

|| 企業調査レポート ||

システムインテグレータ

3826 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年5月21日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年2月期の業績概要	01
2. 2025年2月期の業績見通し	01
3. 2年経営計画について	02
■ 事業概要	03
1. Object Browser 事業	04
2. E-Commerce 事業	05
3. ERP 事業	06
4. AI 事業	07
5. その他	08
■ 業績動向	09
1. 2024年2月期の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	11
3. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	17
1. 2025年2月期の業績見通し	17
2. 2年経営計画	20
■ 株主還元策とSDGsへの取り組み	22
1. 株主還元策	22
2. SDGsへの取り組み	23

要約

需要旺盛な ERP 事業をけん引役に、 2026年2月期以降は成長軌道に復帰する見通し

システムインテグレータ<3826>は独立系のソフトウェア開発会社で、「時間を奪うのではなく、時間を与えるソフトウェアを創り続ける」をコーポレート・スローガンに掲げ、企業の生産性向上に寄与するソフトウェアの開発・販売を行っている。データベース開発支援ツール「SI Object Browser」や統合型プロジェクト管理ツール「SI Object Browser PM（以下、OBPM Neo）」などの Object Browser 事業のほか、ERP 事業、AI 事業などを展開している。2024年1月に E-Commerce 事業の分割によって新設した（株）DG コマースの株式の 60.0% を売却し、持分法適用関連会社としている。

1. 2024年2月期の業績概要

2024年2月期の業績は、売上高で前期比 7.8% 増の 4,835 百万円、営業利益で同 19.3% 減の 328 百万円となった。売上高は E-Commerce 事業の減収分を ERP 事業や Object Browser 事業の増収でカバーし、2 期ぶりに過去最高を更新した。一方、営業利益及び経常利益は E-Commerce 事業の減益に加えて、人件費や研究開発費の増加もあって 2 期連続の減益となった。なお、当期純利益は E-Commerce 事業の合併会社化に伴う関係会社株売却益 868 百万円を特別利益として計上したことにより同 237.2% 増の 944 百万円となり、5 期ぶりに過去最高を更新した。期末従業員数は 216 名と前期末から 17 名減少したが、E-Commerce 事業の合併会社化に伴い 32 名が転籍したため、同要因を除けば 15 名増とおおむね計画どおりの増員となった。

2. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の業績は、売上高で前期比 6.8% 減の 4,508 百万円、営業利益で同 51.3% 減の 160 百万円と減収減益を見込む。既存事業ベースでは売上高で同 9.4% 増、営業利益で同 2.5% 増と増収増益になる見通しだ。ERP 事業の体制強化を目的とした大阪支社の増床及び福岡支社の移転増床による関連費用約 60 百万円を計上するほか、新規事業などの研究開発費も約 120 百万円と前期から 67 百万円積み増すなど成長投資を積極的に実施するが増収効果で吸収する。ERP 事業では新たに SAP<SAP> が提供する「SAP S/4HANA® Cloud Public Edition（以下、SAP S/4HANA）」の導入支援を 2024年4月より開始した。SAP は大企業向け ERP 製品でトップシェアを持つ。現在は既存システムから「SAP S/4HANA」への移行案件が目白押しとなっており、こうした需要を取り込んでいく。当初は二次請けからスタートし、認定技術者の採用・育成を国内及びベトナムの開発子会社で進め、3 年後に売上高 5 億円を目指す。なお、2025年2月期から連結決算を開始する予定で、ベトナム子会社の利益と DG コマースの持分法投資利益を計上することになる。

要約

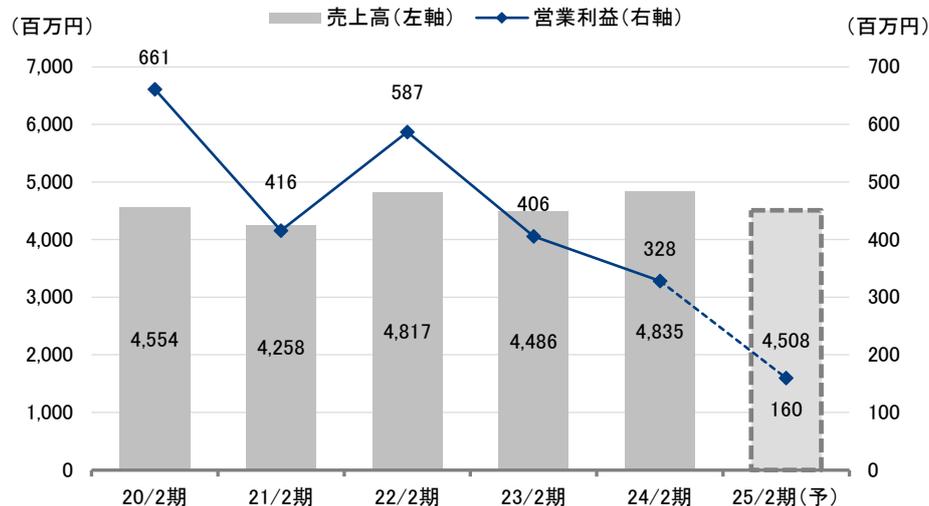
3. 2年経営計画について

同社は2年経営計画を発表しており、2026年2月期の業績目標として売上高5,000百万円、営業利益336百万円と2024年2月期を上回る水準を目指すことを明らかにした。基本方針として、ERPやAI、開発支援ツール領域にリソースを集中し、各事業で継続的な売上成長と収益性向上を図るとともに、将来を担う新規事業の育成に取り組む。目標達成のため、2024年3月より組織体制を従来の事業別から機能別（開発と営業に分離）に再編成したほか、人事評価についても業務実績やコンピテンシーを重視する評価体系に変更し、モチベーションアップを図る。これら取り組みの成果については、2025年2月期の後半から顕在化するものと期待される。株主還元方針としては、TSR（株主総利回り：株価上昇＋配当金）の向上を目指しており、配当金は配当性向30%を基準に実施する意向だ。2025年2月期の1株当たり配当金は設立30期目の記念配当2.0円を含めて5.0円（配当性向50.1%）を予定している。また、株主優待として毎年2月末及び8月末時点の株主名簿に同一株主番号で記載のある株主（200株以上保有）を対象に、減農薬・減化学肥料で栽培された新潟産の新米コシヒカリを贈呈している。

Key Points

- ・2024年2月期はERP事業が好調に推移し、売上高は2期ぶりに過去最高を更新
- ・2025年2月期はE-Commerce事業を除いた既存事業ベースで増収増益見込み
- ・ERP、AI、開発支援ツールにリソースを集中、新規事業の育成にも取り組みながら持続的な売上成長と収益性向上を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

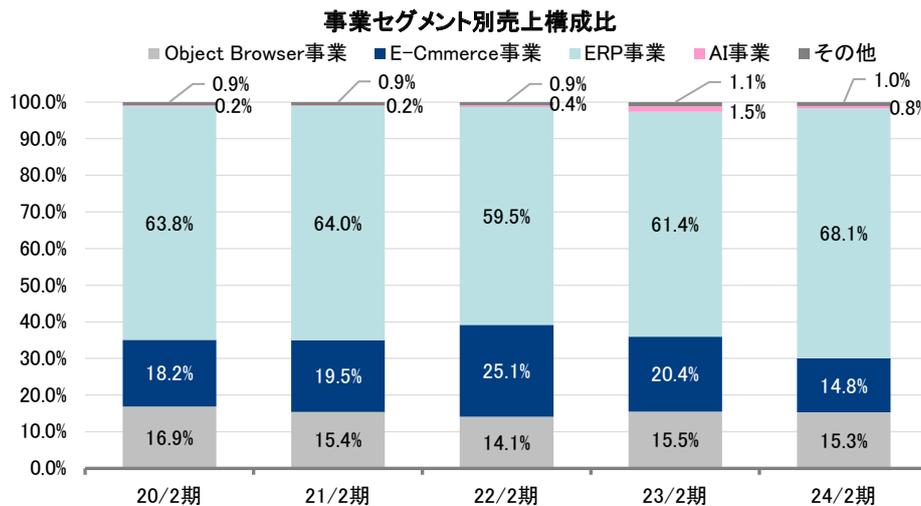
■ 事業概要

「時間を奪うのではなく、時間を与えるソフトウェアを創り続ける」 独立系ソフトウェア開発会社

同社は1995年設立の独立系ソフトウェア開発会社で、自社開発したソフトウェアのパッケージ販売及び保守サービスのほか、クラウドサービス(SaaS)を提供している。新製品に関しては基本的にSaaSモデルでの事業展開を志向している。現在の主力製品には、データベース開発支援ツール「SI Object Browser」や統合型プロジェクト管理ツール「OBPM Neo」のほかWeb-ERPパッケージ「GRANDIT」などがある。また、ECサイト構築パッケージ「SI Web Shopping」を主力とするE-Commerce事業を、事業分割によって新設したDGコマースに承継させたうえで、同子会社の株式の60.0%を2024年1月1日付で(株)DGフィナンシャルテクノロジー※に譲渡した。DGコマースは今後、同社の持分法適用関連会社となる。これにより、事業セグメントとしては2025年2月期よりObject Browser事業、ERP事業、AI事業の3つの事業と、新規事業が含まれるその他として区分開示することになる。

※ DGフィナンシャルテクノロジーはデジタルガレージ<4819>の子会社で、決済情報処理サービスや収納代行サービス、送金サービス事業などを展開している。

直近5期間の事業セグメント別売上構成比の推移を見ると、ERP事業が全体の6割強を占め、残りをObject Browser事業、E-Commerce事業が2分する格好で推移してきたが、2025年2月期からはE-Commerce事業がなくなるため、ERP事業とObject Browser事業の構成比がそれぞれ上昇する見込みとなっている。また、2018年以降に複数の新規事業を開発、育成に取り組んできたが、いずれの事業も収益化するまでには至っておらず、今後の経営課題となっている。



注：22/2期までのERP、AI事業の構成比は決算説明会資料より算出
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

1. Object Browser 事業

Object Browser 事業では、エンジニアの生産性向上に寄与するデータベース開発支援ツール「SI Object Browser」やデータベース設計支援ツール「SI Object Browser ER」（以下、「Object Browser」シリーズ）のほか、統合型プロジェクト管理ツール「OBPM Neo」を開発、ライセンス販売または SaaS として提供している。

売上構成比は「Object Browser」シリーズが約 4 割、「OBPM Neo」が約 6 割である。「Object Browser」シリーズは 1997 年の発売以来、約 2 万社、50 万ライセンスの導入実績があり、Oracle 製品を筆頭に主要データベースのほぼ全てに対応していることからデファクトスタンダードとなっている。高いブランド力を持つため販売費用もほとんどかからず、売上総利益率は 80% 超と高収益製品となっている。競合製品として無料ソフトが出ているが、機能面での差があるため直接的な影響は受けていない。従来はパッケージ販売（ライセンス販売 + 保守サービス）のみだったが、2021 年 2 月より SaaS 型での販売※も開始している。売上高の 30% 超は保守サポートなどのストック収入で占められており、売上高も比較的安定して推移している。

※ 契約期間は 1 年、2 年、3 年の年間契約（保守料含む）。バージョンアップは無償。for Oracle のみ。

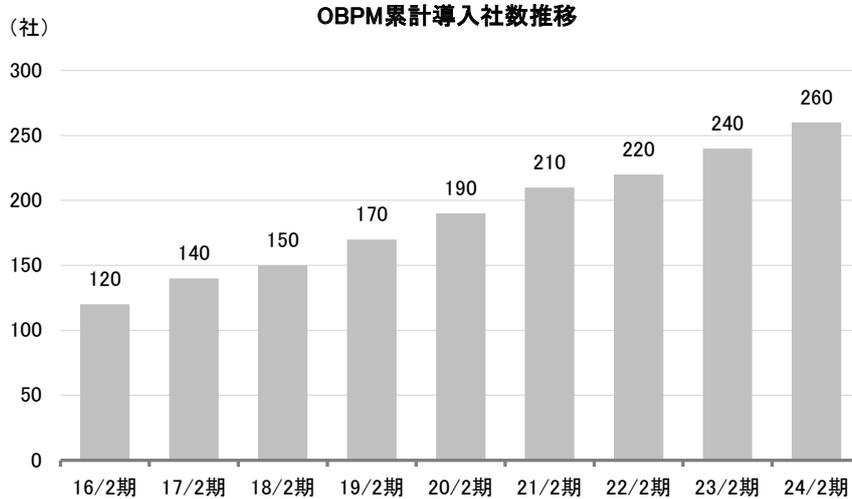
一方、「OBPM Neo」※¹ は開発プロジェクトの進捗状況を統合管理（スケジュール、コスト、要員、品質、採算などの管理）することで不採算プロジェクトの発生を未然に抑止するなど、開発部門の生産性向上を支援するツールである。2008 年にオンプレミス版「OBPM」の開発・販売を開始し、2021 年 3 月に SaaS 版の「OBPM Neo」にリニューアルした。国内で唯一、PMBOK ※² に準拠していたことから中堅規模の IT 企業を中心に導入が進み、2024 年 2 月末時点の累計導入実績は約 260 社となっている。大手 IT 企業はプロジェクト管理ツールを内製化しているが、最近では「OBPM Neo」の認知度向上や品質の高さが評価され、部門内で導入を検討する企業も増えている。一方、中小企業は Excel などの市販ソフトや無料ソフトを使用しているケースが多い。既存顧客のうち 4 割弱がオンプレミス版を継続しているが、SaaS 版の機能を拡充しながら移行していくことになる。売上総利益率は 70% 程度の水準と見られる。また、2022 年 7 月より顧客のプロジェクトの状況をオンラインで監視し、問題の早期発見・改善につなげる「リモート PMO サービス」※³ を開始している。

※¹ 月額利用料（税抜）は 10 ライセンスで 10.5 万円、20 ライセンスで 15.75 万円、30 ライセンスで 18.9 万円、40 ライセンスで 23.1 万円、50 ライセンスで 26.25 万円。50 ライセンス超は別途相談。契約期間は 1 年。各種システムと連携するためのオプションサービス有り。

※² PMBOK（Project Management Body of Knowledge）とは、プロジェクトマネジメントに関するノウハウや手法を体系立ててまとめたもの。1987 年にアメリカの非営利団体 PMI が「A Guide to the Project Management Body of Knowledge」というガイドブックで発表してから徐々に知られるようになり、現在はプロジェクトマネジメントの世界標準として世界各国に浸透している。

※³ 月額料金（税抜）はサポートするプロジェクト数により、30 万円、55 万円、95 万円の 3 プランを用意している。

事業概要



注：24/2期は会社ヒアリング
出所：ホームページ、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. E-Commerce 事業

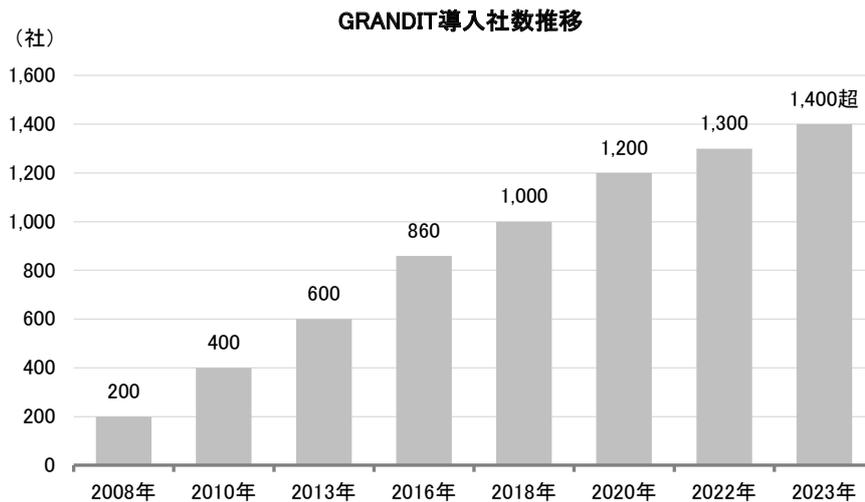
E-Commerce 事業では、日本初の EC サイト構築パッケージ「SI Web Shopping」を 1996 年にリリースし、主力製品として開発・販売を続けてきた。「SI Web Shopping」の特徴は、流通金額が数百億円規模となる大規模 EC サイトで必要とされる大量トランザクション処理に対応可能なスケーラビリティと、高いセキュリティ機能を有していること、また顧客の要求に応じたカスタマイズ案件として開発を行ってきた。1996 年の発売以降累計で 1,100 社以上の EC サイトを構築し（アクティブ稼働数は 1 割弱）、大規模 EC サイトにおけるシェアは大手 3 社*の一角を占めていたが、ここ数年は競争激化により伸び悩む状況が続いていた。こうしたなか、同事業を成長させるためのリソース（営業・顧客基盤）を持つ DG フィナンシャルテクノロジーから事業譲渡の提案を受け、協議したうえで同事業を分社化し、新設した DG コマースの株式の 60.0% を売却した。

* EC サイト構築パッケージ業界でのポジションは、BtoC の大規模事業者向けに限定すれば同社と、ソフトクリエイトホールディングス <3371> の子会社である（株）ecbeing（構築実績で 1,600 社超）、E ストアー <4304> の子会社である（株）コマース 21（同 300 社超）の 3 社でほぼ寡占状態となっていた。

事業概要

3. ERP 事業

ERP 事業では、Web-ERP パッケージ「GRANDIT」の開発、導入販売を行っている。「GRANDIT」は 11 社の IT 企業が参画したコンソーシアム方式で運営されている ERP パッケージのことで、同社は 2004 年のコンソーシアム結成時より「GRANDIT」の企画・開発に携わり、普及拡大に貢献してきた。「GRANDIT」の顧客ターゲットは年商数百億円規模の中堅企業で、最近は大企業向けの実績も増え始め導入社数はコンソーシアム全体で 1,400 社超まで拡大している。「GRANDIT」の特徴は、完全 Web ベースでバージョンアップ時にクライアント側でのメンテナンス作業が不要なこと、またハードウェアに依存しないため Web が動作する環境であればどこでも利用できる点が挙げられる。さらに、「GRANDIT」は 11 社それぞれの技術ノウハウが製品開発に活かされているため幅広い業種に対応可能で、機能面での競争力も高く、生産管理まで含む数少ない国産 ERP となっている。2022 年 11 月には、中小企業向けクラウド ERP サービス「GRANDIT miraimil(ミライミル)」をリリースするなど、日々進化を続けている。



出所：GRANDIT(株)会社資料よりフィスコ作成

同社の導入実績は百数十社とコンソーシアムのなかでトップの実績を誇っており、販売実績 No.1 の企業に与えられる「GRANDIT AWARD Prime Partner of the Year」についても過去 7 回受賞している。同社の強みは、「GRANDIT」の基本機能を補完するアドオンモジュールとして製造業向けの「生産管理アドオンモジュール」や「工事管理アドオンモジュール」のほか、ソフトウェア業界向けに「OBPM Neo」と連携させた「プロジェクト管理テンプレート (IT テンプレート)」などを自社開発するなど、幅広いソリューションに対応できる開発力が挙げられる。さらに、RPA や AI と組み合わせた業務自動化提案や AWS、Microsoft Azure などのパブリッククラウドベースでのインテグレーションサービスにも対応可能である。

事業概要

ERPの国内市場規模は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を契機に経営のデジタルトランスフォーメーション（DX）が活発化するなかで着実に拡大を続けている。ERP最大手のSAPが既存システムの保守サポートを2027年度で終了することを発表しており、大企業を中心に既存システムから「SAP S/4 HANA」への移行、または他のERPに切り替える動きが活発化するなかで、エンジニアが慢性的に不足していることから、同社も「SAP S/4 HANA」の導入支援を2024年4月より開始した。

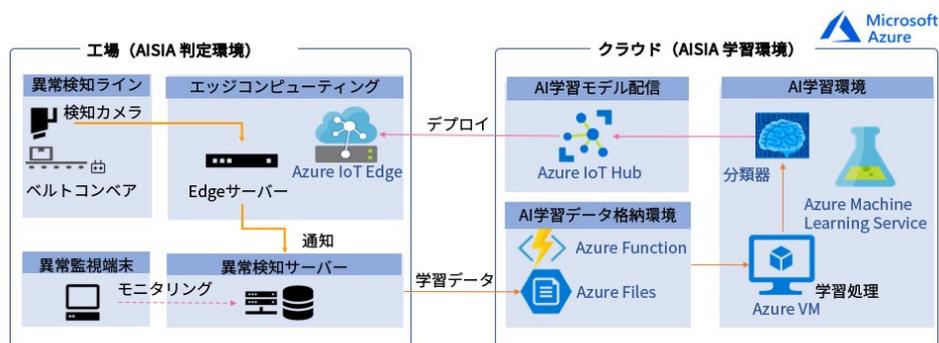
ERPベンダーは顧客規模別に棲み分けが進んでおり、大企業向けではSAPやOracle<ORCL>など外資系が強く、中堅企業向けでは「GRANDIT」のほか富士通<6702>の「GLOVIA」、オービック<4684>の「OBIC7」などが競合製品となる。ここ最近では多機能化や外部連携機能など複雑化していることもあり、1件当たりの受注単価も3～5億円と大型化する傾向にある。売上総利益率は製品構成や仕様などによって変わるため一概には言えないが、平均すると20%台後半の水準となる。一方、プロジェクトの延伸や改修作業が生じた場合は、利益率が低下したり不採算プロジェクトとなるリスクもある。

4. AI事業

AI事業では、最新の画像認識技術を使用したディープラーニング外観検査システム「AISIA-AD（アイシアエーディ）」を2018年10月にリリースした。製造ラインの外観検査工程をディープラーニング技術によって自動化することで、大幅な省力化を実現するシステムである。「AISIA-AD」のディープラーニング技術は、MicrosoftのAzureを利用した学習環境によって、異常・正常を見分けられるAIモデルを作成する。異常検知処理は、製造ラインに流れる検査対象物をカメラで撮影し、エッジコンピュータにより高速でリアルタイムに判定し、異常品と判断したものを仕分けする。検査対象物や要求精度が顧客によって異なるため、個々の案件ごとにAIモデルを開発し、PoC（概念実証）を実施しながら最終仕様を固めていく必要がある。

PoC実施のインシヤル費用は約400万円で、実際の製造ラインに導入する際には「AISIA-AD」のライセンス費用480万円と開発費用（要件定義～導入支援、教育）1,000万円、ハードウェア機器約400万円が必要となる。PoCの検証期間で2～3ヶ月、開発導入期間で4～6ヶ月が目安となる。同社のERP事業の顧客は製造業が多いため、ERP導入で蓄積した業務ノウハウやネットワークを武器に顧客開拓を進めているが、精度向上が課題となっており当初の想定よりも立ち上がりに時間を要している。

AISIA-ADの利用イメージ



学習も判定も全てローカル、または学習も判定も全てクラウドというモデルにも対応できます。

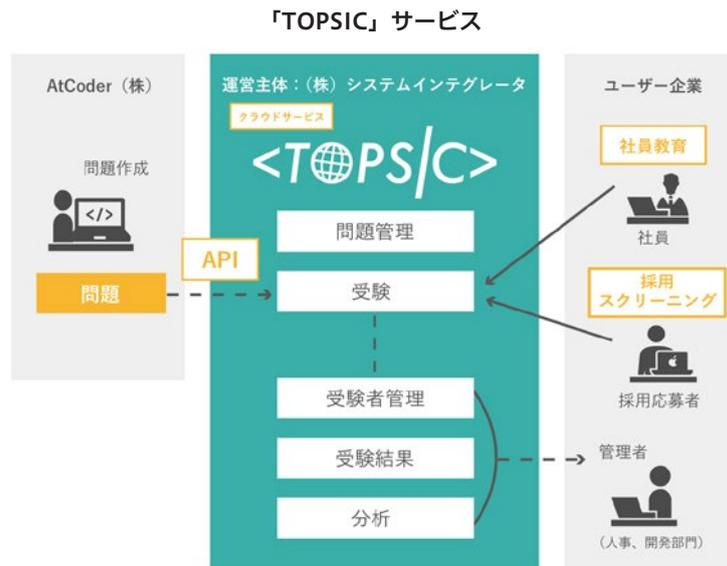
出所：同社ホームページより掲載

事業概要

5. その他

その他として、2018年1月に提供を開始したプログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」と2021年秋にリリースしたアイデア創出プラットフォーム「IDEA GARDEN」の2つのサービスが含まれるが、このうち「IDEA GARDEN」については、収益化の目途・市場性・事業拡大の難易度など様々な指標をもとに検討した結果、2025年2月期末で事業撤退する方針を決定している。

「TOPSIC」は、プログラミングの共通スキルであるアルゴリズム力を問う問題を難易度別（6段階）に組み合わせ、オンラインで出題・採点し、受験者のスキルレベルをチェックするサービス「TOPSIC-PG」と、業務系でよく使われるデータベース関連の言語であるSQLのスキルチェックを行うサービス「TOPSIC-SQL」の2つのサービスを提供している。企業における技術者採用時のスクリーニングテストや社員向け教育研修ツール、外注先企業を選定する際のスキルチェック用として活用できるほか、多言語に対応しているため外国人エンジニアの採用やオフショア企業選定の際にも活用できる。



出所：ホームページより掲載

料金プラン（税抜）は両サービスとも同様で、従量制（回数課金）と定額制（人数課金）に分かれている。従量制の場合はスタンダードプラン（一般企業向け）で年間基本料3.8万円と受験1回当たり1.9万円、定額制の場合はスタンダードプランで年間基本料30万円と利用人数に応じた年間利用料が付加される（研修サービス企業向けはスタンダードプランの5割、学校向けは1割の料金で提供）。2024年2月末の契約社数は46社となっている。利益率に関しては、作問を外部委託している「TOPSIC-PG」よりも社内で作成している「TOPSIC-SQL」のほうが高い。

事業概要

プログラミングスキル判定サービスの競合としては、(株)ギブリーの「Track Test (トラック・テスト)」があり、大手からベンチャー企業まで導入社数は200社超で受験者数、問題数ともに業界トップと見られる。また、スキルチェックと連携した就職・転職サービス事業やe-ラーニング事業を展開しているpaiza(株)が運営する「paiza」は2023年9月末時点で約66万人が登録し、4,000社を超える企業が採用に利用しており、ビジネスモデルは異なるものの競合の1つと言える。「TOPSIC」はこれら競合サービスと比較して伸び悩んでいる状況であり、経営課題の1つとなっている。

なお、同社は「TOPSIC」の認知度向上も兼ねて、2018年から「TOPSIC」を用いた企業・学校対抗プログラミングコンテスト「PG Battle」を年1回のペースで開催しているほか、2022年7月からSQLのコーディング力を競うイベント「TOPSIC SQL CONTEST」も2ヶ月に1回のペースで開催している。「PG Battle」は2023年10月に開催された第6回大会で企業・学校合わせて361チーム(前年378チーム)、1,083名(同1,134名)が参加した。「TOPSIC SQL CONTEST」は大会を開催するごとにコンテストの会員登録数も着々と増え、2024年4月末時点で2,000人超の規模まで成長している。

業績動向

2024年2月期はERP事業が好調に推移し、売上高は2期ぶりに過去最高を更新

1. 2024年2月期の業績概要

2024年2月期の業績は、売上高で前期比7.8%増の4,835百万円、営業利益で同19.3%減の328百万円、経常利益で同19.3%減の336百万円、当期純利益で同237.2%増の944百万円となった。

2024年2月期業績

(単位：百万円)

	23/2期		会社計画※	24/2期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	4,486	-	4,892	4,835	-	7.8%	-1.2%
売上総利益	1,576	35.1%	-	1,628	33.7%	3.3%	-
販管費	1,169	26.1%	-	1,300	26.9%	11.1%	-
営業利益	406	9.1%	371	328	6.8%	-19.3%	-11.5%
経常利益	416	9.3%	392	336	6.9%	-19.3%	-14.3%
特別損益	-0			954			
当期純利益	280	6.2%	918	944	19.5%	237.2%	2.9%

※：2024年1月会社修正発表値
出所：決算短信よりフィスコ作成

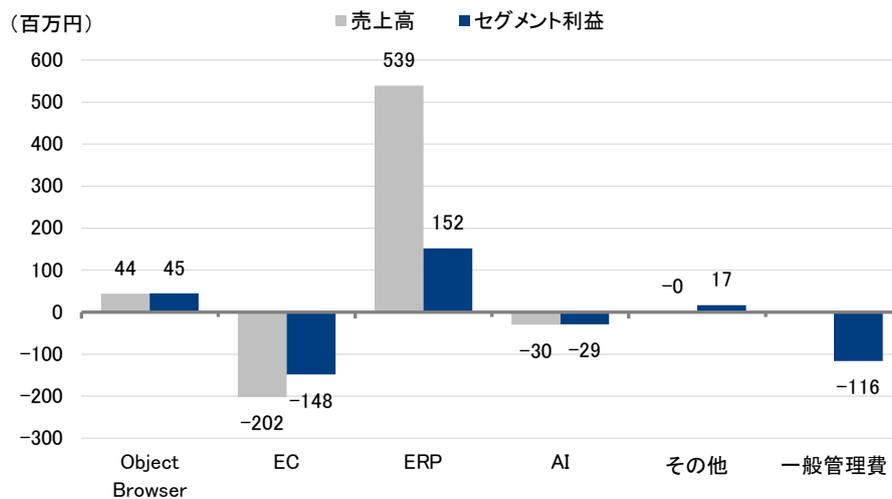
システムインテグレータ | 2024年5月21日(火)
3826 東証スタンダード市場 | <https://corporate.sint.co.jp/ir>

業績動向

売上高は E-Commerce 事業の減収分を、ERP 事業や Object Browser 事業の増収でカバーして 2 期ぶりに過去最高を更新した。売上総利益率は E-Commerce 事業や AI 事業における案件数不足によりエンジニアの稼働率が低下したこと（前期比 0.8 ポイント低下の 60.6%）、並びに売上構成比の変化（ERP 事業が 68.1% と同 6.7 ポイント上昇）により前期の 35.1% から 33.7% に低下したものの、金額ベースでは同 3.3% 増の 1,628 百万円と増益を確保した。一方で、販管費が人件費*の増加（同 75 百万円増）や研究開発費の増加（同 23 百万円増）、子会社の新設並びに株式売却などに関連した諸費用の計上を主因として同 11.1% 増の 1,300 百万円となったことで、営業利益及び経常利益は減益となった。事業セグメント別では、E-Commerce 事業と AI 事業の減益及び損失拡大を ERP 事業と Object Browser 事業の増益でカバーしたものの、一般管理費が 116 百万円増加したことが減益要因となった。ただ、特別利益として DG コマースの株式売却益 868 百万円、投資有価証券売却益 88 百万円を計上したことにより、当期純利益は 5 期ぶりに過去最高益を更新した（2019 年 2 月期:578 百万円）。なお、期末の従業員数は前期末比 17 名減の 216 名となったが、このうち 32 名は E-Commerce 事業の分社化によるエンジニアの転籍によるものであり、実質ベースでは 15 名増とおおむね計画通りの増員となった。

* 人件費のなかに、採用費や教育費を含む。

事業セグメント別業績(前期比増減額)



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

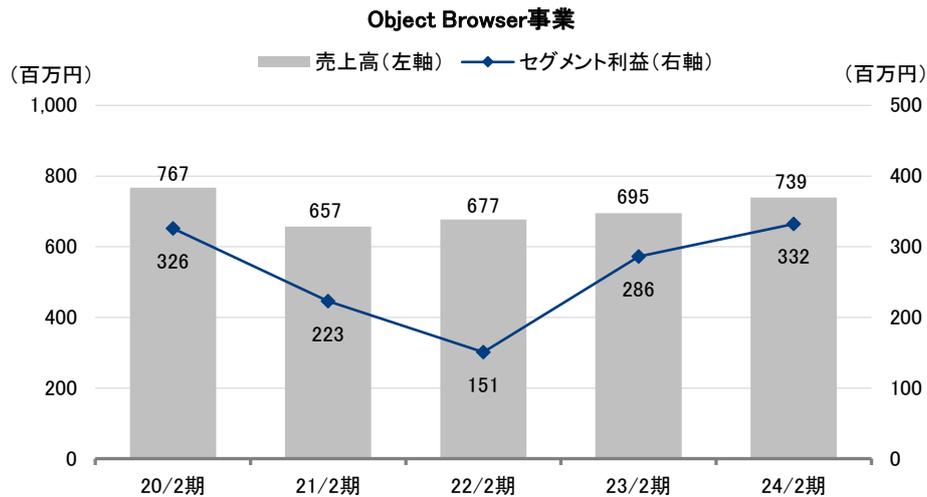
ERP 事業はインボイス制度対応案件の増加などにより 2 ケタ増収増益に

2. 事業セグメント別動向

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業の売上高は前期比 6.3% 増の 739 百万円、セグメント利益※は同 16.0% 増の 332 百万円と増収増益となり、2024 年 1 月に修正発表した会社計画（売上高 737 百万円、事業利益 323 百万円）を若干上回って着地した。売上高は「Object Browser」シリーズが横ばい水準にとどまったものの、「OBPM Neo」が 2 ケタ増収となり増収増益要因となった。

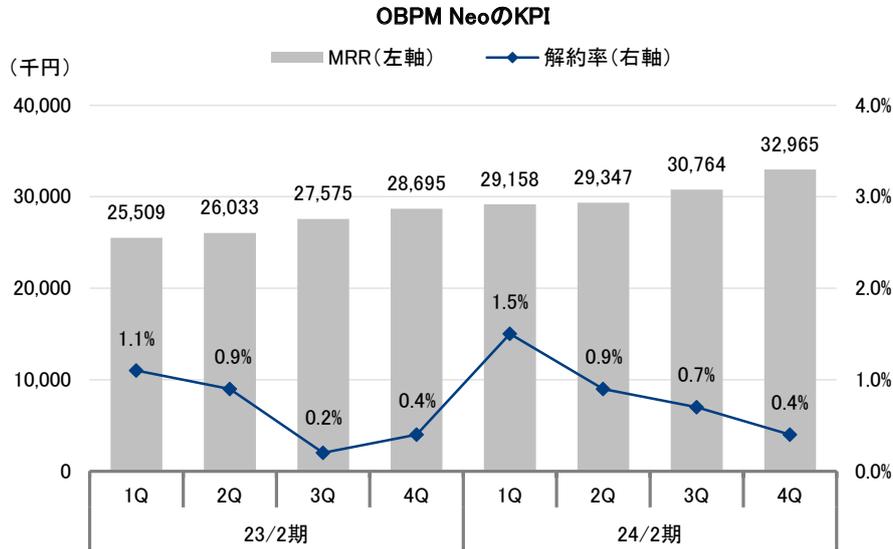
※ 2024 年 2 月期より各事業の収益状況をより正確に把握できるようにするため、事業セグメント別利益を全社共通費用（一般管理費：727 百万円）控除前ベースで開示するようにした。2023 年 2 月期のセグメント利益についても同基準に基づいて見直している。従来は共通費用を各事業セグメントの売上高に応じて配分し、各事業の利益から差し引いていたため売上規模の大きい ERP 事業の収益性が実態よりも低く反映されていた。



注：22/2 期以前は営業利益、23/2 期以降は全社共通費用控除前の事業利益
出所：決算短信よりフィスコ作成

「OBPM Neo」は、コロナ禍で停止していた各種マーケティング施策を再開したことで新規顧客の獲得が進んだほか、解約率も低水準で推移したことで MRR（Monthly Recurring Revenue：月次課金収入）が順調に積み上がり、第 4 四半期には前年同期比 14.9% 増の 32 百万円と過去最高を更新している。

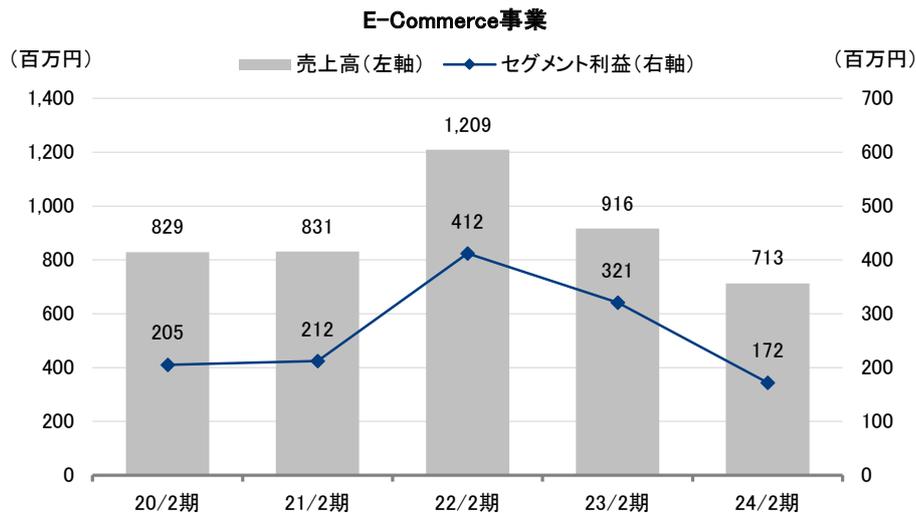
業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) E-Commerce 事業

E-Commerce 事業の売上高は前期比 22.1% 減の 713 百万円、セグメント利益は同 46.3% 減の 172 百万円となり、修正会社計画（売上高 706 百万円、事業利益 175 百万円）とほぼ同水準で着地した。コロナ禍の収束に伴い、小売企業の投資方針が EC 領域からリアル店舗や DX 関連の投資に比重が移り始めたことや、顧客ニーズの変化への対応が遅れたこともあり、新規受注の獲得に苦戦した。また、2024年1月1日に同事業を合併会社化したことで2カ月分の売上・利益がなくなったことも減収減益要因となった。

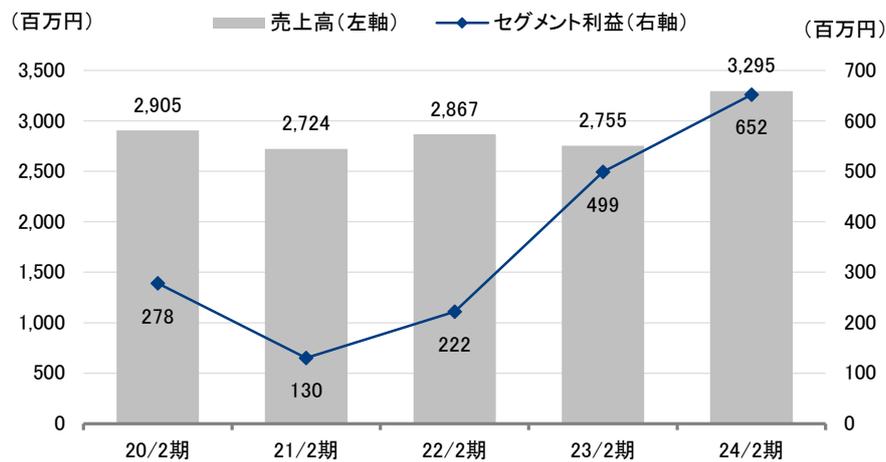


注：22/2期以前は営業利益、23/2期以降は全社共通費用控除前の事業利益
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) ERP 事業

ERP 事業の売上高は前期比 19.6% 増の 3,295 百万円、セグメント利益は同 30.7% 増の 652 百万円となり、修正会社計画（売上高 3,359 百万円、事業利益 682 百万円）を若干下回ったものの、売上高で 4 期ぶりに過去最高を更新するなど好調な業績となった。2023 年 10 月より施行されたインボイス制度に対応するための「GRANDIT」既存顧客からの開発案件が増加したほか、2024 年 1 月から義務化された改正電子帳簿保存法への対応を想定した「電帳法対応ソリューション」の販売も増加した。これら法改正に関連した需要で数億円増の増収要因になったと見られる。特にインボイス制度対応案件は高採算だったこともあり、事業利益率が前期の 18.1% から 19.8% に上昇する要因ともなった。なお、四半期ベースで見ると第 4 四半期の売上高は前年同期比 7.2% 増の 868 百万円と増収が続いたが、セグメント利益は同 20.7% 減の 147 百万円と減益に転じた。人件費の増加（賞与アップ、教育費の増加）に加えて高採算案件がなくなったことも影響したと見られる。

ERP 事業


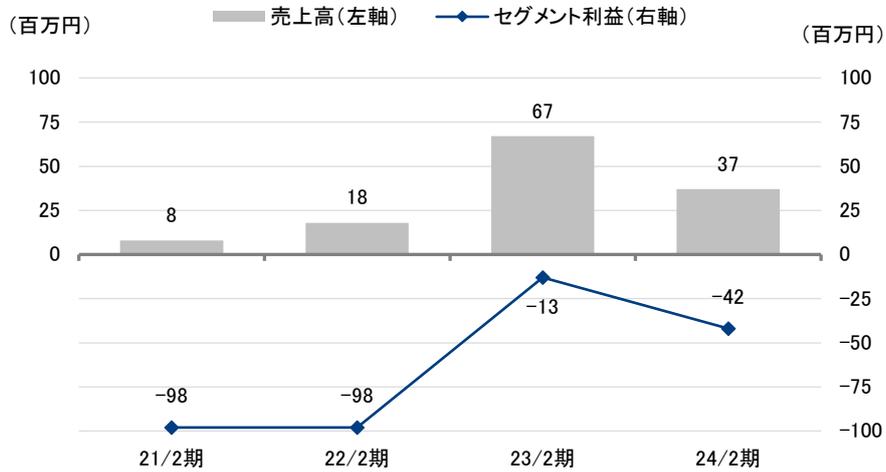
注：22/2 期以前は営業利益、23/2 期以降は全社共通費用控除前の事業利益
出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) AI 事業

AI 事業の売上高は前期比 44.8% 減の 37 百万円、セグメント損失は 42 百万円（前期は 13 百万円の損失）となり、修正会社計画（売上高 42 百万円、セグメント損失 32 百万円）に対して若干下回った。ディープラーニング外観検査システム「AISIA-AD」の検証考察（PoC 含む）件数は一定数あるものの、検査工程の設備見直しや運用提案まで要求されるケースが多いほか、製造ラインへの本格導入にはまだ慎重な企業が多いのが現状だ。2024 年 2 月期も既存顧客 1 社からの増設案件を見込んでいたが、成果検証やその検討に時間を要し導入時期が先送りされたことが収益の下振れ要因となった。PoC 案件は、フィルム製品のほか輸送機器用部品、ペットボトルのキャップや電設資材など幅広いが、異物検知の精度向上やシステム導入による費用対効果の検証などに時間を要していると思われる。

業績動向

AI事業



注：22/2期以前は営業利益、23/2期以降は全社共通費用控除前の事業利益
出所：決算短信よりフィスコ作成

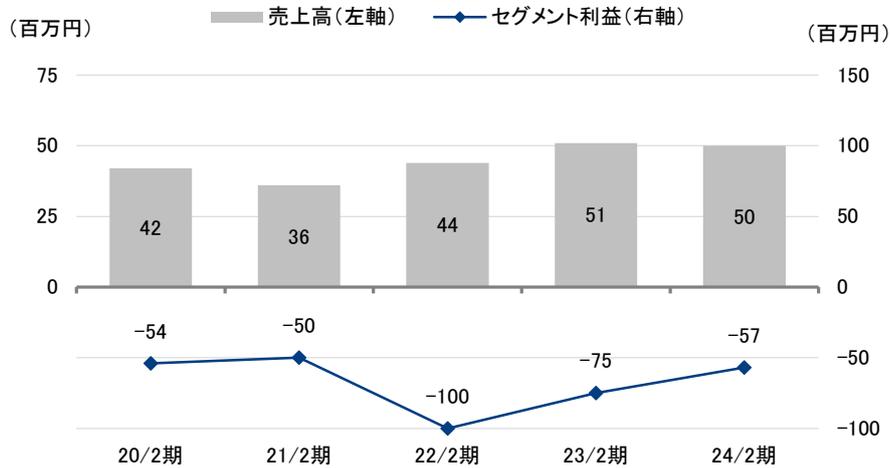
こうした状況を踏まえて、同社は顧客がより簡単に精度検証を行えるよう2023年10月から(株)RUTILEA製のAI外観検査システム「Image Pro」の取扱いを開始した。同製品の特長は、専門的なプログラミングの知識を必要とせず、マウス操作のみで検査対象となる画像の異常箇所を色やキズ、凹みなどの異常パターンごとにユーザーが直感的にパラメーター設定できる点にある。また、AIとルールベースのアルゴリズムを組み合わせることで検査精度の向上も期待でき、開発期間の大幅な短縮が実現可能となる。発表後にセミナーを開催しているが、反響も上々のようだ。今後は「AISIA-AD」に「Image Pro」の機能を組み合わせるなどしてシステムの完成度を高め、収益化を目指す。

(5) その他

新規事業が含まれるその他の売上高は前期比1.9%減の50百万円、セグメント損失は57百万円(前期は75百万円の損失)となり、おおむね修正会社計画(売上高48百万円、セグメント損失63百万円)どおりに着地した。損失額の縮小要因は、2023年2月期に事業撤退したカスタマーサクセス支援サービス「VOICE TICKETS」の損失分がなくなったことも一因となっている。また、「IDEA GARDEN」については導入先が広がらず、2025年2月期末で事業撤退する方針を決定している。

業績動向

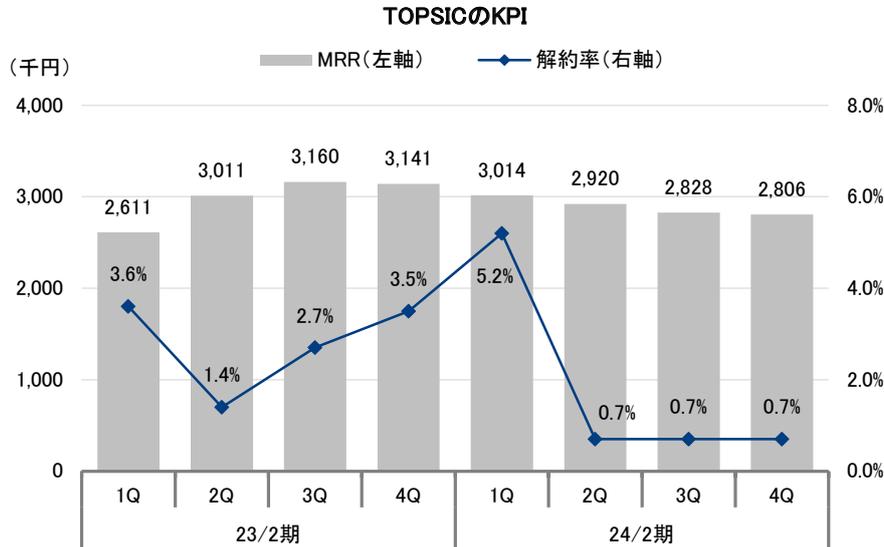
その他事業



注：22/2期以前は営業利益、23/2期以降は全社共通費用控除前の事業利益
出所：決算短信よりフィスコ作成

プログラミングスキル判定サービス「TOPSIC」は、新規顧客の獲得が進んだ一方で既存顧客の解約も一定数発生し、期末の契約社数は前期末比1社減の46社となった。売上単価の低い顧客の構成比が上昇したため、MRRも漸減傾向が続いており、第4四半期のMRRは前年同期比10.7%減の2,806千円となった。ただ、継続利用を促すカスタマーサクセス活動に注力したことで、解約率は第2四半期以降0.7%と1%を下回る水準が続き一定の成果を見せている。また、2024年2月にAI解析機能やスキルグラフ機能を追加し、受験者の解答傾向や解法を分析・可視化できるようにした。同機能を活用することでエンジニアの育成スピードを高める効果が期待される。顧客ターゲットを企業の人事・採用部門や研修サービス企業などに絞ってマーケティング活動を強化しており、今後の契約社数増加につなげていく考えだ。

業績動向



注：MRR は定額制プランの契約先。
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

関係会社株式売却益で得た資金を成長投資と株主還元に向け

3. 財務状況と経営指標

2024年2月期末の資産合計は前期末比972百万円増加の4,752百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産ではDG コマースの株式を売却したことなどにより現金及び預金が1,026百万円増加した。固定資産はソフトウェア（ソフトウェア仮勘定含む）が142百万円、投資有価証券が88百万円それぞれ減少した一方で、関係会社株式が87百万円、繰延税金資産が41百万円それぞれ増加した。

負債合計は前期末比176百万円増加の1,087百万円となった。買掛金が33百万円減少し、未払法人税等が211百万円増加した。純資産合計は同795百万円増加の3,665百万円となった。投資有価証券の売却により、その他有価証券評価差額金が61百万円減少した一方で、利益剰余金が857百万円増加した。

経営指標を見ると、利益剰余金の増加により自己資本比率が前期末の75.9%から77.1%に上昇した。無借金経営で現金及び預金も29億円強と過去最高水準に積み上がっており、財務内容は良好と判断される。DG コマースの株式売却で得た資金については、M&Aも含めた成長投資に投下するとともに株主還元にも充当する方針である。

業績動向

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/2期	22/2期	23/2期	24/2期	増減
流動資産	2,544	2,801	3,092	4,171	1,079
(現金及び預金)	1,473	1,631	1,964	2,990	1,026
(仕掛品)	329	169	10	17	7
固定資産	953	778	687	580	-106
資産合計	3,498	3,580	3,780	4,752	972
負債合計	1,066	866	910	1,087	176
(前受金、契約負債)	264	340	318	304	-14
(有利子負債)	-	-	-	-	-
純資産合計	2,431	2,714	2,869	3,665	795
(利益剰余金)	1,686	1,988	2,173	3,030	857
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	69.5%	75.8%	75.9%	77.1%	1.2pt
(収益性)					
ROE	12.5%	15.2%	10.0%	28.9%	18.9pt
売上高営業利益率	9.8%	12.2%	9.1%	6.8%	-2.3pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年2月期はE-Commerce事業を除いた 既存事業ベースで増収増益見込み

1. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の業績は売上高で前期比6.8%減の4,508百万円、営業利益で同51.3%減の160百万円、経常利益で同47.0%減の178百万円、当期純利益で同88.5%減の109百万円と減収減益となる見通し。既存事業ベースでは売上高で同9.4%増、営業利益で同2.5%増と増収増益となる見込みだ。

システムインテグレータ | 2024年5月21日(火)
 3826 東証スタンダード市場 | <https://corporate.sint.co.jp/ir>

今後の見通し

2025年2月期業績見込み

(単位：百万円)

	24/2期		25/2期				既存事業 前期比
	通期実績	(EC事業除き)	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比	
売上高	4,835	4,122	2,088	-13.9%	4,508	-6.8%	9.4%
営業利益	328	156	-49	-	160	-51.3%	2.5%
経常利益	336	-	-40	-	178	-47.0%	-
当期純利益	944	-	-82	-	109	-88.5%	-
1株当たり当期純利益(円)	86.51	-	-7.56	-	9.98	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2025年2月期はERP事業のさらなる拡大に向けて、大阪支社の増床と福岡支社の移転増床を行い、関連費用として約60百万円を販管費に、約15百万円を特別損失として計上するほか、新規の製品・サービスに係る研究開発費として約120百万円(前期比67百万円増)を予定しているが増収効果で吸収し、既存事業ベースでの増益を確保する見通し。なお、大阪及び福岡支社については移転・増床により従来比2倍までの増員が可能となる。従来は両支社でエンジニアを中心に60名程度の体制だった。なお、同社は2025年2月期から連結決算を開始する予定にしており、ベトナム子会社※の利益と持分法適用関連会社となったDGコマースの持分法による投資利益が加わることになる(単体業績計画には営業外で持分法による投資利益も含めて算出)。

※ERP事業の開発拠点となり、2022年10月に設立した。2024年2月期末は36名(前期末比27名増)で業績は若干の利益を計上したと見られる。2025年2月期も24名増員し、60名体制にする予定。

事業セグメント別では、Object Browser事業、ERP事業、AI事業で増収を見込む一方で、事業利益ではObject Browser事業、ERP事業が減益となり、AI事業とその他の損失が縮小する見込みとなっている。

事業セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

	売上高		前期比		事業利益		前期比	
	24/2期	25/2期 (予)	増減額	増減率	24/2期	25/2期 (予)	増減額	増減率
Object Browser事業	739	793	53	7.2%	332	298	-34	-10.2%
ERP事業	3,295	3,570	276	8.3%	652	619	-33	-5.1%
AI事業	37	98	60	163.5%	-42	-17	25	-
その他	50	47	-3	-6.6%	-57	-15	42	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) Object Browser 事業

Object Browser 事業は売上高で前期比 7.2% 増の 793 百万円、事業利益で同 10.2% 減の 298 百万円を見込む。売上高は「OBPM Neo」の顧客数増加に伴う増収が続くほか、「Object Browser」シリーズも堅調に推移する見通し。慢性的なエンジニア不足が続くなか、プロジェクト管理支援ツールとなる「OBPM Neo」を導入する可能性のある企業は 2 千社以上あると見ており、営業を強化して顧客開拓に注力する。また、「Object Browser」では 2023 年 7 月にリリースした Ver.23.1 より、OpenAI 社の ChatGPT を使用して開発工程の一部自動化を実現したが、2024 年 1 月にリリースした Ver.24 では ChatGPT を利用できる工程を増やしてエンジニアの生産性向上につなげており、今後もデファクトスタンダードとして安定した需要が見込まれる。増収にもかかわらず減益を計画しているのは、2024 年 3 月より社内組織を事業別から機能別（開発、営業）に再編成したことで、集約化した営業組織の費用配賦額増加による販売費増の影響によるもので、一時的な要因となる。

(2) ERP 事業

ERP 事業は売上高で前期比 8.3% 増の 3,570 百万円、事業利益で同 5.1% 減の 619 百万円を見込んでいる。前期に貢献したインボイス制度対応に関連した特需はなくなるものの、同案件をフックにして既存顧客からの追加開発案件を受注するなど引き続き「GRANDIT」の開発案件は繁忙状況が続く見通し。減益要因は、大阪支社増床及び福岡支社移転に伴う関連費用約 60 百万円の計上によるもので、一時的な減益と見られる。

なお、ERP 事業ではさらなる成長に向けて新たに SAP が提供する「SAP S/4HANA」の導入支援サービスを 2024 年 4 月から開始した。「SAP」は大企業向け ERP 製品でトップシェアを持ち、現在は 2027 年度に予定されている既存システムの保守サービス終了を控えて、「SAP S/4HANA」への移行プロジェクトが目白押しで、「SAP」のエンジニア不足が続く状況にあるなか、こうした需要を取り込んでいくことにした。大企業向けとなるため、当初は二次請けからのスタートとなるが、既に一次請け企業と開発案件の受注交渉も進んでいる状況にある。同社では、国内及びベトナム子会社で SAP 認定技術者の採用・育成を強化し、3 年後に売上高 5 億円を目指す。需要は旺盛なだけに、開発体制さえ整えば目標達成は十分可能と弊社では見ている。

(3) AI 事業

AI 事業は売上高で前期比 163.5% 増の 98 百万円、事業損失で 17 百万円（前期は 42 百万円の損失）を見込む。売上高については前期から期ズレしていた既存顧客向け「AISIA-AD」の増設案件が増収要因となるほか、2023 年 10 月より取扱いを開始した「Image Pro」の売上貢献も見込む。収益化が遅れているものの、2025 年 2 月期中にはビジネスモデルの見直しも含めて対策を打つ考えで、今のところ事業を継続していく方針に変わらない。

(4) その他

その他の売上高は前期比 6.6% 減の 47 百万円、事業損失は 15 百万円（前期は 57 百万円の損失）を見込んでいる。売上高は「IDEA GARDEN」の事業撤退により減収を見込んでおり、撤退コストが若干発生するものの「TOPSIC」が堅調に推移することもあって損失額は縮小する見込み。「TOPSIC」についてはコミュニティマーケティング※の手法を取り入れ、各種イベントなどを通じて新規顧客の獲得を進めていく。

※ コミュニティマーケティングとは、商品・サービスを愛用するユーザー同士、またはユーザーと企業が直接繋がるコミュニティ（専用サイトや各種イベント）を形成し、コミュニティでのコミュニケーションを通じて商品・サービスのエンゲージメントを醸成したり、得られたユーザーデータをマーケティングに活用することで新規顧客の獲得につなげるマーケティング手法。

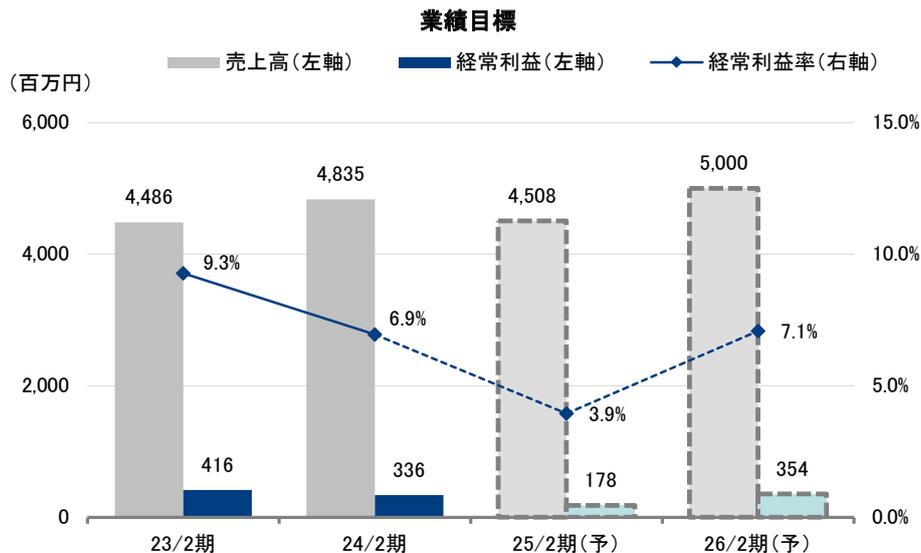
ERP、AI、開発支援ツールにリソースを集中、新規事業の育成にも取り組みながら持続的な売上成長と収益性向上を目指す

2. 2年経営計画

(1) 2年経営計画の業績目標値

同社は2023年4月に2年経営計画と長期の業績目標を発表※したが、その後E-Commerce事業の分割、合併会社化や開発・営業組織の機能強化のための組織の再編成を実施したことなども踏まえて、新たな2年経営計画を発表した。計画2年目となる2026年2月期の業績目標は売上高で5,000百万円、経常利益で354百万円とし、2024年2月期の業績水準を上回ることを目指す。

※ 2025年2月期の業績目標として、売上高5,500百万円、経常利益536百万円を、長期目標として5年後の2028年2月期に売上高7,100百万円、営業利益1,400百万円、10年後の2033年2月期に売上高12,000百万円、営業利益3,000百万円を設定した。



出所：会社リリースよりフィスコ作成

(2) 基本方針

a) 2026年2月期に向けたミッション

ミッションについては従来と変わらず、「時間を奪うのではなく、時間を与えるソフトウェアを創り続ける」ことを掲げ、「企業向け業務システム」にリソースを集中し、基幹システムから開発支援ツール、AIシステムなどの既存事業のさらなる成長に加えて、企業の業務課題を解決する新たな製品・サービスの開発・育成に向けて積極投資を行う方針だ。

b) 2026年2月期の目指す姿と基本方針

2026年2月期の目指す姿として以下の5点を挙げ、それぞれの基本方針のもとに各種施策を実行していく。

< 目指す姿 >

- ・ユニークなクリエイターとして、次の 10 年を支える真に「時間を与える」新たな製品・サービス事業を開始する。
- ・トップレベルのシステムコーディネイターとして、顧客の「業務・課題解決」に期待以上の価値を提供できる、真の“システムインテグレータ”になる。
- ・業務システム、AI、開発支援ツールの 3 つのドメインにリソースを集中し、同社の強みを生かした課題解決型ビジネスモデルを確立する。
- ・継続的な「1% 改善」に取り組み、営業利益率 10% を取り戻す。
- ・持続的な成長とガバナンス強化を両立し、株主価値最大化を推進する。

< 基本方針 >

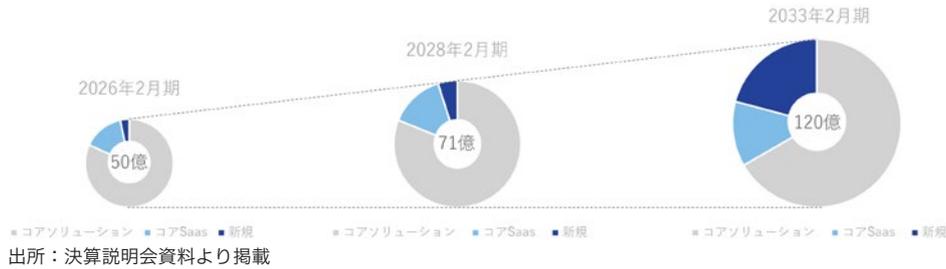
- ・収益性については、すべての事業において継続的に 1% の改善に取り組む。生産性向上に向けて、AI 技術も積極的に活用する。
- ・事業方針については、業務系システム、AI、開発支援ツール領域にリソースを集中し安定成長を図るとともに、新規事業開発への積極投資による新たな成長領域の開拓を進める。
- ・人材・組織については、高い技術力と価値提供力ある行動力豊かなプロフェッショナル人材の育成に取り組むほか、2024 年 3 月の組織再編成（開発と営業機能の分離）により技術力と競争力の向上を図る。また、従業員の人事評価についても 2025 年 2 月期から業務実績やコンピテンシーを重視する評価体系に変更しており、モチベーションのアップとエンゲージメントの向上につなげていく。
- ・投資については、持続的成長のための事業及び人材への投資のほか、M&A も含めた企業提携への投資を進める。対象としては、ERP 事業の成長につながる人的リソースを持つ企業が対象で、現在も年商数億円規模の案件について継続的に精査しているもようだ。
- ・経営インフラについては、経営管理データを整備し、データ分析を行いながら機動的な経営判断を行えるような体制を構築する。
- ・株主還元については、TSR（株価上昇 + 配当金）向上を目指し、安定的かつ継続的な株主還元を実施する。
- ・ESG・SDGs の取り組みについては、経営の透明性の維持・確保と、競争優位性を図る執行体制、監視体制を構築し、各事業拠点において地域社会への貢献活動を推進する。

(3) 長期ビジョン

長期ビジョンとして、2028 年 2 月期に 71 億円、2033 年 2 月期に 120 億円の売上目標を掲げている。長期視点での取り組みとしては、「Object Browser」のように製品名称が会社認知となるような強い製品とブランド力の形成を目指すほか、ERP 事業（GRANDIT）に続く新たな柱を育成すべく、新規事業開発や企業間提携などに積極投資を行う。これらの取り組みにより、長期的には売上高で 30 ～ 50 億円規模となる事業を少なくとも 3 つ育成し、収益拡大を目指す。

今後の見通し

2年経営計画 2033年2月期に向けた長期目標



株主還元策と SDGs への取り組み

配当は業績連動型で配当性向 30% を基準、株主優待でコシヒカリを贈呈

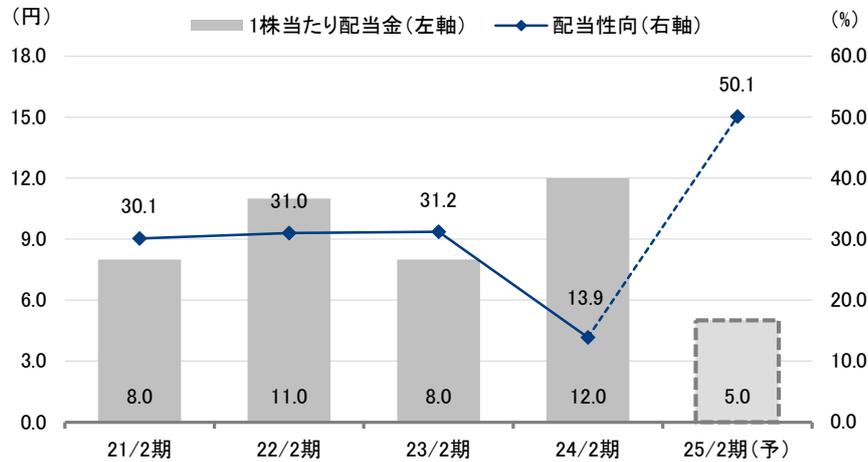
1. 株主還元策

同社は株主還元について、安定的かつ継続的な株主還元による TSR（株価上昇 + 配当金）の向上を目指している。株価上昇については収益成長によって実現し、配当金については配当性向 30% を基準に実施する方針としている。2024年2月期の1株当たり配当金は特別配当 2.0円を加えて前期比 4.0円増配となる 12.0円（配当性向 13.9%）を実施した。配当性向の水準が低いのは多額の関係会社株式売却益を計上し、当期純利益が膨らんだためだ。2025年2月期は記念配当 2.0円（設立 30期目）を含めて前期比 7.0円減配の 5.0円（同 50.1%）を予定している。

そのほか、株式を中長期的に保有する安定株主づくりを目的として、株主優待制度も導入している。対象条件は毎年2月末及び8月末の株主名簿に同一株主番号で記載があり、200株以上を保有する株主となる。優待品は減農薬・減化学肥料で栽培された新潟産の新米コシヒカリで、200株以上1,000株未満で1kg、1,000株以上4,000株未満で2kg、4,000株以上16,000株未満で5kg、16,000株以上で10kgを毎年秋の収穫後に発送している。

株主還元策と SDGs への取り組み

1株当たり配当金と配当性向



注：24/2期は特別配当 2.0 円、25/2期は設立 30 期目となる記念配当 2.0 円含む
 出所：決算短信よりフィスコ作成

SDGs に積極的に取り組む企業として評価

2. SDGs への取り組み

同社は SDGs への取り組みも積極的に推進している。環境面での取り組みとしては、社内で購入する備品、消耗品についてグリーン購入法適合製品への切り替え（2023 年度実績で同比率は 26.7% と 2030 年度目標の 20% を超過）を進めているほか、データ化の推進による紙の消費量削減（2023 年度実績で社員 1 人当たり年間印刷枚数 372 枚、2030 年度目標 240 枚）に取り組んでいる。また、2023 年 8 月には埼玉県が発行するサステナビリティボンド（埼玉 ESG 債）を購入した。

社会面での取り組みとしては、2021 年 9 月より本社を置く埼玉県内の子ども食堂のホームページを無料で作成する活動を開始し、2023 年 11 月末時点で合計 19 サイトのホームページを作成・支援している。また、地方の活性化や多様性のある社会の実現、IT 産業の国内外での発展に貢献すべく、地方に在住する人材のリモート勤務採用（2023 年度実績累計 7 名、2030 年度目標累計 20 名）や外国籍採用（2023 年度実績累計 22 名、2030 年度目標累計 30 名）を推進している。

また、女性社員の採用を積極的に行うとともに、育児・介護支援制度なども充実させており、これらの取り組みが評価され、埼玉県より 2012 年に「多様な働き方実践企業」のゴールド認定を取得したほか、2021 年には「埼玉県 SDGs パートナー」及び「さいたま市 SDGs 認証企業」に登録された。また、厚生労働省からは、2017 年に「仕事と介護を両立する企業（トモニ）」、2019 年に「子育てサポート企業（プラチナくるみん）」の認定を取得し、2017 年にはテレワークの取り組みに積極的な企業として、総務省の「テレワーク先駆者百選」にも選定されている。同社のこうした取り組みは学生などからも評価されているようで、人手不足が深刻化する IT 業界のなかでは比較的順調に優秀な人材の採用ができており、社員の定着率も 90% と業界平均を上回っている。

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