

|| 企業調査レポート ||

日本プロセス

9651 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年9月22日(金)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 業績動向	01
3. 株主還元	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業領域	03
■ 業績動向	05
■ 今後の展望	06
1. 第4次中期経営計画	06
2. 事業領域ごとの現状・課題・今後の展開	08
■ 資本政策・株主還元	10

■ 要約

社会インフラ分野に関わる制御系、組込系のシステム開発に強みを持つ独立系企業。 2018年5月期は増収増益の見通し

日本プロセス<9651>は、独立系のソフト開発を中心とした企業である。コンピューターの黎明期である1967年に、プラント業界向けのエンジニアリングとコンサルティング、及びシステム開発を業務とする独立系企業として創立して以降、成長を遂げてきた。

1. 事業概要

主要ビジネスであるソフトウェア開発においては、OSなどのシステムソフトウェアを始め、制御系システムや通信系、交通、流通、情報、金融、宇宙など幅広い分野でシステム開発を手掛けている。現在では、半世紀に及ぶ長い期間培ってきたソフトウェアエンジニアリング技術を生かし、ソフトウェアの要件定義、開発から運用、保守にとどまらず、構築サービスや検証サービスなどにも事業領域を広げてきた。

特に、エネルギー、自動車、鉄道、防災、情報機器などの社会インフラ分野に関わるシステム開発に強みがあり、顧客の仕様決定から完成まで一貫して請け負うことで同社の持てる力を余すことなく発揮し、最大のメリットを提供する「トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス (T-SES)」を目指している。

2. 業績動向

2017年5月期連結決算は、売上が前期比0.9%減の5,567百万円、営業利益が同4.2%減の407百万円となった。「IoT」、「自動車」、「環境・エネルギー」など次代を担う中核ビジネスの開拓を進めており、2018年5月期は、売上が前期比4.2%増の5,800百万円、営業利益が同5.4%増の430百万円と増収増益となる見通しだ。

3. 株主還元

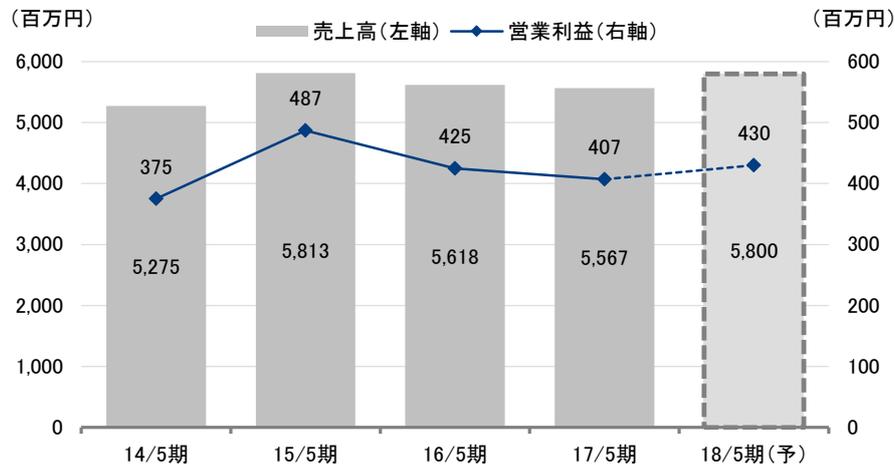
2017年5月期の配当は年50円を実施した。創立50周年の記念配当15円を含みながらも、配当性向は80.4%となる。2018年5月期は、本配当に対して5円増配となる40円の見通し。配当性向は70.3%となり、株主重視の姿勢が目に見えるだろう。会社側では、配当性向50%以上を目標としている。

Key Points

- ・社会インフラ分野に関わる制御系、組込系のシステム開発に強みを持つ独立系企業。
- ・財務状況は、無借金経営を続けているため極めて良好。2018年5月期は、増収増益の見通し。
- ・2018年5月期を最終年度とする第4次中期経営計画が進行中。中核ビジネスのIoT、自動車、環境・エネルギーへの投資を進める。

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

社会インフラ分野に関わる制御系、組込系のシステム開発に強みを持つ独立系企業。

1. 沿革

同社の創業は1967年6月で、当初は、プラント業界向けのエンジニアリングとコンサルティング、及びシステム開発の業務からスタートし、コンピューターの黎明期からソフトウェア開発に取り組んでいる。

特に強みを持っているのが、エネルギー、自動車、鉄道、防災、情報機器など社会インフラに密接に関わる分野だ。震災に起因するエネルギー問題、地球温暖化による環境問題が生じる一方、モバイル端末の急速な増加に伴い、より高度で多様なサービスが求められており、新たな社会インフラ構築のニーズの高まりから、半世紀にわたって高い技術力を培ってきた同社の活躍する場が広がっている。

「社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する」を中期的な経営ビジョンとして掲げ、品質第一のシステム開発を行う。また、「トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス (T-SES)」を基本的な取り組みとして、同社の知見に基づいて顧客を正しい仕様決定に導き、以降完成まで一貫して請け負うことで、顧客の負担を低減するとともに、同社の顧客に対する付加価値向上を目指している。

会社概要

沿革表

年	沿革
1967年	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、システム開発及びコンサルティング業務開始
1970年	プロセス制御・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
1974年	情報システム(株)設立(商号変更:アイ・エス・アイ(株))
1975年	言語プロセッサ、教育システム開発開始 コンピュータシステムプランニング(株)設立
1977年	日立事業所開設 原子力・エネルギー関連システム開発開始
1978年	プロコン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 国際プロセスシステム(株)設立(アイ・ピー・エス(株))
1986年	(株)鉄研エンジニアーズ設立(現:国際プロセス(株)) 海外向け電線管(パイプ)製造プラン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	JASDAQ 上場 電力システムシステム開発開始
1993年	新幹線運行管理システム開発開始
1995年	自動車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、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	川崎事業所を京浜事業所に改称 本社事務所を東京都港区に移転
2008年	中国(大連)現地法人設立
2010年	コンピュータシステムプランニング(株)吸収合併 横浜事業所開設 アイ・エス・アイ(株)吸収合併
2015年	アイ・ピー・エス(株)吸収合併
2017年	勝田事業所開設

出所: ホームページよりフィスコ作成

2. 事業領域

事業領域は、6つのセグメントで構成されている。以下、それぞれについて解説する。

(1) 制御システム事業

制御システム事業は、エネルギー関連と交通関連の2つの大きなカテゴリーに分けることができる。いずれも、安心・安全が重視される分野であり、顧客から高い信頼を得ないと展開できない分野だ。

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.

会社概要

エネルギー関連分野では、火力発電所の起動や停止、発電量の制御など難易度の高い監視制御機能の開発、オペレータ用の訓練シミュレーターなどのソフトウェア開発を担当している。一方の交通関連分野では、社会インフラを支える日本の全ての新幹線の高速かつ定刻運行を制御する運行管理システム、首都圏の超過密ダイヤの安全、安心を守る東京圏輸送管理システムや、各地のJR在来線の運行管理システムの開発を行っている。海外から高い評価を得ている新幹線の海外展開として、台湾新幹線の開発にも加わった。

(2) 自動車システム事業

自動車の安全走行の基本は「走る、曲がる、止まる」をコントロールすることは言うまでもないが、同社はステアリング、エンジン、変速機などをコントロールする車載制御システムに長年取り組んできた。このほか、カーナビゲーションやテレマティクスなど車内にインフォメーションとエンターテインメントを提供する車載情報システムの開発などを行っている。

近年では、エコカーへのニーズの高まりによるハイブリッド電気自動車（HEV）や電気自動車（EV）の増加に伴い、油圧で制御していた機能を電動で制御するシステムの開発も展開している。さらに、得意とする画像処理技術を生かしADAS（先進運転支援システム）の車載カメラシステムの開発にも参画するなど、自動運転の分野で今後の活躍が期待できそうだ。

(3) 特定情報システム事業

画像の歪みを補正するほか、複数の波長で撮影された画像を用いて地表の物質を特定したり、ステレオ視を利用して画像から標高を計算するといった画像処理技術を用いて展開する事業だ。洪水の予測や護岸工事の支援、災害復興支援など、危機管理における重要なシステムとなり、同社の高い技術力を示す事業でもある。

同社は早い段階からこれらの画像処理技術に着目し、宇宙航空関連、防衛関連事業における衛星画像処理システムの開発を手掛けてきた。今後も、より高度な画像利用分野へ展開を図る一方、音声認識技術なども加えて危機管理分野で事業を広げていく。

(4) 組込システム事業

パソコンのオペレーティングシステム（O/S）の開発でスタートした事業だったが、現在では携帯端末や情報家電、デジタル複合機を中心とする製品からよりハードウェアに近いSSD（Solid State Drive）など半導体記憶装置や電子部品の組込ソフトウェアの開発を行っている。

ニーズの多様化や急速な技術革新に対応するため、開発プロセスのあり方や具体的な進め方などの提案を行いながら、顧客が要求するスペックの具現化を実現している。情報家電や電子部品などの組込ソフトウェアは、急速に高機能化、多機能化が進んでいるが、今後はIoT（Internet of Things）の進展やスマートシティ構想などによって、新たな製品分野への拡大が見込まれている。

(5) 産業・公共システム事業

ハードウェアの特性などを理解していないと開発できない制御系、組込系のソフトウェア開発に加え、様々なビジネスアプリケーションの開発も行っている。言わば、各事業の技術の良いところ取りで、ここ数年成長を続けている。顧客の要望やシステム分野がマチマチなことから、システム化技術や業務知識に加え、顧客との調整力も求められる領域だ。

会社概要

クレジットカードやICカードを用いた生活の利便性を高めるシステムの開発や、鉄道の券売機、有料道路の料金収受システム(ETC)のソフトウェア開発など手掛ける分野は幅広い。GPSの精度を飛躍的に高める準天頂衛星も同社の応用分野だ。今後も、長年培ってきた制御・組込技術と進化し続けるWeb技術を駆使し、事業拡大を目指す。

(6) ITサービス事業

同事業では、システムの開発・運用環境の構築、ソフトウェアの検証サービス、システムの運用・保守サービスなど、システムに関わるトータルサポートサービスを提供している。事業領域の中でソフトウェア開発がメインではない唯一のセグメントで、主にソフトウェア開発の前後のプロセスなどシステム全体を支える領域だ。

顧客のニーズは「モノづくり」全体をサポートする体制を求める声が強まっているが、そうしたなかで同社は複雑化された開発プロセスをトータルにコントロールする開発環境や運用環境の構築、ソフトウェア検証などの実績を重ねてきた。今後も顧客の「モノづくり」に関わるサービス全般の包括的なサポートを目指していく。

業績動向

**財務状況は、無借金経営を続けているため極めて良好。
2018年5月期は、増収増益の見通し。**

2017年7月7日に発表した2017年5月期連結決算は、売上高が前期比0.9%減の5,567百万円、営業利益が同4.2%減の407百万円、経常利益が同3.1%減の464百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.4%増の306百万円となった。

業績動向

(単位：百万円)

	15/5期	16/5期	17/5期	18/5期(予)
売上高	5,813	5,618	5,567	5,800
前期比	10.2%	-3.4%	-0.9%	4.2%
営業利益	487	425	407	430
前期比	30.0%	-12.7%	-4.2%	5.4%
経常利益	534	479	464	495
前期比	25.5%	-10.3%	-3.1%	6.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	310	304	306	280
前期比	28.6%	-1.7%	0.4%	-8.6%
EPS(円)	61.45	61.94	62.22	56.88

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別に見ると、制御システムでは、エネルギー関連で火力発電所用の監視・制御システムの作業量が減少したものの、電力広域で作業が増加した。交通関連では各地の在来線運行管理で複数案件が検収され、全体で増収増益、プロジェクトマネジメントの見直しで生産性が向上し利益率が改善したことも手強い、セグメント利益は229百万円と前期比17.9%の伸びを示した。

業績動向

自動車システムでは、車載情報が大幅に縮小しながら、車載制御がエンジン制御、変速機制御ともに堅調に推移する一方、ADAS分野で車載カメラから車載ネットワーク制御へと進展したことなどから広がりをみせた。その結果、この分野のセグメント利益は、249百万円と前期比7.2%の伸びを確保している。

特定情報システムでは、危機管理関連が開発フェーズ終了で大きく縮小したことが響き、セグメント利益は83百万円（前期比17.7%減）であった。組込システムは医療関係が拡大、建設機械のIoT案件の取引開始などからセグメント利益が145百万円（同17.4増）に、産業・公共システムも鉄道の保守車両車載システムの拡大などからセグメント利益は328百万円（同12.4%増）と拡大した。

ITサービスでは、運用・保守サービスでビジネスのボリュームが大きかった会計システムが顧客の内製化によって大幅に縮小した。セグメント利益は126百万円（前期比30.6%減）と減益となり、これが会社全体の減収減益に影響を及ぼす結果となっている。

財務状況は、無借金経営を続けているため極めて良好と言えるが、2017年5月期末は貸借対照表上で現金及び預金の項目が3,513百万円と前期末比で1,052百万円増加、手元流動性が高くキャッシュが潤沢にある。未払法人税等が増加したため負債は増加したが、純資産は296百万円増加し、8,308百万円となり、自己資本比率は85.8%となった。

第4次中期経営計画の最終年度に当たる2018年5月期は、売上高が前期比4.2%増の5,800百万円、営業利益が同5.4%増の430百万円、経常利益が同6.6%増の495百万円、当期純利益が同8.6%減の280百万円となる見通しだ。「IoT」、「自動車」、「環境・エネルギー」をキーワードに、次の中核ビジネスの開拓を進めていく。セグメントごとの詳細については、次の項にて解説する。

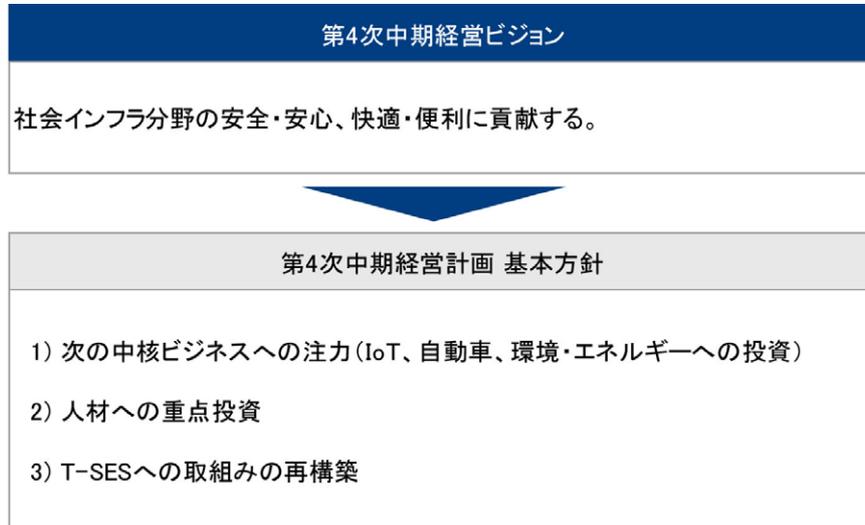
■ 今後の展望

2018年5月期を最終年度とする第4次中期経営計画が進行中。 中核ビジネスのIoT、自動車、環境・エネルギーへの投資を進める。

1. 第4次中期経営計画

同社は、2018年5月期を最終年度とする第4次中期経営計画を進めている。第4次中期経営計画では、経営ビジョンとして「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、同時に基本方針として1) 次の中核ビジネスへの注力、2) 人材への重点投資、3) T-SESへの取り組みの再構築、を挙げている。

第4次中期経営計画 経営ビジョン・基本方針



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

基本方針の1点目に挙げた中核ビジネスとしては、IoT、自動車、環境・エネルギーへの投資を挙げている。既に、IoTでは、建設機械メーカーとの取り組みが着々と拡大するなど実績を上げており、医療メーカーではIoT案件の獲得に向けて営業活動を進めている状況にある。自動車については、先行きビジネスの広がりが期待できるADAS分野の拡大に向けて自動車システム事業部を新設し、同社の技術力を結集するなど飛躍する体制を整えた。さらに、環境・エネルギーでは、3.11以降の省エネ、再生可能エネルギーへの取り組みや電力自由化などの状況を踏まえ、中長期的な視点で取り組んでいる。

2点目の人材への重点投資が、同社にとって当面の大きな課題になりそうだ。産業界全体、なかでもIT業界において、人手不足が恒常化しており、優秀な人材を採用することが難しくなっている。同社は新卒採用を中心に、新卒採用と中途採用で合わせて全社員の1割の採用を目指しているが、売り手市場に加えて、大企業の大量採用も重なり大苦戦を強いられている。そこで、リクルートの方法を見直したところ、応募者が約2倍に増加したと言う。また、教育にも力を入れており、教育関連費用を従来の2倍にすることを目指し、進めている。

また、人材については、中国人技術者の活用が注目される。同社は2008年に中国・大連に現地法人を設立。現地で採用した人材をブリッジSEとして日本で日本語及び技術教育を実施し、オフショア開発を行う体制を構築した。標準化やパッケージ化などの提案を積極的に行うとともにオフショア開発を推進することなどで、顧客の海外での競争力を支えているが、それと同時に中国人技術者を日本に呼び寄せることで、人手不足の解消にもつなげていく。現時点での大連の現地法人の社員数は60名で100名規模を視野に入れており、次の中期経営計画期間中の連結化を見込んでいる。

最後のT-SES（トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス）への取組みの再構築では、交通分野において各地の在来線の運行管理システムで複数機能を一括受注できる準備が整っており、今期より取り組む予定とのこと。顧客の負担が軽減されるとともに、同社としては効率的なソフトウェア開発が可能となることで利益面での貢献が見込める。

今後の展望

第4次中期経営計画に続く、2019年5月期からの第5次中期経営計画について、現時点では青写真を描いている段階だが、基本的には主力事業を育てる方向には変わりはない。過去はリピート受注が中心だったものの、今後は次に成長する分野は何かを見極めるといった戦略経営を進め、新規顧客の獲得を目指す。会社側によると、第4次において“種まき”は完了しており、第5次は“収穫”の時期になるという。

2. 事業領域ごとの現状・課題・今後の展開

6つの事業領域ごとの現状、課題、今後の展開などの詳細については以下に示していく。

(1) 制御システム事業

制御システム事業のうち、エネルギー関連については、2011年3月の東日本大震災で原発が稼働停止になってから、主力事業としている高効率の火力発電所の監視制御システムの重要性は増している。これに加え、例えば、石炭の品質に応じてより効率の良い燃焼条件にコントロールするなど、さらなる効率向上に向けたエネルギーマネジメントで付加価値向上を図っていく。

また、海外競争力の強化に向け、標準パッケージの開発を主導している。全体として、電力自由化に向けてこれまでの発電中心から、送配電やエネルギーマネジメントなどに軸足を移していく。中長期的に見てもスマートシティ化などの領域はビジネスチャンスが大きい。

交通関連では、在来線に関して2017年5月期に発生した特需のピークは過ぎたものの、開発量が多い状況は継続する。また、2018年5月期中に在来線の複数機能をまとめた一括受注(T-SES)に取り組み、生産性の向上を図ることで収益アップを目指す。一方、新幹線は作業量が少ない傾向が継続していたが、10年ごとの大型改修案件が迫っており、準備プロセスがスタートするなど順調に推移する見込み。

(2) 自動車システム事業

完全自動運転に向けて、今後、特に伸びが期待できる分野である。2016年6月に社内で自動車システム事業部を新設したことが象徴的な事例だが、前述したように、中期経営計画においても、中核事業に位置付けた。カーナビゲーションなどの車載情報に関しては現状維持、ないしは微増を見込んでおり、自動運転につながるADAS分野に関するビジネスが稼ぎ頭になっていくものとみられる。

ADAS分野は、車載カメラから車載ネットワーク制御まで範囲を拡大しているが、自動車の眼となる画像認識・識別の領域に関してはデファクトスタンダードが定まっておらず、その分、踏み込みやすいと言えそうである。ただし、恒常的に技術者が不足しており、技術者育成が課題になりそうだ。

(3) 特定情報システム事業

この分野は安全保障に関わる案件がメインであり、防衛予算に左右されやすい側面があるものの、危機管理に対する意識の高まりから、中長期的に伸びが期待できそうだ。手掛けている大型案件が10年に1度の更新需要があり、5年目の中間のリプレイスでビジネスが発生するなど、その意味で計算が立ちやすい分野でもある。

ADASの車載カメラ画像認識・識別に関するビジネスは、このセグメントで培った技術の展開であり、AIやディープラーニングなどの新たな技術も絡め、今後も自動車以外の分野でも拡大が見込めそうだ。

(4) 組込システム事業

以前は情報家電が主軸だったが、現在ではコンシューマー向けやデータセンター向けの SSD などが中心となっており、新規分野の開拓に力を注いでいる。会社側では SSD 一極集中から、次の中核ビジネスとなる分野の開拓を加速させるという。

1つは医療分野で、2017年5月期には医療機器メーカー2社との取引を拡大させた。もう1つは、IoTに関連するビジネスで建設機械メーカーとの取引を開始したが、今後もIoTについてはビジネスの拡大が見込まれている。

(5) 産業・公共システム事業

鉄道関連システム、ICカードなどが安定して推移しているほか、準天頂衛星の精密な位置情報の利用分野など将来的に期待できるビジネスが少なくない。同社が得意とする制御、組込系システムで情報系分野の開拓を目指している。

そのためには、他セグメントとの連携が重要となる。例えば、現在、組込システムで取り組んでいる建設機械のIoT分野で、サーバー側のビジネスアプリケーションへの参入に向けて情報交換をするなど、着々と進めていく。また、請負開発が得意なことも強みとしている。中国大連のグループ会社でのオフショア開発も活用しながら、事業拡大を図る。

(6) IT サービス事業

IoT、クラウド、ビッグデータなど、ビジネスを取り巻く環境の変化が激しい中、各社とも迅速なITシステムの構築が求められている。システムを効率的に開発するための環境構築や、顧客のビジネスに最適なシステム運用をするための環境構築など、システム構築サービスの拡大を狙う。

前期において、戦略的に検証サービスからシステム構築サービスに軸足を移し、技術者の育成を進めてきた。更なる新規顧客の獲得と、既存顧客でのシェア拡大を図っていく。一方、システムの運用・保守サービスにおいては、サービス価値の向上で差別化を図るとともに、システムリプレイス時でのシステム開発案件の獲得を目指す。

■ 資本政策・株主還元

2018年5月期は年間40円の配当を実施見込み。 本配当は前期比で5円増配。

同社は無借金経営で、かつキャッシュが潤沢にある状態である。将来的に、経営を取り巻く環境が厳しい状況になっても乗り切れるように、内部留保は潤沢にしているが、その一方で、株主還元にも前向きな姿勢を示している。

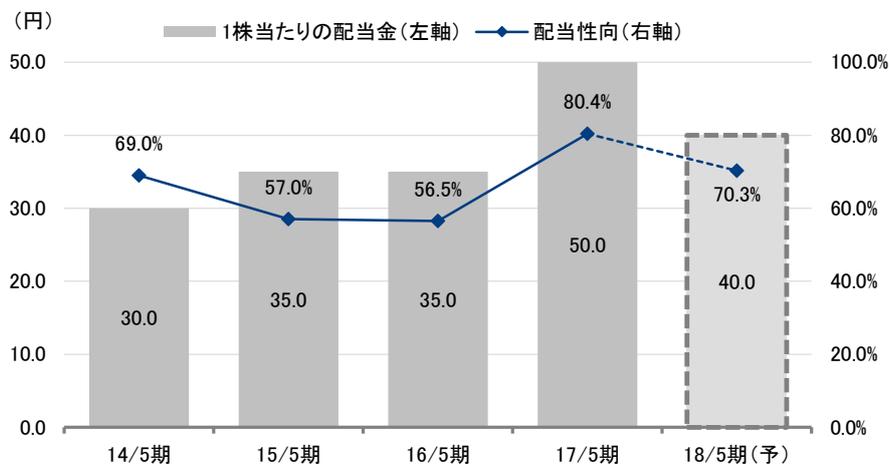
2017年5月期の配当は年間50円を実施した。このうち15円は創立50周年を迎えての記念配当であるため、本配当に関しては2016年5月期の35円を据え置いた格好となっている。2018年5月期については、年40円を予定しており、記念配当を除いた本配当の部分だけでの比較では5円増配となる見込みだ。

記念配当を含め、2017年5月期の配当性向が80.4%となったのに続き、2018年5月期も予想どおりとなれば、配当性向は70.3%となり上場企業の中では極めて高い水準と言えるだろう。会社側では、配当に関して安定的に実施する一方、配当性向は50%以上を目標として掲げており、現状の高い水準は一時的なものではない。

一方、株主還元を目的とし自社株買いを行っているが、これらは消却、あるいはM&Aの資金などに活用する意向である。M&Aについては、ビジネスシナジーがある企業や同社を補完する技術を保有する企業など、条件がマッチする企業があれば行う構えにありながら、今までは巡り合わなかったという。今後は、ビジネスの拡大という視点だけではなく、人的資源の拡充という意味においても、タイミングと条件が整えばM&Aを行う考えだ。

また、同社は株式マーケットにおける流動性の向上を課題としている。そのための施策として大株主の立会外分売なども考慮する意向だ。

1株当たりの配当金と配当性向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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。“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