

売上高14期連続増収、経常利益10期連続増益、4期連続増配に対して、株価はボックス圏内に位置する

2025/3期Q3決算概要

日本システム技術(以下、同社)の主要業績数値は、売上高20,549百万円(前年同期比10.9%増)、営業利益2,041百万円(同26.5%増)、経常利益2,116百万円(同28.4%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下、当期純利益)1,417百万円(同28.9%増)であった。DX&SI事業とパッケージ事業が、Q3業績の増収増益に貢献した。

2025/3期会社通期業績予想

売上高28,570百万円(前年同期比9.1%増)、営業利益3,150百万円(同12.9%増)、経常利益3,200百万円(同11.8%増)、当期純利益2,300百万円(同10.2%増)となっており、期初予想から変更がない。過去最高業績の更新が続き、売上高は14期連続増収、経常利益は10期連続増益の最高値が見込まれている。売上高及び営業利益構成比が最も大きいDX&SI事業は、Q4にかけても同社の業績拡大を牽引することが予想される。

株主還元政策

同社は株主への配当還元も積極的で、2025/3期の一株当たり配当金27円は、2024/3期の22.5円より4.5円の増配となり、4期連続の増配を予定している。

株価インサイト

現在(2/28終値)の株価1,813円は、52週株価レンジの高値2,295円(2024/12/30)より21.0%調整した位置にあり、同安値1,326円(2024/8/5)より36.7%上昇している。2025/3期の会社EPS予想に基づくPERは19.3倍、過去5年間でもっとも高かった2024年のPER25.3倍を下回っている。これは、これまでの急速な業績拡大とROE上昇に伴った株価バリュエーションの上昇が、一時的な調整局面に入っていると、SIRでは見ている。ここ数年は国内での大型プライム案件を多く獲得する機会が増えてきており、DX&SI事業を中心とする業績拡大は続いている。一方で、海外での同社のSIビジネスの拡大など、新たな株価カタリストの出現を投資家が期待している局面に入った可能性が考えられる。

	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期純利益	YoY	EPS ⁽¹⁾	DPS ⁽¹⁾
決算期	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)
2022/3期	21,399	13.9	2,000	64.6	2,052	56.7	1,330	129.9	56.2	10.0
2023/3期	23,519	9.9	2,385	19.3	2,450	19.4	1,772	33.2	72.3	16.0
2024/3期	26,183	11.3	2,791	17.0	2,861	16.8	2,086	17.8	85.1	22.5
2025/3期(会予)	28,570	9.1	3,150	12.9	3,200	11.8	2,300	10.2	93.8	27.0
2024/3期Q3	18,527	11.4	1,614	3.5	1,648	2.7	1,099	-5.8	44.8	-
2025/3期Q3	20,549	10.9	2,041	26.5	2,116	28.4	1,417	28.9	57.6	-

出所: 同社決算短信よりSIR作成

(1): 株式分割を反映した遡及修正後のEPSとDPSを記載。

注: SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

Q3 Follow-up

未来を、仕掛ける。



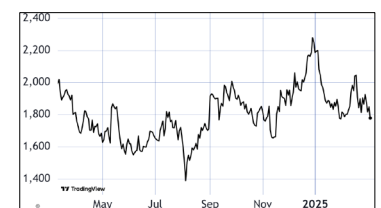
注目点:

完全独立系のDXプロバイダー。
自社ブランドのパッケージソフトウェアの営業利益率は高い。プライム案件受注は継続して増加しており、最高益の更新が続く。

主要指標

株価 (3/10)	1,848
年初来高値 (1/6)	2,294
年初来安値 (2/4)	1,767
10年間高値(24/12/30)	2,295
10年間安値(16/2/15)	148
発行済株式数(百万株)	24.836
時価総額 (十億円)	45.9
EV (十億円)	38.0
株主資本比率(24/3)	63.2%
25/3 PER (会予)	19.7x
25/3Q3 PBR (実績)	3.58x
24/3 ROE (実績)	17.8%
25/3 DY (会予)	1.5%

株価チャート (1年)



出所: TradingView

シニアアナリスト 中嶋俊彦

research@sessapartners.co.jp



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

2025/3期Q3決算

決算サマリー

連結ベースの主要数値は、売上高20,549百万円(前年同期比10.9%増)、営業利益2,041百万円(同26.5%増)、経常利益2,116百万円(同28.4%増)、当期純利益1,417百万円(同28.9%増)であった。DX&SI事業とパッケージ事業が、Q3業績の増収増益に貢献した。2025/3期通期業績予想は、5月13日発表の期初業績予想が据え置かれている。事業別の主な動向は、以下の通りである。

DX&SI事業

売上高12,731百万円(同14.7%増)、営業利益2,266百万円(同26.1%増)となった。主な要因は、金融・保険・証券業および通信業、製造業を中心とした大型プライム案件の好調により増収となったことである。特にNTTグループ各社向けのSIビジネスが好調であった。

パッケージ事業

売上高3,934百万円(同22.5%増)、営業利益947百万円(同31.5%増)となった。主な要因は、戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズにおけるEUC(関連システムの個別受託開発)およびPP(プログラム・プロダクト)販売、金融機関向け情報統合システム「BankNeo」におけるPP販売等がそれぞれ増収となったことによるものである。

医療ビッグデータ事業

売上高1,866百万円(同19.8%増)、営業利益236百万円(同16.9%減)となった。主な要因は、レセプト点検サービスおよび保険者業務支援サービス、生活保護向けレセプト管理クラウドサービスなどの好調により増収となった。一方、2025/3期より株式会社ケーシップが当事業に加わる等、中長期的成長を見据えた人件費及び戦略投資等の増加により営業利益は減益となった。

グローバル事業

売上高2,017百万円(同24.1%減)、営業損失46百万円(前年同期は営業利益330百万円)となった。主な要因は、マレーシアにおけるSAP導入サポート案件の受注引合いが前年を下回ったことによるものである。

2025/3期Q3セグメント別売上高・営業利益(単位: 百万円)

	DX & SI事業			パッケージ事業			医療ビッグデータ事業			グローバル事業			合計			調整額 ⁽¹⁾		PL計上額 ⁽²⁾		
	24/3期Q3	25/3期Q3	YoY	24/3期Q3	25/3期Q3	YoY	24/3期Q3	25/3期Q3	YoY	24/3期Q3	25/3期Q3	YoY	24/3期Q3	25/3期Q3	YoY	24/3期Q3	25/3期Q3	24/3期Q3	25/3期Q3	YoY
売上高																				
1. 外部顧客への売上高	11,102	12,731	14.7%	3,211	3,934	22.5%	1,557	1,866	19.8%	2,657	2,017	-24.1%	18,527	20,549	10.9%	-	-	18,527	20,549	10.9%
2. セグメント間の内部																				
売上高又は振替高	91	26		0	2		-	0		45	50		137	79		-137	-79	-	-	-
計	11,193	12,758	14.0%	3,211	3,936	22.6%	1,557	1,866	19.8%	2,702	2,067	-23.5%	18,665	20,629	10.5%	-137	-79	18,527	20,549	10.9%
セグメント営業利益	1,796	2,266	26.2%	721	947	31.3%	285	236	-17.2%	330	-46	NA	3,133	3,405	8.7%	-1,519	-1,363	1,614	2,041	26.5%

出所: 決算短信よりSIR作成(百万円未満を切り捨てて表示し、YoY増減比はを計算してある。従って、会社発表の事業別売上高・営業利益の増減比と若干の相違が生じる場合もある。)

(1)調整額のセグメント営業利益は、各事業セグメントに帰属しない全社費用等で一般管理費に含まれている。

(2)セグメント利益は連結損益計算書の営業利益と一致している。

2025/3期会社通期 業績予想

サマリー

2025/3期会社通期業績予想は、売上高28,570百万円(前年同期比9.1%増)、営業利益3,150百万円(同12.9%増)、経常利益3,200百万円(同11.8%増)、当期純利益2,300百万円(同10.2%増)となっており、期初予想から変更がない。過去最高業績の更新が続き、売上高は14期連続増収、経常利益は10期連続増益の最高値が見込まれている。売上高及び営業利益構成比がもっとも大きいDX&SI事業は、Q4にかけても同社の業績拡大を牽引することが予想される。同社は株主への配当還元にも積極的で、2025/3期の一株当たり配当金27円は、2024/3期の22.5円より4.5円の増配となり、4期連続の増配が予定されている。

2025/3期の年度方針

期初に発表した2025/3期の年度方針に変更がなく、順調に業績が拡大してきている。同社は2025/3期の年度方針として「JAST DNAを次の50年につなげる」を掲げている。同方針の下、**DX&SI事業**では、サービス・ソリューションなどの高付加価値ビジネスの推進に加え、新たな事業モデルの構築により高収益スタイルを確立し、最大基盤事業としてビジネス領域を拡大するとしている。

パッケージ事業および**医療ビッグデータ事業**等の自社ブランドビジネスでは、各フラッグシップ製品のさらなる機能・品質強化を図るとしている。また、新ビジネス・新サービスの創出および展開を加速、さらには戦略的な研究開発投資やアライアンスの推進により、ブランド力向上とともに各ビジネス領域における成長拡大を継続してきた。

グローバル事業では、上期に営業損失を計上していることから、下期から来期にかけて、セグメント損益の改善が重要な課題になっている。マレーシアにおけるSAPビジネスの売上依存度が大きい。今後は、SAPビジネスの商圏拡大、既存製品の機能強化やソリューションの広域展開、さらには、アライアンスを活用した新製品の開発・販売により持続的な業績成長の実現を図るとしている。

受注残高の動向

同社は、Q3末時点での受注残高の公表は行っていないが、3月期末(Q4末)と9月上旬末(Q2末)時点の受注残高を下表の通り公表している。同社では、受注から納期までの期間は平均して5~6ヶ月程度であり、大型開発案件では受注から納期まで1~2年を要する案件もある。同社の季節性収益パターンは下期偏重型であり、例年では上期末までに受注残高が積み上がり、その受注残高が下期に納期を迎えて売上高として計上される。従って、下期末にかけて受注残高は減少する傾向がある。

受注残高と翌2四半期の売上高は強い正の相関関係があり、同社ではその相関係数は0.98であると公表(Q2決算発表時点)している。25/3期Q2末時点の受注残高は、DX&SI事業が前年同期比2.3%増、パッケージ事業が同38.5%増、医療ビッグデータ事業が同30.3%増であった。DX&SI事業の受注残高が同2.3%増の小幅になっている理由は、前年の2023/9期の受注残高が通年よりも比較的高かったことが影響している。同事業の受注残高はQ3以降もSIのプライム案件を中心に、順調に増加している模様である。

受注残高の推移(単位:百万円)

事業/時点	2020.3	2020.9	2021.3	2021.9	2022.3	2022.9	2023.3	2023.9	2024.3	2024.9	前年同期比
DX & SI	2,937	3,099	2,766	3,121	3,857	4,138	4,098	4,672	4,856	4,781	+2.3%
パッケージ	1,349	2,764	2,301	2,423	1,902	2,521	2,187	2,735	3,115	3,788	+38.5%
医療ビッグデータ	532	782	692	900	727	1,095	814	1,403	561	1,828	+30.3%
受注残高 合計	4,818	6,645	5,760	6,446	6,486	7,754	7,099	8,811	8,533	10,398	+21.86%
翌2四半期売上高	8,042	10,747	10,042	11,357	11,004	12,515	12,132	14,051	13,260		

出所: 同社決算説明資料

通期業績のフィジビリティ分析

同社は2025/3期の事業別売上高予想の公表を行っていない。同社へのヒアリング取材によれば、主力のDX&SI事業は上期に引き続き、下期もSIビジネスの売上拡大が続くことが見込まれている。パッケージ事業は、受注残高が大幅に増加していくことから、増収幅は全事業の中で最も大きくなる可能性が高いと考えられる。

パッケージ事業の戦略的大学経営システムの「GAKUENシリーズ」は、2024年4月1日に上市以来、初めての値上げを行った。価格改定幅は保守とパッケージ製品共に7～10%の値上げである。パッケージ事業の大幅な受注残高の増加と、値上げ効果の売上高に対する影響は大きいと想像できる。Q2末時点での、大学・短大・その他校を合わせた「GAKUENシリーズ」の導入実績は454校であった。Q3末時点ではさらに2-3校増加しており、同社では通期で460校前後(2024/3期は447校)の導入件数になると予想している。

医療ビッグデータ事業は、レセプト処理業務および内容点検業務を行うケーシップの子会社化による収益効果が、上期に続き下期にも見込める。また、同社は子会社化以降、ケーシップに対して同社の高いレセプト処理・点検の作業技術を導入し合理化を施してきた結果、利益率も子会社化以前より大きく向上してきている。

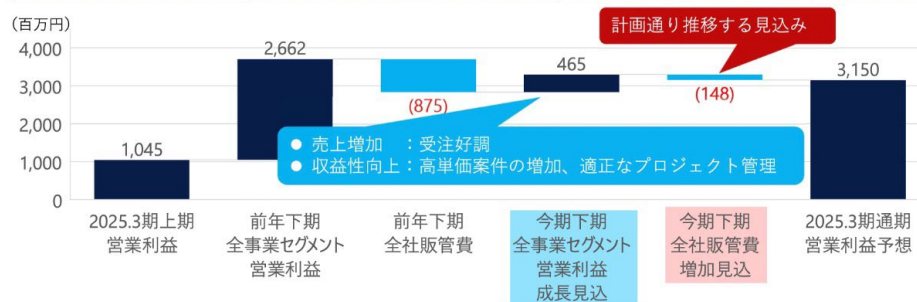
グローバル事業は、マレーシアにおけるSAPビジネスの受注獲得が停滞していることから、通期の売上高は前年同期比で減収になる可能性が高い。同社の連結子会社でマレーシアにあるVirtual Calibreは、2024年9月にアラブ首長国連邦のドバイにVirtual Calibre IT Solutions L.L.C(同社の孫会社に当たる)を新たに設立した。同社が中東圏を中心にSAPビジネスの拡大を図り、マレーシアへの収益依存度の軽減が必要であるとSIRでは見ている。

下の図表は、Q2決算発表時点に公表された同社の2025/3期の業績に関するフィジビリティ分析である。同社へのヒアリング取材によると、現在もほぼ同分析通りに業績が拡大しているとのことである。

2025/3通期業績フィジビリティ分析

(百万円)

対象期間	対象項目	2024.3期	2025.3期	差額
下期(実績、見込み)	全事業セグメント：営業利益	2,662	3,127	+465
下期(実績、見込み)	全社：販管費	▲875	▲1,023	▲148
下期・下期見込	小計(連結営業利益)	1,788	2,105	+317
上期実績	連結営業利益	1,003	1,045	+42
通期	合計(連結営業利益)	2,791	3,150	+359



出所: 同社決算説明資料

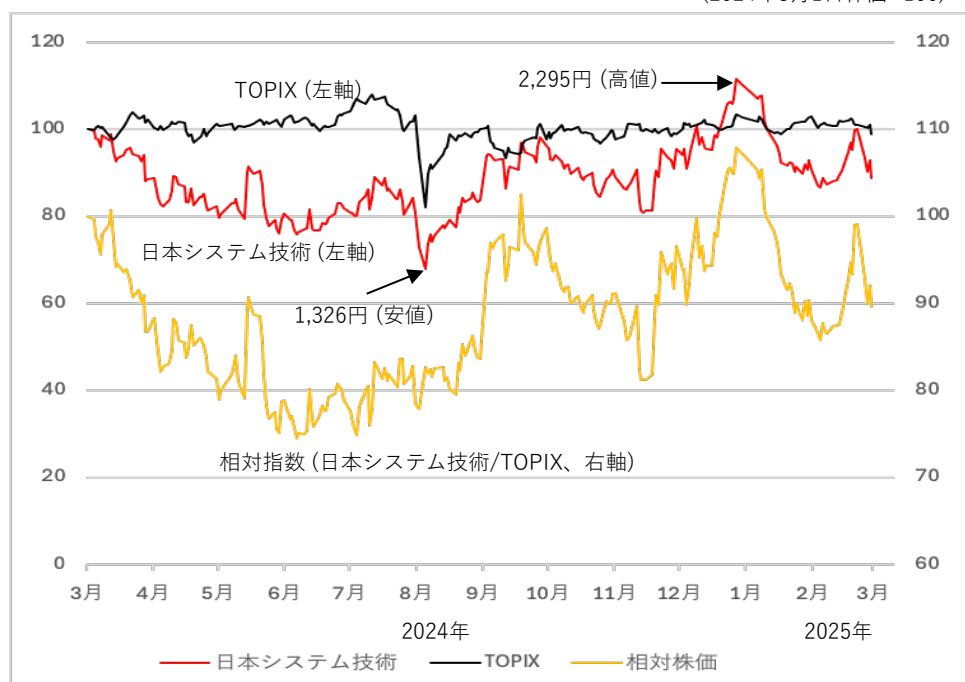
株価インサイト

株価動向とバリュエーション

現在の株価1,813円(2/28終値)は、52週株価レンジの高値2,295円(2024/12/30)より21.0%調整した位置にあり、同安値1,326円(2024/8/5)より36.7%上昇している。52週株価レンジ以前の2023年から2024年2月までは、最高益の更新、連続増配、また加速する社会のDX化関連需要を取り込み収益化が図れる同社のビジネスモデルへの評価、さらに株主資本コストを上回るROEの上昇などから、株価は約2.2倍上昇した。それ以降は、52週株価レンジのボックス圏内での動きが目立っている。

株価指数の推移

(2024年3月1日株価=100)



出所: SPEEDAデータよりSIR作成

同社の収益性は、2020/3期以降、大きく改善を続けてきている。営業利益率は2020/3期の5.4%から2024/3期の10.7%に上昇した。今期は11.0%が見込まれている。また、ROE -0.5%→17.8%、ROA -0.2%→11.1%、ROICは8.3%→17.0%などは、5年前の水準から大きく上昇してきた。同社試算では、2013/3期～2024/3期の株主資本コストとWACCは、それぞれ3.67～4.75%と4.58～7.47%で推移してきている。ROEは2021/3期以降、継続して株主資本コストを上回ってきている。また、ROICも2018/3期以降はWACCを上回っている。このエクイティスプレッドの拡大も、2024年2月までの株価バリュエーションの上昇に大きく影響してきたと考えられる。

現在の株価は、今期会社EPS予想に対して19.3倍であり、過去5年間でもっとも高かった2024年のPER25.3倍を下回っている。これは、これまでの急速な業績拡大とROE上昇に伴った株価バリュエーションの上昇が、一時的な調整局面に入っていると、SIRでは見ている。

同社の社会のDX化関連需要の積極的な取り込み戦略は成功している。ここ数年は国内での大型プライム案件を多く獲得する機会が増えてきており、DX&SI事業を中心とする業績拡大は続いている。一方で、海外での同社の事業拡大など、新たな株価カタリストの出現を投資家が期待している局面に入った可能性も考えられる。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／免責事項

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

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



SESSAパートナーズ株式会社

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