

システム デイ

(3804・JASDAQ スタンダード)

2013年7月9日

業績回復基調。収益基盤の強化と公共分野の開拓進む

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
杉山 勝彦

主要指標 2013/7/5 現在

株 価	275 円
年初来高値	462 円 (13/05/09)
年初来安値	211 円 (13/01/04)
発行済株式数	3,249,000 株
売買単位	100 株
時価総額	893 百万円
予想配当 (会社)	3.0 円
予想EPS (アナリスト)	27.72 円
実績PBR	0.69 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2013/04/22
-------	------------

採算の良いランニング収益が増加し、大幅増益を達成

学園ソリューションソフトを主力とする特定業種・特定業務向けパッケージソフトの開発・販売会社。13年10月期の2Q累計業績は、売上高が前年同期比1%増と伸び悩んだものの、営業利益は同76%増、経常利益も同82%増と大幅増益を達成した。主力商品の「キャンパスプラン」は販売本数を伸ばす一方で製品単価の低下に悩まされたが、ユーザー数、サポート契約数の増加により、サポート収入など利益率が高いランニング収益が大幅に増加し、利益水準を押し上げた。

13年10月期の通期業績について、会社側は引き続き慎重な見通しを変えておらず、下半期の業績について赤字を想定しているが、TIWは、サポート収入の堅調、ウェルネスソリューション事業の採算向上などを背景に、下半期の赤字は回避可能とみており、営業利益は前期比4.81倍の1億30百万円と予想する。

文教分野での実績をベースに公共分野に事業拡大

サポート収入を中心とするストック型の収益基盤の構築と並行して、文教分野で培ったノウハウをベースに公共分野への事業拡大を進めている。公立の小中高校向けクラウド型校務支援システムについては、13年上半期に既納入の2件のシステムが全面稼働したほか、引き合い・受注も確実に増え始めた。今年から販売活動を開始した自治体向け新公会計システムは、潜在需要が大きいだけに将来の柱に育つ期待は高い。

業績動向			売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2012/10	2Q(11-4月)	実績	1,128	-1.8	81	-49.6	75	-51.5	46	-4.7	14.95	
2013/10	2Q(11-4月)	実績	1,140	1.0	142	76.2	137	82.0	94	103.2	29.15	
2012/10	通期	実績	1,948	-2.4	27	-82.3	17	-87.5	-185	赤転	-58.24	
2013/10	通期	新・会社予想 (2013年6月発表)	12年12月に公表された会社予想から変更なし									
		旧・会社予想 (2012年12月発表)	2,153	10.5	93	3.47倍	80	4.57倍	51	黒転	15.98	
		新・アナリスト予想	12年12月に公表した予想から変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2012年12月発表)	2,200	12.9	130	4.81倍	120	7.05倍	90	黒転	27.72	
2014/10	通期	新・アナリスト予想	12年12月に公表した予想から変更なし									
		旧・アナリスト予想 (2012年12月発表)	2,420	10.0	180	38.4	170	41.6	110	22.2	34.58	

業 績

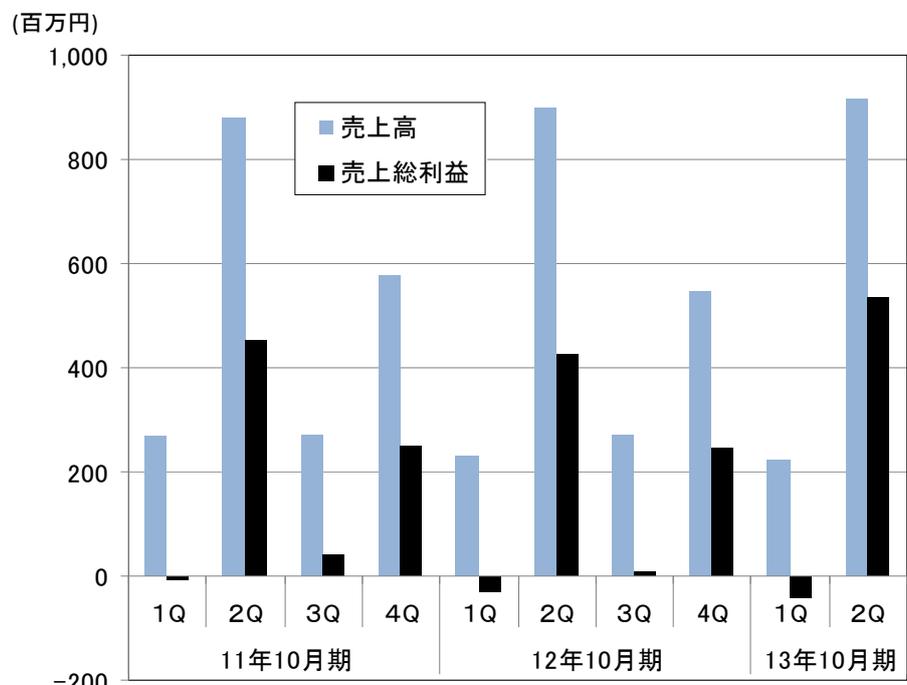
13年10月期の2Q
は大幅増益を達成

2013年10月期の2Q累計業績(12年11月から13年4月)は、売上高が前年同期比1.0%増の11億40百万円と小幅増収に止まったものの、営業利益は同76.2%増の1億42百万円、経常利益も同82.0%の1億37百万円と大幅増益を達成した。会社側の期初計画と比べると、売上高(期初計画では11億43百万円)はほぼ計画に近い線に止まったが、営業利益は期初計画の1億21百万円を17.3%上回り、経常利益も期初計画の1億14百万円を20.1%上回る好調ぶりだった。

2Qの累計業績を1Qと2Qの四半期に分けてみると、1Q(12年11月~13年1月)は売上高が前年同期比4.2%減の2億22百万円と振るわず、営業赤字は前年同期の1億85百万円から2億10百万円へと拡大を余儀なくされたが、2Q(13年2月~4月)は、売上高が前年同期比2.3%増の9億18百万円と小幅増収ながら、営業利益は同32.3%増の3億52百万円と大幅増益を実現した。

なお、1Qと2Qの売上高の規模に大きな差があるのは、1Qは主力の学園ソリューション事業の閑散期、2Qは同事業の納入が集中する時期に当たるためである。

四半期(3ヵ月)毎の売上高と売上総利益の推移



(出所) 決算短信をもとにTIW作成。

業 績

利益率が高いランニング収益が増加

2Q累計業績の特徴は、売上高がほぼ横ばいにもかかわらず利益が大幅に増えたことである。最大の要因は、主力の学園ソリューション事業における主力商品「キャンパスプラン」のユーザー数・サポート契約の拡大に伴い、サポート収入など利益率の高いランニング収益が大幅に増加、売上高、利益における構成比が上昇したためである。ちなみに、2Q累計の売上高総利益率は43.3%と前年同期の35.2%に比べ実に8.1ポイントも上昇した。具体的には、2Q末(13年4月末)のユーザー件数(累計)は、3,355件と前年同期末(12年4月末)の3,005件に比べて11.6%も増加、累計のサポート件数(クラウド件数)も1,987件と前年同期末の1,764件に比べて12.6%増と増えた。この結果、2Q累計期間におけるサポート収入などのランニング関連売上高は前年同期比70百万円以上増加する一方、これら業務に係わるコストの増加は2百万円程度に止まったとみられ、これが大幅増益につながった。

なお、2Q累計期間における「キャンパスプラン」の販売本数は329本と前年同期の258本に比べて27.5%も伸び、ユーザー数とサポート契約件数の拡大に大きく貢献した。ただし、販売金額は、激しい競争を背景とする製品単価の低下によって伸び悩んだ。

ウェルネスソリューション事業も順調

学園ソリューション事業に次ぐ主力事業のウェルネスソリューション事業も収益増に貢献している。同事業はフィットネスクラブや自治体の体育施設向けの会員管理・運営管理サービスシステム「Hello Ex(ハローEx)」を軸に、ASP版や周辺ソフトの開発・販売を展開している。小規模施設や多店舗展開施設向けを中心にASP化が進んでいるため、売上高は減少しているが、事業は順調に推移している。とくに、前12年10月期からテニススクールやダンススタジオ、体操教室からの引き合い・受注が増えている。テニススクール向けの増加は某大手スクールの新規出店が増えているため。他方、ダンスについては、2008年に文部科学省が発表した「学習指導要領」に基づき、2011年から小学校、2012年から中学校、2013年からは高校で表現運動・リズムダンスと称してロックダンスやヒップホップダンスが体育の必修科目として導入された影響によるもの。また、体操教室の増加はロンドン・オリンピックにおける日本代表選手の活躍に触発されたものとみられる。

業務種類別売上高の推移

(単位: 百万円)

決算期	パッケージ	カスタマイズ ・導入支援	(うち導入支援)	ハードほか	サポート	その他	合計
07年9月期	340	935		293	305	131	2,007
08年9月期	327	674		241	318	94	1,657
09年9月期	274	540		200	351	70	1,437
10年10月期	448	598	(219)	331	354	75	1,808
11年10月期	248	724	(277)	527	414	82	1,996
12年10月期	264	613	(233)	592	419	58	1,948
12年4月2Q累計	130	336	(124)	316	319	26	1,128
13年4月2Q累計	144	354	(143)	239	358	43	1,140
(構成比)							
09年9月期	16.9%	46.6%	0.0%	14.6%	15.2%	6.5%	100.0%
08年9月期	19.7%	40.7%	0.0%	14.5%	19.2%	5.7%	100.0%
09年9月期	19.1%	37.6%	0.0%	13.9%	24.4%	4.9%	100.0%
10年10月期	24.8%	33.1%	12.1%	18.3%	19.6%	4.1%	100.0%
11年10月期	12.4%	36.3%	13.9%	26.4%	20.7%	4.1%	100.0%
12年10月期	13.6%	31.5%	12.0%	30.4%	21.5%	3.0%	100.0%
12年10月2Q累計	11.5%	29.8%	11.0%	28.0%	28.3%	2.3%	100.0%
13年10月2Q累計	12.6%	31.1%	12.5%	21.0%	31.4%	3.8%	100.0%

(出所) 会社資料よりTIW作成

(注1)10年10月期までは非連結決算、11/10期からは連結決算

(注2)10/10期は決算期変更による13ヵ月決算

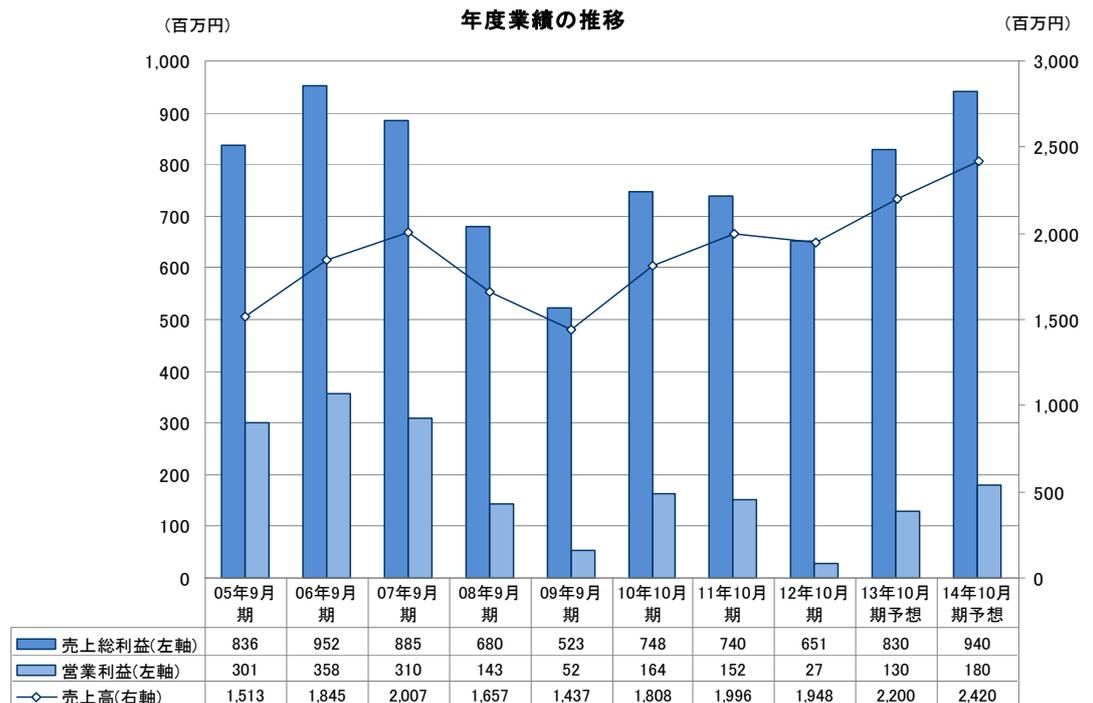
13年10月期下半
期の赤字は回避か

システム ディが13年10月期の2Q累計業績発表の際に公表した13年10月期通期の業績予想は従来予想と変更はなく、売上高は前年度比10.5%増の21億53百万円、営業利益は同3.47倍の93百万円、経常利益は同4.57倍の80百万円となっており、通期の業績が上半期(2Q累計)の業績を下回る事態が想定されている。ちなみに、通期の業績予想から2Q累計の実績を差し引くと、下半期(13年5月～10月)の業績は、売上高が10億13百万円と上半期比11.1%の減収、営業利益は49百万円の赤字になる計算である。

会社側が主張するように、政治・経済などマクロの事業環境面に不安材料が多く、サポート収入などランニング収益も上期は出来すぎとの見方もできよう。一方で、(1)パッケージ販売本数は、不調だった昨年、一昨年と比べて明らかに回復基調を示していること、(2)ここ数年、戦略的に注力してきた公立の小中高校向けクラウドソフトの浸透が進み始めたことで、営業活動費などコスト面での負担軽減が期待できるようになった、(3)ASP型を中心にウェルネスソリューション事業の採算向上が著しい、などによる収益の押し上げも期待できる。

TIWでは、13年10月期の下半期における会社側の赤字決算予想は回避可能と考えており、12年12月に発表した売上高22億円(前年度比12.9%増)、営業利益1億30百万円(同4.81倍)、経常利益1億20百万円(同7.05倍)の予想を変更しない。当期純利益は前年度の1億85百万円の赤字から90百万円の黒字へと転化すると予想しており、1株当たり利益は27.72円を見込む。

来14年10月期についても大きな収益リスクは見当たらない。累積ユーザー数の拡大を背景に、引き続き利益率が高いランニング収益の構成比の上昇が進むとみられる。公教育(公立小中学校)向けクラウドソフトが本格的に動き出したことで、同事業の収支のバランスも大きく改善し始めている。TIWでは、14年10月期の売上高を24億20百万円(13年10月期アナリスト予想比10.0%増)、営業利益を1億80百万円(同38.4%増)、経常利益を1億70百万円(同41.6%増)と予想する。当期純利益は1億10百万円と1億円の大台に乗る見通しで、1株当たり利益は34.58円に達する見込みである。



(出所) 会社決算短信 (注1) 予想はTIW作成 (注2) 10年10月期までは非連結決算、11年10月期からは連結決算 (注3) 10年10月期は決算期変更により13ヵ月決算

経営目標と事業戦略

文教分野をベース に公共分野へ展開

システム ディは、当面の経営方針として、(1)ストック型の事業形態を強化し収益基盤を固める、(2)公共分野の市場開拓を推進する、(3)投資を回収し有利子負債を圧縮する、などを掲げ、16年10月期の業績目標として、売上高30億円、経常利益4億円を設定している。

公教育、公会計など公共分野への事業拡大は、これまで培ってきた文教分野での実績をベースとするもので、特定業種用、特定業務用ソフトウェアの供給という基本コンセプトは貫く。とくに、この分野で期待が大きいのが自治体向け地方公会計分野。06年5月に所轄の総務省が民間の会計基準に準じた財務諸表(すなわち発生主義・複式簿記)の作成・提示を求めたのを契機に導入機運が高まっている。システム ディは、12年12月には公会計ソフト「トリプルピー(PPP)」事業を買収して新公会計システムの普及に乗り出した。ちなみに、全国には47の都道府県、1,742の市区町村が存在(2013年1月1日時点)しており、公益法人も含めた潜在市場規模は大きい。既に200の自治体が新公会計システムを導入済みだが、このうち150の自治体がシステム ディのPPPを採用している。

スクールエンジンが 稼働開始

公共分野への事業拡張を進めるシステム ディにとって、10年4月から営業活動を展開してきた公立小中高校向け「スクールエンジン」が、ようやく導入先で稼働し始めたことは明るい材料。具体的には、13年10月期の上半期に静岡県、和歌山県のシステムが全面稼働に入り、これを契機に引き合い・受注も本格的に増える方向にある。13年10月期上半期は宮崎県など3自治体から受注、下半期も2~3件の受注が期待できる。

民間分野と公共分野の事業対比表

	民間向け事業	公共向け事業
教育分野	学園向けトータルシステム 「キャンパスプラン.NET Framework」	クラウド型公立小中高校向け校務支援サービス 「School Engine(スクールエンジン)」 2010年4月～
会計分野	学校法人(公益法人)向け 学校法人会計情報システム 備品・固定資産情報システム	新公会計システム 「トリプルピー(PPP)」 2012年12月～ 株式会社PMCより事業譲受
健康分野	フィットネスクラブ向け 会員管理システム「HELLO(ハロー)」	体育館向け施設管理システム 「すこやかHELLO」 2011年6月～
	ウォーキング事業、保険指導事業 ウォーキングサイト「Nanpo(ナンポ)」	
総務分野	規定(例規)管理システム 契約書作成・管理システム 施設情報管理システム 「ファシリティマネージメントシステム」 自動証明書発行システム	

(注) 会社資料よりTIW作成

システムディ [3804/JQ] 選足 2013/07/09



(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2010/10	2011/10	2012/10	2013/10 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	418	404	375	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	141	163	171	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	2,182	4,933	3,470	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	1,808	1,996	1,948	2,200
	営 業 利 益	百万円	164	152	27	130
	経 常 利 益	百万円	153	140	17	120
	当 期 純 利 益	百万円	169	23	-185	90
	E P S	円	54.87	7.66	-58.24	27.72
	R O E	%	13.4	1.8	-14.5	7.1
借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	925	851	775	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,633	1,761	1,693	-
	資 産 合 計	百万円	2,558	2,613	2,469	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	478	431	590	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	738	825	687	-
	負 債 合 計	百万円	1,217	1,256	1,278	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,347	1,362	1,196	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	1,341	1,356	1,190	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	412	311	260	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-368	-386	-284	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	65	47	42	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	244	223	241	-

(注)2010年10月期までは非連結決算で、2011年10月期より連結決算。2010年10月期は決算期変更による13ヵ月決算である。

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

(1) システムの不具合

同社は、業種特化パッケージソフトを開発・販売し、また、その一部をクラウド型サービスとして運営している。このため、パッケージソフトに不具合があった場合、もしくはクラウド・サービスのサーバーなどに不具合が生じた場合、修正費用や損害賠償負担が生じる恐れがあり、業績へ影響がおよぶ可能性がある。

(2) 代表取締役への依存

同社の代表取締役会長兼社長である堂山道生氏は、経営方針、営業、企画においてきわめて重要な役割を果たしており、何らかの理由により同氏の業務遂行が困難になった場合、事業展開に影響をおよぼす可能性が憂慮される。

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

(1) 競合

同社の主事業は、学園、ウェルネスクラブ向けを中心とした業種特化パッケージソフトの開発・販売だが、いずれの分野においても競合会社が存在する。同社では他社にみられないトータルソリューションを提供することにより、他社との差別化を図っているが、競合先から優れたシステムやサービスが顧客に提供された場合、業績や今後の事業展開に影響をおよぼす可能性がある。

(2) 少子化

同社が主力事業として展開している学園ソリューション事業では少子化の流れが取り沙汰されている。同社では、これまで未開拓だった国公立の小中高校向けのクラウドサービスを提供するなどの対応策に取り組んでいるが、少子化により顧客対象である大学、短期大学、専門学校などの経営環境が悪化し、情報化投資が減少した場合、業績や今後の事業展開に与える影響は少なくないと考えられる。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社ティー・アイ・ダヴリュ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>