

システム ディ

3804 東証 JASDAQ

https://www.systemd.co.jp/ir/ir_message/

2016年7月20日（水）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
浅川 裕之

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 公教育・公会計の新規事業が順調に拡大中。ストック収入の伸びの加速で安定性も増大

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。

同社は2014年10月期から2016年10月期までの3ヶ年中期経営計画に取り組んでいる。そこで掲げられたスローガンは「V&V Business」だ。これは従来のターゲット顧客層（中規模事業者）の両側にいる大規模事業者と小規模事業者をも顧客として取り込み、成長につなげようという意が込められている。業績計画に対する進捗状況は、売上計上のタイミングの期ズレの影響はあるが、おおむね計画線で推移している。

今中期経営計画のもう1つの評価軸は、ストック収入の増大だ。小規模事業者ビジネスはクラウドサービスを対象としており、ここでの成功はストック収入の増大に直結する。大規模事業者ビジネスについても、2年目以降は保守・サポート収入という形でやはりストック収入を押し上げることになる。2016年10月期第2四半期のストック収入は前年同期比14.7%増となり、計画を上回るペースでの拡大を確認できた。

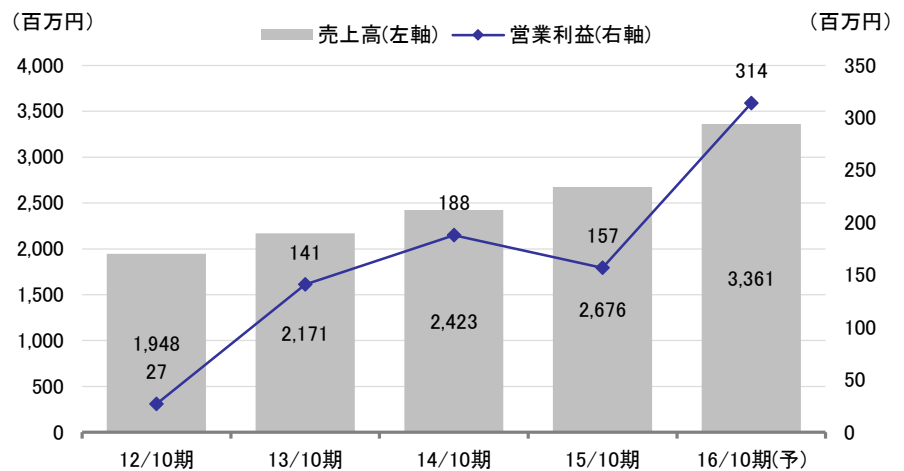
2016年10月期第2四半期決算は増収減益決算となったが、予想対比では売上高は未達だったものの各利益項目は計画どおりの着地となった。売上高の未達は大型案件の売上計上のタイミングが下期にズレ込んだためで、懸念の必要はないと考えている。第2四半期のポイントは、全般に順調に推移するなかで、成長のけん引役として期待していた公会計ソリューション事業が計画どおり本格離陸を果たした点にあると弊社では考えている。

地方公共団体の会計制度変更を商機とする公会計ソリューション事業は、公会計ソフト「PPP」が主力商品だ。2016年4月末の導入自治体数は240（1年前に比べて25.7%増）と急増した。今下期はさらに350の自治体に販売見込みで、累計導入自治体数は約600に達すると期待している。さらに2017年10月期は500自治体、2018年10月期には300～400自治体が導入し、累計は1,500自治体前後に達すると期待される。

■ Check Point

- ・ 中間層に加えて、両側の大規模事業者と小規模事業者をもターゲット顧客として囲い込み、成長を加速
- ・ 主カブランド「キャンパスプラン」は学務系と法人系のソフトウェアの両方が幅広くインナップされている点が強み
- ・ 16/10期通期は増収増益の見通し

業績推移



■ 中期経営計画と同社の成長戦略

中間層に加えて、両側の大規模事業者と小規模事業者をもターゲット顧客として囲い込み、成長を加速

(1) 中期経営計画の概要と成長シナリオ

同社は現在、2014年10月期からの3ヶ年中期経営計画に取り組んでおり、2016年10月期はその最終年度に当たる。

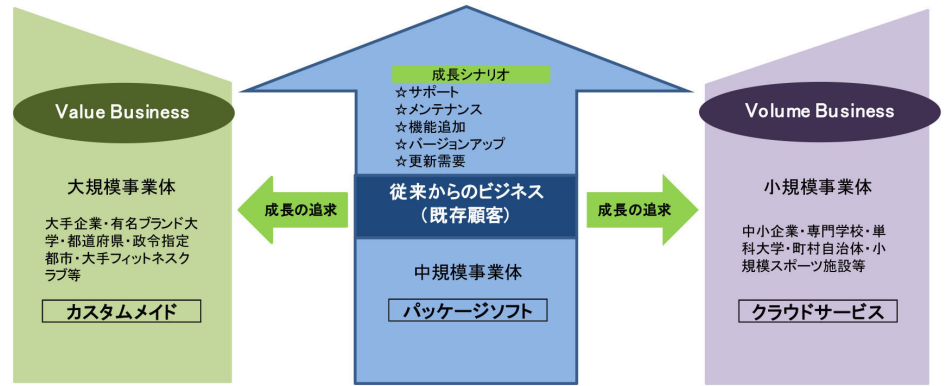
現中期経営計画では「V&V Business」をスローガンに掲げている。2つのVはValueとVolumeの頭文字である。同社は顧客層を3つのグループに分解して認識しており、これまではそのうちの1つのグループを対象にした事業展開であったものを、今後は3つのグループすべてを対象とすることで成長を加速させていくという意図が「V&V Business」には込められている。その具体的中身は以下のとおりだ。

同社はこれまで、企業規模やIT投資に対する資金量などの観点での中間層(中規模事業者)を対象に、業種特化型の業務支援のパッケージソフトウェア・システムを開発・販売することで成長してきた。そうした中間層の両側には、IT投資に対する資金的余裕度が高く、かつ、より高度なニーズを抱える大規模事業者と、反対に資金力が乏しい小規模事業者が存在している。同社が掲げる「V&V Business」戦略とは、従来からのターゲット顧客である中間層に加えて、両側の大規模事業者と小規模事業者をもターゲット顧客として取り込み、成長へとつなげようというものだ。大規模事業者との取引は、数は多くないが1件当たりの金額が大きいに着目してValue Businessと称し、小規模事業者との取引はクラウドをベースとするため1社当たりの金額は小さいが、顧客数は膨大であるためVolume Businessと称している

具体的には、中規模事業者に対するパッケージソフトの販売を基本に、大規模事業者にはソフトウェアのカスタマイズあるいはカスタムメイドのソフトウェア・システムの提供を行うことで、顧客ニーズを実現して収益につなげている。一方、小規模事業者には、(買い切りではなく)月額料金で利用できるクラウドサービスを提供することで導入のハードルを下げ、顧客獲得数増加を図っている。

2016年7月20日（水）

「V&V Business」と成長シナリオのイメージ図



出所：フィスコ作成

(2) 中期経営計画の計数目標と進捗状況

中期経営計画の進捗状況は、全体的には順調に進捗しているというのが弊社の評価だ。2014年10月期は、売上高及び各利益項目が期初予想を上回って着地した。2015年10月期は、売上高、各利益項目が全般に期初予想に対して未達となった。この理由は、同社の成長エンジンと期待されていた公会計ソリューション事業において、収益計上のタイミングが後ずれしたためだ。同社は10月決算だが顧客である自治体側は3月が年度末であることが背景にあり、過度に懸念する必要はないと弊社では考えている。2016年10月期第2四半期決算は、詳細は後述するが、売上高は予想に対して未達だったが、営業利益以下の各利益項目は予想の線で着地した。

中期経営計画の業績計画とその進捗状況

(単位：百万円、%)

	2014/10期		2015/10期				2016/10期
	予想	実績	予想	実績	前期比増減	予想比増減	予想
売上高	2,410	2,423	2,841	2,676	252	-164	3,361
前年比	11.0%	11.6%	17.3%	10.4%	-	-	25.6%
営業利益	163	188	252	157	-31	-94	314
前年比	15.3%	33.5%	34.0%	-16.8%	-	-	100.0%
経常利益	150	179	243	150	-29	-92	306
前年比	13.4%	35.4%	36.0%	-16.2%	-	-	104.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	143	185	196	145	-39	-50	260
前年比	8.1%	39.9%	5.9%	-21.4%	-	-	79.0%
1株当たり利益(円)	44.0	57.0	60.4	44.8	-12.2	-15.6	80.2

出所：短信、決算説明会資料からフィスコ作成

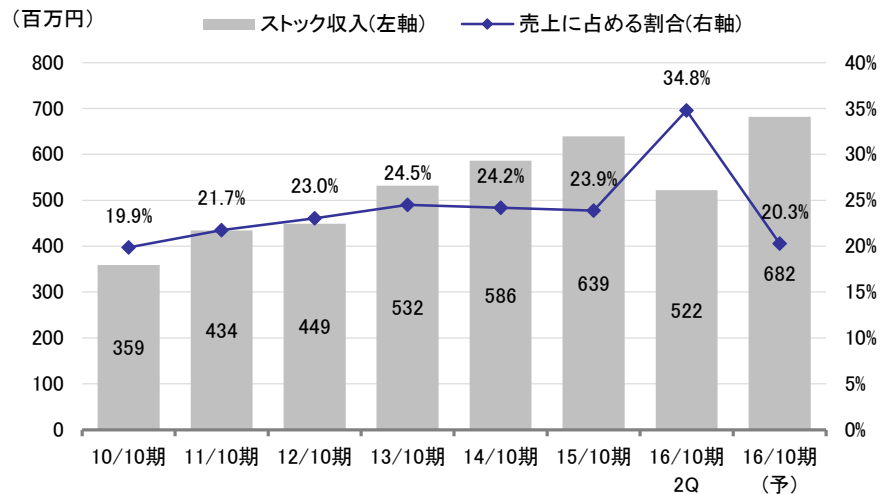
弊社がより注目しているのはストック収入の金額と売上高全体に占める割合だ。ストック収入とは、月次利用料などの形で定期的に入るタイプの収入であり、顧客数やソフトウェアの累計販売数などが積み上がるほど増加する性格を有する収入だ。ストック収入の比率が高まると収益の安定性の増大につながると言える。クラウドサービスの開始以前は、販売した業務支援パッケージソフト・システムに対する保守・サポート収入がストック収入の中心だった。しかしクラウドサービス開始以後は、クラウドサービスの月次収入がストック収入に加わり、ストック収入の金額と割合は徐々に拡大してきている。

2016年7月20日（水）

2016年10月期第2四半期のストック収入は522百万円（前年同期比14.7%増）で、売上高に対する割合は34.8%に達した。同社は期初の時点で2016年10月期通期のストック収入を682百万円（前期比7.8%増）と予想していたが、そのペースを大きく上回っている。このことは、「V&V Business」の中のVolumeビジネス、すなわち小規模事業者向けのクラウドサービスの販売が順調に推移していることを示すものだというのが弊社の理解だ。

同社は2016年10月期の営業利益について、中期経営計画の業績計画では403百万円としていたものを、2015年12月に公表した期初予想では314百万円に引き下げた。この点について弊社では、2015年10月期の売上の期ずれの影響を勘案して、ストック収入の売上予想を916百万円から682百万円に引き下げたことに、その原因があるとみている。今回、同社のストック収入が順調に拡大していることが明らかになったことは、今期の利益上振れ可能性が強まったことを示唆するものだと弊社では考えている。

ストック型収入の推移



出所：決算説明会資料からフィスコ作成

■ 2016年10月期第2四半期決算

16/10期2Qは増収減益で着地

同社の2016年10月期第2四半期決算は、売上高1,500百万円（前年同期比3.4%増）、営業利益130百万円（同37.8%減）、経常利益126百万円（同38.7%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益（以下、「四半期純利益」）81百万円（同37.5%減）と増収減益で着地した。

計画対比では、売上高は期初予想比301百万円（16.7%）未達となったが、営業利益以下は計画の線での着地となった。売上高が未達となった原因は、学園ソリューション事業において、一部の案件の計上が下期にずれ込んだことだ。売上が未達にもかかわらず利益が計画どおりだったのは、利益率の高い案件を積み上げたことが原因だ。学園ソリューション事業の期ずれは顧客側の事情によるものであり、同事業を含め、今第2四半期は全事業部門にわたって順調に進捗しているもようだ。

	15/10期			16/10期2Q			
	上期実績	下期実績	通期実績	上期(予)	上期実績	前年同期比	予想比
売上高	1,450	1,225	2,676	1,802	1,500	3.4%	-16.7%
売上総利益	609	394	1,003	583	570	-6.4%	1.7%
営業利益	210	-53	157	129	130	-37.8%	1.5%
経常利益	206	-55	150	124	126	-38.7%	2.0%
四半期純利益	130	14	145	82	81	-37.5%	-0.6%

出所：説明会資料、短信からフィスコ作成

システム ディ

3804 東証 JASDAQ

https://www.systemd.co.jp/ir/ir_message/

2016年7月20日(水)

各事業部門の動向は後に詳述するが、各事業の業況を判断する材料の1つとして顧客数がある。主力の学園ソリューションでは同社のソフトウェアを導入した学園数が931校に拡大した。ウェルネスソリューション事業における導入施設数も743施設に1年前から11.7%増加している。他の事業部門の数値も同様だ。薬局ソリューションの数値は横ばいで推移しているが、これも業界環境と同社の事業展開の現状を考えれば十分、健闘との評価ができると弊社では考えている。

弊社では、前回のレポートにおいて2016年10月期決算の最大の注目点は公共分野ビジネス、特に公会計ソリューション事業の動向だと指摘した。同事業の主力商品である公会計ソフト「PPP」(トリプル・ピー)の導入自治体数は2016年4月末で240に達し、足元の商談の動きなどから2016年10月末では600という数字が見えてきているもようだ。この点は極めて順調に推移していると評価できる。

また、公教育ソリューション事業においても、主力製品「School Engine」の導入自治体数・学校数が順調に推移している。特に弊社が注目しているのは、高校を所管する都道府県レベルにおいて、これまで13県が同社製品の導入を決定した点だ。同社は都道府県レベルではシェア50%程度、すなわち25都道府県への納入を目指しているとみられる。弊社では、現状の進捗状況は、その目標に対して極めて順調な進捗と評価している。

さらに、前述のようにストック収入が前期比522百万円(前年同期比14.7%増)に達し、売上高に占める割合が34.8%に達したことも今第2四半期決算の注目ポイントだ。足元はValueビジネス(大規模事業者向けカスタムメイドのシステム開発事業)が好調で、個別案件の単価が小さいVolumeビジネスは目立ちにくい、着実にかつ予定よりも早いスピードでクラウドサービスが拡大しつつあると考えられる。

■ 事業部門別動向

主力ブランド「キャンパスプラン」は学務系と法人系のソフトウェアの両方が幅広くラインナップされている点が強み

(1) 学園ソリューション事業

学園ソリューション事業は、同社の創業事業であり、収益の中核を担っている。同事業の内容は、私立学校法人、特に大学・高校向けに、学園業務全般について様々な業務支援ソフトによるトータルソリューションを提供している。主力製品のブランドは「キャンパスプラン」で、学務系(対学生・生徒業務)の各種ソフトウェア(出欠、入試、定期試験、進路指導など)と、法人系(学校法人の内部管理業務)の各種ソフトウェア(予算、会計、人事など)の両方が幅広くラインナップされている点に強みがあり、同社が業界トップシェアとデファクトスタンダードの地位を有する大きな原動力となっている。

2016年7月20日(水)

学園ソリューション事業の概況

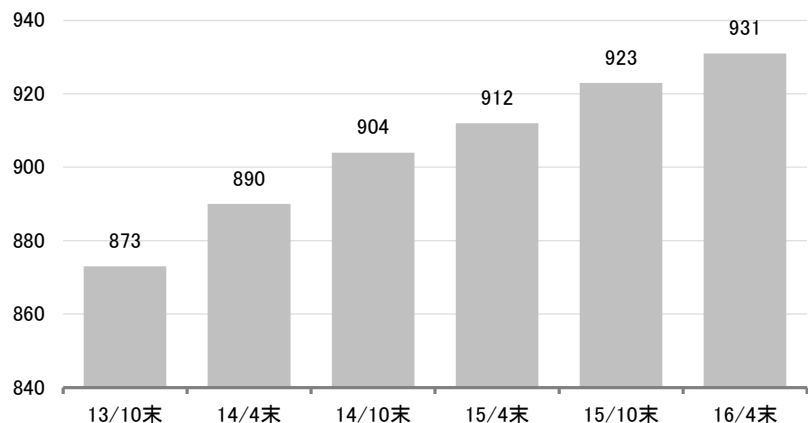
主な製品・サービス	主な顧客	対象マーケット
「キャンパスプラン .NET Framework」 学務系シリーズ 法人系シリーズ Web サービス系シリーズ	帝京大学 中央大学 上智大学、 関東学院大学、麻布大学、 日本女子大学、大正大学、 明治学院大学、成蹊大学、 会津大学、金沢星稜大学、 中京大学、大阪府立大学、 国立滋賀医科大学、	中・大規模学校法人： 約 3,000 校
「キャンパスプランクラウドサービス」 「キャンパスプラン for Azure」 「キャンパスプラン図書館システム連携機能」 「キャンパスプランプロテクト」： セキュリティ対策 保護者向け「アンシンサイト」	桃山学院大学、神戸女学院大学、 大谷大学、京都コンピュータ学院、 洛南高校、堀川高校、 近江高校 ほか 累計で全国 931 の学園に導入 (2016年4月末時点)	小規模学校法人： 約 13,000 校 (クラウド対象)

出所：会社資料からフィスコ作成

2016年4月末時点の導入学園数は931校に達した。伸び率としては大きくはないが、着実に増加が続いている。累計数が約1,000校に増加したことで、保守・サポートビジネスやリプレース（更新）需要も同社にとって大きな市場に成長してきている。最近の事例では、学校法人会計の制度改革がある。2015年4月からは大学が制度変更の影響を受け、同社にも制度変更対応のためのリプレース特需が発生した。2016年4月からは専門学校と高校が適用になるが、収益インパクトとしては大学のそれは圧倒的に大きい。また予算編成のため実際は前年度より導入されるため、2016年10月期への過度な期待はできないが、高水準で堅調に推移している状況にあるとみている。

学園ソリューション導入学園数の半期推移

(百万円)



出所：会社資料からフィスコ作成

メディカルフィットネスクラブ、介護予防施設、大企業の従業員健康支援部署等を対象とするクラウドサービスを展開

(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、民間のフィットネスクラブ事業者向けを中心に、会員管理システム「Hello」（及びその派生サービス）を提供している。提供形態は、従来はパッケージソフト販売が中心だったが現在ではクラウドサービスが過半となっている。

2016年7月20日（水）

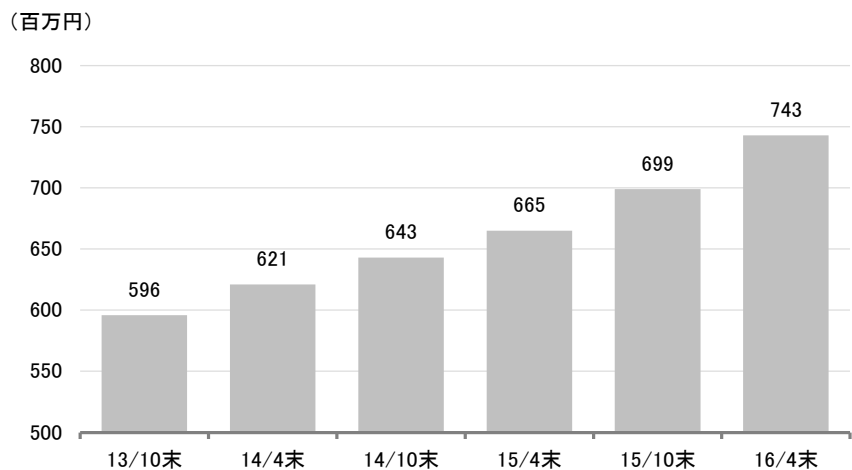
ウェルネスソリューション事業の概況

主な製品・サービス	主な顧客	対象マーケット
「Hello Ex」：フィットネスクラブ会員管理システム 「Hello ASP」：月額利用料課金型会員管理システム	東急スポーツオアシス、 関西テレビライフ、マックススポーツ、 VILAX、トータルワークアウト、INSPA、 ユニチカ、スポレッシュ、	フィットネスクラブ等： 約 4,500
アンチエイジングクラウドサービス 「Weldy Cloud」 「B-Former」：体組成評価システム 「Bill」：クラウド型顧客管理システム	尼崎市スポーツ振興事業団、 有明スポーツセンター、 港区スポーツふれあい文化健康財団、 トヨタ自動車、スポーツオーソリティ ほか、	公営体育館・施設： 約 10,000
「D-Collect」：包括集金代行システム 「Nanpo」：ウォーキングサイト 「すこやか Hello」： 公共体育施設運営支援システム	累計で 743 事業者（全国延べ 2,400 以上の施設）に導入 （2016年4月末時点）	行政・企業の 保健部門： 約 500

出所：会社資料からフィスコ作成

ウェルネスソリューション事業の導入事業者数は 2016 年 4 月末現在で 743 事業者に達した。今第 2 四半期の特徴は、Value 案件、すなわち大規模事業者のカスタムメイド案件があり、それが収益をけん引したことだ。Value 案件は採算性も高く同社としては望ましい展開ではあるが、これが今後も続くとは期待するのは安易に過ぎよう。同社自身、こうしたケースは例外的なものであり、基本的にはクラウドによる中小規模の案件を積み重ねて成長を図ることを基本的な成長戦略に据えている。

ウェルネスソリューション導入事業者数の半期推移



出所：会社資料からフィスコ作成

同社はメディカルフィットネスクラブ、自治体健康増進事業、介護予防施設、大企業の従業員健康支援部署等を対象としたクラウドサービス「Weldy Cloud」を展開している。これはアンチエイジングを目的としたもので、「姿勢」のゆがみを判定し、姿勢を正すことから健康につながることを基本的なコンセプトとしている。典型的な利用例としては、介護予防の見地から高齢者への活用などが想定されている。この「Weldy Cloud」については計画よりも進捗が遅れているもようだ。理由の 1 つは、ユーザーインターフェース、すなわち使い勝手にあるようだ。機能・目的をきちんと働かせようとすると操作が難しくなってしまうというジレンマに陥っているとみられる。今後の改善を見守りたいと弊社では考えている。

2016年7月20日（水）

コンプライアンス強化が求められている点は、ソフトエンジニアリング事業にとって追い風

(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は、業種特化というよりは業務特化型ソフトウェアの開発販売で、具体的には幅広い業種の民間企業向けに、規程・契約書の管理システムを提供している。

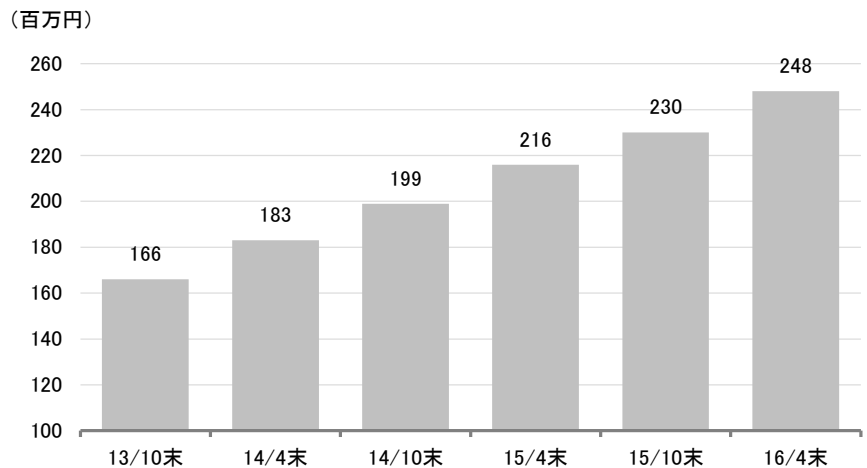
ソフトエンジニアリング事業の概況

主な製品・サービス	主な顧客	対象マーケット
「クール Web」：HP 作成ツール 「承認・決済 Web フローシステム」 「規程管理システム」 「規程管理システム・クラウドサービス」	エバラ食品、千趣会、 スクウェア・エニックス、小林製薬、 中外製薬、江崎グリコ、電通、 川崎幸病院、静岡理科大学、 京都産業大学、東京農業大学、 JETRO、京都微生物研究所、 成基学園 ほか、 累計で 248 社の民間企業、 公益法人等に導入 (2016 年 4 月末時点)	一般企業・公益法 人・学校法人等

出所：会社資料からフィスコ作成

2016 年 4 月末時点の導入企業数は 248 社となった。業種を問わず企業経営においてコンプライアンス強化が求められている現状は、同事業にとって追い風と言える。コンプライアンスの遵守においては、ルール作りから始まり、ルールの遵守状況をモニターし、記録する必要が出てくる。そこに同社の規程管理システムの活躍する余地が生まれるからだ。弊社ではコンプライアンス対応ニーズは、事業を行う上でライセンスが必須で、かつ、監督当局の目が厳しい金融機関において最も強いとみている。同社も同様の考えに立ち、金融機関向け新製品を 2016 年 10 月期中に発売予定であり、その収益貢献が注目される。

導入企業数の半期推移



出所：会社資料からフィスコ作成

関西地区でのユーザーの深堀と、新規ユーザー獲得に向けた全国展開を強化する方針

(4) 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(株)シンクが手掛ける事業で、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」や「薬歴情報電子ファイル」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。

薬局ソリューション事業の概況

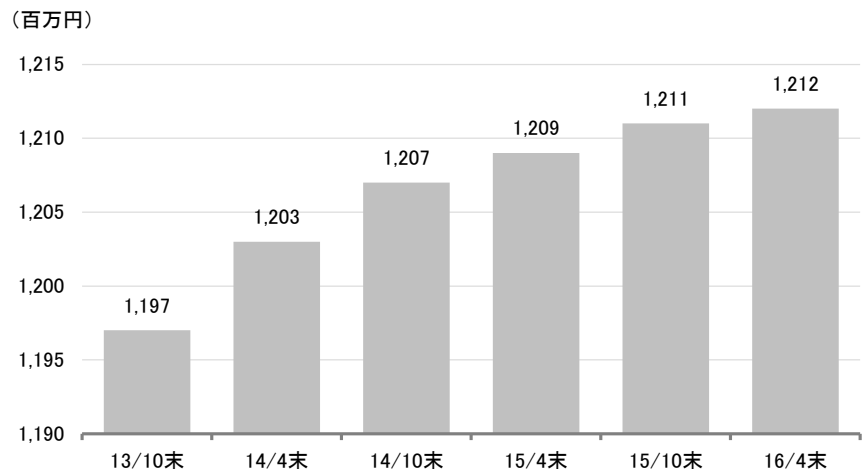
主な製品・サービス	主な顧客	対象マーケット
「GOHL2(ゴール・ツー)」、 「OKISS(オーキス)」: 保険薬局レセコン 「薬歴情報電子ファイル」 薬剤過誤防止ピッキングシステム 「GOHL PICKING」	1997年のリリース以来、累計で全国の調剤薬局1,212店舗に導入 (2016年4月末時点)	保険薬局約54,000店舗中7割を占める 小規模事業者

出所: 会社資料からフィスコ作成

2016年4月末時点の導入薬局数は1,212だった。薬局ソリューション事業の導入顧客数は横ばい状態が続いている。導入薬局数が伸びないこと背景には、都道府県薬剤師会ごとにレセプトの様式が異なるため、主力製品の「GOHL2」をそのままの形で全国展開しにくいという事情がある。同社は大阪府薬剤師会向けにカスタマイズした「OKISS」を開発し、関西地区を中心に事業基盤を固める事業戦略を採用してきた。

弊社では、独立系調剤薬局が大手薬局チェーンやドラッグストアの攻勢にさらされている現状に照らせば、現状維持だけでも十分評価に値すると考えているが、同社自身は現状に決して満足していない。「薬歴情報電子ファイル」や医薬品過誤防止システム「GOHL PICKING」など汎用性の高い商材を突破口に、関西地区でのユーザーの深堀と、新規ユーザー獲得に向けた全国展開を強化していく方針だ。

薬局ソリューション導入薬局数の半期推移



出所: 会社資料からフィスコ作成

2016年7月20日（水）

自治体では「PPP」の導入機運が高まる

(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、地方自治体向けに新公会計のためのソフトウェアやソリューションを提供している。同社は新しい基準に完全準拠した公会計システム「PPP」（トリプル・ピー）を開発・販売し、また、子会社の（株）新公会計研究所を通じて自治体へのコンサルティングを行っている。

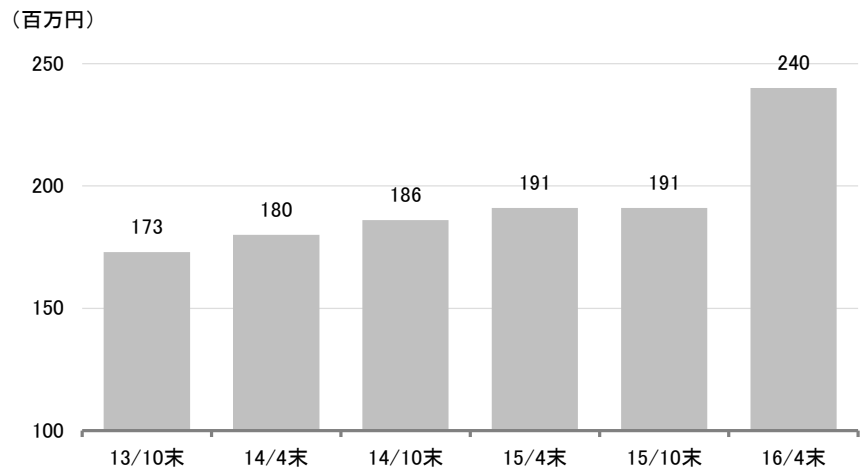
公会計ソリューション事業の概況

主な製品・サービス	主な顧客	対象マーケット
公会計システム「PPP」 （株）新公会計研究所：自治体に「新公会計基準」の導入についてコンサルティング及び各種ソリューションを提供	累計で全国の240の地方自治体・団体に納入（2016年4月末時点）	地方自治体：1,789 関連公共団体：1,348

出所：会社資料からフィスコ作成

この事業を後押しするのは、総務省が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という大規模制度変更改だ。当初は2015年10月期から需要が拡大すると期待されたが、2015年度に入ってから総務省が公会計改革に使用するソフトウェアを無償提供すると発表し、そのリリースを待つために市場が買い控えの状況になった。また、その開発と提供を委託されたJ-LIS（地方共同法人 地方公共団体情報システム機構）が当初予定通りにリリースできなかったことにより先送り状況となり、公会計ソフトの市場環境を停滞させてしまうことになった。このため、同社の2015年10月期は想定以下の販売となり、期末の導入自治体数（すなわち「PPP」販売数）は191にとどまった。しかしながら2016年度に入ると、自治体の導入機運も徐々に高まり、同社が期待していた線で順調に商談が進んでいるもようだ。2016年4月末の自治体数は240に急増した。下期はさらに350自治体に「PPP」が導入されると同社は見込んでいる。

公会計ソリューション導入自治体数の半期推移



出所：会社資料からフィスコ作成

2016年7月20日（水）

47 都道府県のうち 25 都道府県での導入を目指す

(6) 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。学園ソリューションとの大きな違いとして、公立学校のほうが予算の制約が厳しいこと、学校数が圧倒的に多いこと、にも拘らず学校単位では予算規模が小さいことなどが挙げられる。こうした実情に合わせて、同社では「School Engine」をクラウドサービスで提供している。完全クラウド対応を完了しているのは、業界の中では同社だけとなっている。

公教育ソリューション事業の概況

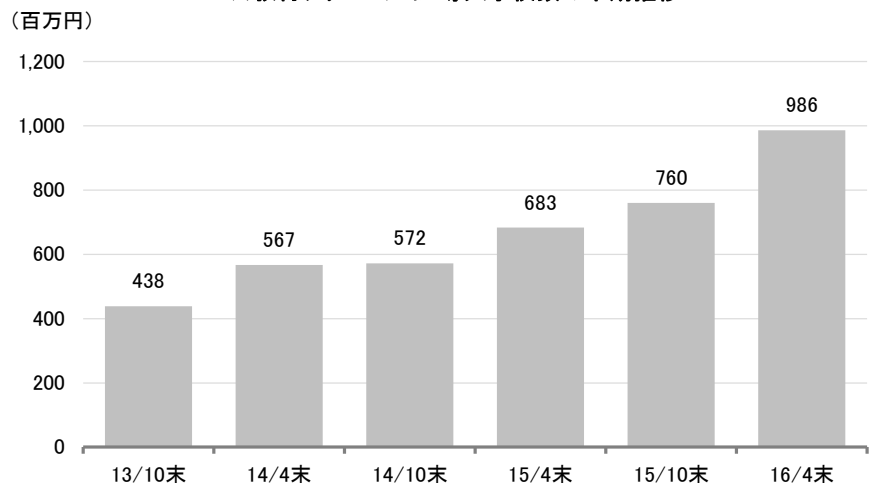
主な製品・サービス	主な顧客	対象マーケット
「School Engine」 クラウド型校務支援サービス 3つの機能： 「te @ chernavi」校務支援 「milim」学校グループウェア 「じんじん」学校用メール連絡網	千葉県立高校、静岡県立高校、 和歌山県立高校、福岡県立高校、 京都府京丹後市、福知山市、 福岡県宗像市、大分県杵築市、国東市、 千葉県我孫子市等の小中学校等 累計で 986校に導入（2016年4月末時点）	公立小中高： 約38,000校 公立幼稚園、 一部の私立小学校

出所：会社資料からフィスコ作成

2016年4月末の導入学校数は986校と、半年前から29.7%増、1年前から44.4%増となった。公立高校は多くの場合都道府県教育委員会が管轄している。同社は2016年4月までに13県に納入しており、校務支援導入済みの都道府県ではシェア50%と圧倒的な強さを誇っている。最終的には47都道府県のうち約50%の25都道府県への納入を目指しており、現在はちょうど中間点に到達した状況だ。高校については他に京都市と堺市の教育委員会にも納入しており、順調に進捗している。

一方、小・中学校向け市場では想定を下回るペースでの推移となっているもようだ。この市場では同社は最後発組だが、他社にはないクラウドサービスを武器に参入した。しかしながら市町村教育委員会レベルではクラウドのメリットの理解が進んでおらず、それが苦戦の主要因とみられる。公立小中学校は全国で約30,000校存在しているため、足元の開拓ペースは遅れ気味でも、導入学校数は今後も着実に伸びていくと弊社では期待している。

公教育ソリューション導入学校数の半期推移



出所：会社資料からフィスコ作成

2016年7月20日（水）

業績見通し

16/10 期通期は増収増益の見通し

(1) 2016年10月期業績見通し

2016年10月期通期について同社は、売上高 3,361 百万円（前期比 25.6% 増）、営業利益 314 百万円（同 100.0% 増）、経常利益 306 百万円（同 104.0% 増）、当期純利益 260 百万円（同 79.0% 増）を予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

2016年10月期業績見通しの概要

（単位：百万円）

	15/10 期			16/10 期				
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期（予）	前年同期比	通期（予）	前年同期比
売上高	1,450	1,225	2,676	1,500	1,860	51.8%	3,361	25.6%
売上総利益	609	394	1,003	570	700	77.6%	1,271	26.6%
営業利益	210	-53	157	130	183	-	314	100.0%
経常利益	206	-55	150	126	179	-	306	104.0%
当期純利益	130	14	145	81	178	1090.8%	260	79.0%

出所：説明会資料、短信からフィスコ作成

2016年10月期業績見通しの最大のポイントは、収益の上期と下期の構成が従来から大きく変わる点だ。営業利益は上期（第2四半期累計）実績が130百万円、下期予想が183百万円と、下期偏重となっている。従来の上期偏重型から180度の転換だ。この大きな理由は、公会計ソリューション事業の収益が今下期に大きく拡大することを想定しているためだ。前述のように、第2四半期に49本のソフトを販売したが、下期はさらに350本の販売を見込んでおり、これが下期の収益を押し上げる原動力となると期待されている。

公教育ソリューション事業もまた、導入学校数が積み上がってきており、事業の収益規模が利益貢献を期待できるステージにまで拡大してきた。同社の中で“新規事業”に位置付けられる公会計・公教育両ソリューション事業の採算が黒字化すると、他の既存4事業が安定的に利益貢献しているだけに、利益改善幅は大きくなると期待される。

弊社では、ソフトエンジニアリング事業において金融機関向けの新製品が予定どおり発売されるかどうかにも注目している。今期中の業績貢献は限定的と考えているが、中期的にはソフトエンジニアリング事業の中核製品に成長する可能性があるかとみている。

(2) 2017年10月期の考え方

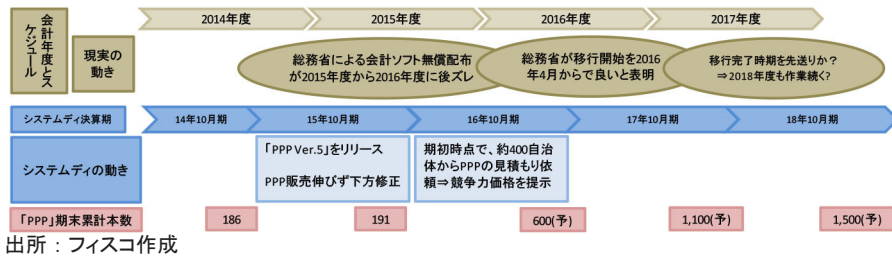
2017年10月期は、前年下期の流れを引き継ぎ、公会計ソリューション事業の業績拡大を主たる原動力とし、公教育ソリューション事業やソフトエンジニアリング事業の成長なども加わり、増収増益を達成していくと弊社ではみている。業績の水準については、切りの良い数字ということで、売上高 4,000 百万円、営業利益 400 百万円、営業利益率 10% というところが、目安になってくるのではないかと考えている。

公会計ソリューション事業は、2017年10月期に入って、公会計ソフト「PPP」の販売が一段と加速すると弊社ではみている。総務省が掲げるスケジュールでは、各自治体は2018年3月末まで（すなわち2017年度中）に複式簿記を採用する新公会計に移行することとされている。それをにらんで2016年10月期から自治体の導入機運が高まってきているのは前述のとおりだ。しかし、大多数の自治体は2016年度下期から2017年度にかけて動き出すと弊社では考えており、同社の決算期では2017年10月期がそこに重なることになる。こうした背景から、弊社では2017年10月期のPPP販売本数を500本と想定している。

2016年7月20日(水)

弊社では、前述の総務省が掲げるスケジュールが事実上1年先送りされる可能性が高いと考えている。理由は、J-LIS から自治体への無償の新公会計ソフトを配布したことにより公会計市場が停滞したためだ。この1年先送りを前提条件として弊社では、「PPP」は2018年10月期においてさらに300本～400本の売上を計上するとみている。

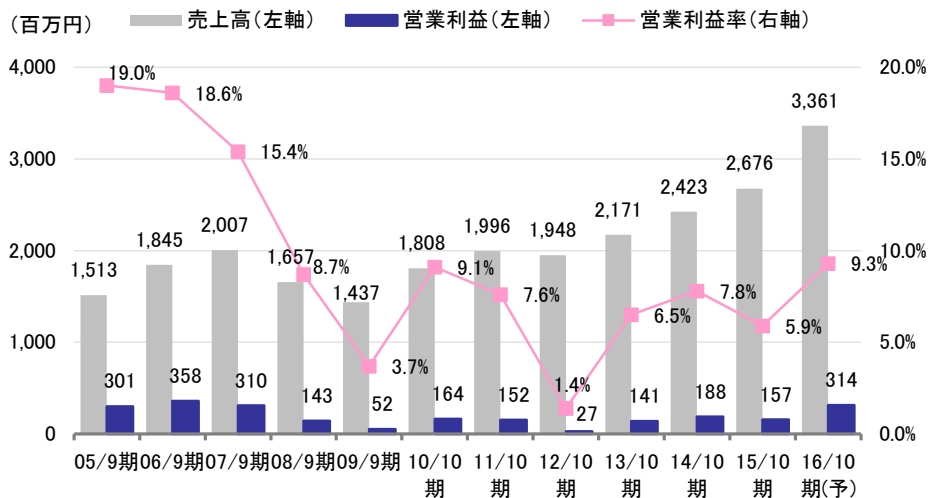
公会計ソリューション事業の収益貢献のイメージ図



同社の長期業績推移を見ると、2007年9月期までは営業利益率が10%を大きく超え、20%に迫る時期もあった。しかしリーマンショックの影響で2009年9月期に業績が落ち込んで以降は、営業利益率10%を回復できていない。

2017年10月期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収益貢献がさらに拡大してくると期待され、それをメインエンジンとして営業利益率10%を突破し、かつ、それが定着してくることになるものと弊社では期待している。

長期業績推移



注：10/10期までは単独決算、11/10期から連結決算。10/10期は決算期変更に伴い13ヶ月の変則決算。
出所：短信からフィスコ作成

同社の長期業績推移を見ると、利益は変動が激しいが、売上高は2009年9月期を直近の底に、順調な成長が続いていることが読み取れる。2012年10月期以降、現在までの売上高の拡大は、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によるものだった。これらの需要が一段落した後、次のけん引役として何があるのかという点を懸念する向きもあるだろう。

2016年7月20日（水）

弊社ではこの点についてあまり心配はしていない。理由の1つは、学校運営や薬局など、同社が手掛ける業種は、行政サイドの制度変更を受ける要素が多く、今後何らかの規制強化もしくは緩和があれば、新ソフト・システムへの需要が発生することになることがある。もう1つの理由は、同社の顧客数が着実に積み上がってきており、保守・サポートの収益、すなわちストック収入の増大が加速していくとみられる点だ。その片鱗は2016年10月期第2四半期決算において一部現れている。さらには、新たな事業領域への進出もまた、次世代の成長エンジンになってくると期待している。

簡略化損益計算書

（単位：百万円）

	14/10期	15/10期	16/10期 上期	16/10期 下期（予）	通期（予）
売上高	2,423	2,676	1,500	1,860	3,361
YOY	11.6%	10.4%	3.4%	51.8%	25.6%
売上総利益	990	1,003	570	-	-
売上高比率	40.90%	37.5%	38.00%	-	-
販管費	801	846	439	-	-
売上高比率	33.10%	31.6%	29.30%	-	-
営業利益	188	157	130	183	314
YOY	33.5%	-16.2%	-37.8%	-	100.0%
営業利益率	7.8%	5.9%	8.7%	9.8%	9.3%
経常利益	179	150	126	180	306
YOY	35.4%	-16.2%	-38.7%	-	104.0%
当期純利益	185	145	81	178	260
YOY	39.9%	-21.4%	-37.5%	1090.8%	79.0%
1株当たり利益（円）	57.03	44.82	25.12	55.09	80.21
1株当たり配当金（円）	3.00	3.00	-	-	5.00
1株当たり純資産（円）	461.06	502.61	-	-	-

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	14/10期	15/10期	16/10期 2Q
流動資産	1,245	1,831	2,106
現金及び預金	320	385	558
受取手形及び売掛金	795	1,009	944
固定資産	1,906	1,776	1,722
有形固定資産	594	584	583
無形固定資産	981	841	784
投資等	330	350	354
資産合計	3,151	3,608	3,829
流動負債	939	1,308	1,453
支払手形及び買掛金	211	308	186
短期借入金等	452	679	994
固定負債	715	668	675
長期借入金、社債	524	444	440
株主資本	1,494	1,630	1,701
資本金	484	484	484
資本剰余金	619	619	619
利益剰余金	391	527	598
自己株式	-0	-0	-0
その他包括的利益累計額	2	1	-1
純資産合計	1,496	1,631	1,700
負債・純資産合計	3,151	3,608	3,829

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 2Q
営業活動キャッシュフロー	404	180	-3
投資活動キャッシュフロー	-268	-253	-124
財務活動キャッシュフロー	-158	138	301
現預金増減	-23	65	172
期首現預金残高	342	320	385
期末現預金残高	320	385	558

■ 株主還元

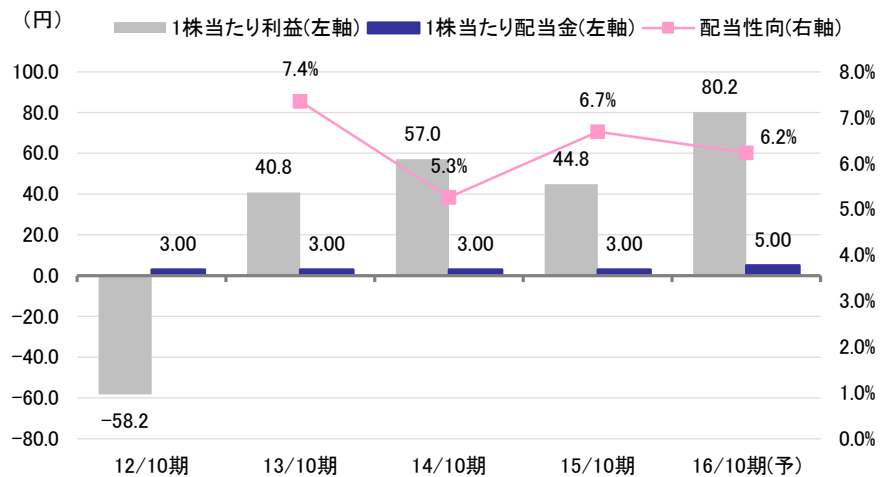
配当金額は成長のための内部留保の充実と安定配当を両立できるよう決定

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。同社の1株当たり配当金は、2009年9月期（当時）以降は年間3円が続いている。成長投資を優先してきたためだ。新製品開発や事業領域拡大が実って業績は着実に成長したが、その間、配当を据え置いて来たため、ここ数年、配当性向は10%を下回って推移している。

2016年10月期の配当予想について同社は、期初は前期比横ばいの年間3円配の予想を公表していたが、第2四半期決算に際して同2円増配の5円へと引き上げた。これは、第2四半期決算が計画の線での着地となり、通期の業績見通しについても、足元の商談・受注の手応えなどから、達成に自信を深めた結果と思われる。

同社はリーマンショックの前までは10円配を行っていた。前述のように、同社が目指すことの1つには、“リーマンショック前の状況への復帰”というものがある。復帰したことの重要な指標の1つには配当金も含まれる。今期5円配となることで、ちょうど道半ばまで来たことになる。今後、利益額及び利益率がさらに回復するにつれて、配当もまた、リーマンショック前の水準の回復に向かっていくのではないかと弊社では期待している。

1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



出所：短信からフィスコ作成

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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