

|| 企業調査レポート ||

テクノスジャパン

3666 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 9 月 6 日 (木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2018年3月期の連結業績	01
3. 2019年3月期の連結業績予想	01
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. グループビジネス体制	05
3. 沿革	06
■ 企業特長	07
1. 時代の先を読む先見性	07
2. 豊富な ERP 導入実績と独自テンプレートの活用	07
3. 質の高いコンサルティング力を支える人材	07
4. 将来に向けた先行費用をこなしながら高い収益性を実現	08
5. ビッグデータ経営を総合的にサポートする体制	08
■ 決算動向	08
1. 2018年3月期決算の概要	08
2. 過去の業績推移	10
■ 主な活動実績	12
1. TDSE による第三者割当増資の実施（持分法適用関連会社への移行）	12
2. 東洋ビジネスエンジニアリングとの協業強化	12
3. RPA プラットフォーム UiPath の導入サービス開始	13
4. 北米でクラウドインテグレーション事業を展開する Lirik のグループ化	13
■ 業績見通し	14
■ 業界環境	15
■ 成長戦略	16
1. ERP ビジネス	16
2. ビッグデータ	16
3. グローバル	17
■ 株主還元	17

■ 要約

2018年3月期業績はTDSEの非連結化により減収となるが、 営業(経常)利益は4期連続で過去最高益を更新。米国企業買収に伴い、 2019年3月期業績予想を増額修正

1. 会社概要

テクノスジャパン<3666>は、ERP(基幹業務システム)導入支援を主力とするほか、第2の柱としてビッグデータ事業にも注力する独立系のICTシステムサービス企業である。質の高いコンサルティング力や技術力、独自テンプレートの活用などに強みがあり、SAPを軸としたERP導入支援では、製造業を中心に130社以上の実績を誇る。また、加速するデジタル化の潮流に対しては、ERP事業における強みを生かし、ビッグデータや最新デジタル技術(IoTやAI、ブロックチェーン等)を組み合わせた「スマート&デジタル化」(スマートファクトリー等)による差別化を図っており、グループとして顧客企業のビジネス展開を支援する体制を構築している。

2. 2018年3月期の連結業績

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比8.9%減の5,423百万円、営業利益が同1.9%増の742百万円と減収ながら営業増益となり、過去最高益(営業)を4期連続で更新した。減収となった最大の要因は、テクノスデータサイエンス・エンジニアリング(株)(以下、TDSE)※1、の非連結化(持分法適用関連会社への移行)によるものである※2。また、ライセンス販売の減少のほか、前期と比べて上流工程(コンサルティングや設計)の案件が増えたことも売上高が伸び悩む要因となった。一方、利益面では、売上原価率が低下したほか、TDSEの非連結化に伴う販管費の減少により営業増益を確保し、営業利益率も13.7%(前期は12.2%)に改善している。したがって、減収とはなったものの、特殊要因を除けば、順調な業績の伸びが継続していると評価するのが妥当だろう。また、他社との協業強化や米国Lirik, Inc.(以下、Lirik)の買収(2018年6月)など、今後の事業拡大に向けた取り組みでも一定の成果を残した。

※1 TDSEについては、あいおいニッセイ同和損害保険(株)及びNTTデータ<9613>の2社を主な引受人とする第三者割当増資により、2018年3月期第2四半期末より連結子会社から持分法適用関連会社へと移行した。ただ、事業戦略上のTDSEの位置付けには変化はない。

※2 第三者割当増資を実施したことにより、2018年3月期第2四半期末から持分法適用関連会社へ移行した。

3. 2019年3月期の連結業績予想

2019年3月期の連結業績予想について同社は、Lirikの買収等を踏まえ、増額修正を行った(2018年7月31日公表)。修正後の業績予想として、売上高を前期比18.1%増の6,405百万円、営業利益を同8.4%増の805百万円と見込んでいる。期初予想の段階で増収増益(各段階利益で過去最高益を更新)を想定していたが、それをさらに上回る大幅な業績の伸びを実現する見通しとなった。

要約

4. 成長戦略

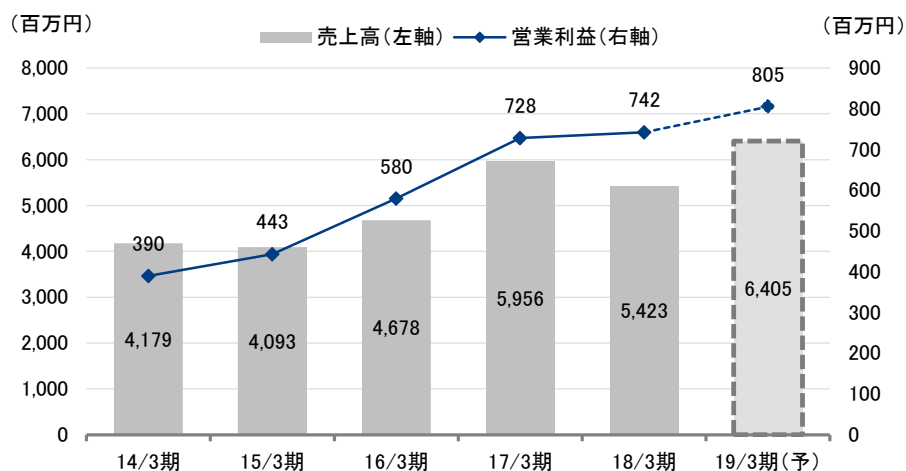
同社は、これからの成長軸として、「ERP ビジネス」と「ビッグデータ」、「グローバル」の3つを掲げている。特に、今後の戦略テーマとして、ビッグデータや最新デジタル技術（IoTやAI、ブロックチェーン等）の普及によって市場拡大が予想されている「スマート & デジタル化」の推進に注力する方針である。すなわち、ERP ビジネスの強みを生かし、ERP 基盤と接点があるスマートファクトリー・スマートオフィス・スマートコントラクトの3つのデータを集積し、ビッグデータとしてセキュアに管理しつつ、次のアクション（生産性向上や業務効率化等）へとつなげていくという取り組みである。また、グローバルについては、買収した Lirik のビジネスをベースとして北米市場への展開を加速する。特に、ERP × CRM × AI を組み合わせたビジネスを日本と北米で連携しながら拡大する方針である。

弊社でも、外部要因及び内部要因の両面において、同社の中長期的な成長が加速される可能性が高いとみている。特に、注力するスマートファクトリーは、潜在的な市場が大きい上、同社の強みが生かせる分野であることから、同社の成長をけん引する可能性は高いと評価している。注目すべきは、事業拡大に向けた時間軸とその道筋であり、今後の動向を見守る必要があるだろう。

Key Points

- ・2018年3月期業績はTDSEの非連結化等により減収となるが、4期連続の過去最高益(営業・経常)を更新。
- ・米国企業の買収に伴い、2019年3月期業績予想を増額修正(大幅な増収増益を見込む)。
- ・今後の成長戦略の軸は、「ERP ビジネス」、「ビッグデータ」、「グローバル」。
- ・特に、同社の強みが生かせるスマートファクトリーを注力分野として推進する方針。

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

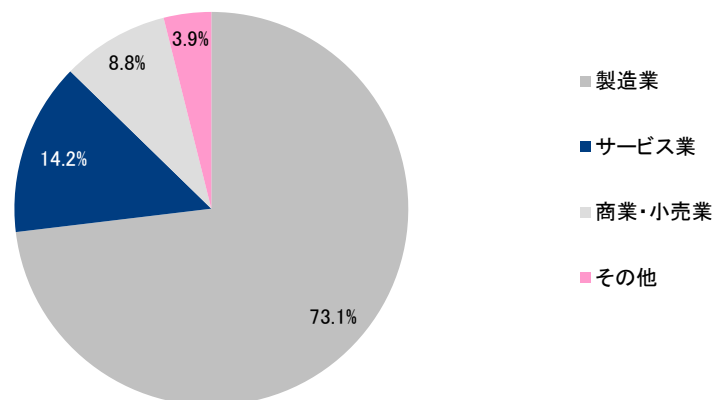
質の高いコンサルティング力などを生かしたERP導入支援を主力とし、ビッグデータ事業にも注力するICTシステムサービス企業

1. 事業概要

同社は、ERP（基幹業務システム）導入支援を主力とするほか、第2の柱としてビッグデータ事業にも注力する独立系のICTシステムサービス企業である。「最適なシステムソリューションを通じて、世界へ活躍の場を広げる日本企業の根幹を支える」ことをミッションに掲げ、情報システムの企画・立案から、分析・設計、開発・導入、保守に至る一連のサービスを提供。質の高いコンサルティング力や技術力、独自テンプレートの活用などに強みがあり、SAPを軸としたERP導入支援では、製造業を中心に130社以上の実績を誇る。また、加速するデジタル化の潮流に対しては、ERP事業における強みを生かし、ビッグデータや最新デジタル技術（IoTやAI、ブロックチェーン等）を組み合わせた「スマート&デジタル化」（スマートファクトリー等）による差別化を図っており、グループとして顧客企業のビジネス展開を支援する体制を構築している。

業種別売上構成比（2018年3月期実績）は、製造業が73.1%、サービス業が14.2%、商業・小売業が8.8%、その他が3.9%となっており、製造業向けを得意としているが、ビッグデータ事業の推進により製造業以外での企業開拓にも取り組んでいる。

業種別売上構成比(2018年3月期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

事業セグメントは、「情報システムソリューションサービス」の単一であるが、提供するサービスの内容により、「基幹業務システム及び周辺ソリューション」及び「その他」に区分している。さらに前者については、主力の「ERPシステム導入支援業務（以下、ERP事業）」のほか、グループ会社（持分法適用関連会社）のTDSEとの連携による「ビッグデータ活用支援業務（以下、ビッグデータ事業）」に大別される。「情報システムソリューションサービス」が連結売上高全体の98.1%を占めている。

(1) ERP事業

顧客企業の最適なソリューションを実現する「Best of Breed」※を戦略の基本に据え、世界規模で流通している様々なERPベンダーが提供するERPパッケージ（基幹業務システム）の導入支援を展開している。具体的には、顧客企業のロジスティクス管理業務（購買、生産、販売）におけるモノの流れの適時的確な把握のほか、会計管理業務（財務会計、管理会計）における業績の適時把握及び将来予測、グローバル化する企業グループの業績管理などに対して、上流（コンサルティング）から下流（保守・改善）までを一気通貫で手掛けている。取り扱うERPパッケージは、SAPジャパン（株）のSAP ERPを中心に、生産管理に強い東洋ビジネスエンジニアリング<4828>のmcframe、インフォアジャパン（株）のInfor LN、日本オラクル<4716>のJDEなどである。

※ 各分野で最良のハードウェアやソフトウェアを選択し、その組合せでシステム構築を行うアプローチ。

軸となるSAP ERPは、1996年9月にSAPジャパンとパートナー契約を締結（製品の取扱いは創業時の1994年から開始）し、130社を超える導入支援実績を誇る。また、海外関連のプロジェクトにも力を入れており、ロールイン・ロールアウト（日本企業の海外現地法人及び外資系企業の日本法人向けの導入）を支援している。さらには、これまでの導入経験により作成したテンプレート※を活用することにより、短納期・低コスト導入や新たな付加価値の提供も可能としている。

※ 同社がERPパッケージや他のソフトウェアの導入実績で得た、他社でも必要と考えられる設定や追加機能をERPパッケージに適用した新たなパッケージを指す。新規導入時に、ERPパッケージとともにそれらの設定や機能を追加することで、導入期間の短縮化や低コスト化を図ることができる。

また、ERPパッケージの導入とともに、周辺技術を組み合わせ、さらに進化したトータルソリューション（需要予測やマーケティング関連など）に対するニーズも高まっており、TDSEとの連携（データ解析）や新技術の獲得（システムデータ連携等）により積極的に対応している。

(2) ビッグデータ事業

ERPパッケージの導入やインターネットの普及等によって蓄積された大量のデータを企業の事業活動（営業、購買、生産等）において活用するためには、「データの一元管理」と「ITの活用」、「予測モデルの利用」が重要となる。同社グループでは、これらの3つの要素を一貫して管理できるプラットフォームを提供するとともに、データ活用のコンサルティングや企業の分析担当者を支援するサービスを行っている。

会社概要

グループ会社（持分法適用関連会社）のTDSEは、国内トップクラスのデータサイエンティスト（統計解析の高度な知識を持った専門家）を擁しており、ビッグデータを活用する（価値に変える）ための4つのフェーズ、すなわち「ためる」「キレイにする」「分析する」「予測する」に対して、コンサルティングとシステム開発の2つのアプローチでサポートしている。特に、AI製品として自社開発した「scorobo」※1を提供するほか、有力なソーシャル分析ツールである「Netbase」※2のアジアでの主要な代理店になっている。これまでの主な実績としては、顧客企業の様々な業務分野におけるデータ解析支援のほか、IoTデータを活用した社会インフラ（風力発電や送電線など）のメンテナンス効率向上の仕組みなどの構築や、FinTechサービス※3などが挙げられる。

- ※1 グループ初の機械学習機能を搭載した人工知能製品。デジタルマーケティングから金融業界、そしてスマート工場へ活用範囲を拡張。今後さらに様々な分野への活用を進めていく。
- ※2 NetBase(米国)が展開するソーシャルデータ分析ツール(SNS上の顧客の声をリサーチ)。リスク管理やマーケティング活用で利用企業が急増し、大手自動車メーカーや大手アパレル企業等に導入。
- ※3 ファイナンスとテクノロジーを掛け合わせた造語であり、ファイナンス・テクノロジーの略。ICTを駆使した金融サービスのこと。フィスコ<3807>と提携し、株価予測及び経済指標予測を独自の人工知能製品「Scorobo」シリーズで提供している。

今後は、加速するデジタル化への潮流に対応するため、ERP事業で培った生産管理などの業務ノウハウと、ビッグデータや最新デジタル技術（IoTやAI、ブロックチェーン等）を組み合わせた「スマート & デジタル化」（スマートファクトリー等）の推進により、顧客企業のビジネス展開や生産性向上を支援していく方針である。

2. グループビジネス体制

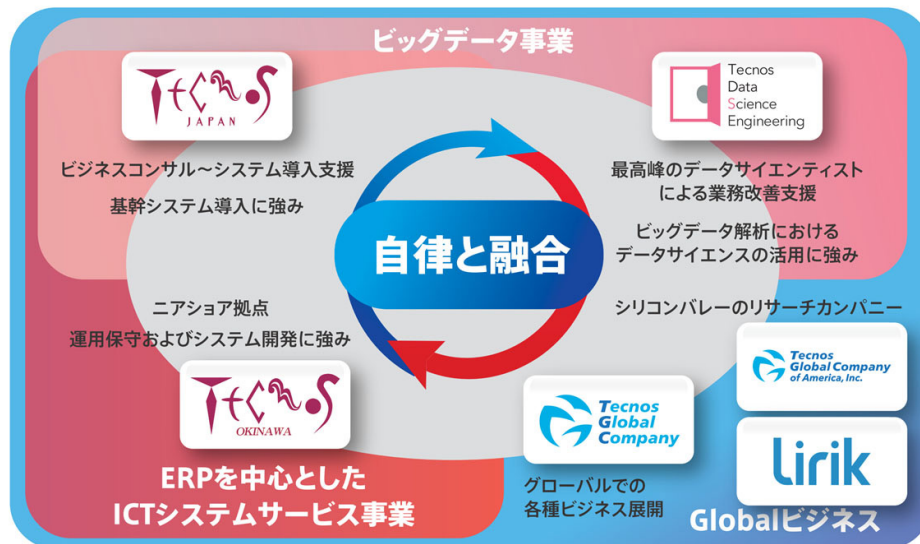
同社グループは、同社のほかに、連結子会社2社及び非連結子会社1社、持分法適用関連会社1社で構成されている（2018年3月末現在）※1。連結子会社には、ニアショア拠点として設立された沖縄テクノス（株）、国際拠点の司令塔として位置付けられている（株）テクノスグローバルカンパニー（以下、TGC）、非連結子会社は米国シリコンバレーのリサーチカンパニーである Tecnos Global Company of America, Inc.（以下、TGCA）※2、持分法適用関連会社は2018年3月期2四半期末より連結子会社から持分法適用関連会社へと移行したTDSEである。グループの全体像は、同社及び沖縄テクノスでERPを中心としたICTビジネス、同社とTDSEでビッグデータ事業を行い、それをTGCとTGCA、新たに買収した米国 Lirik がグローバルに展開していく体制である。

- ※1 ただし、2018年7月末時点においては、TGCAの連結子会社化及び米国 Lirik の買収（孫会社化）により連結子会社2社が追加された。その結果、同社グループは、同社のほかに、連結子会社4社、持分法適用関連会社1社となっている。
- ※2 TGCAは、Tecnos Research of America, Inc.（以下、TRA）より社名変更（2017年11月）。

グループ戦略の根本的なテーマとして、自律（グループ各社が、勝ち残っていく力を身につけること）と融合（グループ各社が連携して市場競争力をさらに高めること）を掲げており、グループ各社の強みを生かしたビジネスモデル構築（グループシナジーの創出）により次なる飛躍を目指す方針である。なお、TDSEについては、成長資金の確保や経営の自由度を高めるため、将来的には株式上場も視野に入れているようだ。

会社概要

テクノスグループ全体像



出所：決算説明資料より掲載

3. 沿革

同社は、少人数精鋭で質の高いSIサービスを提供することを目的として、1994年4月に設立された。以後、SAPジャパンを筆頭に、東洋ビジネスエンジニアリング、日本オラクル、インフォアジャパンといったERPベンダー各社と提携を行い、ERP導入支援事業体制を整備・拡充しながら事業規模を拡大してきた。特定ベンダー製品に依存しない事業運営体制のもと、質の高いコンサルティング力や技術力、プロジェクトマネジメント力がベンダー及びユーザーから評価されたことで順調に業績を伸ばし、2012年12月に大阪証券取引所JASDAQ（スタンダード）に株式を上場した（2015年6月に東京証券取引所市場第2部へ市場変更につき、同年9月には同市場第1部へ市場変更）。

2012年のJASDAQ上場後は、ビッグデータ事業をERP事業に次ぐ第2の柱にするための戦略を展開している。2013年9月に米国での情報収集及びベンチャー企業の発掘を目的にTRAを設立したほか、同年10月にはビッグデータ事業を担うデータサイエンティスト集団である現在のTDSE※を設立し、新たな事業基盤の構築に着手。2015年には人工知能製品の販売を開始したほか、(株)ZMP、(株)セールスフォースドットコム、日本マイクロソフト(株)と相次いで業務提携を締結し、ビッグデータ事業の基盤強化及び拡充を図る戦略を加速してきた。2017年にはTDSEによる第三者割当増資を実施（主な引受先は、あいおいニッセイ損害保険及びNTTデータ）。2018年には米国Lirikの買収により北米市場でのビジネス拡大に向けて体制を整えた。

※ 設立当初の社名は、テクノスデータサイエンス・マーケティング(株)(TDSM)。ビッグデータ解析にとどまらず、コンサルティングからシステムエンジニアリングまで一気通貫で提供できる体制をアピールするために、2016年4月に現在のTDSEへ社名変更した。

■ 企業特長

独自テンプレートの活用やコンサルティング力に強み。 ERP とビッグデータの融合により総合的なサポート体制を構築

1. 時代の先を読む先見性

同社の強みの源泉は、時代の先を読み、他社に先駆ける先見性にあると言える。ERP が普及していない 90 年代半ばに ERP の将来性を予見し、業界内でいち早く SAP をはじめとする ERP ソリューション事業の事業基盤の整備・拡充に注力し、豊富な実績とノウハウを積み上げてきた。また、ビッグデータ事業に関しても、早くからそのポテンシャルの高さに着眼し、関連する業務体制を固めてきた。また、業界に先駆けて人工知能製品「scorobo」をリリースしたことも大きな成果である。

2. 豊富な ERP 導入実績と独自テンプレートの活用

同社は、前述のとおり、他社に先駆けることにより、数多くの ERP 導入実績を積み上げてきた。特に、電気・電子機器、精密、機械、化学等の製造業分野を中心に 130 社以上の導入実績を誇っている。また、これらの豊富な実績や経験から得られたノウハウを蓄積し、業種・業務別に独自テンプレート「Fact シリーズ」に集約することにより、各業界のニーズに適応した無駄のない機能を、低リスク、短期間、低コストで提供しており、それが他社との大きな差別化要因となっている。テンプレートには、周辺ソリューションとして、ERP とビッグデータの架け橋となる機能も備わっており、ERP の枠を超えて業務の効率化、スピード向上、コスト削減などにも効果を発揮している。その結果が、大手ベンダーから継続して表彰を受けるなど、優れた実績につながっていると言える。

3. 質の高いコンサルティング力を支える人材

同社の強みであるコンサルティング力を支える人材に関しては、グローバルビジネスの展開（顧客企業の海外進出支援）を念頭に置き、質の高いサービス提供はもちろん、語学堪能でグローバルマインドを持ち、複数の業務をこなすマルチタレント社員の育成に注力している。また、ベンダー各社の認定資格保有者数は極めて高い水準を維持しており、主力の SAP については、認定コンサルタント数 472 名（複数認定者は取得数で人数を算出）を有しており、国内では 135 社中 11 位（従業員 1,000 名未満企業ではトップ）となっている（2018 年 6 月 5 日現在）。

一方、ビッグデータ事業についても、国内トップクラスとなる総勢 66 名（そのうち理系博士号取得者 27 名、理系修士以上 61 名、業務経験 5 年以上 10 名）のデータサイエンティストの存在が大きな強みとなっている。

企業特長

4. 将来に向けた先行費用をこなしながら高い収益性を実現

前述した独自テンプレートの活用や質の高いコンサルティング力は、結果として同社の生産性や付加価値の高さに結び付いており、ビッグデータ事業や周辺分野の強化など、将来に向けた先行費用をこなしながらも、業界平均を大きく上回る利益率を実現している*。すなわち、収益性の高さが、次の収益ドライバーを育成する原資となり、持続的な成長に向けたエコシステムを成立させている。

* 帝国データバンク全国企業財務諸表分析統計（第60版）によれば、情報処理サービス業の営業利益率は3.88%、経常利益率は5.22%。一方、同社の営業利益率は13.7%、経常利益率は14.4%（2018年3月期実績）。

5. ビッグデータ経営を総合的にサポートする体制

これからの企業の優勝劣敗を制するビッグデータの活用を成功させるためには、ERPとの連動がカギを握ると言われている。したがって、同社のERP分野における数多くの実績やノウハウは、ビッグデータ事業を展開するうえでも、大きなアドバンテージとなると考えられる。特に、ERP分野とビッグデータ分野を融合させ、総合的にサポートする体制を構築しているのは、国内業界においても数少ない存在であり、注力分野であるスマートファクトリー*をはじめ、今後の事業拡大に向けて差別化要因となる可能性が極めて高い。

* 工場内のあらゆる機械をインターネット環境に接続することで、機械の稼働状況や製品の品質等を詳細に把握し、工場全体の効率的な稼働を実現することで、最大の利益を生み出す環境を満たした工場のこと。

■ 決算動向

2018年3月期業績はTDSEの非連結化により減収となるが、営業（経常）利益は4期連続で過去最高益を更新

1. 2018年3月期決算の概要

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比8.9%減の5,423百万円、営業利益が同1.9%増の742百万円、経常利益が同6.3%増の781百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同11.0%減の419百万円と減収ながら営業（経常）増益となり、過去最高益（営業・経常）を4期連続で更新した。修正予想（2017年10月31日付）に対しても、売上高は下回ったものの、各段階利益では上回る着地となっている。

テクノスジャパン | 2018年9月6日(木)
3666 東証1部 | <http://www.tecnos.co.jp/>

決算動向

減収となった最大の要因は、TDSE の非連結化（持分法適用関連会社への移行）によるものである^{※1}。また、ライセンス販売の減少のほか、前期と比べて上流工程（コンサルティングや設計）の案件が増えたこと^{※2}も売上高が伸び悩む要因となった。なお、グローバルビジネス売上については、主要顧客の IT 投資が一時的に国内に向かったことから前期比で減少したが、一定水準を継続したと評価して良いだろう（2019年3月期下期以降、再び海外向け IT 投資が増える見通し）。

- ※1 第3四半期から持分法適用関連会社へ移行したことにより、前期比で約4億円の減収要因になったと推定される。ただ、利益面では、持分法による投資利益（営業外収益）が計上されることから、経常利益以下に大きな影響はない。
- ※2 ERP 導入プロジェクトの工程は、コンサルティング（企画・立案）から分析・設計、開発・導入、保守のフェーズに分かれるが、上流工程（コンサルティングや設計）は開発工程と比べて売上高が増えない一方、利益率は高くなる傾向がある。

利益面では、前述のとおり、工程の違いによる外注費の減少等から売上原価率が低下したほか、TDSE の非連結化に伴う販管費の減少により営業増益を確保し、営業利益率も 13.7%（前期は 12.2%）に改善。また、経常利益の増益率が比較的大きいのは、TDSE の持分法適用関連会社への移行に伴う「持分法による投資利益」（営業外収益）の計上によるものである。ただ、親会社株主に帰属する当期純利益については、投資有価証券評価損の計上[※]により減益となっている。

- ※ 将来的なシナジー効果の獲得を目的として、2016年4月に出資したベンチャー企業（株）ZenmuTech（旧社名は TCSI）に対する減損（業績見直し）によるものである。

財政状態については、自己資本が自己株式の取得により前期末比 6.4% 減の 3,218 百万円に縮小した一方、総資産も TDSE の非連結化（持分法適用関連会社への移行）に伴って同 10.4% 減の 4,189 百万円に大きく縮小したことから、自己資本比率は 76.8%（前期末は 73.6%）に上昇した。また、資本効率を示す ROE は一時的な特別損失（投資有価証券評価損）の影響等により 12.6%（前期は 14.0%）に低下したものの、依然として 2 ケタの水準を確保しており、同社の財務内容は良好な状態が続いていると言える。

2018年3月期決算の概要

（単位：百万円）

	17/3 期		18/3 期		増減		18/3 期 修正予想 (10/31 発表)		達成率
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率	構成比		
売上高	5,956		5,423		-532	-8.9%	5,700	95.1%	
売上原価	4,171	70.0%	3,687	68.0%	-483	-11.6%	-	-	
販管費	1,055	17.7%	993	18.3%	-62	-5.9%	-	-	
営業利益	728	12.2%	742	13.7%	13	1.9%	683	108.6%	
経常利益	735	12.3%	781	14.4%	46	6.3%	726	107.6%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	471	7.9%	419	7.7%	-51	-11.0%	417	100.5%	
総資産	4,674		4,189		-484	-10.4%			
自己資本	3,439		3,218		-221	-6.4%			
自己資本比率	73.6%		76.8%		3.2pt	-			

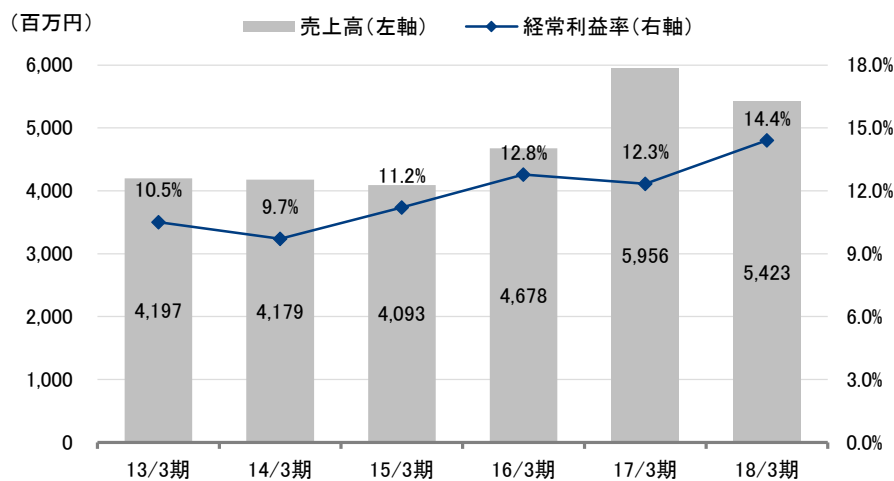
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

ビッグデータ事業の立ち上がりや海外売上高の拡大が成長をけん引。 財務基盤の安全性や資本効率性も優れた水準を確保

2. 過去の業績推移

過去の連結業績を振り返ると、2014年3月期から2015年3月期にかけては、将来を見据えた体制整備を優先したことから、売上高の伸びが一旦足踏みしたものの、2016年3月期以降は、ビッグデータ事業の立ち上がりや海外売上高の拡大により成長が加速してきた。2018年3月期は、前述のとおり、TDSEの非連結化に伴って減収となったものの、その影響を受けない経常利益では4期連続で過去最高益を更新しており、同社業績は順調に伸びていると評価しても良いだろう。また、経常利益率も業界標準を大きく上回る水準を維持している。

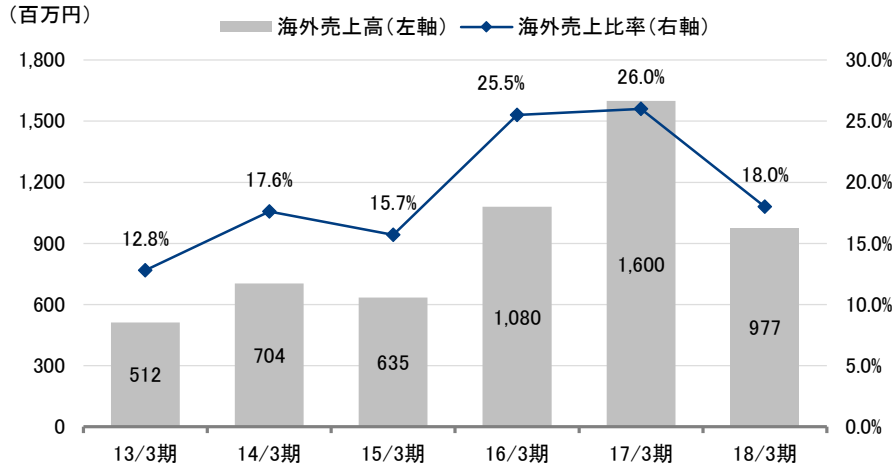
連結売上高及び経常利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

決算動向

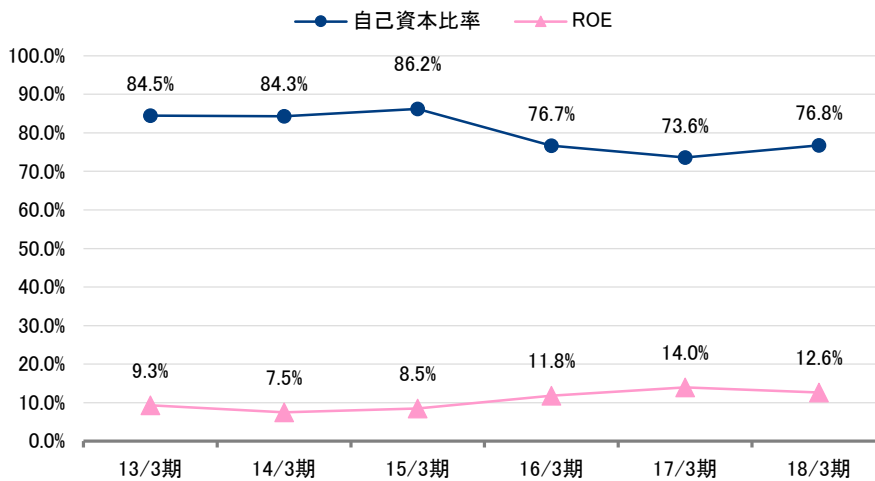
海外売上高及び海外売上比率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

一方、財務面でも、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は高い水準で推移する一方、資本効率を示す ROE も 10% を超える水準を確保している。したがって、同社の財務内容は極めて優良と言える。

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 主な活動実績

今後の事業拡大に向けた協業や買収などで一定の成果

1. TDSE による第三者割当増資の実施（持分法適用関連会社への移行）

2017年9月27日に、当時、連結子会社のTDSEが、あいおいニッセイ同和損害保険及びNTTデータの2社を主な引受人とする第三者割当増資を実施。それに伴って、TDSEに対する同社の議決権所有割合は53.37%から43.33%へと低下し、TDSEは同社の連結子会社から持分法適用関連会社へと移行した。

TDSEは、前述のとおり、ビッグデータ解析サービスやAI、IoTなどを主な業務としているが、それらの市場は高成長期にあり、将来的にはデータサイエンティストの不足も予想されていることから、事業拡大のスピードを加速するための資金及び人材の確保に狙いがあると考えられる。特に、あいおいニッセイ同和損害保険とは、テレマティクス技術※などを活用した自動車保険の提供を含め、新分野の商品開発やサービス強化などで連携が期待できるほか、NTTデータについても、TDSE同様、AIビジネスを推進していることから、両社の強みを生かしたソリューションの共同開発等を予定している。

※ テレマティクスとは、移動体に移動体通信システムを利用してサービスを提供することの総称。通信やGPS機能を備えた車載機を搭載することで、車両の運行状況を容易に取得できることから、取得データを様々なサービスに活用することができる。

TDSEが連結対象から外れることにより、連結売上高への貢献はなくなるが、持分法適用関連会社として連結経常利益への貢献（持分法による投資利益の計上）は継続することになる。また、同社のグループ会社として、事業戦略上（特に、ERP事業とビッグデータ事業の融合などにおける連携）の位置付けに変化はなく、TDSE自身の成長に向けて大きな前進と評価できる（TDSEの成長は、持分法による利益貢献はもちろん、事業戦略上も同社にとってプラスとなる）。

2. 東洋ビジネスエンジニアリングとの協業強化

2018年3月には、東洋ビジネスエンジニアリングとの協業強化を目的として、東洋ビジネスエンジニアリングの株式（180,000株）※を大株主から取得した。東洋ビジネスエンジニアリングは、同社同様、ERPシステムの構築・導入支援サービスを中心に事業を展開。特に、製造業向けの生産管理システム構築においては自社パッケージシステム「mcframe」で豊富な導入実績を誇っており、同社とは以前からビジネスパートナー契約を締結してきた。今回の協業強化の目的は、1) 業界テンプレート構築などにより「mcframe事業」の協業関係強化、2) 「SAP事業」におけるアライアンス強化及び大型プロジェクトの受注・遂行、3) 製造業向けIoT分野での両社の製品・サービス連携によるビジネスの拡大にある。

※ 発行済株式総数の3.0%。

3. RPA プラットフォーム UiPath の導入サービス開始

2018 年 1 月には、Robotic Process Automation (RPA) プラットフォームを提供する UiPath (株) とリセラー契約を締結し、UiPath (ユーアイパス) の販売並びに RPA 導入サービスを開始。その背景には、同社が成長戦略として掲げる「スマート & デジタル化」への取り組みがある。すなわち、その 1 つである「スマートオフィス」(企業の間接業務の自動化・効率化) の実現に向けて、RPA の活用が重要なカギを握ることから、UiPath との協業に至ったものと考えられる。

4. 北米でクラウドインテグレーション事業を展開する Lirik のグループ化

2018 年 6 月に、米国を中心に SI ビジネスを展開する Lirik の発行済株式の 95% を同社の米国子会社 TGCA を通じて取得した*。本件により Lirik は同社の連結子会社 (孫会社) となっている。

※ それに伴って、TGCA の増資 (約 4 億円) を引き受けるとともに、TGCA も連結対象に追加された。

Lirik は、シリコンバレーで起業し、ERP や CRM のクラウドインテグレーション事業を中心にビジネスを成長させており、グローバルの IT 及び AI 市場をけん引している北米において、ERP × CRM × AI のビジネスを推進するとともに、Lirik のシリコンバレーにおける人脈やネットワークを生かし、スタートアップを含む最新の技術やサービスの発掘を強化するところに狙いがある。特に、同社にとっては、Lirik の顧客基盤 (特に米国西海岸) へのアプローチが可能となるほか、セールスフォース*を軸とした CRM 分野の強化にメリットがある。Lirik にとっても、信用補完や日本進出への足掛かりなどに狙いがあると考えられる。また、今後さらに不足が予測される IT 及び AI 人材の確保に向けて、Lirik のインド開発拠点を活用していく方針である。

※ 世界中で優れた導入実績を誇るクラウド型 CRM (顧客管理) アプリケーション。

■ 業績見通し

米国 Lirik の買収等を踏まえ、2019年3月期の業績予想を増額修正。 大幅な増収増益（各段階利益で過去最高益の更新）を見込む

2019年3月期の連結業績予想について同社は、Lirik の買収等を踏まえ、増額修正を行った（2018年7月31日公表）。修正後の業績予想として、売上高を前期比 18.1% 増の 6,405 百万円（修正幅 799 百万円増）、営業利益を同 8.4% 増の 805 百万円（同 55 百万円増）、経常利益を同 11.2% 増の 869 百万円（同 73 百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益を同 33.6% 増の 560 百万円（同 40 百万円増）と見込んでいる。期初予想の段階で増収増益（各段階利益で過去最高益を更新）を想定していたが、それをさらに上回る大幅な業績の伸びを実現する見通しとなった。

売上高は、前期に引き続き TDSE の非連結化（持分法適用関連会社への移行）による影響（約 4 億円の減収要因）が残るものの、Lirik の連結効果に加えて、堅調な需要が見込まれる ERP 事業の伸び（開発工程の案件が増えることも増収に寄与する見通し）や「スマート & デジタル化」（スマートファクトリー等）の推進等により大幅な増収を実現する想定である。また、2018年3月期に一旦減少したグローバルビジネス売上（日本企業の海外向け IT 投資）についても、前述のとおり、下期以降に再び増加に転じる見通しを描いている。

利益面でも、開発工程の案件が増えることに伴う外注費の拡大や Lirik の連結化に伴う利益率の低下（のれん償却を含む）などが想定されるものの、増収により増益を実現するとともに、営業（経常）利益率も依然として高い水準を維持する見通しである。

弊社でも、企業の ERP や周辺分野の投資ニーズが国内外で旺盛であることや、AI 及び IoT、ブロックチェーンなど最新デジタル技術を活用したスマート化への流れが追い風となっていること、Lirik の連結効果も合理的に織り込まれていることから、同社の業績予想（増額修正後）は十分に達成可能であるとみている。

2019年3月期の業績予想

（単位：百万円）

	18/3 期		19/3 期					
	実績	構成比	期初予想 (5/14 発表)		修正予想 (7/31 発表)		前期比	
			構成比	構成比	構成比	構成比	期初予想	修正予想
売上高	5,423		5,606		6,405		3.4%	18.1%
営業利益	742	13.7%	750	13.4%	805	12.6%	1.0%	8.4%
経常利益	781	14.4%	795	14.2%	869	13.6%	1.8%	11.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	419	7.7%	520	9.3%	560	8.7%	24.0%	33.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 業界環境

国内 ERP 市場は堅調に推移。 今後は「デジタルトランスフォーメーション」が追い風に

市場調査会社である(株)アイ・ティ・アールによれば、国内 ERP 市場の 2016 年度の売上金額は、前年度比 9.3% 増の約 809 億円と堅調な伸びとなった。大企業を中心に基幹システムの再構築が進みつつあることが背景にある。2017 年度も ERP への投資が順調に続いていることから、同 11.7% 増の伸びを予測している(2018 年 3 月発表)。特に、クラウドでの提供(SaaS)あるいはパッケージ運用(IaaS)といったクラウド ERP が急速に拡大する傾向にある。また、SAP の次世代型 ERP システム「S/4HANA」※が、マイグレーション(入れ替え)案件を含めて需要創出に寄与することから、今後も堅調な成長を維持していくものと予想される。

※ デジタルビジネスのためのリアルタイム ERP スイート製品。インメモリープラットフォームである SAP HANA を基盤として構築され、SAP Fiori によりパーソナライズされた消費者向けのユーザーエクスペリエンスを提供する。クラウドまたはオンプレミスで導入可能であり、業種や事業規模にかかわらず、様々な業務部門で利用できるプラットフォームである。

また、同社が第 2 の柱として注力しているビッグデータ事業を取り巻く環境も極めて良好である。特に、国内生産人口及び消費人口が減少を続けるなか、日本企業の成長を支えるためには生産性の向上が不可欠であり、IT システムによる効率化(ビッグデータの活用を含む)がこれまで以上に重要視されている。また、グローバルでは IoT や AI、ブロックチェーン等の新しいデジタル技術が続々と生まれ、従来のビジネスや産業構造そのものを変革する「デジタルトランスフォーメーション」の勢いが加速している。したがって、ビッグデータ(データの集積及び管理、解析)や最新デジタル技術(IoT や AI、ブロックチェーン)への投資は今後さらに拡大していくことが予想されており、それらを組み合わせたスマートビジネス(スマートファクトリー等)にも注目が集まっている。

■ 成長戦略

「スマート & デジタル化」の推進や北米市場への展開により 成長加速を目指す

同社は、これからの成長軸として、「ERP ビジネス」と「ビッグデータ」、「グローバル」の3つを掲げている。新技術への対応や新たな価値創出を図りつつ、グループ各社及び提携先（協業企業や政府、大学、外部団体を含む）の強みを生かしたビジネスモデル構築により成長を加速する戦略である。また、今後の戦略テーマとして、ビッグデータや最新デジタル技術（IoT や AI、ブロックチェーン等）の普及によって市場拡大が予想されている「スマート & デジタル化」の推進に注力する方針である。すなわち、ERP ビジネスの強みを生かし、ERP 基盤と接点があるスマートファクトリー※¹・スマートオフィス※²・スマートコントラクト※³の3つのデータを集積し、ビッグデータとしてセキュアに管理しつつ、次のアクション（生産性向上や業務効率化等）へとつなげていくという取り組みである。特に、スマートファクトリーは、同社の製造業向け ERP 導入実績と新たに立ち上がってきたビッグデータ事業との融合により、同社の強みが発揮できる分野として大きなポテンシャルを秘めていると言える。

- ※¹ 生産工程を密接に融合することにより、サプライチェーン全体を可視化・自動化するものである。今後はさらに CRM（販売促進ツール）との融合も推進する方針。
- ※² RPA（ロボット）の活用や紙媒体電子化の自動化等により、間接部門の生産性向上と高付加価値業務への転換促進を図るものである。
- ※³ ブロックチェーンで契約・資産移転・決済等のデジタル化を目指しており、他の2つと比較すると中長期的な取り組みとなる。

各成長軸の方向性は以下のとおりである。

1. ERP ビジネス

引き続き、大手企業を中心とした ERP 導入支援を強化するとともに、その周辺システムを含む需要の拡大も取り込む戦略である。また、クラウド化の流れに対応して、クラウドサービスと連携した SaaS 型ソリューション（ストック型事業モデル）を展開するなど、ERP 導入のシンプル化も推進する。さらに、需要拡大が予想されている SAP の次世代型 ERP 「S/4HANA」については、マイグレーション（入れ替え）案件を含め、「Fact シリーズ」の強化（独自テンプレートの「S/4HANA」化）などにより積極的に対応していく方針である。

2. ビッグデータ

注力するスマートビジネスの基盤となる事業であり、ビッグデータの集積だけでなく、データ管理をした上で、解析の部分は TDSE 部隊の強みを生かしつつ、グループ全体で新たな価値を提供する方針である。また、TDSE については、あいおいニッセイ同和損害保険とテレマティクス保険向けのデータ解析基盤構築とデータ整備、解析支援の推進を開始。また、東京電力パワーグリッド（株）とは、AI を活用した「架空送電線診断システム」の共同開発も進めている。

3. グローバル

買収した Lirik のビジネスをベースとして北米市場への展開を加速する。特に、両社の強みを結集し、ERP × CRM × AI のビジネスを日本と北米で連携しながら拡大する方針である。また、Lirik のオフショア拠点(インド)の強化による IT 及び AI 人材の獲得に加えて、引き続きシリコンバレーの最新技術の発掘・育成を目指していく。

弊社でも、外部要因及び内部要因の両面において、同社の中長期的な成長が加速される可能性が高いとみている。特に、注力するスマートファクトリーは、潜在的な市場が大きい上、同社の強みが生かせる分野であることから、そのポテンシャルの大きさに疑う余地はない。注目すべきは、事業拡大に向けた時間軸とその道筋であり、今後の動向を見守る必要がある。また、スマートファクトリー以外の分野（スマートオフィスやスマートコントラクト）やグローバル展開（北米市場の開拓）についても、どのような戦略で事業拡大を図っていくのか、さらには、新技術への対応など、外部環境の変化をいかにビジネスチャンスに結び付けていくのか、先見性や機動力の高さを生かした今後の動きにも期待したい。

■ 株主還元

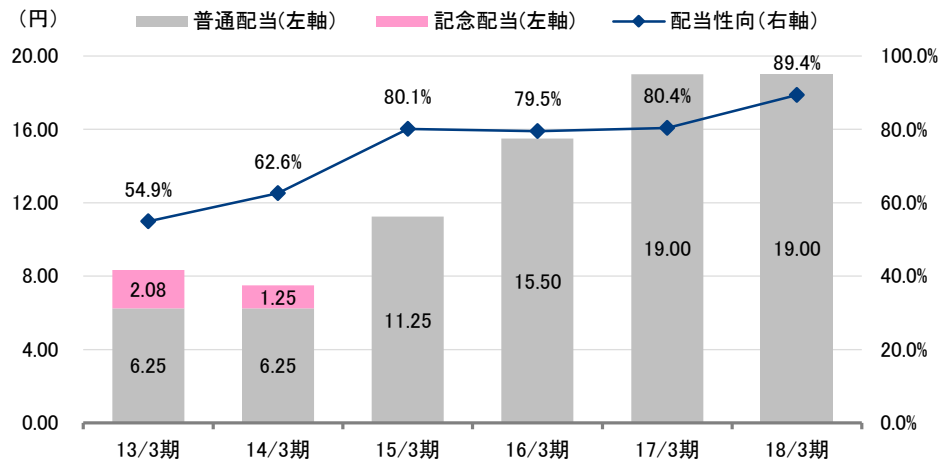
2018年3月期まで4期連続で配当性向80%前後を実現。 2019年3月期の配当については現時点で未定

同社は、株主に対する会社の業績に応じた適切な利益還元と、経営基盤の強化と将来の事業展開に備えた内部留保の充実が重要と考え、配当は連結業績と財務状況等を総合的に勘案し、長期的に安定した配当を実施する方針としている。特に、2015年3月期より株主重視の姿勢をより明確にするために、2017年3月期までの3年間の配当方針として配当性向80%以上を目標に掲げ、おおむねクリアしてきた。

また、2018年3月期についても前期と同額の1株当たり19円の期末配当を実施(配当性向89.4%)。この結果、配当性向は4期連続で80%前後の高い水準を継続している。なお、2019年3月期の期末配当については、現時点で未定となっている。

株主還元

配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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