションの導入など、きめ細かな株式価値増大政策を行っている点が投資家から高く評価されており、株価も上昇を続けている。投資先としての魅力が広く認知され始めたと見ていいだろう。

■ TMX3.0 以降の成長戦略にも着手

中国及び東南アジアを中心とした海外市場への展開に注目

2016 年 3 月期は TMX3.0 以降の成長戦略にも着手した。当面の注目点としては、中国及び東南アジアを中心とした海外市場の展開と、IoT 関連ビジネスの育成である。

海外展開は、今回及び過去のレポートでも触れたが、中国では遠隔医療事業、東南アジアでは自社開発のコンタクトセンター CRM システム「Fast シリーズ」を展開する事業体制を整えている。東南アジアではトランスコスモス（タイ）を販売代理店として市場浸透を図る。このほど、同社から海外駐在員を複数名現地に派遣した。販売体制の強化に加え、国内の情報基盤事業と同様、将来の直販体制構築に向けた準備も着々と進めている。

より巧妙化するサイバー攻撃に対応するため、次世代のエンドポイント・セキュリティ製品のビジネスを始めた。2016 年 6 月に米国のセキュリティベンチャー TANIUM（タニウム）社と国内総代理店契約を結び、まったく新しいセキュリティプラットフォームを発売した。社名と同じ「タニウム」というプラットフォームは、既存のセキュリティ製品では検出に数日から数週間かかる数百万台のエンドポイントの不正アクセスや脆弱性を、わずか数秒で検知できる。

「Tanium Endpoint Platform（タニウム エンドポイント プラットフォーム）」は、数多くの業務 PC を保有する大企業においてより一層威力を発揮する技術である。そのため、営業開拓にはそれなりに時間が掛かるが、同社では既に有望案件を既に抱えているという。また、海外事業に関しても慎重に拡大を図っていく。そのため、これらビジネスが収益源になるのは、TMX3.0 以降としているが、中期経営計画の次を見据えた成長戦略を既に進めている点を評価すべきであろう。

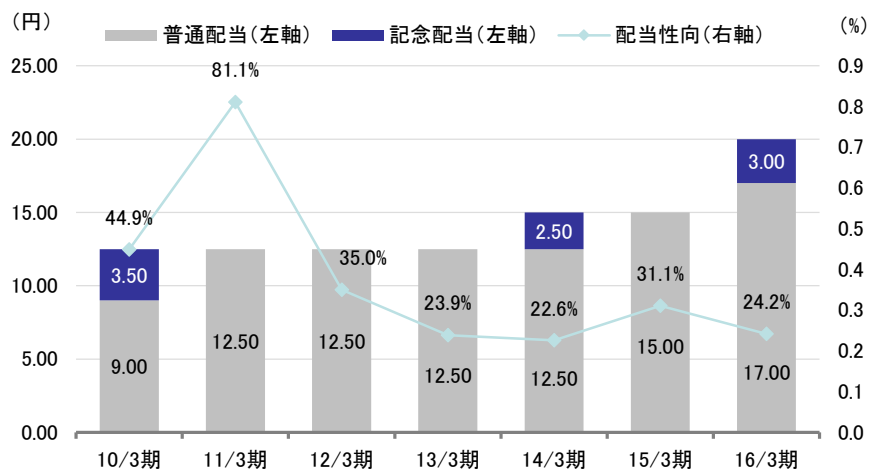
■ 株主還元

配当性向 20% 以上が基本方針

同社は配当性向 20% 以上を基本方針として打ち出している。業績が好調であったことから、当初予定の 1 株当たりの期末配当を 3 円増配し、17 円から 20 円とした。配当性向は 24.2% となる。

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、「ソーセージ・ベーコンセット」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。

配当推移



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