

FY24/3期2Qは全事業セグメントが増収増益だが 先行投資の費用増で営業利益は減益、通期業績予想に変更は 無く、過去最高業績の更新が続く見通し

サマリー

■ 完全独立系のDXプロバイダー

創立50周年を迎えたソフトウェア・システム開発と販売を行う独立系システムインテグレーター。金融、製造、流通、サービス、公共、通信、交通、科学技術等、業界業種問わず、幅広い分野の顧客に向けたシステムを開発している。また、文教業界向けのGAKUEN、金融業界向けのBankNeo、医療業界向けのJMICS・iBssなどの主力JASTブランドを顧客に展開しており、これら自社ブランドビジネスの収益性は非常に高い。

■ FY24/3期2Q決算概要

連結ベースの主要数値は、売上高121億32百万円(前年同期比10.3%増)、営業利益10億3百万円(同0.0%減)、経常利益10億8百万円(同2.7%減)、親会社に帰属する四半期純利(以下、当期利益)6億51百万円(同11.7%減)。売上高は2桁増収で、4つの事業セグメント全て増収増益を達成したが、会社計画に沿った先行投資による計画的な費用増によって営業利益以下は減益となった。

■ FY24/3期会社通期業績見通し

FY24/3期会社通期業績予想は、売上高253億円(同7.6%増)、営業利益25億40百万円(同6.5%増)、経常利益26億円(同6.1%)、当期利益18億80百万円(同6.1%増)。期初予想からの変更はないが、2Q末の豊富な受注残高からSIRでは下期は従来予想から上振れる可能性が高いと考察している。

■ 株価インサイト

最高益の継続更新、3期連続の増配、中期経営計画の達成期待などから株価は年初から56.1%上昇。会社EPS予想に基づくPERは17.1倍で類似企業ユニバース平均の22.5倍(SIR調べ)を依然下回っている。

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS ⁽³⁾ (円)	DPS ⁽³⁾ (円)
FY19/3	16,869	7.9	856	15.4	870	10.8	318	-45.1	30.3	14.0
FY20/3	18,020	6.8	971	13.4	1,022	17.5	-31	-	-2.9	14.0
FY21/3	18,789	4.3	1,216	25.3	1,310	28.3	578	-	54.0	14.0
FY22/3 ⁽¹⁾	21,399	13.9	2,000	64.6	2,052	56.7	1,330	129.9	112.3	20.0
FY23/3 ⁽²⁾	23,519	9.9	2,385	19.3	2,450	19.4	1,772	33.2	144.5	32.0
FY24/3(会予)	25,300	7.6	2,540	6.5	2,600	6.1	1,880	6.1	153.3	40.0
FY23/3 2Q	11,004	9.6	1,003	1.1	1,037	3.3	737	7.4	60.2	0.0
FY24/3 2Q	12,132	10.3	1,003	-0.0	1,008	-2.7	651	-11.7	53.1	0.0

出所: 同社決算発表資料よりSIR作成

(1): FY22/3期は「収益認識に関する会計基準」等を適用しているが、その影響が軽微であるためSIRでは対前年同期増減率を記載している。(2): 2022年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行った。(3): 1対2の株式分割を反映して遡及修正後のEPSとDPSを記載している。

2Q Follow-up

未来を、仕掛ける。



注目点:

完全独立系のDXプロバイダー。自社ブランドのパッケージソフトウェアの営業利益率は高い。新事業ポートフォリオの導入と成長戦略で最高益の更新が続こう。

主要指標

株価 (12/13)	2,788
年初来高値 (12/13)	2,788
年初来安値 (3/16)	1,570
10年間高値(23/12/13)	2,788
10年間安値(16/2/15)	296
発行済株式数(百万株)	12.418
時価総額(十億円)	34.6
EV(十億円)	14.9
株主資本比率(23/3/31)	61.8%
24/3 PER(会予)	19.3x
23/3 PBR(実績)	3.2x
23/3 ROE(実績)	17.8%
24/3 DY(会予)	1.8%

株価チャート(1年)



出所: TradingView

中嶋 俊彦
シニアアナリスト

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。

事業セグメント全て
増収増益

大型プライム案件が増加

先行投資の費用負担が
増加

FY24/3期2Q決算概要

連結ベースの主要数値は、売上高121億32百万円(前年同期比10.3%増)、営業利益10億3百万円(同0.0%減)、経常利益10億8百万円(同2.7%減)、親会社に帰属する四半期純利(以下、当期利益) 6億51百万円(同11.7%減)。売上高は2桁増収で、4つの事業セグメント全て増収増益を達成したが、会社計画に沿った先行投資による計画的な費用増によって営業利益以下は減益となった。事業別の概要は以下の通り。

DX&SI事業は売上高72億99百万円(同6.2%増)、営業利益11億50百万円(同10.1%増)であった。1Q(4-6月)時点では人件費の増加と外注費の単価増により前年同期比で減益になったが、2Q累計(4-9月)では新規・既存顧客共に大型プライム案件が拡大したことでこれらのコストアップを吸収して、同事業全体の収益性が向上した。

パッケージ事業は売上高22億55百万円(同9.9%増)、営業利益601百万円(同8.2%増)で、金融機関向け情報統合システム「BankNeo」のPP(プログラム・プロダクト)販売が若干減収だったが、戦略的大学経営システム「GAKUEN RX」「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT RX」のPP販売及び導入支援サービスは増収となったことでパッケージ事業の増益に貢献した。2Qにおける国内の大学・短大への「GAKUEN シリーズ」導入実績数は444校で前年同期比で13校の増加であった。

医療ビッグデータ事業は分析サービス及びレセプト利活用サービス等の高収益ビジネスが増収で、売上高9億17百万円(同27.6%増)、営業利益103百万円(同46.6%増)となった。

グローバル事業はタイでのSI開発案件やERPパッケージ販売・導入コンサルティング等が減収になったものの、マレーシアのSAP導入サポート案件の好調によって、売上高16億61百万円(同21.8%増)、営業利益204百万円(同10.9%増)となった。

報告セグメントに帰属しない全社費用項目では一般管理費は10億56百万円(同24.0%増)に拡大した。これによって販管費及び一般管理費は22億53百万円(同17.1%増)となり、対売上高販管費率は18.6%で前年同期より1.1ポイント上昇した。社員数拡大に伴う教育研修の充実及び採用活動の強化に加え、オフィス拡張及びITインフラ強化に伴う先行投資の増加の影響があった。

事業別売上高・セグメント営業利益(24/3期2Q、単位:百万円)

	DX&SI 事業	パッケージ 事業	医療ビッグ データ事業	グローバル 事業	合計	調整額 ⁽¹⁾	PL計上額 ⁽²⁾
売上高							
1. 外部顧客への売上高	7,299	2,255	917	1,661	12,132	-	12,132
2. セグメント間の内部 売上高又は振替高	54	0.4	-	34	88	-88	-
計	7,353	2,255	917	1,695	12,221	-88	12,132
セグメント営業利益	1,150	601	103	204	2,060	-1,056	1,003

出所: 同社決算短信よりSIR作成

注(1)調整額は各事業セグメントに帰属しない全社費用等で一般管理費に含まれている。

注(2)セグメント利益は連結損益計算書の営業利益と調整を行なっている。

通期業績は増収増益基調が続き、3期連続の増配へ

FY24/3期会社通期業績見通し

FY24/3期会社通期業績予想は、売上高253億円(前年同期比7.6%増)、営業利益25億40百万円(同6.5%増)、経常利益26億円(同6.1%)、当期利益18億80百万円(同6.1%増)であり、5月12日に発表されたFY24/3期会社期初予想からの変更はなく、FY24/3期も過去最高業績の更新が続く模様で、売上高は13期連続増収、経常利益は9期連続増益の最高値が見込まれている。株主への配当還元も積極的で、期初に発表したFY24/3期の一株当たり期末年間配当金は40円で、FY23/3期より8円の増配となり、3期連続の増配が行われる見通しである。

同社は計画的な将来の先行投資として、今期も積極的に人員の採用を行っている。本社における新卒採用は104名(2023年4月入社)であり、期中を通してキャリア採用は30~40名程度が計画されている。DX&SI事業は数年前から5千万円から1億円を超える大型プライム案件獲得数が顕著な増加傾向が続いており、有能なSE人材の採用による人的資本の充実は引き続き重要な投資項目である。経済産業省の調査でもIT人材(SE人材も含む)は不足しており、国内の労働力人口とDX推進に関するIT人材の需要の高まりから、今後も人材需給ギャップは拡大すると予測されている。またIT人材は専門的スキルが必要とされ、育成に時間とコストがかかる点も需給ギャップに影響している。同社の高収益事業になってきたパッケージ事業や医療ビッグデータ事業も、そもそもDX&SI事業のシステム開発から派生してきた事業でもあり、中長期的に新たな高収益商材の開発という観点からも、同社は積極的に人的資本の充実を図っている。同社はFY16/3期からFY23/3期の7年間にわたり、2桁台の営業増益率を続けてきたが、FY24/3期の営業利益は期初時点で前年同期比6.5%の1桁増益率となっており、2Q終了時点においても見通しに変更はない。最も大きな理由としては、上記に触れた同社の計画的な人的資本への先行投資が、営業増益率に影響している。

豊富な受注残高に注目

2Q末時点の受注残高は今期に入ってから順調な受注活動もあって88億11百万円の過去最高の受注残高になっている。下表3つのセグメント全てがFY23/3期末に対して受注残高は2桁%台の増加になっている。特に医療ビッグデータは、レセプトデータ分析に基づく保険加入者の健康保持増進のための「データヘルス計画」策定に伴う関連案件の受託が急拡大しており、同セグメントの2Q末受注残高はFY23/3期末比で72.4%の増加となっている。

同社では受注残高と翌2四半期の売上高の相関関係には0.97と強い正の相関関係があるとしている。このことからSRIではFY24/3下期の売上高は従来予想を上回る着地になる可能性が高く、従って期初予想のFY24/3期の業績予想も上方修正される可能性があると考えられる。

受注残高の推移(2019年9月末~2023年9月末、単位：百万円)

事業/時点	2019 9月末	2020 3月末	2020 9月末	2021 3月末	2021 9月末	2022 3月末	2022 9月末	2023 3月末	2023 9月末	対FY23/3期 増減率
DX & SI事業	2,622	2,937	3,099	2,766	3,121	3,857	4,138	4,098	4,672	14.0%
パッケージ事業	1,251	1,349	2,764	2,301	2,423	1,902	2,521	2,187	2,735	25.1%
医療ビッグデータ事業	549	532	782	692	900	727	1,095	814	1,403	72.4%
受注残高合計	4,423	4,818	6,645	5,760	6,446	6,486	7,754	7,099	8,811	24.1%

出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

中期経営計画

同社の2021年11月に東京証券取引所に提出した「上場維持基準適合に向けた計画書」の中の「FY26/3期に向けた中期経営目標」ではFY26/3期の売上高は300億円、経常利益は30億円(売上高経常利益率10.0%)としてきた。同業種・他業種とM&Aを含めたアライアンスによって加速している社会のDX化に伴って、国内で新しいマーケットを創出し、商材と商業エリアの拡大を図っていくとしている。目標数値は同計画書提出以降の修正は行われていないが、2021年11月以降、業績は順調に拡大をしており、SRIでは売上高と経常利益の目標数値の達成確度は高いと考えている。ROEに関してはFY26/3期に15.4%を目標にしていたが、提出の翌年のFY22/3期に16.7%に到達し、更にFY23/3期は17.8%と過去最も高いFY01/3期のROE19.5%、2番目に高いFY06/3期のROE18.5%に迫る水準まで収益力は高くなってきている。

2Q以降の主なトピクス

■ 連結子会社株式会社アイエスアールの吸収合併(10月23日開示)

2024年4月1日を合併効力発生日として、同社の完全連結子会社である株式会社アイエスアールを吸収合併することが決議された。株式会社アイエスアールの決算期は毎年3月期で、FY23/3は資本金24百万円、純資産185百万円、総資産271百万円、売上高396百万円、営業利益34百万円、経常利益34百万円、親会社株主に帰属する当期純利益21百万円。事業内容は①ソフトウェア受託開発、②パッケージソフトの開発・販売・導入支援。今回の合併は両社の経営資源を最大限活用し、経営効率化・意思決定の迅速化を図ることが目的である。本合併は完全子会社との合併であるため、合併によるFY24/3期の同社連結業績に与える影響は軽微としている。

■ 株主優待制度の導入及び創立50周年記念優待実施(11月22日開示)

毎年3月31日現在の株主名簿に記載または記録された、同社株式を300株(3単元)以上保有する株主を対象に同社オリジナルカタログギフトから商品を贈呈する株主優待制度の導入が実施される。株主優待内容は継続保有期間3年未満の株主、継続保有期間3年以上の株主、また保有株式数によって異なる。また、2023年3月26日に創立50周年を迎えたことをで、2024年3月31日現在の株主名簿に記載または記録された、同社株式を100株(1単元)以上保有する株主にオリジナルQUOカード1,000円分を贈呈することが決定された。優待内容の詳細は同社ホームページを参照。

■ レセプト内容点検で業界トップクラスの株式会社ケーシップを買収(11月30日開示)

株式会社ケーシップは1989年4月の創業来、レセプト内容点検を中心に柔整療養費支給申請書点検、第三者求償業務、健保事務といった周辺業務を含め、健康保険組合を中心とした保険者市場へサービスを提供し、業界トップクラスのシェア(保険者数で175団体の取引数)を有す。従業員数は67名となっている。日本システム技術の医療ビッグデータ事業で「保険者向けワンストップサービス」、「レセプトデータ利活用サービス」を提供しており、今回の買収は保険者市場におけるシェアの拡大による医療ビッグデータ事業の強化に繋がるとしている。株式会社ケーシップは連結子会社となる予定で、株式譲渡契約書締結日は2024年1月を予定している。買収金額に関しては現在は発表されていない。また連結子会社化される時期に関しても今期中か来期になるのか現時点では未決定であり、買収による同社連結業績への影響は現在精査中としている。

株価インサイト

現在（12月8日時点）、株価は終値ベースで2,629円で、最高益の継続更新、3期連続の増配、中期経営計画の達成、などへの期待を主な背景として、年初から株価は56.1%上昇した。現状は12月1日に付けた年初来の高値2,776円から5.3%調整した位置にある。FY24/3期の会社予想EPSに対して現在の株価はPER17.1倍になっている。システムインテグレーター業界は事業会社の社数も多く、様々な産業の顧客から用途が異なるシステム開発を受託しており、その事業環境の違いは大きい。日経分類にあるソフトウェア受託開発をコア事業としているサブセクター363社の中から、時価総額100億円以上で赤字会社を除いた104社の今期の会社予想EPSに基づいた単純平均のPERは22.5倍である。昨年までは同社の予想EPSに対するPERは10数倍程度であり、バリュエーション上での業界平均との差は縮小してきた。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp