企業調査レポート

テクマトリックス

3762 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2021 年 6 月 22 日 (火)

執筆：客員アナリスト
佐藤 譲
FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**

FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

テクマトリックス
3762 東証 1 部

2021 年 6 月 22 日（火）
https://www.techmatrix.co.jp/ir/index.html

目次

■要約 01
1. 2021 年 3 月期の業績概要 01
2. 2022 年 3 月期見通し 02
3. 中期経営計画「BEYOND THE NEW NORMAL」 02

■会社概要 03
1. 会社概要 03
2. 沿革 04
3. 事業内容 05

■業績動向 11
1. 2021 年 3 月期の業績概要 11
2. 事業セグメント別の動向 12
3. 財務状況と経営指標 17

■今後の見通し 18
1. 2022 年 3 月期の業績見通し 18
2. 中期経営計画「BEYOND THE NEW NORMAL」 21

■株主還元策 23

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

新中期経営計画を発表、社会課題を解決するサービスの提供を通じて SDGs に貢献しながら成長を目指す

テクマトリックス <3762> は、情報基盤事業とアプリケーション・サービス事業を展開する。情報基盤事業では、独自の“目利き力”により、北米を中心に高い技術力、競争力、成長力を持つネットワーク及びセキュリティ関連の製品を見出し、単なる製品販売にとどまらず、システム構築、保守、運用・監視サービスまでを含めたワンストップ・ソリューションサービスを提供しているのが強みである。また、アプリケーション・サービス事業では、医療、CRM、ソフトウェア品質保証、ビジネスソリューションの 4 つのソリューションサービスを展開している。特に、医療分野におけるクラウド型 PACS（医用画像管理システム）※では業界最大手となっている。

※ PACS：Picture Archiving and Communication Systems の略称で、MRI や CT、超音波診断装置、内視鏡、PET 等の医療検査機器で撮影された画像データを受信、データベースへ保存し、端末に表示するシステム。

1. 2021 年 3 月期の業績概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 7.2% 増の 30,603 百万円、営業利益で同 21.7% 増の 3,686 百万円といずれも過去最高を更新する好決算となった。2021 年 3 月期より新収益認識基準※ 1 を適用したため、従来基準と比べて売上高で 5,166 百万円、営業利益で 671 百万円それぞれ目減りしており、同一会計基準で比較すれば売上高は 25.3% 増、営業利益は 43.9% 増となっている。会計基準変更の影響を受けない受注高で見れば、前期比 22.1% 増の 37,476 百万円となり、期末受注残高は同 55.9% 増の 30,090 百万円と大きく積み上がった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）により、在宅勤務（リモートワーク）を導入する企業が増えるなか、リモートアクセスでセキュアな環境を構築するためのセキュリティ製品の需要が拡大したほか、世界的にサイバー攻撃が猛威を振るうなかで、国内外に拠点を有するグローバル企業を中心に、SASE（Secure Access Service Edge：サッシー）※ 2 等のクラウド型ネットワークセキュリティサービスの受注が急拡大したことが要因だ。一方、アプリケーション・サービス事業についても、ビジネスソリューション分野が低迷したものの、CRM 分野や医療分野の伸長により増収増益となった。

※ 1 2021 年 3 月期第 1 四半期より、企業会計基準第 29 号「収益認識に関する会計基準」及び企業会計基準適用指針第 30 号「収益認識に関する会計基準の適用指針」を早期適用した。新収益認識基準の適用により、保守込みの製品販売やサブスクリプション等の期間限定ライセンスの収益認識のタイミングを厳格化し、履行義務が充足される期間に対応した収益認識を行う。
※ 2 SASE：ネットワークとネットワークセキュリティを単一のフレームワークで提供するクラウドサービス。ネットワークやセキュリティの管理負荷が低減され、ユーザーの利便性の向上が見込まれる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 2022 年 3 月期見通し

2022 年 3 月期の連結業績は売上高で 33,000 百万円、営業利益で 3,700 百万円を見込んでいる。IFRS 基準に移行するため前期比増減率は算出していないが、IFRS 基準で試算した前期業績推定値との比較では、売上高で 6.3% 増、営業利益で 2.6% 増となる。コロナ禍で 2021 年 3 月期に大きく伸長した情報基盤事業で、反動による成長鈍化を見込んでいるほか、広告・販促費の増加を見込んでいる。また、アプリケーション・サービス事業では新規参入した教育分野の先行投資や、一部製品でサブスクリプションモデルへの移行を予定している影響で、営業利益が一時的に減益に転じることなどが要因だ。ただ、2021 年 3 月期末の受注残高が 300 億円を超えており、企業を中心に情報セキュリティに対する投資は堅調なことから、業績計画は保守的なものと弊社では見ている。

3. 中期経営計画「BEYOND THE NEW NORMAL」

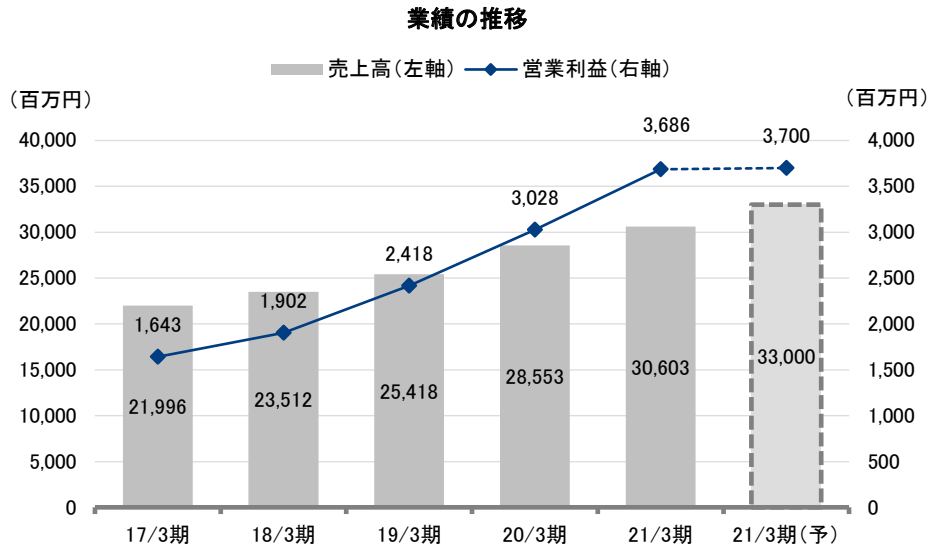
同社は 2022 年 3 月期からスタートする新たな中期経営計画を発表した。デジタル化への急激なシフトと産業構造の劇的な変化を新たな成長機会と捉え、社会にとって必要不可欠な領域に向けた事業を加速し、社会課題を解決するためのサービス提供を通じて持続可能な社会の創造に貢献していくことを目標に掲げた。基本戦略として、取扱い製品の拡大・新規サービスの立ち上げ、サービス化の加速、データの利活用、M&A・アライアンスの推進、海外市場での事業拡大など前中期経営計画からの戦略を踏襲する。新たに教育分野にも参入し、収益化を目指していく。業績目標は 2024 年 3 月期で売上高 40,000 百万円、営業利益 5,000 百万円に設定、年平均成長率は売上高で 9.3%、営業利益で 10.7% となる。2 年目までは先行投資もあって利益の伸びは緩やかだが、3 年目に大きく伸ばしていく計画となっている。前中期計画では当初目標（売上高 28,000 百万円、営業利益 2,700 百万円）に対して売上高、営業利益とも大きく上回る結果となっており、今回も目標を上回る成長が期待される。

Key Points

- 2021 年 3 月期は情報基盤事業の躍進により、実質 2 ケタ台の大幅増収増益を達成
- 2022 年 3 月期業績は新規事業の先行投資等により一時的に成長鈍化するも、着実に成長を続ける見通し
- 市場環境の変化を新たな成長機会と捉え、社会課題を解決するためのサービスの提供を通して持続可能な社会の創造に貢献しながら収益拡大を目指す

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ネットワーク＆セキュリティシステムの構築・保守と、医療・CRM 分野等の業務特化型ソリューションサービスに強みを持つ IT 企業

1. 会社概要

同社は、ニチメン（株）（現 双日 <2768>）の営業部門の戦略子会社として設立されたニチメンデータシステム（株）が前身である。このため、技術・ビジネスの両面で優れた製品・サービスを発掘する“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”といった商社で培われたノウハウを受け継ぎ、事業展開を進めていることが最大の強みであり特徴となっている。

同社の子会社は、医療情報クラウドサービスの提供及び個人の PHR・医療情報を共有できるスマートフォンアプリの開発を進めている（株）NOBORI や、その子会社で遠隔画像診断のインフラサービスを提供する（同）医知悟（いちご）及び医療被ばく線量の管理システムを提供する（株）A-Line、また、ネットワークやサーバの運用・監視及びネットワークエンジニアの派遣、IT 製品の輸入・販売・サポートを行うクロス・ヘッド（株）、その子会社で立地を生かした BCP サービスの提供や SMB 企業向けサービスの展開などを行う沖縄クロス・ヘッド（株）、システム開発や IT 技術者の教育サービス等を展開する（株）カサレアル、金融機関向けパッケージ製品 Apreccia シリーズの設計・開発を行う山崎情報設計（株）の合計 7 社となる。このうち NOBORI については 2018 年 4 月の分社化に合わせて三井物産 <8031> が 33.3% を出資しており、開発面や営業面で連携を図りながら事業を拡大する戦略となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社の子会社

会社名	主な事業内容	出資比率
（株）NOBORI	医療機関で撮影された CT、MRI 画像などの医療情報を安全に保管・利用できるクラウドサービス「NOBORI」や、医療機関を支援するクラウドサービス「NOBORI PAL」の提供。患者（個人）向けに、PHR サービスの提供	66.6%
（同）医知悟	遠隔画像診断を支援する IT 情報インフラの提供、遠隔画像診断に対する業務支援情報サービス等	95.0% ※ 1
（株）A-Line	医用画像データから取得できる医療被ばくの情報を検査単位・個人単位でクラウドに記録し、他の医療機関との線量情報を比較・参照することで、検査の最適化を促す、クラウド型線量管理システム「MINCADI」の提供	51.0% ※ 2
クロス・ヘッド（株）	IT システム基盤のコンサルティング・設計・構築、海外 IT 製品の輸入・販売・サポート、ネットワークエンジニア派遣、ハウジング・リモート監視・運用・ディザスタリカバリーサービス、運用・監視業務コンサルティング・一括業務請負、マルチベンダー対応の全国オンサイト保守サービス、IT 技術者教育・育成等	100.0%
沖縄クロス・ヘッド（株）	沖縄県内 IT 人材教育・育成、ネットワーク・サーバの構築、データセンターサービス・運用保守、SaaS サービス提供、IT エンジニアの派遣、SMB 向けのプロダクト / サービスの開発・販売等	100.0% ※ 3
（株）カサレアル	オープンソースソフトウェアによるシステム開発、IT 技術者の教育等	100.0%
山崎情報設計（株）	金融工学と情報技術の重なる領域でのシステム企画、設計に強み。豊富な業務ノウハウが組み込まれた Apreccia シリーズを中心に事業を展開	51.0%

※ 1 NOBORI が医知悟に出資している比率。
※ 2 NOBORI が A-Line に出資している比率。
※ 3 クロス・ヘッドが沖縄クロス・ヘッドに出資している比率。
注：A-Line と山崎情報設計は非連結子会社だが、2022 年 3 月期から IFRS 基準により連結対象子会社となる
出所：有価証券報告書、ニュースリリース、個人投資家説明会資料よりフィスコ作成

2. 沿革

同社の創業は 1984 年 8 月で、ニチメン（現 双日）の営業部門の戦略子会社として発足した。1990 年 10 月に受託開発事業に本格参入、某大手都銀より為替ディーリングシステムを受注し、金融分野で事業開拓の第一歩を踏み出す。1996 年 12 月には業務パッケージ事業にも参入し、自社開発品となる CRM パッケージ「FastHelp」の販売を開始したほか、1998 年 10 月には自社開発品の DICOM※対応医用画像サーバ「Secured DICOM Server（現 SDS Image Server）」の販売を開始するなど、アプリケーション・サービス事業にも領域を拡大していった。

※ DICOM：Digital Imaging and COmmunications in Medicine の略で、CT や MRI、CR などで撮影した医用画像のフォーマットと、それらを扱う医用画像機器間の通信プロトコルを定義した世界標準規格。

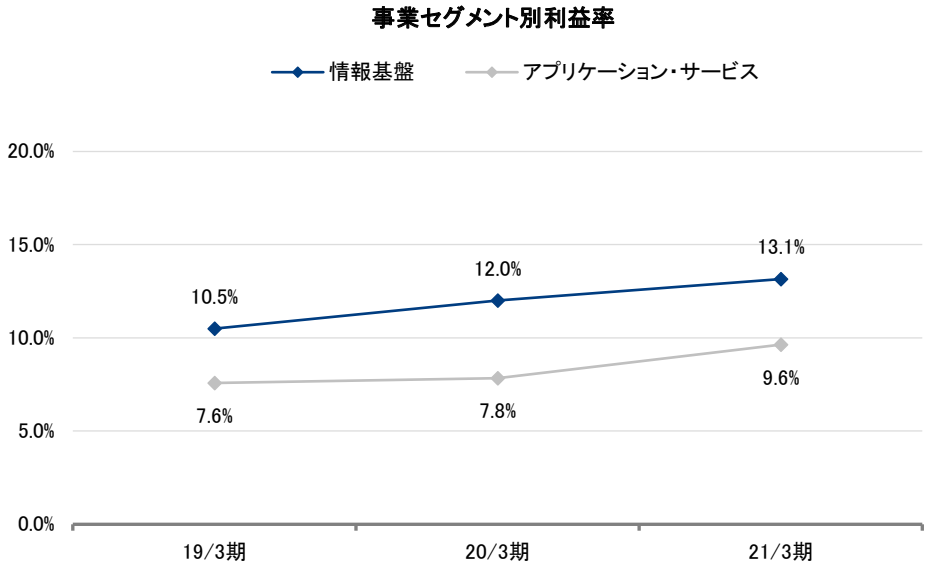
また、2005 年 2 月に JASDAQ 市場に株式を上場し（現在は東証第 1 部）、上場で調達した資金を使って M&A を推進、事業基盤の拡充に取り組んできた。具体的には、2007 年 8 月に医療分野の子会社として医知悟を設立したほか、2008 年 1 月にクロス・ヘッドを連結子会社化、2009 年 8 月にカサレアルを完全子会社化、2014 年 3 月にはクロス・ヘッドが沖縄クロス・ヘッドを完全子会社化している。また、CRM 分野での海外展開を目的に、2018 年 4 月にタイのバンコクに駐在員事務所を開設している。なお、医療分野では 2018 年 1 月に NOBORI を設立し、同年 4 月に医療システム事業を会社分割によって同社へ承継し、その際に、NOBORI は三井物産に対して第三者割当増資を実施しており、医療システム事業は同社と三井物産の合弁事業となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 事業内容

同社の事業は、ネットワーク及びセキュリティシステムの構築、保守、運用・監視サービスを展開する情報基盤事業と、医療分野や CRM 分野等の業界及び業務特化型ソリューションサービスを展開するアプリケーション・サービス事業の 2 つのセグメントで構成される。直近 3 年間の事業セグメント別構成比では、情報基盤事業が売上高で 66 ～ 68%、営業利益で 73 ～ 75% を占めている。また、営業利益率では情報基盤事業が 10% 台から 13% 台に、アプリケーション・サービス事業が 7% 台から 9% 台にそれぞれ上昇している。情報基盤事業に対してアプリケーション・サービス事業がやや低くなっているが、これはアプリケーション・サービス事業で展開するクラウドサービス等の投資負担が重いためで、償却前営業利益率で見れば情報基盤事業を上回る水準※となっている。アプリケーション・サービス事業では新サービスの開発に向けた投資も積極的に行っているため、投資状況によって今後も営業利益率が変動する可能性はあるものの、趨勢的には売上拡大とともに上昇していくものと予想される。各事業の内容は以下のとおり。

※ 2021 年 3 月期の償却前営業利益率は、情報基盤事業が 14.5%、アプリケーション・サービス事業が 17.8% となっている。



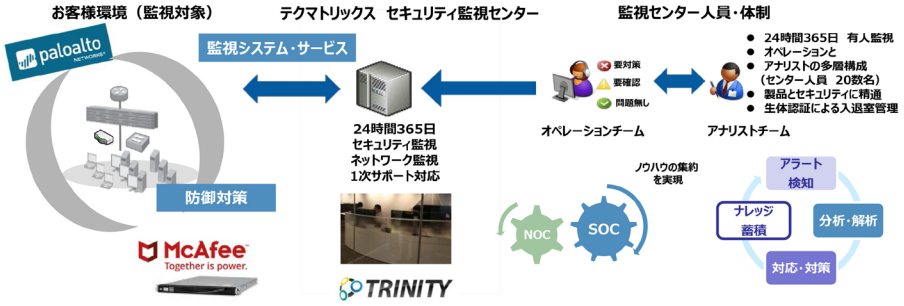
出所：決算短信よりフィスコ作成

（1）情報基盤事業

情報基盤事業では、ネットワーク及びセキュリティ分野において独自の目利き力を生かし、北米を中心に高い技術力、競争力、成長力を持つ製品を見極め、単なる製品販売にとどまらずシステム構築から保守サポート、運用・監視サービスに至るまでワンストップ・ソリューションでサービスを提供している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ネットワーク・セキュリティ分野



出所：決算説明資料より掲載

主に、仮想化ソリューション※1、次世代ネットワーク、セキュリティ、ストレージ等の分野を対象としており、主要取扱製品には F5 Networks<FFIV> の負荷分散装置※2、McAfee,Inc. の不正侵入防御システム、Palo Alto Networks<PANW> の次世代ファイアウォール※3、Dell EMC のクラスターストレージなどがあり、それぞれ販売 1 次代理店となっている。いずれも世界で高いシェアを持つ製品となっており、単体売上高に占める製品売上構成比では各 1 ～ 2 割程度となっており、特に 2021 年 3 月期においては Palo Alto Networks 社製品が大きく伸長し、同社のなかで最大規模の売上高となっている。

※1 コンピュータシステムを構成する資源（サーバ、ストレージ、ソフトウェア等）に関する技術。複数から構成されるものを論理的に 1 つのもののように見せかけて利用できるほか、逆に 1 つのものを論理的に複数に見せかけて利用できる技術。
※2 Web サイトへのアクセス集中による反応の低下やシステムダウンを防止するため、多数のアクセス（負荷）が集中した場合に適切に複数のサーバに振り分ける（分散する）装置。
※3 使用されるポート番号やプロトコルなどに関係なく通過するアプリケーションを識別し、それを使うユーザの特定及び制御を行い、さらに幅広い脅威に対するスキャニングを実施することで IT ネットワーク環境で必要とされる可視化と制御を行う。

販売先別売上構成比は、民間企業向けが約 8 割、官公庁・地方公共団体向けが約 2 割となっている。民間企業のなかには通信事業者やデータセンター事業者等の IT サービス企業も含まれている。情報セキュリティ関連市場の拡大が続くなかで受注競争も激しくなっているが、同社は高い技術力に加えて、24 時間 365 日の保守サポート体制、有人による運用・監視サービスなど、ワンストップで高品質なサービスを提供できる総合力を強みとして、民需・官需問わず幅広い顧客層において実績を積み上げている。ここ 1 ～ 2 年は、西日本エリアでの新規顧客開拓も直販並びにパートナー（二次代理店）を通じて順調に進んでいるもようで、2020 年 10 月には九州営業所を新たに開設している。

連結子会社のクロス・ヘッド及び沖縄クロス・ヘッドは、ネットワークやサーバの運用・監視のほか、ネットワークエンジニアの派遣やセキュリティ製品･ストレージ製品の販売等を行っている。このうち、クロス･ヘッドについては収益力の強化を図るため、2018 年頃から単純なエンジニア派遣業務主体のビジネスから、付加価値の高いクラウドサービスの導入支援業務及びネットワーク・セキュリティの運用・監視サービスへのシフトを進めてきた。現在は、AWS（Amazon Web Service）の認定資格取得者数が約 200 人と全従業員の過半を占めるまでになっており、2019 年 5 月には AWS から APN アドバンストコンサルティングパートナー※の認定を取得している。

※ APN（AWS Partner Network）アドバンストコンサルティングパートナーは、AWS に関する営業・技術体制があり、AWS でのシステムインテグレーションやアプリケーション開発等の実績が非常に豊富なパートナーが認定を受けられる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

情報基盤事業のサービス概要

分野	ソリューション	主要取り扱い製品・サービス
ネットワーク＆セキュリティ	・総合的セキュリティ対策 ・Web システムの安定稼働（アクセス集中等による障害回避） ・ストレージソリューション（システム停止やバックアップなしにデータ容量追加） ・システムインテグレーション	・F5 Networks 社製品（負荷分散装置） ・Dell EMC（Isilon）社製品（クラスターストレージ） ・Dell EMC（RSA）社製品（使い捨てパスワードによる個人認証、フォレンジック製品等） ・McAfee 社製品（アンチウイルス・ソフト） ・Palo Alto Networks 社製品（次世代ファイアウォール） ・∴ TRINITY（セキュリティ監視サービス） ・Tanium 社製品（ネットワーク端末脅威対策プラットフォーム） ・BlackBerry Cylance 社製品（次世代アンチウイルス） ・AppGate 社製品（ゼロトラストモデルに基づく次世代セキュアアクセスソリューション） ・Proofpoint 社製品（次世代メールセキュリティ） ・Cohesity 社製品（次世代型セカンダリストレージ） ・Tenable 社製品（脆弱性管理プラットフォーム） ・AppScan（アプリケーションのセキュリティ対策支援ツール） ・Veracode 社製品（アプリケーションセキュリティプラットフォーム） ・Votiro Cybersec 社製品（ファイル無害化ソリューション） ・Forescout 社製品（ネットワーク接続端末の可視化）

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

(2) アプリケーション・サービス事業

アプリケーション･サービス事業では、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、テスト・ソリューション、クラウドサービス等の事業を展開している。対象分野としては医療、CRM、ソフトウェア品質保証、ビジネスソリューションの 4 領域で、売上構成比は各分野ともに 20% ～ 30% で拮抗している。

a) 医療分野

医療分野では、NOBORI が展開する医療情報クラウドサービス「NOBORI」のプラットフォーム上で、クラウド型 PACS を中心に各種サービスを提供しているほか、医知悟で展開する遠隔読影のためのインフラ提供サービス「医知悟」が含まれる。

医療分野に関しては、1998 年に DICOM 規格に対応した医用画像システムを開発し、PACS（医用画像管理システム）市場に参入したのが始まりである。その後、医療情報の病院施設外の保存が認められるようになった機会を捉え、クラウド型 PACS のサービスを 2012 年 10 月より開始し成長の原動力とした。同社のクラウドサービスは初期導入コストが不要なほか、データはクラウド上で安全に管理されるため、病院側でのデータバックアップ等のメンテナンス業務も不要になるといったメリットがある。また、患者本人の同意と医療施設間の公開設定があれば、他施設の患者の画像、レポートをシームレスに参照することができる。

既存のオンプレミス（サーバを院内に設置する方式）ユーザーの切り替えや、競合他社システムを利用する中規模・大規模病院のリプレイスのほか、従来は初期コストが高く導入に慎重だった小規模医療施設の新規開拓なども進み、2021 年 3 月末時点で契約施設数は 1,000 施設を超える水準となっている（2020 年 3 月期より競争上の理由から施設数については非開示としている）。また、医療画像等の総検査件数は 2.11 億件、延べ患者数で 3,583 万人（複数の病院で画像診断を受ける患者はダブルカウントされている）のデータが「NOBORI」のクラウド上に保管されている。月額利用料は最低 5 万円からとなっているが、料金は導入後 5 年間に蓄積される画像データの予想量に基づく従量課金制となるため、大学病院等のヘビーユーザーではその数十倍となるケースもある（サービス契約期間は 5 年間）。2012 年のサービス開始から 10 年目を迎えるが、顧客事由による解約（閉院等）を除いてサービス内容を理由とした解約は発生しておらず、顧客からも高い評価を受けている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

国内のオンプレミス型の PACS 市場では富士フイルムメディカル（株）やキヤノンメディカルシステムズ（株）、GE ヘルスケア・ジャパン（株）など大手医療機器メーカーが強いが、クラウドサービス型では同社が約 8 割と圧倒的なシェアを握っている。医療分野のクラウドサービスでは個人情報保護の観点からセキュリティ対策が重要となるほか、外部保存しているファイルサイズが非常に大きい医用画像をストレスなく院内で参照することが求められるため、ミッションクリティカルなシステムを構築する高い技術力が必要とされる。同社はネットワーク及びセキュリティ分野において豊富な知見と高い技術力を持ち合わせていることが強みになっていると考えられる。

また、「NOBORI」のプラットフォーム上では、オンラインでの検査予約サービスや夜間緊急時に院外にいる担当医師へ画像確認依頼ができるサービスのほか、AI 画像診断支援、3D 技術を用いた高度な画像解析、音声自動入力など他社の医療関連クラウドサービスなども提供している。2019 年 4 月に資本・業務提携を発表した（株）A-Line が開発・提供するクラウド型の医療被ばく線量管理システム「MINCADI」もその 1 つである。「MINCADI」は、医療画像検査装置より得られる情報を自動的に取得し、患者ごとの医療被ばく線量や検査ごとの撮影条件をクラウド上で管理し、最適化するためのソリューションとなる。2020 年 4 月より X 線 CT 診断装置等における医療被ばく線量の記録・管理が義務化されたことを受け、引き合いが増加している。NOBORI では各種医療サービスを「NOBORI」のプラットフォーム上で提供していくことにより導入施設数や利用者数を拡大していく戦略で、2021 年 1 月より有料サービスを開始した個人（患者）向けの PHR・医療情報共有アプリ「NOBORI」※も同プラットフォームを通じて提供している。

※ 現在、無料版と有料版（月額 100 円）を提供。無料版はデータ保存期間が 1 年、有料版は無期限となっている。共有できる医療情報（カルテ情報、検査画像、薬歴情報等）やサービス（予約申込やキャンセル等）の内容については医療施設によって異なる。

「医知悟」は遠隔画像診断（読影）を行う放射線科医等の専門医と、画像診断を必要とする医療施設等とをつなぐ情報インフラを提供するサービスとなる。「iCOMBOX」と呼ばれる専用通信装置を、送り手側・受け手側の双方に設置し、「iCOMSERVER（センターサーバ）」を介して送受信するプラットフォームである。2021 年 3 月末現在で 650 拠点以上の施設に導入され、利用専門医数は 1,400 名以上（実質的に稼働している放射線科医の約 3 分の 1 が利用）、月間の依頼検査数は約 20 万件、市場シェアは約 34% でトップとなっており、月間の依頼検査数は直近で 30 万件を超える月も出ている。主な導入施設は、医療施設のほか大手健康診断事業者、衛生検査所、各種病院等である。また、2018 年 4 月に「NOBORI」と連携し、「NOBORI」ユーザーであれば専用通信装置を設置しなくても施設外の画像診断を行うことが可能となっている。

医療分野のサービス概要

分野	ソリューション	パートナー	備考
医療	医療機関向け クラウドサービス	電子カルテベンダー 医療機器ベンダー 商社等多様な販売チャネル	・医療情報クラウドサービス「NOBORI」 ・「NOBORI」のプラットフォーム化「NOBORI-PAL」 ・PHR サービスの提供

出所：決算説明資料巻末資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）CRM 分野

CRM 分野では自社開発製品である「Fast シリーズ」を中心に、企業の顧客サービス向上を支援するコンタクトセンター CRM システムをオンプレミス及びクラウドサービスで提供している。電話、メール、SNS 等による「顧客との接触履歴」と「顧客の声」を一元管理し、コンタクトセンター運営を効率化する CRM システム「FastHelp」のほか、FAQ ナレッジシステム「FastAnswer」等を提供している。CRM システム市場では、パッケージ製品で国内トップシェア、SaaS 型ではセールスフォース・ドットコム <CRM> が主な競合先となる。

主要パートナーは、（株）ベルシステム 24（ベルシステム 24 ホールディングス <6183> 子会社）のほか、NEC<6701> や伊藤忠テクノソリューションズ <4739> など大手システム・インテグレーターとなり、各企業のコンタクト（テレマーケティング）センターや顧客サポートセンターで導入されている。また、医薬品業界で「FastHelp」の導入実績が高いことも特徴となっている。製薬企業では、日本製薬工業協会（製薬協）において提唱されている「くすり相談窓口」を一般的に設置しており、国内の 5 割以上の製薬企業に同社の CRM システムが導入されている。

CRM 分野のサービス概要

分野	ソリューション	パートナー	備考
CRM	コンタクトセンター業務の円滑化	ベルシステム 24 伊藤忠テクノソリューションズ 日本ユニシス NEC 交換機ベンダー等	・小規模から 1,000 席以上の大型コンタクトセンターまで対応 ・オンプレミス / クラウドサービス対応 ・パッケージ製品は国内シェアトップ。SaaS においても国内シェア上位の導入実績

出所：決算説明資料巻末資料よりフィスコ作成

c）ソフトウェア品質保証分野

ソフトウェア品質保証分野では、ソフトウェアの品質向上や開発工程の生産性向上を目標に、開発過程での全ライフサイクルを支援するベスト・オブ・ブリード※の開発支援ツール（テストツールなど）及びコンサルティングサービスを提供している。取扱製品のなかでは、ソフトウェアテストツールである Parasoft 社製品が組込み系ソフトウェアの開発分野で高い市場シェアを持っている。

※ 同一メーカーのシリーズ製品を使うのではなく、メーカーが異なっても最良と思われる製品を選択し、その組み合わせで利用すること。

対象となるのは、デジタル家電や情報通信機器、自動車、医療機器、ロボットなどソフトウェアが組み込まれる機器のほか、金融システムのようなミッションクリティカルなソフトウェア等も含まれる。市場別の売上高については、自動運転技術や EV（電気自動車）関連技術の開発需要が旺盛な自動車業界向けが最も大きくなっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ソフトウェア品質保証分野のサービス概要

分野	ソリューション	主要取扱製品	備考
ソフトウェア品質保証	ソフトウェアの品質向上支援	・Parasoft 社製品（テストツール） ・Ranorex 社製品（テストツール） ・Lattix 社製品（分析ツール） ・SciTools 社製品（分析ツール） ・CloudBees 社製品（継続的インテグレーション・継続的デリバリー） ・FOSSID 社製品（OSS ライセンス & セキュリティ管理ツール） ・Neotys 社製品（負荷テストツール） ・Gurock Software 社製品（テスト管理ツール） ・Pocket Soft 社製品（バイナリ差分アップデートツール）	・国内総販売代理店 ・各製品の日本語化及び保守 ・規格準拠（自動車 ISO26262、電気・電子機器関連 IEC61508、医療機器 IEC62304、FDA）のためのコンサルティング

出所：決算説明資料巻末資料よりフィスコ作成

d) ビジネスソリューション分野

ビジネスソリューション分野では、Web、オープンソース、最新のビジネスインテリジェンス技術等を活用したビッグデータ解析システムの開発（学術研究文献データ分析システムの開発等）のほか、EC 事業者向けの業務支援サービス、金融機関向けの統合リスク管理システム等を提供している。また、連結子会社のカサレアルでインターネットサービスに関連するシステム開発や、技術者向けの教育研修サービスを行っている。また、2019 年 11 月には金融工学と情報技術の重なる領域でのシステム企画・設計に強みを持つ山崎情報設計の株式を 51% 取得し子会社化している。山崎情報設計では金融取引統合管理システム「Apreccia」シリーズを中心に事業を展開している。

ビジネスソリューション分野のサービス概要

分野	ソリューション	代表顧客	備考
ビジネスソリューション	・学術分野のファンディング・エージェンシー関連業務システム開発 ・BI によるビッグデータ解析 ・金融機関向け各種リスク管理 ・VC 向け投資情報管理 ・EC 関連ソリューション	科学技術振興機構 日本医療研究開発機構 リスクモンスター NTT ドコモ 大手金融機関 証券・生損保・地方銀行	・顧客との継続取引 ・市場系業務管理システム「Apreccia4」 ・VC 向け投資情報管理システム「IIMS」 ・CVA 試算・計測サービス ・EC 関連クラウドサービス

出所：決算説明資料巻末資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2021 年 3 月期は情報基盤事業の躍進により、実質 2 ケタ台の大幅増収増益を達成

1. 2021 年 3 月期の業績概要

2021 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 7.2% 増の 30,603 百万円、営業利益で同 21.7% 増の 3,686 百万円、経常利益で同 21.1% 増の 3,655 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 25.6% 増の 2,340 百万円といずれも会社計画を上回り、連続で過去最高を更新した。2021 年 3 月期より会計基準を見直したことに伴い（新収益認識基準を適用）、売上高で 5,166 百万円、営業利益で 671 百万円目減りしており、従来基準で比較した場合は売上高で前期比 25.3% 増の 35,769 百万円、営業利益で同 43.9% 増の 4,357 百万円と、コロナ禍のなかで業績は大きく伸長した格好となっている。

また、会計基準変更の影響を受けない受注高は前期比 22.1% 増の 37,476 百万円と 2 ケタ増となり、期末受注残高については同 55.9% 増の 30,090 百万円と大きく積み上がった。情報基盤事業でクラウド型のネットワーク・セキュリティサービスの需要が急拡大し、複数年にわたるサブスクリプション型サービスの大型案件を複数件受注したことが増加要因となっている。

2021 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	20/3 期		21/3 期				21/3 期（従来基準）	
	実績	売上比	会社計画	実績※	売上比	前期比	実績	前期比
売上高	28,553	-	30,000	30,603	-	7.2%	35,769	25.3%
売上総利益	10,264	35.9%	-	11,179	36.5%	8.9%	-	-
販管費	7,235	25.3%	-	7,493	24.5%	3.6%	-	-
営業利益	3,028	10.6%	3,300	3,686	12.0%	21.7%	4,357	43.9%
経常利益	3,018	10.6%	3,300	3,655	11.9%	21.1%	-	-
特別損益	-103	-	-	-145	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	1,863	6.5%	2,100	2,340	7.6%	25.6%	-	-

※新収益認識基準の適用により、従来基準と比べて売上高が 5,166 百万円、営業利益が 671 百万円減少している。
出所：決算短信よりフィスコ作成

コロナ禍によって各種展示会が中止となり、見込み顧客の獲得機会減少による受注面での影響が懸念されたが、Web セミナーなどを開催するなどして対応し、全体で見れば影響は軽微にとどまった。ただ、アプリケーション・サービス事業のうちビジネスソリューション分野については、学術分野や BI、金融のリスク管理分野など特定ソリューションへの注力により一般的な受託開発モデルからの事業構造の転換を図っており、売上高の成長よりも利益率の改善に重きを置いている。対面型の IT 研修サービスを行うカサレアルについては、上期は受注キャンセルの発生により苦戦を強いられた。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

売上総利益率は前期の 35.9% から 36.5% と上昇したが、主には収益認識基準変更の影響によるものとなっている。また、販管費はテレワークの導入により交通費や交際費などが減少したことに加え、展示会の中止等により広告宣伝費も減少したことにより、前期比では 3.6% 増に抑えることができ、販管費率も前期の 25.3% から 24.5% に低下した。この結果、営業利益率は 12.0% と過去最高水準に上昇している。

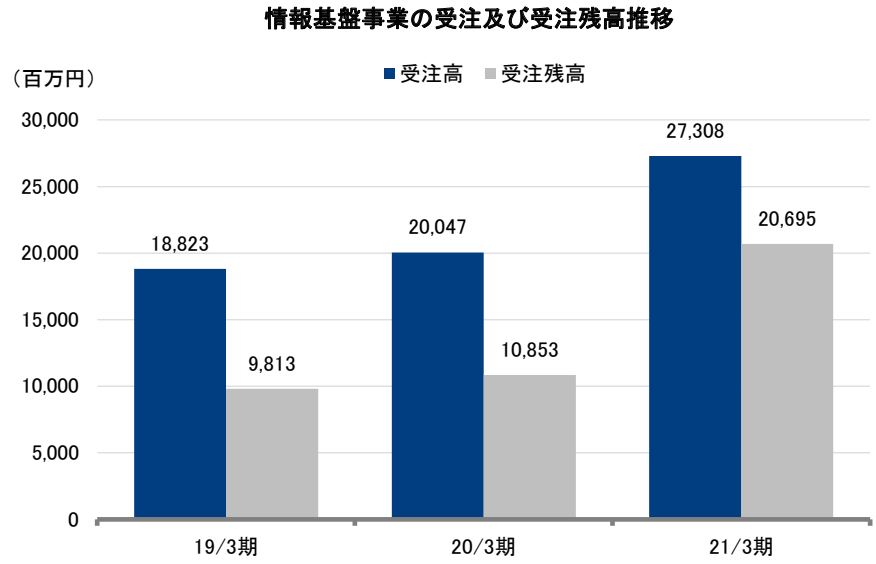
クラウド型ネットワーク・セキュリティサービスの受注が急拡大、医療分野も好調に推移

2. 事業セグメント別の動向

(1) 情報基盤事業

情報基盤事業の売上高は前期比 10.5% 増の 20,997 百万円、営業利益は同 21.1% 増の 2,761 百万円と過去最高を更新した。前期と同じ会計基準で比較すると、売上高は同 37.5% 増の 26,131 百万円、営業利益は同 50.1% 増の 3,423 百万円と大幅増収増益となる。受注高も前期比 36.2% 増の 27,308 百万円と伸長し、受注残高は同 90.7% 増の 20,695 百万円と大きく積み上がった。受注残高の増加は、2021 年 3 月期に受注したサブスクリプション型サービスの大型案件について、契約期間が 3 年や 5 年といった複数年契約の案件が多かったことによる。

ただ、こうした大型案件の影響を除いても好調だった。コロナ禍でリモートワークを支援するセキュリティ関連製品の需要が第 1 四半期に急増したほか、2 年前に立ち上げたストラテジックアカウントチームやパートナーセールスチームによる重点顧客及び重点パートナーに対するクロスセル提案が順調に成果を見せ始めたこと、ここ 2 ～ 3 年強化している西日本エリアでの新規顧客開拓についても予想以上に順調に進んだことなどが要因だ。



出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

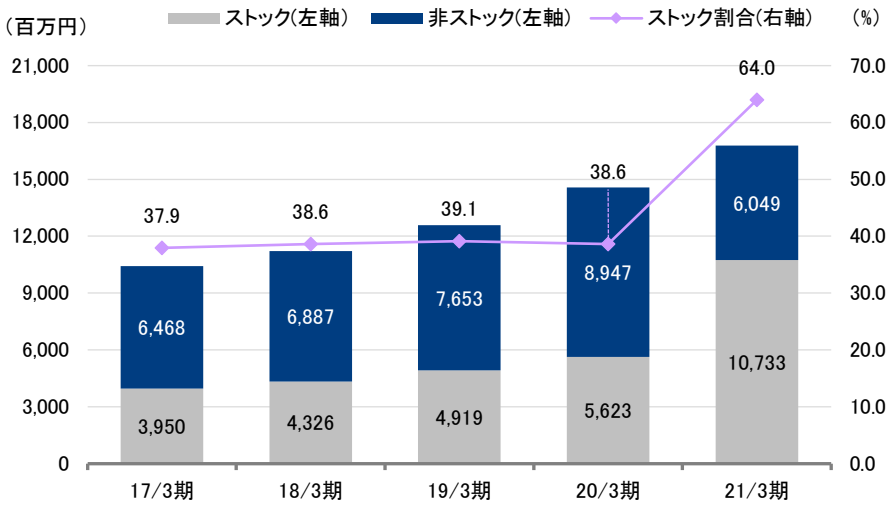
分野別の売上動向を旧会計基準ベースで見ると、ほぼすべてのカテゴリーで前期比 2 ケタ増収となった。新基準ベースではアンチウイルス等の分野が 2 ケタ減となっているが、同分野の主要ベンダーである McAfee 社製品について、サブスクリプション型サービスの比率が上昇していることが要因となっている。また、子会社のうち沖縄クロス・ヘッドについては、コロナ禍でリモートデスクトップ・サービスやバックアップ・サービスが好調に推移し、前期比並びに会社計画比で増収増益となった。クロス・ヘッドについては SI 案件の受注が低迷したことや、常駐の運用監視サービスで不採算案件の整理を進めたこともあり減収減益と苦戦した。

製品別の販売状況は全般的に好調だったが、なかでも需要が急拡大している Palo Alto Networks 社製 SASE である「Prisma Access」の受注が急増した。クラウド型のサービスとなるため、リモートワーク環境の迅速な整備や各拠点のセキュリティ対策を一元化できる利便性の高さが評価され、海外にも拠点を多く持つグローバル企業から大型受注案件を相次いで獲得した。こうした実績が評価され、同社はパロアルトネットワークス（株）が 2020 年 12 月に開催したイベント「Japan Partner Day 2020 Virtual」で、2020 年の「JAPAN Distribution Partner of the Year」※を受賞したことを発表している。

※「JAPAN Distribution Partner of the Year」は、販売実績や前年度からの成長、販売後のサポートサービスの提供において大きな成果を達成した日本のディストリビュータを表彰するもので、同社は 2018 年から 3 年連続の受賞となった。

なお、情報基盤事業（単体）におけるストック売上比率が前期の 38.6% から 64.0% と大きく上昇したが、これは新収益認識基準の適用によって、これまで非ストック売上として計上してきた保守一体の製品販売の保守部分や、一部のサブスクリプション型サービスをストック売上として計上したことが要因となっている。前期との連続性が無いため比較はできないが、今後もサブスクリプション型のサービス拡大が見込まれることから、ストック売上比率は緩やかに上昇していくものと予想される。

情報基盤事業の売上高区分比率（単体ベース）



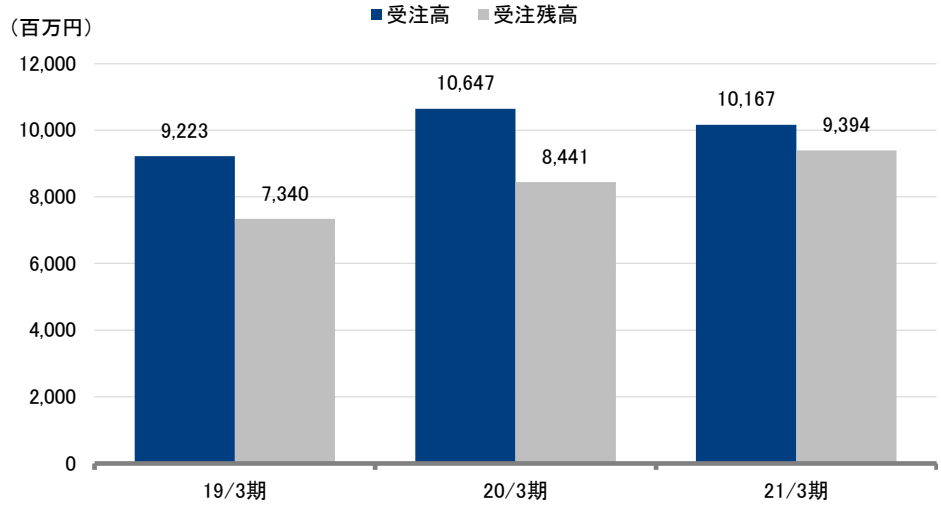
注：新収益認識基準適用により、これまでフローとして計上していた売上（保守一体の製品販売や一部のサブスクリプション型サービス）をストックとして計上
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

(2) アプリケーション・サービス事業

アプリケーション・サービス事業の売上高は前期比 0.6% 増の 9,605 百万円、営業利益は同 23.8% 増の 925 百万円と過去最高を更新した。前期と同じ会計基準で比較すると、売上高は同 1.0% 増の 9,638 百万円、営業利益は同 25.0% 増の 934 百万円となり、会計基準の変更による影響は軽微となっている。また、受注高は前述したようにコロナ禍によるマイナス影響が一部の事業で見られたことから、前期比 4.5% 減の 10,167 百万円と 3 期ぶりに減少に転じた。ただ、受注残高については「NOBORI」をはじめとしたクラウドサービスの積み上がりにより同 11.3% 増の 9,394 百万円と過去最高を更新している。

アプリケーション・サービス事業の受注及び受注残高推移

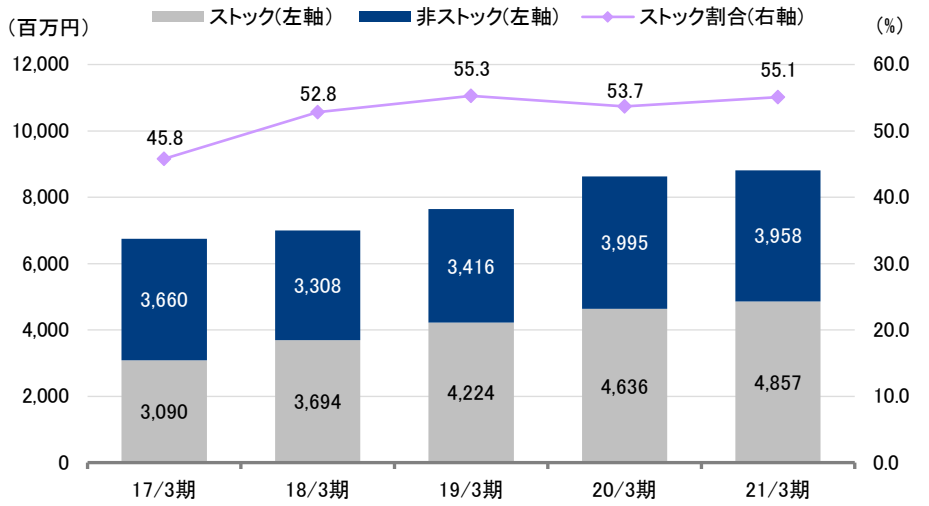


出所：決算補足資料よりフィスコ作成

売上高（単体のアプリケーション・サービス事業及び NOBORI の売上合計）のうち、非ストック売上は CRM 製品の販売が増加したものの、ビジネスソリューション分野においてコロナ禍で受注時期が遅れたことにより、前期比 0.9% 減の 3,958 百万円と若干ながら減少に転じた。一方、ストック売上は「NOBORI」の契約施設数増加を背景に同 4.8% 増の 4,857 百万円と増収基調が続いた。この結果、ストック売上比率は前期の 53.7% から 55.1% に上昇した。同社は、ストック売上比率を今後 3 年間で 65% 程度まで引き上げていくことを目指している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

アプリケーション・サービス事業の売上高区分比率（単体+NOBORI）



注：新収益認識基準適用により、これまでフローとして計上していた売上（主にテストツールの売上）をストックとして計上
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

a）医療分野

分野別の売上動向を見ると、医療分野は「NOBORI」の契約施設数が順調に増加し、前期比 2 ケタ増収となった。既存顧客の契約更新や他社製品からのリプレイスだけでなく、最近は小規模医療施設の契約件数も増え始めているようだ。また、個人（患者）向けに開発を進めていた PHR・医療情報共有アプリについては、2021 年 1 月より有料版（月額 100 円）のサービス提供を開始した。ただ、利用可能医療施設がまだ少ないため、収益に貢献してくるのはしばらく先のこととなりそうだ。同サービスを広く普及させるためには、医療施設側の情報開示姿勢が変わる必要があるほか、アプリの機能をさらに拡充していく必要があると見られ、今後の課題となる。

また、AI ベンチャー・医師らと組んだ医用画像診断支援システムの共同開発等も順調に進み、実用化されている。同システムについても無料提供期間が終了し、有料化を推し進めている。AI 診断支援システムに対する期待は大きいものの、普及にはそれなりの時間が掛かる見込みである。

NOBORI の提供する AI 医用画像診断支援サービス

疾患	開発企業	主な特徴	
脳動脈瘤	エルピクセル	脳 MRI 画像から脳の血管から脳動脈に似た候補を検出。	医師単独読影の感度※68.2% に対して、AI の感度は 77.2%。国内で初めて脳 MRI 分野の AI を活用した医療機器として薬事承認を取得。
肺がん		レントゲン画像から肺がんの疑い部位を検出	
新型コロナウイルス感染症	アリババ（中国）、エムスリー	肺炎の有無を判別	
肺結節	ビューノ（韓国）	韓国で 100 万件以上の画像をもとに開発、2020 年 10 月より取り扱い開始	

※疾患部位を陽性と正しく判定する指標
出所：決算補足資料、ニュースリリースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

「医知悟」についてはコロナ禍の影響で、上期は健診施設を中心に画像検査件数が一時的に減少したため読影依頼件数も伸び悩んだ。しかし、下期は延期していた健診需要も回復し、平常時の水準まで戻っている。また、子会社の A-Line による医療被ばく線量管理システム「MINCADI」の受注も順調に増加した。

b）CRM 分野

CRM 分野では、引き続き FAQ ナレッジ管理システム「FastAnswer2」の新バージョン※1 や、コンタクトセンター CRM システム「FastHelp5」の新バージョン※2 の評価が高く、大手 SI ベンダーやテレマーケティング･ベンダーとの業務提携、クラウド需要の拡大、認知度の向上などもあって売上高は前期比 1 ケタ増となり、過去最高を更新した。コロナ禍においてコンタクトセンターでも在宅勤務を導入、または導入を検討している企業が増えており、在宅化に対応した IT ソリューション（メール・チャット機能の拡充、FAQ コンテンツの充実）の強化を図ったことも競争力の強化につながった。ただ、2020 年 3 月期から続いた新バージョンへの更新需要もほぼ一巡したことから、今後は新規顧客の開拓をいかに進めていくことができるかが成長の鍵を握ることになる。

※1 社内で作成・利用するナレッジを「外部公開用 FAQ」（お客様用 FAQ）と「内部用 FAQ」（顧客対応時に参照する FAQ や製品情報・規約集等の文書情報からなる FAQ ナレッジ）の両用途に適用可能としたほか、ダッシュボード機能の追加や直観的な操作で運用できるように UI の改良を行い、ナレッジ管理機能の強化を図った。
※2「Fast API」を通じて複数のチャットボットシステムとの連携を可能とした。

c）ソフトウェア品質保証分野

ソフトウェア品質保証分野は、旧会計基準ベースで前期比若干増、新会計基準ベースで若干減となった。コロナ禍の影響で、第 1 四半期に予定していた組込みソフトウェア開発分野における大規模展示会の開催が軒並み中止となったことで、短期的に受注が大きく落ち込んだものの、その後は自動車関連を中心に受注も徐々に回復しはじめ、期末に向けては前期並みの水準まで回復した。一方で、金融機関や企業向けを対象としたエンタープライズ系のソフトウェア開発分野については、プロジェクト着手時期の遅れや棚上げが目立ち、需要の戻りが遅れている。

d）ビジネスソリューション分野

ビジネスソリューション分野の売上高は前期比 2 ケタ減となった。既存顧客である学術系公共機関向けのシステム開発案件が堅調だったほか、ベンチャーキャピタル向けのファンド運営･管理システムの需要も好調だったが、子会社のカサレアルで提供している対面型 IT 研修サービスがコロナ禍で第 1 四半期に大きく落ち込んだことが影響した。第 2 四半期以降はオンライン研修サービスの拡販に取り組んだものの、対面型サービスの落込みを補うまでには至らなかった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

新収益認識基準の適用により流動資産の前渡金、流動負債の前受金が大きく膨らむ

3. 財務状況と経営指標

2021 年 3 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 6,983 百万円増加の 36,607 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売上債権が 1,874 百万円減少した一方で、現預金が 833 百万円増加したほか新収益認識基準の適用に伴い前渡金が 7,094 百万円増加した。固定資産では主に投資有価証券が 338 百万円増加した。

負債合計は前期末比 5,671 百万円増加の 20,290 百万円となった。有利子負債が 250 百万円減少した一方で、新収益認識基準の適用により前受金が 6,003 百万円増加したほか、前受保守料も 703 百万円増加した。これらは将来の売上に計上するものとなるので、増加していることは前向きに評価される。なお、前受金のなかには複数年契約の金額がまとめて計上されている点には留意する必要がある（本来は長期前受金として計上されるべき 2 年目以降の売上計上分も含まれる）。

純資産は前期末比 1,311 百万円増加の 16,316 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 2,340 百万円を計上した一方で、配当金 635 百万円を支出したほか、新収益認識基準の適用により利益剰余金の当期首残高が前期末から 716 百万円減少した形でスタートしたことが要因となっている。

経営指標を見ると、自己資本比率は新就役基準適用の影響で前期末比 5.6 ポイント低下の 40.5% となったものの、負債増加額の主因は将来売上計上される前受金の増加によるものであり、また、手元キャッシュも 140 億円以上と潤沢なことから財務の健全性は維持されているものと判断される。収益性に関しては、売上高営業利益率で 1.4 ポイント上昇したほか、ROE で 1.4 ポイント、ROA で 0.1 ポイント上昇しており、安定して高い収益性を維持していると評価される。前述したように、ストック型収入の比率が情報基盤事業、アプリケーション・サービス事業ともに単体ベースで 50% を上回っていることが一因であり、同社の強みと言えるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表及び主要な経営指標

（単位：百万円）

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	増減額
流動資産	21,194	24,367	30,727	6,360
（現預金）	11,802	13,396	14,229	833
（前渡金）	-	70	7,164	7,094
（前払保守料）	3,645	4,187	4,572	385
固定資産	4,539	5,256	5,879	622
総資産	25,733	29,623	36,607	6,983
流動負債	10,410	11,908	17,839	5,930
（前受金）	-	364	6,367	6,003
（前受保守料）	5,509	6,336	7,039	703
固定負債	2,948	2,709	2,450	-259
負債合計	13,358	14,618	20,290	5,671
（有利子負債）	1,900	1,600	1,350	-250
純資産	12,374	15,005	16,316	1,311

経営指標	19/3 期	20/3 期	21/3 期	増減
（安全性）				
自己資本比率	43.2%	46.1%	40.5%	-5.6pt
有利子負債比率	17.1%	11.7%	9.1%	-2.6pt
（収益性）				
ROA（総資産経常利益率）	10.6%	10.9%	11.0%	0.1pt
ROE（自己資本当期純利益率）	17.3%	15.0%	16.4%	1.4pt
売上高営業利益率	9.5%	10.6%	12.0%	1.4pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2022 年 3 月期業績は新規事業の先行投資等により一時的に成長鈍化するも、着実に成長を続ける見通し

1. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 6.3% 増の 33,000 百万円、営業利益で同 2.6% 増の 3,700 百万円、経常利益で 3,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 2,400 百万円となる見通し。2022 年 3 月期より会計基準を IFRS 基準に変更するため、前期比については 2021 年 3 月期実績を同じく IFRS 基準に直した場合の試算値を同社では開示している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2022 年 3 月期業績見通し

（単位：百万円）

	21/3 期		22/3 期		
	日本基準実績（A）	IFRS 基準推計値（B）	IFRS 基準会社計画（C）	前期比（C/A）	前期比（C/B）
売上高	30,603	31,048	33,000	7.8%	6.3%
営業利益	3,686	3,605	3,700	0.4%	2.6%
経常利益	3,655	-	3,700	1.2%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	2,340	-	2,400	2.5%	-
1 株当たり利益（円）	58.90	-	60.39		

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

IFRS 基準に変更することによる業績への影響については、主に以下の 2 点となる。第 1 に、会計処理方法の変更により営業利益段階で若干の減益効果が生じることになる。また、連結範囲が変更となり、今まで非連結対象だった A-Line や山崎情報設計の業績が新たに組み込まれることになる。2021 年 3 月期の業績実績にこれら 2 社の業績を加えて、IFRS 基準で業績を試算すると、売上高は 31,048 百万円と日本基準よりも 445 百万円増加し、営業利益は逆に 3,605 百万円と 81 百万円減少することになる。営業利益減少の内訳は、会計処理方法変更による減少で 24 百万円、子会社 2 社が加わることによる減少で 56 百万円となっている。同推計値と 2022 年 3 月期の会社計画と比較した場合の伸び率は、売上高で 6.3% 増、営業利益で 2.6% 増となる。

伸び率が大きく鈍化する見通しとなっているが、これは情報基盤事業において 2021 年 3 月期にコロナ禍で発生したリモートアクセス関連製品の特需を見込まない前提となっていること、また、アプリケーション・サービス事業では新規分野となる教育事業の垂直立ち上げに伴う先行投資や海外事業拡大に向けた積極投資を予定していること、一部製品について永久ライセンスモデルからサブスクリプションライセンスモデルへの移行を予定しており、一時的に収益が目減りすることが主因となっている。

また、2021 年 3 月期は第 1 四半期に大規模展示会などへの出展がなくなり広告宣伝費や販促費が減少し大幅増益の一因となったが、2022 年 3 月期はこれらをコロナ禍以前の 2020 年 3 月期並みの水準まで戻すことを前提としている。金額的には数億円程度の費用増を見込んでいるものと思われる。このため、2022 年 3 月期第 1 四半期については増収減益となる可能性が高い。ただ、実際には緊急事態宣言が 2021 年 4 月に再発出し同年 6 月中旬まで継続することが決まっており、リアルの展示会の開催が中止となるケースも出ていることから、広告宣伝費用については計画より抑えられる可能性もある。人員体制については 2021 年 3 月期と同様のペースで増員を進めていく方針となっている。

（1）情報基盤事業

情報基盤事業の売上高は 23,000 百万円、営業利益は 3,000 百万円を見込んでいる。年々巧妙化するサイバー攻撃に対応していく必要性から、サイバーセキュリティ関連市場の需要は引き続き拡大基調が続くものと同社では想定している。前期に引き続き「SASE」関連などのクラウド型サイバーセキュリティ対策製品の需要が伸長するほか、オンプレミス型製品についても安定成長を見込んでいる。一方で、前述したようにコロナ禍で急増したリモートアクセス関連製品についての特需を今回は見込んでいない。また、2021 年 3 月期は大型案件の受注が相次いだこともあって、受注額については前期比で減少する想定となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

とは言え、2022 年 3 月期に入ってからも 1 社当たり数億円規模の大型案件を受注していること、グローバル企業においてサイバー攻撃の被害報告が続いている現状などに鑑みると、2022 年 3 月期も引き続き受注面で高水準が続く可能性もあると弊社では見ている。また、受注残高も 20,695 百万円と高水準にあるため、2022 年 3 月期の売上高については十分達成可能な水準と思われる（受注残高については 2023 年 3 月期以降の売上計上分も含まれており、すべてが 2022 年 3 月期に売上計上されるわけではない）。

(2) アプリケーション・サービス事業

アプリケーション・サービス事業の売上高は 10,000 百万円、営業利益は 700 百万円と増収減益を見込んでいる。医療分野についてはクラウド型 PACS「NOBORI」の成長が続くものと予想されるほか、ソフトウェア品質保証は需要の回復を見込んでいる。また、利益面では新規事業となる教育事業の垂直立ち上げや CRM 分野での海外事業拡大に向けた積極投資を予定していることに加えて、一部製品において永久ライセンスモデルからサブスクリプションライセンスモデルへの移行を予定しており、一時的な減益を見込んでいる。

a) 医療分野

医療分野では、クラウド PACS「NOBORI」の成長が続く見通し。PACS 市場全体におけるクラウド比率はまだ低く、オンプレミス型からのリプレイス需要が期待できるほか、小規模医療施設からの新規需要も見込まれる。一方、個人向けの PHR サービスや AI 画像診断支援システム等については、時間をかけて収益化に向けた取り組みを進めていく予定になっている。

b) CRM 分野

CRM 分野については既存顧客の更新需要がほぼ一巡したことから、2022 年 3 月期は足踏みする可能性が高い。同社では新規顧客開拓に向け、MA ツールや SFA（営業支援ソフト）など CRM 周辺領域でクラウドサービスを提供している国産ベンダーとアライアンスを組むことで、競合となるセールスフォース・ドットコムに対抗していく方針を示している。セールスフォース・ドットコムは MA ツールから SFA、CRM 領域に至るまで幅広いサービスを提供し、トータルパッケージとして営業提案することでクラウド型の CRM システムの導入実績も伸ばしている。同社は国産ベンダーとタッグを組むことでセールスフォース・ドットコムに対抗し、クラウド型 CRM システムの顧客開拓を進めていく戦略であり、今後の動向が注目される。

海外市場拡大に向けては、タイの拠点をベースに日系企業の顧客件数は伸びてきたものの、現地企業や外資系企業の顧客開拓が課題となり事業規模の拡大がなかなか進まなかった。こうした課題を解決すべく、現地企業との資本提携なども視野に入れた展開を進めていく予定となっている。

c) ソフトウェア品質保証分野

ソフトウェア品質保証分野については、自動車業界向けを中心に組み込みソフトウェア開発分野については堅調な推移が予想されており、エンタープライズ系についても緩やかな回復を見込んでいる。

d) ビジネスソリューション分野

ビジネスソリューション分野では金融分野に注力していくほか、カサレアルの IT 研修サービス等の動向次第となるが、コロナ禍の影響が続いていることもあり、大きな回復は想定していない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

e）教育分野

教育分野では新たに開発したクラウド型サービス「ツムギノ」の拡販を進めていく。「ツムギノ」は、2020 年 4 月に（学）軽井沢風越学園向けに学びの個別化を実現することを目的に開発したコミュニケーション・プラットフォーム「typhoon」をベースに、校務支援システムと一体化したプラットフォームとなる。

学校教育における指導方針がこれまでの全員一斉・受動型から、自主的・探求型へとシフトするなか、教職員の負担は従来よりも増しており、ICT を活用した業務効率の向上が強く求められている。今回、開発したコミュニケーション・プラットフォームと校務支援システムを一体化した製品は他になく、後発であるがゆえに開発できたとも言える。特徴としては、教師の業務負担軽減や投資コストの低減（月額数百円 /ID の利用料）を実現していること、マルチプラットフォームに対応可能なこと、また、子供が中心となるコミュニケーション・プラットフォームとして、保護者や地域の住民なども参加できるプラットフォームとして設計されていることなどが挙げられる。生徒自身が、学校内だけでなく学校外でも様々な人とコミュニケーションする機会を増やしていくことで、学びの探求や自主性などが育まれると考えてのことだ。このため、情報セキュリティ対策についても最新の技術を用いた対策が施され、情報アクセスについても細かな権限が設定されている。情報セキュリティ分野で豊富なノウハウを蓄積していることが生かされており、競合企業との差別化要因となる。

2021 年 1 月に販売開始を発表し、4 月には（学）堀井学園 横浜創英中学・高等学校、（学）新渡戸文化学園 新渡戸文化中学・高等学校が導入したことを発表している。2 法人ともクチコミにより導入の検討を開始し、採用に至ったようだ。今後はクチコミだけでなく、教育関連の展示会などに積極的に出展し、認知度を高めていくことで導入校数を増やしていく考えだ。まずは私立の中高一貫校をターゲットに実績を積み重ね、将来的には公教育市場への展開も視野に入れている。私立学校では生徒獲得のための差別化戦略が必要であり、「ツムギノ」の導入効果が確認されれば、既存の校務支援システムなどからの置き換えが進んでいくものと予想される。とは言え、システムのリプレイス時期は年度末などが多くなるため、収益に貢献してくるまでにはしばらく時間を要するものと弊社では考えている。

市場環境の変化を新たな成長機会と捉え、持続可能な社会の創造に貢献しながら収益拡大を目指す

2. 中期経営計画「BEYOND THE NEW NORMAL」

（1）基本方針

2022 年 3 月期からスタートする新たな中期経営計画「BEYOND THE NEW NORMAL」を発表した。デジタル化への急激なシフトと産業構造の劇的な変化を新たな成長機会と捉え、社会にとって必要不可欠な領域に向けた事業を加速し、社会課題を解決するためのサービス提供を通じて、持続可能な社会の創造に貢献していくことで成長を目指していく。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

現在の事業に置き換えて説明すると、企業の DX シフトが進むことで需要家側に IT 人材が集まり、従来型のシステム受託開発型のビジネスは先細っていく可能性がある。一方で社会インフラとして安心・安全を確保するセキュリティソリューションの重要性は一層増してくるものと予想され、同領域を引き続き伸ばしていく。また、IT 開発の内製化を支援するための各種開発支援ツールの提供やベストプラクティスを組み込んだ業務特化型のクラウド型サービスの提供によって、持続可能な社会の創造に貢献していくことになる。SDGs の各目標に合致するソリューションとしては、教育プラットフォームシステムの提供が新たに加わったことが注目ポイントとなる。

（2）基本戦略

基本戦略については前中期経営計画において推進した「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（安心と安全）の追求」を引き続き継続していく。また、コンテンツ戦略として、取扱い製品の拡大・新規サービスの立ち上げ、サービス化の加速（サービス比率の拡大）、データの利活用（AI の利用含む）を推進し、外部戦略として、多様なアライアンスと M&A（既存事業の拡充と新規事業の創出）、海外市場での事業拡大を、内部戦略として、グループ間連携の強化によるシナジー創出と人材育成 / 組織開発（ダイバーシティの推進含む）に取り組んでいく。

（3）経営数値目標

経営数値目標として、2024 年 3 月期に連結売上高 40,000 百万円、営業利益 5,000 百万円を目指す。3 年間の年平均成長率は売上高で 9.3%、営業利益で 10.7% となる。最初の 2 年間は教育事業や海外事業拡大のための先行投資を積極化していくこと、一部製品のサブスクリプションモデルへの移行による一時的収益の落込みもあって、利益の伸びが緩やかだが、2024 年 3 月期には先行投資の効果なども出始め、利益の伸びも加速する格好となっている。

このうち、情報基盤事業は 2025 年 3 月期に売上高 28,000 百万円、営業利益 3,600 百万円を目指す。年率 10.1% の増収と 9.2% の増益となる。2023 年 3 月期に営業利益率が 12.4% と若干低下するが、これは前期に受注した大型案件で利益率の低い案件が残っていることが影響していると見られる。

一方、アプリケーション・サービス事業は 2025 年 3 月期に売上高 12,000 百万円、営業利益 1,400 百万円を目指す。年率 7.7% の増収と 14.8% の増益を見込んでいる。2022 年 3 月期は教育分野、CRM 分野などで投資が先行するほか、新規連結する 2 社の影響などで、利益率も一旦低下するが、その後は順調に回復し 2024 年 3 月期には 11.7% と過去最高の利益率を見込んでいる。なお、ストック収入の売上構成比（単体売上＋NOBORI）は 2024 年 3 月期に 65.0% と 2021 年 3 月期の 55.1% から約 10 ポイント伸ばす計画となっている。クラウド PACS「NOBORI」の持続的成長に加えて、サブスクリプションモデルへ移行する製品も増えることから達成は可能な水準と弊社では見ている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中期業績目標

（単位：百万円）

	21/3 期 実績	22/3 期 計画	23/3 期 目標	24/3 期 目標	年平均成長率
売上高	30,603	33,000	36,000	40,000	9.3%
営業利益	3,686	3,700	4,100	5,000	10.7%
営業利益率	12.0%	11.2%	11.4%	12.5%	
情報基盤事業					
売上高	20,997	23,000	25,000	28,000	10.1%
営業利益	2,761	3,000	3,100	3,600	9.2%
営業利益率	13.1%	13.0%	12.4%	12.9%	
アプリケーション・サービス事業					
売上高	9,605	10,000	11,000	12,000	7.7%
営業利益	925	700	1,000	1,400	14.8%
営業利益率	9.6%	7.0%	9.1%	11.7%	

出所：新中期経営計画資料よりフィスコ作成

株主還元策

配当性向は 20% 以上を基本に 内部留保充実とのバランスを考えながら配当を実施

同社は株主還元策として配当金と株主優待制度を導入している。配当方針としては配当性向 20% 以上を基本方針として、内部留保充実とのバランスを考慮しながら決定していく。2022 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 19.0 円（配当性向 31.5%）を予定している。ここ数期間は配当性向で 30% 以上の水準を維持しながら増配を続けていることから、2022 年 3 月期も業績が計画を上回り、配当性向で 30% を下回る水準になれば増配の期待も出てくる。

また、株主優待に関しては毎年 9 月 30 日時点で 500 株以上保有の株主を対象に実施している。500 株以上 1,000 株未満で 1,500 円相当の商品または寄付を、1,000 株以上保有で 4,000 円相当の商品または寄付を選択できる内容となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp