

## 2025/3期も引き続き過去最高業績連続更新を見込む、配当は4期連続増配へ

### 決算サマリー

**2025/3期1Q決算概要:** 連結ベースの主要数値は、売上高62億98百万円(前年同期比11.7%増)、営業利益2億84百万円(同132.9%増)、経常利益3億18百万円(同137.0%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下、当期純利益)1億81百万円(同192.4%増)であった。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。DX&SI事業とパッケージ事業の増収増益が、1Q業績の拡大を牽引した。

**2025/3期会社通期業績予想:** 2025/3期は売上高が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。株主への配当還元は引き続き積極的で、2025/3期の一株当たり配当金は27円で、4期連続増配が予定されている。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、コア事業もDX&SIビジネスでは、サービス・ソリューション等の高付加価値ビジネス推進に加え、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。

**株価インサイト:** 現在(8/26終値)の株価水準1,722円を基準としたPERは18.4倍で、また2024/3期末のPBRは3.53倍である。これらは、年初来の株価高値時点のPER22.7倍、PBR4.12倍から大きく切り下がっている。今年の年初からの株式市場全体の大きな上昇トレンドは、円安の動きと相まって、大型株に牽引されてきた。このことで、同社を含む中小型株セクターが、対大型株と対株式市場にアンダーパフォームしてきた。また、8月第1週目の株式市場の株価暴落もあり、これらの動きに、同社株が同調したことによる需給要因が大きく、ファンダメンタルズの観点からのPERやPBRが縮小する要因は特にないと考える。

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おり、ここ数年は利益率の高いITシステムの大型プライム案件を多く獲得する機会が増えてきている。この強いファンダメンタルズによるDX&SI事業を中心とした業績拡大モメンタムの継続に加え、新たな株価カタリストの出現に期待したい。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	経常利益 (百万円)	YoY (%)	当期純利益 (百万円)	YoY (%)	EPS <sup>(4)</sup> (円)	DPS <sup>(4)</sup> (円)
2020/3期	18,020	6.8	971	13.4	1,022	17.5	-31	-	-1.4	7.0
2021/3期	18,789	4.3	1,216	25.3	1,310	28.3	578	-	27.0	7.0
2022/3期 <sup>(1)</sup>	21,399	13.9	2,000	64.6	2,052	56.7	1,330	129.9	56.2	10.0
2023/3期 <sup>(2)</sup>	23,519	9.9	2,385	19.3	2,450	19.4	1,772	33.2	72.3	16.0
2024/3期 <sup>(3)</sup>	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1Q	5,640	10.2	122	-53.3	134	-53.6	61	-72.4	2.5	-
2025/3期1Q	6,298	11.7	284	132.9	318	137.0	181	192.4	7.4	-

出所: 同社決算短信よりSIR作成

(1): 22/3期は「収益認識に関する会計基準」等を適用しているが、その影響が軽微であるためSIRでは対前年同期増減率を記載している。

(2): 2022年10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行っている。

(3): 2024年4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行っている。

(4): 2024年4月1日付の株式分割を反映した遡及修正後のEPSとDPSを記載。

### 1Q 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 (8/28)	1,715
年初来高値 (3/4)	2,125
年初来安値 (8/5)	1,326
10年間高値(24/3/4)	2,125
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)	42.59
EV (十億円)	32.31
株主資本比率(24/3)	63.2%
25/3 PER (会予)	18.3x
24/3 PBR (実績)	3.53x
24/3 ROE (実績)	17.8%
25/3 DY (会予)	1.6%

#### 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](mailto: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ームーをご覧下さい。

### ■ 2025/3期1Q決算

連結ベースの主要数値は、売上高62億98百万円(前年同期比11.7%増)、営業利益2億84百万円(同132.9%増)、経常利益3億18百万円(同137.0%増)、当期純利益1億81百万円(同192.4%増)であった。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。事業別の概要は以下の通り。

#### DX&SI事業

売上高39億35百万円(前年同期比13.8%増)、営業利益6億36百万円(同31.9%増)となった。主な要因は、通信業及びサービス・流通業、製造業を中心とした大型プラットフォーム案件の好調により増収となった。

#### パッケージ事業

売上高11億92百万円(同24.2%増)、営業利益2億37百万円(同61.2%増)となった。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)及び仕入販売、金融機関向け情報統合システム「BankNeo」におけるPP(プログラム・プロダクト)販売等が、それぞれ増収となっている。

#### 医療ビッグデータ事業

同事業は、売上高5億7百万円(同22.1%増)、営業利益7百万円(同53.7%減)であった。レセプト点検サービスが前年を上回ったものの、開発案件や利活用サービス等の高収益ビジネスが減収となった。また、収益性が比較的低いビジネスの売上が増加したことによるプロダクトミックスの悪化もあり、増収減益となった。

#### グローバル事業

売上高6億63百万円(同17.8%減)、営業利益19百万円(同81.3%減)となった。マレーシアにおけるSAP導入サポート案件の売上高が、前年を下回ったことが減収減益の主な要因である。

### 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	
	24/3期1Q	25/3期1Q	YoY	24/3期1Q	25/3期1Q	YoY	24/3期1Q	25/3期1Q	YoY	24/3期1Q	25/3期1Q	YoY	24/3期1Q	25/3期1Q
売上高														
1. 外部顧客への売上高	3,457	3,935	13.8%	960	1,192	24.2%	415	507	22.1%	806	663	-17.8%	5,640	6,298
2. セグメント間の内 部売上高又は振替高	27	17		0.4	0.2		-	2		18	11		46	31
計	3,485	3,952	13.4%	960	1,192	24.2%	415	510	22.9%	825	675	-18.2%	5,687	6,330
セグメント営業利益	482	636	31.9%	147	237	61.2%	15	7	-53.7%	104	19	-81.3%	749	900

出所: 決算短信よりSIR作成

(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。

営業外収支バランス(営業外収益合計 - 営業外費用合計)は34百万円で、前年同期の13百万円から21百万円増加している。主な要因は、前年1Qの貸倒引当金繰入額35百万円が、この1Qには33百万円減少して、2百万円の計上になった影響が大きい。

■ 2025/3期会社通期業績予想

2025/3期会社通期業績予想は、売上高285億70百万円(同9.1%増)、営業利益31億50百万円(同12.9%増)、経常利益32億円(同11.8%増)、当期純利益23億円(同10.2%増)となっている。過去最高業績の更新が続く模様で、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。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期連続の増配が予定されている。

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ビジネスでは、サービス・ソリューション等の高付加価値ビジネス推進に加え、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。パッケージ及び医療ビッグデータ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更なる機能・品質強化を図るとしている。また、新ビジネス・新サービスの創出及び展開を加速、更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いく方針である。グローバルビジネスでは、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、更には、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。

同社は3月期末(4Q)と9月上旬末(2Q)の年2回、受注残高を下図にあるように公表している。同社の場合、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、大型開発案件であれば受注から納期まで1~2年を要する場合もある。また、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(9月末)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ため、下期末(3月末)にかけて受注残は減少する傾向にある。

1Q決算発表後の同社への取材によると、DX&SI事業、パッケージ事業、医療ビッグデータ事業の受注残高は2024年3月末時点より、増加しているとのことである。

受注残高の推移(単位:百万円)

事業/時点	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022	2023	2023	2024	対2023年
	3月末	9月末	3月末									
DX & SI事業	2,738	2,622	2,937	3,099	2,766	3,121	3,857	4,138	4,098	4,672	4,856	18.5%
パッケージ事業	1,237	1,251	1,349	2,764	2,301	2,423	1,902	2,521	2,187	2,735	3,115	42.4%
医療ビッグデータ事業	619	549	532	782	692	900	727	1,095	814	1,403	561	-31.1%
受注残高合計	4,595	4,423	4,818	6,645	5,760	6,446	6,486	7,754	7,100	8,811	8,533	20.2%

出所: 決算説明資料よりSIR作成

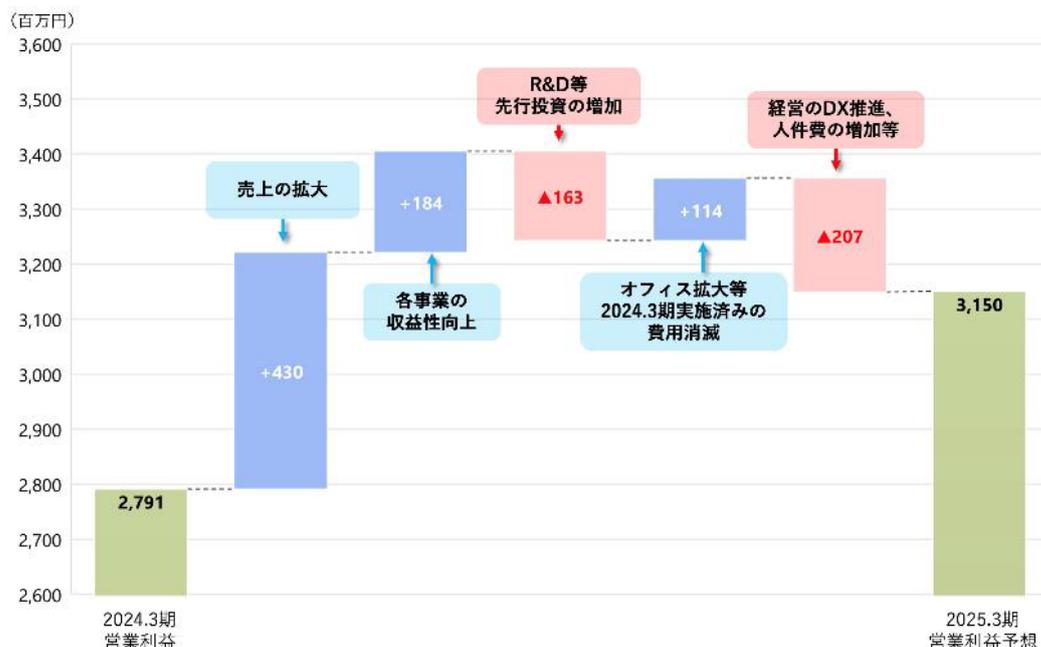
同社は2025/3期の事業別売上高予想の公表は行っていない。2024年3月末時点より、更に1Q末にかけて受注残高が増加しているという取材から判断して、2025/3期のパッケージ事業の増収幅は全事業の中で最も大きくなる可能性が高いと考えられる。パッケージ事業の戦略的経営システムの「GAKUENシリーズ」は、4月1日に上市以来、初めての値上げを行っている。価格改定幅は保守とパッケージ製品共に7~10%の値上げである。パッケージ事業の大幅な受注残高の増加と、値上げ効果の売上高に対する影響は大きいと考える。

DX&SI事業は受注残高の増加ペースから判断して2024/3期の同事業の増収幅6.4%を超える10%増収程度は期待できるのではないだろうか。また、医療ビッグデータ事業では、2024年1月に株式を取得したレセプト処理業務及び内容点検業務を行うケーシップが今期より連結子会社化されることによる、医療ビッグデータ事業への収益効果が見込める。一方で、前期にあった第3期データヘルス計画絡みの特需の反動が予想されることから、今期の医療ビッグデータ事業の売上高に大きな増減はないと考える。

グローバル事業はマレーシアでの国営エネルギー事業プロジェクトの進捗によってSAP導入案件の引き合い量が増えるということなので、上期辺りまでは見通しがやや不透明な状況が続こう。一方、タイのBright & Better社の収益拡大が引き続き今期も見込めることから、現時点では今期のグローバル事業の売上高は前期並みと予想する。

下記の2025/3期業績予想のフィジビリティ分析は、同社の2024/3期決算発表時に公表した、2025/3期業績の営業利益段階における利益増減要因分析である。同社によれば、1Q決算発表時点においても、下記の見通しに大きな変化はないとのことである。

### 2025/3期業績予想のフィジビリティ分析



出所: 同社決算説明資料

■ 株価インサイト

同社株は、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の評価などから、52週株価レンジでは、昨年の11月1日の安値1,004円から今年の3月4日の高値2,125円まで約2.1倍上昇した。年初からの株価の動きは、3月4日に年初来高値2,125円を付けた後、8月に入った第1週目の株式市場の大幅暴落の影響もあり、8月5日に年初来安値1,326円を付けている。直近の株価1,722円(8/26終値)は、年初来高値より19.0%低く、年初来安値より29.9%上昇した水準にある。対TOPIXでは、2024年2月まではTOPIXをアウトパフォーマンスする局面が多かったが、3月以降はTOPIXをアンダーパフォーマンスする期間がしばらく続いていた。



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。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いる。一方、2013/3期～2024/3期の同社試算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が、同社の株価バリュエーションの上昇に大きく影響していると考えられる。

バリュエーション推移

	株価 (円)		EPS	PER (倍)		PBR	ROE	1株当り年間	配当性向	配当利回り (%)	
	High	Low	(円)	High	Low	(倍)	(%)	配当金(円)	(%)	High	Low
2020/3期	469	174	-1.4	-	-	0.88	-0.5	7.0	-500.0	1.5	4.0
2021/3期	537	254	26.9	20.0	9.4	1.20	8.9	7.0	26.0	1.3	2.8
2022/3期	813	364	56.1	14.5	6.5	1.71	16.7	10.0	17.8	1.2	2.7
2023/3期	705	527	72.2	9.8	7.3	2.05	17.8	16.0	22.2	2.3	3.0
2024/3期	2,125	885	85.1	25.0	10.4	3.51	17.8	22.5	26.4	1.1	2.5
2025/3期(会社予想)	1,907	1,326	93.7	20.4	14.2	-	-	27.0	28.8	1.4	2.0

出所: SPEEDAデータよりSIR作成

## 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](mailto:info@sessapartners.co.jp)