

|| 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 >>>](#)

2022 年 1 月 6 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>

業績動向

2021 年 12 月期の営業利益は横ばいを想定

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（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。

同社の次世代戦略室では、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と言えるだろう。

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JASDAQ市場への上場を果たし、2018年3月には同第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、信頼度の高まりから受注が拡大している。

2021年12月期第3四半期（1月～9月）決算は、売上高が1,989百万円（前年同期比1.9%増）、営業利益が303百万円（同0.1%減）、経常利益が321百万円（同0.1%減）、四半期純利益が223百万円（同0.5%増）となった。

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、売上高全体は劇的な伸びにはならなかったものの、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35%前後だったものが、直近では約40%に上昇しているが、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。

一方、次世代戦略室のRPA（Robotic Process Automation）事業への先行投資に力を注いでいるが、RPA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。直近の利益伸び悩みも、その主要因は将来の成長を見越し、投資を活発化させているためだ。

今後、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。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。

業績動向

さらに、次世代戦略室では、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。

2021 年 12 月期の通期見通しについては、売上高 2,700 百万円（前期比 6.3% 増）、営業利益 371 百万円（同 0.6% 減）、経常利益 371 百万円（同 5.0% 減）、当期純利益 253 百万円（同 6.1% 減）の期初予想を変えていない。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の終息が見込めず、先行きの環境は不透明ながらも、受注は順調だ。

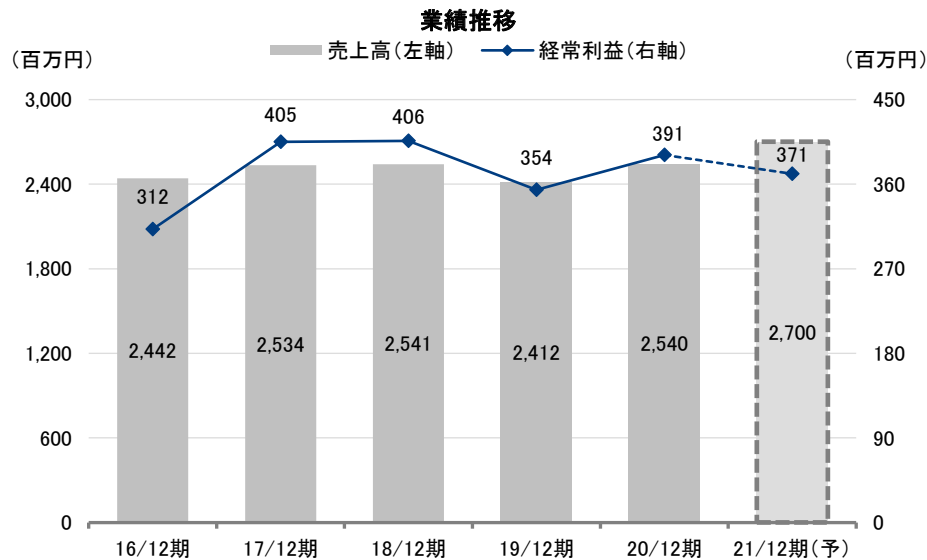
大手テレビ局グループからの SAP/HANA 導入プロジェクトを受注したほか、直近でも三大重工業の一角から DX の実行に向けた、RPA ライセンス契約を、トップ電力グループから DX の実現に向けたコンサルティングプロジェクトを、そして航空機輸送事業を中心とする日本最大手の子会社から、業務効率化を実現するデジタイゼーション（自動化）プロジェクトをそれぞれ受注。保守的に計画を立てているため、上振れの余地がありそうだ。

プライム案件も着実に積み上がる見込みにあり、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 Success Factors」拡販のためのクラウドソリューション強化、の 2 つを重点施策とする。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。

コロナ禍の影響、リーマンショック時と様相異なる

コロナ禍は産業界に大きなダメージを与えたが、同社へのコロナ禍の影響は、リーマンショックの時とは様相が異なっていると言う。リーマンショック時には 40% の業績落ち込みを記録したものの、今回はむしろ IT 関係に積極的に先行投資を行う企業が多い。金融緩和でもたらされた余剰資金がシステム投資に向けられていると会社側では感じており、受注を順調に確保している。世間では、「コロナ禍は、テレワークの推進化などで IT 業界全体に追い風となっている」と言われているが、同社もそのような状況にあると言えそうだ。

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 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」へ完全切替となる 2027 年までを大きく成長する 6 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、RPA サービス推進を展開中である。次世代戦略室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。

離職率の低下で人材育成力がアップ

人材の流動化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。2017 年には 7.1% だったのが、2021 年 9 月末現在で 2.2% まで低下した。同社は先述したように、新卒採用者を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、それだけ人材育成力がアップし、長い目で見れば収益アップ要因になる。その意味でこの指標の低下は注目に値する。同社では今後も、会社の方針と本人のやりたいことがマッチするような人材を採用し、低い離職率を維持するようにするという。今後は離職率 2% 以下を目指していく。

新たに著作権ソリューションシステム開発・導入を受注

他方、足下の受注も順調だ。「日本最大の放送局グループ企業」での大規模プロジェクト（新基幹システム SAPS/4HANA 導入プロジェクト）で、新たに著作権ソリューションシステム開発・導入を受注し、2021 年 12 月よりプロジェクトを開始。本プロジェクトでは、様々な分野のテレビ番組や独自コンテンツを制作し、それらを軸にして、映像コンテンツ流通・イベント・キャラクター権利等のビジネスを展開する当該企業様に対して、多岐に渡る著作権を管理するためのソリューションシステムの開発・導入を支援する。2022 年 3 月期の業績に貢献しそうだ。

新市場区分の上場維持基準の適合に向けて

2022 年 4 月に予定される株式会社東京証券取引所の市場区分の見直しに関して、昨年末にプライム市場を選択する申請書を提出した。同社は、移行基準日時点（2021 年 6 月 30 日）において、当該市場の上場維持基準を充たしていないことから、新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書を作成した。

基準となる各項目のうち、株主数、流通株主数、流通株式比率、1 日平均の売買平均は、クリアしているものの、現状で不足しているのが流通株式時価総額。基準は 100 億円のところ、現状は 25 億円でこれを引き上げる必要がある。

流通株式時価総額の拡大を目指すために、業績の拡大、有効な資本政策の実行、株主還元策の強化などの定量的アプローチに加えて、IR・PR の強化、サステナビリティ経営の推進といった定性的アプローチを試みることで、企業価値（時価総額）アップ、利益成長率向上による PER アップ、流通株式時価総額基準の充足を図っていく。

■ 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。2021 年 12 月期第 3 四半期累計決算時点の自己資本比率は 91.8% と極めて高い。2021 年 12 月期は年間 5.5 円の配当金を見込んでいる。同社では、安定配当を継続的に行う考えを明らかにしている。

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