

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2024 年 3 月 14 日 (木)

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>

ノムラシステムコーポレーション
3940 東証スタンダード市場

2024 年 3 月 14 日 (木)
<https://www.nomura-system.co.jp/>

業績動向

2023 年 12 月期は大幅増益で着地、 当面は人件費が利益圧迫も中期的拡大に期待

ノムラシステムコーポレーション <3940> は 1986 年 2 月に設立以来、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。同社が注力している次世代戦略事業部では、ライセンス販売を積み重ねており、それをベースに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、業績が着実に向上するシナリオが描けるためだ。同社は国内 ERP 市場について年平均成長率 8% と堅調に推移すると見ており、クラウド市場やビッグデータ市場の拡大も見込んでいる。コンサルティング企業として同社の成長余地は大きいと弊社は考えている。

同社は、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を展開している。2001 年にドイツのソフトウェア開発企業 SAP<SAP> とサービspartner 契約を結んだことが、同社が飛躍するきっかけとなった。2009 年には SAP のチャネル・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た。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 部市場に上場した。同年 6 月には 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した。その後は国内ユーザーに寄り添ったビジネスを行うために 2023 年 10 月 20 日付でスタンダード市場に移行した。企業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。

2023 年 12 月期決算は、売上高が 2,946 百万円（前期比 9.3% 増）、営業利益が 464 百万円（同 32.0% 増）、経常利益 466 百万円（同 25.5% 増）、当期純利益 360 百万円（同 40.6% 増）となった。期初の計画数値である売上高 2,750 百万円、営業利益 275 百万円、経常利益 275 百万円、当期純利益 187 百万円との減益予想から、一転して大幅増益の着地となった。

受注は順調に推移した。電力関係の大口案件を直接契約で受注したほか、大手テレビ局グループから受注した SAP S/4HANA 導入プロジェクトが引き続き貢献。2020 年 11 月から開始したこのプロジェクトは、納入期限までに完了し、同社の強みであるプロジェクト成功率 100% を具現する形となっている。業界では納期どおりに終わるケースは稀で、通常であれば 1 ～ 2 年の遅れが生じるため、期限どおり納入は同社の信頼度を高める結果となった。

ノムラシステムコーポレーション

3940 東証スタンダード市場

2024 年 3 月 14 日 (木)

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

業績動向

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% に上昇した。こうした直接的な受注の増加が顕著となったことで利益率が上昇し、想定数値から上振れる大きな要因になっている。

※ 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。

一方、次世代戦略事業部の DX 事業への先行投資にも力を注いでおり、DX 事業への前向きな投資によるコスト上昇が懸念要因ではあるが、今後の成長につながるため不安材料とはならない。とりわけ、この業界では人材育成、確保が重要な課題であり、事業を拡充するための人材投資の活発化が目先の利益を圧迫する要因になるものの、これは中期的に成長する効果をもたらすことになりそうだ。

今後も利益率向上を図るために、プライム案件、準プライム案件の比重をさらに高める方針だ。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から、当面はプライム案件の受注確保が業績向上のカギを握る。

2024 年 12 月期の業績予想は、売上高 3,203 百万円（前期比 8.7% 増）と引き続き増収を見込むが、営業利益は 324 百万円（同 30.4% 減）、経常利益 324 百万円（同 30.4% 減）、当期純利益 221 百万円（同 38.5% 減）と減益を見込んでいる。

売上高に関しては、引き続き IT 投資の需要が旺盛であるため、増加基調が続く。一方、利益面では人材育成と確保に重点を置いていることで、人的資本投資としての給与引き上げによる影響を 375 百万円見込んでいるという。2023 年 12 月期の営業利益率は 15.8% で、この水準を維持した場合の営業利益見込み数値は 506 百万円であり、人材育成費用増加の減益要因を考慮すれば、実質的な利益率は前期よりもアップする可能性が高いという計算が成り立つ。

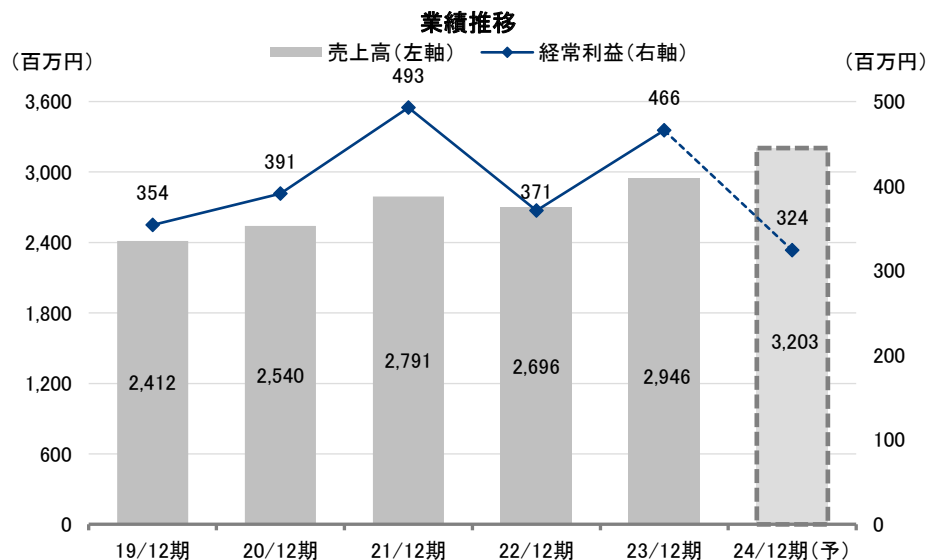
さらに、足元の受注やプロジェクトの進行が順調となっているほか、保守的に業績予想を開示する傾向があるため、現段階で上方修正の余地は広いと見るべきだ。後述する環境面の要因を背景に、受注は順調な拡大が想定されている。また、5 年後の飛躍を見込み、引き続き人材投資に力点を置く考えだ。

収益向上のカギとなるプライム案件は着実に積み上がりそうだ。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」のリプレイ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。さらに、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。

ノムラシステムコーポレーション
3940 東証スタンダード市場

2024 年 3 月 14 日 (木)
<https://www.nomura-system.co.jp/>

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

後継製品にリプレイスする 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いる、いわゆる「SAP2027 年問題」を控えていることから、同社では「SAP S/4HANA」へ完全切替えとなる 2027 年までを大きく成長期として位置付けている。「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する方針である。

(1) 次世代戦略事業部により DX 事業を推進

同社は DX サービスを展開する次世代戦略事業部の活動に注力している。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の受注拡大を目指す。そこでの注目点は受注先の企業規模で、1 件当たりの受注単価が大きい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。

IT 業界は人材の流動が激しいイメージがあるが、同社は時間をかけて新卒採用者を育成しており、離職率は徐々に低下している。人材育成力が向上し社員の定着率が高まれば、中長期的な収益向上につながる。同社は離職率 2% 以下を目指し、人材に経営資源を集中していく。

ノムラシステムコーポレーション

3940 東証スタンダード市場

2024 年 3 月 14 日 (木)

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

当面の事業展開

(2) IT 戦略コンサルティングサービスの立ち上げ

次世代戦略事業部では、2023 年 12 月期第 2 四半期に IT 戦略コンサルティングサービスを立ち上げた。これまで培ってきた豊富な業務知識とプロジェクトマネジメント経験を生かし、システム化構想・要求定義のサポート、要件定義のための情報調査・サービス選定の支援を構想段階から支援する新たなサービスとして、顧客獲得を目指す。

(3) PMO サービスに注力

次世代戦略事業部で注力しているのが PMO サービスだ。PMO とは「Project Management Office」の略称で、企業内のプロジェクトをまとめる PM (Project Manager) を支援する組織のことである。同社では戦略的 ERP 導入コンサルティングのノウハウと開発プロジェクトの経験を基にプロジェクト推進を支援し、プロジェクト成功率を最大化する PMO サービスを提供している。同社は大企業中心の顧客基盤を持っており、その累計売上規模は 140 兆円に上る。大企業の平均的な IT 予算は 2% と言われており、2.8 兆円の市場を持っていることになる。多くの大企業の経営層に対しても直接訴求できる状況となっており、強い信頼関係に基づいた支援を行っていく。具体的には顧客の DX 推進や業務改革の成功に向け、システム開発プロジェクトを支援する。

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。2023 年 12 月期時点の自己資本比率は 88.4% と極めて高い。安定配当を継続的に行う考えを明らかにしており、2024 年 12 月期も年 3.25 円を継続する意向だ。

また、同社は 2023 年 12 月期の決算発表とともに、発行株式数の 1.5% にあたる 70 万株、総額 150 百万円を上限とした自社株式の取得を発表。自社株買いを継続的に行っていることも注目される。

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・表示したものです。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、配布等することは強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