

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

富士ソフト

9749 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 10 月 4 日 (月)

執筆：客員アナリスト

前田吉弘

FISCO Ltd. Analyst **Yoshihiro Maeda**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要と事業内容	01
2. コアコンピタンスは「技術力と提案力」	01
3. 柔軟な経営戦略のもとリーマン・ショック以降、 財務体質強化と成長ポテンシャル増強をバランス良く両立	01
4. 2021年12月期の連結業績予想は、前期比3.3%増収・同2.1%営業増益を見込む	02
■ 会社概要	03
■ 事業内容	06
1. 屋台骨である組込系／制御系ソフトウェア	07
2. 業務系ソフトウェア区分ではDX市場の開拓が進む	09
3. 存在感を増す狭義のプロダクト・サービス	10
4. 底入れ模索が続くアウトソーシング	13
5. ノンコア領域ながら高収益のファシリティ事業	13
6. その他では富士ソフトサービスビューロが激しい展開	14
7. 「AIS-CRM」領域での取り組みを事業戦略に、新製品・新事業の創出に挑戦	15
■ 業績動向	16
■ 今後の見通し	21
1. 2021年12月期の連結業績予想	21
2. 「AIS-CRM」領域の好調が続くなかで、 コロナ禍による悪影響があった従来領域で回復に手応え	21
3. 先行投資と働き方改革の効果顕在化により、生産性は一段と向上	23

■ 要約

1970年設立の独立系大手ITソリューションベンダー。 2021年12月期は実質的に8期連続の増収営業増益を見込む

1. 会社概要と事業内容

富士ソフト<9749>は、1970年5月設立の独立系大手ITソリューションベンダーである。そのルーツは、現在の同社取締役相談役である野澤宏（のざわひろし）氏が自宅で自身に加え2名の社員とともに開業した株式会社富士ソフトウエア研究所であり、設立50周年を超えた今、連結子会社30社、持分法適用非連結子会社2社、持分法適用関連会社2社で構成される連結従業員数1万5千人超（2021年6月末現在）のグループにまで発展している。

報告セグメントは、SI事業（システム構築とプロダクト・サービス）、ファシリティ事業、その他事業の3つから成る。主力のSI事業では組込系／制御系及び業務系ソフトウェア開発を軸に多彩なソリューションメニューを提供、ファシリティ事業はオフィスピルの賃貸、その他事業はBPOサービスやコンタクトセンター、再生医療等を行っている。

2. コアコンピタンスは「技術力と提案力」

同社は、自社が顧客から選ばれる理由を「日々進化し続ける高い技術力と提案力にある」としている。自動車や半導体製造装置など極めて高い精度が要求される組込系／制御系ソフトウェアの開発を通じて得た先進技術ノウハウと幅広い業種向けへのソリューション提供で培われたシステム構築力、独立系ならではの柔軟なプロダクト提供力などに裏打ちされた「技術力と提案力」を自社のコアコンピタンスとすることへの納得度は高い。

3. 柔軟な経営戦略のもとリーマン・ショック以降、財務体質強化と成長ポテンシャル増強をバランス良く両立

同社は、リーマン・ショック前のピーク売上高（2006年3月期）を2017年12月期に更新、ピーク売上高更新まで実に10年余り要したわけだが、その間にフロー利益の回復だけでなく、柔軟な経営戦略のもと財務体質強化と成長ポテンシャル増強をバランス良く両立したことは高く評価できる。

具体的には、自己資本比率が2006年3月期末47.3%→2017年12月期末59.9%、流動比率が同96.4%→同184.9%、純有利子負債（有利子負債-現金及び預金）が同21,295百万円→同6,204百万円のキャッシュ超過など、代表的な財務指標の健全化を実現しつつ、2015年12月期以降は新卒中心の大量採用を継続することで成長ポテンシャルを積み上げている。人材面を見ると、連結従業員数は2006年3月期末の9,415人から2021年6月末現在15,756人と1.7倍にまで拡大、単体ベースの認定技術者比率（同社制度に基づく認定スペシャリストと認定プロジェクトマネージャーの合計数が全従業員数に占める比率）も2014年12月期末22.8%→2021年6月期末31.2%と上昇しており、人的リソースが質・量ともに拡充されていることが読み取れる。

要約

加えて、2017年12月期から「AIS-CRM（アイスクリーム）」領域での取り組みを推進している。これは、AI、IoT、Security、Cloud computing、Robot、Mobile&AutoMotiveの頭文字を並べた同社の造語であり、中長期的に成長が期待される領域を網羅している。

こうした結果、その後2020年12月期にかけて増収かつ2ケタ営業増益を継続、2020年12月期末の財務指標についてはコロナ禍の影響を踏まえた財務戦略（短期資金調達による現金及び預金の積み増しと長期借入金の返済）の影響で、自己資本比率が50.7%（前期末比3.4ポイント低下）、流動比率が153.3%（同29.6ポイント低下）と悪化気味に見えるが、純有利子負債は6,341百万円と前期末に比べ1,157百万円減少しており、健全な財務体質を維持している。また、2021年12月期第2四半期末（以下、上期末）の主な財務指標は、自己資本比率が53.9%（前年同期末比2.5ポイント上昇）、流動比率が184.5%（同23.0ポイント上昇）、純有利子負債は8,965百万円のキャッシュ超過（同22,702百万円減少）と改善方向にある。

4. 2021年12月期の連結業績予想は、前期比3.3%増収・同2.1%営業増益を見込む

2021年12月期第2四半期累計期間（以下、上期）の連結業績は、売上高が前年同期比8.1%増の132,508百万円、営業利益が同3.4%増の8,731百万円、経常利益が同9.0%増の9,462百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同20.3%増の4,653百万円と上期としては6期連続での増収増益となった。この実績を、2021年2月公表の期初会社計画と比較すると、上期計画（売上高123,300百万円、営業利益8,500百万円、経常利益8,700百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益4,100百万円）に対する達成率は、売上高が107.5%、営業利益が102.7%、経常利益が108.8%、親会社株主に帰属する四半期純利益が113.5%となった。上期としては6期連続での超過達成となったが、営業利益以下については過去5年平均の達成率を下回った。

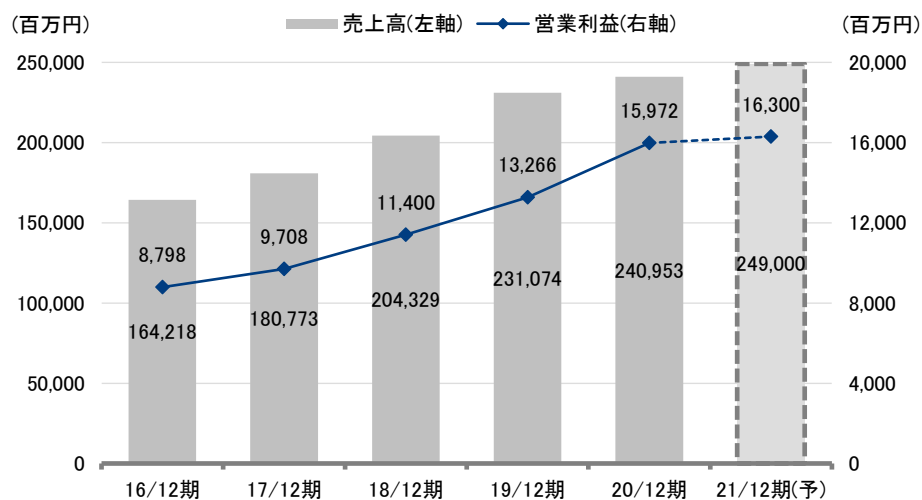
同社による2021年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比3.3%増の249,000百万円、営業利益が同2.1%増の16,300百万円、経常利益が同3.4%増の16,900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.8%増の8,900百万円と、2013年に12月期決算へ移行してから実質的に8期連続での増収・営業増益を見込んでいる。

2ケタ増益であった2020年12月期実績に比べ、物足りない業績予想にも見えるが、同社は2015年12月期以降、3%程度の増収見通しと前期実績並みの営業利益率を前提とした期初会社計画を掲げるパターンを継続し、その計画を必達目標と捉えているように思われる。2021年12月期下期については、「AIS-CRM」領域の好調持続とコロナ禍の影響を受けた既存領域の回復というダブル・エンジンの稼働が期待されるだけに、今期も通期会社計画を超過達成する可能性が高いと考える。

配当予想は、2021年8月の上期決算発表時に期初予想の年間50円/株（第2四半期末に25円/株、期末に25円/株）から年間52円（第2四半期末に26円/株、期末に26円/株）へと引き上げられ、7年連続増配となる見通しである。2020年12月期（第2四半期末に創立50周年記念配5円/株を含む28円/株、期末に23円/株）との比較では、中間配（記念配を除く）・期末配ともに3円/株の増配計画となっており、中間期としては従来の配当引上げパターンから上振れ気味の意思決定がなされたように見える。この点、深い読み過ぎるかもしれないが、コーポレートガバナンス・コードの改定（2021年6月）や東京証券取引所の市場区分見直し（2022年4月4日）が進むなかでの増配の動きからは、中長期的な企業価値向上をコミットする企業として、これまで以上に株主還元を含む資本政策を活用しようとする経営意識が感じ取れよう。

Key Points

- ・1970年設立の独立系大手ITソリューションベンダー。積極的な人材投資と補完的M&A戦略が奏功し、売上高2,000億円の壁を大きく突破、2021年6月末の連結従業員数は1万5千人超
- ・コアコンピタンスは豊富な実績と企業理念に裏打ちされた「技術力と提案力」。リーマン・ショック後の業績低迷期を経て、財務体質の強化と成長ポテンシャルの増強を実現しており、イノベーション企業グループを目指した「挑戦と創造」を継続している
- ・2021年12月期上期業績は6年連続で期初計画を超過達成。今下期は、「AIS-CRM」領域と既存領域というダブル・エンジンの稼働が期待され、2021年12月通期業績は実質的に8期連続での増収・営業増益を見込む
- ・配当予想は、2021年8月の上期決算発表時に期初予想の年間50円/株(第2四半期末に25円/株、期末に25円/株)から年間52円(第2四半期末に26円/株、期末に26円/株)へと引き上げられ、7年連続増配となる見通し

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

独立系ながら売上高2,000億円の壁を大きく突破。 「挑戦と創造」を社是に、新たな付加価値創出への取り組みを継続

同社は、1970年5月設立の独立系大手ITソリューションベンダーである。そのルーツは、1970年当時、コンピュータ専門学校で講師を務めていた現同社取締役相談役である野澤宏氏がコンピュータ産業の将来性に着目し、自身に加え2名の教え子社員とともに自宅で開業した富士ソフトウェア研究所である。設立50周年を超えた今、連結子会社30社(うち4社が上場企業)、持分法適用非連結子会社2社、持分法適用関連会社2社で構成される連結従業員数1万5千人超のグループにまで発展している。

会社概要

企業規模が飛躍的な発展を遂げるなかでも、『もっと社会に役立つ もっとお客様に喜んでいただける もっと地球に優しい企業グループ そして「ゆとりとやりがい』という基本方針のもとで事業を通じた社会貢献を目指す創業者の経営哲学は一貫しており、グループ会社憲章や役員・社員心得の制定等を通じて企業理念としての形式知化が図られている。

なお、同社は親子上場戦略を進めており、子会社として4社の上場企業を擁している。グループ会社憲章には「各企業が相互に独立会社としての尊厳と自主性・主体性を尊重する」とあるものの、資本市場においては親子上場によるガバナンス面の問題点を指摘する向きもある。しかしながら、事業会社は、資本市場のみに存在するわけではなく、製品・サービス市場や労働市場において厳しい競争にさらされている事実は極めて重要である。各市場におけるメリット・デメリットを総合的に判断すれば、東証市場再編の動き等を勘案してもなお同社の親子上場戦略に対する納得度は相当程度高いと考える。

報告セグメントは、SI事業、ファシリティ事業、その他事業の3つから成る。主力のSI事業では組込系/制御系及び業務系ソフトウェア開発を軸に多彩なソリューションメニューを提供、ファシリティ事業はオフィスビルの賃貸、その他事業はBPOサービスやコンタクトセンター、再生医療等を行っている。

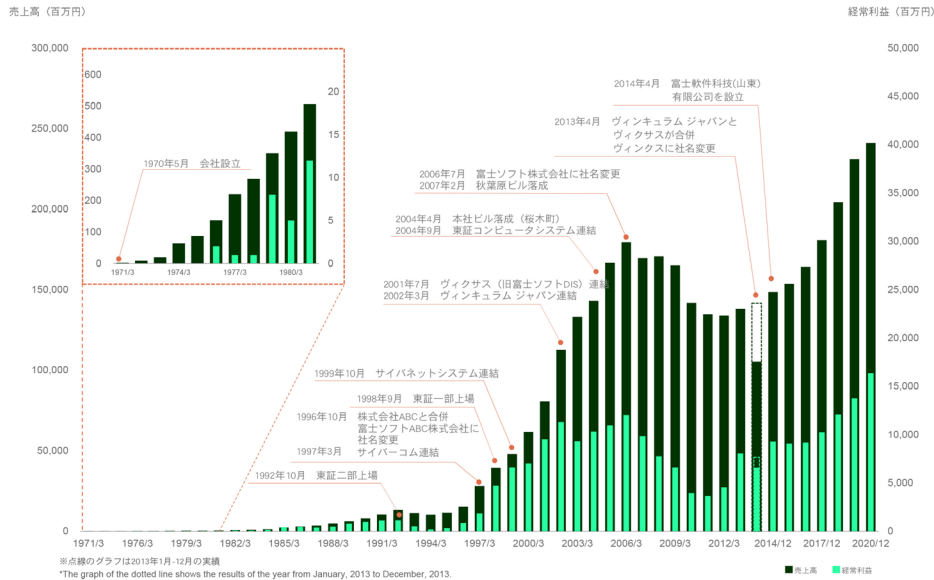
また、報告セグメントを横断する事業戦略として、2017年12月期から「AIS-CRM（アイスクリーム）」領域での取り組みを推進している。これは、AI、IoT、Security、Cloud computing、Robot、Mobile&AutoMotiveの頭文字を並べた同社の造語であり、中長期的に成長が期待される領域を網羅している。こうした成長分野で技術を蓄積し磨き上げることは容易ではないものの、同社はこれまで積み上がってきた実績を受けて、「AIS-CRM」戦略に対する手応え・自信を深めているようである。

創業時のコンピュータ・オペレーターの派遣業務事業で基盤を築いた同社は、その後、ソフトウェア開発やシステム構築の事業領域に進出、コンピュータ産業の爆発的拡大を追い風に飛躍的な発展を遂げたわけだが、その成長要因として見逃せないのが、創業者である野澤取締役相談役を含む経営トップがコンピュータ社会の到来を確信し、相当程度大きなリスクを負ってでも積極的な人材採用・技術者育成と自社にない技術や顧客基盤を取り込む補完的 M&A 戦略を推進したことである。

コンピュータ社会が現実化し国内 IT サービス市場が6兆円弱の規模に拡大するなかにあっても、売上高1,000億円大台を超える大手 IT サービス企業は、メーカー系（富士通 <6702> など）やユーザー系（NTT データ <9613> など）、商社系（SCSK <9719> など）、外資系（日本 IBM（株）など）がほぼすべてを占めており、独立系と呼べる企業は同社を含めて3社に過ぎない。同社は、2002年3月期に売上高1,000億円超グループ入りを実現したわけだが、その際の従業員数は単体で4,002名、連結で見れば6,353名と創業以来の積極的な人材採用・技術者育成に支えられた業容拡大であったことが伺える。また、1996年には金融系業務システムに強みを持つ（株）エービーシーと合併、その後も1999年に外資系を源流とするサイバネットシステム <4312> を連結子会社化、2002年には流通系業務システムを主力とする（株）マイカルシステムズ（現ヴィンクス <3784>）を連結子会社化するなど、組込系/制御系ソフトウェア開発という自社の強みを補完する技術や顧客基盤を取り込む M&A 戦略を推進したことも、単に追い風に乘るだけでは成し遂げられない売上高1,000億円の壁を突破するために不可欠な大英断であったと考える。そして、2018年12月期には売上高2,000億円の大台に寄せ、2020年12月期は2,409億円とコロナ禍のなかでも4期連続での過去最高売上高更新を達成している。

会社概要

1970年5月の設立来、企業規模は飛躍的に拡大



出所：ファクトブック 2021 より掲載

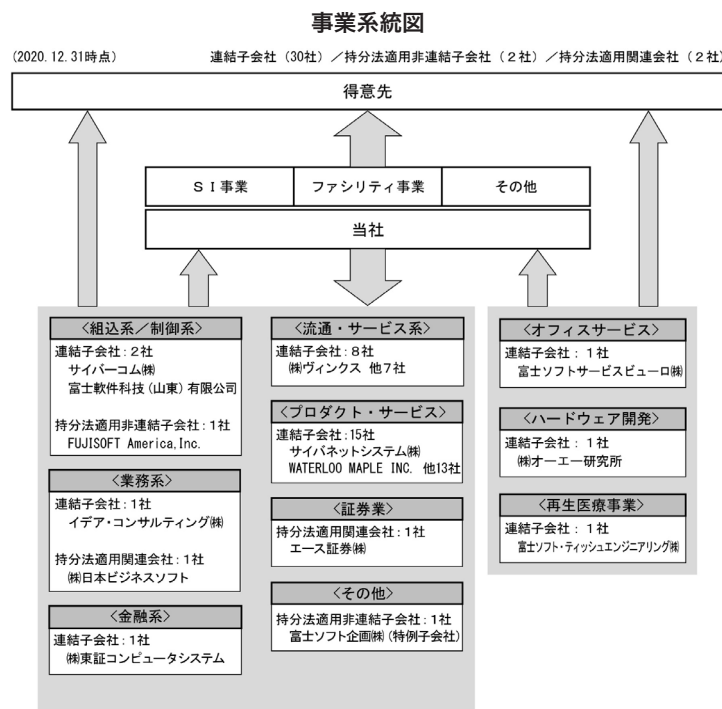
「技術力と提案力」をコアコンピタンスに据え、CSV 的なイノベーション企業グループを目指す

同社は、自らが顧客から選ばれる理由を「日々進化し続ける高い技術力と提案力にある」としている。自動車や半導体製造装置など極めて高い精度が要求される組込系/制御系ソフトウェアの開発を通じて得た先進技術ノウハウと幅広い業種向けへのソリューション提供で培われたシステム構築力、独立系ならではの柔軟なプロダクト提供力、顧客に寄り添った拠点網（国内 39 拠点＋グローバルネットワーク）の構築に裏打ちされた「技術力と提案力」を自社のコアコンピタンスとすることへの納得度は高い。また同社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の創出とともに、様々な企業活動を通して社会の発展につなげることが重要な使命と考えており、中期方針として「ICT の発展をお客様価値向上へ結びつけるイノベーション企業グループ」を目指している。

同社が発信しているメッセージから読み取れるのは、「ICT 利活用の有効性・将来性への確信、その推進への使命感」と「顧客本位かつ CSV 型（Creating Shared Value：事業を通じた社会貢献により企業価値を増大させる企業）の経営方針」だろう。もちろん、企業活動は企業自身が意識しなくても、多かれ少なかれ CSV 的側面を持つものであるが、同社の場合、創業者の強い思いが「挑戦と創造」という社是のもとで、企業文化にまで落とし込まれつつあることに注目したい。

会社概要

同社のCSV型企業としてのユニークな取り組みとして、1990年から継続的に開催し国内最大規模のロボット競技大会に育った「全日本ロボット相撲大会」がある。ロボットづくりを通して、「ものづくりの楽しさを知る場」「技術を研く場」を提供することを目的にスタートしたわけだが、1993年より高校生の部を設けたことで、(公社)全国工業高等学校長協会が運営に参加、文部科学省や経済産業省が後援に名を連ねるなど、ものづくりを通じた人材育成支援の好例として認知されている。なお、コロナ禍にあって2020年と2021年の「全日本ロボット相撲大会」は開催見送りとなったものの、同社は今後も社会貢献活動の柱として「全日本ロボット相撲大会」と関連事業を継続し、ものづくりを学ぶ場の提供に尽力することを表明している。



出所：有価証券報告書より掲載

■ 事業内容

顧客の価値向上に資する多彩な ICT サービス・プロダクトを提供

同社の報告セグメントは、SI事業、ファシリティ事業、その他事業の3つから成る。主力のSI事業はシステム構築とプロダクト・サービスに大別され、さらにシステム構築は組込系/制御系ソフトウェアと業務系ソフトウェア、プロダクト・サービスは狭義のプロダクト・サービスとアウトソーシングに細分化される。また、ファシリティ事業はオフィスの賃貸、その他事業はBPOサービスやコンタクトセンター、再生医療等を行っている。

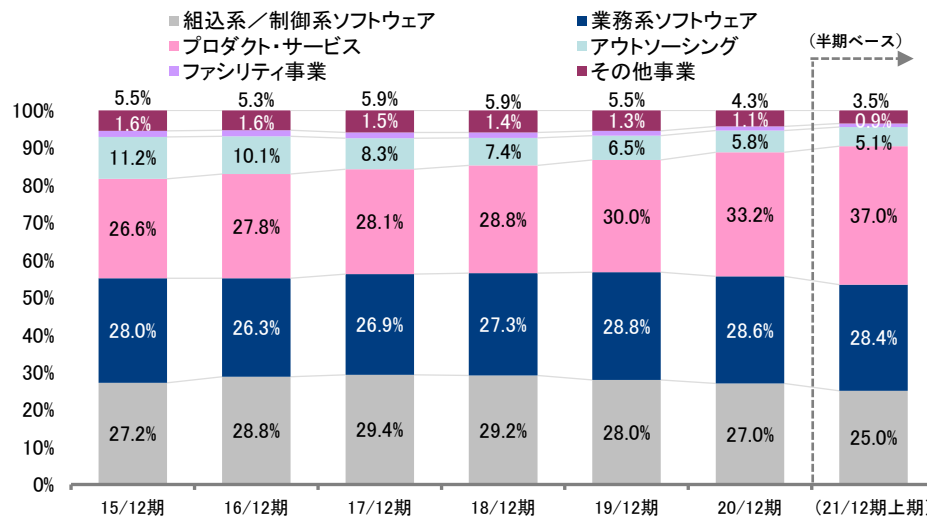
事業内容

セグメント区分の内訳

セグメント名称	内訳
SI事業	
システム構築	
組込系/制御系ソフトウェア	
機械制御系	F A、O A、デジタル家電等の組込系/制御系ソフトウェア
自動車関連	自動車関連の組込系/制御系ソフトウェア
モバイル系	モバイル端末等の組込系/制御系ソフトウェア
社会インフラ系	通信制御(スイッチ、ルータ等)、基地局、航空・宇宙・防衛等の組込系/制御系ソフトウェア
業務系ソフトウェア	
金融業	金融関連企業(生損保、カード、証券会社、銀行等)向けの業務系ソフトウェア
流通・サービス	流通関連企業(小売、卸売、商社、不動産、建設業等)向けの業務系ソフトウェア
製造業	製造業向けの業務系ソフトウェア
その他業務系	上記分野に当てはまらない業務系ソフトウェア
プロダクト・サービス	
プロダクト・サービス	富士ソフトグループ及び戦略的パートナーシップに基づく他社のプロダクト・サービス、物販
アウトソーシング	データセンタービジネス、システム保守運用等
ファンリティ事業	不動産賃貸ビジネスに関する売上
その他	オフィスサービス、ハードウェア開発、再生医療事業

出所：決算補足資料より掲載

セグメント別売上高構成比の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

1. 屋台骨である組込系/制御系ソフトウェア

SI事業のシステム構築区分に属する組込系/制御系ソフトウェアは、全社売上高の25.0%（2021年12月期上期）、同営業利益の25.5%（同）を占める屋台骨であり、セグメント利益率も全社ベースを上回っている。2020年12月期上期の実績は、売上高が前年同期比0.3%増、営業利益が同6.6%減、セグメント利益率は6.7%（前年同期比0.5ポイント低下）であった。売上高が2020年12月期下期（前年同期比3.1%減収）から回復に向かうなかで減益となった要因は、一過性の不採算案件発生と販促強化を目的とする前向きなコスト積み増しであり、今回の増収減益を下期に向けての懸念材料と捉える必要はない。

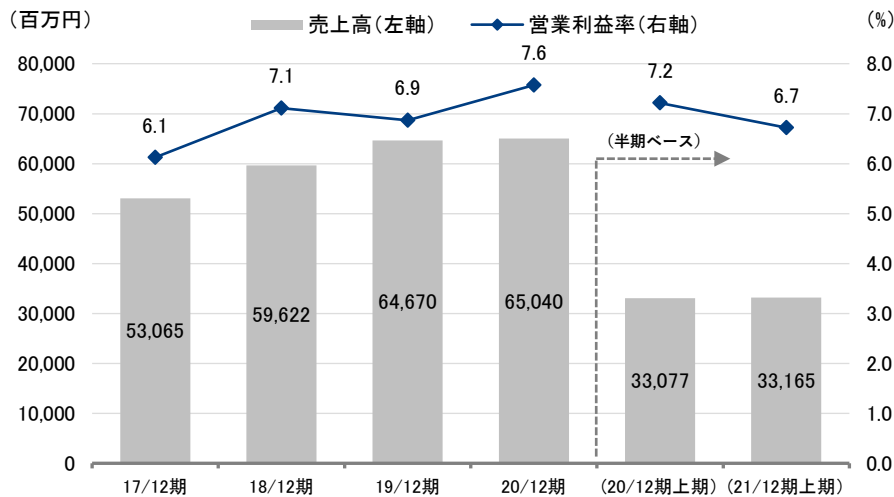
事業内容

四半期ごとの受注獲得ペースを見ると、2020年12月期第2四半期から2021年12月期第1四半期まで前年同期比5%程度の減少が続いていたわけだが、2021年12月期第2四半期には同5.7%増に転じ、2021年12月期第1四半期末に前年同期末比1.5%減の水準まで落ち込んでいた受注残高は同第2四半期末には同0.8%減まで回復している。社会インフラ系の好調が持続するなかで、車載分野やFA分野などコロナ禍による悪影響があった領域でも回復の兆しがみられることに、同社は確かな手応えを感じている模様である。

組込系/制御系ソフトウェアは、特定の機能を提供するために当該機器に組み込まれたマイクロコンピュータ等で動作するソフトウェアであり、同社のテクノロジーは、自動車や携帯電話、TVやエアコンなどの家電製品、プリンター等のOA機器、ロボットや半導体製造装置の生産設備、信号機などのインフラ設備、CTやMRIといった医療機器など、多種多様な製品・機器で活用されている。

同社は、同領域で国内トップクラスの実績を蓄積しており、FA(Factory Automation)等の機械制御系や自動車関連に強みを有する。車載向けに限定すれば実質的にすべての国内完成車メーカーに納入しており、国内トップシェアを誇っている。AIやロボットによる生産性革命や自動車産業におけるCASE(Connected:コネクティッド化、Autonomous:自動運転化、Shared/Service:シェア/サービス化、Electric:電動化)の推進、社会インフラ系でのIoT活用、といった大きな潮流に対応する同社の「AIS-CRM」戦略は中長期的な収益機会の獲得に繋がる公算が大きいと考える。

組込系/制御系ソフトウェアの売上高と営業利益率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業内容

2. 業務系ソフトウェア区分では DX 市場の開拓が進む

SI 事業のシステム構築区分に属する業務系ソフトウェアは、全社売上高の 28.4% (2021 年 12 月期上期)、同営業利益の 24.4% (同) を占める大きな柱である。2020 年 12 月期まで 4 期連続で増収・2 ケタ増益を達成、2021 年 12 月期上期も売上高が前年同期比 10.4% 増、営業利益が同 28.1% 増となり、セグメント利益率は 5.7% と同 0.8 ポイント上昇した。また、四半期受注高は 2020 年 12 月期第 2 四半期をボトムにその後は回復・増勢傾向が継続、2021 年 12 月期第 2 四半期には前年同期比 41.0% の大幅増となり、2021 年 12 月期上期末の受注残高は前年同期末比 26.3% 増となっている。

同領域は、オーガニックな事業拡大に加え、補完的 M&A 戦略が奏功し、現在では、流通業、金融業、サービス業、製造業、ネットビジネス、社会インフラ、教育、文教、医療、公共機関など幅広い業種に対し、店舗・受発注システムや生産・販売・在庫管理などの基幹システム、勘定系システム、情報システム、ネットサービスといった様々なソリューションを、コンサルティングから開発、システム構築、サポートまでワンストップで提供できる体制を確立している。

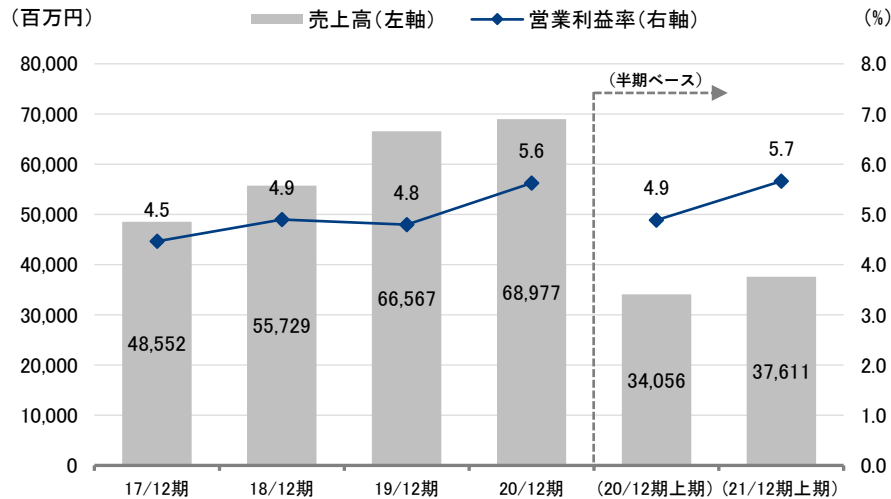
国内 IT サービス市場の主戦場に位置する業務系ソフトウェア領域については、1) オンプレミス (サーバー等の IT システムを自社内の設備で運用すること) からクラウドサービス利用へのシフト、2) 「守りの IT (業務の効率化がメイン)」から「攻めの IT (事業の創造がメイン)」への進化、など既存プレイヤーにとって逆風になりかねない市場の構造変化が起こっている。この中において同社は、「変化はチャンスなり」の精神で積極的な人材投資による受託開発強化を明確に打ち出し、実行している。まさに、「挑戦と創造」という社是にふさわしい経営判断であったと考える。

この点、近年の業務系ソフトウェアの好調は、「AIS-CRM」戦略の推進を含めて、流通・サービス分野の e コマース化やデジタルコンテンツ分野の需要拡大、システムインフラ構築を中心とした分野における様々なデジタルトランスフォーメーション (以下、DX) 対応の加速、働き方改革をテーマとした ICT 利活用の推進、セキュリティ強化等を目的とする仮想化技術導入の高まり、といった時代の流れや市場構造の変化に応えるサービスを的確に提供した結果だと言える。

また、同社は既存プレイヤーにとって「不都合な真実」という一面を持つ「アマゾンエフェクト」(アマゾン・ドット・コム <AMZN> の急成長に伴い様々な市場で進行している混乱や変革などの現象) を直視した事業戦略を推進してきたわけだが、2020 年 1 月には事業部を新設してネットビジネス分野での取り組みを一段と強化している。これまでの成果にコロナ禍による巣ごもり消費の拡大も手伝って EC 分野では BtoC 向けに加え BtoB 向けの案件も好調であり、中長期的な成長トレンド持続が期待される。

事業内容

業務系ソフトウェアの売上高と営業利益率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 存在感を増す狭義のソフトウェア・サービス

SI事業のソフトウェア・サービスは、狭義のソフトウェア・サービスとアウトソーシングに区分される。狭義のソフトウェア・サービスの2021年12月期上期の売上高は前年同期比17.6%増、営業利益は同5.1%増と伸長、全社に占める構成比は売上高で前年同期比3.0ポイント増の37.0%、営業利益が同0.7ポイント増の39.2%となり、大きな存在感を示している。ただ、四半期ごとの受注獲得モメンタムは大型受注の反動や一部部材の特需一巡を受けて減速（2020年12月期第4四半期：前年同期比24.1%増→2021年12月期第1四半期：同11.0%増→同第2四半期：同22.8%減）し、2021年12月期上期末受注残高は前年同期末比25.9%減となっている。

狭義のソフトウェア・サービスは、1) 自社ソフトウェア（ペーパーレスシステムの「moreNOTE」、情報化社会における総合教育ソリューションの「みらいスクールステーション」、個人所有のスマートフォンなどを会社の業務で活用するツールである「smartBYOD」、コミュニケーションロボットの「PALRO」、SIMフリー向けモバイルルータ「FS030W、FS040W」、テレワークにおけるコミュニケーションロスなどのデメリットを軽減するツールである「FAMoffice」等）、2) ライセンスビジネス（マイクロソフト<MSFT>製品、AWS、VMware<VMW>等）、3) 物販等（PC、サーバー等）、から成る。

2021年12月期上期の前年同期比増収率を見ると、自社ソフトウェアが1%減（2020年12月期通期38%増）、ライセンスビジネスが11%増（同46%増）、物販等が37%増（同14%減）となった。

自社ソフトウェアの減速は、コロナ禍を受けリモートワーク需要の高まりが追い風となった「SIMフリー向けモバイルルータ」に対する特需一巡によるところが大きく、好調が続くライセンスビジネスではクラウド・仮想化分野であるAWSやVMware関連事業の2桁伸長が牽引役となっている。なお、物販等の大幅増は前年に受注した大型案件の売上計上によるものである。

事業内容

ライセンスビジネスについては、Windows7 のサポート終了（2020 年 1 月 14 日）特需のピークアウト後も販売拡大が継続している。加えて、Microsoft365（旧 Office）や各種クラウドサービスといった ICT プロダクトのサブスクリプションモデル化（売り切り商売ではなく、利用期間に応じて料金を徴収するビジネスモデル）の進展により、従来以上に事業の安定性が高まっている可能性がある。なお、同社の場合、ライセンス製品の導入サポートに関わる売上は自社プロダクトに計上され、厚い利幅を確保しているもようである。

こうしたなかで、同社は PC のライフサイクル管理に関する全ての作業（PC の選定・レンタル、キッティング、管理・サポート、更新プログラム適用等）をワンストップで対応する「デスクトップフルサービス」の提供を本年 8 月 2 日からスタートした。この自社サービスでは Microsoft365 の導入 / 利活用を推奨しており、狭義のプロダクト・サービス全般をグロースし収益性を高める力を持つ。また、マイクロソフトがサブスクリプションモデルである Windows365（企業向け仮想デスクトップ＝クラウド PC）のサービス提供を本年 8 月 2 日から始め、次期 OS である Windows11 の提供も開始（同 10 月 5 日予定）される。過去に見られたような特需的な市場の動きが起こるかはさておき、同社の「デスクトップフルサービス」の立ち上げにとって大きな追い風に成り得よう。

また、長期的な人材育成に裏打ちされた同社の一連の取り組みは、事業パートナーからも高く評価されている。2019 年以降の具体的な実績は以下の通りである。

マイクロソフトからは、「Microsoft Japan Partner of the Year 2019」の Modern Device アワード、「Microsoft Japan Partner of the Year 2021」の Microsoft Teams アワードを受賞している。

世界最大の IT クラウドサービスを運営する Amazon Web Services（AWS）からは 2019 年に「政府機関コンピテンシー」と「IoT コンピテンシー」、「マネージドサービスプロバイダ」の認定（前者 2 つは国内初）を取得、2020 年には特に優れた実績を残したパートナーだけに与えられる「APN プレミアコンサルティングパートナー」とオンプレミス環境から AWS へ移行するための総合的なスキルと実績が必要な「移行コンピテンシー」、「AWS well-Architected パートナープログラム」、「Oracle コンピテンシー」の認定を取得、2021 年には AWS の卓越した技術力と継続的な情報発信が評価され同社の技術者が「APN Ambassadors / APN AWS Top Engineers」に選出されている。

IT 仮想化市場で世界一のシェアを誇る VMware からは、2020 年からの新しいパートナー制度においてデータセンター仮想化、ネットワーク & セキュリティ、デジタルワークスペースという 3 つのカテゴリー（全 5 カテゴリー）で最上位認定である「Principal」を取得、VMware 2020 パートナーオブザイヤー賞（アジアパシフィック及び日本地域のクラウドプラットフォームトランスフォーメーション部門）を 2021 年には 2021 VMware APJ Partner Innovation Award を相次いで受賞している。

企業向けインテリジェントオートメーション分野におけるグローバルリーダーである Blue Prism から RPA（ロボティック・プロセス・オートメーション）の技術力等が評価されシルバーデリバリープロバイダー認定を取得、2021 年には顧客への導入支援実績と技術の高さが評価され「コーポレートテリトリー ベストパートナー アワード」を受賞している。

事業内容

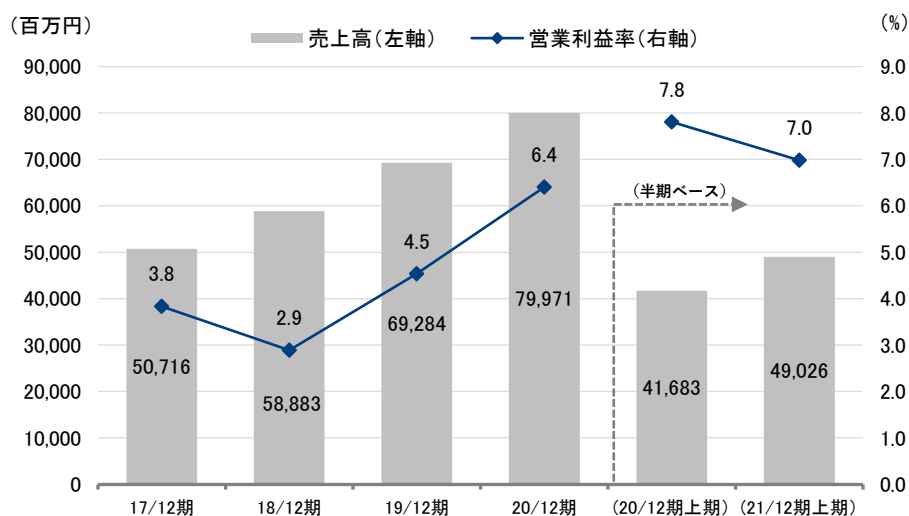
また、プロダクト・サービスの範疇を超える動きながら、2021年8月31日にGPUコンピューティングにおける世界的なリーディングカンパニーである米国NVIDIAの日本法人であるエヌビディア合同会社（以下、NVIDIA）が新たに設立した「NVIDIA DX アクセラレーションプログラム」に国内初のパートナーとして参画することを発表した。NVIDIAから同社は「日本トップクラスのAI開発、インテグレーション実績を有する」と高く評されている。「NVIDIA DX アクセラレーションプログラム」はDXやAIに課題を感じている企業に対しNVIDIAとビジネスコンサルタントやAIエキスパート、システムインテグレータ等の同プログラムパートナーが連携し、企業の成長戦略に合致したDX施策の立案から開発や運用までを支援することを目的とするものである。

独立系Sierとして特定のハードウェアに縛られない柔軟なシステム構築力を強みの1つとする同社が、リモート教育関連製品やコミュニケーションロボット、モバイルルータ等のハードウェアを含む自社ブランド・プロダクトを投入していることは、ユニークな挑戦に見える。また、リモートワーク用社内ツールの外販は、典型的なドッグフーディング事例として注目できよう。同社のコアコンピタンスである「技術力と提案力」を注ぎ込んだ自社プロダクトにより、新たな付加価値の創造に取り組む戦略は「挑戦と創造」という社是に沿った動きと言え、会社側は「投資局面後の収益性については高い水準を求めている」としている。

この点、これまで全社水準を下回って推移してきた狭義のプロダクト・サービスのセグメント利益率が、2018年12月期の2.9%から2020年12月期には6.4%と3.5ポイントもの大幅改善を示し、利益率が高い自社商材の特需一巡に利益率が低い物販の増加が重なった2021年12月期上期においても7.0%と高水準を維持していることは特筆に値しよう。

品質強化のための先行投資等を受けて子会社サイバネットシステムの収益性が改善したことに加え、区分内の売上高ミックスも良化している。採算性に幅がある商材のスポット的な売上計上に左右されるため、セグメント利益率の短期的な変動に一喜一憂する必要はないものの、今後の推移については期待を持って見守りたい。

狭義のプロダクト・サービスの売上高と営業利益率の推移



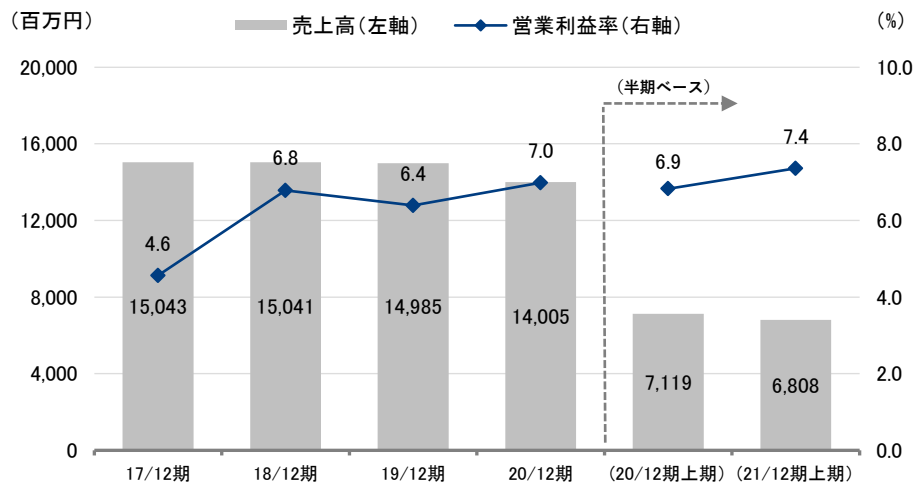
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. 底入れ模索が続くアウトソーシング

アウトソーシングは、データセンターやシステム運用・保守等のサービスを提供しており、売上高構成比は5.1% (2021年12月期上期)、営業利益構成比は5.7% (同)、セグメント利益率は7.4% (同) である。2021年12月期上期の売上高は前年同期比4.4%減、営業利益は同2.5%増、セグメント利益率は同0.5ポイント上昇、受注高は同2.4%増、期末の受注残高は前年同期末比5.4%減となっている。

事業構造改革等により利益率は2018年12月期から連続して全社平均を上回るものの、近年の減収傾向は流通・サービス向け継続案件の減少によるところが大きく、他社クラウドサービスとの競争が厳しいデータセンター事業については、引き続き底入れ模索局面にあると考える。

アウトソーシングの売上高と営業利益率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

5. ノンコア領域ながら高収益のファシリティ事業

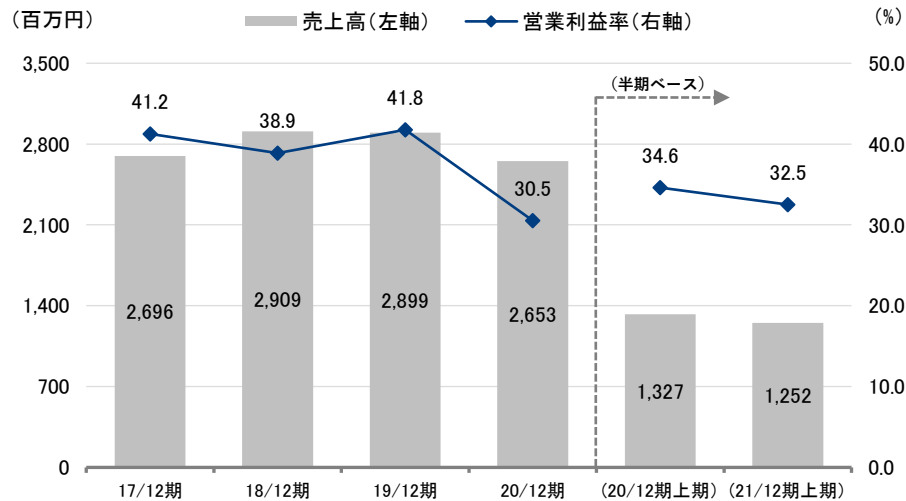
保有するオフィスビルの賃貸を収入とするファシリティ事業の売上高構成比は0.9% (2021年12月期上期)、営業利益構成比は4.7% (同) で、セグメント利益率は32.5% (同) と極めて高い。2021年12月期上期の実績としては、前年同期比5.7%減収、同11.4%減益、セグメント利益率は同2.1ポイント低下となった。

同社は基本的に自社活用目的で不動産を保有しており、ファシリティ事業は空きスペースが有効活用された結果と位置づけでよい。よって、その業績変動に一喜一憂する必要はないのだが、セグメント利益率は全社平均を大きく上回っており、ノンコア領域ながら利益水準の下支え役を安定的に果たしている。

有価証券報告書で確認できるファシリティ事業向け保有不動産は、横浜本社 (土地取得年：2000年、土地建物等簿価：11,135百万円)、秋葉原オフィス (同：2005年、同30,594百万円)、錦糸町オフィス (同：2000年、同6,065百万円)、両国オフィス (同：2018年、同1,760百万円) の4棟である。

事業内容

ファシリティ事業の売上高と営業利益率の推移



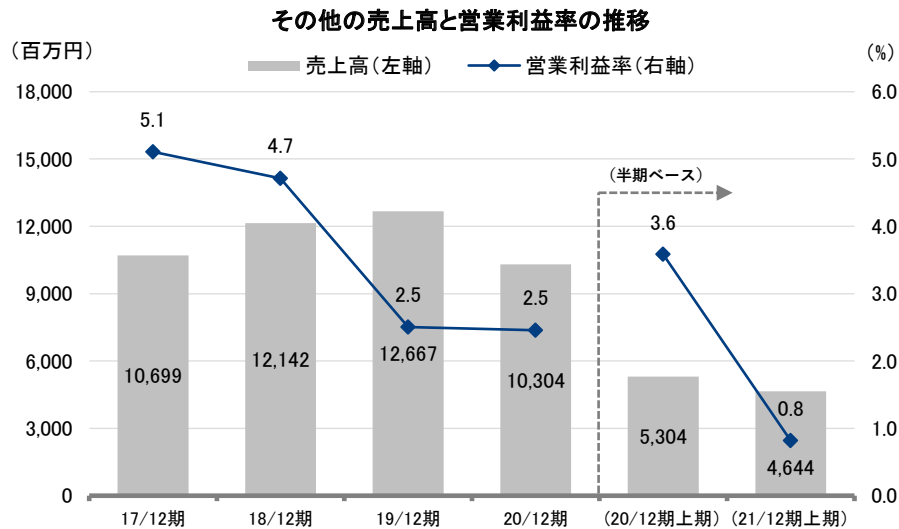
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

6. その他では富士ソフトサービスビューロが厳しい展開

その他の売上高構成比は3.5%（2021年12月期上期）、営業利益構成比は0.4%（同）である。2021年12月期上期は前年同期比12.4%減収、同79.7%減益となったが、セグメント利益率は同2.8ポイント低下の0.8%となった。同横ばいを確保した。

区分内の主軸は子会社の富士ソフトサービスビューロ<6188>（以下、サービスビューロ）が手掛けるBPOサービス事業やコンタクトセンター事業であり、今上期は地方自治体向けのサービスが伸びたものの、民間向けでのコロナ禍による営業活動の停滞や官公庁向けコールセンターサービスの一部終了、異業種からの市場参入を背景とする価格競争の影響があったことから、厳しい展開を余儀なくされた。

事業内容



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

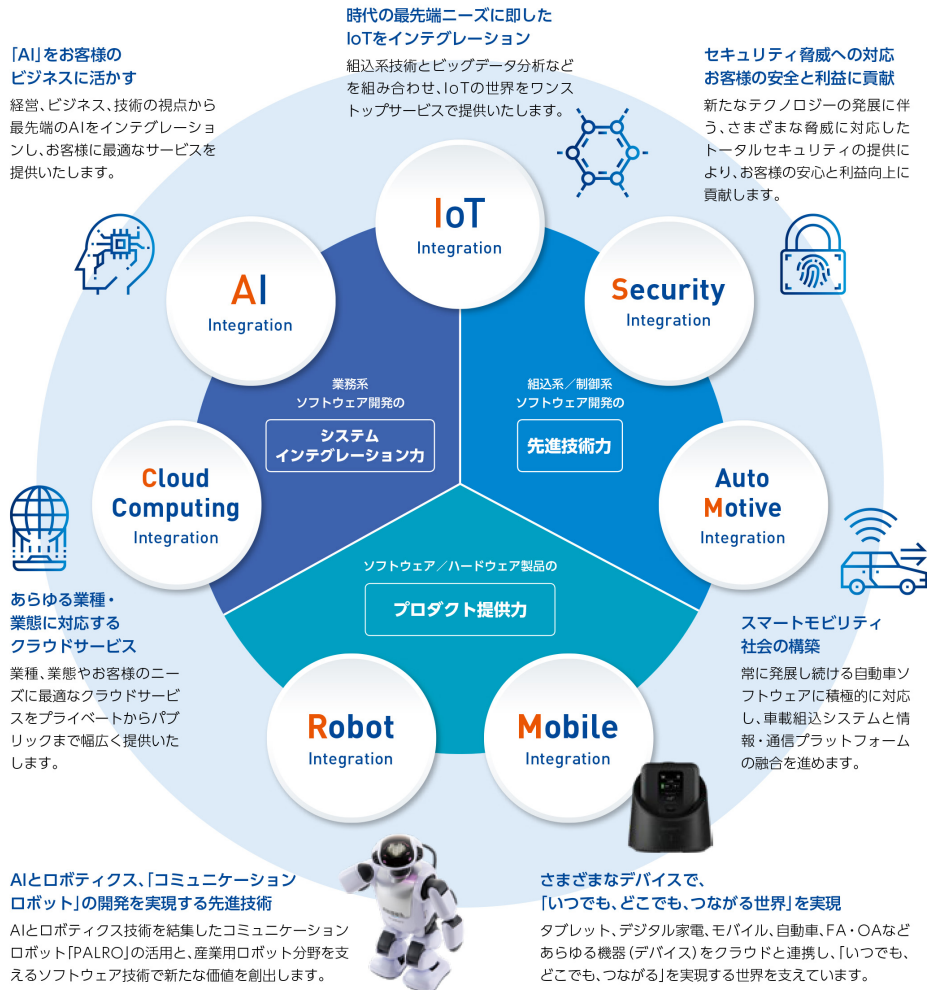
7. 「AIS-CRM」領域での取り組みを事業戦略に、新製品・新事業の創出に挑戦

前述のとおり、同社は「AIS-CRM」を重点技術分野に掲げ、新製品・新事業のシーズ創出や既存事業の付加価値向上に注力している。一見、流行り言葉の羅列のようだが、「AIS-CRM」戦略の上位概念には同社のコアコンピタンスが据えられており、その取り組み成果は順調に実りつつある。特にクラウド領域が好調であり、「SIMフリー向けモバイルルータ」もヒットプロダクトへと成長した。詳細な開示はないものの、「AIS-CRM」領域全体が単体売上高に占める割合は既に過半に至っているもようである。

同社は2020年11月に(株)レッドチーム・テクノロジーズとの協業(販売店契約の締結、2020年11月発表)を受けて、インターネットサービスを提供する金融機関等の企業向けに、クラウドソースペンテストプラットフォーム「Synack」を活用した新しいセキュリティサービス(脆弱性診断)の提供を開始したのに続き、2021年6月にはサイバーセキュリティの国内リーディングカンパニーである(株)FFRIセキュリティとサイバーセキュリティ分野における協業の強化について合意している。一連の動きは、「AIS-CRM」領域におけるSecurity分野を強化する取り組みとして注目される。

事業内容

「AIS-CRM」の概要



出所：CSR 報告書 2021 より掲載

業績動向

2021年12月期上期業績は順調に推移。 柔軟な経営戦略のもと財務体質強化と積極的先行投資の両立が続く

2021年12月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比8.1%増の132,508百万円、営業利益が同3.4%増の8,731百万円、経常利益が同9.0%増の9,462百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同20.3%増の4,653百万円と上期としては6期連続での増収増益となった。

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

この実績を、2021年2月公表の期初会社計画と比較すると、上期計画（売上高123,300百万円、営業利益8,500百万円、経常利益8,700百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益4,100百万円）に対する達成率は、売上高が107.5%、営業利益が102.7%、経常利益が108.8%、親会社株主に帰属する四半期純利益が113.5%となった。上期としては6期連続での超過達成となったが、営業利益以下については過去5年平均の達成率を下回ったものの、一過性の不採算案件の発生と販促強化を目的とする前向きなコスト積み増しの結果であり、ネガティブ視する必要はない。

同社は、リーマン・ショック前のピーク売上高（2006年3月期）を2017年12月期に更新、ピーク売上高更新まで実に10年余り要したわけだが、その間にフロー利益の回復だけでなく、財務体質強化と成長ポテンシャル増強を両立したことは高く評価できる。そして、コロナ禍においても財務健全性と積極投資のバランスは柔軟にコントロールされているように見える。

具体的には、自己資本比率が2006年3月期末47.3%→2017年12月期末59.9%、流動比率が同96.4%→同184.9%、純有利子負債（有利子負債-現金及び預金）が同21,295百万円→同6,204百万円のキャッシュ超過など、代表的な財務指標の健全化を実現しつつ、2015年12月期以降は新卒中心の大量採用を継続することで成長ポテンシャルを積み上げている。人材面を見ると、連結従業員数は2006年3月期末の9,415人から2021年6月末現在15,756人と1.7倍にまで拡大、単体ベースの認定技術者比率（同社制度に基づく認定スペシャリストと認定プロジェクトマネージャーの合計数が全従業員数に占める比率）も2014年12月期末22.8%→2021年6月期末31.2%と上昇しており、人的リソースが質・量ともに拡充されていることが読み取れる。

加えて、2017年12月期から「AIS-CRM（アイスクリーム）」領域での取り組みを推進している。これは、AI、IoT、Security、Cloud computing、Robot、Mobile&AutoMotiveの頭文字を並べた同社の造語であり、中長期的に成長が期待される領域を網羅している。

こうした結果、その後2020年12月期にかけて増収かつ2ケタ営業増益を継続、2020年12月期末の財務指標についてはコロナ禍の影響を踏まえた財務戦略（短期資金調達による現金及び預金の積み増しと長期借入金の返済）の影響で、自己資本比率が50.7%（前期末比3.4ポイント低下）、流動比率が153.3%（同29.6ポイント低下）と悪化気味に見えるが、純有利子負債は6,341百万円と前期末に比べ1,157百万円減少しており、健全な財務体質を維持している。また、2021年12月期上期の主な財務指標は、自己資本比率が53.9%（前年同期末比2.5ポイント上昇）、流動比率が184.5%（同23.0ポイント上昇）、純有利子負債は8,965百万円のキャッシュ超過（同22,702百万円減少）と改善方向にある。

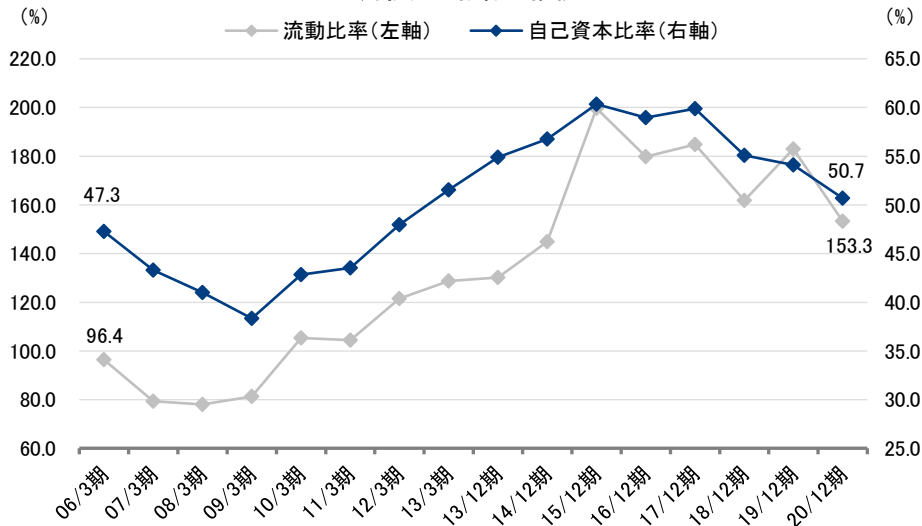
ここで、財務指標と経営戦略の関係を見ると、大量採用と先行投資の拡大に踏み切った2015年12月期は、自己資本比率が60%台乗せを達成、流動比率が200%目前まで改善、純有利子負債は2016年12月期と2017年12月期にキャッシュ超過水準まで削減と、強固な財務体質を実現したタイミングであったことが読み取れる。

創業者を含む強いリーダーシップによる迅速な経営判断・実行力が同社の強みと言えるだろうが、躊躇せず「攻めの経営（先行投資の積極化）」に転じられたのも、業績低迷局面において「守りの経営（財務体質の強化）」を推進したからこそであり、事業環境の変化を的確に捉えた同社の冷静沈着な経営判断を高く評価したい。

富士ソフト | 2021年10月4日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

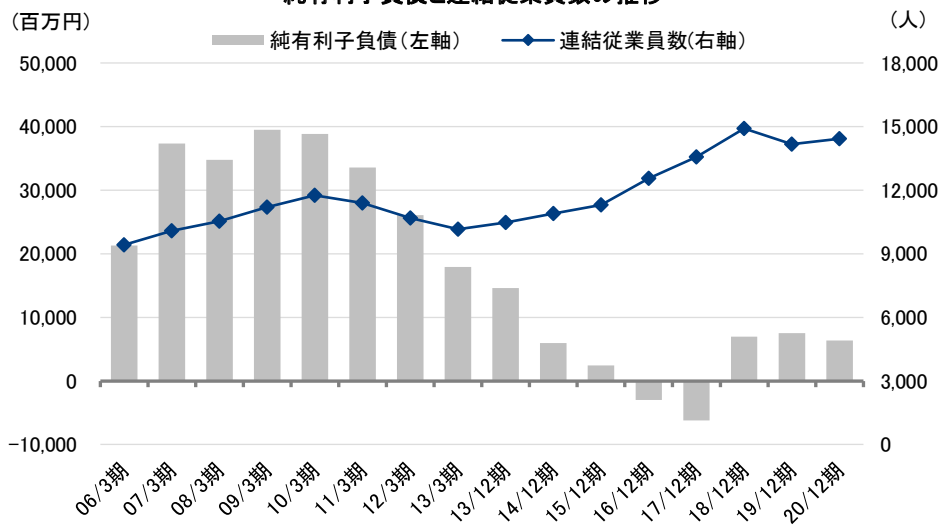
業績動向

財務安全指標の推移



出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

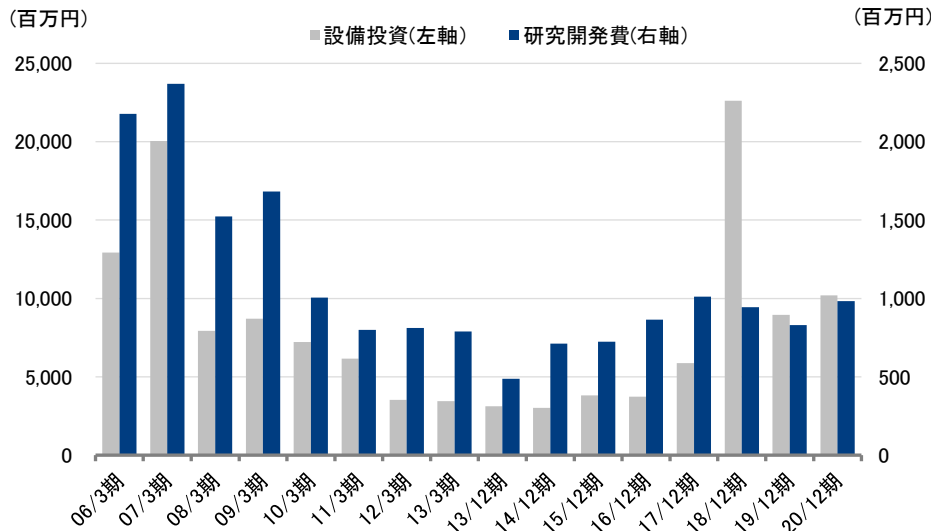
純有利子負債と連結従業員数の推移



出所：有価証券報告書、決算補足資料よりフィスコ作成

業績動向

研究開発費と設備投資の推移



出所：有価証券報告書、決算補足資料よりフィスコ作成

簡易損益計算書

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期(上期)	21/12期(予)
売上高	164,218	180,773	204,329	231,074	240,953	132,508	249,000
前期比	6.9%	10.1%	13.0%	13.1%	4.3%	8.1%	3.3%
売上原価	126,024	138,708	156,808	178,337	186,105	103,566	-
前期比	7.2%	10.1%	13.0%	13.7%	4.4%	9.7%	-
売上総利益	38,193	42,065	47,520	52,736	54,847	28,942	-
前期比	5.8%	10.1%	13.0%	11.0%	4.0%	2.7%	-
売上総利益率	23.3%	23.3%	23.3%	22.8%	22.8%	21.8%	-
販管費	29,394	32,357	36,119	39,470	38,875	20,210	-
前期比	6.2%	10.1%	11.6%	9.3%	-1.5%	2.4%	-
販管費率	17.9%	17.9%	17.7%	17.1%	16.1%	15.3%	-
営業利益	8,798	9,708	11,400	13,266	15,972	8,731	16,300
前期比	4.5%	10.3%	17.4%	16.4%	20.4%	3.4%	2.1%
営業利益率	5.4%	5.4%	5.6%	5.7%	6.6%	6.6%	-
経常利益	9,166	10,260	12,071	13,749	16,343	9,462	16,900
前期比	0.8%	11.9%	17.7%	13.9%	18.9%	9.0%	3.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,042	5,797	6,516	7,836	8,573	4,653	8,900
前期比	2.4%	15.0%	12.4%	20.3%	9.4%	20.3%	3.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

富士ソフト | 2021年10月4日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

業績動向

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	18/12 期末	19/12 期末	20/12 期末	21/12 期 上期末	増減額
流動資産	67,350	72,457	77,315	88,009	105,363	106,413	1,049
現金及び預金	19,134	18,851	22,554	22,278	38,330	40,809	2,479
受取手形及び売掛金	36,727	40,288	44,456	49,570	52,750	51,469	-1,281
固定資産	96,513	102,110	115,310	119,609	129,173	119,242	-9,930
有形固定資産	65,796	65,220	82,356	86,334	89,928	90,384	456
無形固定資産	5,949	6,821	4,738	4,043	4,705	5,030	324
投資その他の資産	24,766	30,068	28,214	29,231	34,539	23,827	-10,711
資産合計	163,863	174,568	192,625	207,618	234,537	225,656	-8,880
流動負債	37,461	39,197	49,428	48,106	68,751	57,689	-11,062
支払手形及び買掛金	9,444	9,977	9,526	13,361	12,519	13,993	1,474
短期借入金等	9,410	8,464	16,207	7,158	24,156	11,681	-12,475
固定負債	17,400	16,959	23,526	32,691	30,623	29,062	-1,560
長期借入金	6,723	4,182	13,319	22,618	20,515	20,163	-352
負債合計	54,861	56,156	72,955	80,797	99,374	86,752	-12,622
(有利子負債)	16,134	12,647	29,527	29,776	44,671	31,844	-12,827
純資産合計	109,001	118,411	119,670	126,820	135,163	138,904	3,741

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

簡易キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/12 期	17/12 期	18/12 期	19/12 期	20/12 期	21/12 期 (上期)
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	9,530	9,244	11,192	12,584	14,787	9,589
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-4,337	-4,524	-23,424	-9,442	-16,109	8,269
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,076	-4,462	-14,766	-1,451	12,703	-13,755
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	5,192	4,720	-12,232	3,142	-1,322	17,858
現金及び現金同等物の期末残高	21,790	22,157	24,587	26,158	37,450	41,902

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

事業環境は総じて良化方向、 中長期的な成長を目指した「次の一手」に期待したい

1. 2021年12月期の連結業績予想

同社による2021年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比3.3%増の249,000百万円、営業利益が同2.1%増の16,300百万円、経常利益が同3.4%増の16,900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.8%増の8,900百万円と、2013年に12月期決算へ移行してから実質的に8期連続での増収・営業増益を見込んでいる。

2ケタ増益であった2020年12月期実績に比べ、物足りない業績予想にも見えるが、同社は2015年12月期以降、3%程度の増収見通しと前期実績並みの営業利益率を前提とした期初会社計画を掲げるパターンを継続し、その計画を必達目標と捉えているように思われる。2021年12月期下期については、「AIS-CRM」領域の好調持続とコロナ禍の影響を受けた既存領域の回復というダブル・エンジンの稼働が期待されるだけに、今期も通期会社計画を超過達成する可能性が高いと考える。

配当予想は、2021年8月の上期決算発表時に期初予想の年間50円/株（第2四半期末に25円/株、期末に25円/株）から年間52円（第2四半期末に26円/株、期末に26円/株）へと引き上げられ、7年連続増配となる見通しである。2020年12月期（第2四半期末に創立50周年記念配5円/株を含む28円/株、期末に23円/株）との比較では、中間配（記念配を除く）・期末配ともに3円/株の増配計画となっており、中間期としては従来の配当引上げパターンから上振れ気味の意思決定がなされたように見える。この点、深い読み過ぎるかもしれないが、コーポレートガバナンス・コードの改定（2021年6月）や東京証券取引所の市場区分見直し（2022年4月4日）が進むなかでの増配の動きからは、中長期的な企業価値向上をコミットする企業として、これまで以上に株主還元を含む資本政策を活用しようとする経営意識が感じ取れよう。

業績予想

(単位：百万円、%)

	売上高		営業利益		経常利益		親会社株主に帰属する 当期純利益		1株当たり 当期純利益 (円)
	金額	前期比	金額	前期比	金額	前期比	金額	前期比	
19/12期	231,074	13.1	13,266	16.4	13,749	13.9	7,836	20.3	250.40
20/12期	240,953	4.3	15,972	20.4	16,343	18.9	8,573	9.4	273.96
21/12期(予)	249,000	3.3	16,300	2.1	16,900	3.4	8,900	3.8	284.40

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 「AIS-CRM」領域の好調が続くなかで、コロナ禍による悪影響があった従来領域で回復に手応え

同社による事業分野別の業況判断推移を見ると、2021年12月期下期には「AIS-CRM」領域と従来領域のダブル・エンジン稼働による事業成長局面を迎えることが期待される。

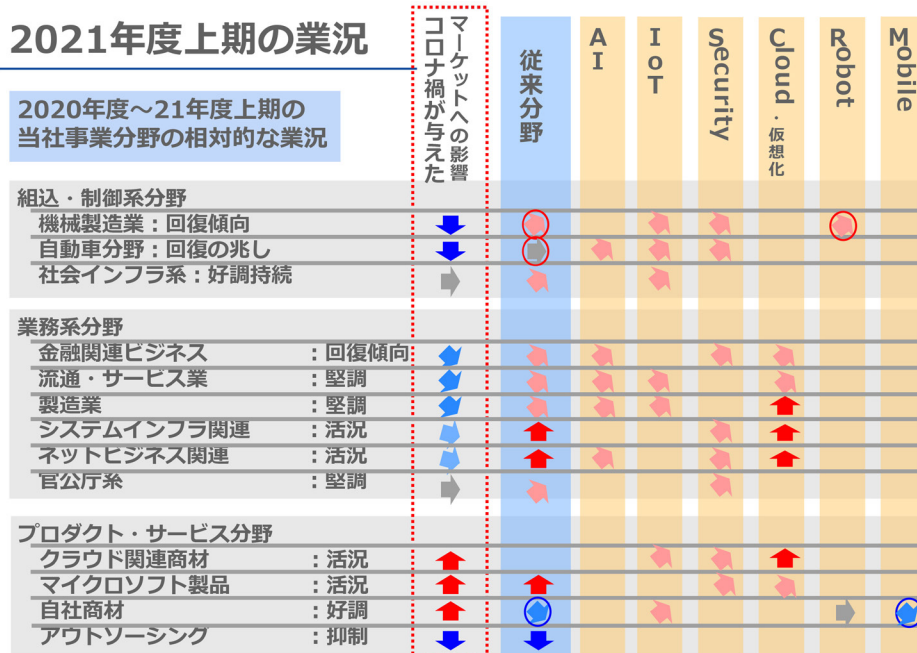
今後の見通し

まず、組込・制御系分野では、「AIS-CRM」領域が好調持続（抑制傾向であった Robot も回復）、従来領域でも5G 関連向けなど社会インフラ系の好調が続いている。そして、コロナ禍が市場全体に悪影響を与えた分野において、機械製造業が抑制傾向から回復傾向に転じ、自動車分野も回復に対する手応えが高まっており、同社の屋台骨である組込・制御系事業の従来領域という強力エンジンがまさに点火段階にある。

次に、「AIS-CRM」領域の含有率が高く EC 分野での需要増や他業界での DX ニーズを取り込んでいる業務系分野では、金融関連ビジネス、流通・サービス業、製造業、システムインフラ関連、ネットビジネス関連、官公庁系のそれぞれにおいて、従来領域ともども回復傾向・堅調・活況という局面にあり、「AIS-CRM」領域と従来領域のダブル・エンジンが稼働中と言える。

また、プロダクト・サービス分野については、大幅伸長を実現した自社商材（モバイルルータ）に特需一巡の動きがあるものの、アウトソーシングを除くクラウド関連商材、マイクロソフト製品の活況が続いている。

同社による事業分野別業況判断（2021 年度上期の成果）



出所：決算説明資料より掲載

3. 先行投資と働き方改革の効果顕在化により、生産性は一段と向上

同社は、新卒の大量採用を軸とする人材投資に注力する一方で、「ゆとりとやりがい」の実現に向けて、多様なライフスタイルに合わせた働き方改革・支援を真剣に実践している。

具体的には、1990年に導入したコアタイムなしのフレックスであるスーパーフレックス制度を一段と進化させた「ウルトラフレックス制度（スーパーフレックス制度＋時間帯を固定することなく30分単位で有給休暇や10分単位のリフレッシュタイムが取得可能）」のもとで、残業削減・有給取得促進や遠隔地勤務の環境整備や全社員を対象とした在宅勤務制度の本格運用に取り組んでおり、2020年には政府による緊急事態宣言発出の2カ月前から取り組み、2020年4月より在宅勤務準備金（初期費用としての手当を一時支給）・支援金（電気代・通信費としての手当を月次支給）制度を導入している。

こうした結果、2020年度（2020年4月から2021年3月）には、1)有給休暇取得率:67.5%（厚生労働省「就労条件総合調査」による2020年の従業員30人以上の民間企業実績は56.3%）、2)「常時在宅＋在宅中心」社員の比率:40%超（ただし、2021年1月以降）、3)育児休業取得者:192名、4)年間平均残業時間（所定外）:23時間15分、など良好な実績を残している。こうした優れた実績が評価され、外部機関からも、次世代育成支援対策推進法に基づく「プラチナくるみん」認定（厚生労働省）、女性活躍推進法に基づく「えるぼし」認定（厚生労働省）の最高位を始めとして、テレワーク先駆者百選（総務省）、健康経営優良法人（経済産業省）、神奈川子ども・子育て支援推進事業者（神奈川県）といった認定を獲得している。

働き方改革の推進は、既存社員の稼働時間短縮や新卒の大量採用が人的戦力の希薄化や先行コストの増加に直結するため、短期的には1人当たり営業利益（営業利益／期首期末平均従業員数）等の生産性指標にとっては抑制要因となるケースが多い。同社の場合、働き方改革の成果を出しながら新卒の大量採用を開始した2015年12月期以降、直後の2年間は1人当たり営業利益が減少しているものの、2017年12月期から増加に転じ2020年12月期には112万円弱（2016年12月期比51.5%増）にまで向上、2021年12月期上期についても前年同期比で増加している。

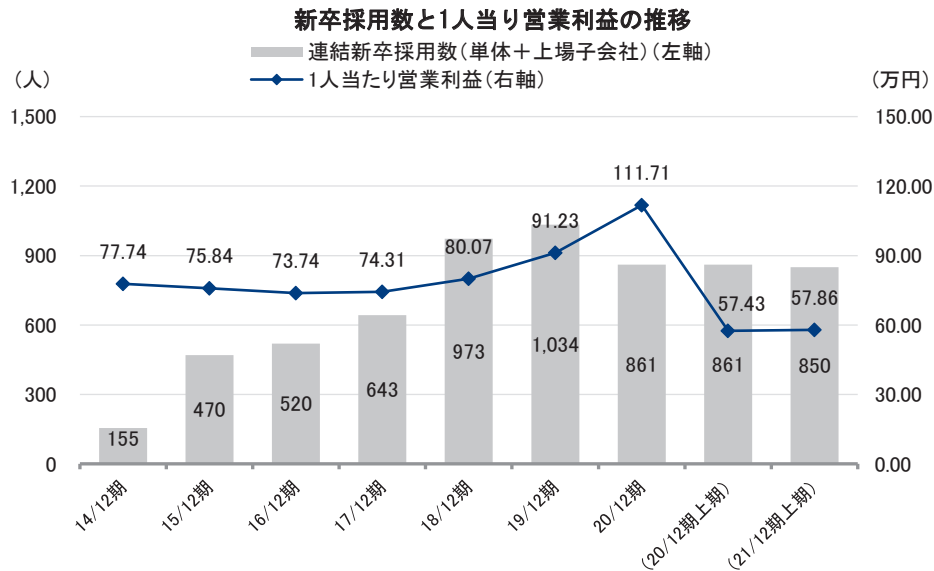
より詳しく見ると、単純計算による新卒含有率（単体＋上場子会社新卒採用者数／前期末連結従業員数）は、2014年12月期の1.5%から2018年12月期の7.2%まで年を追って上昇、その後も6%台で高止まりしている。加えて、2020年度（2020年4月－2021年3月）の月平均所定外残業時間は23時間15分と2014年度の30時間49分から大幅に減少、有給休暇取得率も2015年度以降、連続して60%台後半から70%台前半の高水準を維持している。こうしたなかで1人当たり人件費（連結人件費／期首期末連結従業員数）の上昇（2014年12月期:598万円→2020年12月期:617万円）を伴った労働生産性の向上（1人当たり営業利益、2014年12月期:78万円弱→2020年12月期:112万円弱）を実現していることは、ICT利活用の実践や勤務形態・労働環境の継続見直しを通じて、業務の仕組みと社員の「ゆとりとやりがい」の向上に真剣に取り組んできた結果と見られ、高く評価して良いだろう。

また、これまで推進してきた同社の働き方改革は、コロナ禍にあっても大きな混乱なく事業を継続するための強力な武器となった。また、ITソリューションベンダーによるテレワークや在宅勤務の大規模な実践は、典型的なドッグフーディングとも言え、そのメリット（経費削減、業務効率化など）／デメリット（セキュリティ問題、コミュニケーション不足など）を体感したことの意義は大きいと考える。

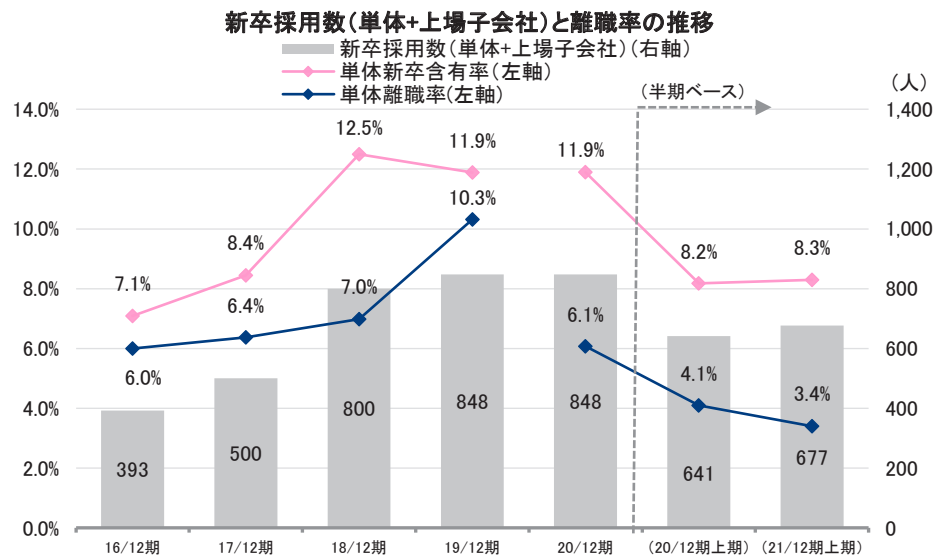
富士ソフト | 2021年10月4日(月)
9749 東証1部 | <https://www.fsi.co.jp/ir/>

今後の見通し

今後は、残業削減や有給休暇取得増加の余地が縮小し、リモートワークの効率アップ、新卒含有率や離職率の落ち着きが見込まれるため、時間当たりの生産性向上による業績押し上げ効果が顕在化しやすくなる。長期的には一段の収益性向上を目指すとしている、同社の今後に期待したい。



出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成



出所：会社資料、ヒアリングよりフィスコ作成

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