

|| 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 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年4月11日(月)

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

### 2022年12月期は投資活発化、将来の成長を見込むための踊り場に

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（Enterprise Resource Planning：基幹システム）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。

同社の次世代戦略事業部では、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。

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（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。2018年6月には早くも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の上場となるなど、信頼度の高まりから受注が拡大している。

2021年12月期決算は、売上高が2,791百万円（前期比9.9%増）、営業利益が476百万円（同27.4%増）、経常利益493百万円（同26.3%増）、当期純利益349百万円（同29.6%増）の大幅増益になった。

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の実行に向けてRPAライセンス契約を、トップ電カグループからDXに向けたコンサルティングプロジェクトを、そして航空輸送事業を中心とする日本最大手グループ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、期初予想から大きく上振れした。

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、次世代戦略事業部の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。

ノムラシステムコーポレーション

3940 東証プライム市場

2022年4月11日(月)

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

## 業績動向

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。

さらに、次世代戦略事業部では、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。

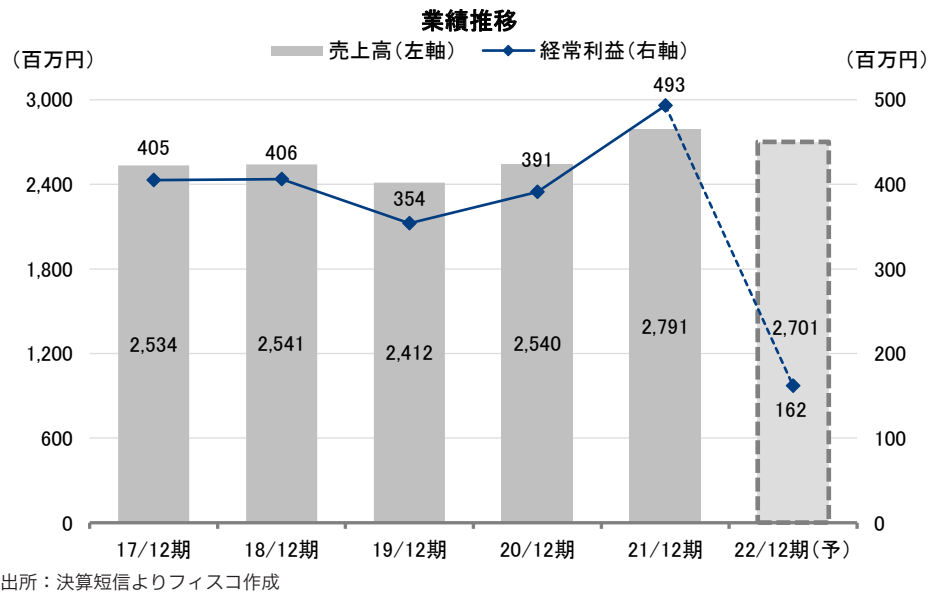
2022年12月期は減益を見込んでいるものの、これは投資を積極的に行うため、同社の成長路線に変化は見られない。具体的には、売上高 2,701 百万円（前期比 3.2% 減）、営業利益 162 百万円（同 65.9% 減）、経常利益 162 百万円（同 67.1% 減）、当期純利益 111 百万円（同 68.3% 減）を予想。受注は順調に拡大する見込みながら、5年後の飛躍を見込んで、投資を活発化させる。具体的には、人材投資に力点を置き、研修センターを設立する予定だ。投資金額など詳細は煮詰めている段階にあるが、上場してから最大の投資を見込んでいる。

一方、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、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

新型コロナウイルス感染症拡大（以下、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 IT 関係はむしろ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る。

## 業績動向



## ■ 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2027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。

### 次世代戦略事業部により 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事業部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12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、低い離職率を維持していくという。今後は離職率2%以下を目指す。2022年12月期に大きな投資を行うのは、人材に経営資源を投資し、中長期的な成長を目指すためだ。

## ■ 中期経営計画

### 最終年度に売上高 35 億円、経常利益率 20% を目指す

同社は3月30日に、中期経営計画を発表した。それによると、計画の対象期間は2022年度から2026年度とし、この期間をプライム市場移行への5ヶ年と位置付けている。また、2026年度へ向け段階的に売上高を増加させ、最終年度に売上高35億円、経常利益率20%、EPS20円以上を目指すことを目標に掲げた。具体的な戦略として、当該目標達成のために当初の3年間を成長投資期間と位置づけ、以下に挙げる施策を実施する。

#### 業績目標

(単位：百万円)

	2021年12月期 (実績)	2022年12月期 (計画)	2023年12月期 (計画)	2024年12月期 (計画)	2025年12月期 (計画)	2026年12月期 (計画)
売上高	2,791	2,701	2,750	2,950	3,200	3,500
FIS(営業企画)	-	793	880	950	1,010	1,020
プライム	-	1,201	1,155	1,250	1,365	1,450
次世代	-	705	715	750	825	1,030
経常利益	494	162	275	295	480	700
経常利益率	17.7%	6.0%	10.0%	10.0%	15.0%	20.0%

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

## 中期経営計画

## 費用計画

(単位：百万円)

	2022年12月期 (計画)	2023年12月期 (計画)	2024年12月期 (計画)	2025年12月期 (計画)	2026年12月期 (計画)
S/4HANA テンプレート	15	5	5	5	5
SuccessFactors 勤怠テンプレート	60	10	5	5	5
採用費用及び人件費増等	106				
移転増床	12 <sup>※1</sup>	163	348	413	493
その他	49				
費用増合計 <sup>※2</sup>	242	178	358	423	503

※1：2022年4Q開始を前提

※2：費用増はFY2021比の数値

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

## 事業戦略

中期戦略において挙げた計画は以下の通りとなる。

【製品戦略】：プライムプロジェクト受注増を狙った自社ソリューションの開発

【人材戦略】：新卒採用者数の拡大及び教育研修体制の強化

【営業戦略】：プライム獲得及び次世代戦略部を通じたビジネスモデルの進化

これらを着実に進めることによって、名実ともにプライム市場の企業として発展を目指していく方針だ。

## 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月期時点の自己資本比率は89.4%と極めて高い。2021年12月期の配当金は年間6.5円だった。同社は、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