

## 社会のDX化関連需要の取り込みによる成長は続き、配当は4期連続増配へ

## 決算サマリー

日本システム技術(以下、同社)の2024/3期の決算は4事業全てが増収増益であった。その中で、医療ビッグデータ事業とグローバル事業のセグメント別営業利益が合算で同49.5%増と大幅に利益が上昇した。売上高は13期連続増収、経常利益は9期連続増益の最高値を達成し、ROE17.8%となった。2024/3期の一株当たり配当金は22.5円で、前年同期の16円から6.5円の大幅な増配となり、3期連続の増配である。

## 2025/3期業績予想

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、前年同期の22.5円より4.5円の増配で、4期連続増配が予定されている。尚、2024年4月1日付で普通株式1:2の割合で株式分割を行っている。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

同社のビジネスモデルの高い評価と積極的な株主配当還元方針などから、52週株価レンジでは、株価は7ヶ月弱の期間で、安値945円(8/17)から高値2,125円(3/4)まで約2.2倍程度上昇した。現在(6/25終値)1,696円で、直近の高値から20.2%下落した水準に位置しており、1年に満たない期間での大幅な株価上昇の反動からPERバリュエーションが切り下がってしまっている。社会のDX化関連需要の積極的な取り組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た、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	-	26.9	7.0
2022/3期 <sup>(1)</sup>	21,399	13.9	2,000	64.6	2,052	56.7	1,330	129.9	56.1	10.0
2023/3期 <sup>(2)</sup>	23,519	9.9	2,385	19.3	2,450	19.4	1,772	33.2	72.2	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	93.7	27.0

出所: 同社決算短信よりSIR作成

(1): FY22/3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。

## 4Q 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 (6/25)	1,696
年初来高値 (3/4)	2,125
年初来安値 (6/17)	1,525
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)	42.12
EV (十億円)	33.76
株主資本比率(24/3)	63.2%
25/3 PER (会予)	18.1x
24/3 PBR (実績)	3.29x
24/3 ROE (実績)	17.8%
25/3 DY (会予)	1.7%

## 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マーをご覧ください。

## 2024/3期 決算概要

4事業全てが増収増益を  
達成

第3期データヘルス計画の  
特需によるレセプトデー  
タ分析の大幅増収

マレーシアのSAP導入案件  
売上が拡大

連結ベースの主要数値は、売上高261億83百万円(前年同期比11.3%増)、営業利益27億91百万円(同17.0%増)、経常利益28億61百万円(同16.8%増)、親会社に帰属する当期純利益(以下、当期純利益)20億86百万円(同17.8%増)であった。4事業全てが増収増益の中で、医療ビッグデータ事業とグローバル事業のセグメント別営業利益が合算で同49.5%増と大幅に利益が上昇した。事業別の概要は下記の通りである。

### DX&SI事業

同事業は売上高152億51百万円(同6.4%増)、営業利益22億50百万円(同8.3%増)、営業利益率14.8%(同0.3ポイント増)となった。新規・既存顧客の大型プライム案件が拡大したことに加えて、高付加価値のサービスとソリューションの売上構成比が上昇したことが利益率の改善につながった。

### パッケージ事業

同事業は売上高49億33百万円(同9.9%増)、営業利益13億83百万円(同10.6%増)、営業利益率28.0%(同0.2ポイント増)となった。金融機関向け情報統合システム「BankNeo」のPP(プログラム・プロダクト)販売が減収となった。これは前期と前々期までの導入件数が非常に高かったことによる反動減の影響である。一方、戦略的大学の経営システム「GAKUEN RX」、「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT RX」のPP販売及び導入支援サービスは、国内の大学・短大への「GAKUENシリーズ」導入数の増加によって売上高が10数%程度の増収となった模様である。

### 医療ビッグデータ事業

同事業は大幅な増収増益を達成し、売上高は26億44百万円(同30.8%増)、営業利益6億86百万円(同50.2%増)、営業利益率25.9%(同3.3ポイント増)となった。これは厚生労働省による保険事業の実態調査に関する第3期データヘルス計画が開始されたことで、特需的にレセプト分析サービスの大幅増収につながった。更にレセプト管理クラウドサービス等の高収益ビジネスも同事業の業績を牽引した。

SIR調べでは、データヘルス計画とは、国の成長戦略としてレセプトと呼ばれている医療情報や健診結果の情報等のデータ分析に基づき、効率的・効果的な保健事業を実施する取り組みのことである。同計画では地方自治体・民間すべての健康保険組合にデータヘルス計画に基づいた加入者(被保険者と被扶養者)の医療情報の分析、診断結果情報などの様々な医療情報などのデータ分析の実施が義務付けられている。データ分析の項目は、毎期行われている標準的データ分析項目に加えて、実施期によって新たに追加されるデータ分析項目もある。

第3期データヘルス計画の期間は2024年度から2029年度の6年間である。同社によれば傾向的にデータヘルス計画実施の前年度にかけてレセプトを中心としたデータ分析の需要が高まるという。

### グローバル事業

同事業は売上高33億54百万円(同25.5%増)、営業利益4億2百万円(同48.4%増)、営業利益率12.0%(同1.9ポイント増)となった。中国におけるSI開発案件が減収だが、マレーシアでは国営エネルギー事業関係のSAP導入サポート案件の受注引き合いが拡大した。また、タイでは2022年に設立したBright & Better社の収益拡大があった。

報告セグメントに帰属しない全社費用に関しては、一般管理費が19億31百万円(前年同期比15.5%増)に拡大した。主な要因は、社員数の拡大に伴う教育研修の充実及び採用活動の強化に加え、オフィス拡大及びITインフラ強化に伴う投資によるものである。これによって販売費及び一般管理費が47億76百万円(同12.2%増)となった。

事業別売上高・セグメント営業利益(単位:百万円)

	2022/3期			2023/3期			2024/3期		
	金額	YOY <sup>(3)</sup>	構成比	金額	YOY	構成比	金額	YOY	構成比
DX&SI	12,903	-	60.3%	14,335	11.1%	61.0%	15,251	6.4%	58.2%
パッケージ	4,601	-	21.5%	4,489	-2.4%	19.1%	4,933	9.9%	18.8%
医療ビッグデータ	1,806	-	8.4%	2,021	11.9%	8.6%	2,644	30.8%	10.1%
グローバル	2,087	-	9.8%	2,673	28.1%	11.4%	3,354	25.5%	12.8%
売上高合計	21,399	-	100.0%	23,519	9.9%	100.0%	26,183	11.3%	100.0%
DX&SI	1,559	-	44.3%	2,078	33.3%	51.2%	2,250	8.3%	47.6%
パッケージ	1,529	-	43.5%	1,250	-18.2%	30.8%	1,383	10.6%	29.3%
医療ビッグデータ	381	-	10.8%	457	19.9%	11.3%	686	50.1%	14.5%
グローバル	49	-	1.4%	271	453.1%	6.7%	403	48.7%	8.5%
調整前営業利益合計 <sup>(1)</sup>	3,518	-	100.0%	4,056	15.3%	100.0%	4,722	16.4%	100.0%
DX&SI	12.1%	-		14.5%	+2.4pt		14.8%	+0.3pt	
パッケージ	33.2%	-		27.8%	-5.4pt		28.0%	+0.2pt	
医療ビッグデータ	21.1%	-		22.6%	+1.5pt		25.9%	+3.3pt	
グローバル	2.3%	-		10.1%	+7.8pt		12.0%	+1.9pt	
調整前営業利益率 <sup>(2)</sup>	16.4%	-		17.2%	+0.8pt		18.0%	+0.8pt	

出所: 同社決算短信と決算説明資料よりSIR作成

注(1): 全社費用などの報告セグメントに帰属しない一般管理費などの調整前のセグメントの営業利益。

注(2): 各セグメントの調整前営業利益及びその合計を各セグメント売上及び売上高合計で除した営業利益率。

注(3): 2023/3期よりセグメントを現行のセグメントに変更した。2022/3期の各数値はセグメント変更の区分方法に沿った数値で2021/3期からの増減率は公表されていない。

2025/3期  
業績見通し

14期連続増収、10期連続  
経常利益最高値更新、4期  
連続増配

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。尚、2024年4月1日付で普通株式1:2の割合で株式分割を行っているので、過去の配当金は遡及修正を行っている。

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。

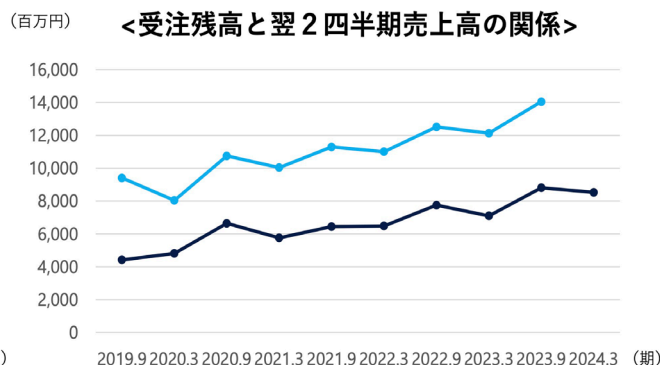
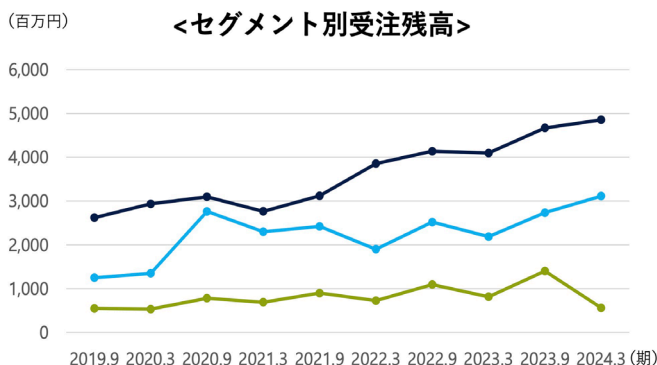
同社は3月期末(4Q)と9月上旬末(2Q)の年2回、受注残高を下の図表にあるように公表している。同社の場合、受注から納期までの期間は平均して5~6ヶ月程度であり、大型開発案件であれば受注から納期まで1~2年を要する場合もある。また、同社の季節性収益パターンは下期偏重型であり、例年では上期末(9月末)までに受注残高が積み上がり、その受注残高が下期に納期を迎えて売上高として計上されるため、下期末(3月末)にかけて受注残は減少する傾向にある。

このような傾向がある中、2024/3期末の受注残高合計は前年同期及び上期末時点を超える高い水準となっている。DX&SI事業の受注残高は対前年同期比18.5%増で、大型プライム案件も十分に含まれている。また利益率が高いDX関連の案件も提案型営業で獲得しており、受注残高の増加に繋がっている。医療ビッグデータの受注残高が減少するのは、一昨年から増加した第3期データヘルス計画に関連するレセプトデータ分析受注の反動減である。

2025/3期の事業別売上予想の公表は行われていないが、同社へのヒヤリングと受注残高から推定すれば最も増収幅が高いのは受注残高が大幅に伸びたパッケージ事業だと考えられる。この4月1日から戦略的経営システムの「GAKUENシリーズ」の値上げを初めて行なった。価格改定幅は保守とパッケージ製品共に7%~10%の値上げを行っている。同社によれば、実質的に値上げ効果が表面化してくるのは今期からであるとしている。DX&SI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。医療ビッグデータでは、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(株)ケーシップ(以下、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あまり大きな増減はないのではなかろうか。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く。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。

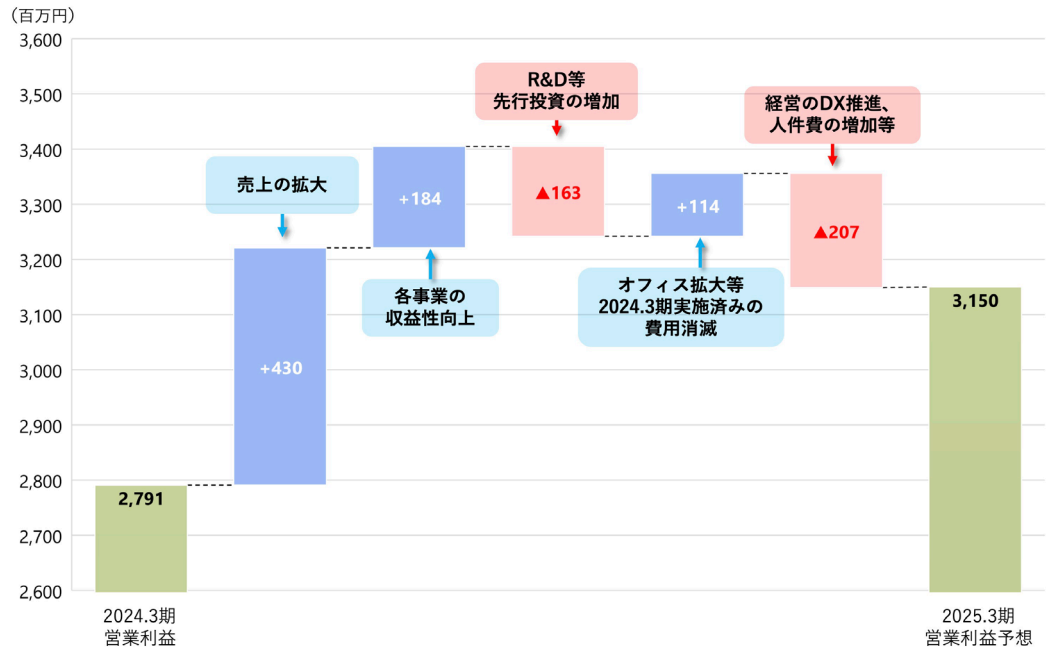
受注残高の推移(単位:百万円)

事業/時点	2019.9	2020.3	2020.9	2021.3	2021.9	2022.3	2022.9	2023.3	2023.9	2024.3	対2023.3 増減率
DX&SI事業	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	1,251	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	549	532	782	692	900	727	1,095	814	1,403	561	▲31.1%
受注残高 合計	4,423	4,818	6,645	5,760	6,446	6,486	7,754	7,100	8,811	8,533	+20.2%



出所: 同社決算説明資料

2025/3期業績予想に対するフィジビリティ分析



出所: 同社決算説明資料

配当施策

同社は2021/3期以降、4期連続で増配を行ってきている。2025/3期より株主配当還元方針を配当性向30%またはDOE(株主資本配当率)4%を目安にすることを決定しており、今期の一株当たり年間配当金が27円であることから、配当性向では28.8%、DOEでは4.57%となる。

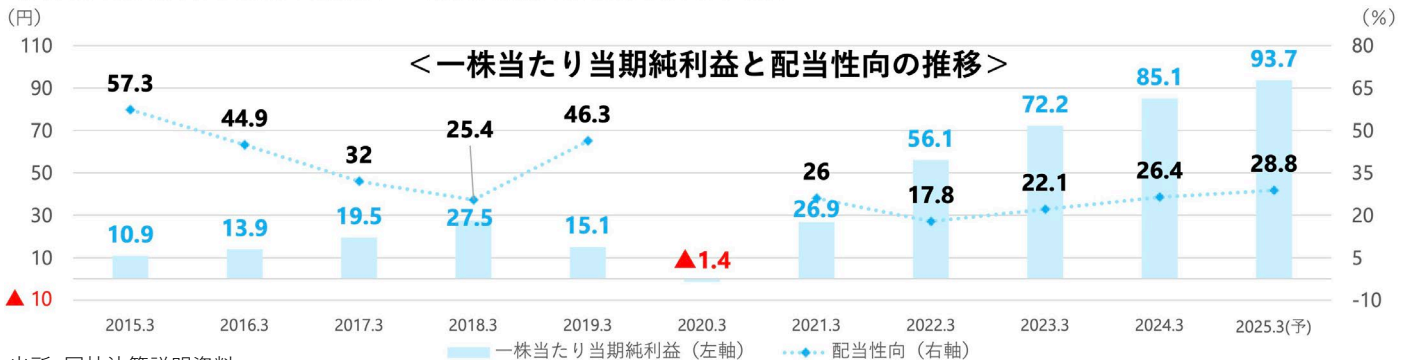
株主還元: 配当施策

	2023.3期 実績	2024.3期 実績	対前期比較		2025.3期 予定
			増減	増減比	
1株配当金 (円)	16.0	22.5	+6.5	+40.6%	27
期末配当利回り (%)	1.8	1.2	▲0.6	-	-
期末株主数 (人)	2,572	2,971	+399	+15.5%	-
期末時価総額 (百万円)	22,353	44,955	+22,602	+101.1%	-
DOE (%)	3.64	4.36	+0.72	-	4.57

**【配当方針の改定】**  
**配当性向: 30%**  
 又は  
**DOE: 4%**  
 を目安とする

累進配当を目指す

※3月期の数値はそれぞれ通期の業績数値 ※記載金額は百万円未満を切り捨てて表示



出所: 同社決算説明資料

※株式分割(効力発行日: 2024年4月1日)以前の株価は遡及修正して表示

## 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、安値945円(8/17)から高値2,125円(3/4)まで約2.2倍程度上昇した。

現在(6/25終値)1,696円で、直近の高値から20.2%下落した水準に位置している。バリュエーションでは会社EPS予想に対してPER17.1倍、PBRでは3.10倍の評価になっている。大幅な株価上昇直後、3月末から4月初旬にかけての株式分割後と配当権利取得後に株価調整が起こっており、SIRでは需給要因が大きいという見方をしている。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ITサブセクターから、赤字企業を除いた時価総額100億円以上の100社の今期会社予想EPSに基づいた単純平均のPERは20.2倍であり、同社のPER18.1倍より少し高い倍率となっている。今期の業績変化率を営業利益で比較すると、同社の12.9%増益見込みに対して、同業他社100社平均は12.7%増益であり、ほぼ同じである。実績ROEは同社が17.8%で同業他社は16.4%と同水準であった。

これらを鑑みた場合、昨年から今年3月までの大きな株価上昇の反動の影響が大きく、PERのバリュエーションが切り下がり過ぎてしまったと考えられる。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た、新たな株価カタリストの出現に期待したい。

相対株価チャート (対TOPIX、1年)



出所: TradingView

## 2024/3期3Q以降の主なトピックス(要約)

### ■ 「iBss」のコールセンターにて生成AIの実証実験開始(23年12月20日発表)

同社は、保険者様向けに業務効率化ソリューションとして2020年10月1日より提供を開始した保険者業務支援システム「iBss(アイビス/Insurers Business Support System)」の社内業務に、マイクロソフト社の提供するAzure Open AI Serviceを活用した実証実験を開始した。

保険者業務のICT化への要望から誕生した保険者業務支援システム「iBss」は、WEB 検認システムを中心に多くの保険者に利用されている。一方で、一般的にコールセンター業務では、オペレータ毎の通話クオリティの差異や人件費の高騰が問題視されている。この様な観点から、業務の効率化および品質標準化施策の一環として、iBssコールセンターの社内業務にてAzure Open AI Serviceを活用した実証実験を開始した。本実証実験では、過去の通話内容を基に作成したテキストデータを使用し、生成AIの通話要約に対する活用の可能性を検証する。検証結果や実装開始等の経過については、適宜情報公開していく。

### ■ 「iBss」スマートフォンアプリ販売開始(24年3月15日発表)

同社は、保険者向けに業務効率化ソリューションとして提供している保険者業務支援システム「iBss」のスマートフォンアプリを開発し、2024年4月より販売開始する。

2020年10月に誕生した「iBss」は、現在では120を超える保険者に利用されている。この度、「iBss」を更に使いやすく、健康増進機能までワンストップで提供して欲しいとの要望から、アプリを開発することになった。新機能に加え、医療費通知、ジェネリック医薬品利用促進通知、インフルエンザワクチン接種補助金申請等の既存サービスも本アプリからシームレスに利用可能になる。

「iBss」は被扶養者資格調査を皮切りに、事務・申請システムとして成長してきたが、2023年度にはレセプトや健康診断データを活用した健康増進啓発機能のリリース、2024年度はウォーキングとポイント付与・交換機能の健康増進機能を強化した。多くの保険者からの好評を受けている事務効率化機能にも磨きをかけ、加入者、保険者双方の利便性向上を図り、保険者業界のDX化を推進していくとしている。

### ■ 「Salesforce Japan Partner Award 2024」受賞(24年4月30日発表)

同社は「Salesforce Japan Partner Award 2024」における、「Industry of the Year (Financial Services)」を受賞した。顧客のビジネス革新やSalesforceエコシステムの拡大に大きく貢献したパートナー企業が選出・表彰されるSalesforce Japan Partner Awardの中でも、「Industry of the Year (Financial Services)」は、金融業界向け協業におけるビジネス規模や成長率において、特に秀でた成果を残した場合に贈呈される賞である。

## LEGAL DISCLAIMER

### ディスクレームー／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)