

|| 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 >>>](#)

2019年7月18日(木)

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. 前期比減収ながら大幅増益で着地。営業利益・経常利益は半期ベースの過去最高を更新……	01
2. “高効率ビジネス”の浸透・拡大が順調に進捗……	01
3. 2020年10月期も増収増益が続くと期待。経常利益6億円の達成が視野に入る……	01
■ 会社概要	02
1. 沿革と事業領域……	02
2. 特長・強み……	03
3. 『Value & Volume Business』戦略……	04
■ 業績の動向	05
● 2019年10月期第2四半期決算の概要……	05
■ 事業部門別動向	06
1. 学園ソリューション事業……	06
2. ウェルネスソリューション事業……	08
3. ソフトエンジニアリング事業……	08
4. 公教育ソリューション事業……	09
5. 公会計ソリューション事業……	10
6. 薬局ソリューション事業……	11
■ 中期経営計画と進捗状況	12
1. 中期経営計画『Stage Up Twenty』の概要……	12
2. 「公共向けビジネスの進展・飛躍」の進捗状況……	13
3. パッケージソフトの進化の方向性『スマート・ソリューション』……	14
4. 「クラウドサービスの一段の強化」の進捗状況……	14
■ 今後の見通し	16
● 2019年10月期の見通し……	16
■ 株主還元	19
■ 情報セキュリティ	20

■ 要約

“高効率ビジネス”の浸透と、『Value & Volume Business』戦略の徹底で、不況に強い収益基盤づくりが着実に進捗

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業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. 前期比減収ながら大幅増益で着地。営業利益・経常利益は半期ベースの過去最高を更新

同社の2019年10月期第2四半期決算は、売上高1,761百万円（前年同期比4.4%減）、営業利益354百万円（同20.0%増）と減収ながら大幅増益で着地し、営業利益、経常利益は第2四半期として過去最高を更新した。売上高は前期にあった大型案件の反動により前年同期比で減収となったが、これは当初からの予想どおりだ。計画に対しては91百万円（約5%）上回った。営業利益は期初予想を121百万円（約52%）上回った。バージョンアップを重ねて利益率が向上してきたパッケージソフトが販売を伸ばしたこと、利益率が高いストック収益が堅調に推移したことで、全事業部門で黒字を維持し、営業利益率は20.1%に上昇した。

2. “高効率ビジネス”の浸透・拡大が順調に進捗

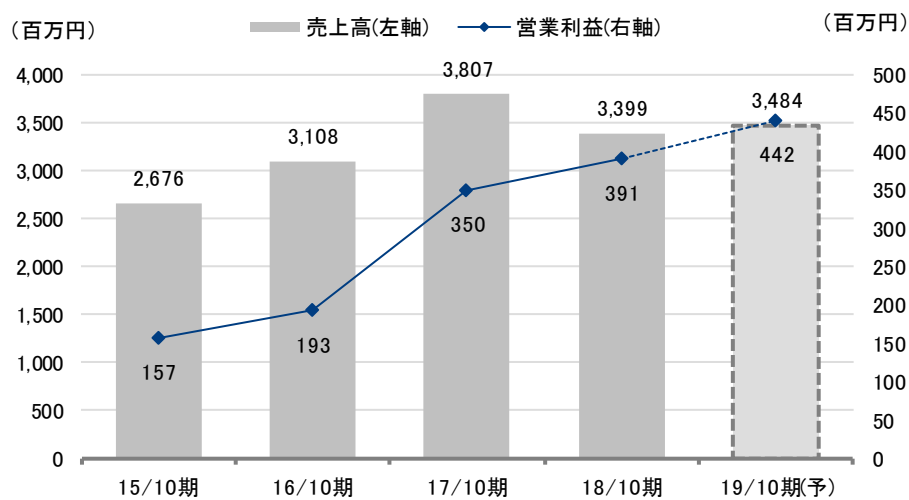
同社は現在2018年10月期 - 2020年10月期の3ヶ年中期経営計画に取り組んでいる。そこで同社が注力するのは、“高効率ビジネス”の浸透・拡大だ。同社の中核製品であるパッケージソフトは、販売後も顧客の導入支援から始まり、機能追加やサポート提供という過程があり、それらを反映させる形でバージョンアップを繰り返してきている。そうして熟成されたソフトウェアは手離れの良い高利益率の製品となり、そこに至るサポート・メンテナンス需要はストック収益として取り込めるという構図となっている。こうしたビジネス展開を“高効率ビジネス”と称している。パッケージソフトは中規模事業者のボリュームゾーンを主要ターゲットにしているが、その両側の大規模及び小規模の顧客は、それぞれカスタマイズ対応やクラウド対応で取り込み（『Value & Volume Business』戦略）、不況下にも強い経営基盤づくりを目指している。2019年10月期第2四半期はその成果の一端が出た決算であったと言える。

3. 2020年10月期も増収増益が続くと期待。経常利益6億円の達成が視野に入る

2019年10月期について同社は、売上高3,484百万円（前期比2.5%増）、営業利益442百万円（同13.1%増）を予想している。これらの数字に期初予想から変更はない。同社のビジネスは会計年度末（3月）もしくは年度初め（4月）に需要期を迎えるものが多いため、収益が上期（第2四半期累計期間）に偏重となる傾向にある。したがって、単純に上期の2倍を通期の収益と期待することはできない。一方で、ストック収益が着実に拡大していることもあり、今通期の業績達成可能性は十分高くなっていると弊社ではみている。来2020年10月期は、事業環境が大きく変わらないなかで高効率ビジネスの一段の浸透や新製品のリリースにより、増収増益が続くと期待される。同社は例年どおり慎重な業績予想からスタートするとみられるが、経常利益6億円の中期経営計画目標の実現が十分視野に入る実力が備わっていると弊社ではみている。

Key Points

- ・ 公会計・公教育の以外の4つの事業でも公共向けビジネスを展開中
- ・ AI やビッグデータを活用したパッケージソフトのスマート化に取り組む
- ・ 全事業部門でクラウドによるソリューション提供を実現。ストック収益の拡大が経営基盤強化に大きく貢献

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

業務・業種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、業務・業種特化型の業務支援用ソフトの開発・製造・販売を手掛ける企業で、現・代表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、情報化に立ち遅れていた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。

会社概要

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、私立学校法人（大学・高校・専門学校）と国公立大学、フィットネス事業者 & テーマパーク・文化施設事業者、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等向けに、コンプライアンス業務支援の規程管理システム、文書・契約書の作成・管理システム等を販売している。

以下に掲げた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45%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21%で続いている。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歴史が浅いながらそれぞれ16%、10%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。

上記の6つの事業のうち、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始めとする他の4事業（“既存事業”と称する）から区別する場合もある。

“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. 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。

会社概要

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。

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自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月期の中期3ヶ年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月期の新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。一定期間における特別な取り組みというよりも、同社の事業展開のベースへとその位置付けが変わってきている状況だ

業績の動向

**わずかに減収、大きく増益。期首予想を上回って着地。
全事業部門で黒字を維持し、高効率ビジネスで過去最高益を更新**

● 2019年10月期第2四半期決算の概要

同社の2019年10月期第2四半期決算は、売上高1,761百万円(前年同期比4.4%減)、営業利益354百万円(同20.0%増)、経常利益353百万円(同20.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益240百万円(同20.9%増)と、減収ながら大幅増益で着地し、利益面では半期ベースとしての過去最高を更新した。

期初予想に対しては、売上高、及び各利益項目のいずれもが予想を上回った。また、2017年10月期に同社本体が手掛ける5つの事業部門と子会社のシンクが手がける薬局ソリューションの合計6事業部門すべてが黒字化した。今第2四半期も全事業黒字を維持した。2017年当時に比べて、事業環境は厳しくなり、各事業で新製品開発に向けた投資が続いているが、“高効率ビジネス”の浸透・拡大で吸収したことが要因だ。

以上のように今第2四半期は、極めて順調な決算だったとすることができる。

2019年10月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	18/10期			19/10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
売上高	1,842	1,556	3,399	1,670	-9.3%	1,761	-4.4%	5.4%	50.5%
営業利益	295	95	391	233	-21.1%	354	20.0%	51.9%	80.1%
営業利益率	16.0%	6.1%	11.5%	14.0%	-	20.1%	-	-	-
経常利益	293	96	389	231	-21.1%	353	20.6%	52.8%	80.3%
親会社株主に帰属する当期利益	198	59	258	156	-21.4%	240	20.9%	53.8%	80.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は、前年同期においてウェルネスソリューション事業において大規模案件の売上計上があったことの影響や、公会計ソリューション事業が端境期に差し掛かったこと等の要因により減収となった。しかし期初の計画に対しては91百万円(5.4%)上回り、全体としては順調な進捗だったとすることができる。

事業部門別では、学園ソリューション事業が前年同期比16.2%増、ソフトエンジニアリング事業が同14.1%増と伸長した。一方、ウェルネスソリューション事業と公会計ソリューション事業が上記の要因で減収となったほか、公教育ソリューション事業もこの第2四半期中にクロージングした案件が少なく減収となった(事業部門別売上高の表参照)。

利益面では、売上総利益率が、前年同期の44.4%から今第2四半期は49.0%に4.6%ポイント上昇した。一方で売上高販管費率が、前年同期の28.4%から今第2四半期は28.9%と0.5%ポイントの上昇に抑制できたため、営業利益率は前年同期の16.0%から今第2四半期は20.1%へ4.1%ポイント改善した。

業績の動向

売上総利益率を始めとして各利益率が改善した第1の要因は、同社が進める“高効率ビジネス”の浸透・拡大だ。“高効率ビジネス”の主軸の一つは、同社の主力製品であるパッケージソフトにおいて、リリース後にバージョンアップを重ねて顧客ニーズの反映や機能追加などの熟成を重ね、完成度の高い製品に仕上げていくことだ。これらのパッケージソフトは、販売後に修正や改良を加える必要性が初期モデルに比べて大きく低下し、いわゆる手離れの良い製品として高い利益率を有する。今期はこれらのパッケージソフトの販売が順調に伸長した。

第2の要因としてはストック収入の拡大がある。同社はサポート・メンテナンス契約と、クラウドによるソフトウェアの提供をストック収入としているが、今第2四半期は前年同期比13.5%増の941百万円となり、売上構成比は53.4%に上昇した。利益率の高いストック収入の売上構成比が上昇したことで、プロダクトミックス改善による売上総利益率の上昇につながった。

事業部門別売上高

(単位：百万円)

	18/10期			19/10期	
	上期	下期	通期	上期	前年同期比
学園ソリューション事業	675	568	1,243	784	16.2%
ウェルネスソリューション事業	427	450	878	369	-13.7%
公会計ソリューション事業	285	237	523	184	-35.2%
公教育ソリューション事業	325	175	500	290	-10.8%
ソフトエンジニアリング事業	90	83	174	103	14.1%
薬局ソリューション事業他	38	40	79	29	-23.4%
売上高合計	1,842	1,556	3,399	1,761	-4.4%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 事業部門別動向

新製品『CampusPlan Smart』を発表。 私立高校や他社製品ユーザーの新規顧客獲得への貢献が期待される

1. 学園ソリューション事業

学園ソリューション事業では、学園運営をトータルに支援する学園情報管理システム『キャンパスプラン』を提供している。トータルというのは、同社のシステムが、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）の各業務を網羅する体系となっているということだ。対象は国公立大学（短期大学含む）と私立学校法人（大学・高校・専門学校等）向けだが、これまでは1校当たりの規模が大きい大学を中心に事業を展開してきた。その結果、同社の製品は全国の国公立大学（短大含む）1,100校のうち400校近くに導入され、業界トップシェアとデファクトの地位を確立するに至っている。それ以外にも私立の専門学校や私立高校でも導入が進んでおり、2019年4月末時点では導入学園数が976校に達している。

事業部門別動向

学園ソリューション事業の今第2四半期は、売上が前年同期比16.2%増収の784百万円となった。学園ソリューション事業においても、前年同期に大型案件があり、その反動減の影響が懸念されたが、主力製品である『キャンパスプラン .NET Framework』と、クラウドサービス『キャンパスプラン for Azure』がユーザーの高い支持を得て増収を果たした。今第2四半期は、前述のように、高効率ビジネスの浸透により収益性（利益率）が顕著に改善したが、これが最も進捗しているのが学園ソリューション事業だ。現行の『キャンパスプラン』はバージョン10を数えており、特段の修正・改良を加えることなく顧客ニーズを高いレベルで満足させることが可能となっている。事業部門別に見た場合、この学園ソリューション事業の伸が大幅増益の最大の要因となったと推測される。

今後の学園ソリューション事業の成長戦略は大きく2つだ。1つは新規顧客の獲得であり、もう1つは既存顧客からの更新需要だ。新規顧客の開拓については、大学の市場では全国約1,100大学のうち約400校への導入が進んでいるため、今後は成長が鈍化せざるを得ない。代わって浮上しているターゲットが私立高校だ。私立高校は全国に1,300校超あり、大学の数を上回る。生徒数は大学生数に比べて少ない（大まかなイメージとしては、私立高の総生徒数は約100万人で、大学の総学生数の約3分の1水準）ため、1校当たりの規模としては小さくなる。したがってクラウドでの提供のケースが多くなるとみられるが、それは利益率の点ではむしろプラスに働くと弊社ではみている。

更新需要のうち、既存顧客については特需への期待がある。大学の会計制度変更によって2015年前後にシステム改修・更新の特需が発生し、同社の業績を押し上げた。この部分の更新需要が2021年～2022年頃に発生してくる見通しだ。既存顧客におけるこの大型特需を着実に取り込むことができれば、セグメント売上高の過去最高の更新も可能だと弊社では考えている。

他社製品ユーザーにおいても更新需要は発生し、それは同社にとって新規顧客開拓の商機となる。同社の『キャンパスプラン』の大きな特長は、学務系業務や法人系業務などをトータルで提供できる点にあるが、この“トータルソリューションの提供”という点では直接的な競合製品がない。同社が高シェアを獲得し業界デファクトの地位を確立した要因はここにある。領域ごと（例えば“会計・経理”や“人事”などの領域）では、強い競合製品がそれぞれ複数存在するが、同社の製品は価格競争力でも優れているため、結果的に選定されることが多い状況となっている。

そうしたなか同社は、学園ソリューションの新製品として『次世代学園総合情報システム CampusPlan Smart』を2019年6月に発表した。『CampusPlan Smart』は従来の『キャンパスプラン』の機能はそのままに、AI、IoT、RPA（Robotic Process Automation）など人とモノがつながるスマート社会（Society 5.0）に対応した点が特長となっている。具体的には1) 業務全体が見渡せる、2) 作業の動線を把握できる、3) マニュアルレスで捜査を覚えなくても使える、4) システムとユーザーのコラボレーションを高める、といった特長があり、業務効率性を大きく高めるものとなっている。

同社は『CampusPlan Smart』を今秋から正式に発売開始予定で、2020年10月期から売上げに立ってくる見通しだ。顧客ニーズに対応し、従来の『キャンパスプラン』も併売する方針で、新製品への切り替えによる機会ロスといったリスクは小さいと考えられる。したがって、新製品のリリースによって、私立高校の開拓や他社製品ユーザーの乗り換えで売上高にどれだけ上積みできるかが注目される。

スポーツ施設向け『Hello EX』に加え、 新製品として文化・観光施設向け『Hello Fun』をリリースし 2 本柱で 成長を目指す

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の製品は会員管理を中心とした施設運営支援システムだ。フィットネスクラブや公共体育施設などのスポーツ施設の運営を支援する『Hello EX』から事業がスタートし、これまで成長を続けてきた。2017 年後半に新製品として観光施設や文化施設などの運営支援システム『Hello Fun』をリリースし、今後はこの 2 本柱で成長を狙う方針だ。また、BtoBtoC 型のサービスとして介護予防・健康増進を目的としたアンチエイジングサービスの『Weldy Cloud』もリリースしている。

2019 年 10 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 13.7% 減の 369 百万円となった。前期にあった大型案件の反動があったものの、大手コンビニエンスストアが新規参入したフィットネス施設に引き続きシステムを納入する等、実態面では順調な進捗となった。2019 年 4 月末時点の導入施設数は 1,104 ヶ所となった。

スポーツ・健康関連施設は、健康志向の高まりや開催まで 1 年となった東京オリンピック・パラリンピックの影響もあって、業界全体が活況を呈している。そうしたなか、同社のスポーツ施設向け『Hello EX』は、大手向けのカスタマイズ案件から中小向けクラウド案件まで全般に好調に販売を伸ばした。観光・文化施設向け『Hello Fun』も着実に受注が増加中で、第 2 の柱に育ちつつある。

コンプライアンス経営の推進、ガバナンス強化の流れのなか、 増収基調が続く

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金融機関、公益法人、学校法人等に、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。

2019 年 10 月期第 2 四半期の売上高は、前年同期比 14.1% 増の 103 百万円と、増収トレンドを維持した。同社の製品は機能性とコストパフォーマンスに優れている点が評価されて業績を伸ばしている。顧客企業にはコンプライアンス意識の高い大手企業や、学園ソリューション事業における顧客でもある大学・学校法人、公益法人などが多数含まれている。2019 年 4 月末時点の導入企業数は 396 社・団体となっている。

事業部門別動向

今後の成長戦略として期待されるのは、金融機関と官公庁・地方自治体の公共部門で、この見方は従来から変わっていない。金融機関については当局からのライセンスを得て行うという事業の性質上、コンプライアンス順守のための仕組みへのニーズが一般企業よりも強いと考えられ、同社は『規程管理システム金融機関版』をリリースして既に数行の実績を上げ、さらに売上拡大を図っている。官公庁や地方自治体の公共部門については、文書管理の適正化のニーズが高まると考えられ、同社の文書管理システムはそこにフィットすると期待される。現在は『総合文書管理システム（仮称）』の見込み案件が増加しつつあるところだ。

大きな動きがないなか、 県域案件の始動もあり着実に導入学校数が増加

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。文科省の平成30年度学校基本調査によれば、2018年5月1日現在で公立小学校は19,591校、公立中学校は9,421校、公立高校は3,559校ある（いずれも国立は含まない）。全体で32,571校の市場ということで同社にとっても伸びしろの大きい事業といえる。

同じ学校向けソフトウェア事業であっても、私立学校法人や独立行政法人である国公立大学を対象とする学園ソリューション事業とは事業環境が大きく異なる。違いの1つは自治体予算制度だ。公立学校は基本的に自治体の教育委員会の管理下にあり、エリア内での共通予算はあっても、1校当たりの予算の制約が厳しい。こうした状況に適合すべく、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も多く、小中高校すべてにクラウド対応を完了しているのは同社だけという状況だ。違いの第2は営業先だ。公教育ソリューション事業は提案先が県あるいは市町村の教育委員会となる。案件を落札でき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。しかし一方で入札のプロセスを経るため、収益性が高まらない可能性があるが、学校単位でのオンプレミス提供に対し、自治体エリア単位でのクラウドサービスの方が結果的に収益性が高くなるという利点がある。

2019年10月期第2四半期は、売上高が前年同期比10.8%減の290百万円と減収となった。同社は公立高校向けでは18県・4政令指定都市に納入し、市場シェア50%（都道府県数ベース）を獲得している。今第2四半期は受発注の動きがスローで、特段の受注・失注の動きがなく、前述のような売上高に落ち着いた。2019年4月末の導入学校数は2,061校となった。

公立高校についてはシステムの導入を決定していないところが10都道府県ほど残っているとみられる。同社はここについてもシェア50%の達成を目指して5都道府県前後の受注獲得に取り組むとみられるが、都道府県数ベースではゴールに近づきつつあるのは事実だ。それに対して小中学校向けの市場は依然として成長余地が大きい。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く、3～4番手のポジションとみられる。それだけアップサイドポテンシャルが大きいという見方もできる。

事業部門別動向

市町村向け（小・中学校向け）での苦戦は、クラウドサービスのセキュリティへの懸念がその背景にあるというのが同社の自己分析だ。しかし、クラウド化の大きな潮流のなかでこうした壁は次第に崩れていくと弊社では考えている。

もう一つの注目点は、“県域案件”の増加だ。これは都道府県単位で、県下全域にわたって統合型校務支援ソフト導入する案件のことで、簡単に言えば当該の県下すべての公立小・中・高校で同じ校務支援ソフトを導入するということだ。これまで4県が実施し、同社はそのうち2県（奈良・高知）を受注している。この4県は文科省の実証実験として採択されたものであるが、これを先行事例として他の都道府県にも広がるのが想定されている。その際は公立高校市場の50%のシェアを有することや、小規模校にとって導入ハードルが低いクラウド型でサービスを提供していることが有利に働くと期待される。

今期は端境期ながら、 総務省配布の無償ソフトからのリプレイスを狙う

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、地方自治体向けの新公会計用ソフト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た。同社はこれに対応して公会計用ソフト『PPP』（トリプルピー）を開発し、熟成を重ねながら売上げを伸ばしてきた。また、2018年6月には、公会計活用システムで、言わば地方自治体の財務諸表分析に特化したソフト『創生』をリリースしている。

2019年10月期第2四半期の売上高は、前年同期比35.2%減の184百万円となった。大幅減収の理由は明確で、全国の地方自治体で新会計ソフトの導入が一巡し、その後の更新需要にも間のある、いわゆる端境期にあったことが減収の理由だ。2019年4月末時点の『PPP』の導入自治体・団体の数は950となった。

今第2四半期決算の売上高を見て、公会計ソリューション事業の成長は止まったと懸念する向きもあるだろうが、必ずしもそうではなく、成長軌道を回復する可能性は十分あると弊社では考えている。

まず同社の『PPP』のポジショニングを確認したい。総務省が主導した新公会計の導入対象は1,788の自治体（47都道府県と1,741の市町村（特別区含む））及び約1,595の関連公共団体だった。このうち、同社がターゲットとするのは1,788の自治体と約200の相対的に規模が大きい関連公共団体の約2,000団体だ。その市場において同社製品は2019年4月末時点で950団体に導入されており、市場シェアは約50%でトップシェアという状況だ（地方自治体に限定すると800超の地方自治体に納入されたとみられる）。

同社にとっては、この50%近い自治体ユーザがストックビジネスの大きな基盤の一つでもある。

シェア2番手の公会計ソフトは総務省が外郭団体のJ-LISを通じて無償で配布したソフトで、このシェアが約25%とみられる。

事業部門別動向

しかし、官製ソフトの常であるが、その無償ソフトを提供してきた総務省・J-LIS が、2023 年 3 月いっぱい（すなわち、2022 年度をもって）のアップデートや改良などのサポートを停止することを発表している。

こうした状況にあって、同社は J-LIS の無償ソフトのシェアを『PPP』でリプレイスすることで成長する戦略を描いている。同社はこれを好機として『PPP』への転換を提案していく方針だ。自治体では、予算措置を経る必要があるため実際の商談に至っていないが、J-LIS の無償ソフトからの『PPP』を含めた他のソフトへの切り替えの動きは、2019 年度後半から少しずつ動きだすとみられ、2020 年度には切り替えの動きがより加速してくると期待される。同社の決算期では 2020 年 10 月期下期からということになる。

公会計ソリューション事業における同社の当面のゴールは、地方自治体の市場においてシェア 50%（自治体数ベース）というものだ。地方自治体の数が 1,788 であるため、900 自治体への導入を目指すということだ（現状は 800 数十自治体と推定）。シェア 50% を獲得できればその後の事業展開で有利に進めることが可能になると弊社では期待しており、まずはシェア 50% の達成を待ちたいと考えている。

客数が増加しないなかでも、保守・サポート収入を安定的に確保

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。

2019 年 10 月期第 2 四半期の売上高は前年同期比 23.4% 減の 29 百万円となった。『GOHL』シリーズの導入薬局数は 1,225 で半年前から横ばいとなった。こうした状況のなかで、シンクは保守・サポート収入を安定的に確保した。

調剤薬局業界は、大手チェーンと個人経営の小規模薬局とに大きく二分された業界だ。また、国（厚労省）が医療制度改革の一環として“患者のための薬局ビジョン”を掲げてあるべき薬局像の確立や業界構造の変革を急ぐ状況下にある。こうしたなか、同社の潜在顧客である個人・小規模薬局において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への需要がこれまで以上に高まっていく可能性がある。同社の製品ラインア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おり、これらの拡販で成長を目指す方針だ。

■ 中期経営計画と進捗状況

高効率ビジネスと『Value & Volume Business』戦略により 次のステージへのステップアップを目指す

1. 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 月期までの新たな中期 3 ヶ年経営計画『Stage Up Twenty』を発表した。この新中期 3 ヶ年経営計画の着実な達成により長期的な持続発展成長の実現を目指している。

中期経営計画の業績計画や戦略の骨子、具体的アクションプランなどは、以下にコンパクトにまとめられている。業績面では最終年度の 2020 年 10 月期に経常利益 6 億円の達成を目標としている（各年の業績予想ではこれよりも慎重な数値が掲げられている）。

営業戦略としては、中心顧客層である中規模事業者に対しては熟成を重ねて利益率が高まったパッケージソフトの販売で対応し（“高効率ビジネス”）、その両側の大規模事業者と小規模事業者にはそれぞれ、カスタマイズ対応とクラウド対応（『Value & Volume Business』戦略）で臨んでいる。

初年度の 2018 年 10 月期は、売上高 3,399 百万円（前期比 10.7% 減）、経常利益 389 百万円（同 12.5% 増）で着地し、順調な滑り出しとなった。2 年目の 2019 年 10 月期は、第 2 四半期決算の経常利益が 353 百万円と過去最高を更新した。通期の経常利益予想（440 百万円）達成の可能性は十分高い状況にあると言えます、2 年目も順調な進捗が続いていると言える。

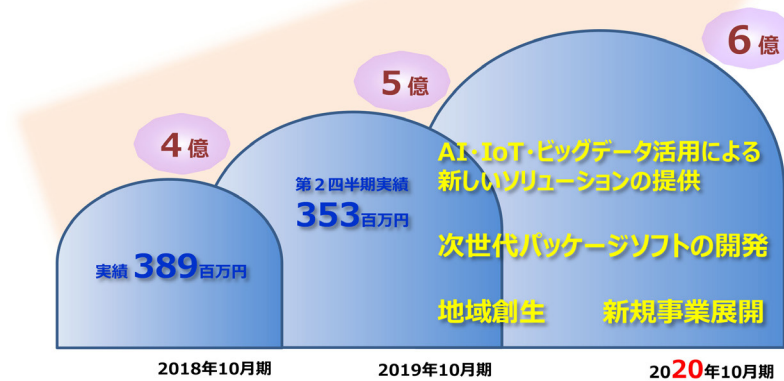
これまでの進捗状況を反映して現行中期経営計画の注力分野やアクションプランに若干の修正を見て取ることができる。

同社は今後の課題として 1) “高効率ビジネス”の更なる浸透、2) 売上規模の向上、3) ユーザーの拡大、の 3 点を掲げている。その実現のための注力分野として、“公共向けビジネスの進展・飛躍”や“クラウドサービスの促進・拡張”といったところは従来通りだが、新たに、パッケージソフトの進化の方向性として『スマート・ソリューション』を打ち出している。

スマート・ソリューションとは AI・IoT・ビッグデータ等次代を牽引する新技術の活用による新しいソリューション提供のことだ。同社は今後、各事業部門が開発を進める次世代のパッケージソフト及びクラウドサービスにおいてスマート・ソリューションを適用していく方針だ。その第 1 弾として、2019 年 6 月に学園ソリューション事業の新製品『CampusPlan Smart』が発表されている。他の事業部門からもこれに続く新製品が今後発表されてくる見込みだ。

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”

 Value & Volume Business
 の進化・発展 “高効率ビジネス” で Next Stage へ


出所：決算説明会資料より掲載

公会計・公教育の以外の4つの事業でも公共向けビジネスを展開中。
既存ビジネスの幹を太くすることに加え、
新ソリューションの開発に取り組む

2. 「公共向けビジネスの進展・飛躍」の進捗状況

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ソフト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、収益拡大につなげようというのがこの取り組みの主旨だ。

公会計ソリューションと公教育ソリューション以外の残り4部門においても、公共向けにソリューションを既に提案しており、それら現状のビジネスの幹を太くすることと、新たなソリューションの開発の2つで攻めていくことになる。

現状は、学園ソリューション事業の『CampusPlan』公立大学、ウェルネスソリューション事業の『Hello EX』・『Hello Fun』、『Weldy Cloud』、ソフトエンジニアリング事業の『規程管理システム』や『契約書作成・管理システム』などが目立った動きとなっているが、今後の候補領域としては、自治体の財政計画、地場産業育成支援、地域コミュニケーション、地域ポータル、空き家・空き地・荒廃地の対策・管理・活用、健康管理・増進、介護支援、などをピックアップしており、新サービスの開発などの動きが待たれる状況となっている。

AI やビッグデータを活用したパッケージソフトのスマート化に取り組む。 第 1 弾として学園ソリューション事業から『CampusPlan Smart』を 今秋に発売

3. パッケージソフトの進化の方向性『スマート・ソリューション』

同社は自社が開発・提供するパッケージソフトの方向性として、AI やビッグデータを活用する方針を決定した。具体的な在り方として、ユーザーのアクションやインプットを待つことなく、パッケージソフトが自ら考えてユーザーに業務やサービスを提案するような“スマートな”パッケージソフトを想定している。同社はこれを『スマート・ソリューション』と名付けて、6 つすべての事業部門においてスマート化されたパッケージソフトに切り替えていく方針だ。

その第 1 弾の製品が 2019 年 6 月に学園ソリューション事業で発表された。『次世代学園総合情報システム CampusPlan Smart』がそれで、同社は今秋からの正式発売を計画している。

基本的に同社の業種特化型及び業務特化型パッケージソフトは、これまでバージョンアップやフルモデルチェンジを重ねて完成度とコストパフォーマンスが高い製品に仕上がっており、競争力も高い。こうしたベースのソフトがしっかりしているため、スマート化すれば利便性がさらに向上し、一段と顧客満足度の高い製品になると期待される。

一方で、“スマート化”自体は同社にとっても初めての経験であるため、第 1 弾の『CampusPlan Smart』でしっかりと知見を蓄積し、それを生かして第 2 弾以降のソフトウェアをリリースしてくるのではないかと弊社ではみている。全面スマート化には多少時間を要する可能性がある。

5 つの事業部門全てで、クラウドによるソリューション提供を実現。 保守・サポートと合わせたストック収益の拡大は経営基盤強化に 大きく貢献

4. 「クラウドサービスの一段の強化」の進捗状況

同社は現在、子会社シンクを除く 5 つの事業部門すべてでクラウドによるサービスを行っている。公教育ソリューション事業にあっては、パッケージ提供のほとんどがクラウド型のサービスとなっている。

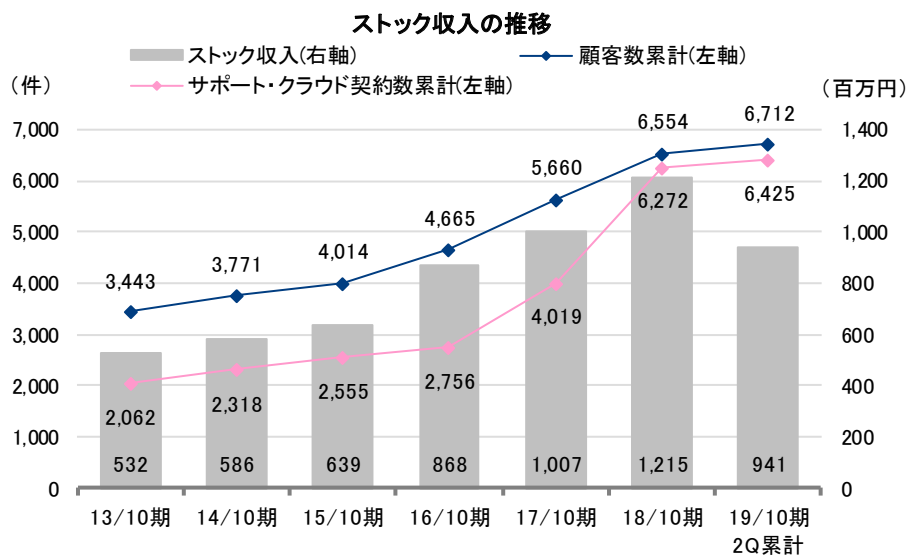
同社は今後もクラウドソリューションを強化していく方針だ。顧客側においてはサーバ等の設備の保守・メンテナンスやセキュリティと言ったわずらわしさから解放され、利用に集中できる。またイニシャルの導入費用が低く、低予算でも利用が可能なのもメリットとして挙げられる。

中期経営計画と進捗状況

一方同社側からは、クラウド型のビジネスモデルはいわゆるストック型モデルであり、季節性の影響を受けることなく毎月の収入が安定し、ひいては経営基盤が安定することがメリットとして挙げられる。加えて、顧客を長期に渡って囲い込みやすくなることや、利益率が高い点も、同社がクラウドサービスの拡大に注力する大きな動機付けとなっている。

同社はまた、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イージーオーダーであり、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。こうしたことを背景としてサポート・メンテナンス契約が締結される割合が高いものと弊社ではみている。

こうした取り組みの結果、同社のストック収入は着実に右肩上がりをたどっている。2019年10月期第2四半期のストック収入は前年同期比13.5%増の941百万円となった。その構成要素である累計顧客数は同4.2%増の6,712件、サポート・クラウドの累計契約数は同7.8%増の6,425件に達した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

高効率ビジネスの推進により前期に続き過去最高利益の更新を目指す

● 2019年10月期の見通し

2019年10月期について同社は、売上高 3,484 百万円（前期比 2.5% 増）、営業利益 442 百万円（同 13.1% 増）、経常利益 440 百万円（同 13.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 297 百万円（同 15.0% 増）と増収増益を予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

2019年10月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	18/10 期			19/10 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	1,842	1,556	3,399	1,761	1,723	10.7%	3,484	2.5%
営業利益	295	95	391	354	88	-7.4%	442	13.1%
営業利益率	16.0%	6.1%	11.5%	20.1%	5.1%	-	12.7%	-
経常利益	293	96	389	353	87	-9.4%	440	13.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	198	59	258	240	57	-3.4%	297	15.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

今第 2 四半期が期初計画を上回る順調な進捗となった結果、通期予想の達成に必要な今下期の収益のハードルが低くなり、特に利益面では前年同期比 10% 近い減益でも通期予想に到達する形となっている。しかしこのことをもって今通期業績の上振れ期待を持つのは若干時期尚早だろう。

同社の業績は元来が、日本の会計年度末（3月）もしくは年度初め（4月）に需要期を迎えるものが多く、上期偏重の強い季節性を有している。今第 2 四半期の営業利益率は 20% を超える水準にまで上昇したが、下期にもそれが維持できるわけではないことは、前期実績にも表れている。また、売上高については今下期において前年同期比 10% 超の増収が必要な点も注意が必要だ。以上のような要因から、現状は、今通期の業績達成の可能性は十分高いという程度にとどめておくのが安全だと弊社では考えている。

ビジネスの実態面では、今下期も上期同様、高効率ビジネスの推進に注力する方針だ。主力の学園ソリューション事業では、新製品『CampusPlan Smart』の発売は今秋のため収益貢献は 2020 年 10 月期からとなる。しかし従来から続く『キャンパスプラン』はバージョン 10 を数えて“高効率ビジネス”の典型的な製品に仕上がっており、同社はこれの拡販を従来通り注力するとみられる。

クラウド型サービスの売上伸長もまた、高効率ビジネスの推進となる。クラウドによるサービス提供は製造・販売・保守のすべてのステージで経費を節減でき、利益率向上につながる。同社は 5 事業部門すべてでクラウドでのサービス提供を行っており、今下期も着実な成長が期待される。

今後の見通し

簡略化損益計算書

(単位：百万円)

	15/10期	16/10期	17/10期	18/10期	2Q累計	通期(予)
売上高	2,676	3,108	3,807	3,399	1,761	3,484
前期比	10.4%	16.2%	22.5%	-10.7%	-4.4%	2.5%
売上総利益	1,003	1,111	1,296	1,455	864	-
売上高比率	37.5%	35.7%	34.0%	42.8%	49.0%	-
販管費	846	917	945	1,063	509	-
売上高比率	31.6%	29.5%	24.8%	31.3%	28.9%	-
営業利益	157	193	350	391	354	442
前期比	-16.8%	23.0%	81.5%	11.5%	20.0%	13.1%
営業利益率	5.9%	6.2%	9.2%	11.5%	20.1%	12.7%
経常利益	150	186	346	389	353	440
前期比	-16.2%	24.0%	85.8%	12.5%	20.6%	13.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	145	134	238	258	240	297
前期比	-21.4%	-7.9%	77.9%	8.4%	20.9%	15.0%
分割調整後一株当たり利益(円)	22.41	20.65	36.73	39.83	36.99	45.79
分割調整後一株当たり配当金(円)	1.50	2.50	5.00	7.00	0.00	7.00
分割調整後一株当たり純資産(円)	251.31	270.15	304.73	339.12	369.13	-

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)

	15/10 期末	16/10 期末	17/10 期末	18/10 期末	19/10 期 2Q 末
流動資産	1,831	1,960	1,881	1,746	1,748
現預金	385	273	520	732	737
売上債権	1,009	1,217	1,238	946	936
その他	437	470	123	67	75
固定資産	1,776	1,822	1,776	2,125	2,189
有形固定資産	584	576	569	764	760
無形固定資産	841	838	748	841	920
投資等	350	407	459	519	508
資産合計	3,608	3,782	3,658	3,872	3,938
流動負債	1,308	1,367	1,050	1,095	1,030
支払債務	308	180	211	202	157
短期借入金等	679	816	317	170	156
その他	321	371	521	723	716
固定負債	668	660	629	575	510
長期借入金、社債	444	414	363	281	211
その他	224	246	266	294	298
株主資本	1,630	1,754	1,976	2,202	2,397
資本金	484	484	484	484	484
資本剰余金	619	619	619	619	619
利益剰余金	527	651	873	1,099	1,294
自己株式	-1	-1	-1	-1	-1
その他包括的利益類型額	1	0	1	-1	-1
純資産合計	1,631	1,754	1,978	2,201	2,396
負債・純資産合計	3,608	3,782	3,658	3,872	3,938

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)

	15/10 期	16/10 期	17/10 期	18/10 期	19/10 期 2Q
営業活動キャッシュフロー	180	201	1,066	1,119	354
投資活動キャッシュフロー	-253	-410	-252	-646	-221
財務活動キャッシュフロー	138	96	-566	-261	-128
現預金換算差額	0	1	-1	0	0
現預金増減	65	-112	247	212	4
期首現預金残高	320	385	273	520	732
期末現預金残高	385	273	520	732	737

出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元

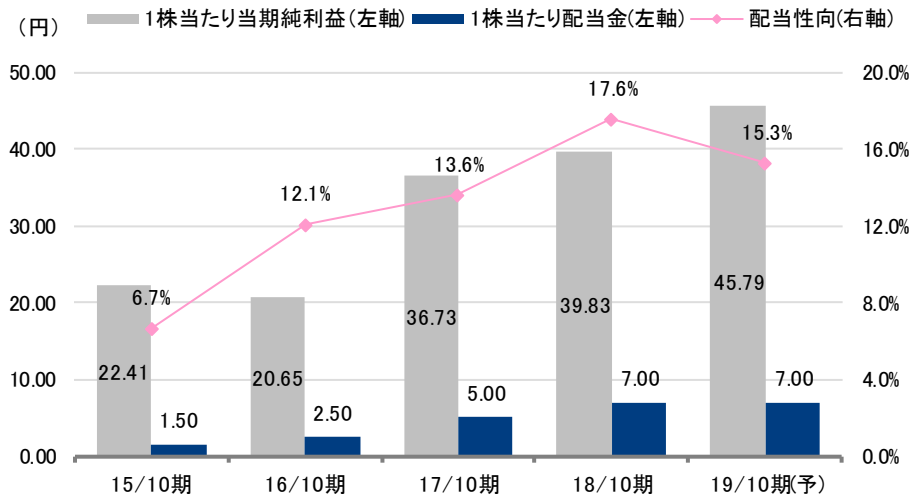
2019年10月期は前期比横ばいの7円配を予想

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。

2018年10月期について同社は7円配を実施した。

2019年10月期については、前期比横ばいの7円配の予想を公表している。予想1株当たり利益45.79円に基づく配当性向は15.3%となる。市場ニーズや競争環境の変化に対応するための投資と安定配当の両立を重視した結果とみられるが、配当性向が依然として20%を下回っていることから、今後の業績動向次第では前期のように見直される可能性もあると考えられる。

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（ISO27001）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・啓発活動にも継続的に取り組んでいる。

免責事項（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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp