

|| 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 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 3 月 15 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>

業績動向

2019 年 12 月期は営業微増益を想定、プライム比率の上昇がカギに

ノムラシステムコーポレーション <3940> は、1986 年 2 月に設立され、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 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。

ERP (ERP パッケージ) とは、Enterprise Resource Planning の略称で、基幹系統合システムとも呼ばれるもの。全体最適の視点から企画、調達、製造から販売、会計、人事など一連の企業活動のデータを一元管理し、顧客の IT コスト削減につなげることができる。民間調査機関が試算した国内 ERP 市場は、年間平均成長率が 8%。さらに、国内において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広いと言えそうだ。

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で構成されるが、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 JASDAQ 市場への上場を果たしたの続き 2018 年 3 月には同第 2 部市場に上場。2018 年 6 月には早くも同 1 部市場に指定替えとなり、信頼度の高まりから受注活動が進むようになっている。

2018 年 12 月期決算は、売上高が 2,541 百万円 (前期比 0.3% 増)、営業利益 391 百万円 (同 4.0% 減)、経常利益 406 百万円 (同 0.3% 増)、当期純利益 277 百万円 (同 7.4% 減) となった。

期初に営業利益は 418 百万円を予想していたため、若干の未達となった。後述するプライム案件が増加すれば、強含みとなる可能性が示されていただけに、プライム案件が期待したほど伸びなかったものとみることができる。

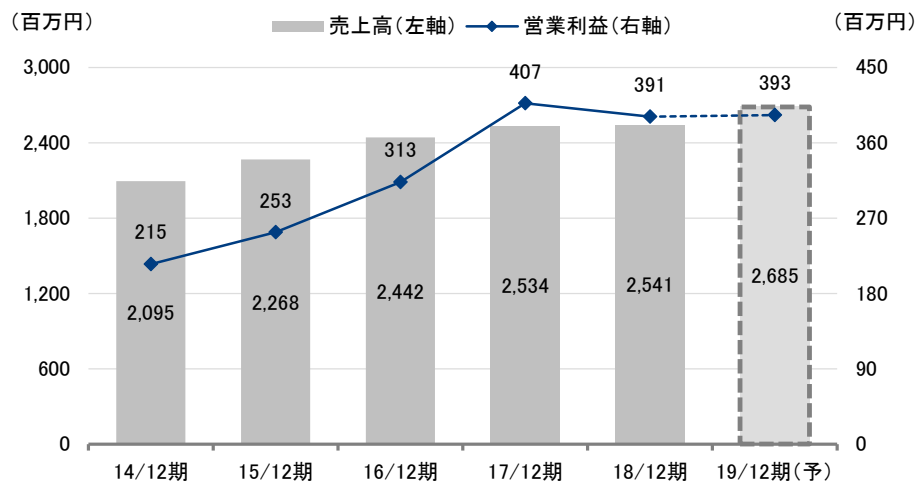
営業利益が計画を下回ったのは、次世代戦略室の RPA 事業の先行投資の影響も利益を低下させた要因として大きい。RPA 事業の先行投資は前向きな投資分による利益への影響であり、不安材料とはならないだろう。

今後も、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。プライムとは、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ことを指す。従来型の FIS (Function Implement Service) 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。プライム案件の受注確保が業績向上のポイントだ。

業績動向

少し前まで、おおむね、プライム、準プライムが 2 割、FIS が 8 割ほどの割合だったのが、直近ではおよそ 3 対 7 となるなど、プライム、準プライムの上向きが数字上でも表れている。ちなみに、2018 年 12 月期の売上高に占めるプライムの割合は、約 3 割の水準である。中期的にはこの比率を 34% に引き上げることを目標としている。

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

一方、2019 年 12 月期通期の見通しは、売上高は 2,685 百万円（前期比 5.7% 増）、営業利益は 393 百万円（同 0.5% 増）、経常利益は 393 百万円（同 3.2% 減）、当期純利益は 268 百万円（同 3.1% 減）と営業利益は微増を予想している。

2019 年 1 月に大手商社の阪和興業 <8078> から、クラウド案件（SAP SuccessFactors による人事システム構築プロジェクト）で大型の受注を確保している（受注額約 100 百万円）。これが年間を通じて寄与するほか、クラウドについては今後も需要が広がっていくとみられることから、受注先が今後も増えることが期待できる。

一方、利益面については、これまでは利益率を最も重視していたものの、ビジネスを成長させるために、今後は投資に重点を置き、なかでも、人材への投資を積極的に行なう考えだ。人材投資については、人件費を 2018 年 12 月期は年間で 624 百万円計上していたが、2019 年 12 月期は 669 百万円に引き上げる。その分、利益率は低下しながらも、人材が拡充できれば収益は向上するため、前向きな姿勢転換と言えるだろう。

■ 当面の事業展開

後継製品にリプレースする 2025 年までを飛躍の期間に

前述したとおり、同社は SAP とサービスパートナー契約を結んだことが、飛躍のきっかけとなった。SAP は、全世界 130 ヶ国以上に支社を持つ、ヨーロッパ最大級のソフトウェア会社である。大企業や中堅企業、公的機関など比較的大きな法人向け ERP 市場において、25 業種 30 万社以上の顧客を擁している。

現在の主力である「SAP ERP 6.0」は 2025 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」へ完全切替えとなる 2025 年までを大きく成長する 8 年として位置付けている。その時点では、「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、採用が課題となりそう。同社は成長戦略を進めるため人材投資を積極的に行なっていき、新卒を育てて戦力化させ、着実にビジネスを遂行していく方針である。

次世代戦略室により RPA 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「次世代戦略室」を発足させたことも見逃せない。発足の目的は、持続的成長と企業価値向上を実現加速させることを目指すこと、としている。まずは、RPA (Robotic Process Automation) サービスの推進だ。数社の受注 (予定含め) が進んでおり、企業規模・業種によらず、次世代戦略室単独での引き合いが活性化していると言う。今後は、SAP のロボット化で付加価値を高め、全社での受注拡大につなげる。

■ 株主還元

配当性向 40% 以上で安定的に実施

無借金経営、事業規模に照らすとキャッシュリッチな企業とみることができる。2018 年 12 月期末の自己資本比率は 88.8% と極めて高い。そうしたなか、2018 年 12 月期は年間 22 円の配当を実施し、2019 年 12 月期の配当見通しも 22 円配を継続する意向だ。会社側では配当性向を 40% 以上とし、安定配当を継続的に行う配当方針を示し、株主に還元することを明らかにしている。

重要事項（ディスクレーマー）

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