

|| 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 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年11月29日(水)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

■ 会社概要

ERP ソリューション事業を主に手掛けている IT コンサルティング会社

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 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。

ERP (ERP パッケージ) とは、Enterprise Resource Planning の略称で、基幹系統合システムとも呼ばれるもの。全体最適の視点から企画、調達、製造から販売、会計、人事など一連の企業活動のデータを一元管理し、顧客の IT コスト削減につなげることができる。民間調査機関が試算した国内 ERP 市場は、年間平均成長率が 8%。さらに、国内において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広いと言えそうだ。

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で構成されるが、2001 年に 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 JASDAQ 市場への上場を果たした。

足元の業績は、順調に推移している。2017 年 11 月 6 日に公表した 2017 年 12 月期第 3 四半期累計 (1 月 - 9 月) 決算は、売上高が 1,900 百万円 (前年同期比 6.8% 増)、営業利益 337 百万円 (同 46.1% 増)、経常利益 335 百万円 (同 47.4% 増)、四半期純利益 228 百万円 (同 65.8% 増) と大幅増益を確保した。

2017 年 12 月期通期の見通しは、売上高は 2,501 百万円 (前期比 2.4% 増) と据え置いたものの、営業利益は 337 百万円から 378 百万円 (同 21.1% 増)、経常利益は 335 百万円から 376 百万円 (同 20.7% 増)、当期純利益は 204 百万円から 272 百万円 (同 40.0% 増) に上方修正した。会社側では、社会情勢に大きな変動がない限り、修正した見通しは達成できるとしている。

■ 業績動向

通期の見通しを上方修正、進捗率から利益は更なる上積みの余地も

2017 年 12 月期第 3 四半期累計 (1 月 - 9 月) 決算は、好調な着地となった。売上高こそ 1,900 百万円 (前年同期比 6.8% 増) と小幅増収ながら、営業利益 337 百万円 (同 46.1% 増)、経常利益 335 百万円 (同 47.4% 増)、四半期純利益 228 百万円 (同 65.8% 増) と大幅増益を確保した。

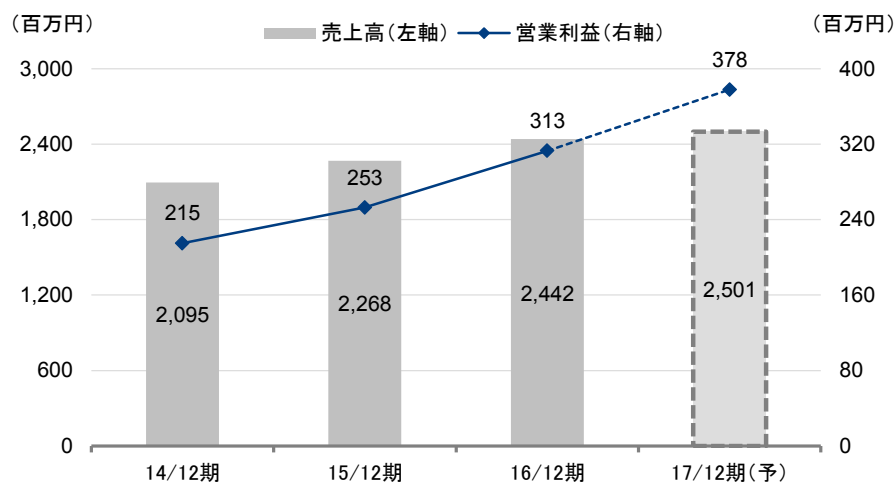
業績動向

売上高原価率が前年同期の 74.0% から 70.7% に改善する一方、販管費が前年に比べて 11 百万円削減、売上に対する比率は 13.0% から 11.6% に低下した。急激な売上高の成長はなかったものの、これらによって営業利益率が 13.0% から 17.7% へ大幅に上昇している。

利益率改善の理由として、プライム案件、準プライム案件の比重が高くなったことが挙げられそうだ。プライムとは、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ことだ。従来型の FIS (Function Implement Service) 案件が、プライムベンダーから支援依頼を受け、手助け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ことになる。そのため、同社はプライム案件の受注確保に力を注いできた

前期まではおおむね、プライム、準プライムが 2 割、FIS が 8 割ほどの割合だったのが、直近ではおよそ 3 対 7 となるなど、プライム、準プライムの上向きが数字上でも表れており、営業利益率のアップにつながった。今後もプライム案件の新規拡大、既存継続をすることで、利益率の向上を目指していく。

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

一方、2017 年 12 月期通期の見通しは、売上高こそ 2,501 百万円（前期比 2.4% 増）と据え置いたが、営業利益は 337 百万円から 378 百万円（同 21.1% 増）、経常利益は 335 百万円から 376 百万円（同 20.7% 増）、当期純利益は 204 百万円から 272 百万円（同 40.0% 増）にそれぞれ上方修正した。

通期の 4 分の 3 を終了した時点で、売上高の進捗率は 76.0% となっているが、営業利益の進捗率は 89.0% となっている。これは修正した予想値に対するもので、よほど社会情勢が激変しない限り、達成が確実視されるだけでなく、再度の上方修正も見込める状況にあると言えそうだ。

■ 当面の事業展開

後継製品にリプレイスする 2025 年までを飛躍の期間に

前述したとおり、同社は SAP とサービスパートナー契約を結んだことが、飛躍のきっかけとなった。SAP は、全世界 130 ヶ国以上に支社を持つ、ヨーロッパ最大級のソフトウェア会社。大企業や中堅企業、公的機関など比較的大きな法人向け ERP 市場において、25 業種 30 万社以上の顧客を擁している。以前は、ユーザーから使いにくいというイメージが持たれていたものの、改善が進んで今では利便性が高いと評価されており、その点からのリプレイス需要が生じている。同時にこれは同社にビジネスチャンスをもたらすことになる。

現在の主力である「SAP ERP 6.0」は、2025 年にメンテナンス終了予定となっており、今後は後継製品「S/4 HANA」へのリプレイス需要増にいかに対応するかが、事業を展開する上でのポイントになりそうだ。このリプレイス需要増は、同社が目指すプライム案件取り込みのチャンスになる。先行き膨らむと想定される SAP ERP 需要を高収益のプライムで獲得し、会社側としては中長期的な経営目標として、現状で 13% 前後の経常利益率を 15% 以上に引き上げる考えだ。

「SPA HANA」への完全切替えとなる 2025 年までを、同社が大きく成長する 8 年として位置付けている。その時点では、「SPA HANA」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、採用が課題となりそうだ。同社は年間 10% 以上が当たり前と言われる離職率が 3～5% にとどまる。そうしたなかで、新卒を育てて戦力化させ、着実にビジネスをこなしていく予定だ。

■ 株主還元

配当性向 40% 以上で安定的に配当を実施する予定

同社は無借金経営であり、事業規模に照らすとキャッシュリッチな企業とみることができる。2017 年 12 月期第 3 四半期終了時点での自己資本比率は 85.6% と財務体質は良好だ。

2017 年 7 月に 1 株について 3 株の株式分割を実施し、2017 年 12 月期の配当については未定としているが、同社側では配当性向を 40% 以上とし、安定配当を継続的に行う配当方針を示し、株主に還元することを明らかにしている。

重要事項（ディスクレーマー）

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