

|| 企業調査レポート ||

ノムラシシステムコーポレーション

3940 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年3月17日(金)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

業績動向

2023年12月期は減益を想定、将来の成長を見込むための踊り場に

ノムラシステムコーポレーション<3940>は1986年2月に設立。企業のオープン化コンサルティング業務、それに関連するソリューション提供業務などを展開し、発展を遂げてきた。ITが急速に進化する時代の流れにうまく乗り、ソフトウェア設計・制作請負中心の事業構造から、ERP（Enterprise Resource Planning：基幹系統合システム）パッケージ導入におけるコンサルティング業務に経営資源をシフトしている。

同社の次世代戦略事業部では、ライセンス販売を積み重ね、システム更新需要等で安定的に収益を上げるビジネスのストック化を目指す。ストックビジネスが増えれば、中長期的に着実に業績がアップするシナリオが描けるようになる。民間調査機関が試算した国内ERP市場は、年平均成長率が8%。さらに、クラウド市場やビッグデータ市場も拡大が見込まれており、コンサルティング企業として同社の成長余地は大きい。

同社の事業内容はSAP導入コンサルティング、SAP保守サポートセンター運営、Webシステム開発コンサルティング、情報サイトコンサルティングなどによって構成されているが、2001年にSAP<SAP>とサービスパートナー契約を結んだことが飛躍するきっかけになった。2009年にはSAPのチャンネル・パートナーとなり、SAP ERPのスペシャリスト集団として収益を伸ばし、2016年9月に東京証券取引所（以下、東証）JASDAQ市場への上場を果たし、2018年3月には同2部市場に上場。2018年6月には早くも1部市場に指定替えとなり、2022年4月の東証市場再編では最上位のプライム市場に上場するなど、着実にプレゼンスを上げたことにより、信頼度が高まり受注が拡大している。

2022年12月期決算は、売上高が2,696百万円（前期比3.4%減）、営業利益が352百万円（同26.0%減）、経常利益371百万円（同24.8%減）、当期純利益256百万円（同26.8%減）と前期比で減益となったものの、期初に立てた会社計画を上回った。

受注は順調に推移している。医療器具メーカーからSAP SuccessFactors Inc.による人事システム構築プロジェクトを追加受注。さらに、進行中のものとしては、大手テレビ局グループからの案件であるSAP S/4HANA導入プロジェクトが目される。2020年11月から開始したこのプロジェクトは、全4フェーズ中4フェーズの納品が完了した。業界においては納期どおりに終わることなく1～2年の遅れは通常だが、同社はこれを期限どおりに納入した。今後はグループ会社への横への広がりが期待されている。

総じて見ると、プライム※案件にシフトする一方、既存のFIS（Function Implement Service）が減少する傾向が続いている。FIS案件は外注コストがかかるため、売上高全体は伸びが鈍化したものの、近年では利益率が改善傾向にある。全体の売上高に占めるプライム比率は従来35%前後だったが、直近では約40%に上昇しており、これがさらに高まれば、一段の利益率向上が期待できそうだ。

※ クライアントから直接受注し、全工程を同社のコンサルタントが担当する。

ノムラシステムコーポレーション

3940 東証プライム市場

2023年3月17日(金)

<https://www.nomura-system.co.jp/>

業績動向

一方、次世代戦略事業部の DX 事業への先行投資に力を注いでいるが、DX 事業への前向きな投資分によるコストアップについては、今後の成長につながるため不安材料とはならない。

2022年12月期は減益を余儀なくされたが、期初の計画を上回った。これは、当初見込んでいた人材が確保できず、結果的に人件費が減少したため。通常なら、こうした上方修正は歓迎されるものの、今回に限っては投資が先送りされ、喜ばしい結果ではなかったという。2023年12月期も減益を予想しているが、人材投資の費用がかさむことが大きい。これが一巡する2024年12月期以降は再び成長路線に回帰するものと想定される。

今後については、利益率改善を図るために、プライム案件、準プライム案件の比重を高めていく方針だ。従来型の FIS 案件のように、プライムベンダーから依頼を受け、支援する形で部分的に対応することと比べて、売上総利益率に10ポイントほどの差が生じることになることから、当面はプライム案件の受注確保が業績向上のポイントだ。

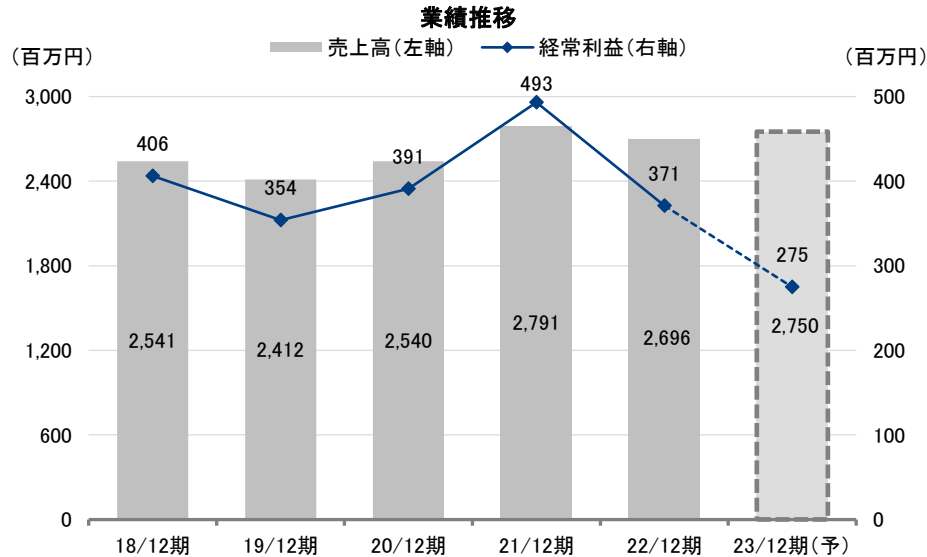
さらに、2022年12月期は恵比寿ビジネスタワーへの本社移転を22年ぶりに実施。これは同社自身の DX 戦略に絡むが、当期の収益圧迫要因となった移転費用などは、先行投資の位置付けとなる。引っ越しの効果は人材採用にも好影響を及ぼしたという。

2023年12月期は減益を見込んではいるものの、前述したように、投資と位置付けている人材投資がかさむためである。売上高2,760百万円(前期比2.0%増)、営業利益275百万円(同21.9%減)、経常利益275百万円(同25.9%減)、当期純利益187百万円(同26.7%減)を予想している。

受注は順調に拡大する見込みながら、5年後の飛躍を見込んで、投資を活発化させる。具体的には、引き続き人材投資に力点を置く考えだ。2023年12月期通期の数値については上振れの余地が大きいと見られる。同社の想定はどちらかと言えば、保守的に提示する傾向があり、受注やプロジェクトの進行が順調となっている点を踏まえれば、増額の可能性は高いと言えよう。

収益向上のカギとなるプライム案件は着実に積み上がる見込みだ。今後も「高付加価値ソリューションの提供」を目指し、1)「SAP S/4HANA」のリプレース需要を取り込むため、SAP 認定コンサルタントの資格取得を推進し技術力を強化、2)「SAP SuccessFactors」拡販のためのクラウドソリューション強化を重点施策とする。また、既存のシステムについてクラウドを導入していない企業が多いため、クラウドへの置き換えを進めるといったビジネスチャンスが広がりそうだ。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 当面の事業展開

後継製品にリプレースする 2027 年までを飛躍の期間に

現在の主力である「SAP ERP 6.0」は 2027 年にメンテナンス終了予定となっており、同社では、「SAP S/4HANA」へ完全切替となる 2027 年までを大きく成長する 5 年として位置付けている。その時点で、「SAP S/4HANA」を土台に、SAP ERP とビッグデータ分析、AI、IoT、クラウドの組み合わせによる競合優位を確立する。そのためには、レベルの高い人材育成及び採用が課題となりそうだ。同社は、成長戦略を進めるため人材投資を積極的に行い、新卒社員を育てて戦力化し、着実にビジネスを遂行していく方針である。

次世代戦略事業部により DX 事業を推進

さらに、デジタルテクノロジーを活用したサービスを展開していくため次世代戦略事業部の活動に力を注いでいる。持続的成長と企業価値向上の実現を加速させることを目指し、DX サービス推進を展開中である。次世代戦略事業部単独での引き合いが活性化しているもようで、今後は、ストックビジネスで、受注拡大につなげていく。そこでの注目点は受注先の企業規模だ。1 件当たりの受注単価が大きい巨大企業からの受注が増える傾向にある。ビッグユーザーの増加は、それ自体が収益力をアップさせることになるため、今後も大企業からの受注獲得を目指す考えだ。

ノムラシステムコーポレーション

3940 東証プライム市場

2023年3月17日(金)

<https://www.nomura-system.co.jp/>

当面の事業展開

一方、人材の流動が激しいイメージがあるIT業界の中で、同社は離職率が徐々に低下。新卒採用者は時間をかけて育成し、戦力化させる方針を採っているため、離職率が低下して社員の定着率が高まれば、それだけ人材育成能力がアップし、長い目で見れば収益アップ要因になる。離職率2%以下を目指しているが、これを達成するために人材に経営資源を投資し、中長期的な成長を目指す方針だ。

■ 中期経営計画

同社は対象期間を2022年度から2026年度とする中期計画を進行中で、この期間を東証プライム市場移行への5ヶ年と位置付けている。また、2026年度へ向け段階的に売上高を増加させ、最終年度に売上高35億円、経常利益率20%、EPS20円以上を目指すことを目標に掲げた。具体的な戦略として、当該目標達成のために当初の3年間を成長投資期間と位置付け、以下に挙げる施策を実施する。

事業戦略

中期戦略において挙げた計画は以下のとおりとなる。

【製品戦略】：プライムプロジェクト受注増を狙った自社ソリューションの開発

【人材戦略】：新卒採用者数の拡大及び教育研修体制の強化

【営業戦略】：プライム獲得及び次世代戦略部を通じたビジネスモデルの進化

これらを着実に進めることによって、名実ともに東証プライム市場の企業として発展を目指していく方針だ。

東証プライム市場維持のための施策は時価総額がカギ

同社は、2021年12月22日に東証プライム市場の上場維持基準への適合に向けた計画書を提出し、その内容について開示している。2022年12月末時点における計画の進捗状況等について、基準項目のうち、株主数、流通株式数、流通株式比率、売買代金は要件を満たした。残るは時価総額100億円をいかにクリアするかが課題になる。直ユーザーをいかに開拓するかがポイントになりそうだ。

会社側では、事業の成長によって時価総額を引き上げていく考えだ。そのためには、M&Aも施策として浮上るが、これについては、コストに見合った良い案件があれば買収するという。

■ 株主還元

配当金は安定的に実施

無借金経営であること及び事業規模に照らすと、キャッシュリッチな企業と見ることができる。2022年12月期時点の自己資本比率は90.2%と極めて高い。2022年12月期の配当金は年間3.25円であった。安定配当を継続的に行う考えを明らかにしており、2022年7月1日に1対2株式分割を実施した点を踏まえると、3.25円は前期を継続。2023年12月期も年3.25円を継続する意向だ。

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