

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

日本プロセス

9651 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年2月25日(火)

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

■ 要約	01
1. 社会インフラ分野に強み、システム開発業界で独自のポジションを確立	01
2. 2025年5月期中間期は計画を上回る大幅増益で着地	01
3. 2025年5月期通期増収増益予想を据え置き、さらに上振れ余地	01
4. 人材育成やT-SESトータル度向上を推進	02
5. 利益率の着実な上昇を評価、成長スピード加速の可能性にも注目	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 事業セグメントの概要	05
2. セグメント別売上高・利益及び利益率の推移	07
3. 特長・強み	10
4. 収益特性・リスク要因と課題・対策	10
■ 業績動向	11
1. 2025年5月期中間期連結業績の概要	11
2. セグメント別の動向	12
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	14
1. 2025年5月期通期連結業績予想の概要	14
2. セグメント別の見通しと重点取り組みテーマ	15
■ 成長戦略	16
1. 物心両面からの基盤づくり	16
2. 第7次中期経営計画	17
3. 株主還元策	19
4. サステナビリティ経営	19
5. アナリストの視点	20

■ 要約

2025年5月期中間期は大幅増益、通期も上振れ余地

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い品質と信頼性を強みとしている。

1. 社会インフラ分野に強み、システム開発業界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。エネルギー関連、交通関連、車載制御・車載情報関連、危機管理関連、航空宇宙関連、建設機械関連、クラウド関連、IoT関連などの分野に幅広く展開し、それぞれの分野で大手優良顧客と強固な信頼関係を構築している。このため受注競争が少なく、顧客からの直接受注（元請け）比率がほぼ100%であることが安定収益につながっている。社会インフラ分野に強みを持つことに加え、システム開発・ITサービス業界において独自のポジションを確立しているのが特長だ。

2. 2025年5月期中間期は計画を上回る大幅増益で着地

2025年5月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比9.3%増の4,962百万円、営業利益が同16.4%増の538百万円、経常利益が同37.3%増の654百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同36.5%増の464百万円と、計画を上回る増収・大幅増益で着地した。また売上高・営業利益とも中間期として上場来最高を更新した。売上げ面は組込システムを除くセグメントが増収と順調に推移し、特に特定情報システムが大型案件も寄与して大幅に伸長した。コスト面では人的資本投資によって人件費・採用費・教育費等が増加したが、全体としての増収効果、生産性向上効果、販管費抑制効果などで吸収した。営業利益率は同0.6ポイント上昇して10.8%となった。なお営業外収益では保険解約返戻金が増加した。

3. 2025年5月期通期増収増益予想を据え置き、さらに上振れ余地

2025年5月期通期連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比5.6%増の10,000百万円、営業利益が同4.6%増の1,000百万円、経常利益が同5.1%増の1,060百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.4%増の755百万円と、受注が高水準に推移して増収増益予想としている。一部案件の受注不透明感のほか、持続的成長に向けた先行投資も考慮して小幅増益に留まる見込みとしている。ただし中間期は計画を上回る増収・大幅増益となり、通期予想に対する進捗率も売上高49.6%、営業利益53.8%、経常利益61.7%、親会社株主に帰属する中間純利益61.5%と順調となった。さらに全体として受注環境が良好であること、生産性向上やサービス価値向上に向けた継続的な取り組みの効果が期待できることなども勘案すれば、通期会社予想に上振れ余地があると弊社では考えている。

要約

4. 人材育成や T-SES トータル度向上を推進

2024年5月に策定した2025年5月期～2027年5月期を対象期間とする新中期経営計画(第7次中期経営計画)では、経営目標値に最終年度2027年5月期の連結売上高120億円以上、連結営業利益12億円以上、ROE8%以上を掲げている。株主還元については2025年5月期より配当方針を変更し、安定的な配当の継続と連結配当性向目標を66%(従来はおおむね50%以上目標)とするとともに、第7次中期経営計画期間中については累進配当政策を導入する。基本方針は前中期経営計画から継続し、人材育成やT-SES(トータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービス)のトータル度向上による生産性向上、新規設計案件や大規模案件の受注拡大、採用強化やビジネスパートナーの拡大による技術者増加などにより、前中期経営計画以上の成長を目指す。

5. 利益率の着実な上昇を評価、成長スピード加速の可能性にも注目

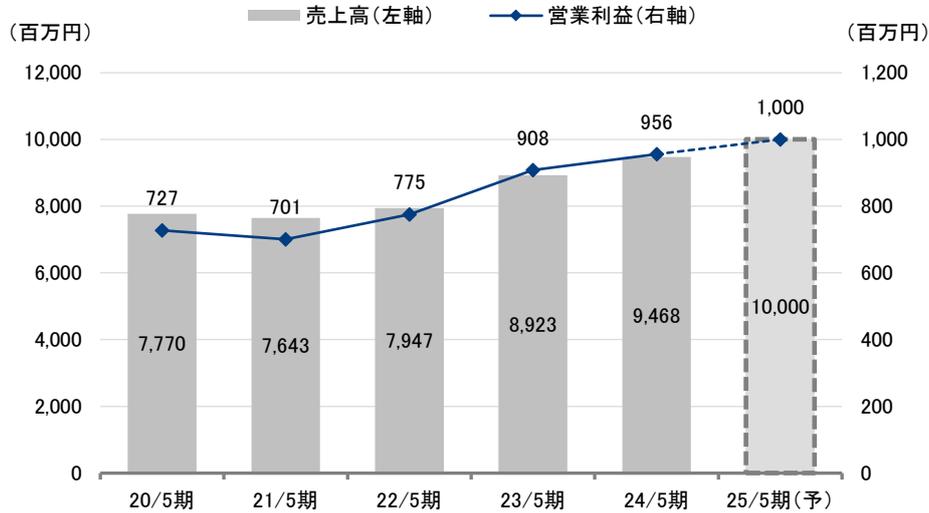
同社は人材育成やT-SESトータル度向上という基本戦略により、売上げ規模の拡大だけでなく利益率の着実な上昇を実現しており、この点を弊社では高く評価している。また、従来の中期経営計画では経営目標数値を未公表としていたのに対して、第7次中期経営計画では具体的な経営目標数値を公表していること、目標配当性向の引き上げや累進配当政策の導入を公表していることから、持続的な成長への同社の自信度が窺える。そして今後は、同社が注力分野と位置付けている社会インフラDX分野の需要が高水準に推移することが予想され、継続的な人材育成やT-SESトータル度向上の取り組み成果により、全体として成長スピードが加速する可能性がある点にも弊社では注目している。

Key Points

- ・社会インフラを支えるシステム開発・ITサービス企業
- ・2025年5月期中間期は計画を上回る大幅増益で着地
- ・2025年5月期通期増収増益予想を据え置き、さらに上振れ余地
- ・人材育成やT-SESトータル度向上を推進
- ・利益率の着実な上昇を評価、成長スピード加速の可能性にも注目

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

社会インフラを支えるシステム開発・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「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い品質と信頼性を強みとしている。

2025年5月期第2四半期末時点の事業拠点は本社（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）、川崎事業所（川崎市川崎区）、横浜事業所（横浜市戸塚区）である。グループは同社及び連結子会社の中国 大連艾普迪科技有限公司（以下、IPD 大連）の2社で構成されている。またインド Trensar Technology Solutions (P) Ltd.（以下、Trensar）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、2024年8月に戦略的パートナーシップ深化で合意している。連結ベースの2025年5月期第2四半期末の資産合計は12,939百万円、純資産は10,925百万円、自己資本比率は84.4%、発行済株式数（自己株式965,550株含む）は10,645,020株、従業員数は683人となっている。

会社概要

2. 沿革

1967年日本プロセスコンサルタント(株)として設立、1971年日本プロセス(株)に商号変更、1992年日本証券業協会に店頭上場(その後の取引所合併に伴って東京証券取引所(以下、東証)JASDAQに上場)、2022年4月の東証の市場再編に伴って東証スタンダード市場へ移行した。

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、地震・気象観測、電力系統(送配電)、新幹線・在来線運行管理、車載制御・車載情報、衛星画像処理、災害対策ナビゲーション、通信機器・半導体記憶装置などのシステム開発を手掛けてきた。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。

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、コンサルティング業務開始
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(以下、東証)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)に現地法人大連艾普迪科技有限公司を設立
2010年	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所(以下、大証)の合併に伴い大証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	大証と東証の合併に伴い東証JASDAQに上場

会社概要

年	項目
2014年	アドソル日進(株)と業務資本提携
2016年	AD/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 (P) Ltd. 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 (P) Ltd. 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	(独)日本学生支援機構が発行するソーシャルボンドへ投資 連結子会社のアルゴリズム研究所を吸収合併 東京都が発行するグリーンボンドへ投資
2022年	従業員に対する譲渡制限付株式報酬制度を導入 東証市場再編に伴って東証スタンダード市場に移行
2023年	(独)日本学生支援機構が発行するソーシャルボンドへ投資 横浜事業所を移転・拡張して川崎事業所を新設、横浜事業所戸塚分室を横浜事業所に名称変更
2024年	恵比寿事業所を閉鎖して京浜事業所へ統合 Trensar Technology Solutions (P) Ltd. と戦略的パートナーシップ深化で合意

出所：有価証券報告書、同社ホームページよりフィスコ作成

事業概要

社会インフラ分野の制御・組込システムが主力

1. 事業セグメントの概要

同社は事業セグメント区分を制御システム、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。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、過密ダイヤに対応する東京圏輸送管理システム (Autonomous decentralized Transport Operation control System。以下、ATOS) などを展開している。海外では台湾新幹線にも参画している。

事業概要

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、豊富な実績及び高い品質と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。主要顧客は日立製作所<6501>である。なおエネルギー関連分野は、地球環境問題を背景に火力発電所システム案件が減少傾向となる一方で、再生可能エネルギーシステム案件や送配電システム案件が増加傾向であり、大規模請負案件として電力グリッドシステムなどの開発実績もある。

(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の車載情報システム、外界認識センサーシステムなどを展開している。

さらに、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、培ってき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。特に次世代自動車システムのCASE※¹分野や、次世代モビリティサービスの交通システムMaaS※²分野では、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てAD/ADAS※³関連やIVIシステム※⁴関連などに取り組み、事業の柱に成長させている。

※¹ CASEは、Connected = つながる、Autonomous = 自動運転、Shared&Services = シェア / サービス、Electric = 電動化、それぞれの頭文字をとった造語。

※² MaaSは、Mobility as a Serviceの略。ICTを活用して様々な移動手段や交通機関をシームレスにつなぎ合わせ、ある地点から別の地点への人の移動を1つのサービスとして捉える新たな「移動」の概念のこと。

※³ ADは、Autonomous Driving(自動運転)の略。ADASは、Advanced Driver-Assistance Systems(先進運転支援システム)の略。

※⁴ IVIシステムは、In-Vehicle Infotainment system(次世代車載情報通信システム)の略。Infotainmentはinformation(情報) + entertainment(娯楽)の造語。

主要顧客は日立Astemo(株)(2021年1月に旧日立オートモティブシステムズ(株)が本田技研工業<7267>(ホンダ)系の部品メーカーである旧(株)ケーヒン、旧(株)ショーワ、旧日信工業(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、ホンダ関連の受注も拡大している。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは、航空宇宙関連、防災関連、危機管理関連、地理情報関連として、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などのほか、AD/ADAS関連の画像認識・識別システムも展開している。なお、従来は産業・ICTソリューションに分類していた航空宇宙関連を2024年5月期より特定情報システムに移管した。

強みである画像認識・識別技術をベースとして、画像解析に不可欠となるAI(Artificial Intelligence = 人工知能)技術を組み合わせ、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・安心に寄与する取り組みを強化している。

事業概要

(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た。現在は幅広い電子製品・部品の組込ソフトウェアとして、半導体記憶装置 SSD（Solid State Drive / メモリーチップを媒体にした記憶装置）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（Internet of Things /モノのインターネット）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。

ストレージデバイス関連はキオクシア（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図っている。AD/ADAS 関連では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。

(5) 産業・ICT ソリューション

産業・ICT ソリューションは多種多様な業種向けに展開し、産業・公共システム関連として業務効率化を実現するアプリケーション、社会インフラを支える公共システム（IC カードシステム、コンテンツ管理システム、鉄道事業者向け駅務機器・自動券売機・自動改札機システム、官公庁向け e ガバメントクラウド関連、道路設備関連の ETC 試験装置など）の開発を幅広く展開するとともに、IT サービス関連として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など）を提供している。

幅広い分野で顧客との信頼関係を構築しており、今後はさらなる成長に向けて、これまで培ってきた制御・組込技術、産業・公共システムのシステム開発力、IT サービスのシステム構築・保守・運用力の融合により、AI、IoT、ネットワーク・セキュリティ、ロボティクス、クラウド、医療機器などの成長分野において、新規案件獲得と新規顧客開拓を推進することでビジネス拡大と収益力向上を目指す。

利益率は上昇基調

2. セグメント別売上高・利益及び利益率の推移

同社の収益構成やトレンドを理解するため、通期ベースで過去 5 期（2020 年 5 月期～2024 年 5 月期）のセグメント別売上高と構成比の推移、セグメント別利益と構成比の推移、及びセグメント別利益率の推移について述べる。通期ベースで比較するのは、一般的にシステム開発業界では年度末の 3 月に検収（売上げ計上）が完了する傾向が強く、同社の場合も第 4 四半期（3～5 月）の売上げ構成比が高い傾向があるためである。なお、2021 年 5 月期より産業・公共システムと IT サービスを統合して産業・ICT ソリューションとしたため、2020 年 5 月期の産業・ICT ソリューションの数値は従来の産業・公共システムと IT サービスの合計値で表示している。また、産業・ICT ソリューションに含まれていた航空宇宙関連を 2024 年 5 月期より特定情報システムへ移管しているため、2023 年 5 月期の特定情報システムと産業・ICT ソリューションについては組替後の数値で表示している。このため 2023 年 5 月期と 2024 年 5 月期については、特定情報システムが金額及び構成比とも大幅に増加する一方で、産業・ICT ソリューションは移管分が減少する形となっている。

事業概要

売上高と利益の金額ベースの推移を見ると、大型案件の有無や個別案件の採算動向によって変動するものの、各セグメントともおおむね拡大基調となっている。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を構築している。なお、特定情報システムでは大規模システム改修が周期的（おおむね5年程度）に行われるため、これに合わせて売上高・利益が変動する傾向がある。構成比で見ると、売上高構成比はおおむね産業・ICTソリューションが3割、自動車システムが2割強、制御システムが2割弱、組込システムが1割強、特定情報システムが1割で推移し、利益構成比（連結調整前）はおおむね自動車システムと産業・ICTソリューションがそれぞれ3割弱、制御システムが2割弱、組込システムが1割強、特定情報システムが1割で推移している。構成比で見ると制御システム、自動車システム、産業・ICTソリューションが主力であることがわかる。

利益率の推移を見ると、個別案件の採算動向によって変動するものの、産業・ICTソリューションを除く各セグメントがおおむね2割強の水準で推移している。自動車システムの利益率は2024年5月期に低下する形となったが、これは川崎事業所開設に係る費用の発生が影響したことによる。この一過性の影響を除けば上昇基調であり、全社ベースの利益率上昇をけん引している。そして全社ベースの売上高営業利益率は2023年5月期に10%台に乗せた。なお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ているが、実質的な利益率は高水準である。

セグメント別売上高と構成比の推移

(単位：百万円)

項目	20/5期	21/5期	22/5期	23/5期	24/5期
売上高					
制御システム	1,344	1,451	1,408	1,429	1,620
自動車システム	1,887	1,806	1,871	2,148	2,268
特定情報システム	699	682	739	1,243	1,341
組込システム	1,044	1,078	1,223	1,334	1,363
産業・ICTソリューション	2,794	2,624	2,705	2,767	2,874
(産業・公共システム)	1,957	-	-	-	-
(ITサービス)	836	-	-	-	-
合計	7,770	7,643	7,947	8,923	9,468
売上高構成比 (%)					
制御システム	17.3	19.0	17.7	16.0	17.1
自動車システム	24.3	23.6	23.5	24.1	24.0
特定情報システム	9.0	8.9	9.3	13.9	14.2
組込システム	13.4	14.1	15.4	15.0	14.4
産業・ICTソリューション	36.0	34.3	34.0	31.0	30.4
(産業・公共システム)	25.2	-	-	-	-
(ITサービス)	10.8	-	-	-	-
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注1：21/5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

注2：産業・ICTソリューションに含まれていた航空宇宙関連を24/5期より特定情報システムへ移管、23/5期は組替後の数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

セグメント別利益と構成比（連結調整前）の推移

(単位：百万円)

項目	20/5期	21/5期	22/5期	23/5期	24/5期
セグメント利益					
制御システム	317	401	330	302	375
自動車システム	449	469	490	623	585
特定情報システム	169	153	165	225	267
組込システム	254	219	284	301	302
産業・ICTソリューション	563	476	510	491	533
(産業・公共システム)	419	-	-	-	-
(IT サービス)	144	-	-	-	-
合計（連結調整前）	1,754	1,721	1,782	1,943	2,065
調整額	-1,026	-1,019	-1,007	-1,035	-1,108
連結営業利益	727	701	775	908	956
セグメント利益構成比（連結調整前、%）					
制御システム	18.1	23.3	18.5	15.6	18.2
自動車システム	25.7	27.3	27.5	32.1	28.3
特定情報システム	9.7	8.9	9.3	11.6	13.0
組込システム	14.5	12.7	16.0	15.5	14.7
産業・ICTソリューション	32.1	27.7	28.7	25.3	25.9
(産業・公共システム)	23.9	-	-	-	-
(IT サービス)	8.2	-	-	-	-
合計（連結調整前）	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注1：21/5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

注2：産業・ICTソリューションに含まれていた航空宇宙関連を24/5期より特定情報システムへ移管、23/5期は組替後の数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別利益率の推移

(単位：%)

項目	20/5期	21/5期	22/5期	23/5期	24/5期
制御システム	23.6	27.7	23.4	21.1	23.1
自動車システム	23.8	26.0	26.2	29.0	25.8
特定情報システム	24.2	22.5	22.4	18.1	20.0
組込システム	24.3	20.3	23.3	22.6	22.2
産業・ICTソリューション	20.2	18.2	18.9	17.7	18.6
(産業・公共システム)	21.4	-	-	-	-
(IT サービス)	17.3	-	-	-	-
合計（連結調整前）	22.6	22.5	22.4	21.8	21.8
連結営業利益率	9.4	9.2	9.8	10.2	10.1

注1：21/5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

注2：産業・ICTソリューションに含まれていた航空宇宙関連を24/5期より特定情報システムへ移管、23/5期は組替後の数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

顧客と強い信頼関係を構築し、独自のポジションを確立

3. 特長・強み

同社は、エネルギー関連、交通関連、車載制御・車載情報関連、危機管理関連、航空宇宙関連など安全・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、及び自動車関連、半導体関連、建設機械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い品質と信頼性を強みとしている。

主要顧客は日立グループ(日立製作所、日立 Astemo)、東芝グループ、キオクシア、日本電気 <6701>(NEC)グループ、(株)JR 東日本情報システム、ソニーグループ <6758>、アイシン <7259> などである。また IoT 建設機械分野における小松製作所 <6301> (コマツ) グループとの取引も拡大している。

それぞれの分野で大手優良顧客と強固な信頼関係を構築している。このため受注競争が少なく、顧客からの直接受注(元請け)比率がほぼ 100% であることが安定収益につながっている。社会インフラ分野に強みを持つことに加え、システム開発・IT サービス業界において他社との差別化を図り、独自のポジションを確立していることが特長だ。

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・リスク要因と課題・対策

システム開発・IT サービス業界の一般的な収益特性・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。

同社の場合、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ー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。また開発体制強化策として人材採用・育成や中国のオフショア開発拠点の活用のほか、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、2019 年 3 月に業務資本提携、さらに 2024 年 8 月に戦略的パートナーシップ深化で合意している。今後も、技術力向上や事業領域拡大に向けてシナジー効果が期待できる M&A やアライアンスを検討する方針としている。

業績動向

2025年5月期中間期は計画を上回る大幅増益で着地

1. 2025年5月期中間期連結業績の概要

2025年5月期中間期連結業績は、売上高が前年同期比9.3%増の4,962百万円、営業利益が同16.4%増の538百万円、経常利益が同37.3%増の654百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同36.5%増の464百万円となった。計画（2024年7月9日付の期初予想値。売上高4,780百万円、営業利益480百万円、経常利益575百万円、親会社株主に帰属する中間純利益410百万円）を上回る増収・大幅増益で着地した。また売上高・営業利益とも中間期として上場来最高を更新した。

売上げ面は組込システムを除くセグメントが増収と順調に推移し、特に特定情報システムが大型案件も寄与して大幅に伸長した。コスト面では人的資本投資によって人件費・採用費・教育費等が増加したが、全体としての増収効果、生産性向上効果、販管費抑制効果などで吸収した。売上総利益は8.8%増加したが、売上総利益率は0.1ポイント低下して21.2%となった。販管費は1.9%増加にとどまり、販管費比率は0.8ポイント低下して10.4%となった。この結果、営業利益率は0.7ポイント上昇して10.8%となった。なお営業外収益では保険解約返戻金が82百万円増加（前期は2百万円、当期は84百万円）した。

2025年5月期中間期連結業績の概要

(単位：百万円)

	24/5 期中間期		25/5 期中間期		前期比		計画 金額	計画比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率		達成額	達成率
売上高	4,541	100.0%	4,962	100.0%	421	9.3%	4,780	182	103.8%
売上総利益	968	21.3%	1,054	21.2%	85	8.8%	-	-	-
販管費	506	11.2%	515	10.4%	9	1.9%	-	-	-
営業利益	462	10.2%	538	10.8%	75	16.4%	480	58	112.1%
経常利益	476	10.5%	654	13.2%	177	37.3%	575	79	113.8%
親会社株主に帰属する 中間純利益	340	7.5%	464	9.4%	124	36.5%	410	54	113.4%

注：計画は2024年7月9日付の期初予想値

出所：決算短信よりフィスコ作成

特定情報システムが大幅伸長、自動車システムは先行投資で小幅減益

2. セグメント別の動向

(1) 制御システム

制御システムは売上高が7.6%増の766百万円、セグメント利益（連結調整前営業利益）が17.1%増の190百万円の増収増益となり、順調だった。セグメント利益率は2.1ポイント上昇して24.9%となった。エネルギー関連分野における発電所監視制御システムの受注増加、鉄道関連分野における在来線運行管理システムの更新案件受注やAI案件への参画、新幹線運行管理システムの開発量増加がけん引した。なおATOSについては受注が堅調だったが、当期は検収が下期となる見込みだ。

(2) 自動車システム

自動車システムは売上高が6.3%増の1,193百万円、セグメント利益が2.0%減の295百万円と増収ながら小幅減益となった。セグメント利益率は2.1ポイント低下して24.7%となった。売上げ面は電動化関連が開発規模縮小の影響を受けたものの、AD/ADAS関連で複数車種一括受注など新規案件獲得や担当範囲拡大が順調に進展したほか、車載情報関連も新規案件を獲得した。利益面は技術習得への先行投資が影響した。

(3) 特定情報システム

特定情報システムは売上高が42.3%増の858百万円、セグメント利益が97.9%増の203百万円と大幅増収増益となった。セグメント利益率は6.7ポイント上昇して23.7%となった。衛星画像関連の受注が増加したほか、危機管理関連の大型案件を当期より開始した。航空宇宙関連は一部案件がテストフェーズに入ったため体制を縮小した。

(4) 組込システム

組込システムは売上高が3.3%減の671百万円、セグメント利益が34.5%減の107百万円と、新ストレージ開発が前期に完了した反動で減収減益となった。セグメント利益率は7.6ポイント低下して16.0%となった。なおストレージデバイス開発関連は半導体市場の回復を背景として段階的に体制を拡大し、IoT建設機械関連の開発量も増加傾向となっている。

(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4.5%増の1,473百万円、セグメント利益が11.7%増の265百万円の増収増益となり、順調だった。セグメント利益率は1.2ポイント上昇して18.1%となった。クラウドシステムが新規顧客の開拓や既存顧客からの新たな案件の獲得で好調だったほか、社会インフラ関連の駅務機器開発も体制を拡大して好調だった。一方で道路設備関連は保守フェーズに入ったため体制を縮小し、ガバメントクラウド関連もやや伸び悩んだ。

業績動向

2025年5月期中間期セグメント別の概要

(単位：百万円)

	24/5 期中間期		25/5 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
セグメント別売上高						
制御システム	712	15.7%	766	15.4%	54	7.6%
自動車システム	1,122	24.7%	1,193	24.0%	70	6.3%
特定情報システム	603	13.3%	858	17.3%	255	42.3%
組込システム	694	15.3%	671	13.5%	-23	-3.3%
産業・ICTソリューション	1,409	31.0%	1,473	29.7%	63	4.5%
連結売上高	4,541	100.0%	4,962	100.0%	421	9.3%
セグメント別利益						
制御システム	162	22.8%	190	24.9%	27	17.1%
自動車システム	301	26.8%	295	24.7%	-6	-2.0%
特定情報システム	102	17.1%	203	23.7%	100	97.9%
組込システム	164	23.6%	107	16.0%	-56	-34.5%
産業・ICTソリューション	238	16.9%	265	18.1%	27	11.7%
合計（調整前）	969	21.3%	1,062	21.4%	93	9.7%
調整額	-506	-	-524	-	-	-
連結営業利益	462	10.2%	538	10.8%	75	16.4%

注：セグメント利益の利益率は各売上高に対する利益率

出所：決算短信、決算説明会資料、会社リリースよりフィスコ作成

財務の健全性は極めて高い

3. 財務の状況

財務面で見ると、2025年5月期中間期末時点の資産合計は2024年5月期末比136百万円増加して12,939百万円となった。主に現金及び預金が146百万円減少、有価証券が150百万円減少したが、受取手形、売掛金及び契約資産が246百万円増加、電子記録債権が157百万円増加、投資有価証券が122百万円増加した。負債合計は332百万円減少して2,014百万円となった。主に賞与支給に伴って賞与引当金が403百万円減少した。純資産合計は468百万円増加して10,925百万円となった。主に利益剰余金が271百万円増加、その他有価証券評価差額金が189百万円増加した。この結果、自己資本比率は2.7ポイント上昇して84.4%となった。キャッシュ・フローの状況を含めて特に懸念点は見当たらず、自己資本比率は極めて高い水準を維持している。同社は無借金経営で内部留保も潤沢である。今後は潤沢な内部留保の有効活用が課題となるが、財務の健全性は極めて高いと弊社では評価している。

業績動向

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書 (簡易版)

(単位：百万円)

	21/5 期末	22/5 期末	23/5 期末	24/5 期末	25/5 期 中間期末	増減
資産合計	11,782	11,735	12,311	12,803	12,939	136
(流動資産)	8,114	8,522	9,001	9,305	9,532	226
(固定資産)	3,667	3,213	3,310	3,497	3,407	-90
負債合計	2,106	2,064	2,233	2,346	2,014	-332
(流動負債)	1,978	1,997	2,176	2,299	1,981	-318
(固定負債)	127	67	57	47	33	-13
純資産合計	9,675	9,671	10,077	10,456	10,925	468
(株主資本)	8,963	9,210	9,559	9,955	10,239	283
自己資本比率 (%)	82.1	82.4	81.9	81.7	84.4	2.7pp
1 株当たり純資産額 (円)	999.93	1,002.86	1,043.28	1,081.14	1,128.71	47.57

	21/5 期	22/5 期	23/5 期	24/5 期	25/5 期 中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー	840	572	312	1,050	-327
投資活動によるキャッシュ・フロー	696	259	435	-291	-121
財務活動によるキャッシュ・フロー	-250	-386	-347	-347	-193
現金及び現金同等物の期末残高	3,290	3,755	4,157	4,582	3,936

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年5月期通期増収増益予想を据え置き、さらに上振れ余地

1. 2025年5月期通期連結業績予想の概要

2025年5月期通期連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が2024年5月期比5.6%増の10,000百万円、営業利益が同4.6%増の1,000百万円、経常利益が同5.1%増の1,060百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.4%増の755百万円としている。受注が高水準に推移して増収増益予想としている。一部案件の受注不透明感のほか、社員の待遇維持と競争力維持に向けた賃上げ、積極的な人材採用、大規模案件をこなすマネジャーやリーダーの育成に向けたPM教育の拡充、ITアーキテクト育成に向けた高度技術教育の拡充、ハイブリッド勤務の継続や働きやすい環境整備への投資など、持続的成長に向けた先行投資も考慮して小幅増益にとどまる見込みとしている。

ただし2024年5月期中間期連結業績が計画を上回る増収・大幅増益となり、通期予想に対する進捗率も売上高49.6%、営業利益53.8%、経常利益61.7%、親会社株主に帰属する当期純利益61.5%と順調だった。さらに全体として受注環境が良好であること、生産性向上やサービス価値向上に向けた継続的な取り組みの効果が期待できることなども勘案すれば、弊社では通期会社予想に上振れ余地があるだろうと考えている。

今後の見通し

2025年5月期通期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	24/5期		25/5期		前期比		中間実績	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率	金額	進捗率
売上高	9,468	100.0%	10,000	100.0%	531	5.6%	4,962	49.6%
営業利益	956	10.1%	1,000	10.0%	43	4.6%	538	53.8%
経常利益	1,008	10.6%	1,060	10.6%	51	5.1%	654	61.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	730	7.7%	755	7.6%	24	3.4%	464	61.5%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. セグメント別の見通しと重点取り組みテーマ

制御システムはエネルギー関連分野で下期より大型案件を開始する。鉄道関連分野の在来線運行管理は既存案件がピークアウトするが新規案件やAI関連開発で売上げを確保する。新幹線運行管理システムは開発案件が次期に延期する影響で前期並みの売上げ見込みである。ATOSについては下期に検収が集中するほか、次期に向けて体制を拡大する。

自動車システムは、電動化関連のインバータ開発やBMS（Battery Management System）開発の体制を縮小するが、AD/ADAS関連は複数車種一括受注により開発量が増加するため体制拡大を継続する。車載情報関連も堅調に推移する見込みだ。

特定情報システムの航空宇宙分野は大型案件のピークアウトで通期売上高は横ばい予想だが、次期以降に作業量が増加する見込みだ。危機管理分野では大型案件が本格化するため次期以降も体制を拡大する。画像認識・識別分野の大型案件は第3四半期までがピークとなる見込みだ。

組込システムは半導体市場の回復に伴いストレージデバイス開発案件の体制を拡大する。またIoT建設機械関連も開発量が増加する見込みだ。一方で、AD/ADAS関連のBSW（Basic Software）開発については体制を縮小する。

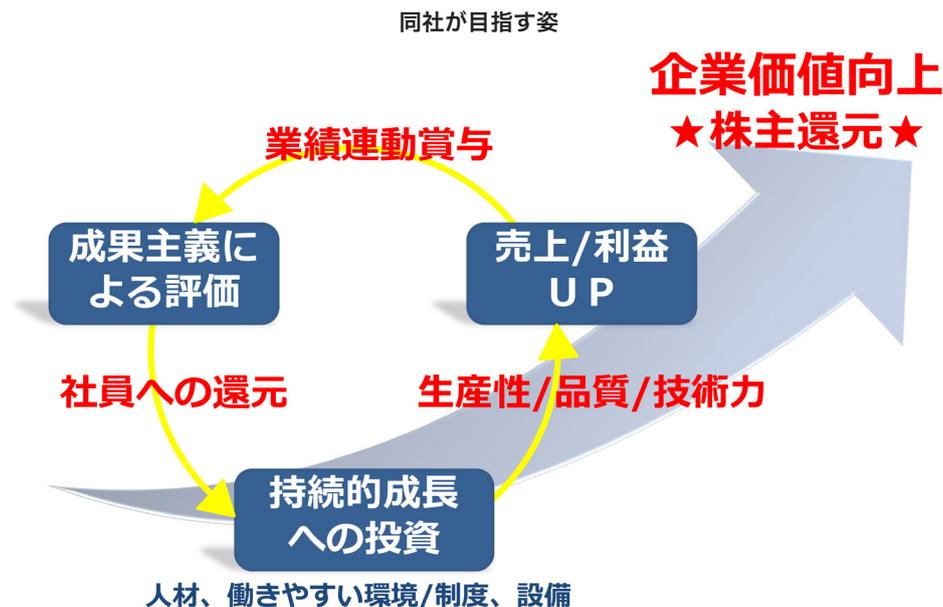
産業・ICTソリューションは、クラウドシステムやIoTクラウドの受注が高水準のため上期に拡大した体制を維持する。システム構築関連は次期の大型案件受注を目指して体制を拡大し、駅務機器関連もシンクライアント対応等で体制を拡大する。道路設備関連でETC試験装置の体制を縮小したが、2025年4月以降に案件獲得を目指す。

■ 成長戦略

社員への還元と持続的成長投資、業績向上、企業価値向上の好循環を目指す

1. 物心両面からの基盤づくり

同社は基本的な経営戦略として、社員への還元（成果主義による評価）や持続的成長投資（人材、働きやすい環境・制度・設備）が業績向上につながり、さらに企業価値の向上（株主還元）につながる好循環を目指している。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・生産性・技術力・品質の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。



社員への還元の実績として 2025 年 5 月期の期首に全社員を対象に平均で約 3.8% の賃上げ（3 期連続）を実施した。2024 年 7 月に支給した業績連動賞与は 7 期連続で最高額を更新した。そして 2024 年の従業員の平均年収は 8 年連続増加で 773 万円を超える見込みだ。さらに、経営参画意識の向上や株主との価値共有を目的として、2022 年 5 月に従業員に対する譲渡制限付株式報酬制度を導入している。

成長戦略

同社の平均年収の推移と従業員数の推移

■ 平均年収の推移



■ 従業員数の推移

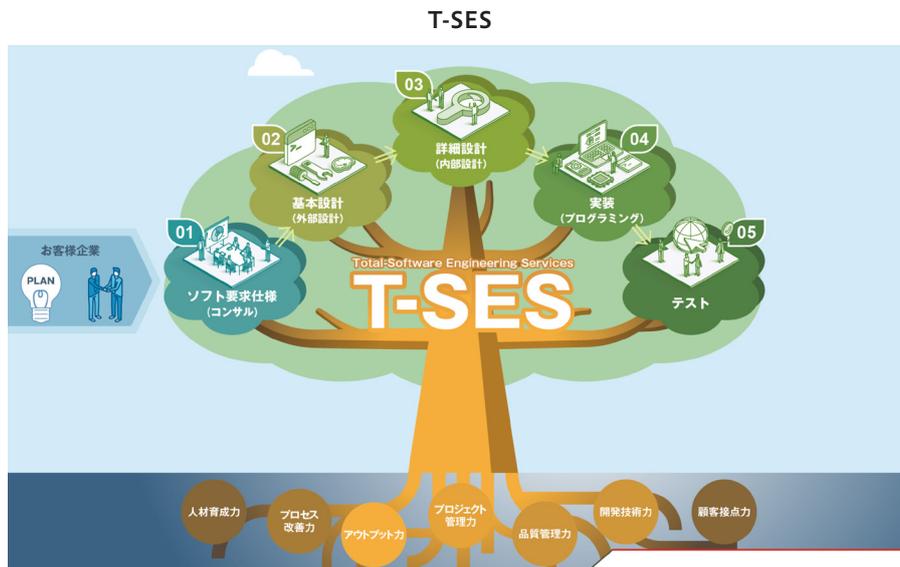


出所：決算説明会資料より掲載

人材育成や T-SES トータル度向上を推進

2. 第7次中期経営計画

同社は、2022年5月期～2024年5月期を対象期間とする前中期経営計画(第6次中期経営計画)で、経営ビジョンに「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、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)と、T-SESのトータル度向上に取り組んできた。T-SESはトータル・ソフトウェア・エンジニアリング・サービスの略で、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。「第6次中期経営計画」の経営目標数値は未公表だったが、3ヶ年の実績として売上高は23.9%増収、営業利益は36.4%増益という成長を達成した。大規模案件の獲得やT-SESのトータル度向上により、営業利益率は中長期目標としていた10%超を達成し、ROE(自己資本利益率)は7.1%まで上昇(2021年5月期実績5.7%から1.4ポイント上昇)した。



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

成長戦略

そして2024年5月に策定した2025年5月期～2027年5月期を対象期間とする新中期経営計画（第7次中期経営計画）では、経営目標値に最終年度2027年5月期の売上高120億円以上、営業利益12億円以上、ROE8%以上を掲げている。株主還元については2025年5月期より配当方針を変更し、安定的な配当の継続と連結配当性向目標を66%（従来はおおむね50%以上目標）とするとともに、第7次中期経営計画期間中については累進配当政策を導入する。

中期経営目標 (KPI)

	2027年5月期 経営目標	2024年5月期 実績	伸長率
事業収益	連結売上高 120億円以上	94.6億円	+26.8%
	連結営業利益 12億円以上	9.56億円	+25.5%
経営効率	ROE 8%以上	7.1%	+0.9pt
株主還元	累進配当政策	5期連続増配	—

出所：決算説明会資料より掲載

基本方針は前中期経営計画から継続して、人材育成やT-SESのトータル度向上による生産性向上、新規設計案件や大規模案件の受注拡大、採用強化やビジネスパートナーの拡大による技術者増加などにより、前中期経営計画以上の成長を目指す。注力事業・分野としては社会インフラ DX 分野の強化を目指す。同社の考える社会インフラ DX とは、保守性・拡張性が高く、サイバーセキュリティが備わった先進的なシステムへ転換することであり、社会インフラの「セキュア」で「スマート」なプラットフォームへの変革に貢献し、IoT・クラウド・AIなどの最新技術を備えた新たなシステム開発に注力する。特に自動車システムのAD/ADAS 関連、ガバメントクラウド等のクラウドシステム、特定情報システムの航空宇宙・危機管理分野の規模拡大に注力する方針だ。

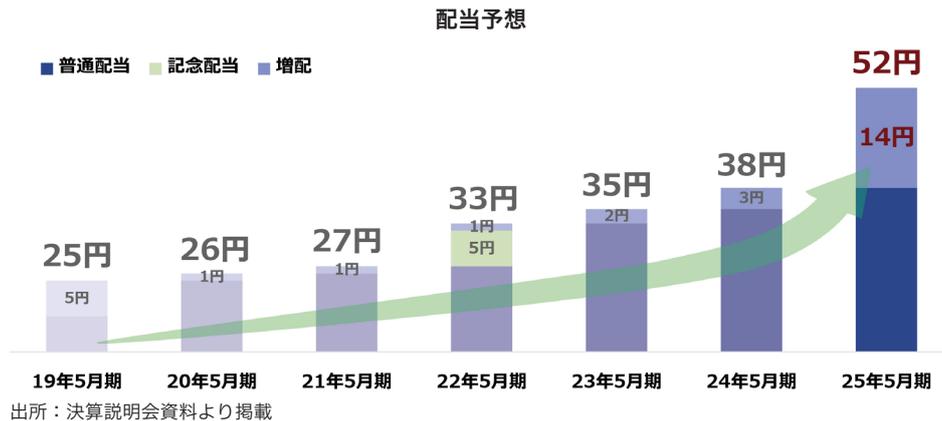
第7次中期経営計画がスタートしてまだ半年だが、進捗状況はおおむね順調である。人材育成では各事業の特性に合わせて、新規設計ができる高度技術者の育成や次世代汎用技術の底上げを開始した。またマネージメント能力向上のための教育を拡充し、教育対象者を若手まで拡大した。また技術者の確保では、2025年の新卒内定者数（2025年1月末現在）が期初計画（50名程度）を上回る60名となった。従来の30名～40名程度採用に比べて大幅に増加する形であり、事業拡大に向けた体制整備が進展したと言えるだろう。

注力事業・注力分野（社会インフラ DX 分野）では、自動車システムのAD/ADAS 関連において、T-SESによる車種展開時の一括受注拡大が進展している。また特定情報システムの危機管理分野では、技術者の確保により規模拡大が進展している。さらにAI・IoT 開発案件や、クラウドシステムにおけるガバメントクラウドや顧客企業の開発案件の受注に注力している。

株主還元は配当性向目標 66%、累進配当政策も導入

3. 株主還元策

株主還元策については、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2025年5月期より配当方針を変更し、安定的な配当の継続と連結配当性向目標を66%（従来はおおむね50%以上目標）とするとともに、第7次中期経営計画期間中については累進配当政策を導入する。この配当方針に基づいて2025年5月期の配当予想は2024年3月期比14.00円増配の52.00円（第2四半期末26.00円、期末26.00円）としている。6期連続増配で予想配当性向は66.6%となる。今後も収益の拡大とともに、自己株式取得を含めて株主還元のさらなる充実に努める方針としており、収益拡大に伴って株主還元の一部の充実が期待できると弊社では考えている。



サステナビリティ経営の進進を図る

4. サステナビリティ経営

サステナビリティ経営に関しては、コーポレートガバナンス報告書の基本方針に基づいて、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の取り組みを推進している。CSR(企業の社会的責任)活動の一環としては、原則として毎年税引後利益の1%を目途に寄付を実施している。直近では2023年6月に(独)日本学生支援機構が発行するソーシャルボンドへ投資した。グリーンボンド・ソーシャルボンドへの投資を継続的に実施することで、環境・社会問題への取り組みを支援し、持続可能な社会づくりに貢献する。また2024年1月には令和6年能登半島地震による災害の被災地・被災者への支援義援金の寄付を行った。同年5月には2団体((福)慈徳院こどもの心のケアハウス嵐山学園、(特非)Reach Alternatives)への寄付を行った。2団体を通して日本の将来の人材育成や、世界の紛争地域の人々が希望を取り戻すための活動に貢献する。

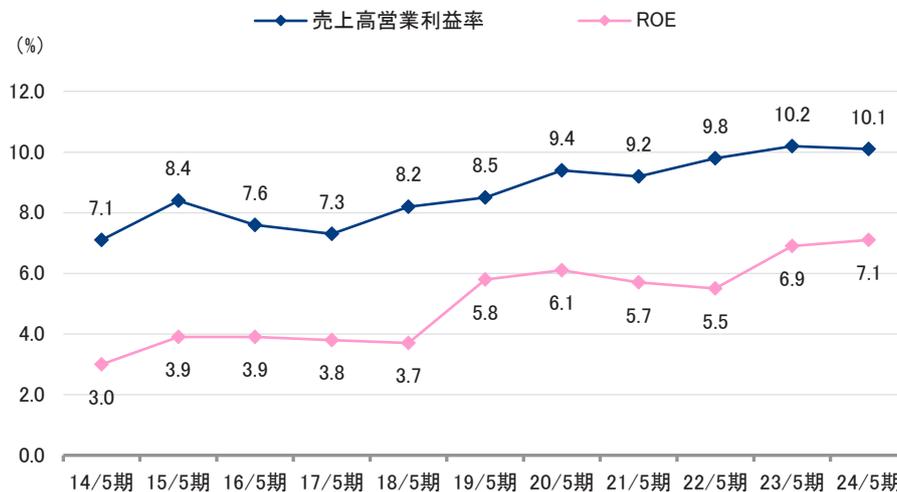
利益率の着実な上昇を評価、成長スピード加速の可能性にも注目

5. アナリストの視点

同社は多くの企業がひしめくシステム開発・ITサービス業界において競合他社との差別化を図り、独自のポジションを確立している。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い品質と信頼性により、大手優良顧客と強固な信頼関係を構築していることが強みだ。さらに同社は人材育成やT-SES トータル度向上という基本戦略により、売上げ規模の拡大だけでなく、営業利益率は2023年5月期に10%超を達成、ROEは2024年5月期に7.1%まで上昇するなど、利益率の着実な上昇を実現している。この点を弊社では高く評価している。

また、従来の中期経営計画では経営目標数値を未公表としていたのに対して、第7次中期経営計画では具体的な経営目標数値を公表していること、目標配当性向の引き上げや累進配当政策の導入を公表していることから、持続的な成長への同社の自信度が窺える。そして今後は、セグメント別には大型案件の有無等によって若干の変動が発生する可能性があるものの、同社が注力分野と位置付けている社会インフラDX分野の需要が高水準に推移することが予想され、継続的な人材育成やT-SES トータル度向上の取り組み成果により、全体として成長スピードが加速する可能性があるだろうという点にも弊社は注目している。

売上高営業利益率とROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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