

|| 企業調査レポート ||

ランドコンピュータ

3924 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年1月20日(月)

執筆：客員アナリスト

永岡宏樹

FISCO Ltd. Analyst **Hiroki Nagaoka**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025年3月期上期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通しと中期経営計画の進捗状況	01
3. 配当政策と東証プライム市場への上場維持に向けた取り組み	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業構成	04
■ 事業概要	05
1. システムインテグレーション・サービス	05
2. インフラソリューション・サービス	06
3. パッケージベースSI・サービス	06
4. IT系資格及び業務系資格	08
■ 業績動向	09
1. 2025年3月期上期の業績概要	09
2. サービスライン別動向	10
3. 財務状況	12
■ 今後の見通し	13
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	14
1. 中期経営計画「VISION2025」の進捗状況	14
2. 中期経営計画を実現するための施策	15
■ 株主還元策	18
■ サステナビリティ経営	19

■ 要約

課題解決に注力、2026年3月期業績改善を目指す

ランドコンピュータ <3924> は、2021年1月に創立50周年を迎えた独立系中堅システムインテグレータである。安定事業基盤のシステムインテグレーション・サービスとインフラソリューション・サービスに加え、成長事業と位置付けるパッケージベース SI・サービスが積極的な M&A により急拡大している。これまで順調に増収増益基調が続いてきたが、2025年3月期上期は特定顧客向けで不採算案件が発生、営業減益に転じる見込みで、2025年3月までに当案件を予定どおり収束できるかどうか株価反転に向けた注目点となるだろう。

1. 2025年3月期上期の業績概要

2025年3月期上期の業績は、売上高が前期比4.5%増の6,754百万円、営業利益が同37.1%減の479百万円、経常利益が同36.2%減の495百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同30.4%減の365百万円となり、期初に発表した上期業績予想である売上高6,750百万円に対してはほぼ想定線だったが、営業利益806百万円、経常利益815百万円、親会社株主に帰属する当期純利益554百万円に対しては、すべての利益項目において大幅に下振れての着地となった。これは特定顧客向けで不採算案件が発生し、第1四半期決算時に受注損失引当金の計上を余儀なくされたことが大きく影響した。当該案件は引き続き最終引き渡しに向けて取り組んでいる最中であり、下方修正した業績予想の範囲内で着地できるかは依然として予断を許さない状況にあるとみられる。

2. 2025年3月期の業績見通しと中期経営計画の進捗状況

2025年3月期の連結業績は11月13日に下方修正が発表され、売上高が14,420百万円から14,200百万円(前期比3.4%増)、営業利益が1,860百万円から1,230百万円(同28.9%減)、経常利益が1,900百万円から1,265百万円(同27.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が1,267百万円から840百万円(同31.9%減)へとそれぞれ引き下げられた。売上高はほぼ期初の見通しどおり進捗する計画だが、営業利益以下は特定顧客向けの不採算案件が影響し、大幅に下方修正された。当該案件は現時点では2025年3月までの最終引き渡しを予定しており、予定どおり収束すればあくまで一過性の損失計上として2026年3月期以降の業績には影響しない見込みだが、ほかの案件で同様の採算性の悪化などが生じることがないかどうか、引き続き注視は必要である。また、2025年3月期上期の業績が当初想定比で大幅に悪化したことを踏まえると、同社が中期経営計画で掲げる2026年3月期の経営数値目標の達成ハードルはやや上がっていると弊社は考えている。

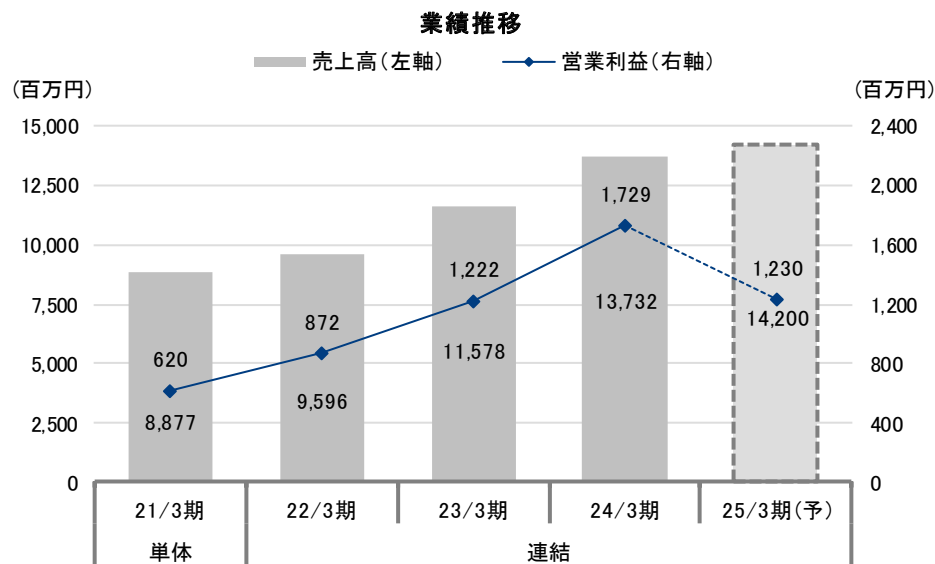
要約

3. 配当政策と東証プライム市場への上場維持に向けた取り組み

同社は中期経営計画「VISION2025」において、2026年3月期までの3ヶ年の配当性向基準を50%以上とし、従来の40%以上から引き上げた。今期は通期業績予想の下方修正を発表したものの、1株当たり配当金は36.0円で据え置いたことから、結果的に配当性向予想は76.9%となっている。弊社では、2025年3月期については更なる配当性向の引き上げ余地は大きくないものの、同社の堅固な財務体質や好調な業績を踏まえると、2026年3月期以降も1株当たり配当金は2025年3月期の36.0円を下回ることはないと考えている。また、同社では東証プライム市場への上場維持に向けた取り組みを進めてきたが、流通株式時価総額がプライム市場の上場維持基準である100億円以上に達していない状況だ。

Key Points

- ・2025年3月期上期は期初計画に対して売上高はほぼ想定どおり進捗したものの、不採算案件が発生し大幅に下振れて着地。増収増益基調が途絶えて、2025年3月期は減益へ転じる見通しに
- ・2025年3月期は中期経営計画2年目として増収増益を計画していたが、11月13日に通期業績予想についても大幅に下方修正された。不採算案件の早期収束と他案件への波及を防ぎ、再び増益基調へ戻せるかが2026年3月期以降の焦点に
- ・1株当たり配当金は36.0円で据え置き。今後も同社では減配を避け、着実な配当の維持・増配ができるように株主還元を進める方針。



■ 会社概要

成長戦略で収益拡大。不採算案件解消で一時的に利益率が大きく低下

1. 会社概要

同社は、独立系システムインテグレータとして歴史を重ね、2021年1月に創立50周年を迎えた。情報サービス業界では珍しく学校法人を起源としている。「こころでまいる」を社是に、「1) 顧客価値の創造と顧客満足度の追求を図り企業価値を高める。2) 次代を拓くプロフェッショナル集団として、情報技術のリーディングカンパニーとなる。3) 常に革新的企業文化風土を維持、継続する。」を経営理念として事業を展開する。

学校法人を設立母体を持つことから、社員教育に熱心なことが特徴である。従業員にはIT系だけでなく業務系の資格を取得するよう奨励し、1人当たり平均4つ以上の資格を保持している。ITと顧客業務の両方のスキルと知識を有することで、顧客満足度の高いシステム開発を可能にしている。

2. 沿革

同社は1971年の創立時から富士通<6702>と銀行のシステム開発で取り引きしており、銀行や保険などの金融システムの受託開発を中心に事業規模を拡大した。2006年には、システムインテグレーション・サービスにおけるインフラ関連業務をインフラソリューション・サービスとして開始した。2010年4月からは、(株)セールスフォース・ドットコム(現(株)セールスフォース・ジャパン)と協業し、クラウドコンピューティングサービスを開始したほか、システムインテグレーション・サービスにおけるパッケージシステムの導入・アドオン開発業務をパッケージベースSI・サービスとして開始した。

2020年4月にDXの動きが加速していることに呼応し、組織の変更を行った。「DX推進本部」を新設し、その直下に「Salesforce推進室」(現Salesforceビジネス推進室)と新たに設立した「クラウド戦略室」(現DXテクノロジーセンター)を配置した。現在、「DX推進本部」を中心としたローコード開発やアジャイル開発などの新デジタル技術人材の強化、クラウドシフトへの取り組みを推進している。

2015年12月に東京証券取引所第2部に新規上場し、2018年5月に同市場第1部に指定替えとなった。また、2022年4月の同市場再編に伴いプライム市場へ移行した。

2021年4月に、同社初のM&AとしてドイツSAP<SAP>の基幹システムパッケージ(ERP)を取り扱う(株)インフリーの全株式を取得し子会社化した。2022年4月に会計パッケージ「SuperStream」専門の(株)NESCO SUPER SOLUTION(現(株)テクニゲート)を買収、子会社化した。これら子会社は連結決算の対象となっており、2022年3月期より連結決算を開示している。

会社概要

3. 事業構成

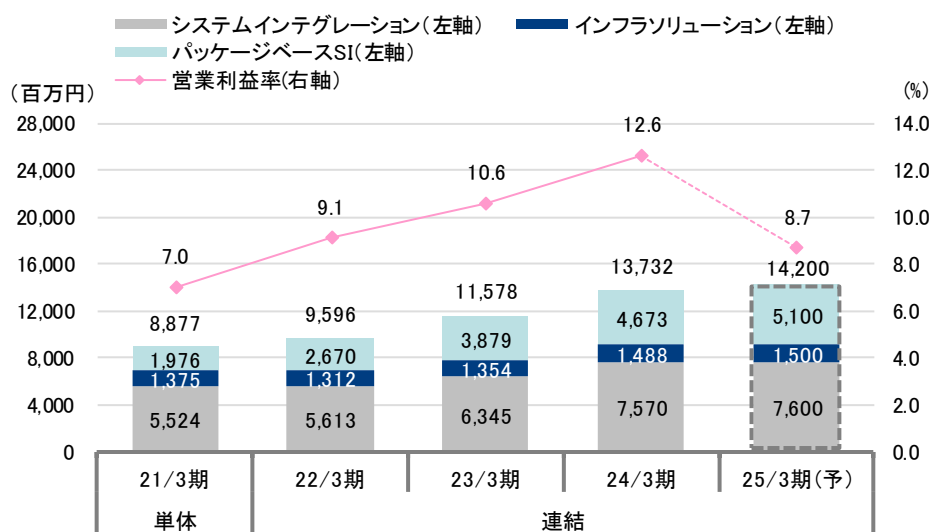
同社の事業はシステムインテグレーション・サービス、インフラソリューション・サービス、パッケージベースSI・サービスの3つのサービスラインがあり、ビジネスの課題解決に向けたシステムをトータルに提供する体制を構築している。2025年3月期上期のサービスライン別連結売上高構成比は、システムインテグレーション・サービス54.9%、インフラソリューション・サービス9.2%、パッケージベースSI・サービス36.0%となった。

2024年3月期までの3期間におけるサービスライン別売上高の年平均成長率は、全体が15.7%、システムインテグレーション・サービスが11.1%、インフラソリューション・サービスが2.7%、パッケージベースSI・サービスが33.2%となった。パッケージベースSI・サービスの売上成長率がほかよりも早く、2020年3月期には売上高構成比で18.0%しかなかったが、2025年3月期上期においては36.0%と大きく成長を続けている。

同社の業績は、顧客企業の予算執行のタイミングや開発システムの工期との兼ね合いから、第2四半期(7~9月)及び第4四半期(1~3月)に売上計上が集中し、営業利益は、年度末の第4四半期に偏重する傾向がある。第1四半期の売上高営業利益率は1~2%と極めて低かったが、2022年3月期以降はパッケージベースSI・サービスの売上高が増加したこともあり収益性が大幅に改善し、同社の収益の季節性が幾分緩和される傾向が見られた。

同社は、システムインテグレーション・サービスとインフラソリューション・サービスを安定成長事業とし、パッケージベースSI・サービスを高成長事業と位置付けており、2020年4月にSalesforceを同社全体で展開するため、「Salesforceビジネス推進室」を配置した。早くも2021年3月期に効果が表れた。2021年4月に子会社化したインフリーが優れた社内教育システムを有しており、同社のSAP関連ビジネスに携わっていた従業員も活用した。これによりSAP関連ビジネスの売上高は、持続的な成長を実現している。また子会社が高度で報酬の高い業務に就いていたことで、同社従業員がより高付加価値な業務を志向するなど企業文化にも好影響を与えている。パッケージベースSI・サービスの拡大による売上構成差もあって、売上高営業利益率はコロナ禍前の2020年3月期の7.8%から2023年3月期に10.6%へ、2024年3月期は12.6%へと上昇してきた。

サービスライン別売上高と売上高営業利益率の推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレター)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 事業概要

パッケージベース SI・サービスが計画以上の成長

1. システムインテグレーション・サービス

システムインテグレーション・サービスは、2025 年 3 月期上期における売上高構成比が 54.9% の主力事業である。同サービスの業種別内訳は、金融向けが 43%（うち銀行 26%、クレジットカード 13%、金融その他が 4%）、産業・流通が 41%、公共が 9%、医療が 7% となった。

金融分野、産業・流通分野、公共分野、医療分野などの幅広い分野において、顧客であるエンドユーザや国内メーカー、大手システムインテグレータからの受託開発を中心に行う。企画立案、システム構築、システム運用などすべての工程を手がけており、トータルサービスを提供できる体制を整えている。銀行は、省力・省人化のため IT 投資を進めており、中長期的に高水準な需要が期待される。また、ネットバンクや流通系の金融子会社の案件も多い。

金融機関は IT サービス業界にとって最大の顧客となる。富士通や日立製作所 <6501> などがプライムコントラクターとなり、同社は協力会社の位置付けとなる。富士通を筆頭に、日立製作所や（株）日立ソリューションズを中心とする日立グループ、NTT データグループ <9613>、日鉄ソリューションズ <2327> などの大手システムインテグレータと長年にわたり良好な取引関係を維持している。最大の顧客基盤であるメーカー系 SIer との取引引きでは、一括請負の拡大と品質の追求を事業戦略とする。

富士通グループとは設立直後の取引関係から親密で、富士通のコアパートナーとなっている。2023 年 3 月期の富士通への売上高依存度は 27.0% であった。富士通の 2022 年度 PQI（パートナー品質改善活動）のスキルレベル認定において、1st ステップ（品質記録）、2nd ステップ（品質評価）及び 3rd ステップ（品質計画）の全 3 ステップにてスキルレベル「ゴールド」認定を 7 年連続で取得した。2021 年度に多数の技術者の育成に尽力した企業を表彰した「Fujitsu Software Master Award 2022」で、同社は高度技術者の育成により「Top Technology Company 賞」の第 1 位を受賞した。富士通は DX ビジネスを推進しており、同社も積極的に DX 人材の育成に取り組んでいる。

直ユーザ取引は、システムインテグレーション・サービスの中でも高成長分野と位置付けている。顧客基盤を生かしたリピートオーダーの獲得とパッケージベース SI・サービスを武器に新規顧客開拓を行う。ノウハウを保有する分野と新規戦略分野に注力し、生産性の高い開発を推進している。主要取引先は三菱総研 DCS（株）、三井住友トラスト・システム & サービス（株）、出光興産 <5019>、（株）オペテージ、野村ホールディングス <8604> などとなる。同社の技術力と金融、流通などの業務知識、品質面での実績が顧客から評価されている。

事業概要

2. インフラソリューション・サービス

インフラソリューション・サービスは、顧客の IT システム基盤となるサーバなどハードウェアの導入やネットワークの構築、データベース、アプリケーション基盤などのシステムインフラを構築するとともに、その後の運用や保守までの一連のサービスをカバーしている。直近ではクラウドビジネス室を新設し、クラウド関連に注力している。一般企業、大学などの教育機関、病院、官公庁など様々な顧客の IT システムインフラ環境を調査・分析したうえで、顧客のニーズに適したインフラソリューション・サービスを提供する。具体的には、ネットワーク構築などのインフラソリューション・サービスに加えて、システムインテグレーション・サービスを組み合わせたトータルサービスをワンストップで提供する。

3. パッケージベース SI・サービス

成長事業としてシステム・パッケージベンダとアライアンスを組み、場合によってはパッケージの提供を受け、顧客へソフトウェアパッケージ製品（Salesforce、SAP、SuperStream、COMPANY など）の導入支援、カスタマイズ、アドオン開発、保守、運用までを行い、トータルサービスを提供する。2025 年 3 月期上期のパッケージベース SI・サービスの売上高は前期比 12.5% 増の 2,429 百万円となった。パッケージ別売上高構成比は Salesforce が 41%、SAP が 25%、会計パッケージが 23%、人事給与パッケージが 7%、その他が 4% であった。

(1) Salesforce - クラウド型 SFA・CRM 用アプリケーション

米国のセールスフォース <CRM> は、クラウド型のビジネスアプリケーションである営業支援（SFA）や顧客管理（CRM）などの機能を中核に、複数の機能を組み合わせるプラットフォームを提供している。導入企業が世界で 15 万社以上と同分野で世界最大である。2000 年に日本法人を設立した。同社は、2010 年 4 月より Salesforce 関連のビジネスを開始し、2016 年 11 月にはセールスフォースと販売パートナー契約を締結した。そして、2023 年 6 月に Salesforce Navigator プログラムの Experience Cloud 領域において、最高位である Expert を取得した。同プログラムは、Salesforce によりパートナーの製品・業界・サービスにおける専門能力を知識・経験・品質の 3 つの側面から評価し、3 つの段階的なレベルで認定するもので、Expert は指定分野において最も経験豊富で高い技術を保有するパートナーであることを示すものである。

現在、同社は Salesforce 認定コンサルティングパートナー（Gold）、AppExchange パートナーとなっている。これまで約 500 社、2,000 件を超えるプロジェクト実績がある。多業種・多業務に及び知見と、幅広い製品知識で最適なソリューションを提案する。業種としては、損保、保険代理店、大学、専門学校、塾・予備校、製造業（食品、機器、部品、ソフトウェア等）、飲食、卸売業、小売業、専門商社、アパレル、印刷・出版業、不動産、人材派遣、インターネットサービス、法律事務所、施設運営などで実績がある。また金融機関向けでは、情報系システムで採用されている。「Salesforce ビジネス推進室」により Salesforce クラウドを事業部のみならず全社で展開したことから、同ビジネスの持続的成長につながっている。

SAP 事業は M&A で急成長、SuperStream は法改正需要で拡大

(2) SAP – 統合基幹業務パッケージ

ドイツの SAP は、1972 年に設立され、基幹システムパッケージ (ERP) 分野で世界最大の占有率を有する企業である。2021 年 4 月に、同社初の M&A として専門のインフリーの全株式を取得し子会社化した。2001 年創業のインフリーは、SAP の統合基幹業務パッケージ「SAP R/3」の導入コンサルティング及びアドオンソフトウェア開発に強みを持っており、2022 年 1 月に SAP PartnerEdge Service パートナー認定を受けた。SAP 関連ビジネスの売上高は、2021 年 3 月期の 69 百万円から M&A の寄与があった 2022 年 3 月期に 483 百万円へ急増した。M&A 後の 2 年目となる 2023 年 3 月期は 667 百万円、3 年目の 2024 年 3 月期は 943 百万円と好調が続く。シナジーを発揮するため、オフィスの統合や同社役員がインフリーの代表取締役を務めるなどの改革を行った。インフリーが開発した教育ツールなどのリソースをグループ内で共有することで、グループ全体の SAP 関連ビジネスの拡販に成功している。

(3) SuperStream – 会計パッケージ

スーパーストリームは、1986 年に設立され、メインフレーム対応一般会計システム GL を発売した。2022 年 3 月に、会計パッケージ「SuperStream」の累計導入社数が 1 万社を突破。同社は、2022 年 4 月に専門の NESCO SUPER SOLUTION を買収、子会社化した。NESCO SUPER SOLUTION は、2008 年に (株) ネスコが SuperStream 事業部を分離し設立された。2023 年 1 月には、商号をテクニゲートに変更した。新子会社との融和と経営資源を共有し相乗効果を早期に発揮するため、2022 年 12 月に東京と大阪の事業所を統合した。子会社化する前の 2021 年 3 月期の売上高は 586 百万円であった。同社グループの SuperStream を含む会計パッケージの連結売上高は、2021 年 3 月期が 269 百万円、2022 年 3 月期の 295 百万円から、買収効果もあり 2023 年 3 月期は 837 百万円へ膨らんだ。テクニゲートはインボイス制度に備えた電子帳簿保存法への対応を進めており、2023 年 3 月期は端境期に当たった。2024 年 3 月期は、対応パッケージへの更新需要が顕在化し、連結売上高は 1,223 百万円へと大幅に増加した。

納税者による“電子帳簿保存法”の利用状況は、2020 年 10 月時点で大企業法人の 3.3 万社中 72.7%、中小企業法人の 309.9 万社中 4.8%、個人事業主 525.1 万人中 1.2% であった。2022 年 1 月の電子帳簿保存法の改正によって、電子取引については、紙での保存が禁止され、すべての事業に電子データによる保存が義務付けられた。宥恕期間は、2023 年 12 月までの 2 年間であり、2024 年 1 月から電子データの保存が必須となった。改正の主な目的は、経理業務のペーパーレス化、セキュリティ強化、働き方改革と DX の推進である。電子取引の電子データ保存義務化以外の改正点は、事前承認制度の廃止、タイムスタンプ要件の緩和、検索要件の緩和、適正事務処理要件の廃止、不正に対する罰則の強化などである。要件緩和により電子帳簿保存を導入しやすくする一方で、不正に対する罰則は強化している。

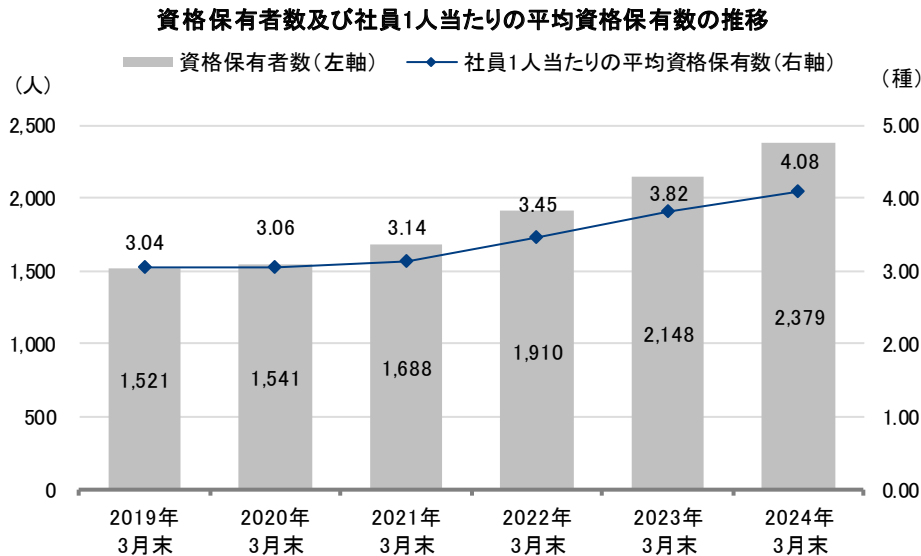
資格取得と教育強化で信頼構築、積極的な新入社員教育

4. IT系資格及び業務系資格

(1) 資格保有者数

同社の強みは、優秀な技術者集団にある。IT系資格のみならず、金融、産業・流通、医療など顧客業務の理解を深める業務系資格の取得を積極的に推進している。2024年3月末現在、IT系資格と業務系資格の保有者数は延べ2,379人（内訳はIT系資格保有者数：2,099人、業務系資格保有者数：280人）であり、1人当たりの平均資格保有数は4.08種であった。2021年3月末と比べ、延べ資格保有者数は40.9%増、1人当たりの平均資格保有数は0.94種増加した。

業務系資格の取得を積極的に推進することにより、同社のエンジニアが顧客と同じ視点からシステムインテグレーション・サービスを提供できるため、結果として顧客満足度の向上、強固な信頼関係構築の原動力となっている。



出所：決算説明会資料、同社ホームページよりフィスコ作成

事業概要

(2) 新入社員教育

同社は、新入社員教育にも力を入れている。入社前研修として基本情報処理試験対策の e-ラーニングのほか、入社後 3 ヶ月で社会人導入研修と基礎技術教育を実施する。新入社員は、この研修期間中に、プログラム開発の基本的な知識や、プログラミング言語、システム設計について学ぶ。カリキュラムには、Java プログラミング入門、Java プログラミング基礎、Java プログラミング応用 (DB アクセス編)、Java アプリケーション開発基礎、JavaDB アクセスアプリ開発入門、Web アプリケーション開発基礎、Web アプリケーション構築演習、成果発表会がある。単にプログラムが組めるようになるだけでなく、プログラミングとデータベースについて、新人教育期間中に 2 つのベンダ資格にチャレンジするレベルの高い教育である。「ORACLE MASTER Bronze Oracle Database 12c」の合格率は 100% を達成した。新入社員研修にはコア協会社社員の参加も認めており、2023 年は自社の 30 人を含む総勢 50 人の研修を行っている。新入社員研修後は、配属先での OJT 教育に移行し、先輩社員がトレーナーとなりサポートする。

採用にあたっては、文系 / 理系、学部卒 / 院卒を問わない。2024 年 4 月入社の男女比は、1:1 と同数だった。2023 年度に育児休暇からの復職率が 100% を実現するなど、女性が活躍できる現場を目指している。また、新卒の文系理系比では、文系が 65%、理系が 35% と文系の方が多い。社員の年齢構成は、20 歳代が 31.9%、30 歳代が 22.6%、40 歳代が 28.0%、50 歳以上が 17.5% と、20 歳代と 30 歳代で半数を占める。教育制度が充実しているため、「論理的思考能力」と「学ぶ意欲」「IT 業界、SE への熱意」を重視し、制度を積極的に利用して成長したいという向上心のある人物を採用するようにしている。

業績動向

特定顧客向け不採算案件の影響で 2025 年 3 月期上期業績は大きく下振れ

1. 2025 年 3 月期上期の業績概要

2025 年 3 月期上期の業績は、売上高が前期比 4.5% 増の 6,754 百万円、営業利益が同 37.1% 減の 479 百万円、経常利益が同 36.2% 減の 495 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同 30.4% 減の 365 百万円となり、期初に発表した上期業績予想である売上高 6,750 百万円に対してはほぼ想定線だったが、営業利益 806 百万円、経常利益 815 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 554 百万円に対しては、すべての利益項目において大幅に下振れての着地となった。これは特定顧客向けで不採算案件が発生し、第 1 四半期決算時に受注損失引当金の計上を余儀なくされたことが大きく影響した。当該案件は引き続き最終引き渡しに向けて取り組んでいる最中であり、下方修正した業績予想の範囲内で着地できるかは依然として予断を許さない状況にあるとみられる。また、当該案件の遅れによる追加損失を食い止めるべく、同社では社内外で活用できるリソースを最大限、当該案件に注いでいる状況にあるため、それ以外の案件が想定どおり進捗するかどうか、また、可能性は低いとみられるが、ほかの大型案件において同様の不採算案件が発生しないかについてもリスク要因の 1 つとして注視していきたい。これまで売上高の拡大と収益性の向上の両方を同時に進めて業績拡大を達成してきていただけに、今回、ここまでの規模の不採算案件が発生したことは想定外であった。

ランドコンピュータ | 2025年1月20日(月)
3924 東証プライム市場 | <https://www.rand.co.jp/ir/>

業績動向

2025年3月期上期の連結業績

(単位：百万円)

	24/3 期上期		25/3 期上期			前期比		計画比
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	増減額	増減率	増減率
売上高	6,465	-	6,750	6,754	-	288	4.5%	0.1%
システムインテグレーション	3,657	56.6%	-	3,704	54.9%	47	1.3%	-
インフラソリューション	648	10.0%	-	620	9.2%	-27	-4.3%	-
パッケージベース SI	2,160	33.4%	-	2,429	36.0%	269	12.5%	-
売上総利益	1,429	22.1%	-	1,220	18.1%	-209	-14.7%	-
販管費	668	10.3%	-	740	11.0%	72	10.9%	-
営業利益	761	11.8%	806	479	7.1%	-282	-37.1%	-40.5%
経常利益	775	12.0%	815	495	7.3%	-280	-36.2%	-39.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	525	8.1%	554	365	5.4%	-159	-30.4%	-34.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. サービスライン別動向

システムインテグレーション、パッケージベース SI の主力の2つのサービスラインの売上高がいずれも成長したが、なかでも積極的に M&A を行っているパッケージベース SI・サービスの成長が著しく、売上高構成比が36.0%と全体の3分の1を超え、利益拡大への貢献が続いている。

(1) システムインテグレーション・サービス

システムインテグレーション・サービスの売上高は3,704百万円と前期比1.3%増加した。業種別では、金融部門が同1.6%減の1,576百万円、産業・流通分野が同0.4%減の1,540百万円とそれぞれ微減となったが、公共向けが行政機関向け大型プロジェクト案件の売上高が伸長し、同36.9%増の324百万円となり、主力の金融及び産業・流通分野の減少をカバーした。

システムインテグレーション・サービス 業種別売上高

(単位：百万円)

	24/3 期 2Q		25/3 期 2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
金融	1,602	43.8%	1,576	42.6%	-25	-1.6%
(うち銀行)	965	26.4%	948	25.6%	-17	-1.8%
(うちクレジットカード)	519	14.2%	478	12.9%	-41	-7.9%
(金融 その他)	117	3.2%	150	4.1%	33	28.5%
産業・流通	1,547	42.3%	1,540	41.6%	-6	-0.4%
公共	236	6.5%	324	8.8%	87	36.9%
医療	270	7.4%	262	7.1%	-7	-2.9%
合計	3,657	100.0%	3,704	100.0%	47	1.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) インフラソリューション・サービス

インフラソリューション・サービスの売上高は、前期比 4.3% 減の 620 百万円であった。社会基盤系及び官公庁系のシステム更改に伴うネットワーク構築案件の受注が大幅に伸長したことによりネットワークの売上高が増加したが、サーバ・クライアント及びクラウドについては、新規案件のスケジュール開始遅延、研修時期の延伸などにより売上高が減少した。

インフラソリューション・サービス 業種別売上高

(単位：百万円)

	24/3 期 2Q		25/3 期 2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
サーバ・クライアント	414	63.9%	335	54.1%	-79	-19.1%
ネットワーク	146	22.5%	201	32.5%	54	37.4%
クラウド	86	13.3%	83	13.5%	-3	-4.0%
合計	648	100.0%	620	100.0%	-27	-4.3%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) パッケージベース SI・サービス

パッケージベース SI・サービスの売上高は、前期比 12.5% 増の 2,429 百万円、売上高構成比が 36.0% となった。同サービスラインの成長をこれまでけん引してきた Salesforce 関連ビジネスが 987 百万円、同 14.8% 増と引き続き伸びをけん引。一方、M&A 効果が持続する SAP 関連ビジネスが同 53.6% 増の 610 百万円、会計パッケージが同 2.4% 減の 566 百万円となった。会計パッケージの「SuperStream」を手がけるテクニゲートは、2023 年 10 月のインボイス制度、2024 年 1 月の電子帳簿保存法の開始により、2024 年 3 月期の売上高は大きく拡大したが、その反動で伸びが低調となった。

パッケージベース SI・サービス 業種別売上高

(単位：百万円)

	24/3 期 2Q		25/3 期 2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
Salesforce 関連ビジネス	860	39.8%	987	40.6%	126	14.8%
SAP	397	18.4%	610	25.2%	213	53.6%
会計パッケージ	580	26.9%	566	23.3%	-13	-2.4%
人事給与パッケージ	207	9.6%	177	7.3%	-29	-14.4%
その他	113	5.2%	85	3.5%	-27	-24.0%
合計	2,160	100.0%	2,429	100.0%	269	12.5%

注：会計パッケージ (SuperStream、奉公)、人事給与パッケージ (COMPANY、SuperStream)、その他 (DynamicsCRM ほか)
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

3. 財務状況

2025年3月期第2四半期末の資産合計は前期末比545百万円減少の8,167百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は同416百万円減少の6,950百万円、固定資産は同128百万円減少の1,217百万円であった。売掛金及び契約資産が530百万円減少したことが流動資産の減少の主な要因で、現金及び預金は16百万増加とほぼ変動がなかった。無形固定資産ののれんは35百万円減少し237百万円となった。同社は無借金経営であり、流動比率は366.7%、自己資本比率は69.0%と財務の安全性は極めて高い。潤沢な手元流動性があるため、機動的なM&Aや株主還元の更なる強化が可能と弊社では見ている。

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	20/3期 (単体)	21/3期 (単体)	22/3期 (連結)	23/3期 (連結)	24/3期 (連結)	25/3期2Q (連結)	増減額
流動資産	4,969	5,187	5,823	6,139	7,366	6,950	-416
(現金及び預金)	2,167	2,384	2,906	3,062	3,601	3,618	16
(売掛金及び契約資産)	2,339	2,321	2,428	2,649	3,253	2,723	-530
固定資産	528	559	676	1,362	1,345	1,217	-128
有形固定資産	85	75	64	113	103	100	-3
無形固定資産	9	6	121	727	644	618	-26
のれん			114	345	273	237	-35
投資その他の資産	433	476	489	522	597	498	-99
資産合計	5,498	5,746	6,500	7,502	8,712	8,167	-545
流動負債	1,404	1,317	1,625	2,013	2,317	1,895	-421
固定負債	466	482	508	623	621	615	-6
負債合計	1,871	1,800	2,133	2,637	2,939	2,510	-428
純資産合計	3,626	3,946	4,366	4,865	5,773	5,657	-116
【安全性】							
流動比率	353.9%	393.8%	358.3%	304.9%	317.9%	366.7%	48.8pp
自己資本比率	66.0%	68.7%	67.2%	64.7%	66.0%	69.0%	3.0pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期予想は下方修正。 2026年3月期以降収益回復が注目点

2025年3月期の連結業績は11月13日に下方修正が発表され、売上高が14,420百万円から14,200百万円(前期比3.4%増)、営業利益が1,860百万円から1,230百万円(同28.9%減)、経常利益が1,900百万円から1,265百万円(同27.4%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が1,267百万円から840百万円(同31.9%減)へとそれぞれ引き下げられた。売上高はほぼ期初の見通しどおり進捗する計画だが、営業利益以下は上期に発生した特定顧客向けの不採算案件が影響し、大幅に下方修正された。当該案件は現時点では2025年3月までの最終引き渡しを予定しており、予定どおり収束すればあくまで一過性の損失計上として2026年3月期以降の業績には影響しない見込みだが、ほかの案件で同様の採算性の悪化などが生じることがないかどうか、引き続き注視は必要であるとみられる。また、下期の6ヶ月間だけでみても前期と比較して増収減益の予想となっているが、当該不採算案件が引当金計上済みのため粗利率ゼロで売上計上されているほか、一定程度、リスク要因も織り込んだ計画になっていると弊社は推察している。

2025年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期				25/3期				前期比	
	上期	下期	通期	売上比	上期	下期(予)	通期(予)	売上比	増減額	増減率
売上高	6,465	7,267	13,732	-	6,754	7,446	14,200	-	468	3.4%
システムインテグレーション	3,657	3,913	7,570	55.1%	3,704	3,896	7,600	53.5%	30	0.4%
インフラソリューション	648	840	1,488	10.8%	620	880	1,500	10.6%	12	0.8%
パッケージベースSI	2,160	2,513	4,673	34.0%	2,429	2,671	5,100	35.9%	427	9.1%
営業利益	761	968	1,729	12.6%	479	751	1,230	8.7%	-499	-28.9%
経常利益	775	968	1,743	12.7%	495	770	1,265	8.9%	-478	-27.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	525	708	1,233	9.0%	365	475	840	5.9%	-393	-31.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略と進捗状況

中計達成ハードルはやや上昇。 不採算案件の早期収束と業績の正常化に注力

1. 中期経営計画「VISION2025」の進捗状況

2024年3月期から2026年3月期までの3ヶ年をカバーする中期経営計画「VISION2025」の重点戦略は、1) 積極的なM&Aの推進、2) 業務提携先との更なる連携強化、3) DXビジネス推進、4) 人材育成への投資と得意分野の強化、5) 既存SI分野の更なる売上拡大である。2026年3月期の数値目標を、売上高15,000百万円、営業利益1,800百万円としている。3ヶ年の年平均成長率は、売上高が9.0%、営業利益で13.8%となる。売上高のサービスライン別年平均伸び率は、システムインテグレーション・サービスが5.5%、インフラソリューション・サービスが4.4%、パッケージベースSI・サービスが15.6%である。高付加価値ビジネスであるパッケージベースSI・サービスの売上構成比は、2023年3月期比6.5ポイント上昇の40%に達し、売上高営業利益率は同1.4ポイント上昇の12.0%を計画している。

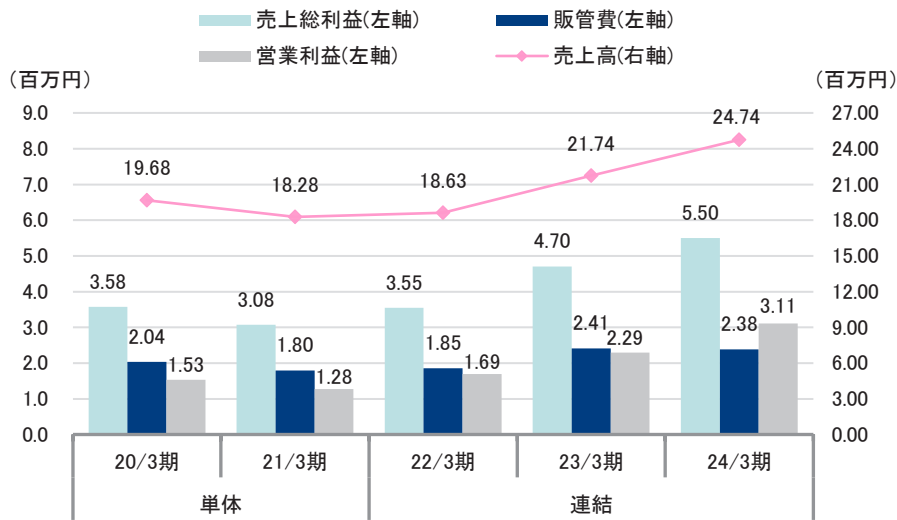
2024年3月期の通期業績予想は第2四半期の好決算を踏まえ、売上高13,300百万円、営業利益1,615百万円へ期中で上方修正(2023年11月公表)され、最終的な着地は修正後予想をさらに上回る売上高13,732百万円、営業利益1,729百万円であった。中期経営計画2期目となる2025年3月期の計画値を売上高13,700百万円、営業利益1,620百万円としていたため、売上高、営業利益ともに1年前倒しで達成した格好だ。売上高営業利益率は2024年3月期に12.6%へと大きく上昇し、中期経営計画の最終年度の目標値12.0%を既に超過達成した。しかしながら、2025年3月期上期は特定顧客向けの不採算案件の発生が影響し、通期業績予想を下方修正。修正後の計画は売上高14,200百万円、営業利益1,230百万円となった。もともとの中期経営計画2年目の計画値が売上高13,700百万円、営業利益1,620百万円であったことから、売上高は過達だが、営業利益は未達となるペースだ。

人的資本は、ITサービス会社にとって価値を創造する中核の経営資源であるものの、技術者不足が深刻化している。経済産業省は、2018年9月の「DXレポート」において、「ITシステム2025年の崖」と労働集約業態となっている日本のIT人材の低生産性を前提に、2030年に向けて40~80万人の規模で技術者不足が生じるおそれがあることを提示した。厚生労働省の労働経済動向調査による2024年2月時点の産業別正社員等労働者過不足状況判断(D.I. = 「不足」 - 「過剰」)では、「調査産業計」が51であったのに対し「情報通信業」は62(「不足」63、「過剰」1)と人手不足感が急加速している。「情報通信業」より人手不足が深刻なのは、2024年4月から働き方改革が本格化した「建設業」(D.I.65)並びに「学術研究、専門・技術サービス業」(同66)の2業種だけである。

中長期の成長戦略と進捗状況

同社がシステムインテグレーション・サービス主体の事業運営であった時は、プロジェクト・マネジメントを徹底し、赤字プロジェクトの撲滅を図り、売上高営業利益率を10%超に引き上げるといった目標であったが、2024年3月期は、パッケージベース SI・サービスの拡大により売上高営業利益率が12.6%に到達した。従業員1人当たりの数値を、コロナ禍前の2020年3月期単独決算とM&Aによるパッケージベース SI・サービスの子会社を含む2024年3月期の連結業績と比較すると、売上高が19.68百万円から24.74百万円へ、売上総利益が3.58百万円から5.50百万円へ、販管費が2.04百万円から2.38百万円へ、営業利益が1.53百万円から3.11百万円へ増加した。同社グループは、高付加価値ビジネスのウェイトを引き上げることで1人当たりの売上高と売上総利益を高めるとともに、従業員の報酬を上げ、将来のための研究開発や人材育成投資をして収益性を高める成長戦略を採っている。

1人当たり売上高・総利益・販管費・営業利益の推移



注：1人当たり売上高などは期首・期末平均従業員数で計算、22/3期のみ期末の数値
出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 中期経営計画を実現するための施策

中期経営計画における市場環境は、国内 IT 市場の堅調な拡大が見込まれる一方、アジャイル開発や生成 AI などの革新的な新技術が次々と登場している。同社は、顧客の要望に対応する人員配置を適材適所で行っている。今後のユーザーズの変化と将来の競争優位性を築き、アジャイル開発力の向上を図るため、従業員のリスクリテラシーを活発化している。

中期経営計画を実現するための施策

- 1. 積極的な M&A の推進
同社と相乗効果を生む事業を有する企業に資本参加し、グループ全体の事業規模を拡大
- 2. 業務提携先との更なる連携強化
優れた IT 商材や独自技術を有する企業との連携を深め、ソリューション対応によるパッケージベース SI・サービスの領域を拡大 (ServiceNow など)
- 3. DX ビジネス推進
 - (1) クラウド、パッケージベース SI
 - 1) Salesforce 関連ビジネスの全社展開
 - 2) SAP、SuperStream のパッケージベース SI・サービス比率の向上
 - 3) パッケージベース SI・サービス拡大に伴う直ユーザ取引の拡大
 - 4) インフラソリューション分野におけるクラウドビジネス (AWS・Azure など) への構造改革の推進
 - (2) ローコード開発、アジャイル開発
 - 1) GeneXus、Microsoft Power Platform を中心としたローコード開発要員の育成
 - 2) ローコード開発、クラウドネイティブ開発はアジャイル開発手法がスタンダードに
 - (3) 生成 AI への取り組み
 - 1) DX ビジネスの強化施策として、生成 AI の事業展開企画を 2023 年度下期よりスタート
 - 2) Salesforce 「Einstein Copilot」、ServiceNow 「Now Assist」、Microsoft 「Azure OpenAI Service」など、生成 AI サービスの調査研究と、提案モデルの策定や実装に必要なスキル習得の検討を推進
- 4. 人材育成への投資と得意分野の強化
 - (1) 人材育成への積極投資
業務系資格と IT 系資格取得を加速し、パッケージベース SI・サービスのクラウド、ローコード開発などの新デジタル技術資格取得に注力
 - (2) 得意分野の更なる強化
ノウハウを保有する分野と新規戦略分野に注力し、生産性の高い開発を推進
- 5. 既存 SI 分野の更なる売上拡大
 - (1) 金融分野の領域拡大
 - (2) 公共分野の受注拡大
 - (3) 富士通グループ、日立グループ、NTT データグループなどとのアライアンス強化
 - (4) 既存システムのモダナイゼーション推進

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

従来型の開発では、大量のデータを正確かつ効率的に記録、蓄積、活用するシステムが求められ、品質が重視されてきた。既存システムは、老朽化・複雑化・ブラックボックス化しており、経済産業省が危惧する「2025 年の崖」を回避するためにモダナイゼーションが必要とされるが、COBOL 資産を Java などにマイグレーションする際には、長年システム開発に携わり、古いプログラミング言語の知識を有するエンジニアの存在が必要となる。同社はコストを重視する顧客には、パッケージとクラウドの組み合わせを提供し、開発スピードを重視する顧客には、DX 型開発を提案していく。「2025 年の崖」の克服と DX による経営変革を目指すユーザに対するソリューションとして、ローコード開発及びクラウドネイティブ開発によるアジャイル開発手法の標準化を推進する。

中長期の成長戦略と進捗状況

従来型開発と DX 型開発の特徴

分類	特徴
従来型開発	大量のデータを正確かつ効率的に記録、蓄積、活用するシステム ・品質・コスト重視 スクラッチ開発、ウォーターフォール、パッケージ、クラウド、共同化
DX 型開発	短時間でサービスの提供と改善を繰り返すシステム ・スピード・柔軟性重視 アジャイル開発、ローコード開発、クラウド、生成 AI

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社はアジャイル開発力を強化するため、2022 年 9 月にジェネクス・ジャパン（株）とソフトウェア開発パートナー契約を締結した。ローコード開発ツールである「GeneXus」は、世界 50 ヶ国以上、8,700 社以上に導入され、技術者は 13 万人以上に及ぶ。業務要件を入力するだけでアプリケーションやデータベースを自動生成するため、開発期間を大幅に削減できる（最大で 80% 削減）。要件定義をすれば「動くかたち」で試作品を共有できるため、初期段階で問題を発見しやすい。また、要件定義後のアプリケーションが自動生成されるため開発コスト及び工期を大幅に削減できるうえバグの発生率が低く、システムそのものが老朽化しない。保守性も高くインフラに依存しないため、劣化しにくいシステムを提供できることが特長だ。

同社は、GeneXus と Microsoft Power Platform を中心としたローコード開発要員の育成に取り組んでおり、人員増強を積極的に進めている。なお、DX 推進本部は、ローコード開発、クラウドネイティブ開発によるアジャイル開発手法の標準確立を進めている。

同社は、手離れが良く収益性が高いパッケージベース SI・サービスを成長事業として注力している。同事業では、SAP 関連ビジネスにおいて戦略的投資と社内教育による持続的な成長を実現している。子会社のテクニゲートは、SuperStream-NX パートナーとして、会計パッケージ「SuperStream」ビジネスに関する知見と高い技術力を有する。大手を中心とした直ユーザ取引を展開しており、これまで累計 727 社の導入実績を持つ。子会社の有する知見を共有化することで、同社が推進する直ユーザ取引拡大に生かす。また、子会社の顧客に同社のパッケージベース SI・サービスを融合することで、より付加価値の高い次世代サービスの提供を図る。

同社は新しく「ServiceNow」の取り組みを開始した。2004 年に創立された米国のサービスナウ <NOW> は、SaaS によりクラウド型の労働生産性を高める業務プラットフォームを提供する。日本法人は、2013 年に設立された。同クラウドサービスは、IT 資産管理からセキュリティ、人事、カスタマーサービスなど企業の定型業務プロセスを簡素化、自動化し、従業員の働き方改革と生産性の向上を促す。

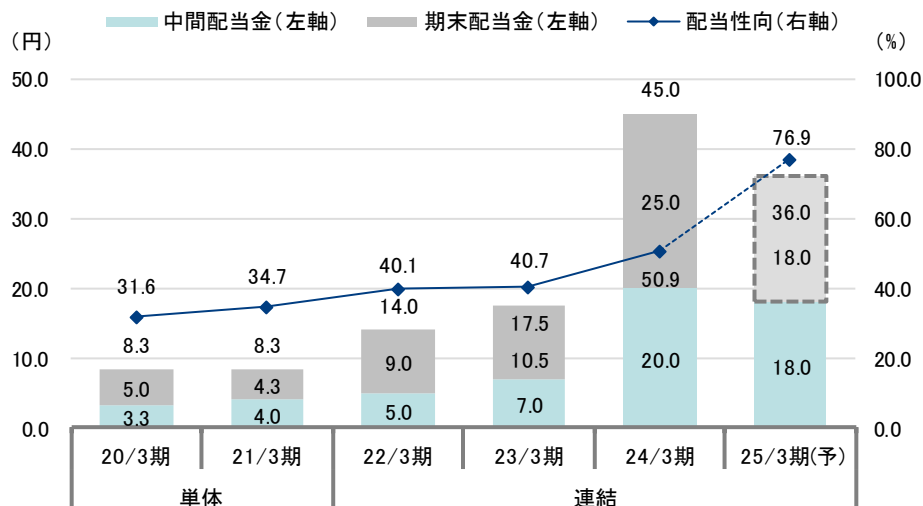
生成 AI への取り組みは、DX ビジネスの強化施策として、2024 年 3 月期下期に事業展開企画をスタートした。Salesforce「Einstein Copilot」、ServiceNow「Now Assist」、Microsoft「Azure OpenAI Service」などの生成 AI サービスを対象に調査研究と、提案モデル策定や実装に必要なスキル習得の検討を進める。

■ 株主還元策

配当は 36.0 円を維持。 堅固な財務体質から、業績回復後に増配余地も

同社は株主還元策として配当を経営の重要課題の1つと位置付けている。経営体質の強化と今後の事業展開に必要な内部留保の充実を勘案したうえで、継続的かつ安定的な利益還元を行うことを基本方針としている。2021年11月に配当性向の基準を30%以上から40%以上に引き上げた。さらに、「VISION2025」において2026年3月期までの3ヶ年の基準を50%以上に引き上げた。そして、2023年11月1日付けで普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行った。2024年3月期の1株当たり配当金は、中間配当金が20.0円、期末配当金が25.0円、年間配当金が45.0円と、前期から17.5円の大幅な増配（配当性向は50.9%）となった。2025年3月期については、配当金36.0円（前期比1.0円増配）を計画している。配当性向は期初業績予想上は51.1%だったが、下方修正を発表したことで結果的に76.9%へ上昇する。弊社では2025年3月期については更なる配当金の引き上げ余地は大きくないものの、同社の堅固な財務体質を踏まえると、2026年3月期以降に配当性向を現在の50%以上からさらに引き上げ、1株配当金もさらに増額される余地が十分に残っていると考えている。

1株当たり配当金と配当性向



注：2021年10月1日割当ての株式分割（1株を1.5株へ）を修正

2023年11月1日割当ての株式分割（1株を2株へ）を修正

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ サステナビリティ経営

同社は2030年のSDGsゴールに向けESGを重視した企業経営を推進し、解決策を創造しつづけるITパートナーであることを価値創造モデルとしている。サステナビリティ経営の7つの重点目標として、1) 人材育成、2) 気候変動への対応、3) 人権・ダイバーシティ、4) 健康経営、5) ビジネスパートナー、6) 品質セキュリティ、7) コーポレート・ガバナンスを挙げている。貢献するSDGsは、「3 すべての人に健康と福祉を」「4 質の高い教育をみんなに」「5 ジェンダー平等を実現しよう」「8 働きがいも 経済成長も」「9 産業と技術革新の基盤をつくろう」「10 人や国の不平等をなくそう」「12 つくる責任 つかう責任」「13 気候変動に具体的な対策を」「16 平和と公正をすべての人に」「17 パートナリシップで目標を達成しよう」の10項目が掲げられている。ESGを重視した企業経営のもと、優秀な技術者集団による高品質で安心・安全な社会インフラを支えるシステムソリューションの提供を通じてSDGsの目標達成に貢献し、社員一人ひとりが健康で生き生きと働くことができる職場づくりを目指している。

サステナビリティ経営の7つの重点目標

同社グループの重点目標	SDGsの目標
1. 人材育成	優秀な技術者集団による最適なシステムソリューションの提供を通じて、持続可能な社会インフラの実現に貢献します。
2. 気候変動への対応	気候変動対策への取り組みを世界共通の課題であると認識し、地球環境に配慮した企業活動を目指します。
3. 人権・ダイバーシティ	すべての人の人権と一人ひとりの多様性を尊重し、個々の能力が最大限発揮できる環境の確立を目指します。
4. 健康経営	社員一人ひとりが心身ともに健康で明るく生き生きと働くことができる職場づくりを目指します。
5. ビジネスパートナー	ビジネスパートナーとの長期協力関係の構築を通じてSDGs目標達成に貢献してまいります。
6. 品質セキュリティ	高品質で安心・安全なサービスの提供を通じて、ステークホルダーから信頼される企業を目指します。
7. コーポレート・ガバナンス	全ての利害関係者の利益にかなう経営の実現のために、コーポレート・ガバナンスのより一層の充実を図ります。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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