

|| 企業調査レポート ||

システム ディ

3804 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 7 月 17 日 (火)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018年10月期第2四半期は全事業領域で着実に顧客を積み重ね計画比上振れで着地	01
2. “公共”、“クラウド”、“BtoC”をキーワードに経常利益6億円を目指す	01
3. 下期も順調に推移。2018年10月期通期も予想比上振れとなる可能性	01
■ 会社概要	02
1. 沿革と事業領域	02
2. 同社の特長・強み	04
3. 『Value & Volume Business』戦略	05
■ 業績の動向	06
■ 事業部門別動向	08
1. 学園ソリューション事業	08
2. ウェルネスソリューション事業	10
3. ソフトエンジニアリング事業	11
4. 公教育ソリューション事業	12
5. 公会計ソリューション事業	13
6. 薬局ソリューション事業	15
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	16
1. 新中期経営計画『Stage Up Twenty』の概要	16
2. 公共向けビジネスの拡大	18
3. クラウドサービスの一段の強化	20
4. BtoCビジネスの本格的な取り組み	22
■ 今後の見通し	23
● 2018年10月期の見通し	23
■ 株主還元策	27
■ 情報セキュリティ	28

■ 要約

収益獲得の“地力”が一段アップし、顧客数増加によってストック収入が着実に拡大

システム ディ <3804> は業種特化型の業務支援ソフトウェアメーカー。私立学校法人向けトータル校務支援システムやスポーツジム向けの会員管理・運営システムなどを中核に業容を拡大してきた。全事業の黒字化を達成し、次のステージを目指す段階に差し掛かる。

1. 2018 年 10 月期第 2 四半期は全事業領域で着実に顧客を積み重ね計画比上振れで着地

同社の 2018 年 10 月期第 2 四半期決算は、売上高 1,842 百万円（前年同期比 1.5% 増）、営業利益 295 百万円（同 1.8% 減）と前年同期比増収減益ながら、期初予想に対しては、売上高が 4.4%、営業利益が 27.8%、それぞれ上回って着地した。2018 年 10 月期第 2 四半期は、1) 学校法人やスポーツジム向けのパッケージソフト、2) 公共（公会計、公教育）向けのソフト・サービス、3) ストックビジネス（サポート・メンテナンス、クラウド等）という 3 つの領域がいずれも順調に業績を伸ばし、業績上振れにつながった。

2. “公共”、“クラウド”、“BtoC”をキーワードに経常利益 6 億円を目指す

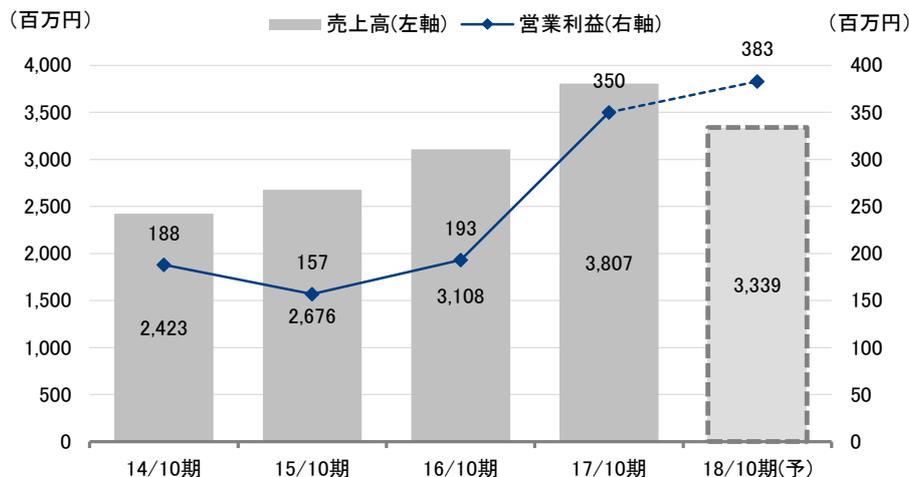
同社は 2018 年 10 月期から 2020 年 10 月期までの新 3 ヶ年中期経営計画『Stage Up Twenty』に取り組んでいる。1) 公共向けビジネスの拡大、2) クラウドサービスの一段の強化、3) BtoC ビジネスの本格展開、の 3 つの成長戦略で最終年度において経常利益 6 億円を目指すというのがその骨子だ。上記の 2018 年 10 月期第 2 四半期決算を見ると、2018 年 10 月期の同社は耳目を集めるような大型案件はないが、学園向けなどの既存事業と、公共向けの新規事業のいずれもが着実に顧客数及び収益を拡大していることがわかる。同社は 2017 年 10 月期において全 6 事業部門の黒字化を達成しており、2018 年 10 月期はさらに地力がついて筋金が入ったという印象だ。

3. 下期も順調に推移。2018 年 10 月期通期も予想比上振れとなる可能性

2018 年 10 月期について同社は、売上高 3,339 百万円（前期比 12.3% 減）、営業利益 383 百万円（同 9.2% 増）と期初予想を維持している。前述のように今第 2 四半期決算は予想を上回ったが、その要因は下期に予定していたものの前倒し計上ではない。むしろ上期予定案件の下期継続もあって、想定どおりに進捗しているもようだ。結局第 2 四半期までの上振れ分がそのままオンされる形で通期ベースでも期初予想を上回って着地する可能性が高いと弊社ではみている。第 2 四半期のストック収入が前年同期比 43.4% 増と大きな伸びを示したこともこうした見方をサポートするだろう。下期のストック収入が前年同期比横ばいとなっても通期のストック収入は会社予想を 118 百万円上回る計算だ。

Key Points

- ・『Value & Volume Business』戦略をベースに、“公共”・“クラウド”・“BtoC”の3つの注力分野の拡大で成長を目指す
- ・2018年10月期は会社予想を上回る可能性

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

業種・業務特化型の業務支援ソフトウェアを、6つの領域で展開

1. 沿革と事業領域

同社は、業種・業務特化型の業務支援用ソフトの製造・販売を手掛ける企業で、現代取締役会長の堂山道生（どうやまみちお）氏により1984年に設立された。当初は、堂山会長自身の経験を生かして私立学校法人向けの業務支援ソフトウェアの開発・販売を行うところから事業をスタートした。その後、2001年に事業買収を通じてフィットネスクラブ向けソフトウェアへ進出するなど、次第に対象とする事業領域を拡大しつつ成長を遂げてきた。

同社では現状、6つの業種・業務を対象に製品・サービスを展開しており、それぞれを事業部門としている。業種特化型ソフトは、国公立大学と私立学校法人（大学・高校・専門学校）、フィットネス事業者、調剤薬局、公立学校（小・中・高校）、地方公共団体の5業種について業務支援ソフトを販売している。また、業務特化型ソフトとして、幅広い業種の民間企業及び金融機関向けに、文書・契約書の管理システムや規程管理・コンプライアンス業務のサポート用ソフトウェアを販売している。

会社概要

サービス対象領域と事業部門

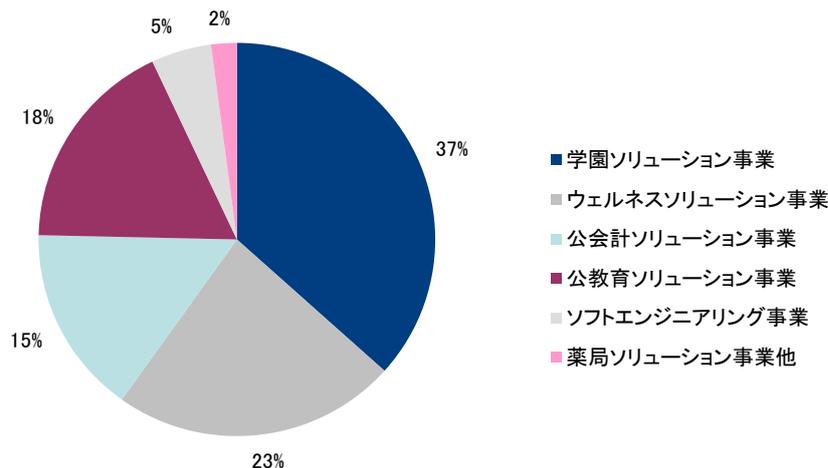
	対象となる業種・業務	提供する商品・サービス	同社の事業部門
業種特化型	国公立大学、私立学校法人（大学・高校・専門学校主体）	校務支援のトータルソリューション	学園ソリューション事業
	フィットネスクラブ事業者、地方自治体（スポーツ施設）	会員管理システム、アンチエイジングサービス	ウェルネスソリューション事業
	公立小・中・高校（市町村の教育委員会）	校務支援サービス	公教育ソリューション事業
	地方自治体及び団体（事務組合等）	公会計システム	公会計ソリューション事業
	薬局（小規模）	レセプトコンピューター、薬歴情報電子ファイル等	薬局ソリューション（子会社（株）シンク）
業務特化型	民間企業等における文書・契約書、社内規程の管理担当部署	規程管理システム、契約書作成・管理システム	ソフトエンジニアリング事業

出所：会社資料よりフィスコ作成

6つの事業部門別売上構成比を見ると、創業ビジネスである学園ソリューション事業が37%を占めて最大事業となっており、ウェルネスソリューション事業が23%で続いている。同社において比較的歴史が浅く新規事業と位置付けられる公教育ソリューション事業と公会計ソリューション事業はそれぞれ18%、15%を占め、第3、4位の事業へと成長してきた。ソフトエンジニアリング事業は売上高の規模は小さいものの、ニッチな領域で顧客層の拡大が順調に進んでいる。薬局ソリューション事業は子会社の（株）シンクが展開する事業で、大阪府下の小規模薬局を主たる顧客として、安定した事業基盤を確立している。

前述の6つの事業の内、公共向けの2つの事業（公会計ソリューションと公教育ソリューション）を“新規事業”として、学園ソリューション事業をはじめとする他の4事業（“既存事業”と称する）から区別する場合もある。

事業部門別売上構成比(2018年10月期第2四半期実績)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

“イージーオーダー”型モデルで顧客にトータルソリューションを提供。ソフトウェアの“進化”を売上と利益率の向上に着実につなげる点が強み

2. 同社の特長・強み

ソフトウェアのタイプには様々なものがあるが、住宅やスーツ等になぞらえると理解が早いだろう。ソフトウェアは大きく、パッケージソフトとスクラッチ開発に分けることができる。パッケージソフトは住宅で言えば建売住宅であり、スーツではレディメイド（吊るし）に当たる。スクラッチ開発はその対極にあり、完全注文建築あるいはオーダーメイド・スーツに該当する。

同社のソフトウェアは、パッケージソフトをベースに、顧客の業務上の課題を解決し、また、顧客の要求に合わせてカスタマイズして、顧客のニーズを充足できる点が特長となっている。言わばプレハブ住宅やイージーオーダー・スーツに相当し、高い顧客満足度と低コストを両立している点が強みとなっている。また、ソフトウェアの提供に加えて、導入サポートや保守、メンテナンスまで含んだトータルソリューションを提供している点も特長と言える。

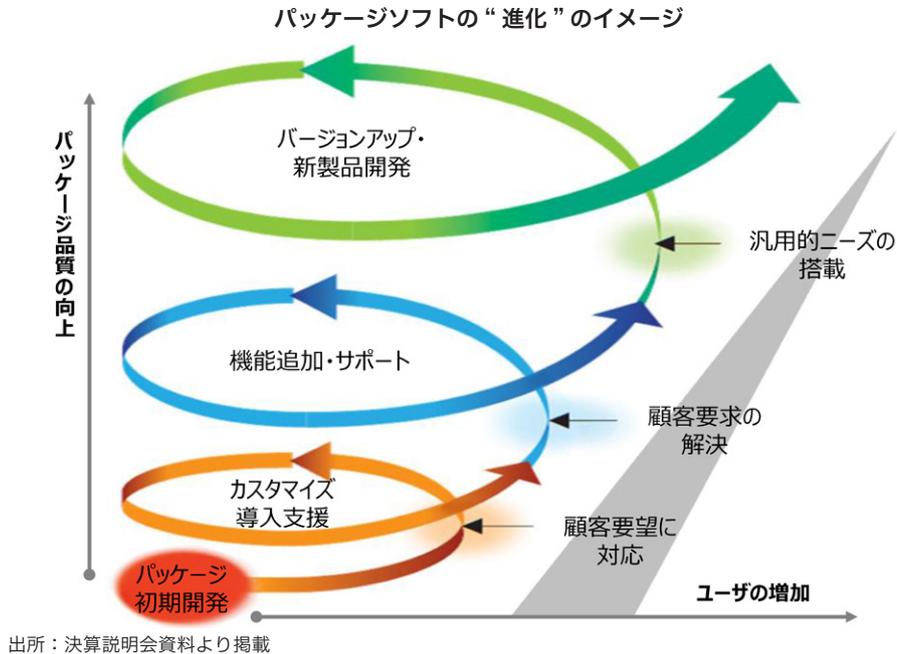
パッケージソフトウェアの特長

企業のタイプ	一般のソフトウェアメーカー	同社	ソフトウェア開発メーカー
ソフトウェアのタイプ	パッケージソフト	カスタムメイドソフト	スクラッチ開発
特長	あらかじめプログラムされたソフトウェアが DVD などの記録メディアに記録され、梱包された状態で販売されている既製の市販パッケージソフトウェア	自社開発のパッケージソフトをベースに顧客の業務上の課題を解決し、要求をカスタマイズして、提案から導入・保守まで総合的にサポートするサービス	顧客のニーズに応じた、完全注文生産

出所：会社資料よりフィスコ作成

同社のパッケージソフトビジネスを、イージーオーダー・スーツのイメージと説明したが、その創り込みの過程において同社が最も意識しているのが“進化”であり、これは同社の強みを理解するうえでのキーワードだと弊社では考えている。どんなソフトウェアも初期の開発時をスタートとして、顧客のニーズへの対応を重ねながら完成度を高めていき、それがソフトウェアの品質向上へとつながる。品質が向上したソフトウェアは顧客拡大をもたらし売上拡大へとつながる。しかし進化したパッケージソフトの真価は、“手離れの良さ”の実現にある。数々の進化を経たパッケージソフトは追加の費用をかけることなく顧客のニーズを満たすことが可能となり、それだけ利益率が高くなるという流れだ。こうした正の循環（ポジティブスパイラル）を実現できている点が同社の強みだと弊社では考えている。

会社概要



大規模顧客にはカスタムメイドで、小規模顧客にはクラウドで対応し、顧客基盤を拡大

3. 『Value & Volume Business』戦略

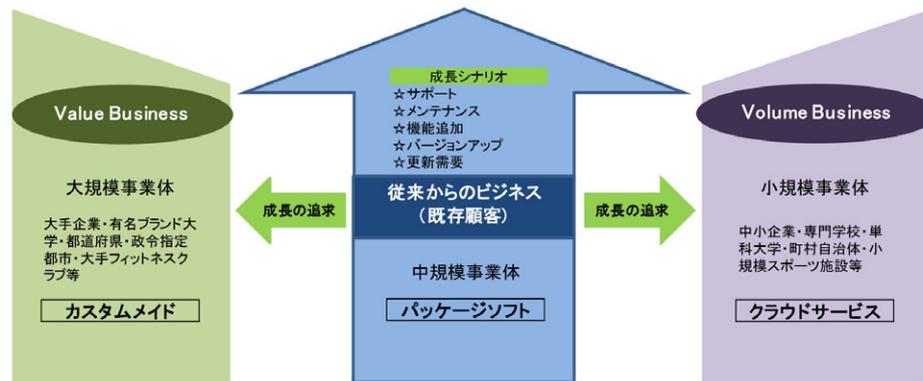
同社の販売戦略、ひいては成長戦略を表すコンセプトが『Value & Volume Business』戦略だ。同社の中核製品はパッケージソフトというのは前述のとおりだ。これと顧客層とを重ね合わせると、パッケージソフトはボリュームゾーンの中規模事業者を中心ターゲットとしている。かつてはそこに注力して成長を実現してきた。前述のようにパッケージソフトの成長モデルを確立したことで、同社は中規模事業者の両側の存在、すなわち大規模事業者と小規模事業者をも同社の成長エンジンとすることに取り組んできている。これが Value & Volume Business 戦略の基本的な考え方だ。

具体的には、より規模の大きい情報化資金の豊富な顧客層に対しては“Value Business”としてカスタムメイドによる対応を充実させ、一方、資金力に乏しい中小事業者向けには“Volume Business”としてクラウドによるサービス提供で、それぞれ顧客として取り込むということだ。

Value & Volume Business 戦略は 2014 年 10 月期 - 2016 年 10 月期の 3 ヶ年中期経営計画において導入されて以来、今日まで継続して取り組みが続いている。2017 年 10 月期において同社は全事業部門の黒字化を達成したが、Value & Volume Business 戦略はその大きな原動力となった。2018 年 10 月期 - 2020 年 10 月期の現行の中期経営計画においても、Value & Volume Business 戦略は成長戦略のベースとして受け継がれている。

会社概要

『Value&Volume Business』戦略のイメージ



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績の動向

2018年10月期第2四半期は期初予想を上回って着地。順調な進捗を確認

同社の2018年10月期第2四半期決算は、売上高1,842百万円（前年同期比1.5%増）、営業利益295百万円（同1.8%減）、経常利益293百万円（同1.3%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益198百万円（同0.9%減）と、売上高は増収ながら、利益はわずかに減益で着地した。

しかしながら期初予想との比較では、売上高は4.4%、営業利益は27.8%それぞれ期初予想を上回って着地した。通期予想に対する第2四半期実績も進捗率は売上高が55.2%、営業利益77.1%となり、極めて順調な決算であったと評価できる。

2018年10月期第2四半期決算の概要

（単位：百万円）

	17/10期			18/10期							
	上期	下期	通期	上期(予)	前年同期比伸び率	上期	前年同期比伸び率	予想比伸び率	進捗率	通期(予)	前期比伸び率
売上高	1,815	1,991	3,807	1,765	-2.7%	1,842	1.5%	4.4%	55.2%	3,339	-12.3%
営業利益	300	49	350	231	-23.2%	295	-1.8%	27.8%	77.1%	383	9.2%
営業利益率	16.6%	2.5%	9.2%	13.1%	-	16.0%	-	-	-	11.5%	-
経常利益	296	49	346	228	-23.0%	293	-1.3%	28.2%	77.1%	380	9.8%
親会社株主に帰属する四半期純利益	200	37	238	160	-20.0%	198	-0.9%	23.8%	77.6%	256	7.7%

注：進捗率は通期予想に対する第2四半期実績の割合

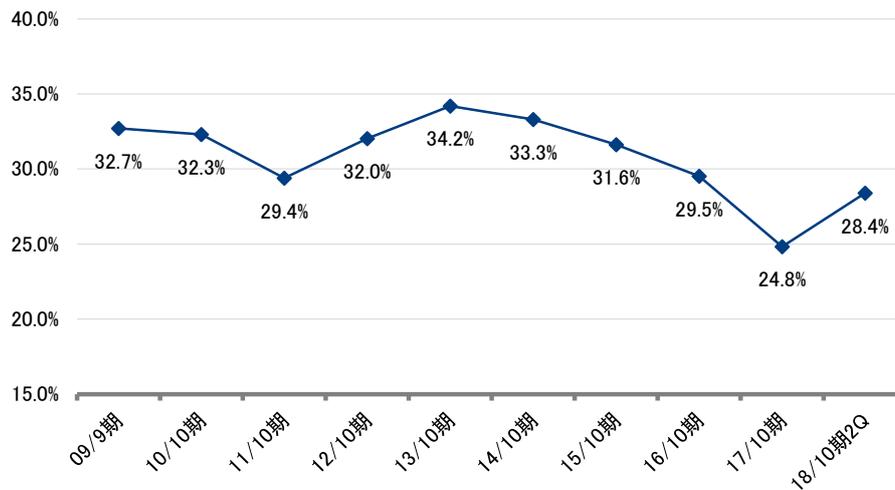
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績の動向

2018年10月期第2四半期は、前年同期にみられた大型案件はなかったものの、学校法人向けやスポーツジム向けのソリューション事業（パッケージソフトの販売）は堅調に顧客を拡大した。また同社の中の新規事業である公共向け2事業（公教育ソリューションと公会計ソリューション）は、顧客数の拡大で利益率が一段と改善した。さらに、同社の注力分野の1つであるストック収入（サポート・メンテナンスやクラウド契約などの収入）は前年同期比40%以上も伸長し、全売上高に対する割合は45%にまで上昇した。以上のように、同社が注力する3つの領域がいずれも順調に拡大したことで、2017年10月期に引き続いて2018年10月期第2四半期も、「Value & Volume Business」戦略が有効に機能した決算であったと言える。

利益面では、売上高売上総利益率は44.4%と前年同期の41.4%から3.0%ポイント改善した。公共向け2事業の利益率改善が寄与したとみられる。一方で、販管費は前年同期比16.2%増の523百万円となり、売上高販管費率は28.4%に上昇した（前年同期は24.8%）。同社は北海道の顧客対応のために、子会社としてシステムダイ北海道株式会社（略称：SYDo）を2018年5月1日に設立した。これに関する設立準備費用等が販管費を押し上げたものと弊社では推測している。これらの結果、売上高営業利益率は前年同期の16.6%から2018年10月期第2四半期は16.0%に低下し、営業利益は前年同期比1.8%の減益となった。

売上高販管費率の推移

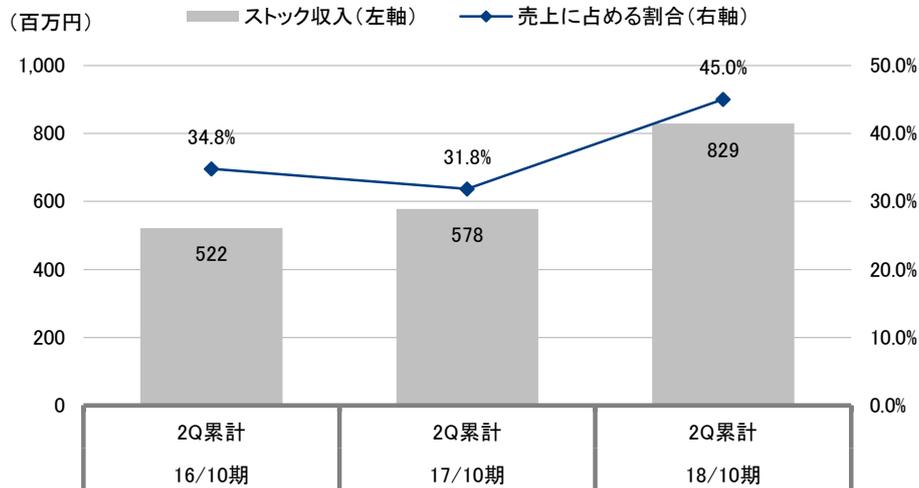


出所：決算短信よりフィスコ作成

期初予想との比較で、売上高及び利益が上振れした理由は、一過性の大型案件の獲得や下期計上予定の案件の前倒し計上といったことではなく、各事業部門で着実に顧客を積み上げた結果だ。とりわけ、事業部門としては公共分野（公会計・公教育ソリューション事業）、収入タイプとしてはストック収入が当初の予想以上に拡大し、収益の計画比上振れにつながったと弊社ではみている。

業績の動向

2018年10月期第2四半期のストック収入



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 事業部門別動向

前期の反動で売上高は減収となるも、『Value & Volume Business』戦略が有効に機能し、着実に顧客数を拡大

1. 学園ソリューション事業

学園ソリューション事業は国公立大学と私立学校法人（高校・専門学校等）向けに、学園運営全般に対する様々な業務支援ソフトをトータルソリューションとして提供している。主力商品ブランドは『キャンパスプラン』で、学務系（対学生・生徒業務）と法人系（学校法人の内部管理業務）の双方で幅広くソフトウェアがラインナップされているのが特長となっている。現在では全国の国公私立大学約1,100校中約350校に同社の校務支援ソフトが導入されるなど、業界トップシェアとデファクトスタンダードの地位を確立している。

2018年10月期第2四半期の売上高は、前年同期比11.1%減の675百万円となった。第2四半期末の導入実績数は965校に達した。2018年10月期第2四半期の減収は前期にあった大型案件の反動減によるものとみられる。実態としては堅調にシステム導入が進んでいるほか、サポート・メンテナンス売上高やクラウドサービスの売上高も着実に伸長しているとみられる。

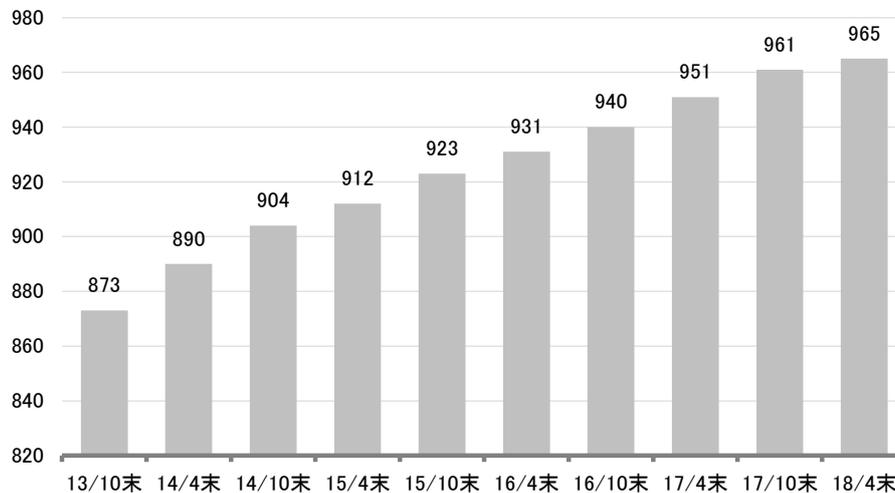
事業部門別動向

学園ソリューションの成長戦略は、前述した『Value & Volume Business』戦略や、パッケージソフトのパッケージアップによる高収益化といった戦略がそのまま当てはまる。大規模大学向けにはカスタマイズ対応による大型案件の獲得を目指す一方、中小規模法人向けの Volume Business でも、クラウドによる『キャンパスプラン for Azure』や Web サービスの充実で顧客拡大を進める方針だ。

学園ソリューション事業については、少子化とそれによる大学数の減少の影響を懸念する向きもある。この点について、弊社では懸念の必要はないと考えている。理由はいくつかある。大学数の減少については、地方の私立大学を中心に減少トレンドにあるのは事実だが、一方で 2019 年度から専門職大学等が創設予定となっている。したがって、大学の総数はさほど変わらないと考えられる。そうしたなかで同社はシェアを拡大していく可能性が高いと弊社ではみている。理由は同社の現在のシェアの高さと、リプレイス（更新）需要の取り込みだ。現状は、全国の約 1,100 の国公私立大学のうち約 350 校に同社のキャンパスプランが導入されている。業務支援ソフトは 5 年～7 年でリプレイス時期を迎えるが、この際に、他社ソフトを使っていたユーザーが同社を指名してソフトを採用するケースが多い。

また、学生数の減少は大学側に業務効率の一層の情報化ニーズが生まれることにつながると考えられる。同社は高シェアであることが証明するように高機能・高性能の業務支援ソフトを供給している。また小規模大学にはクラウドでの提供も行っていることもポジティブに働くと弊社では考えている。

学園ソリューション導入学園数の半期推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

大手事業者への納入で売上高、施設数ともに順調に拡大。 高齢化社会進行を追い風に、中長期的に拡大が続く見通し

2. ウェルネスソリューション事業

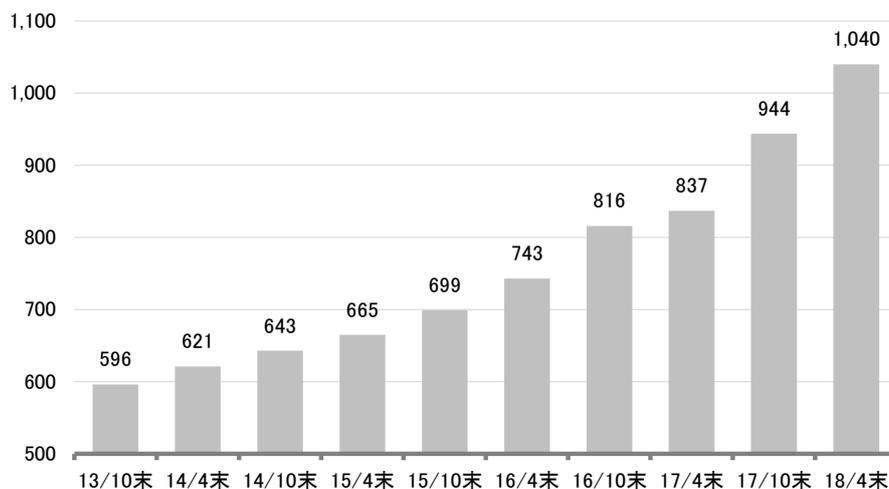
ウェルネスソリューション事業ではスポーツ施設運営支援システムの『Hello Ex』と、アンチエイジング・介護予防サービス『Weldy Cloud』を展開している。事業の中心は『Hello Ex』で、クラウド版や公共体育施設向けなどのバリエーションをそろえ、民間及び公共施設双方で契約企業を伸ばしている。『Weldy Cloud』は顧客契約数の絶対数はまだ少ないが、展示会等のイベントでの評価は高く、着実に契約数を伸ばしている状況だ。

2018年10月期第2四半期の売上高は前年同期比3.4%増の427百万円となった。第2四半期末の導入施設数は1,040で、半年前から96増加した。フィットネス業界全体が活況となっているなかで、スポーツ施設向けのHello Exは順調な拡大が続いている。2018年10月期第2四半期は大手事業者に納入し、施設数が大きく拡大した。

中長期的にもウェルネスソリューション事業は成長継続が期待されている。理由は高齢化社会の進展だ。若い時からスポーツジムに親しんだ世代が高齢者となり、健康維持増進のためにフィットネスジムの利用が一段と活発化すると期待されている。そうした事業環境のなかで、新規事業者の取り込みと、更新需要に際してのシェア拡大により成長加速を狙う方針だ。

同社は新製品としてアミューズ施設向け運営支援システム『Hello Fun』を2017年後半にローンチした。2018年10月期第2四半期において西武園ゆうえんちを運営する西武レクリエーション(株)など4社に導入が進んだ。現状はベータ版的なもので、実際に稼働させながらソフトウェアの改善を進めている最中にある。今後さらに成熟を図り、2018年秋をめどに本格的な拡販に乗り出す方針だ。

ウェルネスソリューション導入施設数の半期推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

法令順守、ガバナンス強化を追い風に順調に収益が拡大中。 中長期的には公共分野も視野に

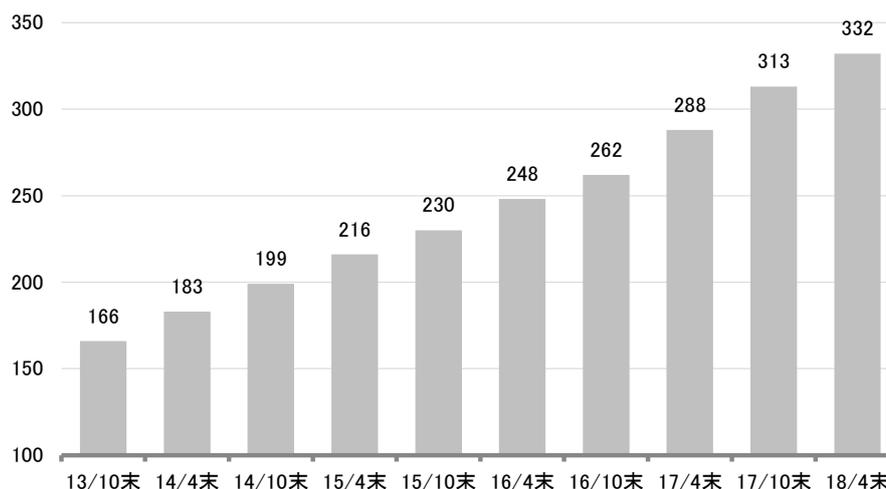
3. ソフトエンジニアリング事業

ソフトエンジニアリング事業では幅広い業種の民間企業や官公庁向けに、文書・契約書等の管理システム等を提供している。具体的商品としては、『規程管理システム』や『契約書作成・管理システム』、『マニュアル作成・管理システム』などがラインナップされている。ソフトエンジニアリング事業の業容拡大を後押しするのは、官民の別や業種を問わず、コンプライアンス経営やコーポレートガバナンスの強化が、経営上、組織防衛上の最重要課題になってきていることだ。

2018年10月期第2四半期の売上高は、前年同期比19.1%増の90百万円となり、第2四半期末の導入実績は332社にまで積み上がった。一般企業向けに加えて、2017年10月期にリリースした金融機関向けの好調が続いており、地方銀行等の金融機関から多数の引き合いが来ている状況だ。また、提供方法がパッケージソフトとクラウドの2つの方法で提供していることで、個人事業主の士業（弁護士、税理士等）や中小企業も導入しやすい環境が整っており、こちらも導入が伸びている状況だ。

今後同社が期待するのは官公庁や地方自治体の公共部門だ。詳細は後述するが、同社は公共向けビジネスの拡大を中期成長戦略の1つとして組み込んでいる。そこにおいてソフトエンジニアリング事業は開拓・拡大の余地が非常に大きいと期待されている。昨今は公的文書の管理のあり方について世間の注目が集まっている状況でもあり、今後の拡大が注目される。

ソフトエンジニアリング導入企業数の半期推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

大規模自治体への納入で売上高と学校数が大きく拡大。 中長期の成長ポテンシャルは現状の 4 ~ 5 倍と推測

4. 公教育ソリューション事業

公教育ソリューション事業は公立の小・中・高校向けに校務支援システム『School Engine』を提供している。公立学校のほうが予算の制約が厳しく、中小規模の学校が多いことに適合すべく、同社では『School Engine』をクラウドサービスで提供している。競合の中にはパッケージソフトで提供しているところが多く、クラウド対応をしているのは業界の中では同社だけという状況だ。

2018 年 10 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 51.7% 増の 325 百万円となり、第 2 四半期末の納入実績数は 1,952 校へ大きく伸長した。2018 年 10 月期第 2 四半期は札幌市など複数の大規模自治体で納入が進んだことで、学校数と売上高の伸びが大きくなった。

同じ学校向けソフトウェア事業であっても公教育ソリューション事業は県あるいは市町村の教育委員会であるという点で、私立学校法人や独立行政法人である国立大学を対象とする学園ソリューション事業と大きく異なる。公教育ソリューション事業のモデルでは、商談がまとまれば当該教育委員会の管轄下にある学校すべてに導入される流れとなるため効率が良い。しかし一方で、教育委員会は一般的に保守的で、クラウドサービスに対してはセキュリティへの懸念がネックとなって商談が進まないケースも多いもようだ。また、公共向けビジネスでは入札という関門もある。

こうした市場環境のなかで、同社の公教育事業部門の成長は今後も順調に拡大していくと弊社では予想しており、成長余地としては現状から 4 ~ 5 倍程度は十分に可能だとみている。そう考える理由は以下のとおりだ。

公立高校は基本的には都道府県の教育委員会が管轄しているが、政令指定都市(全国 20 市)や中核市(全国 54 市)などの市立高校も対象となる。同社のシステムは 16 県・4 政令都市において導入されており、都道府県数ベースのシェアは約 35% だ(何らかの校務支援ソフトを導入した都道府県をベースとすればシェアは約 50%)。システムの導入を決定していないところが約 15 都道府県残っており、最終的に都道府県数ベースではシェア 50% の獲得を目指している。都道府県レベルの教育委員会はクラウドサービスに対して比較的抵抗が少ない点も同社には追い風と弊社では考えている。

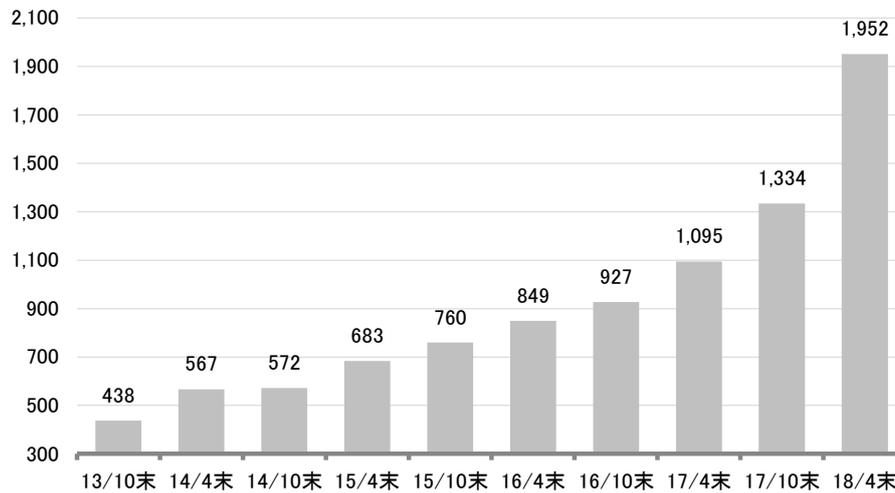
小・中学校は基本的に全国の 1,741 市町村(東京の 23 特別区を含む)の教育委員会が交渉相手となるが、この市場では同社のシェアは高校に比べて低い状況にある。先行・競合企業が 10 社前後あり、同社は 5 番手のポジションとみられる。苦戦している背景の 1 つはクラウドサービスという同社の提供形態だ。競合他社がパッケージソフトの売り切り(利用者側からいえばオンプレミス型の運用)であるのに対して、同社のサービスはクラウド型であり、セキュリティ面での懸念から導入への抵抗感が都道府県レベルと比較してまだ根強く残っているとみられる。また市町村によって意思決定メカニズムがそれぞれ微妙に異なるケースが多い点も、拡販を妨げる一因となっているもようだ。

事業部門別動向

しかしながら、こうした状況も着実に変わりつつあるのもまた事実だ。クラウドサービス自体は日常生活において様々な形で浸透してきている。また、少子化で学校当たりの生徒数が減少していく流れのなかでは、オンプレミス運用（ソフトの自前運用）よりもクラウドの方が低コストであるのは明白だ。こうしたクラウドの利点への理解が深まれば、市町村レベルにおいても同社のシェアは着実に拡大していくと弊社では考えている。

公教育ソリューションの市場規模は全国約 30,000 校と言われている。2018 年 4 月末の同社の導入実績は前述のように 1,952 校であり、シェアは約 6～7% といったところだ。前述した公立高校市場におけるシェアや、学園ソリューション事業での実績（例えば、全国 1,100 大学中約 350 校で導入）に鑑みれば、市町村の公立校市場でも同様のシェアを獲得する可能性は十分あると弊社では考えている。

公教育ソリューション導入学校数の半期推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

前期の反動で減収となったが、地方自治体の新公会計への移行は依然進行中。新製品と更新需要の取り込みで収益拡大を図る

5. 公会計ソリューション事業

公会計ソリューション事業は、地方自治体向けの公会計システムやソリューションを提供している。総務省は地方自治体に対して企業会計原則に基づく会計制度（複式簿記に基づく発生主義会計）の導入を 2018 年 3 月末までに完了させることを求めており、これが公会計ソリューション事業を後押しする背景となっている。総務省は新会計制度普及のため J-LIS（総務省の外郭団体）が開発した無償ソフトを用意しているが、実際の必要機能や運用支援の有無という点が、各自治体が民間事業者の有料ソフトを導入する動機付けとなっている。

事業部門別動向

同社の公会計システム『PPP』（トリプルピー）はバージョン 5 まで熟成が進み、他社に先駆けた新統一基準対応版という特長がある。これを活かして 1,788 の地方自治体と 1,595 の関連公共団体を対象に販売を進めてきた。

2018 年 10 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 9.7% 減の 285 百万円であったが、導入団体数は 929 団体に拡大した。これらの中には 13 府県 5 政令指定都市 7 特別区（東京都）が含まれている。売上高が前年同期比減収となったのは、前述の総務省が要求する締め切りに合わせるべく、2016 年度下期から 2017 年度上期に導入した団体が多かったことの反動であり、導入団体数は着実に積み上がっている。同社は、公会計ソリューション事業における当面の目標として 1,000 団体（地方自治体と関連公共団体の合計）への導入を掲げてきた。2018 年 4 月末の導入数が 929 団体となったことで、2018 年 10 月期下期中に達成するめどがついたと弊社ではみている。

2018 年 3 月という区切りを超えたことで公会計ソリューション事業の成長は止まるのかという懸念もあるだろうが、必ずしもそうではないと弊社では考えている。

これまで複式簿記に基づく会計報告書を提出した地方自治体数は、実は 400 程度にとどまっており、1,400 近い自治体はまだ未提出だ。2017 年度の会計報告書の提出期限にはまだ時間があるため、最終的にはこの数字は変動するが、総務省の要求に応えられない自治体も相当程度出てくるとみられる。これらの自治体は“出さない”のではなく“出せない”状況にあるのではないかと弊社では推測している。会計ソフトだけでは不十分で、適切なサポートが会計報告作成作業のスムーズな進行には不可欠だと弊社ではみている。こうした状況は、サポート体制の充実を特長とする同社の『PPP』の拡販にとっては追い風になると弊社では考えている。

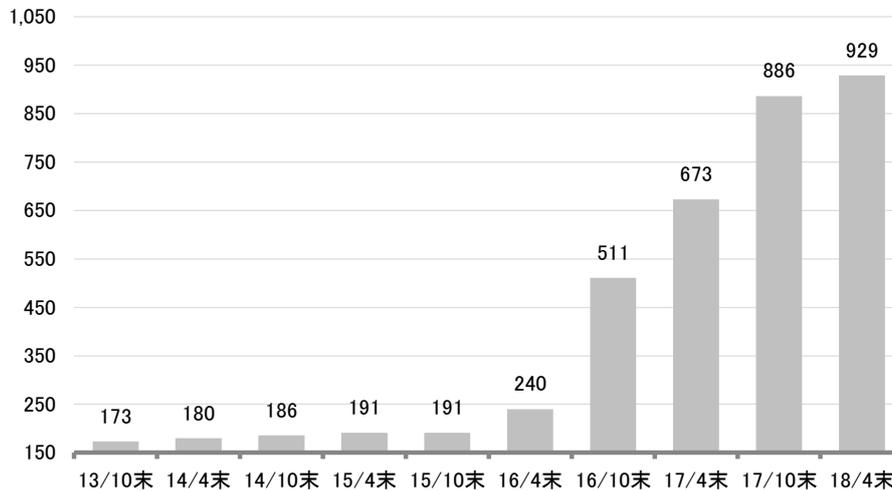
ソフトウェアにはまた、更新需要が必ず存在する。機能性や活用性で劣っている他社ソフトや総務省配布の無償ソフトを利用する自治体の取り込みもまた同社にとっては成長機会となる。

同社は公会計ソリューション事業における新製品ソフト『創生』を 2018 年 6 月にリリースした。これは新公会計制度で生成されたデータを活用するためのもので、言わば企業分析ソフトの地方自治体版だ。固定資産データから資産更新必要額を把握することや、事業別・施設別のセグメント分析、財政シミュレーションなどを行うことが可能となっている。

『創生』は『PPP』との親和性も高く、『創生』導入をきっかけに『PPP』への乗り換えが進むことがベストシナリオと言える。しかしそうでなくても、更新需要の出現にはまだ時間を要するため、それまでの間をつなぐ新製品として今後の拡販に期待が高まる。

事業部門別動向

公会計ソリューション導入団体数の半期推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

顧客数は横ばい圏だが保守・サポートの増加で売上高は増収を確保

6. 薬局ソリューション事業

薬局ソリューション事業は連結子会社のシンクが手掛ける事業で、小規模の独立系調剤薬局に対してレセプトコンピュータ（レセコン）の『GOHL2』などを提供している。2015年10月期には新製品の医薬品過誤防止システム『GOHL PICKING』をリリースした。

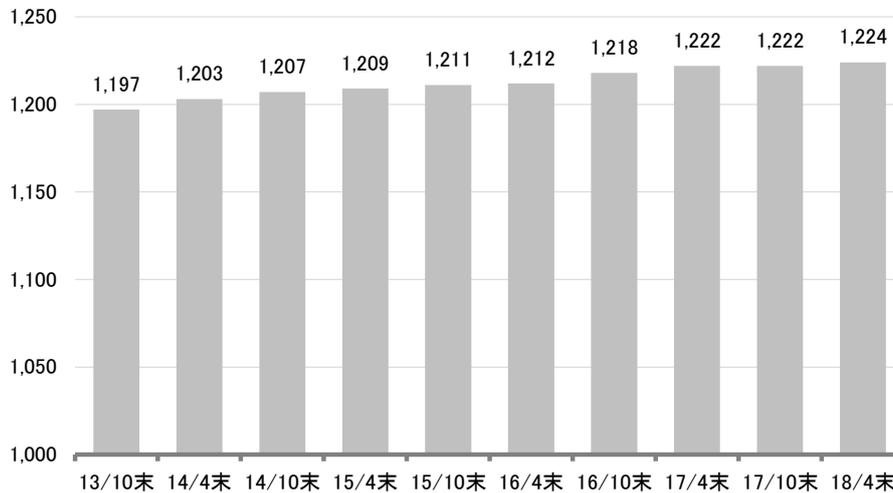
2018年10月期第2四半期の売上高は、前年同期比10.3%増の38百万円で、2018年4月末の導入店舗数は1,224となった。導入店舗数は過去半年で2ヶ所の増加にとどまったが、既存ユーザーの深耕で各種クラウドサービスの利用が増加し、保守・サポート収入を中心に売上高が増加した。

同社の薬局ソリューション事業は、個人経営の小規模薬局が主な対象で、地域的には大阪を中心とした関西圏での展開となっている。大手薬局チェーンは自社でシステム開発を行っており、将来的にも薬局ソリューション事業は小規模事業者を対象とした事業展開が予想される。

国内では約58,000店の調剤薬局店舗があるとされるが、その半数以上が個人経営とみられている。同社にとってのパイは非常に大きいようにも見えるが、一方で業界再編の本格的到来が予想されている業界でもある。厚生省が掲げる“患者のための薬局ビジョン”の実現は個人・小規模薬局にとっては極めてハードルが高く、また個人事業者の場合には事業承継の問題などもあり、必ずしも楽観はできない。一方で、こうした厳しい事業環境は、業務効率化や経営改善に寄与できるソフトウェアやサービスにとっては成長チャンスでもある。同社の製品ラインナップにはレセコンのほか服薬情報一元管理ができる『薬歴情報電子ファイル』など、個人・小規模薬局の経営効率改善に寄与できるソフトウェアがそろっている。

事業部門別動向

薬局ソリューション導入薬局数の半期推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略と進捗状況

『Value & Volume Business』戦略をベースに、“公共”・“クラウド”・“BtoC”の3つの注力分野の拡大で成長を目指す

1. 新中期経営計画『Stage Up Twenty』の概要

同社は2018年10月期の期初に、2020年10月期までの新たな3ヶ年中期経営計画『Stage Up Twenty』を発表した。この新3ヶ年中期経営計画の着実な達成により中期的成長の実現を目指している。

前述のように、同社は2014年10月期において『Value & Volume Business』戦略を開始し、以来、その着実な実行に努めてきた。その大きな成果として、2017年10月期には新規事業（公共2事業）を含めた6事業部門すべてが黒字化を果たした。

新中期経営計画『Stage Up Twenty』においても、Value & Volume Businessの取り組みは成長戦略のベースとして引き継がれている。その上で新中期経営計画における注力分野として、1) 公共向けビジネスの拡大、2) クラウドサービスの一段の強化、3) BtoCビジネスの本格展開の3つを掲げ、これらの着実な実行により収益拡大を目指している。

中長期の成長戦略と進捗状況

新中期経営計画における3つの取り組み

	項目	主な内容
新中期経営計画の 3つの取り組み	公共向けビジネスの拡大	公会計、公教育の既存分野に加え、健康・福祉や地域創生、観光推進などの切り口で新事業・新サービスを展開
	クラウドサービスの一段の強化	公会計ソリューションを除くすべての事業において、各種ソフト、サービスをクラウド型でも提供。信頼性・安全性の増大を切り口に潜在需要の掘り起こしを強化
	BtoCの本格的な展開	元来はBtoBの事業モデルであったが、現状、一部でBtoBtoCの事業を展開。より市場が大きく採算性も高いBtoC市場にクラウドサービスで本格参入

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績面では、2017年10月期において経常利益346百万円を計上したことを踏まえて、2018年10月期以降は毎年100百万円ずつ利益を上積みし、最終年の2020年10月期においては600百万円の経常利益の達成を目指している。

新中期経営計画の業績計画のポイントは、年間100百万円の経常増益という点にある。単純に言えば5事業部門で20百万円の増益を達成すれば実現することになる。ところで同社は、ストック収入の拡大が続く見通しで、そのペースは年間15%～20%（150～200百万円）の伸びが期待される。ストック収入の利益率は高く、所期の増収が達成されれば年間増益計画の約50%に相当する50百万円はストック収入の成長で実現できると弊社では考えている。残り50百万円の増益は、5つの事業部門におけるオーガニックグロースやコスト削減努力等で達成を目指すことになるが、1事業部門当たり10百万円と考えればそのハードルは決して高くはないと弊社では考えている。

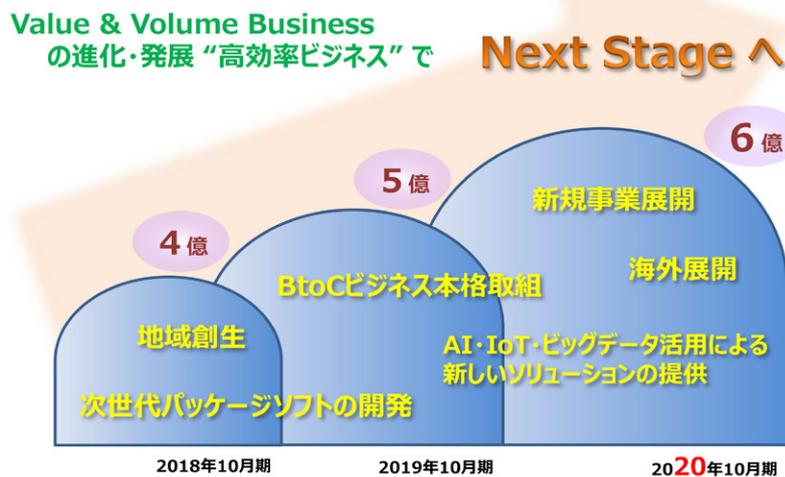
弊社では、現状の同社の実力（各事業分野での製品の競争力や、各市場におけるシェアなど）に照らすと経常利益600百万円という業績目標は、かなり抑えた目標だと考えている。同社が抑制された業績目標を出した背景としては、業績未達や下方修正といった事態に陥るのを避ける意図が働いたことが理由の1つとして推測される。もう1つの理由は、新製品開発のための費用増加を織り込んだためと弊社ではみている。前述のように、ウェルネスソリューション事業におけるアミューズメント施設向けソフトや、自治体向けの公会計活用システム『創生』など、同社は新製品を継続的にリリースしている。上記の3つの取り組みにおいても、新製品・新サービスの投入や新市場の開拓が、目標達成のための重要なピースと位置付けられている状況だ。

システム ディ | 2018年7月17日(火)
 3804 東証 JASDAQ | <http://www.systemd.co.jp/ir>

中長期の成長戦略と進捗状況

新中期経営計画『Stage Up Twenty』の概要

経常利益6億円企業を目指して “Stage Up Twenty”



出所：決算説明会資料より掲載

健康・福祉、産業振興、地域創生などの新領域への展開を目指す

2. 公共向けビジネスの拡大

公共向けビジネスの拡大というのは、事業領域の水平展開により成長を目指す取り組みだ。同社の公共向けビジネスは、2014年10月期から本格的にスタートした。地方自治体等公共団体の会計方式（公会計）の複式簿記・発生主義への移行をターゲットとした公会計ソリューション事業と、公立学校における校務支援サービスの提供を行う公教育ソリューション事業の2つだ。これらはいずれも黒字化して収益に大きく貢献するに至っている。この成功体験をもとに、公共向けの製品・サービスを強化し、収益拡大につなげる戦略だ。

既存の6つの事業部門の中で明確に公共向けを打ち出しているのは公会計ソリューション事業と公教育ソリューション事業の2つだが、他の事業部門においても公共向けビジネスを既に展開しているものがある。

そのうちの1つはウェルネスソリューション事業で、同社のスポーツ施設向け会員管理システムの Hello Ex やアンチエイジングサービスの Weldy Cloud は、これまでに全国120の地方公共団体が運営するスポーツ施設に導入されている。

また、学園ソリューション事業が提供する学園運営支援のトータルソリューションであるキャンパスプランは、347の国公立大学に導入されている。

システムディ | 2018年7月17日(火)
 3804 東証 JASDAQ | <http://www.systemd.co.jp/ir>

中長期の成長戦略と進捗状況

公共向けビジネスにおける同社主要製品の納入実績 (2018年4月末時点)

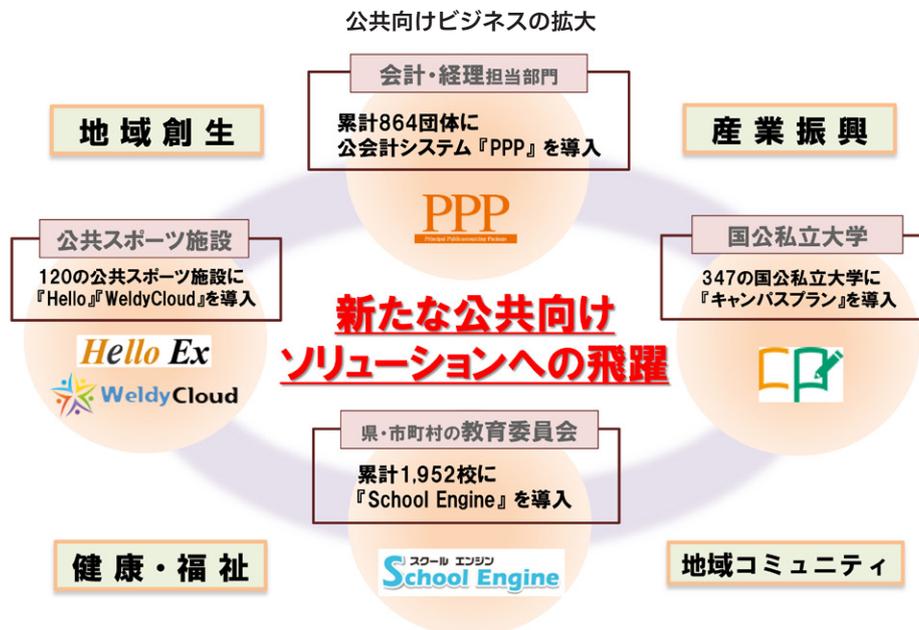
市場・業務エリア	商品・サービス	納入実績
会計・経理部門	新公会計システム『PPP』	864 地方自治体が導入
国公立大学	『キャンバスプラン』	347 大学が導入
公共スポーツ施設	『Hello EX』『Weldy Cloud』	120 施設が導入
教育委員会	『School Engine』	1,952 校が導入

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後同社が拡大を目指すのは、公共分野の中の、健康・福祉、産業振興、地域創生などの領域だ。これらの領域向けの新製品・サービスを投入して新たな収益事業を育成することを目指す方針だ。具体的な新サービスの開始時期について、弊社では2019年10月期以降になるとみている。

比較的早期に立ち上がり期待できるものもある。ソフトエンジニアリング事業の公共向けの本格展開だ。ソフトエンジニアリング事業では、主として民間企業向けに規程管理システムや契約書作成・管理システムを販売している。この事業は、“コンプライアンス経営”のニーズもあって順調に拡大している。こうしたニーズは地方自治体においても同様に存在していると考えられる。

前述のように公会計・公教育ソリューション両事業は成長が継続中だ。公会計ソリューション事業においては、地方自治体の新公会計の導入が総務省の当初計画よりも進捗が遅れているが、これが公会計ソフトの需要急拡大の第2波を引き起こす可能性もある。公教育ソリューション事業は業容が現状の4～5倍に達する成長ポテンシャルがあると弊社では考えている。



出所：決算説明会資料より掲載

ほとんどのサービスをクラウドで提供。サポート・メンテナンス収入と合わせたストック収入の増大で経営基盤の安定化を図る

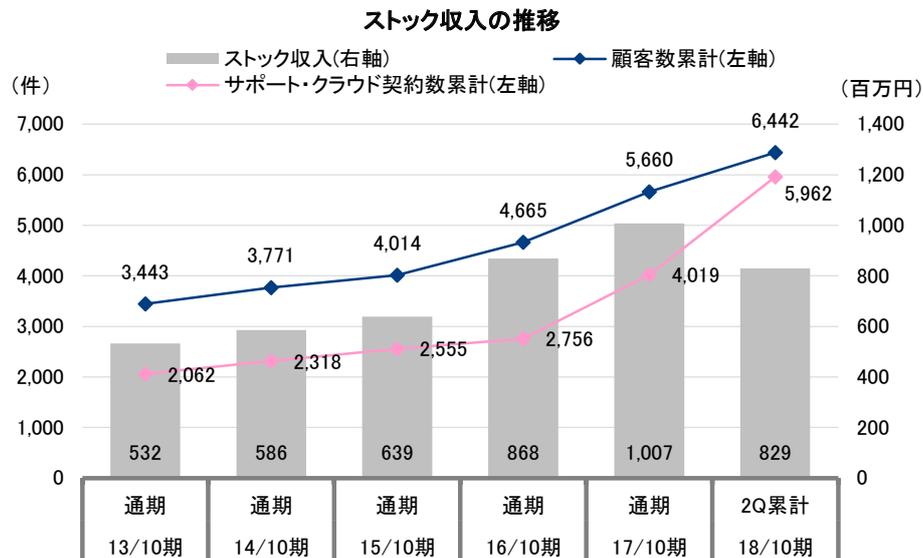
3. クラウドサービスの一段の強化

クラウドサービスの一段の強化というテーマには、Value & Volume Business 戦略において Volume ビジネスをしっかりと成長させていくということと、収益に占めるストック収入の割合を高めて収益の安定性増大を図ることの、2つの意味が込められていると弊社では考えている。

同社がクラウドサービスへの取り組み強化を決断したのは、先に Value & Volume Business 戦略の構想が生まれ、Volume ビジネス（小規模事業者対応）を実践するうえで不可欠と判断したためと弊社では推測している。一般に、小規模事業者はIT予算が限定的で、またパッケージソフトでは初期コストが割高となる傾向にある。その有効な解決策がクラウドと言える。同社は公教育ソリューション事業ではパッケージソフトでの提供を行わずすべてクラウド型による提供としている。また既存事業においても従来どおりパッケージソフトの販売も続ける傍ら、クラウドによるサービス提供も開始し、現状では、公会計用ソフト『PPP』（トリプルピー）を除いたすべて事業部門において、クラウド型のサービス提供を行っている。

収益の安定性増大のための取り組みという視点では、クラウドサービスの拡販に加えて、サポート・メンテナンス収入の拡大にも注力している。前述のように、同社のパッケージソフトは完全なレディメイドではなくオーダーメイドであり、顧客の要望や実情に合わせて熟成させていくというのが基本的な構造となっている。それゆえ、サポート・メンテナンス契約が締結される割合は高いと弊社ではみている。

同社のこれらの努力を反映して、クラウド契約数、サポート契約数、ストック収入はいずれも、右肩上がりで見られてきている。2018年10月期第2四半期においては、ストック収入が前年同期比43.4%増の829百万円となり、売上高に占めるストック収入の割合は45.0%に上昇した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

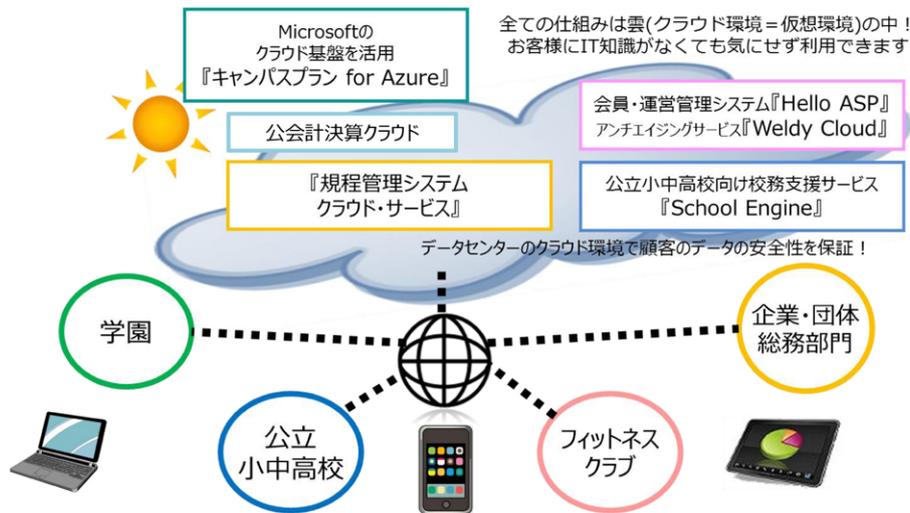
中長期の成長戦略と進捗状況

同社のストック収入は今後も着実に増大し、売上構成比もまた上昇トレンドを歩むと弊社では予想している。理由の1つは、公共向けビジネスの拡大だ。公共向けビジネスが公教育ソリューション事業等を中心に今後も成長を続けると期待されるのは既述のとおりだ。その公共向けビジネスは、販売手法としてはクラウド型が主体となると考えられる。公教育ソリューション事業はクラウド型でのみ展開しているほか、今後出てくるであろう新製品・サービスもそうなる可能性が高い。公会計ソフト『PPP』はパッケージソフトとしての販売だが、サポート・メンテナンス契約が付随するケースが多くここでもストック収入の増大につながる構図となっている。

もう1つはクラウドサービスの利点が増え、重要なポイントとして浮かび上がって来そうなことだ。クラウドサービスの利点の1つは前述のように導入コストの低さがある。また、セキュリティの点でもソフトウェアを自家運用するよりもクラウドの方が高セキュリティでコストも低いケースがほとんどだ。さらには制度改革や法令改正への対応という点でも、クラウドサービスの方がより迅速かつ柔軟に対応可能だ。パッケージソフトとクラウドの両方から選択できる状況であっても、クラウドを選択するケースが格段に増えるものと弊社では考えている。

同社のクラウドへの取り組み

クラウドソリューションとは…お客様はネット経由でシステムを利用するだけ！
サーバ等の設備・保守、セキュリティ対策はクラウドサービスで



出所：決算説明会資料より掲載

既存事業の周辺・隣接領域から開始して事業リスク低減を図り、慎重に育成していく方針

4. BtoC ビジネスの本格的な取り組み

BtoC ビジネスの本格展開は、新たな事業領域への進出による成長の取り組みということになる。

同社の事業は基本的には法人向けの業務支援ソフトの開発販売であり、いわゆる BtoB に属するものだ。そんななかで、学園ソリューション事業における大学生の保護者を対象としたサービス『アンシンサイト』や、ウェルネスソリューション事業におけるアンチエイジングサービス『Weldy Cloud』は、直接の販売先は法人であるがサービス対象はその先の個人という意味で、BtoBtoC 型のビジネスとなっている。

そうした同社にとって BtoC ビジネスはやはり簡単なものではないと弊社では考えている。同社自身も BtoC ビジネスへの進出に当たっては、拙速に事を運ぶのではなく、現状の延長線上からスタートして、着実に歩を進めていく考えを示している。

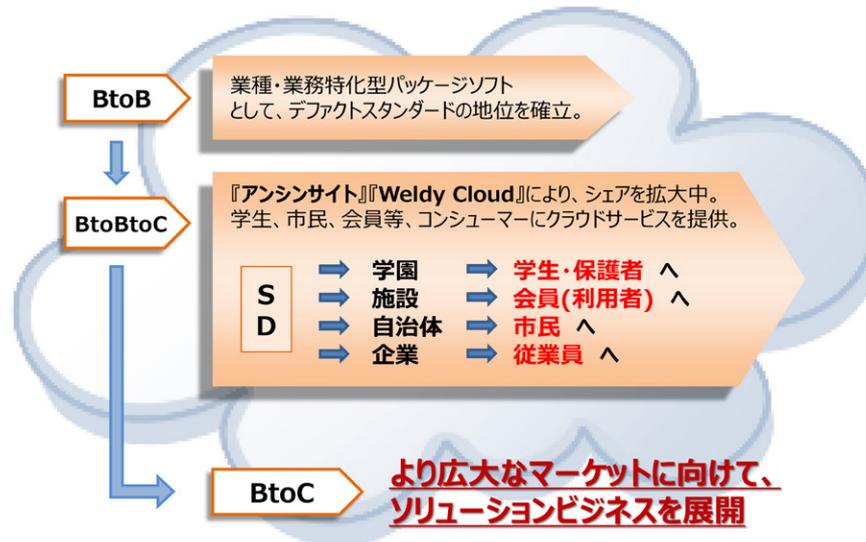
例えば、同社の先行事業である学園ソリューション事業での学生生活支援ソフトやウェルネスソリューション事業での会員個々人の健康増進・管理ソフト等が挙げられる。最終的には、広く一般市民を対象とすることになるだろうが、いきなり“飛び地”でチャレンジするのではなく、周辺・隣接地からスタートして事業リスクの低減を図るとみられる。

BtoC の取り組みはまだ始まったばかりで、新製品の具体的なリリース時期などはまったくの白紙だ。同社は学園ソリューション事業やウェルネスソリューション事業などで積み上げた経験と実績があるため、社会のニーズや潜在的市場規模の把握・分析が十分に進めば、そこからの商品化は比較的短時間で可能性ではないかと弊社ではみている。

システム ディ | 2018年7月17日(火)
 3804 東証 JASDAQ | <http://www.systemd.co.jp/ir>

中長期の成長戦略と進捗状況

BtoC 事業への展開



出所：決算説明会資料より掲載

■ 今後の見通し

下期もストック収入を中心に順調な進捗が予想され、2018年10月期は会社予想を上回る可能性

● 2018年10月期の見通し

2018年10月期について同社は、売上高 3,339 百万円（前期比 12.3% 減）、営業利益 383 百万円（同 9.2% 増）、経常利益 380 百万円（同 9.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 256 百万円（同 7.7% 増）と減収・増益を予想している。これらの予想数値について、期初予想から変更はない。

2018年10月期見通しの概要

（単位：百万円）

	17/10 期			18/10 期				
	上期	下期	通期	上期	下期(予)	前年同期比伸び率	通期(予)	前期比伸び率
売上高	1,815	1,992	3,807	1,842	1,497	-24.9%	3,339	-12.3%
営業利益	300	50	350	295	88	77.7%	383	9.2%
営業利益率	16.6%	2.5%	9.2%	16.0%	5.9%	-	11.5%	-
経常利益	296	49	346	293	87	77.0%	380	9.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	200	38	238	198	58	52.7%	256	7.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

今後の見通し

売上高において前期比減収の予想となっている理由は、前期にあった大型案件の完了減だ。2017年10月期は学園ソリューション事業で大規模総合大学向けに超大型案件の収益計上があったほか、ウェルネスソリューション事業においても大手フィットネス事業者向けの大型案件があった。

しかしながら、これら大型案件は相当程度のカスタマイズコストを必要とし利益率は必ずしも高くはなかったもようだ。その大型案件の売上減と製造減が営業利益以下についての増益予想の伏線となっている。2018年10月期の業績のポイントの1つは利益率だ。2018年10月期通期の営業利益率は11.5%で、前期の9.2%から2.3ポイントの改善が予想されている。低利益率の大型案件の影響が消えることもあるが、ストック収入の伸長の影響も大きい。同社は2018年10月期通期のストック収入について、前期比13.2%増の1,140百万円と予想している。ストック収入は利益率が高いため、増収に伴う増益インパクトが大きく、全社の利益を押し上げると期待されている。

同社は2018年10月期第2四半期決算後も通期見通しについて期初予想を維持している。これに対して弊社では2018年10月期通期の収益は最終的に会社予想に対して上振れとなる可能性があるとみている。弊社が特に注目するのはストック収入の動向だ。今上期のストック収入は前年同期比43.4%増の829百万円に達した。ストック収入の中には、年度末あるいは年度初めに1年分を支払う契約もある。これらはいずれも同社の上期の収益に入るため、ストック収入も上期偏重となる。そうした事情を勘案しても、上期実績829百万円に対して通期予想が1,140百万円というのは上期偏重に過ぎるだろう。何よりも違和感があるのは、通期の会社予想のままでは下期のストック収入が311百万円にとどまり、前年同期比27.5%の減収となる点だ。2018年10月期下期のストック収入を前年同期比横ばいと仮定しても、通期のストック収入は1,258百万円となる計算だ。

2018年10月期は、前述のように第2四半期決算が会社の期初予想を上回って着地したため、通期予想の達成に必要な下期の収益水準が大きく低下した。営業利益を例にとると、期初予想の段階では下期の営業利益が152百万円と計画されていたが、上期に上振れで着地した結果、そのハードルは88百万円に低下した。今上期の収益上振れには下期に予定していた案件を前倒しで計上したという要因は含まれていない。上期と比較して下期の事業環境が悪化したという変化も現状は確認されていない。この観点でも、今下期の業績が上振れとなり、結果的に通期業績も期初予想を上回って着地する可能性が大きいことが理解できるだろう。

今後の見通し

簡略化損益計算書

(単位：百万円)

	14/10期	15/10期	16/10期	17/10期	18/10期	
					2Q累計	通期(予)
売上高	2,423	2,676	3,108	3,807	1,842	3,339
前期比	11.6%	10.4%	16.2%	22.5%	1.5%	-12.3%
売上総利益	990	1,003	1,111	1,296	818	-
売上高売上総利益率	40.9%	37.5%	35.7%	34.0%	44.4%	-
販管費	801	846	917	945	523	-
売上高販管費率	33.1%	31.6%	29.5%	24.8%	28.4%	-
営業利益	188	157	193	350	295	383
前期比	33.5%	-16.8%	23.0%	81.5%	-1.8%	9.2%
売上高営業利益率	7.8%	5.9%	6.2%	9.2%	16.0%	11.5%
経常利益	179	150	186	346	293	380
前期比	35.4%	-16.2%	24.0%	85.8%	-1.3%	9.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	185	145	134	238	198	256
前期比	39.9%	-21.4%	-7.9%	77.9%	-0.9%	7.7%
1株当たり当期純利益(円)	28.51	22.41	20.65	36.73	30.60	39.52
1株当たり配当金(円)	1.50	1.50	2.50	5.00	-	5.00
1株当たり純資産(円)	230.53	251.30	270.14	304.73	329.99	-

注：2018年5月に1：2の株式分割を実施しており、遡って修正

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位:百万円)

	14/10 期末	15/10 期末	16/10 期末	17/10 期末	18/10 期 2Q 末
流動資産	1,245	1,831	1,960	1,881	2,077
現金及び預金	320	385	273	520	850
受取手形及び売掛金	795	1,009	1,217	1,238	1,158
固定資産	1,906	1,776	1,822	1,776	1,986
有形固定資産	594	584	576	569	766
無形固定資産	981	841	838	748	756
投資その他の資産	330	350	407	459	462
資産合計	3,151	3,608	3,782	3,658	4,063
流動負債	939	1,308	1,367	1,050	1,288
支払手形及び買掛金	211	308	180	211	183
短期借入金等	452	679	816	317	411
固定負債	715	668	660	629	632
長期借入金、社債	524	444	414	363	361
株主資本	1,494	1,630	1,754	1,976	2,142
資本金	484	484	484	484	484
資本剰余金	619	619	619	619	619
利益剰余金	391	527	651	873	1,039
自己株式	-0	-0	-0	-0	-0
その他の包括利益累計額	2	1	0	1	-0
純資産合計	1,496	1,631	1,754	1,978	2,142
負債・純資産合計	3,151	3,608	3,782	3,658	4,063

出所: 決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	14/10 期	15/10 期	16/10 期	17/10 期	18/10 期 2Q
営業活動キャッシュ・フロー	404	180	201	1,066	671
投資活動キャッシュ・フロー	-268	-253	-410	-252	-402
財務活動キャッシュ・フロー	-158	138	96	-566	60
現預金換算差額	-1	0	1	-1	0
現預金増減	-22	65	-112	247	330
期首現預金残高	343	320	385	273	520
期末現預金残高	320	385	273	520	850

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元策

2018年5月に株式分割を実施。 2018年10月期は実質的に前期比横ばいの5円配を予想

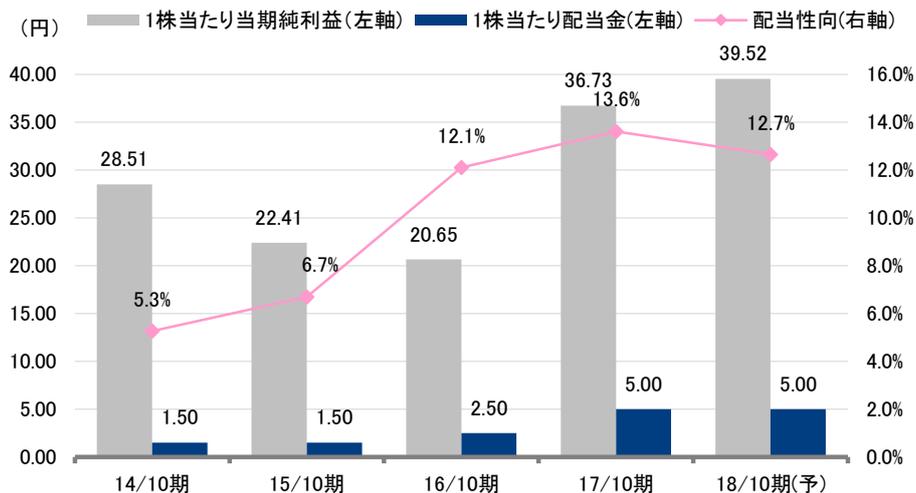
同社は株主還元について配当によることを基本としており、配当金額は成長のための内部留保の充実と安定配当を両立できるよう決定するとしている。

同社は、成長投資の業績の傍らで業績が順調に拡大していることを反映して、2016年10月期に配当を3円から5円に引き上げた後、続く2017年10月期はさらに5円増配して10円配を行った。

2018年10月期について同社は5円配（期末配）の配当を決定している。同社は2018年5月1日付で1株につき2株の株式分割を行っているため、株式分割調整後では前期比横ばいとなる。予想1株当たり当期純利益に基づく配当性向は12.7%となる。

配当性向の水準については、同社は現状で十分とは決して考えてはいない。しかし一方で成長のための先行投資（新たなソフトウェアの開発等）を継続しており、当面はそちらへ資金を振り向けるとみられる。同社の過去の実績に鑑みれば、配当よりも成長投資を優先することは最終的には株主リターンを最大化につながると弊社では考えている。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向の推移



注：2018年5月に1：2の株式分割を実施しており、遡って修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

ISMS やプライバシーマークの認証を取得済み。社員教育にも注力

同社の製品（業務支援ソフトウェア）においてはセキュリティもまた重要なセールスポイントであるのは言うまでもない。また、クラウドサービスを提供する事業者としても同様だ。そうした同社は、当然ながら、自社に対するサイバー攻撃や個人情報等の社外流出等の情報セキュリティについては、最大かつ細心の注意をもって臨んでいる。

具体的には、ISO（国際標準化機構）が規定する ISMS（情報セキュリティマネジメント）認証（ISO 27001）や、個人情報に関する国内の代表的な規格であるプライバシーマークを指針として社内体制を構築し、それらの認証取得を完了している。また、社員の教育・啓蒙活動にも継続的に取り組んでいる。

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。“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