

|| 企業調査レポート ||

日本プロセス

9651 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年3月8日(水)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. システム開発・IT サービス業界で独自のポジションを確立	01
2. 2023年5月期第2四半期累計は計画を上回る大幅増収増益で着地	01
3. 2023年5月期通期小幅増収増益予想を据え置きだが上振れの可能性	01
4. 社員への還元と持続的成長投資、業績向上、企業価値向上の好循環を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業セグメントの概要	05
2. セグメント別売上高、利益、及び利益率の推移	07
3. 特長・強み	09
4. 収益特性及びリスク要因と対策	10
■ 業績動向	11
1. 2023年5月期第2四半期累計連結業績の概要	11
2. セグメント別動向	12
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	15
1. 2023年5月期通期連結業績予想の概要	15
2. セグメント別の見通しと重点取組テーマ	15
■ 成長戦略	16
1. 社員への還元と持続的成長投資、業績向上、企業価値向上の好循環を目指す	16
2. 第6次中期経営計画では人材育成に向けて大規模案件請負を推進	17
3. 人材育成と成長投資の加速により収益力向上	18
■ 株主還元策	19
■ ESG 経営・SDGs への取り組み	20

要約

社会インフラ分野の制御・組込システムに強みを持つ 独立系 IT サービス企業

日本プロセス <9651> は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。1967年の創業以来、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。

1. システム開発・IT サービス業界で独自のポジションを確立

事業セグメントは制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICTソリューションの5分野である。エネルギー関連、交通関連、車載制御・車載情報関連、防災関連、危機管理関連、航空・宇宙関連、半導体記憶装置関連、建設機械関連、医療機器関連などの分野に幅広く展開し、それぞれの分野で大手優良顧客と強固な信頼関係を構築しているため受注競争が少なく、顧客からの直接受注（元請け）比率がほぼ100%であることが安定収益につながっている。システム開発・IT サービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特長だ。

2. 2023年5月期第2四半期累計は計画を上回る大幅増収増益で着地

2023年5月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比17.1%増の4,302百万円、営業利益が同29.8%増の447百万円、経常利益が同25.1%増の467百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同37.3%増の308百万円と、期初計画を上回る大幅増収増益で着地した。売上面は全セグメントが好調に推移し、大規模請負案件の増加に伴って進行基準売上が増加したことも寄与した。利益面は一部の大規模請負案件で立ち上げ費用が増加したものの、増収効果に加えて、販管費の抑制なども寄与した。売上高営業利益率は1.0ポイント上昇して10.4%となった。

3. 2023年5月期通期小幅増収増益予想を据え置きだが上振れの可能性

2023年5月期通期の連結業績予想は、売上高が2022年5月期比5.7%増の8,400百万円、営業利益が同0.6%増の780百万円、経常利益が同2.7%増の830百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.4%増の535百万円としている。同社は、景気減速による開発案件の先送りなど不透明感や様々なりリスク要因、さらに持続的成長に向けた先行投資などを考慮して、通期の小幅増収増益予想を据え置いている。ただし第2四半期累計の進捗率は売上高が51.2%、営業利益が57.3%、経常利益が56.3%、親会社株主に帰属する当期純利益が57.8%と高水準である。弊社では、需要が高水準であり、下期偏重の季節要因なども勘案すれば、通期会社予想は上振れる可能性が高いと考えている。

要約

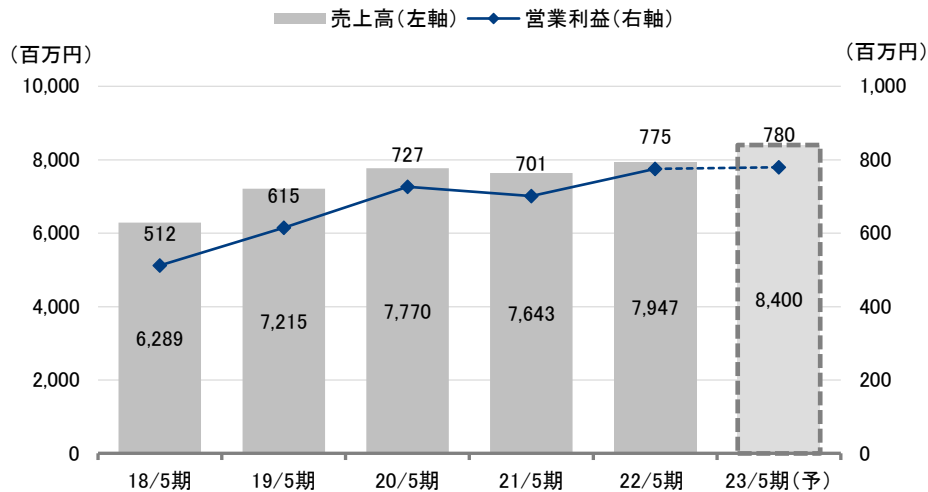
4. 社員への還元と持続的成長投資、業績向上、企業価値向上の好循環を目指す

同社は、社員への還元（成果主義による評価）と持続的成長投資（人材、働きやすい環境・制度・設備）が業績向上につながり、さらに企業価値の向上（株主還元）につながる好循環を目指している。そして第6次中期経営計画では、持続的成長に向けた基盤構築のステージと位置付けて、人材育成のための大規模案件請負や、T-SES（トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス）の向上を推進している。大規模案件請負を推進して人材育成につなげる方針だ。多田俊郎（ただとしろう）代表取締役社長は、「安全・安心が重視される社会インフラ分野の制御・組込システムなどの開発で培った高品質と信頼性をベースに、さらなる人材育成と成長投資によって収益力向上を目指したい」と語っている。システム開発・ITサービス企業には急激な技術革新への対応が求められるが、さらなる人材育成と成長投資の加速によって、同社の収益力は着実に向上するだろうと弊社では評価している。

Key Points

- ・ 社会インフラ分野の制御・組込システムに強みを持つ独立系 IT サービス企業
- ・ 2023年5月期第2四半期累計は大幅増収増益で着地、通期小幅増収増益予想を据え置いたが上振れの可能性
- ・ 社員への還元と持続的成長投資、業績向上、企業価値向上の好循環を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

独立系のシステム開発・IT サービス企業

1. 会社概要

同社は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。経営ビジョンに「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する。」を掲げ、1967年の創業以来、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質と信頼性を強みとしている。

事業拠点(2023年5月期第2四半期末時点)は、本社(東京都品川区)、日立事業所(茨城県日立市)、勝田事業所(茨城県ひたちなか市)、京浜事業所(川崎市幸区)、横浜事業所(横浜市西区)、横浜事業所戸塚分室(横浜市戸塚区)、恵比寿事業所(東京都渋谷区)である。

グループ(同)は、同社、及び連結子会社の中国・大連艾普迪科技有限公司(以下、IPD大連)の2社で構成されている。IPD大連(2008年設立)はオフショア開発拠点として重要性が増したため2020年5月期から連結対象とした。また中国に続くオフショア開発拠点として、インド Trensar Technology Solutions(以下、Trensar)と2018年11月に戦略パートナーシップを締結、2019年3月に業務資本提携している。

2023年5月期第2四半期末の資産合計は11,449百万円、純資産は9,801百万円、資本金は1,487百万円、自己資本比率は85.6%、発行済株式数(自己株式984,439株含む)は10,645,020株、従業員数は681人である。なお2021年8月に自己株式取得(150,000株)を実施している。

なお、2023年2月16日に筆頭株主の異動を発表した。従来の筆頭株主だった大部満里子氏が逝去されたことに伴う遺産分割協議が整い、従来の第2位株主であった同社代表取締役会長の大部仁氏が筆頭株主(従来の所有分と合わせて総株主の議決権に対する割合17.99%)となった。

2. 沿革

1967年日本プロセスコンサルタント(株)として設立、1971年日本プロセス(株)に商号変更、1992年日本証券業協会に店頭上場(その後の取引所合併に伴って東京証券取引所JASDAQに上場、2022年4月の東京証券取引所の市場再編に伴って東京証券取引所スタンダード市場に移行)した。

プロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティングでスタートし、その後、プロセス工業制御・自動化、地震・気象観測、電力系統(送配電)、新幹線・在来線運行管理、車載制御・車載情報、衛星画像処理、災害対策ナビゲーション、通信機器・半導体記憶装置などのシステム開発を手掛けてきた。社会インフラ分野の制御・組込システムで培った得意技術をベースとして、事業領域を積極的に拡大している。

日本プロセス | 2023年3月8日(水)
 9651 東証スタンダード市場 | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

会社概要

会社の沿革

年	項目
1967年	東京都大田区に日本プロセスコンサルタント(株)設立 プロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティング開始
1970年	プロセス工業制御・自動化システム開発開始
1971年	日本プロセス(株)に商号変更
1975年	言語プロセッサ・教育システム開発開始
1977年	日立事業所開設 原子力・エネルギー関連プロジェクト開発開始
1978年	プロセス・コントロール・コンピュータ用通信制御システム開発開始
1981年	自動車工業用 CAD システム開発開始 海外向け石油パイプライン制御システム開発開始
1982年	地震・気象観測システム開発開始
1983年	AI 用ツール開発開始
1985年	設備診断用エキスパートシステム開発開始
1987年	印刷・出版自動化システム開発開始
1988年	防衛訓練システム開発開始
1992年	日本証券業協会(現 東京証券取引所 JASDAQ) に店頭上場 電力系統システム開発開始
1993年	新幹線新運行管理システム開発開始
1995年	車載制御システム開発開始 JR 貨物分散型ネットワークシステム開発開始
1997年	衛星画像処理システム開発開始
1998年	災害対策ナビゲーションシステム開発開始 介護システム開発開始
1999年	デジタル複合機システム開発開始
2000年	川崎事業所開設(2004年 京浜事業所に改称) 携帯電話システム開発開始
2002年	木材加工ロボット制御システム開発開始
2004年	本社を東京都港区に移転
2005年	車載情報システム開発開始
2008年	中国(大連)に現地法人 IPD 大連設立
2010年	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い大阪証券取引所 JASDAQ に上場 横浜事業所開設 半導体記憶装置関連組込システム開発開始
2012年	システムの開発環境・運用環境構築サービス開始
2013年	大阪証券取引所と東京証券取引所の合併に伴い東京証券取引所 JASDAQ に上場
2014年	アドソル日進(株)と業務資本提携
2016年	AD/ADAS 開発開始
2017年	勝田事業所開設 IoT 建設機械クラウド基盤システム開発開始
2018年	(株)アルゴリズム研究所を完全子会社化 インド Trensar Technology Solutions と戦略パートナーシップ締結
2019年	(株)サイバーコアと業務提携 Trensar Technology Solutions と業務資本提携 連結子会社の国際プロセス(株)を吸収合併 横浜事業所を移転・拡張 日立事業所をリニューアル拡張
2020年	本社を東京都品川区に移転
2021年	独立行政法人日本学生支援機構が発行するソーシャルボンドへ投資 連結子会社の(株)アルゴリズム研究所を吸収合併 東京都が発行するグリーンボンドへ投資
2022年	従業員に対する譲渡制限付株式報酬制度を導入 市場再編に伴って東京証券取引所スタンダード市場に移行

出所：会社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

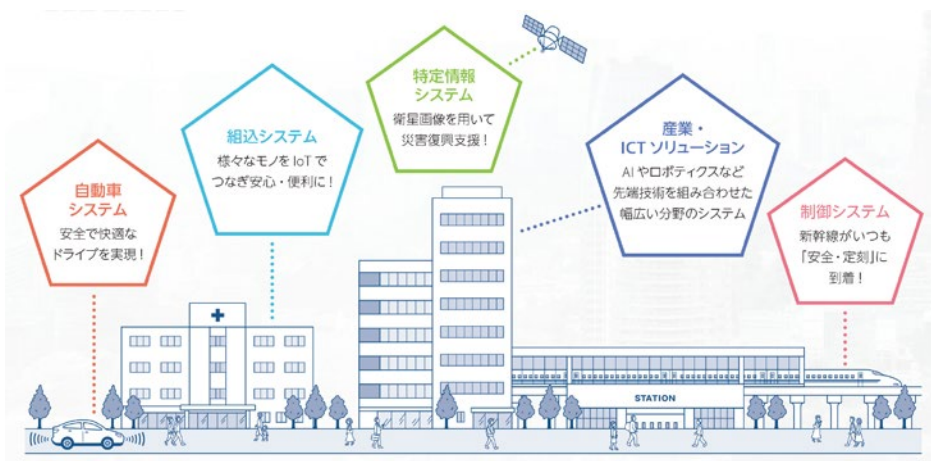
事業概要

社会インフラ分野の制御・組込システムで培った 高品質・信頼性が強み

1. 事業セグメントの概要

事業セグメントは、制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICTソリューション（2021年5月期から産業・公共システムとITサービスを統合）の5分野である。各セグメントの概要は以下のとおりである。

同社が開発する制御 / 組込システムの例



出所：中間株主通信より掲載

(1) 制御システム

制御システムは、エネルギー関連分野の火力発電所監視・制御システム、電力系統制御システム、配電自動化システム、交通関連分野の新幹線運行管理システム、JR 在来線運行管理システム、過密ダイヤに対応する東京圏輸送管理システム（ATOS=Autonomous decentralized Operation control System）などを展開している。海外では台湾新幹線にも参画している。

特に安心・安全が重視される難易度の高い社会インフラ分野であり、豊富な実績と高品質・信頼性を強みとして、顧客との強固な信頼関係を構築している。日立製作所<6501>が主要顧客である。なおエネルギー関連分野は、地球環境問題を背景に火力発電所システムが減少傾向となる一方で再生エネルギーシステムや送配電システムが増加傾向となっている。また2022年5月期には大規模請負案件として電力グリッドシステムの開発を受注している。

事業概要

(2) 自動車システム

自動車システムは、エンジン、トランスミッション、ステアリングなど自動車の基本性能「走る、曲がる、止まる」をコントロールするパワートレイン制御システム、ハイブリッド電気自動車（HEV）や電気自動車（EV）など環境対応車制御システム、カーナビゲーションなど社会とつながる車載情報システム、外界認識センサーシステムなどを展開している。

さらに、事故のない安全・安心なモビリティ社会の実現に貢献すべく、培ってきた技術を結集して自動運転につながるシステム開発に取り組んでいる。特に次世代自動車システムのCASE（Connected = つながる、Autonomous = 自動運転、Shared&Services = シェア/サービス、Electric = 電動化、それぞれの頭文字をとった造語）分野や、次世代モビリティサービスの交通システムMaaS（Mobility as a Service）分野では、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、車載制御技術、組込技術などを融合して、AD（Autonomous Driving = 自動運転）/ADAS（Advanced Driver-Assistance Systems = 先進運転支援システム）関連、さらにIVIシステム（In-Vehicle Infotainment system = 次世代車載情報通信システム、Infotainmentは情報（information）+ 娯楽（entertainment）の造語）関連などに取り組み、事業の新たな柱に成長させている。2022年5月期には車載情報関連としてクラスターメーターを新規受注している。

主要顧客は日立Astemo（株）（2021年1月に日立オートモティブシステムズ（株）が本田技研工業<7267>（ホンダ）系の部品メーカー3社である（株）ケーヒン、（株）ショーワ、日信工業（株）と経営統合して発足）である。従来は日産自動車<7201>関連を主力としていたが、今後はホンダ関連の受注拡大も期待されている。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは、航空・宇宙関連、防災関連、危機管理関連、地理情報関連として、衛星画像地上システム、画像解析システム、地理情報システム、リモートセンシングシステムなどのほか、AD/ADAS関連の画像認識・識別システムも展開している。

強みを持つ画像認識・識別技術をベースとして、画像解析に不可欠となるAI（Artificial Intelligence = 人工知能）を組み合わせ、より高度な画像利用分野への展開を図ることで、危機管理や防災など社会の安全・安心に貢献する取り組みを強化している。

(4) 組込システム

組込システムは、大型汎用コンピュータのオペレーティングシステム（OS）開発からスタートした。現在は幅広い電子製品・部品の組込ソフトウェアとして、近・遠距離無線通信システム、スマートフォン組込システム、情報家電組込システム、デジタル複合機組込システム、半導体記憶装置（Solid State Drive = メモリーチップを媒体にした記憶装置）組込システムなどを展開している。

事業概要

難易度の高いファームウェアやミドルウェアのソフトウェア開発に強みを持ち、IoT (Internet of Things = モノのインターネット)に対応した建設機械や医療機器など新たな製品分野への展開も推進している。ストレージデバイス関連はキオクシア(株)(旧東芝メモリ(株))のSSD関連が主力で、新製品開発にも参画して売上拡大を推進している。AD/ADAS関連では外界認識センサーの基盤ソフトウェア開発などの新たな案件も受注している。なおIoT建設機械関連については、請負化が進展している。

(5) 産業・ICTソリューション

産業・ICTソリューションは、2021年5月期より産業・公共システムとITサービスを統合したセグメントである。従来の産業・公共システムでは、様々なビジネス分野で企業の業務効率化を実現するアプリケーションの開発、社会インフラを支える公共システムの開発(駅務機器・自動券売機・自動改札機システム、ICカードシステム、コンテンツ管理システム、準天頂衛星システムなど)を幅広く展開している。

従来のITサービスでは、システムに関わるトータルサポートサービス(システムの開発環境・運用環境の構築、システム運用統合監視サービスなど)を提供している。制御・組込システムの開発・運用・保守で蓄積された技術ノウハウと提案力で顧客との信頼関係を構築し、顧客の「モノづくり」に関わるサービス全般を包括的にサポートしている。

今後はさらなる成長に向けて、これまで培ってきた制御・組込技術、産業・公共システムのシステム開発力、ITサービスのシステム構築・保守・運用力を融合させ、AI、IoT、ネットワーク・セキュリティ、ロボティクス、クラウド、医療機器などの成長分野において、新規案件獲得と新規顧客開拓を推進する。そしてビジネス拡大と収益力向上を目指す方針だ。

2. セグメント別売上高、利益、及び利益率の推移

同社の収益特性・動向を理解するために、過去5期間(2018年5月期~2022年5月期)のセグメント別売上高と構成比の推移、セグメント別利益と構成比の推移、及びセグメント別利益率の推移について述べる。なお、2020年5月期以前の産業・ICTソリューションについては便宜上、従来の産業・公共システムとITサービスの合計値を表示している。

(注: 検収時期の関係等で年度末(3月)を含む下期の売上構成比が高い収益特性があり、通期と上半期の数値を並べて比較することは適切ではないと考えられるため、ここでは通期のみの推移でトレンドを把握し、2023年5月期第2四半期累計の動向については後段の業績欄で解説する)

事業概要

セグメント別売上高と構成比の推移

(単位：百万円)

項目	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期	5期平均
売上高						
制御システム	1,188	1,290	1,344	1,451	1,408	1,336
自動車システム	1,650	1,867	1,887	1,806	1,871	1,816
特定情報システム	561	594	699	682	739	655
組込システム	798	951	1,044	1,078	1,223	1,019
産業・ICTソリューション	2,091	2,511	2,794	2,624	2,705	2,545
(産業・公共システム)	1,284	1,606	1,957	-	-	-
(IT サービス)	807	905	836	-	-	-
合計	6,289	7,215	7,770	7,643	7,947	7,373
売上高構成比 (%)						
制御システム	18.9	17.9	17.3	19.0	17.7	18.1
自動車システム	26.2	25.9	24.3	23.6	23.5	24.6
特定情報システム	8.9	8.2	9.0	8.9	9.3	8.9
組込システム	12.7	13.2	13.4	14.1	15.4	13.8
産業・ICTソリューション	33.3	34.8	36.0	34.3	34.0	34.5
(産業・公共システム)	20.4	22.3	25.2	-	-	-
(IT サービス)	12.8	12.5	10.8	-	-	-
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5期からセグメント区分変更（産業・公共システムとITサービスを統合して産業・ICTソリューションに変更）

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別利益と構成比（調整前）の推移

(単位：百万円)

項目	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期	5期平均
セグメント利益						
制御システム	272	287	317	401	330	321
自動車システム	359	420	449	469	490	437
特定情報システム	124	107	169	153	165	144
組込システム	195	217	254	219	284	234
産業・ICTソリューション	409	528	563	476	510	497
(産業・公共システム)	308	366	419	-	-	-
(IT サービス)	100	162	144	-	-	-
合計（連結調整前）	1,361	1,561	1,754	1,721	1,782	1,636
調整額	-848	-946	-1,026	-1,019	-1,007	-969
連結営業利益	512	615	727	701	775	666
セグメント利益構成比（調整前、%）						
制御システム	20.0	18.4	18.1	23.3	18.5	19.7
自動車システム	26.4	26.9	25.7	27.3	27.5	26.8
特定情報システム	9.1	6.9	9.7	8.9	9.3	8.8
組込システム	14.4	13.9	14.5	12.7	16.0	14.3
産業・ICTソリューション	30.1	33.8	32.1	27.7	28.7	30.4
(産業・公共システム)	22.7	23.5	23.9	-	-	-
(IT サービス)	7.4	10.4	8.2	-	-	-
合計（連結調整前）	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5期からセグメント区分変更（産業・公共システムとITサービスを統合して産業・ICTソリューションに変更）

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

セグメント別利益率（調整前）の推移

(単位：%)

項目	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期	5期平均
制御システム	22.9	22.3	23.6	27.7	23.4	24.1
自動車システム	21.8	22.5	23.8	26.0	26.2	24.1
特定情報システム	22.1	18.1	24.2	22.5	22.4	22.0
組込システム	24.5	22.9	24.3	20.3	23.3	23.0
産業・ICTソリューション	19.6	21.0	20.2	18.2	18.9	19.6
（産業・公共システム）	24.0	22.8	21.4	-	-	-
（IT サービス）	12.5	17.9	17.3	-	-	-
合計（連結調整前）	21.6	21.6	22.6	22.5	22.4	22.2
売上高営業利益率	8.2	8.5	9.4	9.2	9.8	9.0

注：21/5期からセグメント区分変更（産業・公共システムとITサービスを統合して産業・ICTソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

過去5期のセグメント別売上高と利益の金額ベースの推移を見ると、大型案件の有無や個別案件の採算動向によって変動するものの、各セグメントともおおむね拡大基調となっている。なお制御システム、自動車システム、組込システムは大手顧客との長年にわたる強固な信頼関係を構築している。特定情報システムでは大規模システム改修が周期的（おおむね5年程度）に行われるため、これに合わせて売上高・利益が変動する傾向がある。産業・ICTソリューションは多種多様な業種の顧客と取引している。

過去5期平均の構成比を見ると、売上高構成比は産業・ICTソリューション34.5%、自動車システム24.6%、制御システム18.1%、組込システム13.8%、特定情報システム8.9%の順となり、セグメント利益構成比（連結調整前）は産業・ICTソリューション30.4%、自動車システム26.8%、制御システム19.7%、組込システム14.3%、特定情報システム8.8%の順となる。構成比では制御システム、自動車システム、産業・ICTソリューションが主力であることがわかる。

過去5期のセグメント別利益率（連結調整前）の推移を見ると、自動車システムの利益率が上昇基調で全社ベースの利益率上昇を牽引している。自動車システムの利益率は、中国のオフショア開発子会社IPD大連における生産性向上効果も寄与して、2018年5月期の21.8%から2022年5月期には26.2%と4.4ポイント上昇した。

なお全社ベースの売上高営業利益率は2018年5月期の8.2%から2022年5月期には9.8%まで上昇している。同社は後述するように持続的成長に向けた投資として、業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。このため営業利益率が表面的には低く見える恰好になっているが、実質的な利益率は高水準である。

規模は小粒ながら独自のポジションを確立

3. 特長・強み

エネルギー関連、交通関連、車載制御・車載情報関連、防災関連、危機管理関連、航空・宇宙関連など安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び半導体記憶装置関連、建設機械関連、医療機器関連など社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。

事業概要

主要顧客は日立グループ（日立製作所、日立 Astemo）、東芝 <6502> グループ、キオクシア、日本電気 <6701>（NEC）「グループ、（株）JR 東日本情報システム、アルプスアルパイン <6770>、オリンパス <7733> などである。また富士フイルムホールディングス <4901> グループや、IoT 建設機械分野における小松製作所 <6301>（コマツ）グループとの取引拡大も推進している。

それぞれの分野で大手優良顧客と強固な信頼関係を構築しているため、受注競争が少なく、顧客からの直接受注（元請け）比率がほぼ 100% であることが安定収益につながっている。システム開発・IT サービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特長だ。

プロジェクト管理徹底と開発体制強化を推進

4. 収益特性及びリスク要因と対策

システム開発・IT サービス業界の一般的な収益特性及びリスク要因として、大型案件の受注、個別案件ごとの採算性、プロジェクト進捗遅れによる不採算化などによって、売上高や利益が大きく変動する可能性がある。また、人材難・採用難の影響で開発リソースが不足し、受注拡大のネックとなる可能性がある。さらに季節要因として、多くの企業の設備投資の検収時期が年度末の 3 月に集中するため売上計上時期が偏重する傾向もある。

同社の場合、こうした収益特性及びリスク要因への対策として、個別案件ごとの採算性に関しては政策的・戦略的に低採算でも受注する案件もあるが、通常は受注審査委員会によるプロジェクト受注時の審査、プロジェクトレビュー委員会・プロジェクト管理支援部による監視やフォローなど、プロジェクト管理を徹底して不採算プロジェクト撲滅と生産性向上を実現している。

開発リソースに関しては、職場環境や待遇の改善など働きやすい環境づくりを推進して社員の採用・定着や活力・生産性向上に努めるとともに、プロジェクトマネージャ育成プログラムによるプロジェクト管理能力強化などによって大規模システム請負能力を強化している。

開発体制強化策として M&A やアライアンスも積極活用している。2008 年に設立した中国のオフショア開発子会社 IPD 大連では、現地技術者の採用を強化して 2020 年 5 月期に 100 名体制となった。熟練度、生産性、品質とも向上したため、自動車システムでは IPD 大連で既存分野のオフショア開発を拡大し、国内の技術者を注力分野の AD/ADAS 関連にシフトさせている。さらに、中国に続くオフショア開発拠点として、医療画像処理技術を得意とするインドの Trensar と 2018 年 11 月に戦略パートナーシップを締結、連携を強化するため 2019 年 3 月に業務資本提携している。なお社会インフラ制御分野の通信技術に強みを持つアルゴリズム研究所（2018 年 6 月に完全子会社化）については 2021 年 6 月に吸収合併した。今後も、技術力向上や事業領域拡大に向けてシナジー効果が期待できる M&A やアライアンスを検討する方針としている。

季節要因としては、顧客の検収時期が年度末の 3 月に集中するため、同社の場合は売上高が 3 月を含む第 4 四半期（3 月 - 5 月）に偏重する傾向がある。さらに同社特有の季節要因として、業績連動賞与引当額によって四半期営業利益が変動する可能性がある。ただし四半期売上高の平準化が進んでいることもあり、2019 年 5 月期から業績連動賞与引当額を計上するタイミングを見直した。

業績動向

2023年5月期第2四半期累計は 期初計画を上回る大幅増収増益で着地

1. 2023年5月期第2四半期累計連結業績の概要

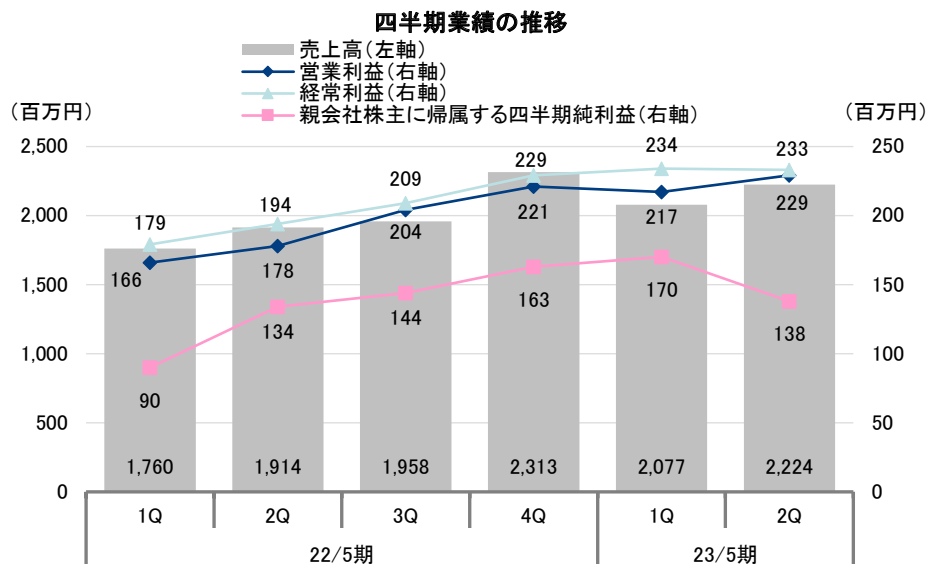
2023年5月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比17.1%増の4,302百万円、営業利益が同29.8%増の447百万円、経常利益が同25.1%増の467百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同37.3%増の308百万円だった。期初計画（売上高4,100百万円、営業利益415百万円、経常利益435百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益285百万円）を上回る大幅増収増益で着地した。

2023年5月期第2四半期累計連結業績の概要

(単位：百万円)

	22/5期 2Q累計	23/5期 2Q累計	前年同期比	期初計画	計画比
売上高	3,675	4,302	17.1%	4,100	4.9%
営業利益	344	447	29.8%	415	7.8%
経常利益	373	467	25.1%	435	7.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	225	308	37.3%	285	8.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

売上面は全セグメントが好調に推移し、大規模請負案件の増加に伴って進行基準売上が増加したことも寄与した。利益面は一部の大規模請負案件で立ち上げ費用が増加したものの、増収効果に加えて、販管費の抑制なども寄与した。売上総利益は前年同期比 15.6% 増加したが、売上総利益率は 21.5% で同 0.3 ポイント低下した。販管費は同 4.9% 増加したが、販管費比率は 11.1% で同 1.3 ポイント低下した。この結果、売上高営業利益率は同 1.0 ポイント上昇して 10.4% となった。なお特別損失に遊休保養施設に係る減損損失 40 百万円を計上した。

自動車システム、特定情報システム、産業・ICT ソリューションが大幅伸長

2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

2023年5月期第2四半期累計のセグメント別概要

	(単位：百万円)		
	22/5 期 2Q 累計	23/5 期 2Q 累計	前年同期比
セグメント別売上高			
制御システム	623	645	3.5%
自動車システム	906	1,045	15.4%
特定情報システム	312	389	24.8%
組込システム	599	665	11.1%
産業・ICT ソリューション	1,234	1,555	26.1%
合計	3,675	4,302	17.1%
セグメント別利益			
制御システム	138	144	4.6%
自動車システム	230	301	31.1%
特定情報システム	73	82	11.9%
組込システム	140	150	7.4%
産業・ICT ソリューション	218	244	12.1%
合計 (連結調整前)	800	924	15.4%
調整額	-455	-476	-
連結営業利益	344	447	29.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 制御システム

制御システムは、売上高が前年同期比 3.5% 増の 645 百万円、セグメント利益（調整前営業利益）が同 4.6% 増の 144 百万円だった。全体として増収増益となり、セグメント利益率は 22.4% で同 0.2 ポイント上昇した。エネルギー関連分野では、再生可能エネルギー関連やプラント監視制御システムの開発量が増加した。交通関連分野では、JR 在来線運行管理システム関連が新型コロナウイルス感染症拡大の影響で JR 各社の業績が悪化しているため減少したが、ATOS のリプレース案件の体制を拡大し、新幹線関連も堅調だった。

業績動向

(2) 自動車システム

自動車システムは、売上高が前年同期比 15.4% 増の 1,045 百万円、セグメント利益が同 31.1% 増の 301 百万円だった。全体として大幅増収増益となり、セグメント利益率は 28.9% で同 3.5 ポイント上昇した。AD/ADAS 関連は開発端境期の影響で減少したが、パワートレイン制御関連において電動化案件の受注量が増加し、車載情報関連もクラスターメーター案件などで開発量が増加した。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは、売上高が前年同期比 24.8% 増の 389 百万円、セグメント利益が同 11.9% 増の 82 百万円だった。全体として増収増益となり、セグメント利益率は 21.1% で同 2.4 ポイント低下した。危機管理関連の大規模請負案件の開発がピークを過ぎたが、衛星関連システムの新規案件に参画した。画像認識・識別関連は AD/ADAS 関連の開発端境期の影響で減少した。

(4) 組込システム

組込システムは、売上高が前年同期比 11.1% 増の 665 百万円、セグメント利益が同 7.4% 増の 150 百万円だった。全体として増収増益となり、セグメント利益率は 22.6% で同 0.8 ポイント低下した。ストレージデバイスの既存製品関連で担当範囲を拡大して好調に推移した。IoT 建設機械関連は開発案件の谷間となって減少した。

(5) 産業・ITC ソリューション

産業・ICT ソリューションは、売上高が前年同期比 26.1% 増の 1,555 百万円、セグメント利益が同 12.1% 増の 244 百万円だった。全体として大幅増収となり、セグメント利益率は 15.7% で同 2.0 ポイント低下した。航空宇宙関連は複数の大型案件に参画した。システム構築関連はクラウドシステム構築案件や開発環境構築案件などが増加した。社会インフラ関連は駅務機器関連で複数の案件を受注して堅調だった。

財務の健全性は極めて高い

3. 財務の状況

財務面で見ると、2023 年 5 月期第 2 四半期末時点の資産合計は 11,449 百万円と前期末比 286 百万円減少した。流動資産は売上増加に伴って受取手形、売掛金及び契約資産が同 273 百万円増加、有価証券が同 150 百万円増加したが、賞与支給及び法人税等の支払いに伴って現金及び預金が 330 百万円減少、固定資産は投資有価証券が 185 百万円減少した。負債合計は賞与引当金が同 416 百万円減少したことなどにより、1,647 百万円となった。純資産は利益剰余金が同 125 百万円増加したことなどにより、同 129 百万円増の 9,801 百万円となった。この結果、自己資本比率は 85.6% と、同 3.2 ポイント上昇した。利益剰余金の積み上げで自己資本比率が一段と上昇した。

キャッシュ・フローの状況としては、営業活動によるキャッシュ・フローは主に賞与支給及び法人税等支払により 244 百万円の使用、投資活動によるキャッシュ・フローは主に有価証券償還により 87 百万円の獲得、財務活動によるキャッシュ・フローは主に配当金支払により 182 百万円の使用となった。この結果、2023 年 5 月期第 2 四半期末における現金及び現金同等物は前期末比 330 百万円減少の 3,424 百万円となった。懸念される変動は見られない。

業績動向

同社は無借金経営で内部留保も潤沢である。今後は潤沢な内部留保の有効活用が課題となるが、現時点で財務の健全性は極めて高いと弊社では評価している。

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	19/5期	20/5期	21/5期	22/5期	23/5期 2Q
売上高	7,215	7,770	7,643	7,947	4,302
売上原価	5,683	6,027	5,941	6,183	3,375
売上総利益	1,531	1,743	1,701	1,763	926
売上総利益率 (%)	21.2	22.4	22.3	22.2	21.5
販管費	916	1,015	1,000	988	478
販管費率 (%)	12.7	13.1	13.1	12.4	11.1
営業利益	615	727	701	775	447
営業利益率 (%)	8.5	9.4	9.2	9.8	10.4
営業外収益	58	72	125	72	30
営業外費用	8	14	23	39	10
経常利益	665	785	803	808	467
経常利益率 (%)	9.2	10.1	10.5	10.2	10.9
特別利益	30	-	0	-	-
特別損失	0	30	13	2	41
税金等調整前当(四半)期純利益	695	755	790	806	426
法人税等合計	192	196	246	273	117
親会社株主に帰属する当(四半)期純利益	501	558	544	532	308
当(四半)期純利益率 (%)	6.9	7.2	7.1	6.7	7.2
包括利益	496	868	515	281	298
資産合計	10,628	11,295	11,782	11,735	11,449
(流動資産)	5,784	6,471	8,114	8,522	8,476
(固定資産)	4,844	4,824	3,667	3,213	2,972
負債合計	1,806	1,898	2,106	2,064	1,647
(流動負債)	1,650	1,740	1,978	1,997	1,589
(固定負債)	155	158	127	67	58
純資産合計	8,822	9,396	9,675	9,671	9,801
(株主資本)	8,391	8,655	8,963	9,210	9,350
(資本金)	1,487	1,487	1,487	1,487	1,487
自己株式除く(四半)期末発行済株式総数(株)	9,839,733	9,656,972	9,676,515	9,644,094	9,660,581
1株当たり当(四半)期純利益(円)	51.09	57.40	56.27	55.63	32.02
1株当たり純資産額(円)	896.61	973.04	999.93	1,002.86	-
1株当たり配当額(円)	25	26	27	33	17
自己資本比率 (%)	83.0	83.2	82.1	82.4	85.6
自己資本当期純利益率 (%)	5.8	6.1	5.7	5.5	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	-217	246	840	572	-244
投資活動によるキャッシュ・フロー	385	476	696	259	87
財務活動によるキャッシュ・フロー	-359	-425	-250	-386	-182
現金及び現金同等物の期末残高	1,596	1,991	3,290	3,755	3,424

注：2021年8月に自己株式取得(150,000株)を実施

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年5月期は小幅増収増益予想を据え置きだが上振れの可能性

1. 2023年5月期通期連結業績予想の概要

2023年5月期通期の連結業績予想は、売上高が前期比5.7%増の8,400百万円、営業利益が同0.6%増の780百万円、経常利益が同2.7%増の830百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.4%増の535百万円としている。同社は、景気減速による開発案件の先送りなど不透明感や様々なリスク要因、さらに持続的成長に向けた先行投資などを考慮して、通期の小幅増収増益予想を据え置いている。ただし第2四半期累計の進捗率は売上高が51.2%、営業利益が57.3%、経常利益が56.3%、親会社株主に帰属する当期純利益が57.8%と高水準である。弊社では、需要が高水準であり、下期偏重の季節要因なども勘案すれば、通期会社予想は上振れる可能性が高いと考えている。

2023年5月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	22/5期	23/5期		23/5期2Q累計	
	実績	予想	前期比	実績	進捗率
売上高	7,947	8,400	5.7%	4,302	51.2%
営業利益	775	780	0.6%	447	57.3%
経常利益	808	830	2.7%	467	56.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	532	535	0.4%	308	57.8%
1株当たり当期純利益(円)	55.63	55.42	-	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. セグメント別の見通しと重点取組テーマ

制御システムは、エネルギー関連分野では前期受注した電力グリッドシステム大規模請負案件の開発を進め、さらに再生可能エネルギー関連の次期システム開発案件の受注獲得を推進する。交通関連分野ではATOSリプレイス案件や新幹線大規模請負案件の担当規模拡大を推進する。在来線関連はJR各社の投資抑制で当面厳しいが、次期以降に向けてシステム一括受注やAI導入案件受注を推進する。

自動車システムは、自動車メーカーの生産状況に伴う案件先送りなどの不透明感もあるが、AD/ADAS基本ソフトの担当機能拡大や新規開発の受注拡大を推進する。パワートレイン制御では電動化案件の体制拡大を推進する。車載情報関連では前期受注したクラスターメーター開発案件を進めるとともに、クラスターメーターの次期案件の受注を推進する。

今後の見通し

特定情報システムは、当期に参画した衛星関連システムの新規案件の体制を拡大して開発を推進する。公共システム関連では新規顧客開拓を継続する。危機管理関連については大規模請負案件の開発がピークを過ぎたため、次期案件に向けて種まきを推進し、上位設計への参画も推進する。画像認識・識別関連は、衛星画像が堅調に推移する見込みとしている。

組込システムは、メモリ市況の悪化により新ストレージデバイス開発案件に不透明感があるが、既存ストレージデバイス関連が堅調に推移し、新規領域への展開も推進する。IoT 建設機器関連では関連システムの組込ソフトウェア開発を開拓する。

産業・ICT ソリューションは、航空宇宙関連の大規模請負案件の開発を推進するとともに、次期案件の受注獲得も推進する。社会インフラ関連では駅務機器関連が堅調に推移するが、他分野は回復が遅れる見込みとしている。システム構築分野はクラウド関連など複数の案件の開発が輻輳する見込みとしている。

■ 成長戦略

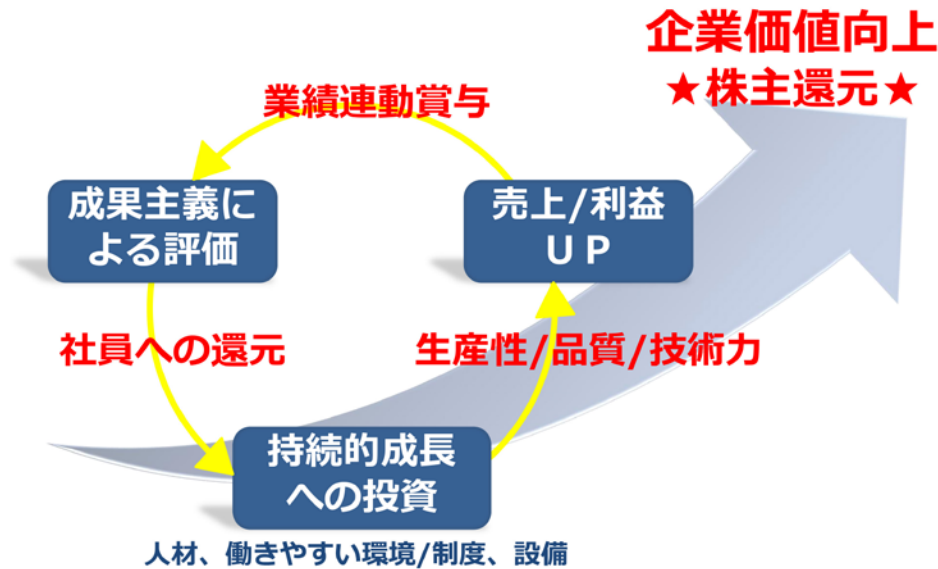
社員への還元と持続的成長投資、業績向上、企業価値向上の好循環を目指す

1. 社員への還元と持続的成長投資、業績向上、企業価値向上の好循環を目指す

同社は、社員への還元（成果主義による評価）や持続的成長投資（人材、働きやすい環境・制度・設備）が業績向上につながり、さらに企業価値の向上（株主還元）につながる好循環を目指している。働きやすい環境や成果主義に基づく評価による社員の安心・健康・快適・成長・やりがいの向上が、社員の定着・活力・生産性・技術力・品質の向上につながることで業績が向上し、結果として会社の持続的成長や企業価値向上につながるという好循環を生み出すため、物心両面から持続的成長の基盤づくりを継続的に推進している。

成長戦略

同社が目指す姿



出所：決算説明会資料より掲載

社員への還元の実績として2022年5月期には、業績連動賞与が5期連続で最高額を更新した。賃上げは昇給分と合わせて全社平均で約3%アップを実施した。さらに、社員のモチベーション向上をねらい、業績連動賞与の評価制度を改定した。2023年5月期業績に対する評価からスタートする。また、経営参画意識の向上や株主との価値共有を目的として、従業員に対する譲渡制限付株式報酬制度を導入した。全社員を対象として希望者に1人当たり200株を付与した。合計101,200株を付与しており、ほぼ全社員に付与されたことになる。さらに採用活動の一環として、2023年1月には2024年3月卒業予定の高専生/学部生/院生を対象に、IT業界研究会をオンライン開催している。

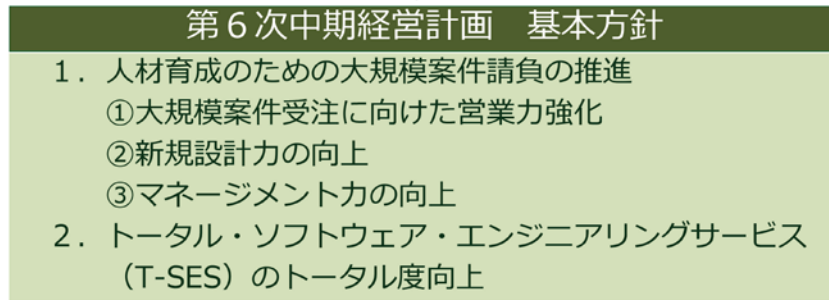
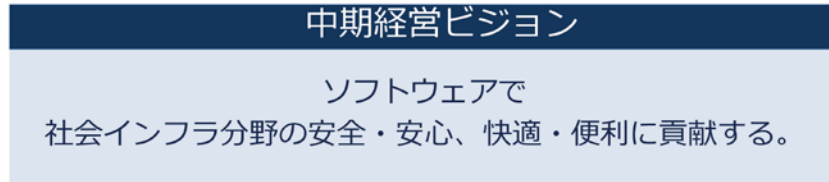
第6次中期経営計画では大規模案件請負を推進

2. 第6次中期経営計画では人材育成に向けて大規模案件請負を推進

第6次中期経営計画（2022年5月期～2024年5月期）では、経営ビジョンに「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する。」を掲げ、基本方針として、人材育成のための大規模案件請負の推進（大規模案件受注に向けた営業力強化、新規設計力の向上、マネジメント力の向上）と、T-SESのトータル度向上を推進している。T-SESはトータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービスの略で、長年にわたり培ったソフトウェアエンジニアリング技術をベースとして、ソフトウェアの要件定義、システム開発、構築サービスから運用・保守までトータルにサービスすることにより、顧客に最大のメリットを提供することを表している。

なお業績に関する具体的な目標数値は公表していないが、目標とする経営指標としては売上高営業利益率10%以上、株主還元の指標としては配当性向おおむね50%以上を掲げている。

第6次中期経営計画の基本方針



出所：決算説明会資料より掲載

特に重視している人材育成に関しては、大規模案件の経験が不可欠として、大規模案件受注に向けた営業力強化（部門間の営業連携や本社による営業支援強化など）、新規設計力の向上（大規模案件による新規設計機会の創出、新規設計力の向上など）、マネージメント力の向上（大規模案件によるプロジェクトマネージ機会の創出、マネージメント力の向上など）を推進している。また長期的な取り組みである T-SES のトータル度向上では、各分野でのトータル度向上、顧客へのサービス価値拡大を推進している。

2023年5月期第2四半期時点の進捗状況としては、人材育成のための大規模案件請負の推進では、制御システムで再生可能エネルギー関連の電力グリッドシステム関連を受注して成果が得られた。特定情報システムの危機管理関連の大規模請負案件、産業・ICTソリューションの航空宇宙関連の大規模請負案件は、事業本部及び部門間の連携による営業強化で受注に結び付けた。危機管理関連の大規模請負案件は開発を終えたが、さらに次期大型案件の受注を模索中である。航空宇宙関連の大規模請負案件については継続開発に向けて体制を準備中である。T-SES のトータル度向上では、AD/ADAS の基本ソフトで車種展開の一括請負を目指して体制を強化しており、新担当範囲の品質確保にも注力する。JR 在来線運行管理では、適用案件が未定だが、一括受注体制の準備を進めると共に、AI を活用した運行制御等の新分野への拡大も進めている。

人財育成と成長投資の加速により収益力向上

3. 人材育成と成長投資の加速により収益力向上

同社は第6次中期経営計画を持続的成長に向けた基盤構築のステージと位置付けている。大規模案件請負を推進して人材育成につなげる方針だ。多田社長は「安全・安心が重視される社会インフラ分野の制御・組込システムなどの開発で培った高品質・信頼性をベースに、さらなる人材育成と成長投資によって収益力向上を目指したい」と語っている。システム開発・IT サービス企業には急激な技術革新への対応が求められるが、さらなる人材育成と成長投資の加速によって、同社の収益力は着実に向上するだろうと弊社では評価している。

株主還元策

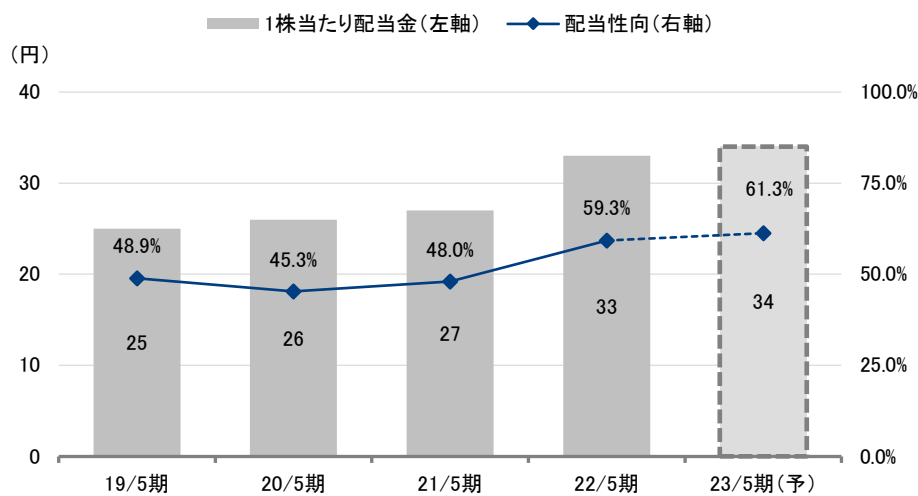
利益配分は配当性向おおむね 50% 以上目標

利益配分については、株主に対する利益還元を経営の重要政策と位置付け、ソフトウェア業界における競争力を維持・強化するとともに、業績に裏付けられた成果の配分を行うことを基本方針としている。安定的な配当の継続と配当性向おおむね 50% 以上を目標としている。

この基本方針に基づいて、2023年5月期の配当予想は、2022年5月期に実施した上場30周年記念配当5円を普通配当に繰り入れたうえで、2022年5月期比1円増配の年間34円（第2四半期末17円、期末17円）としている。5期連続増配予想で、予想配当性向は61.3%となる。

今後は収益の拡大とともに、自己株式取得を含めて株主還元のさらなる充実に努める方針としている。弊社では、収益拡大に伴ってさらなる株主還元の充実が期待されると考えている。

1株当たり配当金・配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ ESG 経営・SDGs への取り組み

ESG（環境・社会・統治）経営及びSDGs（持続可能な開発目標）に関しては、コーポレート・ガバナンス報告書（最新更新日2022年10月25日）の基本方針に基づいて、社会インフラ分野のシステム開発を得意とする企業としての取り組みを推進している。さらに2023年1月には、同社HPにサステナビリティサイトをオープンして取り組みを紹介している。

CSR（企業の社会的責任）活動の一環としては、毎年当期純利益の1%を目途に寄付を実施している。2022年5月には2団体（公益財団法人SBI子ども希望財団、特定非営利活動法人Reach Alternatives）に寄付した。そして2022年12月にはReach Alternativesの瀬谷ルミ子理事長が同社を訪問している。

また、東京グリーンボンドや民間鉄道会社ESG債などへの投資を実行しており、今後もESG投資を継続的に実施することで、環境・社会問題への取り組みを支援し、持続可能な社会づくりに貢献する方針である。

重要事項（ディスクレマー）

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