

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 日本プロセス

9651 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年9月8日(水)

執筆：客員アナリスト

**水田雅展**

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立	01
2. 成長分野に積極展開	01
3. 2021年5月期は減収・営業微減益だが計画超で着地	01
4. 2022年5月期は営業利益横ばい予想だが保守的	02
5. 中期的に収益拡大・高収益化期待	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
<b>■ 事業概要</b>	<b>05</b>
1. 事業セグメントの概要	05
2. 制御システム、自動車システム、産業・ICTソリューションが主力	07
3. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立	09
4. 収益特性及びリスク要因と対策	10
<b>■ 業績動向</b>	<b>11</b>
1. 2021年5月期連結業績の概要	11
2. セグメント別動向	12
3. 財務状況	13
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>15</b>
1. 2022年5月期連結業績予想の概要	15
2. セグメント別の重点的な取り組みテーマ	15
<b>■ 成長戦略</b>	<b>16</b>
1. 第5次中期経営計画の振り返り	16
2. 目指す姿	18
3. 第6次中期経営計画	18
4. 中期的に収益拡大・高収益化期待	19
<b>■ 株主還元策</b>	<b>20</b>
<b>■ SDGs への取り組み</b>	<b>21</b>

## ■ 要約

### 社会インフラ分野の制御・組込システムに強みを持つ 独立系 IT サービス企業

日本プロセス <9651> は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。1967年の創業以来、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。

#### 1. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立

事業セグメントは制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICTソリューションの5分野としている。電力制御関連、鉄道運行管理関連、自動車パワートレイン制御・車載情報関連、気象・防災・環境関連、航空・宇宙関連、リモートセンシング関連、情報家電関連、建設機械関連、医療機器関連などの分野において、大手優良顧客と強固な信頼関係を構築している。システム開発・IT サービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特徴だ。

#### 2. 成長分野に積極展開

自動車システムで世界的に注目されている、CASE（Connected=コネクテッド、Autonomous=自動運転、Shared=カーシェアリング、Electric=電動化）分野において、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、車載制御技術、組込技術などを融合した自動運転・ADAS（Advanced Driver-Assistance Systems = 先進運転支援システム）関連や、IVI（In-Vehicle Infotainment = 次世代車載情報通信システム）関連に取組んでおり、事業の柱として大きく成長させた。また、IoT（Internet of Things = モノのインターネット）関連、ネットワーク・セキュリティ関連、AI（Artificial Intelligence = 人工知能）関連、ロボティクス関連、クラウド関連、医療機器関連などの成長分野にも積極展開している。

#### 3. 2021年5月期は減収・営業微減益だが計画超で着地

2021年5月期の連結業績は、売上高が前期比1.6%減の7,643百万円、営業利益が同3.6%減の701百万円、経常利益が同2.3%増の803百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.6%減の544百万円だった。前期比では減収・営業微減益だが、制御システムの好調などで期初計画及び上方修正計画を上回って着地した。全体としては新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響が想定よりも軽微にとどまり、グループ間の連携強化進展、プロジェクト管理強化による生産性向上、経費削減なども寄与した。

## 要約

#### 4. 2022年5月期は営業利益横ばい予想だが保守的

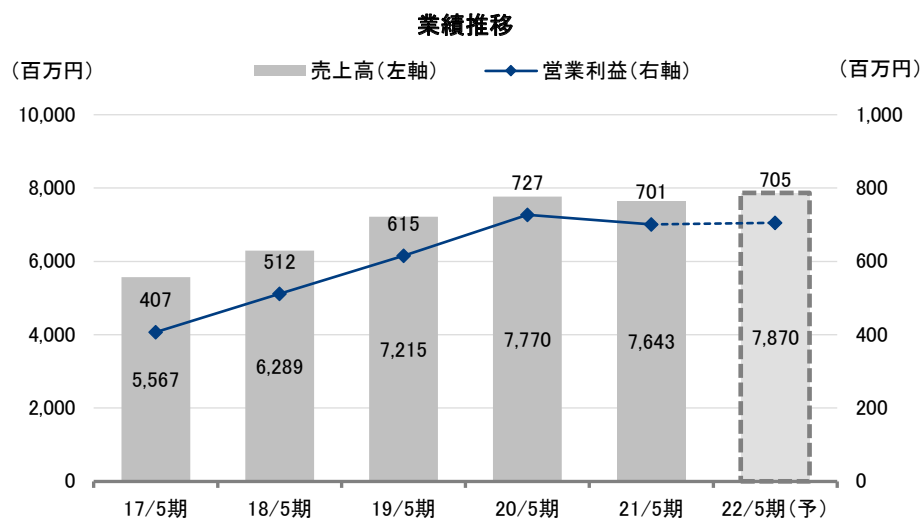
2022年5月期連結業績予想（収益認識に関する会計基準（企業会計基準第29号）等（以下、収益認識に関する会計基準等）を適用）は、売上高が7,870百万円、営業利益が705百万円、経常利益が745百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が500百万円としている。収益認識に関する会計基準等を適用していない2021年5月期実績との単純比較で売上高は3.0%増、営業利益は0.5%増、経常利益は前期に計上した保険解約返戻金を見込まず7.3%減、親会社株主に帰属する当期純利益は8.1%減となる。需要が堅調に推移するが、持続的成長に向けた人材投資なども継続するため、営業利益は横ばい予想としている。ただし会社予想は保守的な印象が強く、上振れの可能性が高いだろう。

#### 5. 中期的に収益拡大・高収益化期待

第4次中期経営計画及び第5次中期経営計画を経て、連結ベースの売上高営業利益率は7%台から9%台まで上昇した。なお社は持続的成長に向けた投資として業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。社員への還元によって業績が向上するという好循環につながっている。このため売上高営業利益率は表面的には低く見える形になっているが、実質的な利益率は高水準である。第6次中期経営計画（2022年5月期～2024年5月期）は持続的成長に向けた基盤構築のステージと位置付けている。大規模案件請負を推進して人材育成につなげる方針だ。成長分野への取り組みや人材育成を加速して、中期的にも収益拡大・高収益化が期待される。

#### Key Points

- ・ 社会インフラ分野の制御・組込システムに強みを持つ独立系 IT サービス企業
- ・ 自動運転・ADAS 関連など成長分野に積極展開
- ・ 2022年5月期は営業利益実質横ばい予想だが保守的



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 独立系のシステム開発・IT サービス企業

#### 1. 会社概要

同社は独立系のシステム開発・IT サービス企業である。経営ビジョンには「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する」を掲げ、1967年の創業以来、安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。

事業拠点は、本社（東京都品川区）、日立事業所（茨城県日立市）、勝田事業所（茨城県ひたちなか市）、京浜事業所（川崎市幸区）、横浜事業所（横浜市西区）、横浜事業所戸塚分室（横浜市戸塚区）、恵比寿事業所（東京都渋谷区）である。

グループ（2021年5月期末時点）は、同社、及び連結子会社の（株）アルゴリズム研究所、中国・大連艾普迪科技有限公司（IPD 大連）の3社で構成されている。なお2021年6月1日付でアルゴリズム研究所を吸収合併した。中国のIPD 大連（2008年設立）は、オフショア開発拠点として重要性が増したため2020年5月期から連結対象とした。また中国に続くオフショア開発拠点としてインド Trensor Technology Solutions（以下 Trensor）と2018年11月に戦略パートナーシップを締結、2019年3月に業務資本提携している。

2021年5月期末の総資産は11,782百万円、純資産は9,675百万円、資本金は1,487百万円、自己資本比率は82.1%、発行済株式数（自己株式968,505株含む）は10,645,020株、グループ全体の従業員数は676人である。なお2022年5月期のスタートにあたり、2021年6月1日付けで多田俊郎氏（旧役職：常務取締役管理統括兼技術統括）が代表取締役社長に就任した。

#### 2. 沿革

1967年日本プロセスコンサルタント（株）を設立、1971年日本プロセス（株）に商号変更、1992年日本証券業協会（取引所合併に伴い現東京証券取引所 JASDAQ）に店頭上場、2017年創立50周年を迎えている。

プロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティングでスタートし、その後、プロセス工業制御・自動化システム関連、原子力・エネルギー関連、地震・気象観測関連、電力系統（送配電）関連、新幹線・在来線運行管理関連、自動車パワートレイン制御・車載情報関連、衛星画像処理関連、災害対策ナビゲーション関連、通信機器・半導体関連などのシステム開発を手掛けてきた。創業以来の社会インフラ分野の制御・組込システムで培った得意技術をベースとして、事業領域を積極的に拡大している。

日本プロセス | 2021年9月8日(水)  
 951 東証 JASDAQ | <https://www.jpdc.co.jp/ir/>

## 会社概要

## 会社の沿革

年	項目
1967年	東京都大田区に日本プロセスコンサルタント(株)設立 プロセス工業向けエンジニアリング・システム開発・コンサルティング開始
1970年	プロセス工業制御・自動化システム開発開始
1971年	日本プロセス(株)に商号変更
1975年	言語プロセッサ・教育システム開発開始
1977年	日立事業所開設 原子力・エネルギー関連プロジェクト開発開始
1978年	プロセス・コントロール・コンピュータ用通信制御システム開発開始
1981年	自動車工業用 CAD システム開発開始 海外向け石油パイプライン制御システム開発開始
1982年	地震・気象観測システム開発開始
1983年	AI 用ツール開発開始
1985年	設備診断用エキスパートシステム開発開始
1987年	印刷・出版自動化システム開発開始
1988年	防衛訓練システム開発開始
1992年	日本証券業協会(現東京証券取引所 JASDAQ)に店頭上場 電力系統システム開発開始
1993年	新幹線新運行管理システム開発開始
1995年	車載制御システム開発開始 JR 貨物分散型ネットワークシステム開発開始
1997年	衛星画像処理システム開発開始
1998年	災害対策ナビゲーションシステム開発開始 介護システム開発開始
1999年	デジタル複合機システム開発開始
2000年	川崎事業所開設(2004年京浜事業所に改称) 携帯電話システム開発開始
2002年	木材加工ロボット制御システム開発開始
2004年	本社を東京都港区に移転
2005年	車載情報システム開発開始
2008年	中国(大連)に現地法人 IPD 大連設立
2010年	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い大阪証券取引所 JASDAQ に上場 横浜事業所開設 半導体記憶装置関連組込システム開発開始
2012年	システムの開発環境・運用環境構築サービス開始
2013年	大阪証券取引所と東京証券取引所の合併に伴い東京証券取引所 JASDAQ に上場
2014年	アドソル日進(株)と業務資本提携
2016年	ADAS 開発開始
2017年	勝田事業所開設 IoT 建設機械クラウド基盤システム開発開始
2018年	(株)アルゴリズム研究所を完全子会社化 インド Trensar Technology Solutions と戦略パートナーシップ締結
2019年	(株)サイバーコアと業務提携 Trensar Technology Solutions と業務資本提携 連結子会社の国際プロセス(株)を吸収合併 横浜事業所を移転・拡張 日立事業所をリニューアル拡張
2020年	本社を東京都品川区に移転
2021年	子会社の(株)アルゴリズム研究所を吸収合併

出所：会社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 社会インフラ分野の制御・組込システムで培った高品質・信頼性が強み

#### 1. 事業セグメントの概要

事業セグメントは制御システム、自動車システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICTソリューション（2021年5月期から産業・公共システムとITサービスを統合）の5分野としている。

電力制御関連、鉄道運行管理関連、自動車パワートレイン制御・車載情報関連、気象・防災・環境関連、航空・宇宙関連、リモートセンシング関連など安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御システム、及び情報家電関連、建設機械関連、医療機器関連など社会インフラを支える機器の組込システムの開発で培った高品質・信頼性を強みとしている。さらに、得意とする画像認識・識別技術、近距離無線通信技術、組込技術などを融合し、自動運転・ADAS 関連、IVI 関連、IoT 関連、ネットワーク・セキュリティ関連、AI 関連、ロボティクス関連、クラウド関連、医療機器関連などの成長分野に積極展開している。

各セグメントの概要は以下のとおりである。

##### (1) 制御システム

制御システムは、エネルギー関連分野の火力発電所監視・制御システム、電力系統制御システム、配電自動化システム、交通関連分野の新幹線運行管理システム、JR 在来線運行管理システム、過密ダイヤに対応した東京圏輸送管理システム（ATOS=Autonomous decentralized Transport Operation control System）などを展開している。新幹線関連では台湾新幹線にも参画している。

特に安心・安全が重視される難易度の高い社会インフラ分野であり、豊富な実績と高品質・信頼性を強みとして、顧客との強固な信頼関係を構築している。日立製作所<6501>が主要顧客である。なお電力関連は、地球環境問題を背景に火力発電所関連が減少傾向だが、一方で送配電関連が増加傾向である。

##### (2) 自動車システム

自動車システムは、エンジン、トランスミッション、ステアリングなど自動車の基本性能「走る、曲がる、止まる」をコントロールするパワートレイン車載制御システム、ハイブリッド電気自動車（HEV）や電気自動車（EV）など環境対応車制御システム、カーナビゲーションなど社会とつながる車載情報システム、強みとする画像処理技術を活かした自動運転・ADAS の外界認識センサーシステムなどを展開している。

事故のない安全・安心なモビリティ社会の実現に貢献すべく、これまでに培った技術を結集して自動運転につながるシステム開発に取り組んでいる。主要顧客は日立 Astemo（株）（2021年1月に日立オートモティブシステムズ（株）が本田技研工業<7267>（以下、ホンダ）系の部品メーカー3社、（株）ケーヒン、（株）ショーワ、日信工業（株）と経営統合して発足）である。従来は日産自動車<7201> 関連を主力としていたが、今後はホンダ関連の受注拡大も期待されている。

## 事業概要

### (3) 特定情報システム

特定情報システムは、航空・宇宙関連、防衛関連、気象・防災・環境関連、資源探査関連として、衛星画像地上システム、画像解析システム、地理情報システム、リモートセンシングシステムを展開し、自動運転・ADAS 関連の画像認識・識別システムも展開している。

強みを持つ画像認識・識別技術をベースとして、画像解析に不可欠となる AI を組み合わせて、より高度な画像利用分野への展開を図ることで、危機管理や防災など社会の安全・安心に貢献する取り組みを強化している。

### (4) 組込システム

組込システムは、大型汎用コンピュータのオペレーティングシステム (OS) 開発からスタートし、スマートフォン、タブレット端末、情報家電、半導体記憶装置 (SSD=Solid State Drive) など、幅広い電子製品・部品の組込ソフトウェアとして、近・遠距離無線通信システム、スマートフォン組込システム、情報家電組込システム、デジタル複合機組込システム、半導体記憶装置組込システムなどを展開している。

難易度の高いファームウェアやミドルウェアのソフトウェア開発に強みを持ち、IoT に対応した建設機械や医療機器など新たな製品分野への展開も推進している。半導体関連はキオクシア (株) (旧東芝メモリ (株)) の SSD 関連が主力で、新製品開発にも参画して売上拡大を推進している。自動運転・ADAS 関連では外界認識センサーの基盤ソフトウェア開発などの新たな案件も受注している。IoT 建設機械関連では、従来は産業・公共システムに含めていた案件を、2020年5月期から組込システムに集約した。この集約効果で請負化が進展している。

### (5) 産業・ICTソリューション

産業・ICTソリューションは、2021年5月期より産業・公共システムとITサービスを統合したものである。

従来の産業・公共システムでは、様々なビジネス分野で企業の業務効率化を実現するアプリケーションの開発、社会インフラを支える公共システムの開発 (駅務機器・自動券売機・自動改札機システム、ICカードシステム、コンテンツ管理システム、準天頂衛星システムなど) を幅広く展開し、これまで培ってきた制御・組込技術と Web 技術を融合させ、AI 関連、IoT 関連、スマートシティ関連、フォトイメージング関連、ロボティクス関連、医療関連などの分野にも事業領域を拡大している。

また従来の IT サービスでは、システムに関わるトータルサポートサービス (システムの開発環境・運用環境の構築、システム運用統合監視サービス、情報家電製品の動作検証など) を提供し、制御・組込システムの開発・運用・保守で蓄積された技術ノウハウと提案力で顧客との信頼関係を構築し、顧客の「モノづくり」に関わるサービス全般を包括的にサポートしている。

今後は、産業・公共システムのシステム開発力と IT サービスのシステム構築・保守・運用力を融合して、ビジネス拡大と収益力向上を目指す。特にクラウドシステムの構築と周辺システムの開発、次世代汎用技術 (AI、画像処理) 関連、ヘルスケア関連での新規案件獲得と新規顧客開拓を推進する方針だ。



## 事業概要

## 2. 制御システム、自動車システム、産業・ICTソリューションが主力

同社の収益特性・動向を理解するために、セグメント別の売上高と構成比の推移、利益と構成比の推移、及び利益率の推移について述べる。なお2020年5月期以前の産業・ICTソリューションについては便宜上、従来の産業・公共システムとITサービスの合計値としている。

## セグメント別売上高と構成比の推移

(単位：百万円)

項目	17/5期	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期	5期平均
<b>売上高</b>						
制御システム	965	1,188	1,290	1,344	1,451	1,248
自動車システム	1,308	1,650	1,867	1,887	1,806	1,704
特定情報システム	478	561	594	699	682	603
組込システム	622	798	951	1,044	1,078	899
産業・ICTソリューション	2,192	2,091	2,511	2,794	2,624	2,442
(産業・公共システム)	1,301	1,284	1,606	1,957	-	-
(ITサービス)	890	807	905	836	-	-
合計	5,567	6,289	7,215	7,770	7,643	6,897
<b>売上高構成比 (%)</b>						
制御システム	17.3	18.9	17.9	17.3	19.0	18.1
自動車システム	23.5	26.2	25.9	24.3	23.6	24.7
特定情報システム	8.6	8.9	8.2	9.0	8.9	8.7
組込システム	11.2	12.7	13.2	13.4	14.1	13.0
産業・ICTソリューション	39.4	33.3	34.8	36.0	34.3	35.4
(産業・公共システム)	23.4	20.4	22.3	25.2	-	-
(ITサービス)	16.0	12.8	12.5	10.8	-	-
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5期からセグメント区分変更（産業・公共システムとITサービスを統合して産業・ICTソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## 事業概要

## セグメント別利益と構成比（調整前）の推移

(単位：百万円)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期	5 期平均
<b>セグメント利益</b>						
制御システム	229	272	287	317	401	301
自動車システム	249	359	420	449	469	389
特定情報システム	83	124	107	169	153	127
組込システム	145	195	217	254	219	206
産業・ICTソリューション	454	409	528	563	476	486
(産業・公共システム)	328	308	366	419	-	-
(IT サービス)	126	100	162	144	-	-
合計（連結調整前）	1,163	1,361	1,561	1,754	1,721	1,512
調整額	-755	-848	-946	-1,026	-1,019	-919
連結営業利益	407	512	615	727	701	593
<b>セグメント利益構成比（調整前、%）</b>						
制御システム	19.8	20.0	18.4	18.1	23.3	20.0
自動車システム	21.4	26.4	26.9	25.7	27.3	25.8
特定情報システム	7.2	9.1	6.9	9.7	8.9	8.4
組込システム	12.5	14.4	13.9	14.5	12.7	13.7
産業・ICTソリューション	39.1	30.1	33.8	32.1	27.7	32.2
(産業・公共システム)	28.2	22.7	23.5	23.9	-	-
(IT サービス)	10.8	7.4	10.4	8.2	-	-
合計（連結調整前）	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICTソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## セグメント別利益率（調整前）の推移

(単位：%)

項目	17/5 期	18/5 期	19/5 期	20/5 期	21/5 期	5 期平均
制御システム	23.8	22.9	22.3	23.6	27.7	24.2
自動車システム	19.0	21.8	22.5	23.8	26.0	22.9
特定情報システム	17.5	22.1	18.1	24.2	22.5	21.2
組込システム	23.4	24.5	22.9	24.3	20.3	23.0
産業・ICTソリューション	20.7	19.6	21.0	20.2	18.2	19.9
(産業・公共システム)	25.2	24.0	22.8	21.4	-	-
(IT サービス)	14.2	12.5	17.9	17.3	-	-
合計（連結調整前）	20.9	21.6	21.6	22.6	22.5	21.9
売上高営業利益率	7.3	8.2	8.5	9.4	9.2	8.6

注：21/5 期からセグメント区分変更（産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICTソリューションに変更）

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

#### 事業概要

過去5期平均の構成比で見ると、売上高構成比は産業・ICTソリューション 35.4%、自動車システム 24.7%、制御システム 18.1%、組込システム 13.0%、特定情報システム 8.7%の順となり、利益構成比（調整前）は産業・ICTソリューション 32.1%、自動車システム 25.7%、制御システム 19.9%、組込システム 13.6%、特定情報システム 8.4%の順となる。構成比では制御システム、自動車システム、産業・ICTソリューションが主力となっている。なお2021年5月期は後述するように、制御システムの売上高が前期比7.9%増、営業利益が同26.7%増と大幅伸長したため構成比が上昇している。

過去5期の金額ベースの推移を見ると、制御システム、自動車システム、組込システムは、大手顧客との長年にわたる強固な信頼関係も背景として、売上高、利益とも概ね拡大基調である。特定情報システムでは大規模システム改修が周期的に行われ、産業・ICTソリューションでは多種多様な業種の顧客と取引しているため、いずれも期によって変動する傾向もあるが、新規顧客・案件獲得によって概ね順調に拡大している。

過去5期平均の利益率（調整前）の推移でみると、制御システム、特定情報システム、組込システム、産業・ICTソリューションは期によってややバラツキがあるが、自動車システムの利益率が上昇基調で全社ベースの利益率上昇を牽引している。自動車システムの利益率は、中国のオフショア開発子会社 IPD 大連における生産性向上効果も寄与して、2017年5月期の19.0%から2021年5月期の26.0%まで4期間で7.0ポイント上昇した。

なお全社ベースの売上高営業利益率は7%台から9%台に上昇した。中期目標として10%を目指しているが、同社は後述するように持続的成長に向けた投資として、業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。このため営業利益率が表面的には低く見える形になっているが、実質的な利益率は高水準である。

## 規模は小粒ながら独自のポジションを確立

### 3. 大手優良顧客との強固な信頼関係で独自のポジションを確立

主要顧客は日立グループ（日立製作所、日立 Astemo）、東芝 <6502> グループ、キオクシア、NEC <6701> グループ、(株)JR 東日本情報システム、アルプスアルパイン <6770>、オリンパス <7733> などである。また富士フイルムホールディングス <4901> グループや、IoT 建設機械分野におけるコマツ <6301> グループとの取引が拡大している。

電力制御関連、鉄道運行管理関連、自動車パワートレイン制御・車載情報関連、気象・防災・環境関連、航空・宇宙関連、リモートセンシング関連、情報家電関連、建設機械関連、医療機器関連などの分野において、大手優良顧客と強固な信頼関係を構築している。このため受注競合が少なく、顧客からの直接受注（元請け）比率がほぼ100%である。システム開発・ITサービス業界において、規模は小粒ながら独自のポジションを確立していることが特徴だ。

## プロジェクト管理徹底と開発体制強化を推進

### 4. 収益特性及びリスク要因と対策

システム開発・IT サービス業界の一般的な収益特性及びリスク要因として、大型案件の受注、個別案件ごとの採算性、プロジェクト進捗遅れによる不採算化などによって、売上高や利益が大きく変動する可能性がある。また、人材難・採用難の影響で開発リソースが不足し、受注拡大のネックとなる可能性がある。

こうした収益特性及びリスク要因への対策として、個別案件ごとの採算性に関しては政策的・戦略的に低採算でも受注する案件もあるが、通常は受注審査委員会によるプロジェクト受注時の審査、プロジェクトレビュー委員会・プロジェクト管理支援部による監視やフォローなど、プロジェクト管理を徹底して、不採算プロジェクト撲滅と生産性向上を実現している。

開発リソースに関しては、職場環境や待遇の改善など働きやすい環境づくりを推進して社員の採用・定着や活カ・生産性向上に努めるとともに、プロジェクトマネージャ育成プログラムによるプロジェクト管理能力強化などによって大規模システム請負能力を強化している。

M&A やアライアンスも活用して開発体制強化を推進している。2008 年に設立した中国のオフショア開発子会社 IPD 大連では、現地技術者の採用を強化して 2020 年 5 月期に 100 名体制となった。熟練度、生産性、品質とも軌道に乗ってきたため、自動車システムでは IPD 大連での既存分野のオフショア開発を拡大し、国内の技術者を注力分野の自動運転・ADAS 関連にシフトさせている。さらに中国に続くオフショア開発拠点として、医療画像処理技術を得意とするインドの Trensar と 2018 年 11 月に戦略パートナーシップを締結し、連携を強化するため 2019 年 3 月に業務資本提携している。なお社会インフラ制御分野の通信技術に強みを持つアルゴリズム研究所（2018 年 6 月に完全子会社化）を 2021 年 6 月 1 日付で吸収合併した。

季節要因としては、一般的に多くの企業の設備投資の検収時期が年度末の 3 月に集中するため、同社の場合は売上高が 3 月を含む第 4 四半期（3 月 - 5 月）に偏重する傾向がある。さらに同社特有の季節要因として、業績連動賞与引当額によって四半期営業利益が変動する可能性がある。ただし四半期売上高の平準化が進んでいることもあり、2019 年 5 月期から引当額を計上するタイミングを見直した。このため四半期ごとの引当額が平準化し、四半期営業利益も平準化している。

## 業績動向

### 2021年5月期は減収・営業微減益だが計画超で着地

#### 1. 2021年5月期連結業績の概要

2021年5月期の連結業績は、売上高が前期比1.6%減の7,643百万円、営業利益が同3.6%減の701百万円、経常利益が同2.3%増の803百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.6%減の544百万円だった。

#### 2021年5月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	20/5期		21/5期		
	実績	期初計画	修正計画	実績	前期比
売上高	7,770	7,430	7,580	7,643	-1.6%
営業利益	727	570	650	701	-3.6%
経常利益	785	665	745	803	2.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	558	445	505	544	-2.6%

出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

コロナ禍による開発計画変更などで前期比では減収・営業微減益だった。ただし制御システムの好調などで、期初計画（売上高7,430百万円、営業利益570百万円、経常利益665百万円、親会社株主に帰属する当期純利益445百万円）、及び2021年4月27日付の上方修正計画（売上高7,580百万円、営業利益650百万円、経常利益745百万円、親会社株主に帰属する当期純利益505百万円）を上回って着地した。全体としてはコロナ禍の影響が想定よりも軽微にとどまり、グループ間の連携強化進展、プロジェクト管理強化による生産性向上、経費削減なども寄与した。

売上総利益は減収によって前期比2.4%減少し、売上総利益率は22.3%で同0.1ポイント低下した。販管費は同1.5%減少したが、減収のため販管費率は前期比横ばいの13.1%だった。経常利益は営業外収益で保険解約返戻金65百万円を計上したため微増益だった。親会社株主に帰属する当期純利益は法人税等の増加で微減益だった。

なお新型コロナウイルス感染症の拡大防止に向けた取り組みとして、ガイドラインを作成の上、社員や家族、ステークホルダーの健康第一に、リモートワークやオンライン化、3密防止などの対策を徹底した。また人材育成に向けた施策として、各種研修を計画的に実施した。なお業績連動賞与は4期連続最高を更新し、コロナ禍でも予算を達成したため特別手当を支給した。

## 2. セグメント別動向

セグメント別の動向は以下のとおりである。

### 2021年5月期のセグメント別概要

(単位：百万円)

	20/5 期	21/5 期	前期比
<b>セグメント別売上高</b>			
制御システム	1,344	1,451	7.9%
自動車システム	1,887	1,806	-4.3%
特定情報システム	699	682	-2.4%
組込システム	1,044	1,078	3.2%
産業・ICT ソリューション	2,794	2,624	-6.1%
合計	7,770	7,643	-1.6%
<b>セグメント別利益</b>			
制御システム	317	401	26.7%
自動車システム	449	469	4.4%
特定情報システム	169	153	-9.4%
組込システム	254	219	-13.6%
産業・ICT ソリューション	563	476	-15.4%
合計 (連結調整前)	1,754	1,721	-1.9%
調整額	-1,026	-1,019	-
連結営業利益	727	701	-3.6%

注：21/5 期より産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションに変更  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (1) 制御システム

制御システムは、売上高が前期比 7.9% 増の 1,451 百万円、利益が同 26.7% 増の 401 百万円だった。次世代制御ミドル及び配電自動化システムの開発量が減少したが、火力発電所向け監視・制御システム、新幹線運行管理システム、海外高速鉄道運行管理システム、ATOS、在来線運行管理システムが好調に推移して増収・大幅増益だった。利益率は 27.7% で同 4.1 ポイント上昇した。プロジェクト管理強化に加えて、低採算案件の一巡も寄与した。

#### (2) 自動車システム

自動車システムは、売上高が前期比 4.3% 減の 1,806 百万円、利益が同 4.4% 増の 469 百万円だった。コロナ禍による開発計画変更などでパワートレイン制御（エンジン制御、変速機制御）が減少したため減収だが、注力分野の自動運転・ADAS 関連、車載ネットワーク関連、基盤ソフトウェア、電動化関連の需要が旺盛に推移し、オフショア開発拠点である IPD 大連の活用なども寄与して増益だった。利益率は 26.0% で同 2.2 ポイント上昇した。

#### (3) 特定情報システム

特定情報システムは、売上高が前期比 2.4% 減の 682 百万円、利益が同 9.4% 減の 153 百万円だった。危機管理関連が試験フェーズに入って開発量が減少したため減収減益だった。ただし映像監視関連の画像処理は好調に推移している。利益率は 22.5% で同 1.7 ポイント低下した。

## 業績動向

**(4) 組込システム**

組込システムは、売上高が前期比 3.2% 増の 1,078 百万円、利益が同 13.6% 減の 219 百万円だった。シェア拡大に向けた人員増で減益だが、売上面は順調だった。主力の半導体関連では SSD が好調に推移し、新たな NAND 応用製品も受注した。IoT 建設機械関連も拡大した。利益率は 20.3% で同 4.0 ポイント低下した。

**(5) 産業・ITC ソリューション**

産業・ICT ソリューションは、売上高が前期比 6.1% 減の 2,624 百万円、利益が同 15.4% 減の 476 百万円だった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響、駅務機器の開発端境期などで減収減益だった。ただしクラウドシステム構築、航空宇宙関連、イメージングソリューション関連は堅調だった。利益率は 18.2% で同 2.0 ポイント低下した。

## 財務の健全性は高い

### 3. 財務状況

財務面で見ると、2021年5月期末の資産合計は 11,782 百万円で前期末比 486 百万円増加した。投資有価証券が減少し、現金及び預金、有価証券が増加した。負債合計は 2,106 百万円で同 207 百万円増加した。賞与引当金、未払法人税等が増加した。純資産合計は 9,675 百万円で同 279 百万円増加した。利益剰余金が増加した。この結果、2021年5月期末の自己資本比率は同 1.1 ポイント低下して 82.1% となった。自己資本比率は低下したが、無借金経営で内部留保は潤沢である。財務の健全性は極めて高いと言えるだろう。

## 業績動向

## 主要経営指標

(単位：百万円)

項目	17/5期	18/5期	19/5期	20/5期	21/5期
売上高	5,567	6,289	7,215	7,770	7,643
売上原価	4,419	4,964	5,683	6,027	5,941
売上総利益	1,148	1,324	1,531	1,743	1,701
売上総利益率 (%)	20.6	21.1	21.2	22.4	22.3
販管費	740	811	916	1,015	1,000
販管費率 (%)	13.3	12.9	12.7	13.1	13.1
営業利益	407	512	615	727	701
営業利益率 (%)	7.3	8.2	8.5	9.4	9.2
営業外収益	64	77	58	72	125
営業外費用	7	10	8	14	23
経常利益	464	579	665	785	803
経常利益率 (%)	8.3	9.2	9.2	10.1	10.5
特別利益	-	-	30	-	-
特別損失	0	86	0	30	13
税金等調整前当期純利益	464	493	695	755	790
法人税等合計	158	178	192	196	246
親会社株主に帰属する当期純利益	306	314	501	558	544
当期純利益率 (%)	5.5	5.0	6.9	7.2	7.1
包括利益	481	474	496	868	515
資産合計	9,682	10,066	10,628	11,295	11,782
(流動資産)	6,679	5,374	5,784	6,471	8,114
(固定資産)	3,003	4,691	4,844	4,824	3,667
負債合計	1,373	1,551	1,806	1,898	2,106
(流動負債)	1,177	1,466	1,650	1,740	1,978
(固定負債)	196	85	155	158	127
純資産合計	8,308	8,514	8,822	9,396	9,675
(株主資本)	8,031	8,077	8,391	8,655	8,963
(資本金)	1,487	1,487	1,487	1,487	1,487
自己株式除く期末発行済株式総数 (株)	9,845,020	9,826,917	9,839,733	9,656,972	9,676,515
1株当たり当期純利益 (円)	31.11	31.88	51.09	57.40	56.27
1株当たり純資産額 (円)	843.96	866.46	896.61	973.04	999.93
1株当たり配当額 (円)	25.00	20.00	25.00	26.00	27.00
自己資本比率 (%)	85.8	84.6	83.0	83.2	82.1
自己資本当期純利益率 (%)	3.8	3.7	5.8	6.1	5.7
営業活動によるキャッシュ・フロー	770	501	-217	246	840
投資活動によるキャッシュ・フロー	266	-525	385	476	696
財務活動によるキャッシュ・フロー	-184	-301	-359	-425	-250
現金及び現金同等物の期末残高	2,113	1,788	1,596	1,991	3,290

注1：2017年12月1日付株式2分割遡及修正後

注2：17/5期の1株当たり配当額には50周年記念配当7.50円を含む

注3：19/5期から税効果会計に係る会計基準の一部改正等を適用しているが、2017年5月期は適用前の数値を記載

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成



## ■ 今後の見通し

### 2022年5月期の営業利益は横ばい予想だが保守的

#### 1. 2022年5月期連結業績予想の概要

2022年5月期連結業績予想（収益認識に関する会計基準等を適用）は、売上高が7,870百万円、営業利益が705百万円、経常利益が745百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が500百万円としている。収益認識に関する会計基準等を適用していない2021年5月期実績との単純比較で、売上高は3.0%増、営業利益は0.5%増、経常利益は前期に計上した保険解約返戻金を見込まず7.3%減、親会社株主に帰属する当期純利益は8.1%減となる。

なお第2四半期累計の連結業績予想は、売上高が3,740百万円、営業利益が360百万円、経常利益が380百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が260百万円としている。

#### 2021年5月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	21/5期		22/5期	
	実績	2Q累計予想	通期予想	前期比
売上高	7,643	3,740	7,870	3.0%
営業利益	701	360	705	0.5%
経常利益	803	380	745	-7.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	544	260	500	-8.1%
1株当たり当期純利益(円)	56.27	26.87	51.67	-
1株当たり配当額(円)	27.00	14.00	28.00	-
配当性向(%)	48.0	-	54.2	-

注：22/5期より収益認識に関する会計基準等を適用、前期比は21/5期との単純比較  
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

需要が堅調に推移するが、コロナ禍の再拡大による不透明感などを考慮し、持続的成長に向けた人材投資なども継続するため、営業利益は横ばい予想としている。ただし会社予想は保守的な印象が強く、上振れの可能性が高いだろう。

#### 2. セグメント別の重点的な取り組みテーマ

制御システムの売上高は前期の鉄道関連の前倒し案件の反動で減収を見込むが、エネルギー関連では再生可能エネルギー関連、電力グリッド関連、Web-HMI関連、鉄道関連ではATOSの新規開発装置関連、海外高速鉄道関連、AI運転整理関連、在来線運行管理システムなどの受注を推進する。

自動車システムの売上高は横ばいを想定している。従来のパワートレイン制御（エンジン制御、変速機制御）関連は減少傾向だが、主力事業化した自動運転・ADAS 関連やIVI 関連の担当範囲と作業規模の拡大を推進する。さらに次の成長分野の開拓としてCASE 関連の車載通信、セキュリティ、クラスターメーターなどへの参入を推進する。

特定情報システム、組込システム、産業・ICT ソリューションの売上高は新型コロナウイルス影響の一巡などで増収を見込んでいる。特定情報システムでは危機管理分野の大型請負案件受注、新規分野・顧客の開拓、組込システムではIoT 関連の既存分野の受注拡大と請負化、IoT 関連や医療機器関連での新規顧客開拓、産業・ICT ソリューションでは航空宇宙分野の大型請負案件受注、クラウド関連の構築・運用拡大、鉄道子会社向けシステム開発などの受注拡大、新規案件や新規顧客の開拓などを推進する。

## ■ 成長戦略

### 自動運転・ADAS 関連、IoT 関連を主力事業化

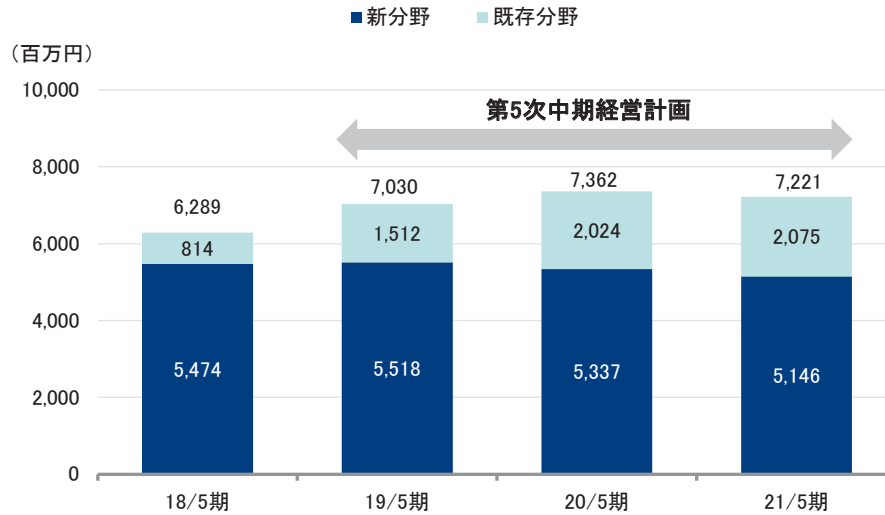
#### 1. 第5次中期経営計画の振り返り

第5次中期経営計画（2019年5月期～2021年5月期）では、基本方針として、獲得事業の主力化と新分野の開拓（自動運転・ADAS 関連、IoT 関連の主力事業化、AI、ネットワーク、セキュリティ、クラウド基盤など注力分野の開拓）、持続的成長への投資、T-SES（トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス、同社の造語）の実現を推進した。T-SESは、長年にわたり培ったソフトウェアエンジニアリング技術をベースとして、ソフトウェアの要件定義、システム開発、構築サービス、検証サービスから運用・保守までをトータルにサービスすることにより、顧客に最大のメリットを提供することを表している。顧客の協力を得ながら中長期的な取り組みとして継続している。

この結果、既存分野の売上高は2018年5月期の5,474百万円から2021年5月期の5,146百万円に減少したが、新分野の売上高は2018年5月期の814百万円から2021年5月期の2,075百万円に増加し、一定の成果を上げた。

## 成長戦略

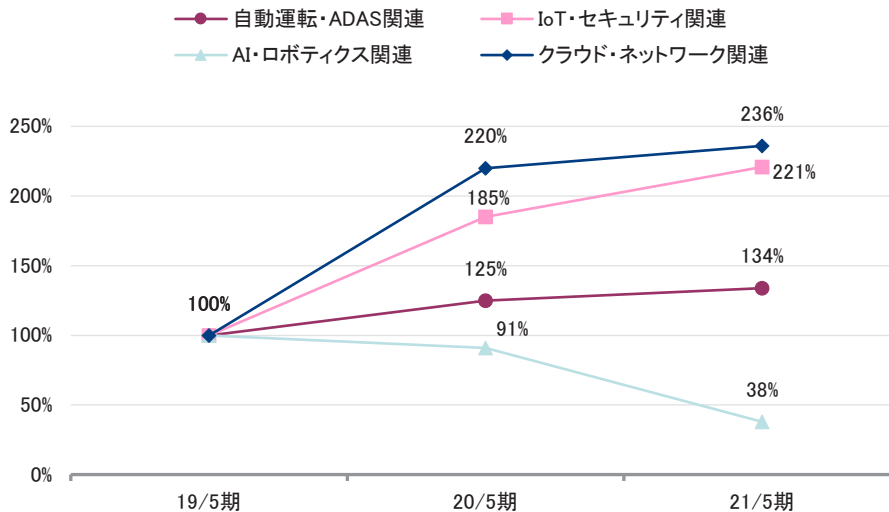
## 新分野と既存分野の売上高推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

特に注力分野の2019年5月期から2021年5月期の成長率(2019年5月期を100%として指数化)は、自動運転・ADAS関連が134%、IoT・セキュリティ関連が221%、クラウド・ネットワーク関連が236%と大幅伸長した。AI・ロボティクス関連は新型コロナウイルス影響による案件減少で38%と低調だった。

## 注力分野の成長率の推移

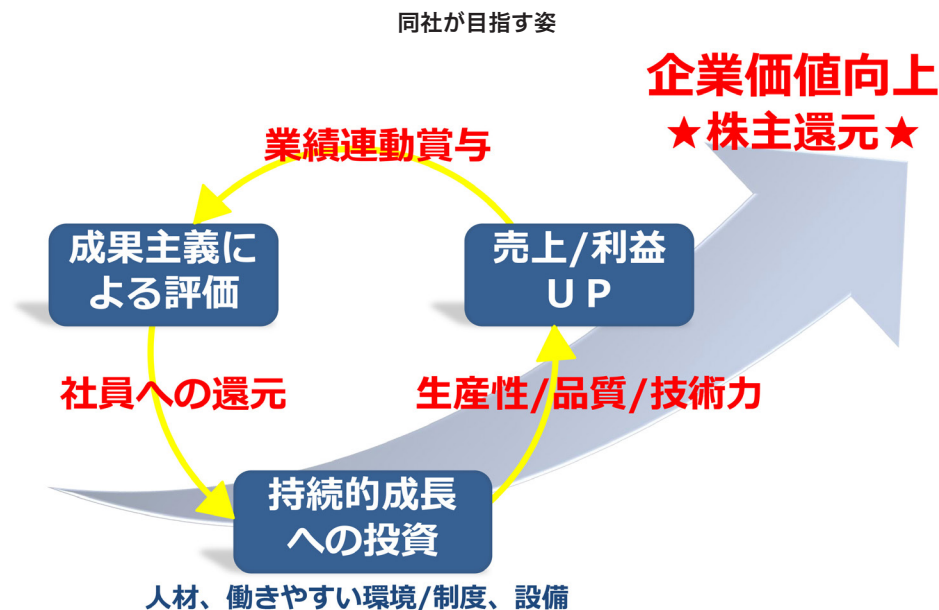


注：19/5期を100%として指数化

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2. 目指す姿

働きやすい環境や成果主義に基づく評価による社員の安心・健康・快適・成長・やりがいの向上が、社員の定着・活力向上・生産性向上・技術力向上・品質向上につながることで業績が向上し、結果として会社の持続的成長や企業価値向上につながるという好循環を生み出すため、物心両面から持続的成長の基盤づくりを継続的に推進している。



出所：決算説明会資料より掲載

第5次中期経営計画期間には、オフィスや設備など働きやすい職場環境の整備、開発・管理用ツールの導入やリモートワーク環境の整備、制度改革による裁量労働制廃止、年次有給休暇取得推進、インターバル勤務試行、過重労働防止の徹底などを推進した。

なお同社は持続的成長に向けた投資として業績連動賞与の形で社員への還元を厚くしている。2021年の社員の平均年収（有価証券報告書公表ベースの試算）は700万円となる見込みだ。2017年の621万円から4年間で79万円増加することになり、社員への還元によって業績が向上するという好循環につながっている。このため売上高営業利益率は表面的には低く見える形になっているが、実質的な利益率は高水準である。

## 人材育成に向けて大規模案件の請負を推進

### 3. 第6次中期経営計画

第6次中期経営計画（2022年5月期～2024年5月期）では、経営ビジョンに引き続き「ソフトウェアで社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する」を掲げた。

## 第6次中期経営計画の基本方針

**中期経営ビジョン**

ソフトウェアで  
社会インフラ分野の安全・安心、快適・便利に貢献する。

**第6次中期経営計画 基本方針**

1. 人材育成のための大規模案件請負の推進
  - ①大規模案件受注に向けた営業力強化
  - ②新規設計力の向上
  - ③マネジメント力の向上
2. T-SESのトータル度向上

出所：決算説明会資料より掲載

基本方針として、人材育成のための大規模案件請負の推進（大規模案件受注に向けた営業力強化、新規設計力の向上、マネジメント力の向上）、T-SESのトータル度向上を推進する。なお目標数値を公表していないが、目標とする経営指標には売上高営業利益率10%以上、株主還元指標として配当性向概ね50%以上を掲げている。

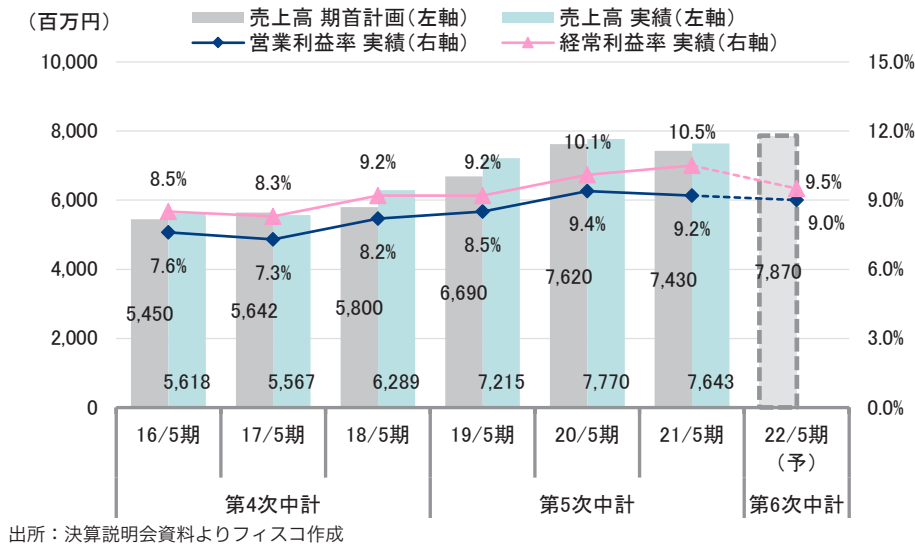
人材育成に関しては大規模請負案件の経験が不可欠として、大規模請負案件受注に向けた営業力強化（部門間の営業連携や本社による営業支援強化など）、新規設計力の向上（大規模案件による新規設計機会の創出、新規設計力の向上など）、マネジメント力の向上（大規模案件によるプロジェクトマネージ機会の創出、マネジメント力の向上など）を推進する。また長期的な取り組みであるT-SESのトータル度向上では、各分野でのトータル度向上、顧客へのサービス価値拡大を推進する。

**4. 中期的に収益拡大・高収益化期待**

第4次中期経営計画（2016年5月期～2018年5月期）、及び第5次中期経営計画（2019年5月期～2021年5月期）を経て、連結ベースの売上高営業利益率は7%台から9%台まで上昇した。

## 成長戦略

## 連結数値の推移



第6次中期経営計画は持続的成長に向けた基盤構築のステージと位置付けている。大規模案件請負を推進して人材育成につなげる方針だ。システム開発・ITサービス企業には急激な技術革新への対応が求められるが、同社は安全・安心が重視される難易度の高い社会インフラ分野の制御・組込システムなどの開発で培った高品質・信頼性に強みを持ち、大手優良顧客との強固な信頼関係を構築して小粒ながら独自のポジションを確立している。さらに成長分野への取り組みや人材育成を加速して、中期的にも収益拡大・高収益化が期待される。

## 株主還元策

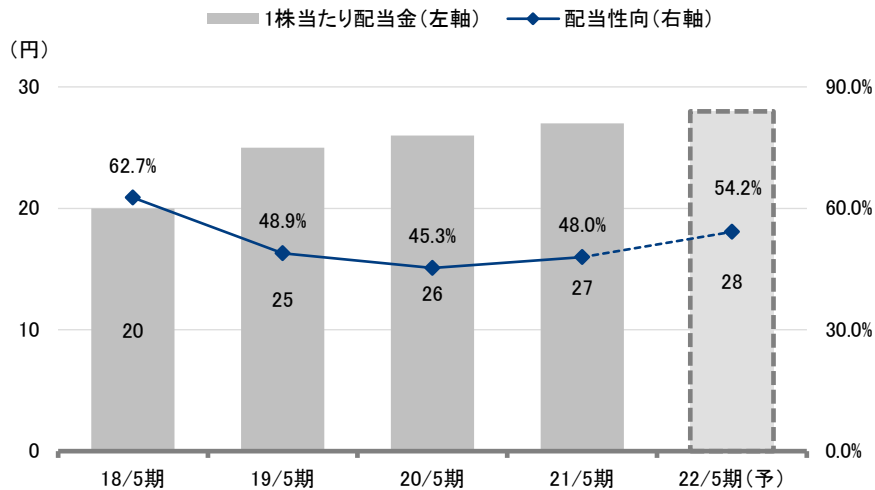
### 利益配分は配当性向概ね 50% 以上目標

利益配分については、株主に対する利益還元を経営の重要政策と位置付け、ソフトウェア業界における競争力を維持・強化するとともに、業績に裏付けされた成果の配分を行うことを基本方針としている。そして安定的な配当の継続と配当性向概ね 50% 以上を目標としている。

この基本方針に基づいて、2021年5月期の配当は前期比1円増配の年間27円(第2四半期末13円、期末14円)とした。配当性向は48.0%となる。また2022年5月期の配当予想は前期比1円増配の年間28円(第2四半期末14円、期末14円)としている。4期連続増配で、予想配当性向は54.2%となる。

今後は収益の拡大とともに、自己株式の取得を含めて株主還元のさらなる充実に努めたいとしている。収益拡大に伴って増配も期待されるだろう。

株主還元策

**1株当たり配当金・配当性向の推移**


注：2017年12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実施済み。年間配当額は18/5期の期首に株式分割が行われたと仮定し算出  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## SDGs への取り組み

コーポレート・ガバナンスの基本方針に基づき、CSR（企業の社会的責任）活動の一環として毎年当期純利益の1%を目途に寄付を実施している。2021年5月期には2団体（公益財団法人SBI子ども希望財団、特定非営利活動法人Reach Alternatives）に寄付した。また2021年6月には独立行政法人日本学生支援機構が発行するソーシャルボンド（第63回日本学生支援債券）への投資を実施した。今後も継続的に利益の一部を社会貢献に役立てる方針だ。

さらにSDGs（持続可能な開発目標）に向けて、社会インフラ分野のシステム開発を得意とする企業として、地道に取り組む方針としている。

#### 重要事項（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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp