

完全独立系のDXプロバイダーとして新成長戦略で 増収増益の最高値を更新中

サマリー

増収増益の最高値更新続く

業績の拡大が継続中で、23/3期は売上高が10期連続、経常利益は4期連続最高値を見込む。前期末のソフトウェア事業の受注残は積極的な営業活動によって過去最高の37億59百万円(前期比33.3%)に達しており、今期の好調な業績拡大を牽引しよう。最高益が続く中、ROEは前期で16.7%に到達しており、類似企業平均(SIR調べ)の13.7%を超えている。今期の年間配当金は一株当たり10円の増配で50円を予定していたが、2022年10月1日に効力発生となる株式分割後は一株当たり25円になる模様。

新事業ポートフォリオの導入

従来 of 事業ポートフォリオを再定義し、現在進行中の23/3期より導入している（詳細はP.25「(2) 事業ポートフォリオの再定義」を参照）。セグメントはソフトウェア開発・ソリューション・サービスを融合し、共創DXを推進する(1)DX&SI事業、利益率が高い自社ブランドのパッケージの文教業務支援ソフトウェア「GAKUEN」と金融機関向けソフトウェア「BankNeo」が中心の(2)パッケージ事業、業界トップクラスのレセプト処理数を取り扱う自社ブランドの「JMICS」を基軸とし、ビッグデータの利活用など保険者向けのワンストップサービスを展開する(3)医療ビッグデータ事業、同社設立の早い段階から海外展開している海外子会社を中心とした(4)グローバル事業、の4つから構成されている。成長戦略を明確にし、加速する社会、産業、企業におけるDX化に伴うビジネス機会を迅速に取り入れる新事業体制を構築した。

時価総額増大を目指す中期経営目標と株式分割

昨年11月に東京証券取引所に提出した「上場維持基準適合に向けた計画書」の中で、26/3期を最終年度とする中期経営目標では売上高300億円、経常利益30億円、EPS289.9円を業績数値目標とし、株主還元策では一株当たり年間配当金を22/3期の40円から2.4倍増の97円に増額する計画を報告している。また2022年8月22日には株式の流通性を高める目的として、今年10月1日が効力発生日になる普通株式1:2の株式分割の発表も行った。時価総額増大を目指す会社の様々なアクションプランに今後注目が高まろう。

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 (%)	当時利益 (百万円)	YoY (%)	EPS (円)	DPS (円)
2019/3	16,868	7.0	856	16	870	10.8	317	-45.1	61	28
2020/3	18,019	6.8	970	14	1,021	17.9	-30	-	-6	28
2021/3	18,789	4.3	1,216	25	1,310	28.3	578	-	108	28
2022/3	21,399	13.9	2,000	65	2,052	56.6	1,330	130.1	225	40
2023/3CE	22,400	4.7	2,120	6	2,160	5.3	1,370	3.0	223	50

出所: 同社決算短信よりSIR作成

Initiation



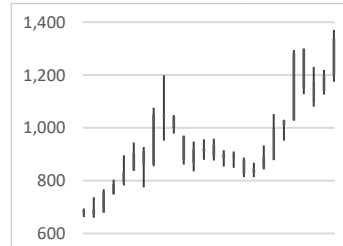
注目点:

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。新事業ポートフォリオの導入と成長戦略で最高益の更新が続こう。

主要指標

株価 (9/9)	2,697
年初来高値 (8/1)	2,820
年初来安値 (1/28)	2,011
10年間高値 (21/12/9)	3,255
10年間安値 (13/1/4)	575
発行済株式数(百万株)	6,209
時価総額 (十億円)	16,144
EV (十億円)	9,687
株主資本比率(6/30)	56.0%
23/3 PER (会予)	11.6x
22/3 PBR (実績)	1.7x
22/3 ROE (実績)	16.7%
23/3 DY (会予)	1.9%

株価チャート (1年)



出所: SPEEDA data

アナリスト 中嶋俊彦

research@sessapartners.co.jp



本レポートは日本システム技術株式会社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マーをご覧ください。

目次

サマリー	1
■ 会社概要	
(1) 沿革	3
(2) 国内・海外の連結グループ会社	5
(3) 経営方針とマネジメント体制	6
■ ビジネスモデル	
(1) 事業別概要	8
(2) 市場規模	14
(3) 受注残高動向	15
(4) 主要顧客	16
(5) 研究開発体制	17
(6) 従業員数の推移	18
■ 主要財務指標	
(1) B/Sとキャッシュフローの特長	19
(2) B/Sハイライト	20
■ Strength & Weakness	
(1) Strength	21
(2) Weakness	21
■ 業績動向と事業ポートフォリオの再定義	
(1) 22/3期実績	22
(2) 事業ポートフォリオの定義	25
(3) 23/3期1Q決算概要	26
(4) 23/3通期業績予想及び年度方針	28
■ 中期経営目標と成長戦略	
(1) 中期経営目標	30
(2) 事業部別成長戦略	31
■ 上場維持基準進捗状況と施策	
(1) プライム市場の基準と状況	35
(2) 時価総額増大へ向けたアクションプラン	35
■ 株価インサイト	
(1) 株価の推移	37
(2) バリュエーション	37
■ 非財務情報	
(1) 大株主の状況	39
(2) サステナビリティ経営の全体像	40
(3) SDGs	40
(4) CSR	41
■ 財務諸表	
連結損益計算書	42
連結貸借対照表	43
キャッシュ・フロー計算書	44

会社概要



日本システム技術(以下、JAST= Japan System Techniques)は来年2023年3月で設立50周年を迎えるソフトウェア・システム開発と販売を行う独立系システムインテグレーター。ソフトウェア事業(22/3期売上高構成比67.2%)、GAKUEN事業(同17.9%)、医療ビッグデータ事業(同8.4%)、システム販売事業(同6.5%)の4つの事業ポートフォリオを持つ。23/3期より経営管理・意思決定の精緻化と、より適切な事業価値の開示・報告を目的に成長戦略と整合性のある事業ポートフォリオへ変更を行った。ソフトウェア事業の名称を、DX & SI事業へ変更し、SIソリューションサービスとシステム販売で構成する。また、GAKUEN事業の名称を、パッケージ事業へ変更し、GAKUENとBankNeoで構成する。また、ソフトウェア事業の一部であったグローバルを独立させ、新たにグローバル事業を新設する。医療ビッグデータ事業に関しては変更はない。

独立系システムインテグレーターの強みを活かし、金融、製造、流通、サービス、公共、通信、交通、科学技術等、業界業種問わず、様々な分野の顧客に向けたシステムを開発している。また、メーカーとしては、文教業界向けのGAKUEN、金融業界向けのBankNeo、医療業界向けのJMICS(JAST Medical Insurance Checking System)の3つの主力JASTブランドを顧客に展開している。

(1) 沿革

同社はソフトウェアの開発業務を目的として大阪府大阪市に1973年3月に設立。利益貢献が著しく大きい教育機関向けのGAKUEN事業は、1994年より「GAKUENシリーズ」の発売を皮切りに文教関連製品の拡充を図ってきている。現時点では423校の大学等が同社の「GAKUEN」シリーズのパッケージソフトを導入している。第2の利益の柱であるソフトウェア事業の中の金融業界関連製品では、2021年3月に「2021年人気のあった業種別AppExchangeアプリランキング」において「Cloud BankNeo 預り管理」アプリが金融・保健業部門で第2位の評価を受賞した。

海外への事業展開は1982年にシンガポール進出して以降、タイ、マレーシア、ベトナム、中国のアジア諸国で40年以上の事業展開を行ってきている。

株式の上場は2001年11月にジャスダック市場、2003年2月には東京証券取引所第二部への移行を経て、2017年6月には同取引所第一部に上場した。2022年4月には東京証券取引所市場区分再編によって東証プライム市場に移行した。

年 月	事項
1973年3月	ソフトウェアの開発業務を目的として大阪府大阪市に日本システム技術株式会社を設立。
1977年7月	東京都港区に東京支社を開設。
1980年2月	本社を大阪市北区の住友中之島ビルに移転。
1982年9月	シンガポールにシステム開発会社JAST TECHNIQUES PTE. Ltdを設立。
1987年4月	大阪・東京2本部体制実施。
1991年2月	通商産業省(現 経済産業省)の「システムインテグレータ」企業に登録。
1993年3月	本社を大阪市北区の堂島アクシスビルに移転し。東京支社を文京区のMIビルに移転。
1994年10月	学校事務支援総合システムパッケージソフト「GAKUEN」シリーズ発売開始。
1996年6月	建築法令コンテンツの開発・販売会社 日本建築法令株式会社を子会社化し、経営権獲得。
1997年3月	通商産業省(現 経済産業省)の「システムインテグレータ」企業に認定。
1998年8月	大規模大学むけ学校事務支援総合システム「GAKUEN REVOLUTION(学務)」の発売開始。
1999年4月	アウトソーシングサービス開始。
2000年2月	学校関係者間の情報ネットワークをWeb環境上で実現するパッケージソフト「UNIVERSAL PASSPORT」発売開始。
2000年3月	JAST TECHNIQUES PTE. LTD.の持つタイのシステム開発会社JASTEC (THAILAND) CO., LTD.の株式を全取得。

2000年4月	大阪・東京2本部体制を廃止し事業部制を実施。
2001年11月	ジャスダック市場に上場。
2002年3月	大規模大学むけ学校事務支援総合システム「GAKUEN REVOLUTION(法人)」の発売開始。
2003年2月	東京証券取引所市場第二部に上場。
2003年4月	大阪・東京2本社体制実施。東京本社を港区の太陽生命品川ビルに移転。
2003年12月	通信事業部がISO14001を取得。
2004年3月	日本建築法令株式会社を解散。
2004年4月	東京本社第一ソリューション事業部第一部がISMSの認定を取得。
2005年8月	大阪本社を北区の中之島セントラルタワーに移転。
2006年8月	文教マーケット向けシステム販売会社アルファコンピュータ株式会社の全株式を取得し、子会社化。
2006年9月	「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT EX」の発売開始。
2007年3月	「GAKUEN REVOLUTION EXシリーズ」学務系及び「GAKUEN EXシリーズ」学務系の発売開始。
2008年6月	「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT EX 経理・管財」の発売開始。
2010年2月	「GAKUEN EXシリーズ」法人系(経理・管財)の発売開始。
2010年8月	診療報酬明細書の自動点検システム「JMICS」サービス開始。
2010年12月	ISO27001(ISMS)を東京本社全体に認証拡大。
2012年1月	医療情報サービス事業部がISO9001及びISO27001の認証を取得。
2012年7月	株式会社新日本ニーズ、SafeNeeds株式会社及び桂林安信軟件有限公司の3社を株式取得により子会社化。
2012年7月	大阪本社全体でISO9001、ISO14001及びISO27001の認証を取得。
2013年2月	大阪本社を大阪市北区の中之島フェスティバルタワーに移転。
2014年3月	全社でISO9001、ISO14001及びISO27001の認証を取得。
2014年4月	全学統合型eラーニングシステム「GAKUEN EduTrack」の発売開始。
2014年11月	東京本社を同ビル内階上へ移転、増床。
2015年9月	上海嘉信息科技有限公司への出資が完了し、子会社化。
2016年5月	株式会社アイエスアールの株式を取得し、子会社化。
2017年6月	東京証券取引所市場第一部に指定。
2017年11月	株式会社コウエルへの出資及び協業強化。
2018年4月	タイに国際地域統括拠点としてシステム開発会社JAST Asia Pacific Co., Ltd.を設立。
2018年7月	「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT RX」の発売開始。
2018年8月	ヘルスケアイノベーション事業部 西日本地区がISO20000(ITSMS)の認証を取得。
2018年11月	Virtual Calibreグループの株式を取得し、子会社化。
2019年1月	ISO20000(ITSMS)をヘルスケアイノベーション事業部全体に認証拡大。
2019年5月	AG NET PTE. LTD.の株式を取得し、子会社化へ。
2019年9月	株式会社テラスカイとの資本業務提携契約締結。
2020年4月	「GAKUEN RX」の発売開始。
2020年9月	「GAKUENサブスクリプション」の販売開始。
2020年10月	タレントマネジメントサービス「mieHR」の提供開始。
2020年10月	医療ビッグデータ事業「JMICSサービス」における保険者業務支援システム『iBss』をリリース。
2021年5月	「SMART BankNeo」の発売開始。
2021年7月	JAST健康保険組合設立。
2021年7月	共同開発による新型コロナウイルス感染リスク予測アプリ「コロミル」提供開始。
2021年10月	「Office DX 顔認証打刻」の提供開始。
2022年3月	「2021年人気のあった業種別AppExchangeアプリランキング」において「Cloud BankNeo 預り管理」が金融・保健業部門で2位を受賞。
2022年4月	東京証券取引所市場区分再編により「東証プライム」に移行。
2022年8月	タイにBright&Better Co., Ltdを設立、同社を連結子会社化。

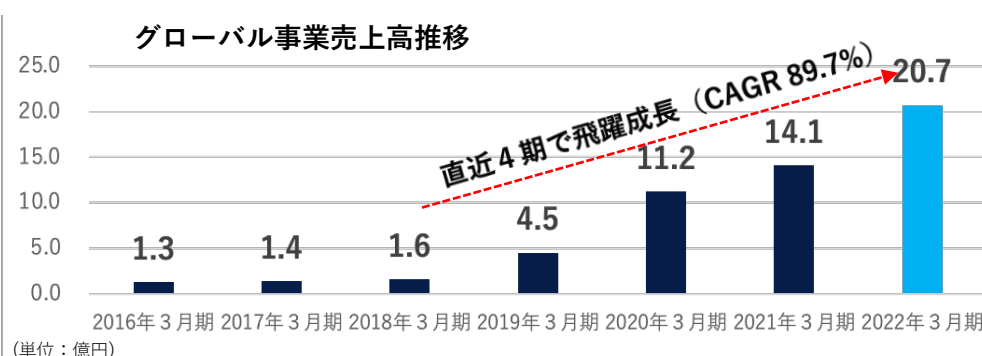
(2) 国内・海外の連結グループ会社

国内外に12社の連結グループ子会社がある。国内子会社は3社で、9社の海外子会社はすべてアジアで事業展開を行なっている。国内子会社の主な業務は顧客へのコンピュータシステム販売(システム販売事業部)と親会社である同社よりソフトウェア開発の委託を請け負っている。海外子会社はソフトウェアの販売と開発を行なっており、タイのJASTEC (THAILAND)、シンガポールのAG NET2社はそれぞれの国に進出している日系企業向けへの基幹業務システム(ERP)サービスの提供も行っている。それ以外の海外子会社はローカル企業向けへのIT業務支援サービスが中心。マレーシアの子会社は国営エネルギー関連企業へSAPサービスを展開している。特徴として挙げられるのは、国内外のグループ会社の大半がM&Aによって連結子会社化されていた。同社は今後も国内外のM&Aを重要な事業拡大戦略のひとつとして継続していく模様。また積極的な海外での事業展開を受け、直近4期のグローバル事業売上高は年率89.7%成長を達成したことも注目される。

グループ会社概要

連結子会社	場所	資本金	主な事業内容	議決権所有割合	関係内容
アルファコンピュータ株式会社	東京都品川区	80百万円	マルチベンダITインフラ設計(システム販売)	100%	当社パッケージなどの販売先。役員の兼任。債務保証。
株式会社新日本ニーズ	大阪市北区	10百万円	ソフトウェア事業(開発・販売)	100%	ソフトウェア開発の委託先。債務保証。役員の兼任。
株式会社アイエスアール	東京都千代田区	24百万円	ソフトウェア事業(開発・販売)	100%	ソフトウェア開発の委託先。債務保証。役員の兼任。
AG NET PTE, LTD.	シンガポール	102千シンガポールドル	ソフトウェア事業(開発・販売)。現地日系企業向けに人事管理HRMサービスも提供している。	100%	役員の兼任。
JASTEC (THAILAND) CO., LTD.	タイ	3,000千タイバーツ	ソフトウェア事業(開発・販売)。現地日系企業向けITサービスが中心。	49%	役員の兼任。
Bright & Better Co., Ltd.	タイ	2,000千タイバーツ	ソフトウェア事業(開発・販売)	48.9%	役員の兼任。
JAST Asia Pacific CO., Ltd.	タイ	10,000千タイバーツ	ソフトウェア事業(開発・販売)	99.97%	役員の兼任。
桂林安信軟件有限公司	中国	210万人民币元	ソフトウェア事業(開発・販売)。現地日系企業向けITサービスも一部行っており、当社からのソフトウェア開発も請け負っている。	90%	ソフトウェア開発の委託先。役員の兼任。
上海嘉峰信息科技有限公司	中国	248万人民币元	パッケージ事業(販売・開発)	90.16%	役員の兼任。
Virtual Calibre SDN, BHD.	マレーシア	1,000千マレーシアリンギット	ソフトウェア事業(開発・販売)。ローカル企業向けへのSAP導入。	100%	役員の兼任。
Virtual Calibre MSC, BHD.	マレーシア	3,000千マレーシアリンギット	ソフトウェア事業(開発・販売)。ローカル企業向けへのSAP導入。	100%	役員の兼任。
Virtual Calibre Consulting SDN, BHD.	マレーシア	1,500千マレーシアリンギット	ソフトウェア事業(開発・販売)。ローカル企業向けへのSAP導入。	30%	役員の兼任。
その他の関係会社(非連結) 株式会社ジャスト	堺市西区	50百万円	不動産管理	被所有 23.36%	役員の兼任。

出所: 同社有価証券報告書よりSIR作成



出所: 同社決算説明資料



創業者
代表取締役社長
平林武昭氏

(3) 経営方針とマネジメント体制

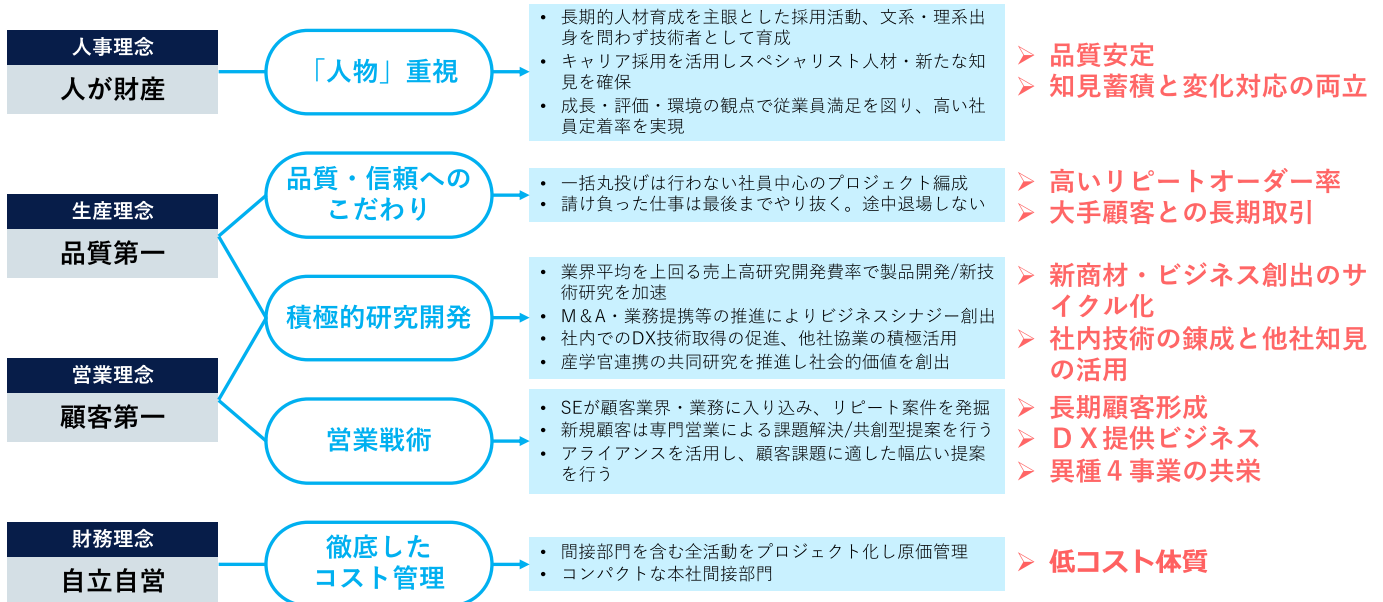
日本システム技術株式会社は、現在の代表取締役社長である平林武昭氏によって1973年3月にソフトウェア企業として創業された。創業当時よりいかなる企業系列にも属さない完全独立系IT企業として、業種、技術分野、プラットフォーム等を問わず幅広い分野の開発技術に取り組んできている。現在ではシステムの提案から開発、運用、構築までの一貫したITサービスに加え、業界トップシェアを誇る戦略的経営システム「GAKUEN」シリーズや、医療情報サービス「JMICS」、金融機関向け情報統合パッケージ「BankNeo」等のJASTブランド製品を発売している。

マネジメント体制は代表取締役社長の平林武昭氏を筆頭に5名の取締役、3名の社外取締役、3名の監査役(常勤1名、社外2名)、そして4名の執行役員で構成されている。

創業以来「情報化の創造・提供による社会貢献」を企業理念として、どんな時でも時流を超えて不変な「変わらぬ信念」と、時代や周囲の環境に応じて敏感に「変わる経営」とを両輪として、業績の拡大を実現してきた。また経営方針は下の図表で示されているように人事、生産、営業、財務の4つの理念に落とし込み、長期業績安定成長への指針としている。

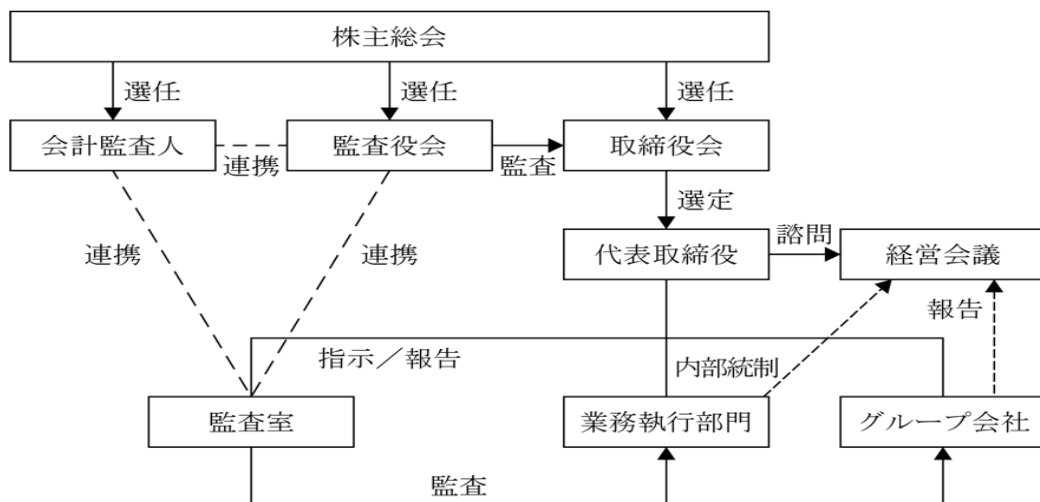
コーポレート・ガバナンスに関しては買い手・売り手・出資者・世間がそれぞれwin-win(双方有益)の関係を築くべく、顧客、株主、社員、社会の「四方よし」の理念を掲げ、それぞれの価値を最大化し、中長期的な企業価値の向上と持続的な会社の成長を目指している。

経営方針



出所: 同社決算説明会資料

コーポレート・ガバナンス体制



出所: 同社有価証券報告書よりSIR作成

取締役会メンバー

役職	氏名	所有株式数(千株)
代表取締役社長(創業者)	平林 武昭	96.60
専務取締役	伴 浩明	20.60
常務取締役	大門 紀章	13.40
取締役	土屋 祐二	17.70
取締役	六車 千春	8.90
社外取締役	細江 浩	-
社外取締役	花井 貢	-
社外取締役	秋葉 俊幸	-
常勤監査役	園田 勝朗	20.60
社外監査役	妙中 茂樹	-
社外監査役	最上 次郎	-

出所: 同社有価証券報告書よりSIR作成



ビジネスモデル

(1) 事業別概要

同社は23/3期より事業ポートフォリオの再定義を行い、より適切な事業価値の開示と事業経営管理の効率を更に高めたいと考えている。その“事業ポートフォリオの再定義”の内容に関しては20頁を参照して頂きたい。この章の事業別概要では、22/3期時点までのベースで事業別概要の説明を行っている。

同社の事業ポートフォリオはソフトウェア事業、GAKUEN事業、医療ビッグデータ事業、システム販売事業の4事業から構成されている。①ソフトウェア事業は顧客の個別ニーズに合わせたオーダーメイド方式によるソフトウェアの受託開発等が主要な業務である。②GAKUEN事業では教育機関向けの業務パッケージの開発・販売を主軸に文教市場に展開している。③医療ビッグデータ事業ではレセプト(診療報酬明細書)の自動点検、分析、医療費通知のトータルサービスを中核とし、その他様々な医療関連情報のデータを活用したビッグデータソリューションを提供している。最後に、④システム販売事業では主に教育や公共機関向けへのハードウェア(IT機器)やソフトウェアの販売と情報通信インフラ構築等を行なっている。

ソフトウェア事業の売上高構成比は68%前後で18/3期～22/3期の5年間ほぼ変わらず、4事業の中で最も売上が大きい事業となっている。一方、営業利益ベースの構成比では20.3期を境にGAKUEN事業と逆転しており、直近22/3期ではGAKUEN事業は営業利益全体の53.1%を占め、過去5年間のGAKUEN事業の収益は大幅に向上してきた。

ソフトウェア事業とGAKUEN事業のセグメント利益の変化は以下の要因が影響したと考えられる。

ソフトウェア事業は顧客が通信、金融・保険、サービス・流通、教育、製造、医療、官公庁と多方面に広がっている。幅広い顧客領域でビジネス機会も多く得られるが、一方でハードウェア及びネットワーク技術の革新、OS及びミドルウェアと開発言語の進化、また近年のクラウドに代表される新たな情報処理テクノロジーの急速な普及と変遷により、開発に携わる情報システムは複雑化の一途を辿ってきている。また、製品・サービスの開発コストは開発時間も含めて他の事業よりも煩雑であると思われる。更に顧客層が幅広い業種に広がっており、かなり労働集約的な人件費を注視意図する固定費は大きいと思われる。

例えば、会社従業員数1,448人(22/3期)の内、ソフトウェア事業の従業員は1,067人で全体の74%を占めている。5年前の18/3期の同事業の623人から71%も増加している。これに対してGAKUEN事業の顧客はほぼ教育と官公庁に限定されており、それぞれの顧客に提供する製品・サービスの開発でも共有できる部分はソフトウェア事業よりも多いと考えられる。このことから損益分岐点はGAKUEN事業の方が圧倒的に低いと言えよう。

また、20/3期が両事業のターニングポイントになった要因は以下のことも影響している。

ソフトウェア事業では国内プロジェクトで一部不採算案件が発生した。またマレーシアの政権交代の影響で一部の国営事業への投資が凍結、国営エネルギー会社を顧客に持つVirtual Calibreグループの収益が一時的に低下した。一方、GAKUEN事業は大学事務支援総合システムで新製品「GAKUEN RX」シリーズの上市などから、「GAKUEN」シリーズの導入実績校が20/3期には402校(直近は423校)と19/3期の387校から大きく増加した。このことでGAKUEN事業の利益貢献度が急速に高まった。

事業別売上高・営業利益の推移(22/3期～18/3期)

(単位: 百万円)

	18/3期			19/3期			20/3期			21/3期			22/3期		
	金額	前期比	構成比	金額	前期比	構成比	金額	前期比	構成比	金額	前期比	構成比	金額	前期比	構成比
ソフトウェア事業	10,584	5.2%	67.7%	11,623	9.8%	68.9%	12,081	3.9%	67.0%	12,688	5.0%	67.5%	14,375	13.3%	67.2%
GAKUEN事業	2,255	-0.9%	14.4%	2,587	14.7%	15.3%	3,058	18.2%	17.0%	3,216	5.2%	17.1%	3,833	19.2%	17.9%
システム販売事業	1,817	62.8%	11.6%	1,682	-7.4%	10.0%	1,567	-6.8%	8.7%	1,466	-6.4%	7.8%	1,385	-5.5%	6.5%
医療ビッグデータ事業	975	26.0%	6.2%	978	0.3%	5.8%	1,314	34.4%	7.3%	1,419	8.0%	7.6%	1,806	27.3%	8.4%
連結売上高合計	15,631	9.9%	100%	16,870	7.9%	100%	18,020	6.8%	100%	18,789	4.3%	100%	21,399	13.9%	100%
ソフトウェア事業	448	13.7%	60.5%	481	7.4%	56.5%	78	-83.8%	8.0%	161	106.4%	13.2%	585	263.4%	29.3%
GAKUEN事業	255	17.0%	34.4%	318	24.7%	37.3%	711	123.6%	73.2%	856	20.4%	70.4%	1,061	23.9%	53.1%
システム販売事業	46	667.0%	6.2%	140	204.3%	16.4%	95	-32.1%	9.8%	121	27.4%	10.0%	107	-11.6%	5.4%
医療ビッグデータ事業	-13	-	-	-96	-	-11.3%	94	-	9.7%	91	-3.2%	7.5%	245	169.2%	12.3%
調整額	5	-	-	9	-	-	-7	-	-	-13	-	-	2	-	-
連結営業利益	741	29.8%	100%	852	15.0%	100%	971	14.0%	100%	1,216	25.2%	100%	2,000	64.5%	100%

出所: 同社有価証券報告書及び決算短信よりSIR作成

(注)千円の桁を四捨五入。従って有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料等の金額、前期比、事業別売上高構成比と若干の相違が生じる場合がある。

①ソフトウェア事業(ソフトウェア受託開発 + JASTブランド、22/3期売上高構成比67.2%、営業利益構成比29.3%)

完全独立系のシステムインテグレーターの強みを活かして通信、金融・保険、サービス・流通、教育、製造、医療、官公庁をはじめとした幅広い業界の顧客に情報システム/サービスを提供している。同事業は顧客の個別ニーズに合わせてオーダーメイド方式によるビジネスアプリケーション分野及びエンジニアリングアプリケーション分野のソフトウェア受託開発と「JASTブランド」のネーミングの自社ブランドのパッケージソリューションの販売を行っている。

22/3期は既存顧客からの受注が堅調に推移した。また、新規顧客からも大型のソフトウェア受託開発の受注案件も増えた結果、期末時点の受注残は前年比33.3%増の37億5,900万円と過去5年間で最も大きい受注残となった。同事業の中のJASTブランドである金融機関向け情報統合システム「BankNeo」も需要が好調に推移し、導入金融機関数は前期比約6%増の53行(2021年5月末と2022年5月末との比較)となった。海外ではマレーシアを中心としたASEANビジネスの業績が拡大。同事業の売上高は前期13.3%増の143億75百万円で過去5年間では初めての2桁増収となった。前期にあった一部の不採算案件もなくなったことから、営業利益は前期比263.7%増の5億85百万円となった。セグメント利益率も前期比2.8ポイント改善し不採算案件前の水準と同レベルの4.1%まで改善した。

■ソフトウェア受託開発

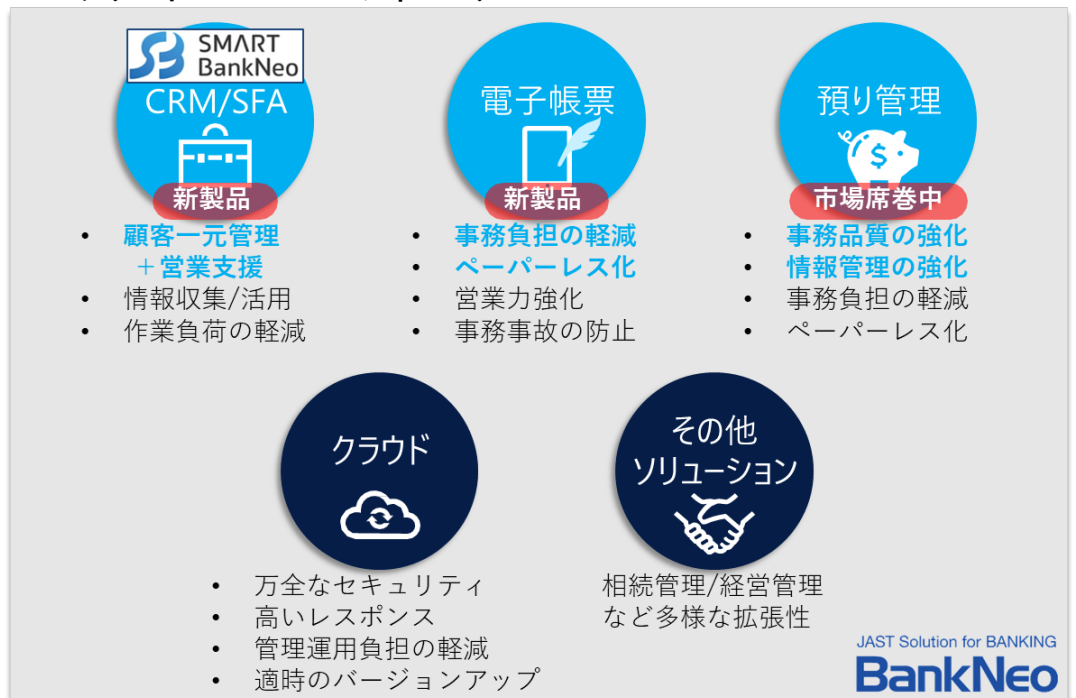
- ・ビジネスアプリケーション分野: 事務処理系システムが中心で、システムの提案から開発、運用、保守まで一貫したITサービスを提供。
- ・エンジニアリングアプリケーション分野: 通信、制御、技術系システムが中心で携帯デバイス、デジタルAV機器組込みシステム、車載システム用ソフトウェア、情報通信システム等を提供。

■ JASTブランド

- ・金融機関向けパッケージBankNeo
- ・人材資源開発ソリューションAGHRM®
- ・人材データプラットフォームmieHR
- ・社内向けキャッシュレスサービス
- ・Office DX –顔認証打刻–

同事業でのJASTブランドではBankNeoの売上高が最も大きい。初回の上市から10年を超えており、蓄積された技術やユーザーからのフィードバックによる改良を続けてきた結果、その導入容易性と製品コンセプトに対する評価は高い。スマート&ニッチソリューションを豊富に展開しており、金融機関のDXを推進する統合パッケージである。

JASTブランド: BankNeoビジネスモデル



出所: 同社決算説明会資料

②GAKUEN事業 (JASTブランドの教育機関向け業務パッケージ「GAKUEN」シリーズ 開発・販売、22/3期売上高構成比17.9%、営業利益構成比53.1%)

EdTech市場におけるトップブランドのGAKUENシリーズを中核に、文教DXを推進するトータルソリューションの提供を行なっている。GAKUENシリーズは学校事務支援統合システムの「GAKUEN RX」と大学向け総合Webサービスシステム「UNIVERSAL PASSPORT RX」の2製品で構成されており、1994年の初回のGAKUENシリーズの発売以来、バージョンアップを繰り返し現在の導入実績は423校(2022年5月現在)となっている。423校の内訳は大学315校、短大90校、専門学校等18校となっている。日本国内には大学と短大が約1,100校あると言われており、同社の大学・短大への導入数が405校であることを照らし合わせれば、およそ国内の大学・短大の37%は同社のGAKUENシリーズを導入していることになる。

高等教育機関の活動をトータルで支援できるプラットフォームとしてEdTech市場において高い評価を受けているGAKUENシリーズの特徴は、学校運営実務者、学生、教員のすべての業務を包括したパッケージソフトであり、生徒の履修登録や課題提出、掲示情報の閲覧や就職セミナーの案内、授業の出欠管理まで、あらゆる情報・手続きが

・学校事務支援統合システム

・大学向け統合型Webサービスシステム

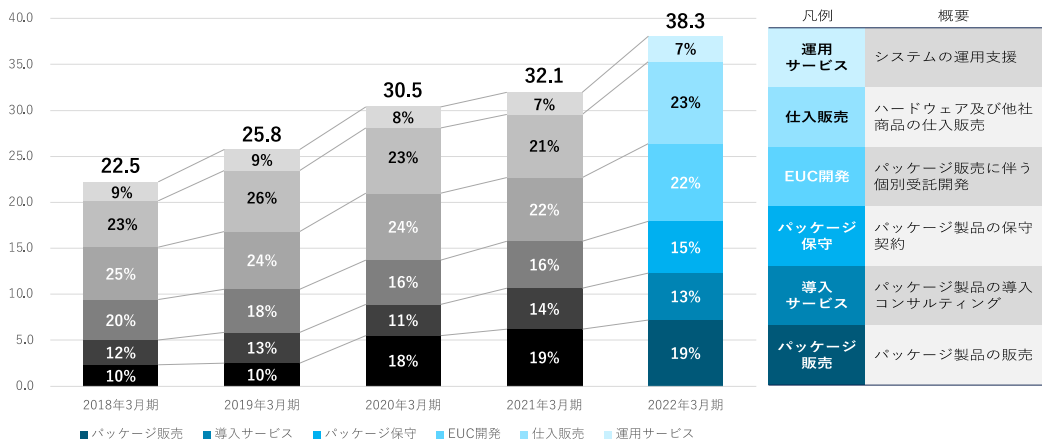
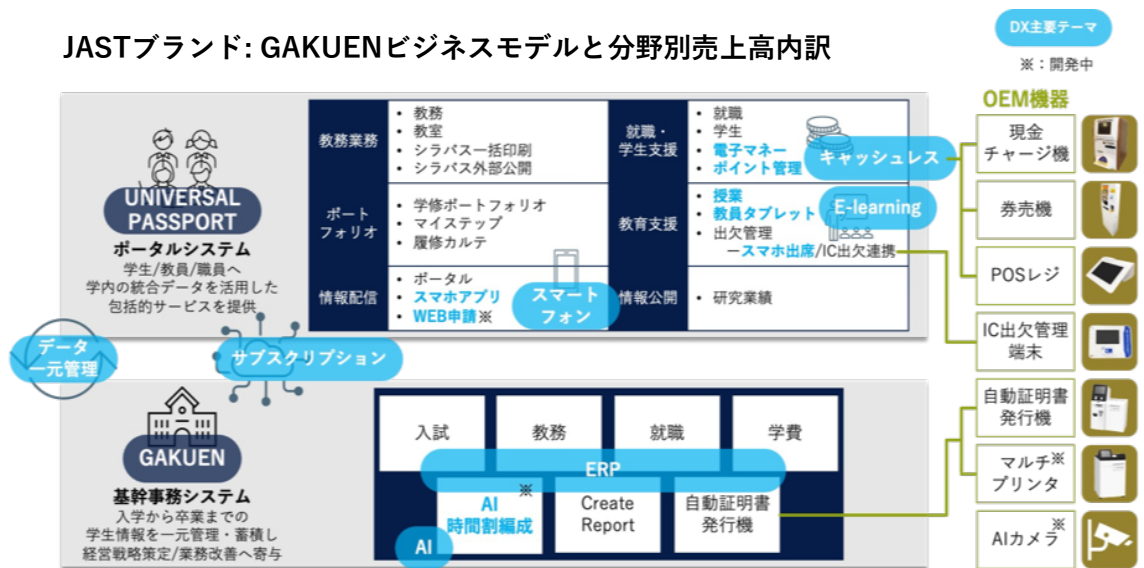
網羅されており、スマートフォンやタブレット端末からのアクセスも可能になっている。また、ソフトウェアパラメーター設定を変えることで大規模な総合大学から小規模の短期大学に至るまで、大学個々の規模とニーズに柔軟に対応できる。従って学校ごとの開発カスタマイズの必要がないことから、1件当たりの単価は数10万円～数億円と幅広く、導入サイドにとってもメリットは大きい。また学生数1,000名以下という更に小規模な学校にも導入が可能であるサブスク形式で利用できる「GAKUENサブスクリプション」も提供されており、大学・短大以外の専門学校からの需要も増加傾向にある。

22/3期のGAKUEN事業の売上高は前期比19.2%増の38億32百万円、営業利益は同23.9%増の10億60百万円となった。セグメント利益率は前期比1.1ポイントの改善で27.6%。売上高、営業利益、セグメント利益率すべて過去最高の水準に到達した。2018年7月に「UNIVERSAL PASSPORT RX」シリーズ、2020年4月に「GAKUEN RX」シリーズがそれぞれ上市され既存顧客への入れ替えが進んだことに加えて、同シリーズの新規顧客への導入も堅調に増加したことがGAKUEN事業の収益を押し上げた。

■ 大学経営ソフトウェアパッケージ開発・販売

- ・学校事務支援統合システム「GAKUEN RX」
- ・大学向け総合Webサービスシステム「UNIVERSAL PASSPORT RX」

JASTブランド: GAKUENビジネスモデルと分野別売上高内訳



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

③医療ビッグデータ事業 (JASTブランドによる医療情報データの点検、分析、及び関連サービスの開発・販売、22/3期売上高構成比8.4%、営業利益構成比12.3%)

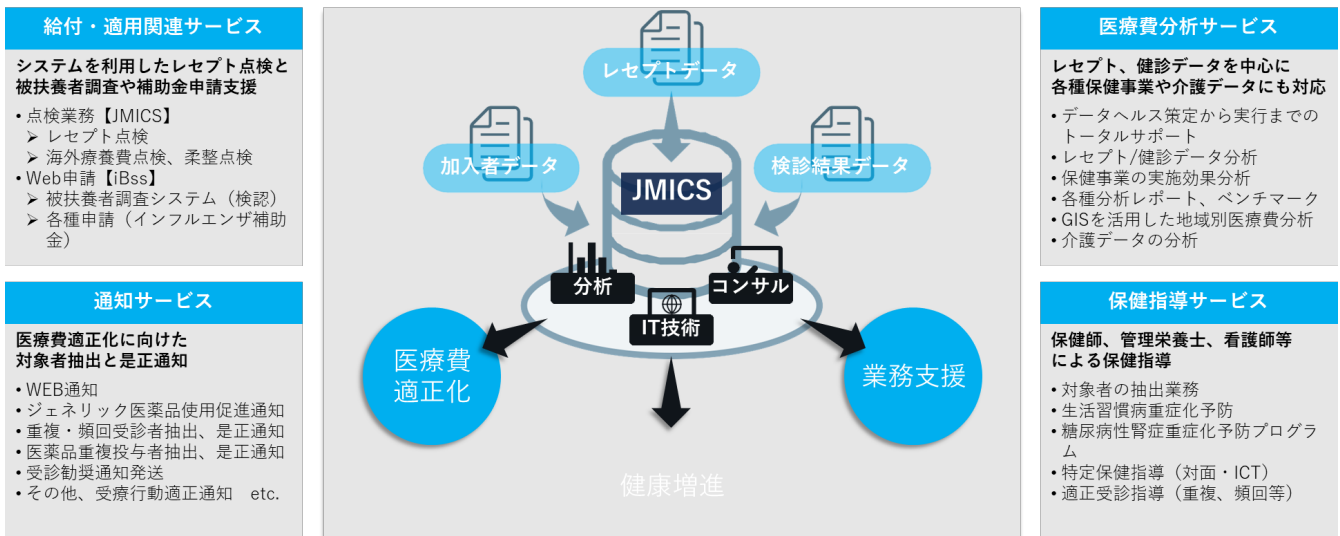
医療ビッグデータは5つのヘルスケア関連事業を展開、全国健康保険協会の傘下の健康保険組合、共済組合、地方自治体の国民健康保険組合、民間企業や団体の独立系健保組合などに医療情報データ点検分析や関連サービスを提供している。中核のレセプト自動点検システム「JMICS」(JAST Medical Insurance Checking System)はレセプト(診療報酬明細書)の自動点検、分析、医療費通知のトータルサービスの提供が可能。保険者業務支援サービス「iBss」はそれぞれの健保組合や共済組合、自治体等に多種多様な保険者業務に関するDX化をサポートしている。同社の医療ビッグデータ事業はレセプトでは月間処理数が700~1,000万枚の大量の医療データを取り扱っており、保険者業務支援から分析、事業コンサルティング、保険事業までワンストップサービスの提供が可能である。

新型コロナウイルス感染禍が続く中、医療機関利用者の減少なども続いていたが、22/3期はレセプト自動点検サービス(JMICS)が回復基調となり、更にデータ分析及び保険者業務支援サービス(iBss)の需要も拡大したことから、医療ビッグデータ事業の売上高は前期比27.2%増の18億6百万円となった。営業利益においては前期比170.0%増の2億45百万円に拡大し、セグメント利益率は前期比7.2ポイントと大幅に好転し13.6%になった。医療ビッグデータ事業は2014年3期の独立セグメントとして事業化されて以来、最も大きい収益の拡大を達成した。

■ 医療情報データの点検分析及び関連サービス

- ・レセプト自動点検システム「JMICS」
- ・保険者業務支援サービス「iBss」
- ・データヘルス事業
- ・データ利活用事業「RESULT」
- ・生活保護向けレセプト管理システム「RezeptPlus」(富士通Japanとの協業)

JASTブランド: JMICSビジネスモデル



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

④ システム販売事業（IT機器の販売及び情報通信にインフラ構築、22/3期売上高構成比8.4%、営業利益構成比12.3%）

システム販売事業では主に教育や公共機関向けへのハードウェア(IT機器)やソフトウェアの販売と情報通信インフラ構築等を行なっている。インフラ設計構築ではシステムインフラを中心に、ハードウェアやソフトウェアの設計とシステム構築を提供している。システム製品販売ではシステムの製品提案から運用保守のサービスまで行なっている。同社はシステム製品販売そのものは生産しておらず、仕入れ販売の形態をとっており、仕入れ先のメーカー数は多く偏りはない。クラウドサービスは設計とシステムの構築、導入後のサポートまでトータルなサービスの提供が可能で、ICTコンサルティングもICT導入企業の現状分析から導入、実装、保守メンテナンスまで通してサービスを提供している。

22/3期は新型コロナ禍の影響もあり世界的に半導体が大きく不足し、ハードウェア機器の調達などが当初見込みより遅れたことによって、大学向けのシステム機器販売が落ち込んだ。このことで、売上高は前期比5.5%減の13億84百万円、営業利益は前期比11.6%減の1億6百万円となった。セグメント利益率は0.5ポイント下落して7.7%まで低下した。

■ IT機器販売及び情報通信インフラ構築

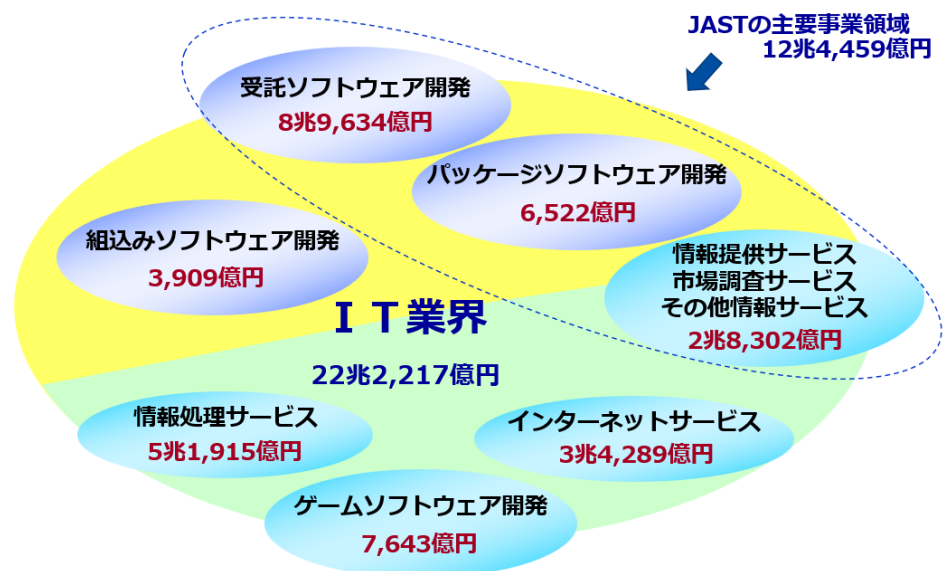
- ・インフラ設計構築
- ・システム製品販売
- ・クラウドサービス
- ・ICTコンサルティング

(2) 市場規模 – 膨大で潜在的なビジネスチャンスは大きい

2021年経済産業省情報通信業基本調査統計表にある9つの業種別売上高をベースに、ハードウェア等のシステム機器を除いたIT業界の市場規模は22兆2,217億円と同社は算定している。この中で受託ソフトウェア開発9兆9,634億円、パッケージソフトウェア開発6,522億円、情報提供サービス・市場調査サービス・その他情報サービス2兆8,302億円を合算した12兆4,459億円が同社のグローバル事業を除いた事業領域になる。同様の観点からこの12兆4,459億円は同社の同業他社を含むシステムインテグレーター業界の市場規模とも捉えられる。

システムインテグレーター業界には未上場会社を含めれば数百社程度の会社があるとされている。独占的なシェアを持つ企業の存在はなく、NTTデータをはじめとする売上高上位10数社によって同市場規模の5～6割程度の売上高シェアを安定的に獲得していると推測される。このことから、システムインテグレーター市場はかなり緩い寡占状態と言える。今後もDX化の勢いが止まるとは考え難く、市場が縮小するリスクは小さい。従って、優秀なシステム開発人材の確保や技術力等がシステムインテグレーター市場で重要なファクターとなり、成長ポテンシャルに今後益々大きく影響してこよう。一方で潜在的なビジネスチャンスはかなり大きく、市場参加者にとっては魅力的な市場だと言えよう。

システムインテグレーター業界市場規模



出所: 同社作成資料よりSIR作成

(3) 受注残高動向

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。

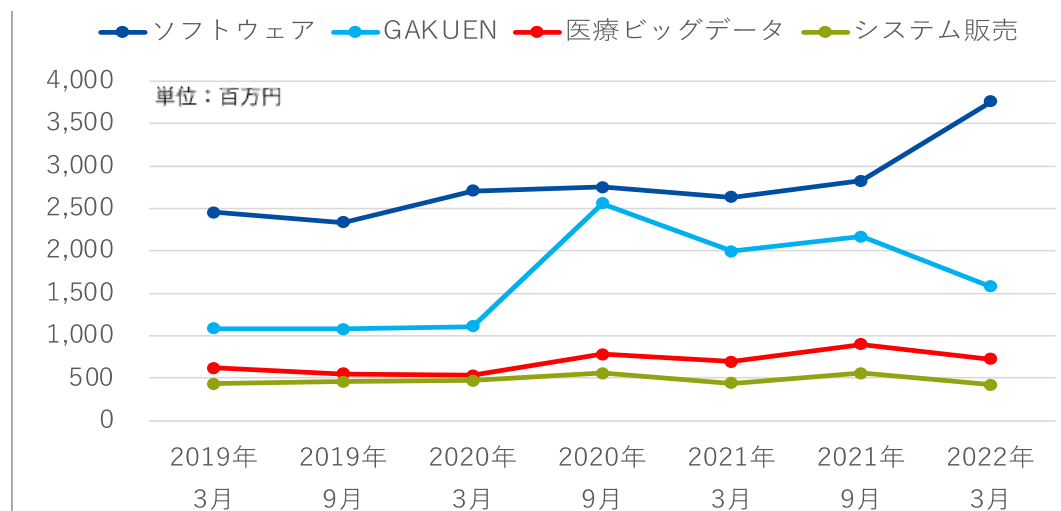
その様な傾向がある中、22/3期末の受注残高合計は上期末時点とほぼ変わらない水準となった。更に前期比較では21/3期末を12.6%上回って増加している。この背景にはソフトウェア事業で(1)納期のズレ込みの案件があり、加えて(2)22/3期の受注高が前期比22.9%増で大幅に増加したことが挙げられる。

過去7年間の事業部別受注残推移

単位：百万円

事業/期	2019年3月	2019年9月	2020年3月	2020年9月	2021年3月	2021年9月	2022年3月
■ ソフトウェア	2,455	2,336	2,705	2,748	2,634	2,821	3,759
■ GAKUEN	1,084	1,079	1,108	2,559	1,993	2,164	1,576
■ 医療ビッグデータ	619	549	532	782	692	900	727
■ システム販売	435	457	471	555	439	559	423
受注残高 合計	4,595	4,423	4,818	6,645	5,760	6,446	6,486

出所：同社決算説明会資料より抜粋

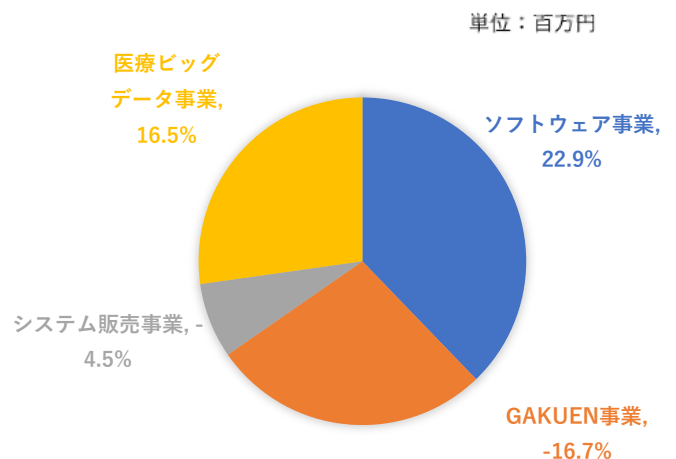


出所：同社決算説明会資料よりSIR作成

22/3期事業部別受注高

事業セグメント	受注高	前期比(%)
ソフトウェア事業	15,501	22.9
GAKUEN事業	3,415	-16.7
システム販売事業	1,369	-4.5
医療ビッグデータ事業	1,840	16.5
合計	22,125	12.1

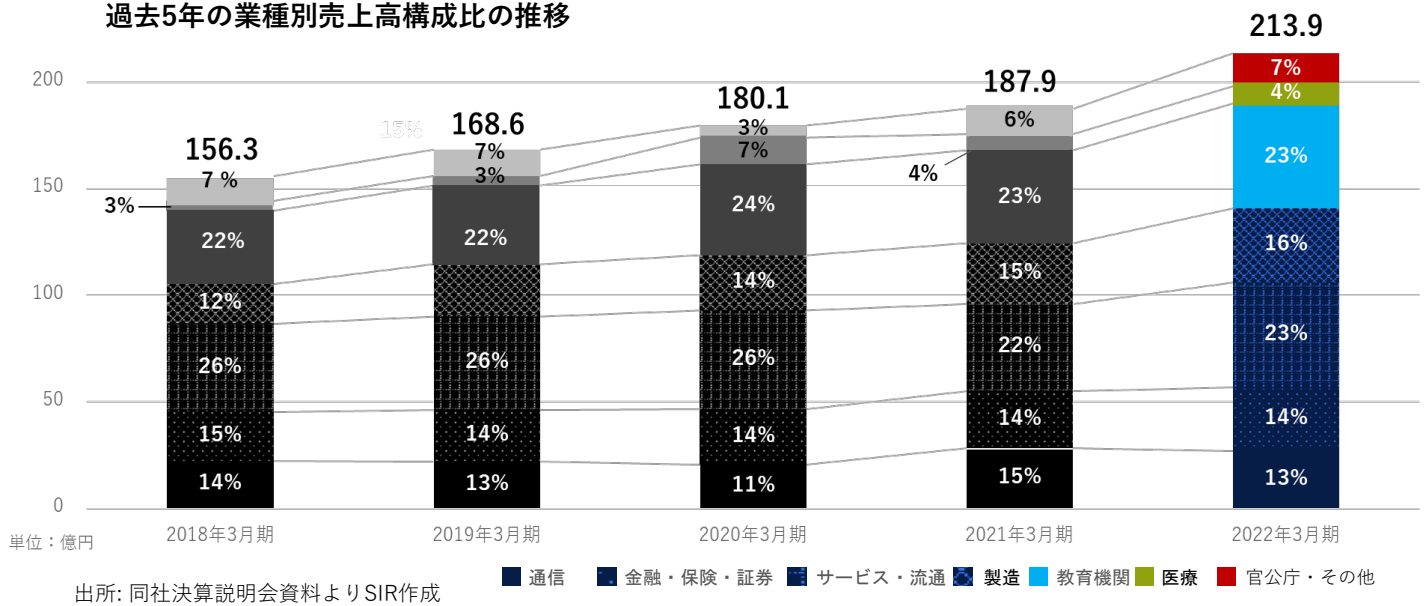
出所：同社有価証券報告書よりSIR作成



(4) 主要顧客 – バランスのとれた顧客ポートフォリオ

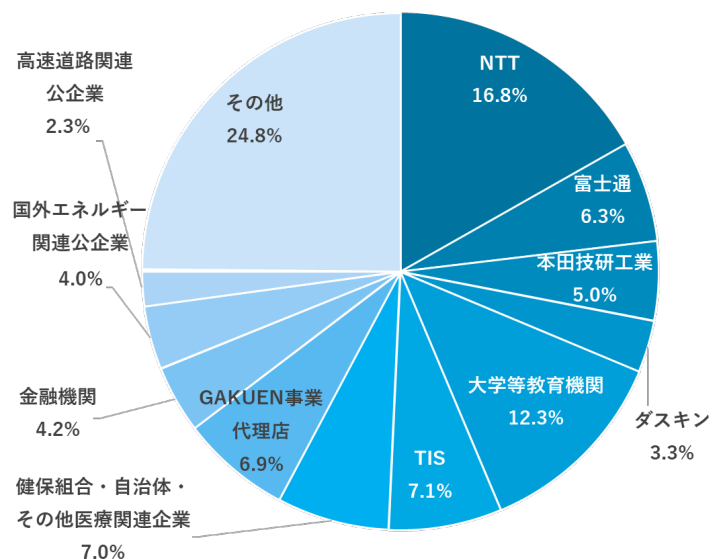
業種別の顧客は通信、金融・保険・証券・サービス・流通、教育機関、医療、官公庁と幅広く事業展開を行ってきている。顧客別の構成比は5年前と比較して大きく変わることなく、それぞれの業種の主要顧客と安定した良好な関係が続いていることが伺える。幅広い事業領域によって、特定の業種の景気変動による同社業績に及ぼす影響度は最低限に留められよう。また色々な業界の時代変化に伴う最先端技術と開発案件に関われることは、同社のソフトウェア開発力も豊富な知識と発想が養われ、先端技術へ常にアクセス出来る環境にあることから、顧客への高いコンサルティング提案力が出来るプラスのスパイラルに繋がってこよう。

過去5年の業種別売上高構成比の推移



顧客グループ別売上高

顧客グループ	2021年 3月期	2022年 3月期
NTT(27年)	21.4%	16.8%
富士通(45年)	7.7%	6.3%
本田技研工業(38年)	5.0%	5.0%
ダスキン(33年)	3.2%	3.3%
上記4社	37.3%	31.3%
大学等教育機関	15.0%	12.3%
TIS	7.7%	7.1%
健保組合・自治体・その他医療関連企業	4.7%	7.0%
GAKUEN事業代理店	3.3%	6.9%
金融機関	4.3%	4.2%
国外エネルギー関連公企業	2.9%	4.0%
高速道路関連公企業	1.6%	2.3%
システム販売事業その他公企業	0.6%	0.0%
その他	22.6%	24.8%
合計	100%	100%



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

(5) 研究開発体制

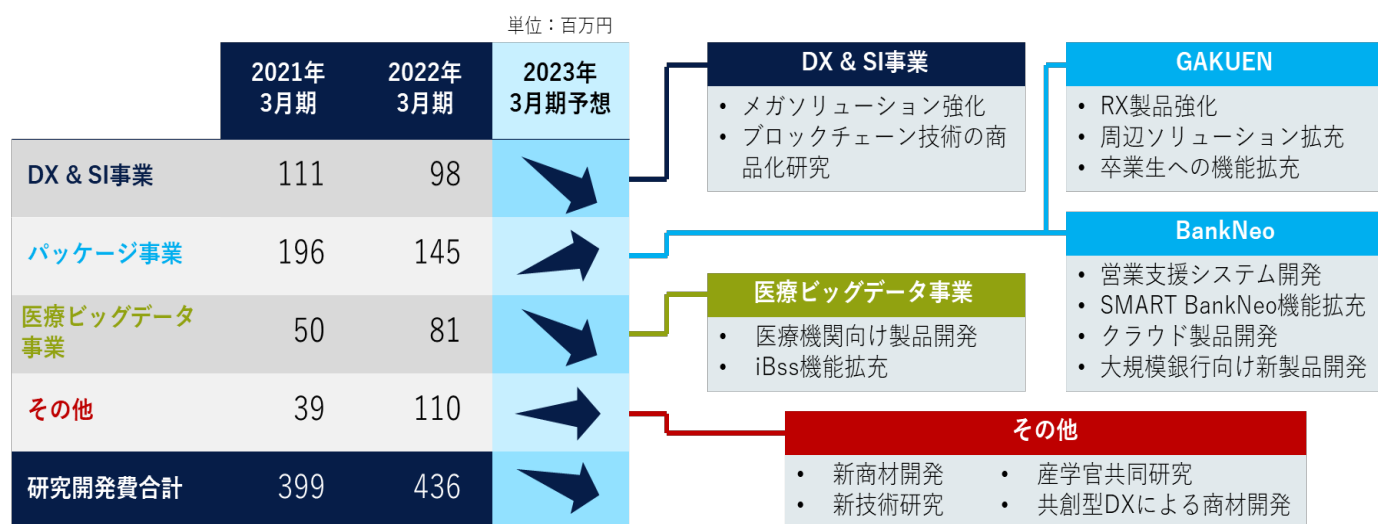
同社では長年に渡って一般的に呼ばれる研究開発部門やR&D部門という組織はなく、新商品等の開発は事業部ごとのシステム開発担当者が事業部が関わる受注案件の開発と並行して関連分野の研究開発を行ってきた。このような体制は現在でも続いているが、社会のDX化が進むに連れて従来よりシステムソリューションに求められる機能や利便性が広がったことで、新製品などの研究開発を専門に行う機能の重要性が増してきた。このことから同社は2017年4月に新事業開発室を設立している。与えられている機能と目的は新技術の研究と新たなブランドの開発であり、事業化と収益化までワンストップで推進し、事業化のスピードアップとノウハウ・技術の現業部門への横展開を行う。

また、同社が保有する膨大な医療関連ビッグデータの価値向上を図る目的として産学官共同研究への積極的な参画と投資を行い、同医療関連ビッグデータを含む様々なビッグデータ利活用による新商材の開発を担当する研究開発組織の未来共創Labを2018年4月に設立した。

これら研究開発組織を中心に開発され事業化まで至っている「社内キャッシュレス決済」、「OfficeDX-顔認証打刻-」、人材データプラットフォーム「mieHR」などは、現在拡販ブランディングの過程である。

新事業セグメントにおける今期の研究開発は、パッケージ事業及び新規事業関連の投資を強化する。また新商材開発に加え技術開発や産学官共同研究へのエリアに集中して研究開発投資を行う予定である。DX&SI事業や医療ビッグデータ事業への研究開発投資はやや抑制することから、全体の研究開発投資は前期をやや下回る費用計画となっている。

研究開発費の推移と事業別配分



※2023年3月期予想の矢印の確度は増減率のイメージ

出所: 同社決算説明会資料

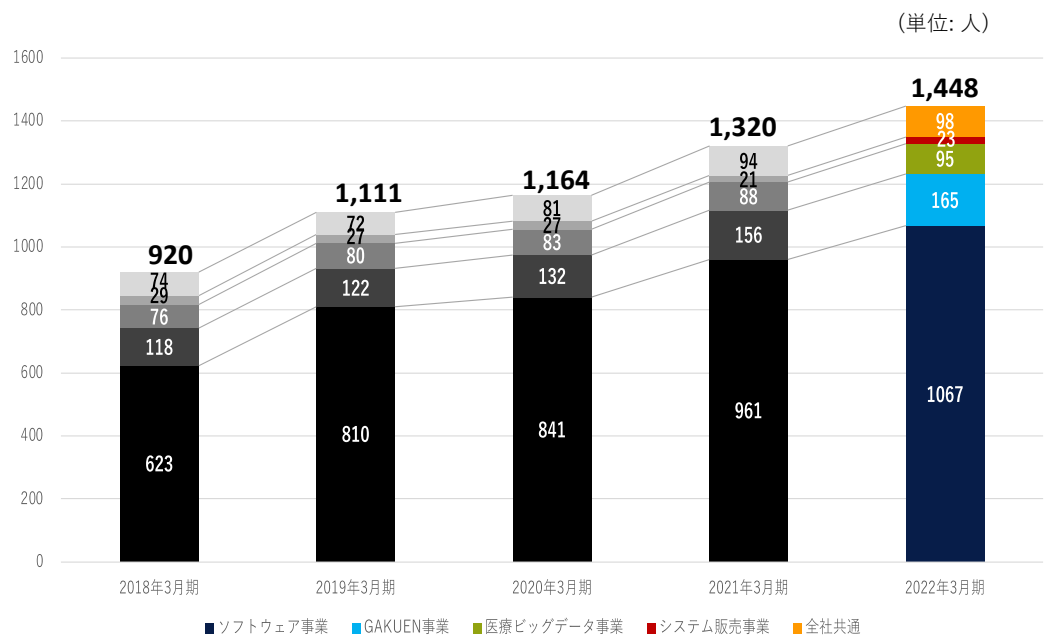
(6) 従業員数の推移 – ソフトウェア事業は労働集約的なビジネスモデル

従業員数は過去5年間常に増加し続けている。これは同期間の同社の業績が好調に拡大してきたことが大きな背景として挙げられる。

事業部別の従業員構成比ではソフトウェア事業の従業員数が群を抜いて多い。22/3期では会社全体の一人当たり売上高は14.8百万円弱であるのに対して、ソフトウェア事業の一人当たり売上高は13.4百万円となっている。一方、同社の中で最も営業利益率が高いGAKUEN事業部の一人当たり売上高は23.0百万円でソフトウェア事業の倍近くある。同社のソフトウェア事業は幅広い事業領域に展開していることが、他の事業部よりも労働集約型になっていることが要因だと考えられる。

大半のソフトウェアの受託開発はカスタムメイドであり単品生産的と言える。大量生産型のビジネスモデルと違って、案件獲得数に比例してヘッドカウントはほぼ平行に増加する。また、システムの高度化、複雑化、専門性が高まってきており、優秀な人材の確保と教育がソフトウェア事業の競争力と成長力に欠かせない。また、IT業界全体が社会のDX化の影響で人材不足と流動化が激しい売り手市場の構造になってきている。その様な状況下、同社が安定的に従業員数を確保できていることは、同社の業界における知名度の高さが影響していると思われる。

事業別従業員の推移



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

主要財務指標

(1)BSとキャッシュフローの特徴

強固な財務体質を持っており、実質的に無借金経営である。その結果、22/3期末のD/Eレシオはほぼゼロの状態であり、フリーキャッシュフロー(FCF)も過去5年間は20/3期を除きプラスで推移している。20/3期はタイの海外子会社Virtual Calibreの収益が一時的に低下したこと起因する減損損失7億83百万円の計上があったことが影響した。それ以降は業績拡大に伴って大幅なフリーキャッシュフローが2期続いている。22/3期末の総資産は前期末より26億78百万増の155億39百万円になっている。これは2021年3月22日割当日で行った新株発行予約権(80万株)の行使による新株発行、自己株式処分によって現預金の増加、業績連動に伴う売掛金回収額の増加などが影響している。自己資本比率は58.9%と高いが類似企業平均64.9%と比べるとやや低い。ROEは16.7%で類似企業平均の13.7%を2割程度上回っている。

主要財務指標

(百万円)

決算期	2018/3期	2019/3期	2020/3期	2021/3期	2022/3期
EBITDA (百万円)	855	961	1,135	1,398	2,145
ROE (%)	9.7	5.1	-0.5	8.9	16.7
ROA (%)	5.1	2.5	-0.2	4.5	9.4
ROIC (%)	8.7	9.4	8.3	11.1	16.6
有利子負債残高 (百万円)	246	1,564	1,511	411	9
ネット有利子負債残高 (百万円)	-2,749	-2,696	-2,398	-4,444	-6,456
D/Eレシオ (倍)	0.0	0.2	0.2	0.1	0.0
ネットD/Eレシオ (倍)	0.3	1.6	1.3	0.3	0.0
有利子負債/EBITDA	0.3	1.6	1.3	0.3	0.0
自己資本比率 (%)	50.4	46.8	47.7	53.0	58.9

出所: 同社有価証券報告書よりSIR作成

キャッシュフローの推移

(百万円)

決算期	2018/3期	2019/3期	2020/3期	2021/3期	2022/3期
営業キャッシュフロー (1)	643	1,342	417	2,131	1,163
投資キャッシュフロー (2)	147	-1,064	-527	87	-91
財務キャッシュフロー	39	1,157	-185	-1,247	487
FCF (1)+(2)	790	278	-110	2,218	1,072
現金及び預金	2,785	4,205	3,908	4,854	6,464

出所: 同社有価証券報告書よりSIR作成

(2)B/Sハイライト

バランスシートの推移

(百万円)

決算期	2018/3期	2019/3期	2020/3期	2021/3期	2022/3期
流動資産合計	9,441	9,610	9,603	9,696	12,389
現金及び預金	2,995	4,260	3,909	4,855	6,465
受取手形、売掛金及び契約資産	-	-	-	-	5,533
受け取り手形及び売掛金	4,992	4,341	4,503	3,954	-
棚卸資産	1,290	703	771	715	253
その他流動資産	201	344	439	185	144
貸倒引当金	-37	-38	-19	-13	-6
固定資産合計	2,867	4,026	3,385	3,165	3,151
有形固定資産合計	523	558	572	543	547
無形固定資産	124	1,180	794	379	274
投資その他の資産	2,221	2,288	2,019	2,244	2,330
資産合計	12,308	13,637	12,988	12,862	15,540
流動負債合計	4,564	5,588	5,168	4,388	4,621
支払手形及び買掛金	2,041	1,128	990	1,022	1,380
短期借入金	219	1,544	1,500	408	8
1年内返済予定の長期借入金	8	8	8	3	-
その他	2,296	2,908	2,670	2,955	3,233
固定負債合計	1,498	1,630	1,602	1,623	1,724
長期借入金	20	12	3	-	-
退職給付に係る負債	920	958	992	1,018	1,059
役員株式給付引当金	-	20	48	84	121
繰延税金負債	-	1	61	35	25
その他	558	639	498	486	811
負債合計	6,062	7,218	6,770	6,011	6,346
株主資本合計	5,993	6,244	6,136	6,592	8,930
資本金	1,077	1,077	1,077	1,077	1,535
資本剰余金	995	1,086	1,114	1,128	1,704
利益剰余金	4,188	4,359	4,179	4,606	5,865
自己株式	-267	-277	-233	-216	-175
その他の包括利益累計額合計	208	137	54	221	230
その他有価証券評価差額金	127	114	113	187	122
為替換算勘定	-10	-37	-31	-81	-2
退職金給付に係る調整累計額	92	60	-29	116	111
	6,247				
新株予約権	-	-	-	6	-
非支配株主持分	46	37	29	32	35
純資産合計	6,247	6,418	6,218	6,850	9,194
負債・純資産合計	12,309	13,637	12,988	12,862	15,540

出所: 有価証券報告書よりSIR作成

※ 百万円未満を四捨五入しているため項目によっては有価証券報告書記載の数字と若干の相違がある。

Strength & Weakness



(1) Strength

幅広い業種の顧客ポートフォリオ

同社の顧客は通信、金融・保険・証券、サービス・流通、製造、教育機関、医療、官公庁と他業種に広がっている。それぞれの売上高構成比も4%~23%と分散されており、特定の業種の景気変動による業績全体に及ぼす影響が大きくなりえない顧客基盤を持っている。多業界の時代変化に伴う最先端技術と開発案件に深く関わることから、同社のソフトウェア開発力も豊富な知識や発想、また先端技術を常に養える環境にあり、これが同社の幅広い顧客への高いコンサルティング提案力に繋がっている。

独立系SIer

システムインテグレーター業界の分類はメーカー系、ユーザー系、独立系という3つの区分があり、同社はその中で独立系SIerにこの区分に属する。メーカー系やユーザー系とは異なり、親会社やグループの制約を受けない。従って、顧客のITシステム構築に必要なハード機器やソフトウェアを自由に選択することが可能であり、顧客にコスト面と機能面において最適な提案が可能。メーカー系やユーザー系は関係するグループ企業から案件を受注する機会が多い。独立系にはそのような機会はなく、開発案件を常に獲得する受注営業活動が必要となる中、同社のビジネスモデルは、システム開発受注以外に独自開発の強固なJASTブランドによって、複数の特定業種から安定した高い収益を得ている。

(2) Weakness

複数の大型案件を横断的に管理出来る人材リソースの強化

2017年の東京証券取引所の第一部への指定替え以降、業界ポジションが上昇するに伴って、億単位の大型案件や様々な新規顧客からの開発案件を獲得出来るようになった。一方で、獲得した大型案件を含む新規プロジェクト等を納入期日や採算まで横断的に管理出来る開発現場レベルのマネジメント人材が不足気味になり、不採算案件がここ数年発生する傾向があった。直近では全社的に獲得プロジェクトを管理しフォロー体制を強化することによって、不採算案件と呼ばれるものはほぼ発生してはいない。しかし社会、産業、企業レベルでDX化が加速度的に進んでおり、クラウド、AI(人工知能)、IoT技術の進歩によってIT業界全体の人材不足と流動化の構造が続く中、有能な現場レベルのプロダクト管理者の需要は益々高まろう。

一人当たりの売上高

同社の一人当たり売上高は約15百万円であり、同業のシステムインテグレーター74社(SESSAパートナーズ調べ)平均の29百万円を下回っている。同社の営業利益率が9.3%であり、同業他社平均の13.1%より低くなっている要因のひとつとして挙げられる。JASTブランドの「GAKUEN」や「JMICS」が同業他社平均の営業利益率を大きく上回っていることから、DX&SI事業(旧ソフトウェア事業)のソフトウェア受託開発の収益性が改善すれば、同社の営業利益率の飛躍的な上昇が期待できる。

業績動向と事業 ポートフォリオの 再定義



(1) 22/3期実績 - 売上高11期連続増収、経常利益7期連続増益

まずはじめに同社は22/3期より「収益認識に関する会計基準」を適用していることから、同社の22/3期連結決算短信には対前年同期比の売上高及び利益増減率の記載はされていない。この会計基準変更によって売上高は2億60百万円、売上原価は3億44百万円減少し、営業利益、経常利益及び税金等調整前当期純利益はそれぞれ83百万円増加している。この変更による収益への影響額が比較的小さいことから、同レポートにおいては断りが無い限り、同社作成の2022/3期決算説明会資料に照らし合わせた売上高及び利益の増減率を記載している。

22/3期の売上高は213億99百万円、前期比13.9%の2桁増収を達成。営業利益は、同64.5%増の20億、経常利益は同56.6%増の20億52百万円となった。ROEは前期の8.9%からほぼ倍増の16.7%と大幅な向上を記録した。

事業別においてはシステム事業が大型プライム新規案件の増加、BankNeo「預り管理」の販売好調、またASEANビジネスの業績拡大などから、前期比13.3%増収の143億75百万円。

収益性が極めて高いGAKUEN事業は、新製品新シリーズ「GAKUEN RX」及び「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT RX」の既存顧客への旧シリーズとの入れ替え需要、及び同シリーズに係る新規顧客開拓が堅調に推移したことから、同事業別売上高は前期比19.2%増の38億32百万円となった。

医療ビッグデータ事業は新型コロナウイルス感染拡大に伴う医療機関利用者の減少により、前21/3期は低調だったレセプト自動点検サービスの需要が回復したことに加え、保険者業務支援サービス等の高収益ビジネスの拡大などから、同事業別売上高は前期比27.2%増の18億6百万円へ拡大した。

唯一事業別売上高が減少したのはシステム販売事業。世界的な半導体不足からハード機器の調達に遅延したことにより大学向け機器販売の売上が減収となり、同事業部は前期比5.5%減の13億84百万円となった。

売上高営業利益率は2.8ポイント上昇し9.3%まで拡大。収益力が高いGAKUEN事業売上高が2割近く増加したことに加えて、ソフトウェア事業において前期に発生した一部の不採算な開発案件の影響が無くなったことが、大幅な同利益率向上の要因となっている。また、営業外収益で受取利息や助成金収入が前期よりも減少したことから、経常利益は前期比56.6%増とわずかながら営業利益の同増益率を下回った。当期純利益は、21/3期に計上したシンガポールの連結子会社であるAG社に係るのれん等の減損損失が22/3期は大幅に減少したことなどにより、前期比当期純利益は13億30百万円と大幅に増加した。営業外損益は前々期の21/3期とほぼ同水準で推移した。

ROEは過去3番目に高い水準の16.7% (01/3期: 19.5%、06/3期: 18.5%)に上昇した。当期純利益率が過去最高水準の6.2%まで上昇したことの影響が最も大きい。同社は負債項目を出来るだけ少なくする経営方針であることから、売上高総資産回転率を更に上昇させれば、過去のROE水準を超えることが可能なレベルまで収益性は向上してきている。

22/3期の詳細な事業別収益動向は、ビジネスモデルの事業別概要(8頁)で触れている。

短期連結業績ハイライト

(百万円)

決算期 項目	2020/3期			2021/3期			2022/3期		
	実績	売上比	伸び率 (%、pt)	実績	売上比	伸び率 (%、pt)	実績	売上比	伸び率 (%、pt)
売上高	18,019	100.0%	100.0%	18,789	100.0%	4.3%	21,399	100.0%	13.9%
売上総利益	4,412	24.5%	24.5%	4,620	24.6%	4.7%	5,688	26.6%	23.1%
営業利益	970	5.4%	5.4%	1,216	6.5%	25.4%	2,000	9.3%	64.5%
経常利益	1,021	5.7%	5.7%	1,310	7.0%	28.3%	2,052	9.6%	56.6%
当期純利益	-30	-0.2%	-0.2%	578	3.1%	-	1,330	6.2%	130.1%
一株当たり当期純利益(EPS)	-5.76	-	-	107.95	-	-	224.7	-	108.1%
総資産	12,988	-	-4.8%	12,861	-	-1.0%	15,539	-	20.8%
純資産	6,218	-	-3.1%	6,850	-	10.2%	9,194	-	34.2%
自己資本	6,189	-	-3.1%	6,813	-	-	9,159	-	34.4%
自己資本比率(%)	47.7	-	+1.0pt	53	-	+5.3pt	58.9	-	+5.9pt
財務レバレッジ	2.1	-	-	1.9	-	-	1.7	-	-
ROE (%)	-0.5	-	-	8.9	-	+9.4pt	16.7	-	+7.8pt
従業員数(人)	1,164	-	4.8%	1,320	-	13.4%	1,448	-	9.7%

出所: 同社決算短信及び決算説明会資料よりSIR作成

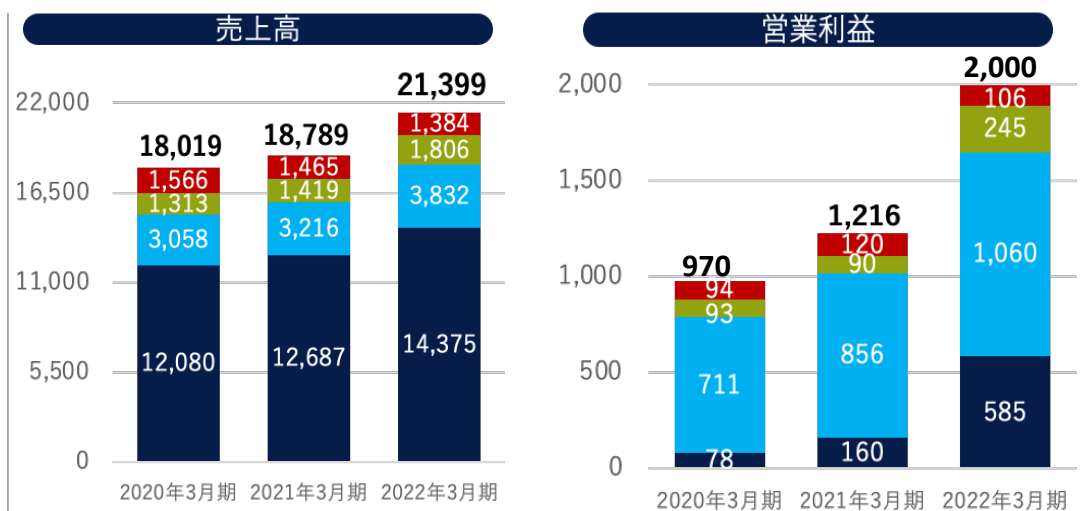
短期事業別動向 (売上高、営業利益)

(百万円)

事業セグメント	2022/3期サマリー	売上高	営業利益	営業利益率
ソフトウェア事業	大型プライム新規案件増加、BankNeo「預り管理」販売好調、ASEANビジネス活況により業績拡大。一部不採算案件の解消で収益性が大幅改善	14,375 (+13.3%)	585 (+263.7%)	4.10% (+2.8pt)
GAKUEN事業	新製品「RXシリーズ」のリリースによる旧製品からの入換え案件と新規顧客の獲得、導入関連収益の増加で、飛躍的成長を継続	3,832 (+19.2%)	1,060 (+23.9%)	27.70% (+1.1pt)
医療ビッグデータ事業	COVID-19の影響から脱したレセプト自動点検サービスの業績回復に加え、利益率の高い分析及び通知サービス・保険者業務支援サービスが成長	1,806 (+27.2%)	245 (+170.0%)	13.60% (+7.2pt)
システム販売事業	世界的な半導体不足の影響によりハード機器の調達に延滞し、主力である大学向け機器販売が減収	1,384 (-5.5%)	106 (-11.6%)	7.70% (-0.5pt)

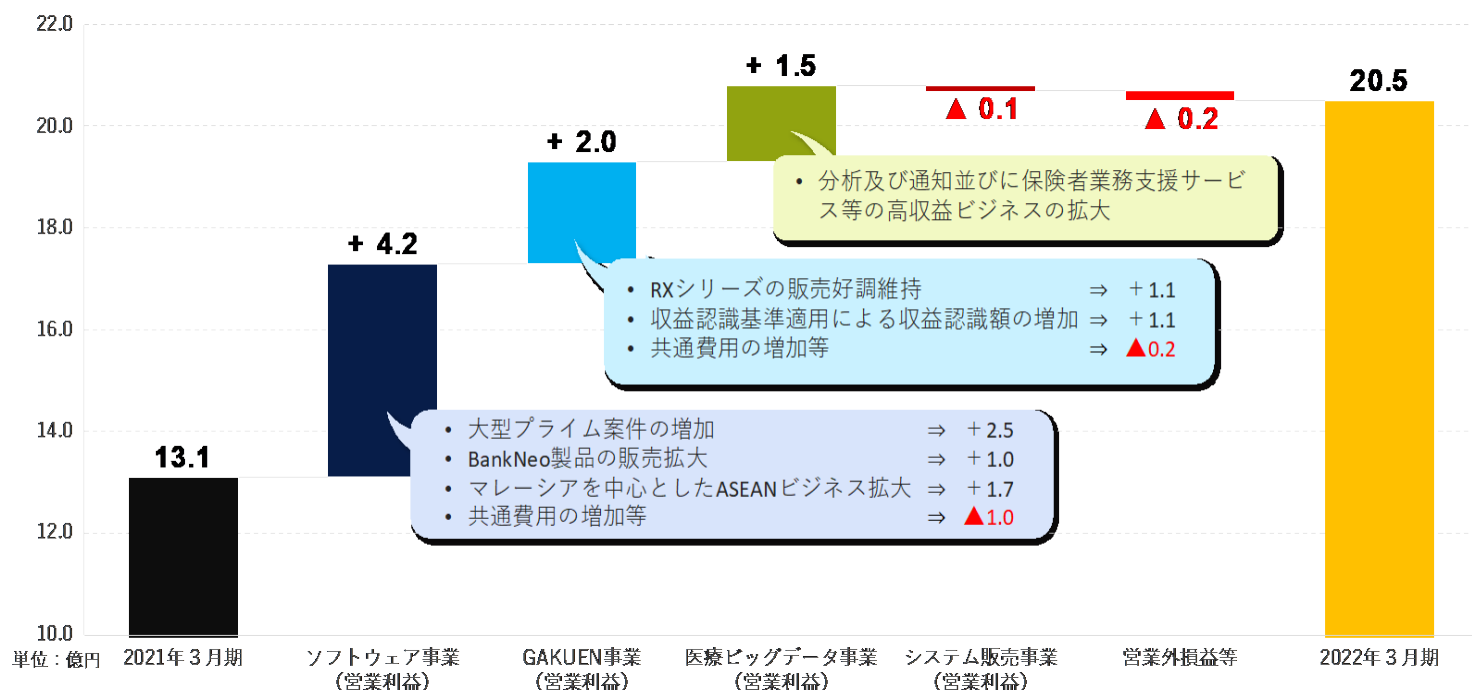
単位: 百万円

単位: 百万円



出所: 同社決算短信及び決算説明会資料よりSIR作成

22/3期経常利益増減分析

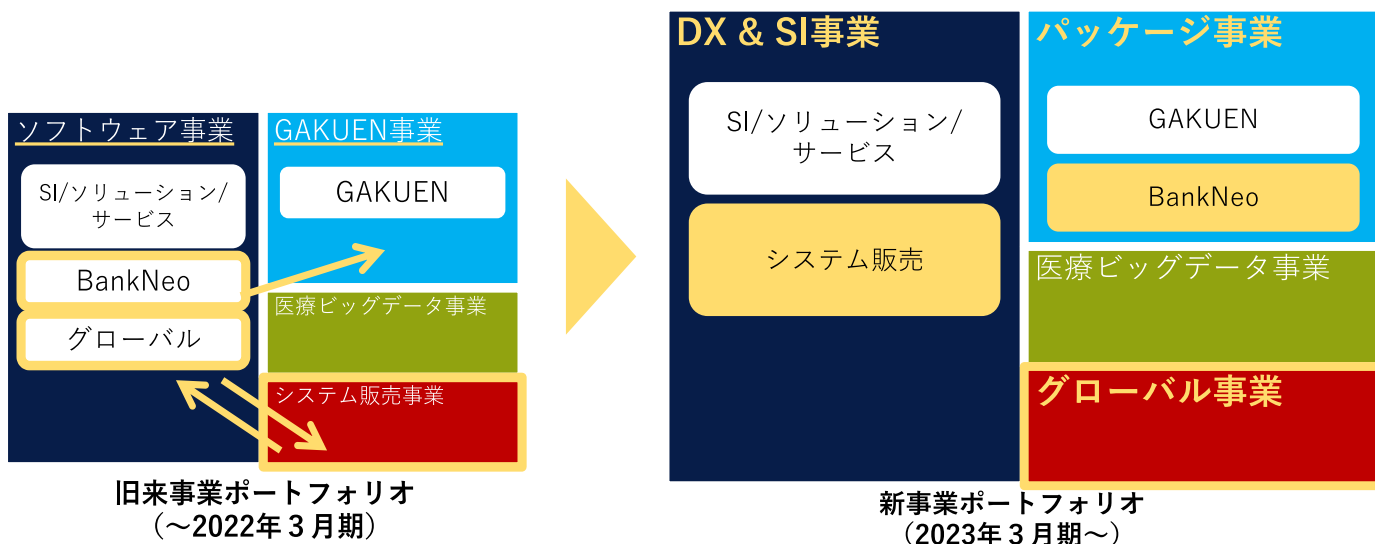


(2) 事業ポートフォリオの再定義

同社は23/3期より事業ポートフォリオの再定義を行う。DX(デジタルトランスフォーメーション)等の同社を取り巻く新たな事業環境を先取りした最先端の製品とサービスを開発、提供するとともに、ニュー・ノーマルとも称される環境の変化に即応できるワークスタイルの整備や人材の輩出を加速させることが、将来にわたっての更なる事業価値の向上と効率の高い事業経営管理に繋がり、成長戦略を継続するために必須であると同社は考えている。

こうした認識のもと、従来の事業をDXの観点で再定義するとともに、成長戦略の進捗状況等をより適正に開示するため、報告セグメントを①DX & SI事業、②パッケージ事業、③医療ビッグデータ事業、④グローバル事業の4セグメントに再編するに至った。従来のソフトウェア事業及びシステム販売事業を統合しDX & SI事業に名称を変更し、現状最大の収益基盤であるSIを重視しつつDXへのシフトする戦略を明確にした。また、GAKUEN事業はBankNeoを加えて新たにパッケージ事業とし、JASTブランドであるパッケージシステムを核とした包括的なDXサービスの展開を目指す方向性を明示した。医療ビッグデータ事業に関しては従来からの事業形態をそのまま継続しつつ、データヘルス等の新領域の拡大、アカデミア連携でのシーズ創出、先進商材開発によるレセプトデータの利活用ビジネス強化等、ビジネスモデルの拡大で医療DXサービスを更に強化する戦略を掲げている。アジア地域が中心の海外関係の事業はグローバル事業とし、ソリューションの広域展開等によって各海外子会社のシナジー効果を高め、ASEAN企業やアジアに展開している日系企業へのDX推進をワンストップでサポートする体制を強化する。

事業ポートフォリオの再定義



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

参考: 各事業の面積は売上構成比のイメージ

(3) 23/3期1Q決算概要 — 前年1Qからの反動減の影響を受ける

23/3期1Qは従来の事業ポートフォリオ再定義を踏まえた、新しい事業セグメントによる最初の四半期決算である。新事業セグメントは前頁で説明した通り、①DX & SI事業、②パッケージ事業、③医療ビッグデータ事業、④グローバル事業の4セグメントになっている。今回の事業セグメント変更による23/3期1Q連結業績利益への直接的な影響はなく、前年同期比(22/3期1Q)との増減率は、22/3期1Qを新事業セグメントに組み替え算出されている。

23/3期1Qの売上高は51億19百万円(前年同期比4.5%増)、営業利益は2億61百万円(同23.6%減)、経常利益は2億89百万円(同16.8%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益は2億23百万円(同5.8%)となった。事業セグメント別の動向は次の通りであった。

① DX & SI事業

DX & SI事業は前年同期比で増収増益で、売上高は32億53百万円(前年同期比4.8%増)、営業利益5億12百万円(同23.2%増)となった。主な要因として、旧「システム販売事業」は前年1Qは大口のシステム機器販売が大学及び道路公団向けにあったが、その反動減による影響で減収となった。一方、旧「ソフトウェア事業」は流通業及び通信業向け開発案件等が増えたことによって、旧「システム販売事業」の減収を補い、同事業では増収増益を達成することが出来た。

② パッケージ事業

パッケージ事業は前年同期比で減収減益で、売上高は8億64百万円(前年同期比12.9%減)、営業利益は1億32百万円(同58.2%減)となった。主な要因はJASTブランドの「GAKUEN RX」シリーズと「BankNeo」が前年の1Qにそれぞれ販売が集中したことによる、反動減の影響が大きい。同社の製品の特徴として、四半期別では1Q(4月-6月)の売上高は他の四半期に比べて比較的小さく、四半期が進むに連れて売上高が増加し、通常は年度末になる4Q(1月-3月)に最も高い売上高になる傾向がある。前年の1Qは前倒し的に「GAKUEN RX」シリーズを導入する大学と「BankNeo」を導入した金融機関が増え、通常の1Q売上水準よりも高かったことが影響している。

③ 医療ビッグデータ事業

医療ビッグデータ事業においても前年1Qからの反動減で減収減益となった。売上高は3億19百万円(前年同期比10.9%減)、営業利益は10百万円(前年同期比79.5%減)となった。主な要因は、保険者業務支援サービスの売上高は前年1Qを上回ったものの、収益性の高い分析サービスの「JMICS」等が減収となったことの影響が大きい。20/3期1Qは新型コロナウイルス感染症の実質1年目であったことから自粛行動が幅広く長引き、その影響で医療機関利用者も減少し、レセプトなどの分析サービス需要も比例して低下した。翌年21/3期1Qには医療機関利用者も再び増加した結果、医療ビッグデータの売上高も約50%増収の大幅な増加に転じた。その急激な増加の反動を受け22/3期1Qの「JMICS」の売上高は減収になった。

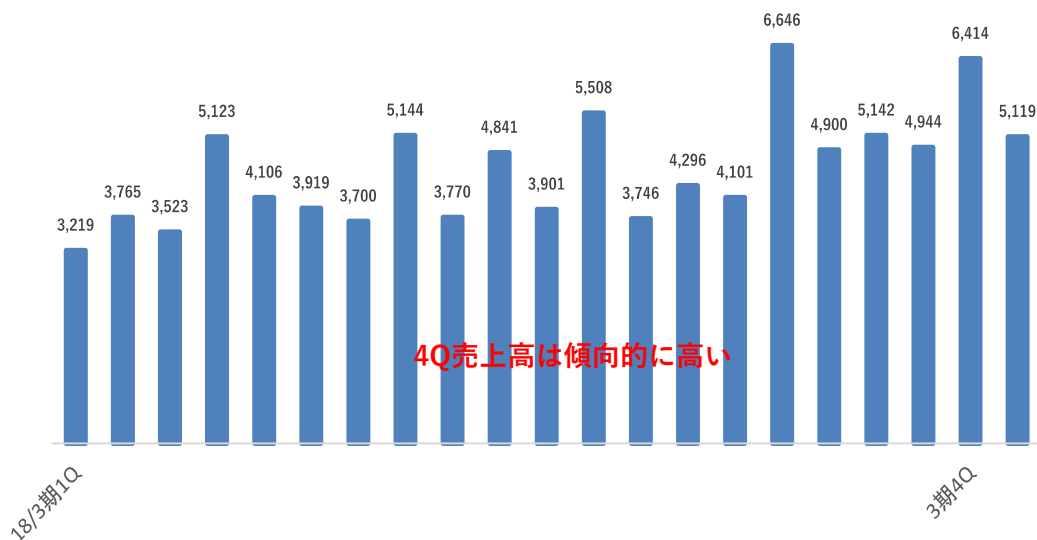
④グローバル事業

グローバル事業は同社の海外子会社の売上が同事業に含まれる。23/3期1Qは増収増益で売上高は6億81百万円(前年同期比53.4%増)、営業利益は1億19百万円(前年同期の営業利益は6百万円で、前年同期比19.8倍)となった。主な要因は、マレーシアにおけるローカル企業向けのSAP導入サポートの大型案件が同事業の収益を大きく押し上げた。

収益力の高いJASTブランドである「GAKUEN RX」シリーズ、「BankNeo」、「JMICS」は上記で触れたように前倒し需要と新型コロナウイルス感染症の影響等によって、前年1Qの売上高は非常に高い水準になっていたことから、22/3期1Qはその反動の煽りを受けてしまっている。その結果、粗利益率は0.7ポイント低下して25.2%に止まった。売上高販管比率は前年同期比で1.1ポイント上昇し、20.1%となっているが、同比率が上昇した大半の要因は、システムエンジニアを中心とする従業員の採用を積極的に行なったことに伴う、人件費の増加である。以上のことから営業利益率は前年同期の7.0%から1.9ポイント低下して5.1%となった。営業外収支バランスは、前年同期になかった為替差益が14百万円計上されたことによって22百万円改善し、経常利益率は1.5ポイントの低下で5.6%となっている。

四半期別売上高(18/3期1Q~23/3期1Q)

(単位: 百万円)



出所: 同社決算短信よりSIR作成

(4) 23/3期業績予想及び年度方針 – 過去最高業績の連続更新へ

23/3期の会社の業績予想は、売上高224億円(前年同期比4.7%増)、営業利益21億2100万円(同6.0%増)、経常利益2億1600万円(同5.3%増)、当期純利益13億7000万円(同6.1%増)となっており、売上高は12期連続の増収、経常利益は8期連続最高益を見込んでいる。この業績予想数字は2022年5月13日の22/3期通期決算発表時に公表されたものであり、直近の2022年8月10日の23/3期1Q決算発表時点においても、通期の期初予想に変更はない。配当に関しては22/3期の一株当たりの年間配当40円から10円増配して、期末年間一株当たり配当50円を予定している。連結ベースの配当性向は22.4%になる模様である。22/3期末はソフトウェア事業の受注残が前期比33.3%の大幅増で過去最高の37億5900万円となっており、この豊富なソフトウェア事業の受注残が今期の収益拡大を牽引していく見通しである。

2023/3期会社業績予想

決算期 (百万円)	21/3期			22/3期			23/3期 ※		
	実績	YoY	対売上比	実績	YoY	対売上比	予想	YoY	対売上比
売上高	18,789	4.3%	100.0%	21,399	13.9%	100.0%	22,400	4.7%	100.0%
営業利益	1,216	25.3%	6.5%	2,000	64.5%	9.3%	2,120	6.0%	9.5%
経常利益	1,310	28.3%	7.0%	2,052	56.6%	9.6%	2,160	5.3%	9.6%
当期利益	578	-	3.1%	1,330	130.1%	6.2%	1,370	3.0%	6.1%
EPS (円)	107.95	-	-	224.65	108.1%	-	223.41	-0.6%	-

出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

※ 22/3期は「収益認識に関する会計基準」等を同決算期より適用しているため、同期の決算短信及び有価証券報告書には21/3期比の増減比の記載はされていない。ただし、この会計基準変更による売上高及び利益に対する影響は小さいため、同社の22/3期決算説明会資料と同様に上記図表の22/3期に増減比を記載している。

23/3期の会社の年度方針は事業ポートフォリオ再構築の初年度でもあり、下記の通り各事業セグメントの優先的な目標と課題を明確にした。また会社全体では「俊敏・積極的な仕掛けと考動で、成果を出す」という方針を掲げ、過去最高業績の連続更新達成を目指す計画である。

DX & SI事業に関してはその事業定義を次の3つに再定義し、収益基盤を安定的に成長させつつ、高付加価値ビジネスへの進化を目指す。まずSIビジネスは①顧客の事業変革パートナーとして共に価値の創出を目指す提案型「共創DX」へのシフトを進め、さらに②顧客の課題に応じた先端的技術によるソリューションの提案を行い、③コンサルティングまで含んだ広範なデジタルサービスの提供を今まで以上に増やしていく予定。

パッケージ事業は「GAKUEN」シリーズのこれまで培ってきたブランド力を武器に、現状のビジネスの売上を拡大していくとともに、教育ビッグデータビジネスやITサービスにとどまらない文教DXの包括的サービスを展開して、市場の拡大を目指していく。「BankNeo」は、クラウド化の推進とニッチなソリューションのサービスを継続的にリリースすることで、金融業界全体を市場とする金融DXビジネスへ進化させていくことを目標としている。

医療ビッグデータ事業は、レセプト点検プロセスの自動化推進や新たな保険者市場の開拓による点検サービスのシェアアップ、有資格者の積極採用による専門知見の充実やコンサルティング等の高付加価値ビジネスにより収益拡大を目指すとともに、医療費適正化、データヘルス等の新領域拡大、アカデミア連携でのシーズ創出、先進商材開発によるレセプトデータの利活用ビジネス強化等、ビジネスモデルの拡大で医療DXサービスへの進化を目指していく。

グローバル事業ではSAP等のERP製品の導入コンサルテーションを通じた顧客のDX推進の支援、クラウド型人事管理ソリューション「AGHRM」のアジア地域での広域展開など、商材の充実と同地域における商圏の拡大をグループ一体となってワンストップでサポート出来る体制を更に強化していく方針である。

会社年度方針(23/3期)

DX & SI事業	「共創DX」 + 「既存SI」 で収益基盤の拡大と新事業シーズの創生
パッケージ事業	GAKUEN 「盤石の現有サービス」 × 「新商材/アライアンス」 で文教DXを先導
	BankNeo 「Smart商材拡大」 × 「金融DX」 で銀行業界全域へ市場拡大
医療ビッグデータ事業	「ビジネスの質・量拡大」 × 「産学官の多角的連携」 で、各サービス分野のトップへ
グローバル事業	「商圏拡大」 ・ 「商材充実」 ・ 「アライアンス推進」 でグループ経営に寄与
経営管理	財務・IR 「資本収益性追求」 × 「国内外IR強化」 で、企業価値・市場プレゼンスを向上
	人事 「ワークスタイル改革」 × 「人事・教育施策」 × 「経営管理DX」 で、企業ポテンシャルを最大限に発揮
	R&D 「研究開発」 ・ 「新事業創出」 へ向けた積極投資
	広報 「戦略広報の強化」 で、認知度とブランドイメージを最大化
	サステナビリティ サステナビリティ経営の推進で、「四方よし」の持続的成長環境を構築

出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

中期経営目標と 成長戦略

(1) 中期経営目標

同社は26/3期に向けた中期経営目標を昨年11月に東京証券取引所に提出した「上場維持基準適合に向けた計画書」の中で報告している。業績目標数値は売上高300億円(22/3期からの年率平均成長率8.8%)、経常利益30億円(同10.0%)、EPS289.9円(同6.6%)となっており、一株当たり年間配当は22/3期の40円から2.4倍の97円で配当性向33%を目指している。目標ROEは15.4%としているが、既に22/3期時点で16.7%に達している。同社の場合、財務レバレッジの活用よりも、あとわずかばかりの当期純利益率や売上高総資産回転率がの上昇があれば過去最も高い01/3期のROE19.5%、2番目に高い06/3期のROE18.5%を超える水準まで収益力は高くなってきている。

現時点では中期経営目標の売上高300億円に対する新事業セグメント別の売上高の公表はまだなされていないが、従前の事業セグメントベースでは旧ソフトウェア事業66.5%(22/33期67.5%)、旧GAKUEN事業16.3%(同17.1%)、旧医療ビッグデータ事業8.4%(同7.6%)、旧システム販売事業8.8%(同7.8%)になる模様で、旧ソフトウェア事業が含まれているDX & SI事業が300億円の内の約2/3を占め、残りの約1/3にJASTブランドの「GAKUENシリーズ」と「BankNeo」が統合されたパッケージ事業、同じくJASTブランドの医療ビッグデータ事業、海外関係売上高が中心のグローバル事業の3つが含まれる。

中期経営目標の達成に向けた施策は、加速する社会のDX化でのビジネス機会を取り込める迅速な経営判断、また更なる業績拡大と企業価値の向上を図る効率の高い事業経営管理を目的として、進行年度の23/3期より新事業セグメント(23頁参照)の成長戦略を以下(①~④)のように明確に打ち出した。また、同社は過去より継続的にM&Aを通して業績を拡大してきていることから、中期経営目標においても⑤M&Aや産学官・研究機関とのアライアンスも重要な成長戦略として挙げている。

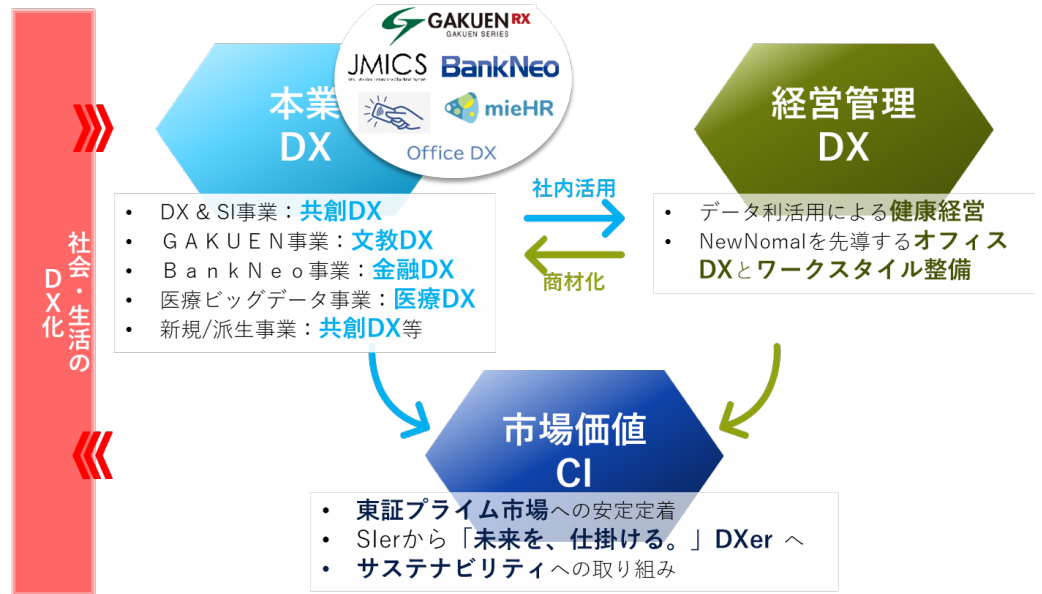
中期経営目標

目標項目	2022/3期	2026/3期	CAGR
売上高(億円)	214	300	8.8%
経常利益(億円)	20.5	30	10.0%
EPS(円)	224.7	289.9	6.6%
ROE(%)	16.7	15.4	-
配当(円)	40	97	24.8%

出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

同社は中期経営目標の課題のひとつである流通株式の流動性を高めることを目的として、2022年8月22日開催の取締役会において、2022年10月1日を効力発生日とした**普通株式1株につき2株の割合の株式分割を行うことを決議し**、同日に公表を行っている。これを前提とした場合、現行の中期経営目標の26/3期EPSは111.70円になる模様。また同計画にある26/3期年間配当金も48.5円に今後修正されよう。

同社のDX構想



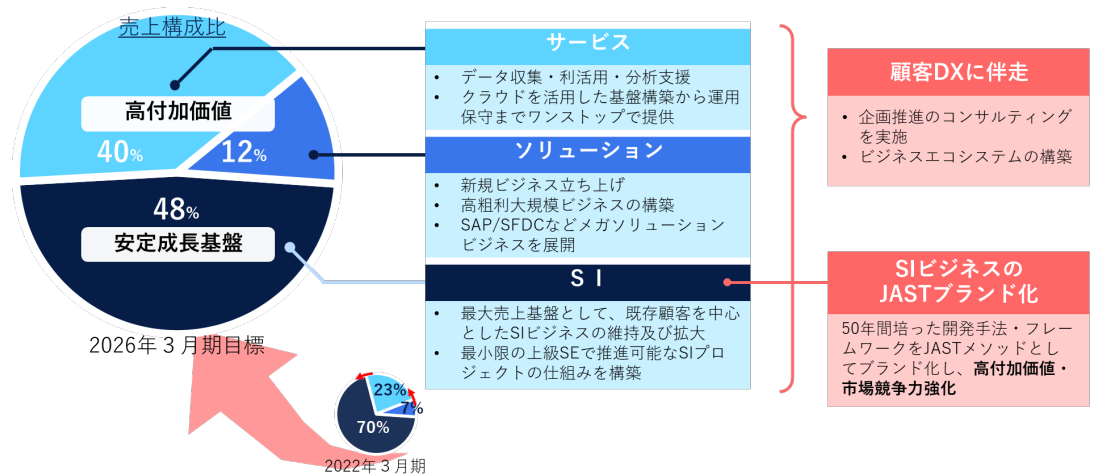
出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

(2) 事業部別成長戦略

①成長戦略- DX & SI事業

同事業をサービス、ソリューション、SIの3つに区分して、安定成長基盤であり売上が最大規模の既存顧客を中心としたSIビジネスの維持及び拡大を図りつつ、高付加価値分野のサービスとソリューションは企画推進のコンサルティングやビジネスエコシステム(事業セグメント間やグループ会社間連携)の構築で売上の拡大を図る。

DX & SI事業の成長戦略



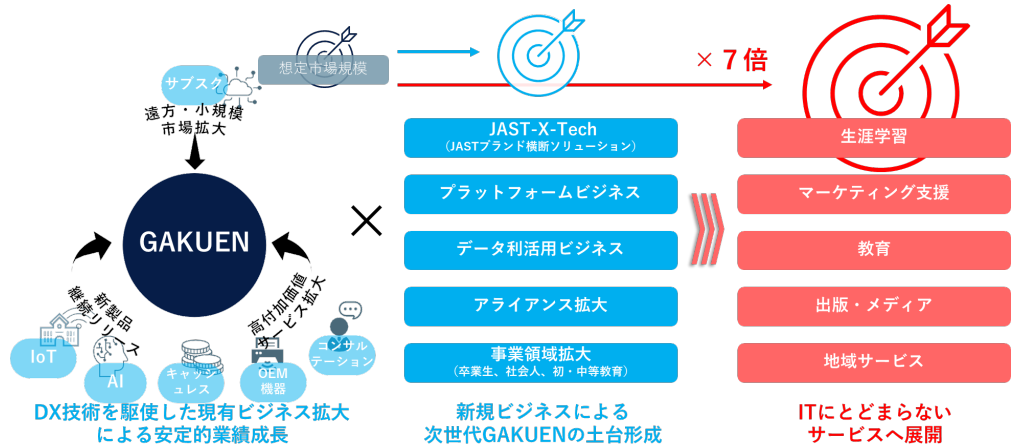
出所: 同社決算説明会資料

② 成長戦略 – パッケージ事業

JASTブランドの「GAKUENシリーズ」と「BankNeo」はそれぞれブランド力向上を図り、文教DX化と金融DX化が進む中でのシェアの拡大を目指していく。

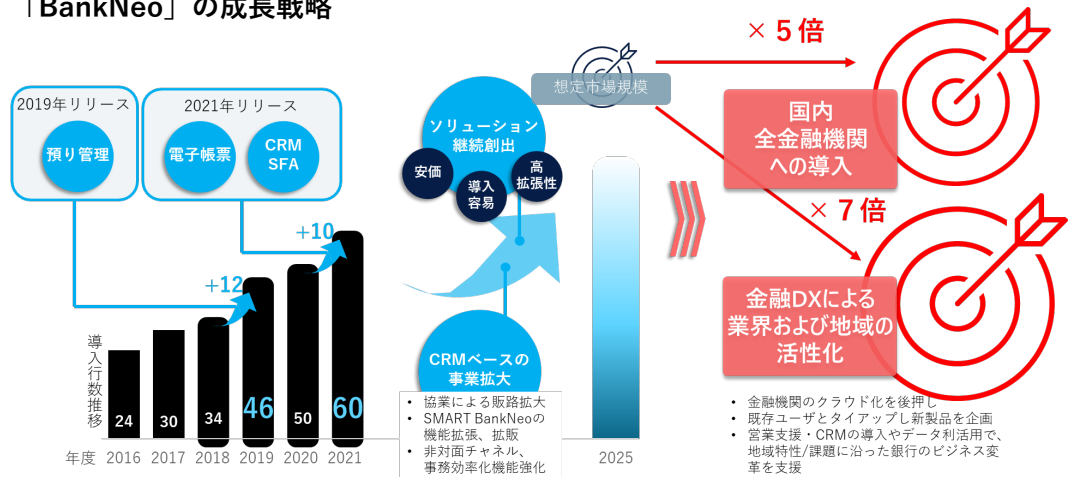
「GAKUENシリーズ」は、トップブランドとしての基盤を土台に、新規サービスで対象市場を拡大を狙う。具体的な一部の例としてはJAST-X-Tech (JASTブランド横断ソリューション)、プラットフォームビジネス、データ利活用ビジネス、アライアンスの拡大、また卒業生、社会人、初・中等教育への事業領域拡大などの新規ビジネスにおいて次世代GAKUENの土台を形成する。また、ITにとどまらない生涯学習、マーケティング支援、教育、出版・メディア、地域サービスなどの分野までGAKUEN事業のサービスを展開していく。「BankNeo」は、スマート、ニッチ、クラウドをコンセプトに新規ソリューションを継続的にリリースする。更に、独自商材の開発によって対象市場を拡大し、地域に貢献する金融DXerを目指す。

「GAKUENシリーズ」の成長戦略



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

「BankNeo」の成長戦略



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

③ 成長戦略 – 医療ビッグデータ事業

同社の強みである圧倒的レセプト処理数を武器に、国内でトップのデータプロバイダーとしての地位を確立し、JASTブランドであるレセプト自動点検システム「JMICS」や保険者業務支援システムと「iBss」のプラットフォームを武器にして、保険者DXのトッププレイヤーを目指す。更にはその先には商材ラインナップの拡大やM&A/アライアンスを通じて、健康経営、製薬業界・医療機関、B2Cビジネス等も含んだ総合医療DXサービスを提供できる事業に展開していく。

医療ビッグデータ事業の成長戦略

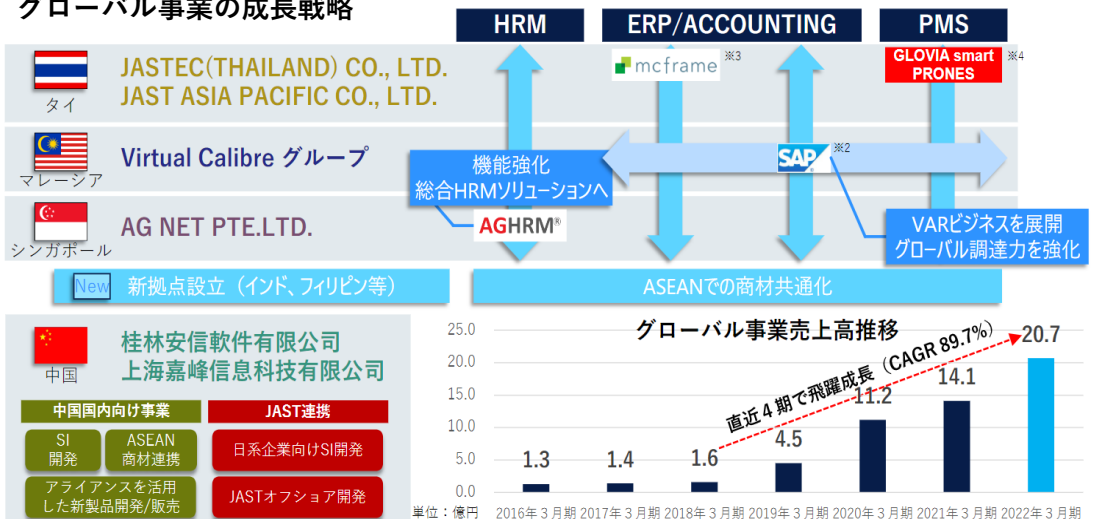


出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

④ 成長戦略 – グローバル事業

アジア地域におけるM&Aや新拠点設立によって販路の拡大を図り、新商材の開発と共通商材化を進めていく。中国においてはローカル向けビジネス及びJASTブランドとの連携を強化していく。

グローバル事業の成長戦略

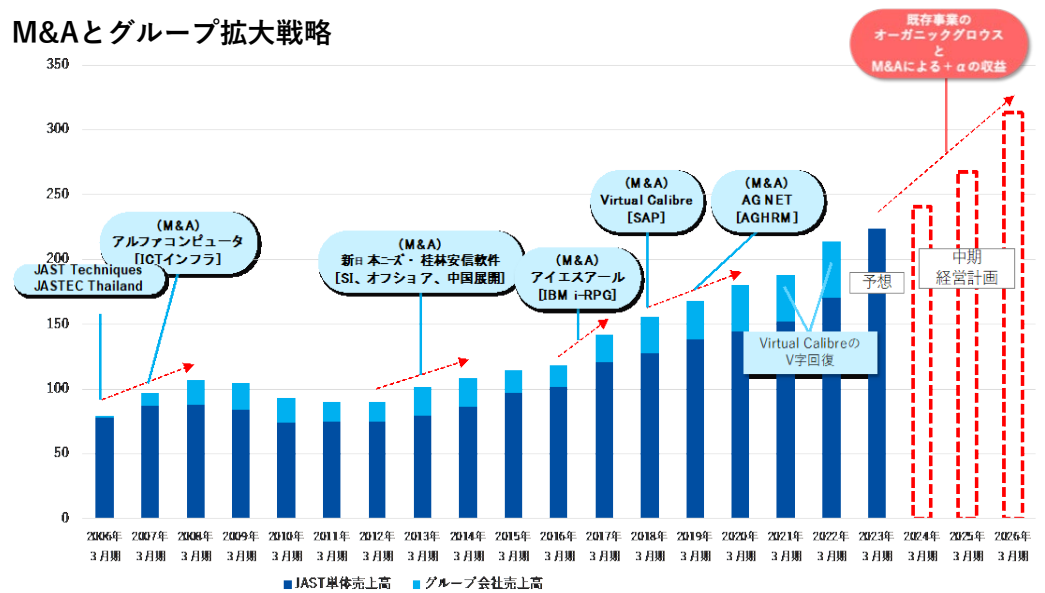


出所: 同社決算説明会資料

⑤ 成長戦略 – M&Aとアライアンス

同社の海外進出は早く、1973年会社設立の9年後の1983年にシンガポールにシステム開発会社JAST TECHNIQUES. PTE. LTD (2022年1月にシンガポールの別子会社AG NET PTE. LTD.によって吸収合併されている) を設立して以来、現在の海外子会社9社中、6社がM&Aによって子会社化されている。また国内子会社3社も全てM&Aによって子会社化されてきているように、同社は早くから継続的なM&Aを活用して成長を続けてきた。中期経営計画においても、同業種及び他業種を含めてシナジー効果が見込めるM&Aは重要な成長戦略として位置づけられている。また同時に同社のビッグデータを活用した産学官連携や研究機関とのアライアンスによって、積極的に新規商材の創出を図っていく。

M&Aとグループ拡大戦略



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成

新領域への適応とアライアンス戦略

	ビッグデータ データサイエンス	NewNormal DX	ブロックチェーン フィンテック	AI、生体認証、VR	クラウド
DX & SI事業	✓ データサイエンス案件の拡大	✓ ECサイト構築 ✓ SAP*2 ✓ タレントマネジメント mieHR		✓ SI開発での適用拡大 ✓ Office DX - 顔認証打刻 -	✓ SI開発での適用拡大 ✓ SAP*2
BankNeo (パッケージ事業)	✓ 「BankNeo for CRM/SFA」	✓ 預り管理 ✓ 電子帳票 非対面/事務効率機能強化 営業生産性向上支援		パッケージ機能への適用	✓ 「SMART BankNeo」
GAKUEN (パッケージ事業)	✓ 経営意思決定支援(BI) ✓ IR 教育ビッグデータ	✓ スマホアプリ ✓ E-learning 教科書選定DBとの連携	✓ 学内電子マネー ブロックチェーン活用	✓ パッケージ機能AI化 パッケージへの追加適用	✓ GAKUEN サブスクリプション
医療ビッグデータ 事業	✓ 月間レセプト処理数拡大 ✓ データ活用サービス拡大 ✓ メディカルビッグデータ サービス「REZULT」	✓ Webサービス「iBss」 ✓ 重症化予想モデル BtoBtoC商材		✓ アカデミア連携 ✓ AI健康経営支援 レセプト処理のAI化	✓ クラウド版 レセプト点検
グローバル事業	文教BI	✓ SAP*2 ✓ mcframe*3			✓ AGHRM ✓ SAP*2
・アライアンス ・社内ベンチャー による新規事業創出	✓ 共創DXサービス「MDP」 ✓ 産学官連携		✓ オフィス・キャッシュレス決済	自然言語処理の事業活用	

出所: 同社決算説明会資料

✓ 現業領域・施策
JASTブランド
計画中・開発中領域

上場維持基準進捗 状況と施策

(1) プライム市場の基準と状況

同社は東京証券取引所の市場区分の見直しによって、2022年4月1日よりそれまでの市場第一部からプライム市場へ変更となった。市場第一部からプライム市場へ変更になった企業は1,839社(スタンダード市場へ1,466社、グロース市場へ466社)である。プライム市場では流動性に関する項目で株主数800人以上、流通株式数20,000株以上、流通株式時価総額100億円以上、流通株式比率35%以上、一日平均売買代金0.2億円以上などの条件が定められている。一方、プライム市場に変更になった全ての企業が流動性に関する項目の条件を満たしていたのではない。同社の場合は唯一、流動株式時価総額が86億円(2022年8月末)で条件値の最低100億円という基準を満たしていない。プライム市場では流動株式時価総額が100億円以上に満たない企業が同社を含めて271社(2022年8月末)と多い。現状ではプライム市場の基準に満たない企業は経過措置期間としてプライム市場に留まることが可能であり、「上場維持基準の適合に向けた計画書」を東京証券取引所に提出することになっている。経過措置機関は現時点においては特に定められていないが、有識者などの見解ではおよそ3年～5年と言われている。

プライム市場上場基準と同社の状況

	株主数 (人)	流通株式数 (単位:株数)	流通株式時価総額 (単位:億円)	流通株式比率 (単位:%)	1日平均売買代金 (単位:億円)
プライム市場上場維持基準	800人以上	20,000以上	100億円以上	35%以上	0.2億円以上
当社状況	2,166	35,358	86億円	56.8%	6.04億円
適合状況	○	○	X	○	○

※ 発行済み株式数に基づいた時価総額は165億79百万円(2022年8月末の終値ベース)。
出所: 同社への取材、東証HP及び市場株式データよりSIR作成

(2) 時価総額増大へ向けたアクションプラン

前章の「中期経営目標」でも説明した通り、同社は2021年11月に「上場維持基準の適合に向けた計画書」を東京証券取引所へ提出している。同計画書の主な項目は中期経営目標、新事業セグメントの成長戦略、配当政策、流通株式供給施策などが含まれており、26/3期までの早い段階で流通株式時価総額100億円以上の達成を目指すとしている。このことから、中期経営目標に沿った今後の業績進捗状況は、株価バリュエーションに大きく影響してこよう。以下は東京証券取引所に提出した「上場維持基準の適合に向けた計画書」の主な項目と内容である。

(業績成長)

中期経営目標に基づき26/3期に売上高300億円、経常利益30億円、ROE15.4%を目指す。ROEに関しては既に22/3期時点で目標を上回る16.7%を達成していることから、新たなROE目標値の設定がなされる可能性は高いと思われる。

(株価評価指標)

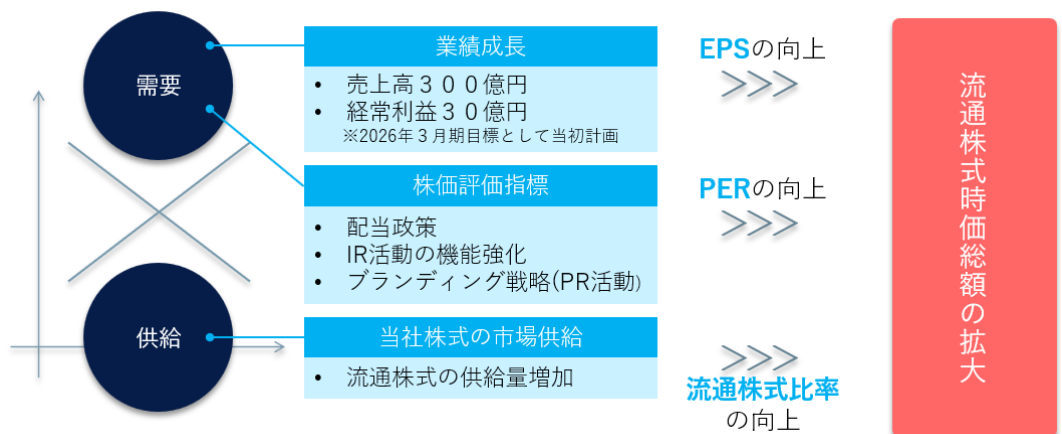
株価評価指標の向上に繋がる施策が中心で、配当政策としては26/3期に一株あたり配当金を97円としている。また英文決算短信の作成、国内外の投資家への情報配信網の拡大、IRイベントの機会増等を含むIR活動の機能強化を図る。

尚、前述の通り同社は2022年10月1日を効力発生日として1:2の株式分割を行うことを2022年8月22日に公表している。これに沿って現行の中期経営計画の26/3期年間配一株当たり配当金97円も48.5円に今後修正されると思われる。

(流動株式の供給)

同社は中期経営計画で非流通株の流通株式化及び株式分割による流動性の向上を図り、流通株式の供給量を高めていくことを重要な課題のひとつとして挙げていた。前述の通り、同社は2022年8月22日の取締役会において1:2の株式分割を2022年10月1日を効力発生日として実施することを同日に公表している。これによって、流通株式時価総額の課題も解消に向かう可能性が高まった。

時価総額増額へ向けた方針



出所: 同社「新市場区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」から抜粋



株価インサイト

(1) 株価の推移

年初からの株価の推移では年初来安値2,011円を1月28日、その後8月1日に年初来高値2,820円を付けている。直近の株価は年初来安値より約29%の上昇、年初来高値より約8%下落した位置にある。また、8月22日発表の株式分割(有効日2022年10月1日をもって普通株式1株に対して2株へ分割)を受けて、翌日8月23日の株価は終値ベースで6.1%上昇し、出来高は11.8倍の225,200株に膨らんだ。

(2) バリュエーション

8月10日付け発表があった23/3期1Q決算時点での23/3通期EPS会社予想(22/3期決算発表時の期初予想と同じ)の223.41円に対するPERは11.6倍に止まっている。

株式市場では株価算定を行う際に類似企業とのバリュエーション比較を参考とすることが多いが、収益力、事業ポートフォリオ、顧客の特徴、サプライチェーン、資本構成等、全く同じ様な類似企業を選定するのは難しい。また、財務指標等に現れてこない希少性などの価値を評価軸に換算することも容易ではない。システムインテグレーター業界は事業会社の社数も多く、様々な産業の顧客から用途が異なるシステム開発を受託しており、その事業環境の違いは大きい。

このことから、SESSAパートナーズでは日経分類にあるソフトウェア受託開発をコア事業としているサブセクター363社の中から、時価総額100億円以上(赤字会社を除く)の75社を選定し、幅広い類似企業ユニバースとのバリュエーション比較を行った。

どのバリュエーション指標が有効かは投資家の判断になるが、近年のROEの大きな改善幅はあまりバリュエーションに反映されていないと思われる。20/3期の海外子会社の収益低迷に伴う減損処理による赤字からの脱却後、22/3期のROEは類似企業の平均を上回る16.7%まで拡大してきている。売上高総資産回転率があとわずかばかり改善すれば、過去最高のROE19.5%(01/3期)に迫る水準まで収益性が高まってきていることが注目される。

営業利益率は現時点では類似企業の平均値である13.1%より低く、二桁の営業利益率に至っていない。このことは、バリュエーション上の評価が類似企業の平均値より割引かれている原因になっている可能性がある。同社の自社ブランドの教育機関向け業務支援ソリューションの「GAKUENシリーズ」やレセプト自動点検システムの「JMICS」の営業利益率は類似企業を大きく上回っていることから、ソフトウェア受託開発ビジネスの高付加価値化が成長戦略に沿って進展しDX&SI事業の営業利益率の上昇に繋がることが期待される。

類似企業とのバリュエーション比較

	PER(X)	EV/EVITDA (X)	PBR(X)	PSR(X)	ROE(X)	配当利回り (%)	営業利益率 (%)	自己資本比率 (%)
日本システム技術	11.6	4.5	1.7	0.7	16.7	1.9	9.3	58.9
類似企業平均 ※	19.0	8.7	2.8	2.1	13.7	2.3	13.1	64.9

出所: SPEEDAデータよりSIR作成

※ 時価総額が100億円以上で赤字企業を除くソフトウェア開発を主な事業としているシステムインテグレーター75社を選定。PERは会社予想EPSを用いて算出した。PBR、ROEは実績値。PSRは実績の売上高を用いており、時価総額は直近の株価で算出している。

株価相対チャート 対TOPIX (週足ベース)



出所: Trading ViewよりSIR作成

非財務情報

(1)大株主の状況

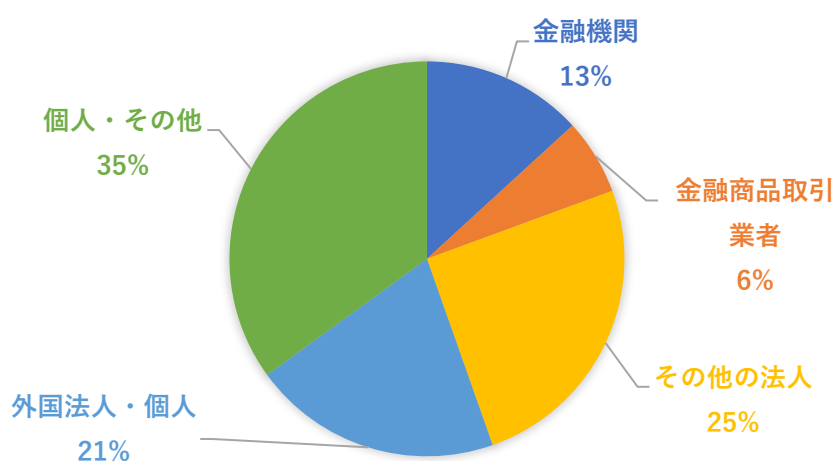
大株主上位10

2022年3月31日現在

持株数 順位	氏名又は名称	所有株式数 (株)	所有割合 (%)
1	株式会社ジャスト	1,450,100	23.36
2	BNYM AS AGT/CLTS NON TREATY JASDEC (常任代理人 株式会社三菱UFJ 銀行)	625,500	10.08
3	日本システム技術従業員持株会	593,040	9.55
4	日本マスタートラスト信託銀行 株式会社(信託口)	454,500	7.32
5	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	191,500	3.09
6	平林 卓	139,320	2.24
7	野村證券株式会社	103,400	1.67
8	野村證券株式会社自己振替口	100,000	1.61
9	平林 武昭	96,600	1.56
10	MSCO CUSTOMER SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社)	90,900	1.46
計		3,844,860	61.95

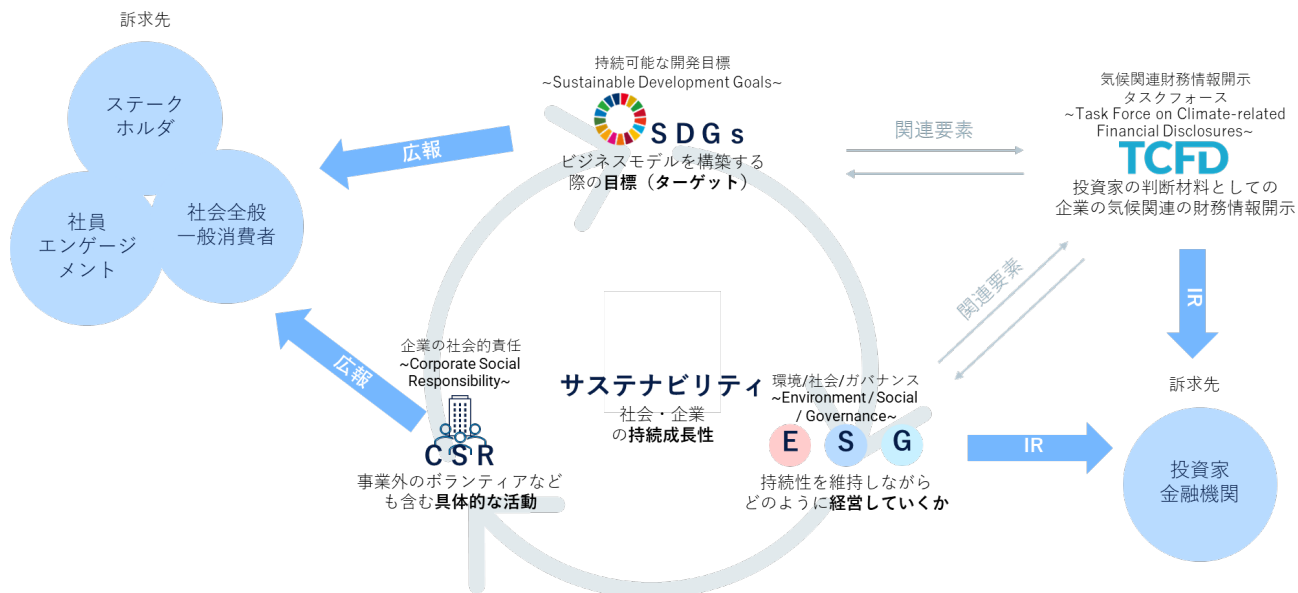
出所: 同社有価証券報告書よりSIR作成

所有者別株式保有状況



出所: 同社有価証券報告書よりSIR作成

(2)サステナビリティ経営の全体像



出所: 同社決算説明会資料

(3)SDGs

SDGsへの取り組み一覧

重要課題	事業分野	内容	SDGsテーマ
産業とICTのイノベーション	当社事業全般	<ul style="list-style-type: none"> 情報化の創造・提供による社会貢献 産業構造の変革をICTでサポート 共創・共同体制の構築、エコシステムの変革に貢献 	9
ICTを活用した学習活動のサポート	GAKUEN	<ul style="list-style-type: none"> 大学の未来を創るトータルソリューションの提供 ICTを活用した質の高い授業支援、テクノロジーを活用した教育 教育ビッグデータ活用による教育の質向上支援 リカレント教育（生涯学習）環境の実現 	4, 9
医療費の適正化と健康増進への貢献	医療ビッグデータ事業	<ul style="list-style-type: none"> 医療ビッグデータの活用による重症化予防や適正医療への貢献 アカデミア等との共同研究を通じた感染症などの疾病、医療問題への取り組み 	3, 9
健康経営への取り組み	健康経営	<ul style="list-style-type: none"> 「健康経営」の推進 定期健康診断・人間ドックの受診促進 長時間勤務撲滅 コミュニケーション促進に向けた取り組み（イベント等） コロナ禍における心身の健康増進 	3, 8
学びの機会提供	育成・教育	<ul style="list-style-type: none"> 社内研修制度の充実（社内認定資格の運用等） インターンシップ（学生向けにシステムエンジニアの職業体験を提供） システム開発を通じた教育・学習支援 	4
ダイバーシティへの取り組み	採用・処遇	<ul style="list-style-type: none"> 人種・国籍・性別等にとらわれない採用と公正な処遇 多様な働き方を支える社内諸制度 	5, 8, 10
環境負荷の低減	経営管理全般	<ul style="list-style-type: none"> オフィスDX推進によるペーパーレス化への取り組み オフィスやデータセンター等での環境問題対策への取り組み 	7, 13

出所: 同社決算説明会資料

(4)CSR

CSRへの取り組み一覧

ISO26000における中核課題	JASTの取り組み
組織統治	<ul style="list-style-type: none"> □ コーポレート・ガバナンスの強化 □ 内部統制システムの継続的運用・改善 □ リスク管理体制の確立 □ ステークホルダーとの対話
人権	<ul style="list-style-type: none"> □ 人権の尊重・差別の禁止
環境	<ul style="list-style-type: none"> □ ISO14001に準拠したマネジメント活動 □ オフィスの省エネ化推進
労働慣行	<ul style="list-style-type: none"> □ ワーク・ライフ・バランスの推進 □ ダイバーシティの推進 □ 労働安全衛生委員会による定期的な改善活動 □ 健康経営への取り組み
公正な事業慣行	<ul style="list-style-type: none"> □ 法令順守意識の醸成（定期的な意識向上教育）
消費者課題	<ul style="list-style-type: none"> □ ISO9001および個人情報保護マネジメントシステム（Pマーク）の認証取得
コミュニティへの参画およびコミュニティの発展	<ul style="list-style-type: none"> □ 地域清掃活動 □ ベルマーク、エコキャップ収集活動 □ 寄付（金銭・物品） □ ボランティア活動（被災地支援）

出所: 同社決算説明会資料

連結損益計算書

百万円、%	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3 会予
売上高	10,828	11,505	11,821	14,223	15,630	16,869	18,020	18,789	21,400	22,400
売上原価	8,650	9,149	9,254	11,288	12,285	13,028	13,607	14,169	15,712	
売上総利益	2,179	2,356	2,567	2,936	3,345	3,841	4,412	4,620	5,688	
売上総利益率	20.1	20.5	21.7	20.6	21.4	22.8	24.5	24.6	26.6	
販売費及び一般管理費	1,751	1,992	2,165	2,365	2,604	2,985	3,441	3,404	3,688	
営業利益	428	364	402	571	742	856	971	1,216	2,001	2,120
営業利益率	4.0	3.2	3.4	4.0	4.7	5.1	5.4	6.5	9.4	9.5
営業外収益	69	84	52	70	56	47	75	103	61	
営業外費用	23	12	12	17	13	33	25	9	9	
経常利益	474	436	441	624	785	870	1,022	1,310	2,053	2,160
経常利益率	4.4	3.8	3.7	4.4	5.0	5.2	5.7	7.0	9.6	9.6
特別損益			0		-7	-384	-738	-345	-87	
税金等調整前当期純利益	474	436	441	624	779	486	283	965	1,965	
法人税等	188	206	167	213	204	176	321	382	633	
親会社株主に帰属する当期純利益	279	229	292	411	579	318	-31	579	1,331	1,370
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.6	2.0	2.5	2.9	3.7	1.9	-0.2	3.1	6.2	6.1
その他の包括利益合計	26	85	-82	19	63	-72	-82	166	10	
包括利益	312	315	192	430	637	238	-119	749	1,342	

出所：SPEEDAよりSIR作成

連結貸借対照表

百万円	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3
資産合計	8,817	8,718	9,020	10,281	12,309	13,520	12,988	12,862	15,540
流動資産	6,563	6,201	6,597	7,751	9,743	9,610	9,603	9,696	12,389
現金同等物及び短期性有価証券	3,320	2,762	2,437	2,366	2,995	4,260	4,110	4,855	6,465
現金及び現金同等物	3,320	2,762	2,437	2,366	2,995	4,260	3,909	4,855	6,465
短期性有価証券							201		
売上債権	2,608	2,784	3,436	4,374	4,992	4,341	4,503	3,954	5,533
棚卸資産	268	341	408	595	1,290	702	771	716	253
製品・商品	97	59	78	87	576	130	72	186	148
その他棚卸資産	170	282	330	509	714	572	700	530	105
貸倒引当金-流動	-4	-5	-4	-4	-37	-38	-19	-13	-6
固定資産	2,254	2,517	2,422	2,531	2,566	3,910	3,385	3,165	3,151
有形固定資産	504	582	525	599	523	558	572	543	547
土地	142	142	142	142	142	142	142	142	142
無形固定資産	131	175	137	158	124	1,064	794	379	274
のれん	27	18	10	40	29	988	437	176	103
投資その他の資産	1,619	1,760	1,760	1,773	1,919	2,288	2,019	2,244	2,330
投資有価証券(関係会社含む)	363	580	564	625	705	689	558	632	543
投資有価証券	363	580	564	625	705	689	558	632	543
繰延税金資産-固定	235	57	66	77	87	503	437	416	537
貸倒引当金-固定	-54	-54	-45	-45	-45	-12	-48	-15	-2
負債合計	3,751	3,285	3,571	4,540	6,062	7,102	6,770	6,011	6,346
流動負債	2,364	2,026	2,265	3,078	4,564	5,588	5,168	4,388	4,621
買入債務	907	752	908	1,122	2,041	1,128	990	1,022	1,380
短期借入債務	2	25	10	47	239	1,566	1,517	428	31
短期借入金(リース債務含む)		23		27	219	1,544	1,500	408	9
一年内返済の長期借入債務	2	2	10	21	21	22	17	20	23
一年内返済の長期借入金	2	2	10	21	21	22	17	20	23
前受金					652	649	823	605	431
固定負債	1,386	1,258	1,306	1,462	1,498	1,514	1,602	1,623	1,724
長期借入債務	2		31	54	34	18	14	5	31
長期借入金(リース債務含む)	2		31	54	34	18	14	5	31
繰延税金負債-固定						1	61	35	25
退職給付/給与引当金	1,326	1,122	1,173	1,284	1,346	972	994	1,022	1,065
資産除去債務-固定	71	88	89	103	104	124	128	131	133
純資産合計	5,066	5,433	5,448	5,741	6,247	6,418	6,218	6,850	9,194
株主資本等合計	4,992	5,353	5,396	5,693	6,201	6,381	6,189	6,818	9,159
株主資本	4,864	5,148	5,270	5,545	5,993	6,244	6,136	6,592	8,930
資本金	1,071	1,077	1,077	1,077	1,077	1,077	1,077	1,077	1,535
資本剰余金	1,033	1,038	999	995	995	1,086	1,114	1,128	1,704
利益剰余金	3,026	3,300	3,461	3,740	4,188	4,359	4,179	4,606	5,865
自己株式	-267	-267	-267	-267	-267	-277	-233	-219	-175
評価・換算差額	128	205	127	148	208	137	54	221	230
その他有価証券評価差額金	52	61	51	86	127	114	113	187	122
為替換算調整	-15	-10	-14	-13	-10	-37	-31	-81	-2
新株予約権	1							6	
非支配株主持分	74	80	52	48	46	37	29	32	35

出所：SPEEDAよりSIR作成

キャッシュフロー計算書

百万円	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3
営業活動によるキャッシュフロー	393	-204	-12	133	643	1,342	417	2,131	1,163
減価償却費及び正ののれん償却費-CF	98	128	130	141	157	160	196	207	171
減価償却費-CF	90	120	115	126	146	120	123	160	140
正ののれん償却費-CF	8	8	15	15	11	40	73	47	31
利息及び配当金の受取額-営業CF	15	17	15	14	13	20	23	32	39
利息の支払額-営業CF	-2	-2	-2	-2	-1	-3	-4	-3	-1
投資活動によるキャッシュフロー	-13	-282	120	494	147	-1,064	-527	87	-81
有価証券及び投資有価証券の取得	-102	-208	-2	-2	-32	-2	-72	-21	-2
投資有価証券の取得	-102	-208	-2	-2	-32	-2	-72	-21	-2
有価証券及び投資有価証券の売却					9			10	23
投資有価証券の売却					9			10	23
有形固定資産の取得及び売却	-19	-134	-16	-137	-22	-86	-66	-81	-45
有形固定資産の取得	-19	-134	-16	-137	-22	-86	-66	-81	-51
有形固定資産の売却									6
無形固定資産の取得及び売却	-92	-17	-25	-13	-27	-29	-30	-22	-32
無形固定資産の取得	-92	-17	-25	-13	-27	-29	-30	-22	-32
財務活動によるキャッシュフロー	150	-102	-217	-123	39	1,157	-185	-1,247	487
短期借入による収入		23		27	191	1,326			
短期借入金の返済	-20		-22				-44	-1,092	-400
長期債務の返済	-2	-2	-2	-48	-8	-8	-38	-8	-3
長期借入金の返済	-2	-2	-2	-48	-8	-8	-38	-8	-3
株式の発行	294	10					70	29	1,158
株式の償還及び消却							0	0	-88
支払配当金	-120	-133	-134	-132	-132	-147	-150	-152	-152
現金及び現金同等物に係る換算差額	4	4	-3	0	5	-16	-2	-26	41
現金及び現金同等物の増加額	534	-584	-112	504	834	1,420	-296	945	1,610
現金及び現金同等物期首残高	1,610	2,144	1,560	1,447	1,951	2,785	4,205	3,908	4,854
現金及び現金同等物期末残高	2,144	1,560	1,447	1,951	2,785	4,205	3,908	4,854	6,464

出所：SPEEDAよりSIR作成

ディスクレイマー／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

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp