

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

システムディ

3804 東証 JASDAQ

企業情報はこちら >>>

2022 年 2 月 14 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2021 年 10 月期は過去最高益を連続更新	01
2. 2022 年 10 月期も 2 ケタ営業増益が続く見通し	01
3. 年率 10% の持続的成長により経常利益 10 億円の早期達成を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 沿革と事業領域	03
2. 特徴と強み	04
3. 『Value & Volume Business』戦略	05
■ 業績動向	07
1. 2021 年 10 月期の業績概要	07
2. 事業部門別の動向	09
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2022 年 10 月期の業績見通し	16
2. 事業部門別の成長戦略	17
3. 中期目標	18
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ	23

要約

業種・業務特化型ソフトウェアでシェアを拡大し、 年率 10% 超の利益成長が続く見通し

システムディ <3804> は業種・業務特化型の業務支援ソフトウェアを開発し、パッケージ販売やクラウドサービスで提供している。学園ソリューション（大学及び私立高校・専門学校）、ウェルネスソリューション（スポーツ施設及び文化・観光施設）、公教育ソリューション（公立の小・中・高校）、公会計ソリューション（自治体及び関連公共団体）、ソフトエンジニアリング（民間企業、公益法人、学校法人等）、薬局ソリューション（調剤薬局）の 6 つの事業を展開しており、薬局ソリューションを除く 5 つの分野で業界トップシェアを握る。ここ数年はクラウドサービスにも注力しており、2021 年 10 月期におけるストック収入（クラウドサービス及び保守・サポート料）の売上構成比は 51.2% と 2017 年 10 月期の 26.5% から大きく上昇している。

1. 2021 年 10 月期は過去最高益を連続更新

2021 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 0.3% 減の 3,842 百万円、営業利益で同 11.1% 増の 808 百万円と減収増益となった。なお、2021 年 10 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、前期比は新旧数値の単純比較による参考数値を記載している。売上高は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により、学園ソリューション事業、ウェルネスソリューション事業が落ち込んだことで減収となったものの、利益面では売上総利益率の改善や販管費、外注費の抑制効果により 6 期連続の増益、過去最高を更新した。事業別売上高では、公会計ソリューション事業が前期比 24.0% 増、ソフトエンジニアリング事業が同 7.4% 増、公教育ソリューション事業が同 7.1% 増とそれぞれ顧客数の獲得が進み好調に推移した。また、ストック売上については顧客数の積み上げによって前期比 7.4% 増の 1,966 百万円と順調に拡大し、売上比率で 51.2% とはじめて 50% を上回った。

2. 2022 年 10 月期も 2 ケタ営業増益が続く見通し

2022 年 10 月期は売上高で前期比 12.8% 増の 4,332 百万円、営業利益で同 10.4% 増の 892 百万円と 2 ケタ増収増益となる見通し。薬局ソリューション事業を除くすべての事業で 2 ケタ増収を見込んでいる。新規顧客の開拓を最優先課題として取り組んでいく方針となっており、広告宣伝費も含めた営業費用の増加により営業利益率は若干低下する見込みだが、同社が KPI とする 20% 台は維持する。学園ソリューション事業では、前期からの期ずれ案件が寄与するほか、公教育ソリューション事業では北海道、愛知県、新潟県で新たに高校向けの受注が決定し、2022 年 4 月よりサービス提供を開始することが増収要因となる。特に、第 2 四半期までに導入する案件が多いため、2022 年 10 月期は上期偏重型の業績となる見通しだ。

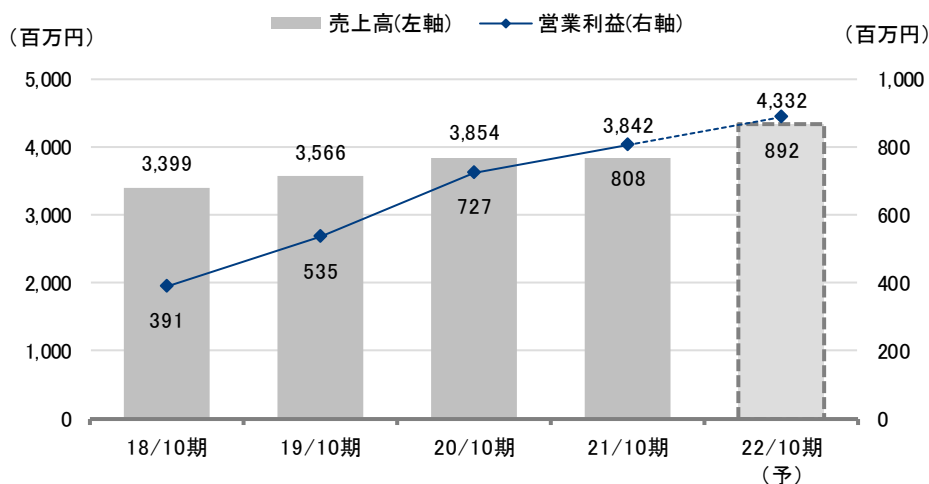
3. 年率 10% の持続的成長により経常利益 10 億円の早期達成を目指す

同社は成長戦略として「景気変動にも、自然災害にも、ウィルスにも負けない強靱な事業体を築く」ことをテーマに、次世代パッケージソフトの開発やクラウドサービスの提供により各ソリューションで顧客開拓を進め、ストック収益の積み上げを図ることで每期 10% 超の収益成長を目指していく。順調に進めば 2023 年 10 月期にも経常利益で 10 億円を達成する見通しだ。また売上高営業利益率で 20% (2021 年 10 月期は 21.0%)、ストック収入比率で 50% (同 51.2%)、累計顧客数で 1 万件 (同 8,264 件)、入社 3 年後の社員定着率 90% 超を KPI として掲げている。業種・業務特化型ソフトウェアの各分野において既に一定のシェアを獲得しており、今後はそのシェアをさらに拡大していくことで、持続的な収益成長が続くものと予想される。

Key Points

- ・ 2021 年 10 月期の売上高はコロナ禍の影響で計画未達ながらも、利益面では計画を上回る増益を達成
- ・ 2022 年 10 月期は新規顧客を積極的に開拓し、増収増益を目指す
- ・ ストック収益の拡大により年率 10% 超の持続的な収益成長が見込まれる

業績推移



注：21/10 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

業務・業種特化型の業務支援ソフトウェアを、6つの領域で展開

1. 沿革と事業領域

同社は、業種・業務特化型の業務支援ソフトウェアの開発・販売を手掛ける企業で、1984年に設立された。当初は、情報化に立ち遅れていた私立学校法人向けの業務支援ソフトウェアの開発・販売から事業をスタートし、その後、2001年に事業買収を通じてフィットネスクラブ向けソフトウェアへ進出するなど、事業領域を徐々に拡大し成長を遂げてきた。現在は6つの業種・業務を対象にパッケージソフトの開発・販売、並びにクラウドサービスの提供を行っており、それぞれを事業部門としている。

業種特化型ソフトウェアでは、学園ソリューション（私立学校法人（大学・高校・専門学校）及び国公立大学向け）、ウェルネスソリューション（フィットネスクラブ・スポーツ施設及び文化・観光施設向け）、公教育ソリューション（公立の小・中・高校向け）、公会計ソリューション（地方自治体及び団体向け）、薬局ソリューション（調剤薬局向け）の5業種について業務支援ソフトウェアの販売またはクラウドサービスを提供している。また、業務特化型ソフトウェアとして、コンプライアンス業務支援の規程管理システム、契約書・マニュアルの作成・管理システム等を販売するソフトエンジニアリング事業（民間企業や金融機関、公益法人及び学校法人等向け）がある。

事業部門と商品・サービス

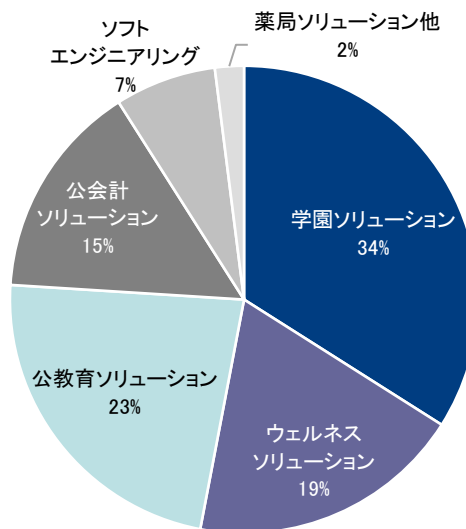
事業部門	対象となる業種・業務	提供する商品・サービス
業種特化型	学園ソリューション 国公立大学、私立学校法人 (大学・高校・専門学校主体)	学園情報総合管理システム「キャンパスプラン .NET Framework Ver.10」 保護者向け BtoBtoC サービス「アンシンサイト」 次世代学園総合情報システム「CampusPlan Smart」(2019年11月リリース)
	ウェルネスソリューション フィットネスクラブ事業者、 地方自治体（スポーツ施設）、 テーマパーク・文化・観光施設	フィットネスクラブ・スポーツ施設向け会員管理システム「Hello EX」 公共体育施設運営支援システム「すこやか Hello」 アミューズメント施設向け運営管理システム「Hello Fun」 次世代クラウド型会員管理システム「Smart Hello」(2020年11月リリース)
	公教育ソリューション 公立小・中・高校 (都道府県及び市町村の教育委員会)	クラウド型校務支援サービス（校務支援、学校用グループウェア、 学校用メール連絡網）「School Engine」 児童の成績・出欠・活動情報をリアルタイムで保護者に提供する サービス「Home Services」(2021年4月リリース)
	公会計ソリューション 地方自治体及び団体 (事務組合等)	地方公会計システム「PPP Ver.5 新統一基準対応版」 クラウド型地方公会計システム「PPP クラウド (Azure)」 地方公共団体向け財務会計システム「Common 財務会計システム」 (2021年3月リリース)
	薬局ソリューション (子会社(株)シンク)	調剤薬局向けレセプトコンピューター「GOHL2」/「OKISS」 保険薬局向け薬歴情報システム「薬歴情報電子ファイル」 医薬品過誤防止システム「GOHL PICKING」
業務特化型	ソフト エンジニアリング 民間企業等における契約書・マニュアル、社内規程の管理担当部署	「規程管理システム」「規程管理システム 金融機関版」「契約書作成・ 管理システム」「規程・マニュアル管理システム」

出所：決算報告補足資料よりフィスコ作成

会社概要

2021 年 10 月期の事業部門別売上構成比を見ると、創業ビジネスである学園ソリューション事業が 34% を占める最大事業となっており、公教育ソリューション事業が 23%、ウェルネスソリューション事業が 19%、公会計ソリューション事業が 15% と続く。ソフトエンジニアリング事業は 7% だがニッチ領域のため競合が少なく、追加機能の開発にかかる費用や問い合わせ等も少ないため利益率は相対的に高い。薬局ソリューション事業については子会社の（株）シンクで展開しており、売上構成比は約 2% と小さいながらも大阪府下の小規模薬局を主たる顧客として安定した事業基盤を確立している。

事業部門別売上構成比(2021年10月期)



出所：決算報告補足資料よりフィスコ作成

“イージーオーダー”型モデルで 顧客に最新・最善のトータルソリューションを提供、 ソフトウェアの“進化”により売上拡大と利益率向上を実現

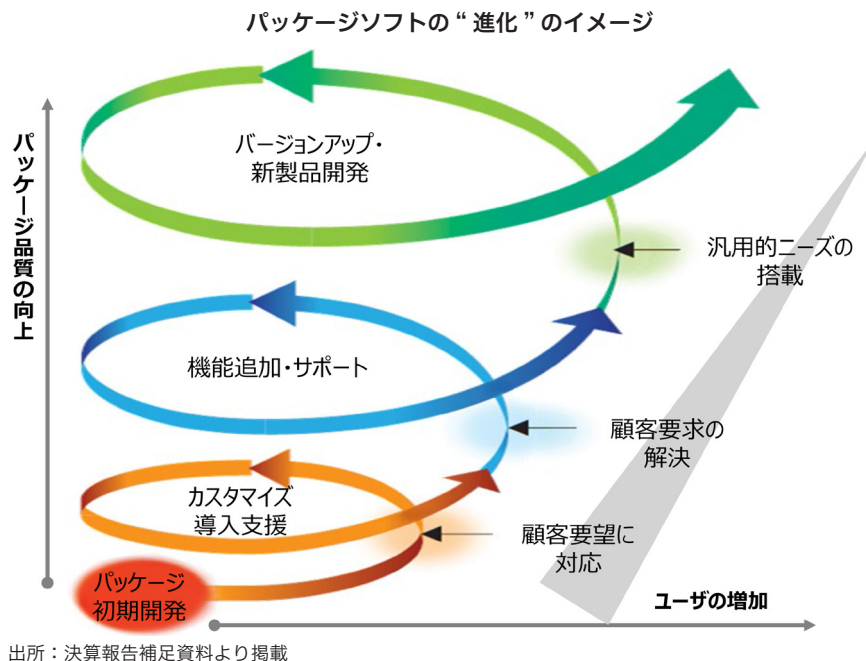
2. 特長と強み

ソフトウェアのタイプには様々なものがあるが、住宅やスーツ等になぞらえると理解が早いだろう。ソフトウェアは大きく、パッケージソフトとスクラッチ開発に分けることができる。パッケージソフトは住宅で言えば建売住宅であり、スーツではレディメイド（吊るし）に当たる。スクラッチ開発はその対極にあり、完全注文建築あるいはオーダーメイド・スーツに該当する。

同社のソフトウェアは、パッケージソフトをベースに顧客の業務上の課題を解決し、また顧客の要求に合わせてカスタマイズしながら顧客ニーズを充足できる点が特長となっている。言わば建売住宅やイージーオーダー・スーツに相当し、高い顧客満足度と低コストを両立している点が強みとなっている。またソフトウェアの提供に加えて、導入支援やサポートサービス、関連するハードウェアの仕入販売等を行うなどトータルソリューションを提供している点も特長と言える。

会社概要

同社のパッケージソフトビジネスをイーザー・オーダー・スーツのイメージと説明したが、その作り込みの過程において同社が最も意識しているのが“進化”であり、これは同社の強みを理解するうえでのキーワードだと弊社では考えている。どのようなソフトウェアも初期の開発時をスタートとして、顧客ニーズへの対応を重ねながら必要な機能を拡充し、製品の完成度と品質向上を実現している。品質が向上することによって顧客数も増加し、売上拡大へとつながっていく。また、進化したパッケージソフトは“手離れ”が良く、追加の開発費用をかけることなく顧客のニーズを満たすことが可能となるため利益率も高くなる。こうした正の循環（ポジティブスパイラル）を実現できている点が同社の強みであると弊社では考えている。



大規模顧客にはカスタムメイド、小規模顧客にはクラウドで対応し、顧客基盤を拡大

3.『Value & Volume Business』戦略

同社の販売戦略、ひいては成長戦略を表すコンセプトを『Value & Volume Business』戦略と名付けている。同社の中核製品であるパッケージソフトと顧客層を重ね合わせると、パッケージソフトはボリュームゾーンの中規模事業者がメインターゲットとなり、かつてはそこに注力することで成長を実現してきた。前述のようにパッケージソフトの成長モデルを確立したことで同社は中規模事業者の両側の存在、すなわち大規模事業者と小規模事業者に顧客層を広げていくことでさらなる成長を目指している。これが『Value & Volume Business』戦略の基本的な考え方となる。

システムディ | 2022 年 2 月 14 日 (月)
3804 東証 JASDAQ | <https://www.systemd.co.jp/ir>

会社概要

具体的には、より規模の大きい事業体に対しては“Value Business”としてカスタムメイドによる対応を充実させ受注を獲得し、資金力の乏しい中小事業体向けには“Volume Business”として初期投資負担の少ないクラウドサービスで提供することによって顧客を獲得していく戦略となる。『Value & Volume Business』戦略の推進によって、2016 年 10 月期以降は営業利益の増益と利益率の上昇が続いている。今後も同戦略を基本的な成長戦略として推進し、自然災害や景気変動、コロナ禍にも耐えうる強い事業基盤を構築して持続的な成長を目指していく方針となっている。

『Value & Volume Business』戦略



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

2021 年 10 月期の売上高はコロナ禍の影響で計画未達ながらも、利益面では計画を上回る増益を達成

1. 2021 年 10 月期の業績概要

2021 年 10 月期の連結業績は売上高で前期比 0.3% 減の 3,842 百万円、営業利益で同 11.1% 増の 808 百万円、経常利益で同 10.9% 増の 809 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 12.4% 増の 573 百万円となり、利益ベースでは過去最高を連続更新した。また、期初計画比ではコロナ禍の影響により売上高で 243 百万円下回った（学園ソリューション事業で 150 百万円、ウェルネスソリューション事業で 90 百万円の未達）ものの、売上総利益率の改善や交通費、広告宣伝費等を中心に販管費が計画を下回ったことにより、利益ベースでは計画を上回って着地した。なお 2021 年 10 月期より「収益認識に関する会計基準」を適用しており、前期も遡及適用したと仮定して算出した伸び率は売上高で 0.4% 増、営業利益で 15.8% 増、経常利益で 15.6% 増、親会社株主に帰属する当期純利益で 17.0% 増となる。

2021 年 10 月期連結業績

(単位：百万円)

	20/10 期		期初計画	21/10 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	3,854	-	4,085	3,842	-	-0.3%	-5.9%
売上総利益	1,758	45.6%	1,912	1,817	47.3%	3.4%	-5.0%
販管費	1,031	26.8%	1,139	1,009	26.3%	-2.1%	-11.4%
営業利益	727	18.9%	773	808	21.0%	11.1%	4.5%
経常利益	729	18.9%	773	809	21.1%	10.9%	4.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	510	13.2%	532	573	14.9%	12.4%	7.7%

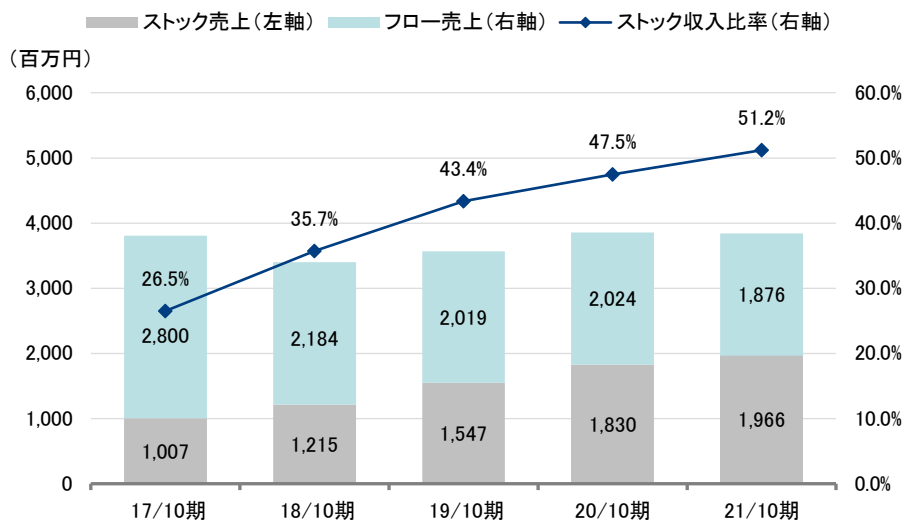
注：2021 年 10 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用している。前期比は新旧数値の単純比較による参考数値

出所：決算短信、決算報告補足資料よりフィスコ作成

売上高の内訳を形態別で見ると、学園ソリューション事業やウェルネスソリューション事業における新規導入案件や仕入販売の減少によりフロー売上が前期比 7.3% 減の 1,876 百万円と落ち込んだ一方で、顧客数の積み上げによりサポートサービスやクラウドサービス等のストック売上が同 7.4% 増の 1,966 百万円と順調に増加した。この結果、ストック売上比率は前期の 47.5% から 51.2% に上昇し、同社が目標とする 50% の水準をはじめて上回った。期末の累計顧客数はコロナ禍の影響により前期末比 3.9% 増の 8,264 件（現役ユーザー数は約 5,500 件）と増加率としては前期実績の 12.2% 増からやや減速した。事業別の売上高では学園ソリューション事業、ウェルネスソリューション事業が減収となった一方で、公教育ソリューション事業、公会計ソリューション事業、ソフトウェアエンジニアリング事業などその他の事業は増収基調が続いた。

業績動向

売上内訳(ストック/フロー)とストック収入比率



出所：決算報告補足資料よりフィスコ作成

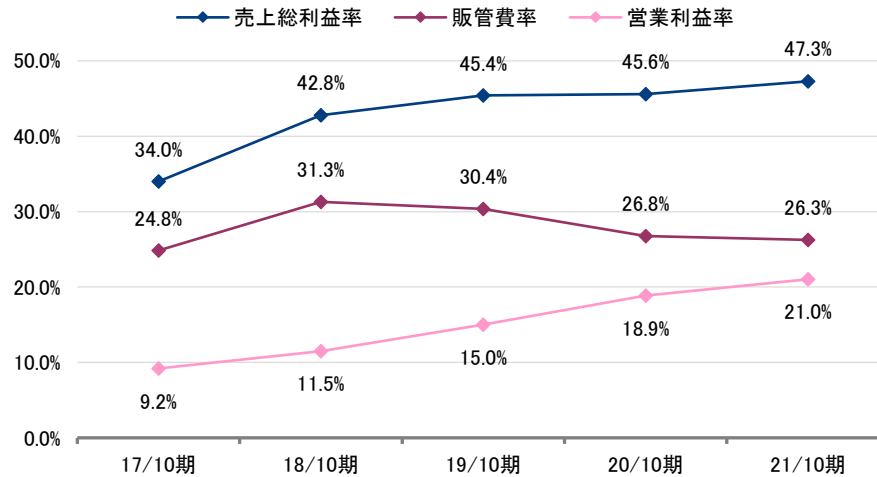
売上総利益率は前期の 45.6% から 47.3% に上昇した。パッケージソフトの品質向上に伴うコスト改善傾向が続いたことに加えて、利益率の低いハードウェア製品の仕入販売が減少したことが主因だ。また、販管費が前期比 2.1% 減少したが、コロナ禍が継続したことによる交通費の減少が主因となっている。特に、ソフトエンジニアリング事業では新規顧客の開拓でもオンライン営業が浸透し、利益率の向上に寄与した。

2017 年 10 月期以降の対売上比率については、売上総利益率が着実に上昇していることに加えて、2020 年 10 月期以降は販管費率の低下も営業利益率の上昇要因となっている。販管費率の低下はコロナ禍で交通費や広告宣伝費など営業費用が抑制されたことが主因だが、一方で営業リードタイムの鈍化・長期化によるフロー売上の伸び悩みという課題も 2021 年 10 月期の業績から見えてきている。

システムディ | 2022 年 2 月 14 日 (月)
3804 東証 JASDAQ | <https://www.systemd.co.jp/ir>

業績動向

対売上比率の推移



注：21/10 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用
出所：決算短信よりフィスコ作成

公教育ソリューション事業、公会計ソリューション事業、 ソフトエンジニアリング事業が売上をけん引

2. 事業部門別の動向

事業部門別売上高と累計顧客数

	18/10 期	19/10 期	20/10 期	21/10 期	前期比
売上高（百万円）					
学園ソリューション	1,243	1,381	1,444	1,302	-9.8%
ウェルネスソリューション	878	867	788	724	-8.1%
公教育ソリューション	500	587	821	879	7.1%
公会計ソリューション	523	451	480	595	24.0%
ソフトエンジニアリング	174	203	244	262	7.4%
薬局ソリューション他	79	75	76	77	2.1%
合計	3,399	3,566	3,854	3,842	-0.3%
累計顧客数（社・団体・店）					
学園ソリューション	970	979	994	1,007	1.3%
ウェルネスソリューション	1,064	1,142	1,178	1,216	3.2%
公教育ソリューション	2,001	2,319	2,994	3,105	3.7%
公会計ソリューション	936	1,003	1,077	1,160	7.7%
ソフトエンジニアリング	358	422	484	547	13.0%
薬局ソリューション	1,225	1,226	1,228	1,229	0.1%
合計	6,554	7,091	7,955	8,264	3.9%

注：2021 年 10 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用している。前期比は新旧数値の単純比較による参考数値

出所：決算報告補足資料よりフィスコ作成

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.

(1) 学園ソリューション事業

学園ソリューション事業では、学園運営をトータルに支援する学園情報管理システム「キャンパスプラン」を提供している。学校運営を支える情報システムは、学務系（対学生・生徒業務）と法人系（学校法人の内部管理業務）の大きく2系統に分けられるが、「キャンパスプラン」はこれらの業務をトータルで支援するソフトウェアとなっていることが特徴であり、強みとなっている。対象は国公立大学と私立学校法人（大学・短期大学・高校・専門学校等）向けで、同社の製品は全国の国公立大学（短大含む）約1,100校のうち約350校に導入され、業界トップクラスのシェアを確立している。大学以外にも私立の専門学校や高校で導入が進んでおり、2021年10月末の累計導入学数数は前期末比13校増の1,007校となった（現役ユーザー数は500～600校）。なお、大学向け情報管理システムの競合としては日本システム技術<4323>が挙げられ、導入シェアでは同社とほぼ双壁となっている。

2021年10月期の売上高は前期比9.8%減の1,302百万円と3期ぶりに減少に転じた。主力製品である「キャンパスプラン.NET Framework」及びクラウド版となる「キャンパスプラン for Azure」が引き続き好評で、安定した売上、営業利益を計上したものの、コロナ禍の影響により個別のカスタマイズ案件の売上検収時期がずれ込んだほか、プロジェクトの開始時期が延伸した影響により、フロー売上となる導入支援売上高を中心に計画比では150百万円の未達となった。

なお、2019年11月に販売を開始した次世代学園総合情報システム「CampusPlan Smart」は、機能性・利便性・操作性が大きく向上し、また高度なセキュリティ機能にも対応していることが特徴となっている。現在は総務・人事給与システムの提供にとどまっているが、学務系システムやその他業務システムについても順次開発を進め、2023年には既存製品の機能をすべてカバーする予定となっている。ここ数年は業界での価格競争もあって売上高の伸び悩みが続いていたが、同製品の投入によって既存顧客でのリプレースを進めると同時に新規顧客を開拓し、再成長を目指していく戦略となっている。受注実績も出始めており、売上面では2022年4月以降に寄与する見通しとなっている。

(2) ウェルネスソリューション事業

ウェルネスソリューション事業の製品はフィットネスクラブやスポーツ施設、アミューズメント施設などで利用される会員管理を中心とした施設運営支援システムとなる。2006年に提供を開始したフィットネスクラブ・スポーツ施設の会員管理システム「Hello EX」は業界トップシェアとなっており、2017年後半には文化・観光施設向け運営管理システム「Hello Fun」もリリースし、顧客の拡大に取り組んでいる。同事業については、情報機器や入退場ゲート等のハードウェア製品を含めて販売するケースもある。2021年10月末の累計顧客数は前期末比38施設増の1,216施設となっており、コロナ禍が長引くなかで直近2期間は増加ペースも鈍化している。

2021年10月期の売上高は前期比8.1%減の724百万円と4期連続の減収となった。コロナ禍の影響が長引き、主力ユーザーとなるフィットネスクラブ等において、新規出店計画の延期や事業縮小が続いたほか、外出自粛によってアミューズメント施設業界において新規投資が冷え込むなど逆風が続いたことが要因だ。このため、新規顧客獲得数が減少しただけでなく、既存顧客数についても事業を開始して以来はじめて減少に転じている。

業績動向

こうしたなかで、施設の利用効率を向上させる「新型コロナ三密対策」ソリューションの提供や、2020 年 11 月にリリースしたクラウド型会員管理・会費回収システム「Smart Hello」の拡販に注力した。同システムについては、パーソナルジムをはじめとする小型店舗を中心に導入実績も徐々に増え始めている。

(3) 公教育ソリューション事業

公教育ソリューション事業は公立の小中高校向けに統合型校務支援システム「School Engine」※をクラウドサービスで提供している。同じ学校向けソフトウェア事業でも、私立学校法人や独立行政法人である国公立大学を対象とする学園ソリューション事業とは事業環境が大きく異なる。違いの 1 つは自治体予算制度だ。公立学校は各自治体の教育委員会の管理下にあり、エリア内での共通予算はあっても 1 校当たりの予算の制約が厳しい。こうした状況に適合するため、同社は「School Engine」を初期投資負担の少ないクラウドサービスで提供している。競合のなかにはパッケージソフトで提供しているところが多く、小中高校のすべてでクラウドサービスを提供しているのは同社だけとなっている。

※ 統合型校務支援システムとは、教務系（成績処理、出欠管理、時数管理等）・保健系（健康診断票、保健室来室管理等）、学籍系（指導要録等）、学校事務系などを統合した機能を有するシステムのこと。同社の「School Engine」はこれらの機能のほかに生徒や保護者とのメール連絡網、グループウェア機能などがオプションで用意されている。

営業先も学園ソリューション事業とは異なり、高校は各都道府県、小中学校は各市町村の教育委員会が窓口となる。案件を落札できれば当該教育委員会の管轄下にある学校すべてに導入されることが多い※。入札公示時期は案件によって異なるが、7～8 月公示の場合は 9～10 月に落札事業者が決まり、翌年 4 月までに導入して運用開始となるケースもあれば、12～1 月公示で 2～3 月に落札、2 学期が始まる 9 月から運用開始となるケースもある。

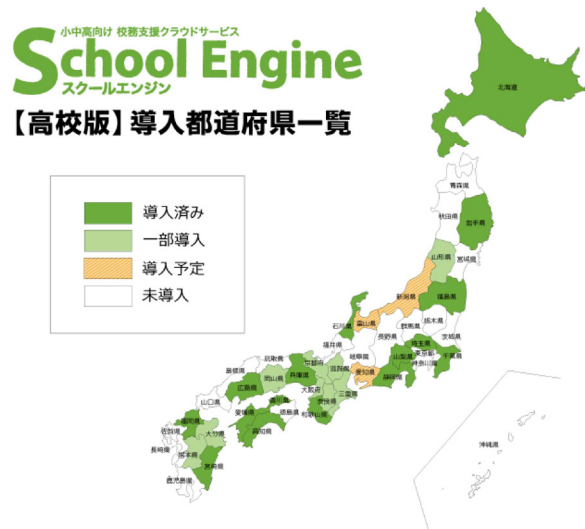
※ 高校については、自治体によって市立、県・府立、特別支援学校など導入対象を細分化して決めているところもある。例えば、同社が導入実績のある京都府では市立高校のみ、滋賀県では特別支援学校のみ導入となっている。

2021 年 10 月期の売上高は前期比 7.1% 増の 879 百万円と 5 期連続増収となった。2021 年 10 月末の累計導入校数が前期末比 111 校増加の 3,105 校（20 県、4 政令指定都市、10 中核都市：高校約 3 割、小中学校約 7 割）となり、システム利用料収入の増加が増収要因となっている。一方、受注面では高校向けシステムにおいて新たに北海道、愛知県、新潟県（1 道 2 県で約 500 校）で 2022 年 4 月から、富山県（52 校）で 2023 年 4 月からの稼働開始が決定している。校数ベースでは国内の公立高校約 3,500 校のうち、約 1,650 校に同社のシステムが導入されることになり、市場シェアで 47% とトップの地位を不動のものとしている。

システムディ | 2022 年 2 月 14 日 (月)
3804 東証 JASDAQ | <https://www.systemd.co.jp/ir>

業績動向

公教育ソリューション事業



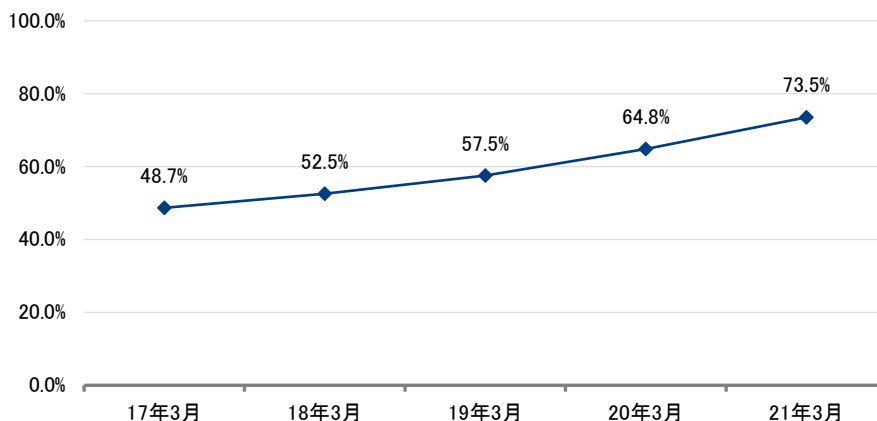
出所：決算報告補足資料より掲載

また、奈良市教育委員会の協力のもと開発を進めてきた「Home Services」は、2021 年 4 月より奈良市の一部の小中学校向けに「School Engine」の新機能として運用が開始されている。児童生徒に関する活動情報を保護者にインターネットを通じて直接提供するサービスとなり、学校・保護者間の連絡手段のデジタル化を実現するサービスとして注目される。同社では奈良市で 1 年程度、運用実績の蓄積と機能改修を図りながら順次全国へと横展開していく予定にしているが、各自治体によってさまざまなニーズや考え方の違いがあるため、こうした点も踏まえながら開発を進めていく方針となっている。なお、料金については「School Engine」の利用料の 2 ～ 3 割程度を想定しており、2023 年度から収益面でもインパクトが出てくるものと期待される。

文部科学省の「学校における教育の情報化の実態等に関する調査結果（令和 2 年度）」によれば、2021 年 3 月における公立学校は全国で約 3.3 万校となっており、このうち統合型校務支援システムを導入済みの学校は 73.5%（約 2.4 万校）と年々上昇傾向にある。文部科学省が推進する「GIGA スクール構想」では 2022 年度までに導入率 100% を目標としているため、残り 1 万校弱が潜在需要となり、同社にとっては引き続き成長期待の大きい市場と言える。ただ、普及がほぼ一巡すると見られる 2023 年度以降は、導入校数の伸びも鈍化すると見られ、「Home Services」のような新たなソリューションを開発・提供していくことが成長の鍵を握るものと見られる。

業績動向

公立学校の統合型校務支援システム導入率



出所：文部科学省「学校における教育の情報化の実態等に関する調査（令和2年度）」よりフィスコ作成

(4) 公会計ソリューション事業

公会計ソリューション事業では、地方自治体向けの公会計用ソフト「PPP（トリプルピー）」※や各種ソリューションを提供している。「PPP」は2000年に初期バージョンを開発し、2008年にリリースした「Ver.3」で複式簿記を簡単に実施できる機能を搭載し、以降、熟成を重ねながら導入自治体数を拡大してきた。現在は「Ver.5」を提供している。

※「PPP」：自治体会計（現金主義・単式簿記会計）を発生主義・複式簿記にもとづいて公会計財務諸表と固定資産台帳を作成する機能を持ち、会計制度の新統一基準に完全対応したソフトウェア製品として業界に先駆けて開発したことで、トップシェアを握るまでに成長した。

2021年10月末の累計導入自治体・関連団体数は、前期末比83増加の1,160（うち、自治体は899）となっており、自治体における導入シェアは50%に達している。2022年度末のサービス停止を発表している国策の競合製品（市場シェア約25%）からのリプレイス需要を順調に取り込めたことが導入件数の増加につながっている。2021年10月期の売上高も前期比24.0%増の595百万円と2期連続の増収となった。

導入対象となる自治体数は1,788自治体、公共団体数は1,544団体で、このうち自治体向けの導入目標として1,000程度を掲げている。国策製品のサービスが終了する2022年度が導入件数を伸ばす最大の好機となり、すでに大規模自治体など複数の自治体で受注を獲得しているもようだ。ただ、2023年度以降は国策製品からのリプレイス需要がなくなり、その他競合製品との受注競争のみとなるため、導入件数の伸びも一段落する可能性が高い点には留意しておく必要がある。競合先としては、未上場のジャパンシステム（株）や（株）ぎょうせい、TKC<9746>のほか、各地域に開発ベンダーがある。

業績動向

中長期的な視点での成長を見据えて、同社は新製品として「Common 財務会計システム」を 2021 年 3 月にリリースした。地方公共団体が行う「歳入歳出決算」「地方財政状況調査（決算統計）」「統一的な基準による財務書類」の三つの決算を一元管理することで早期の決算確定を可能とするほか、予算編成の際に PDCA サイクルを実現する各種分析ツールも標準装備するなど、決算処理や予算編成の業務省力化・効率化を実現するシステムとなっていることが特徴で、既存製品にはない先進的な考え方を取り入れた製品となっている。自治体の財務会計システムについては導入実績がないため採用までに時間がかかると見られるが、まずは「PPP」の導入ユーザーに提案し、他社からの切り替えを進めていく戦略で、早ければ 2023 年 10 月期からの売上貢献を目指している。「PPP」の自治体導入シェアが 50% と高いこと、今後公会計で必要となりそうな先進的な機能を盛り込んで作られていることなどから、将来的に導入件数が広がり収益貢献する可能性は十分であると弊社では見ている。

(5) ソフトエンジニアリング事業

ソフトエンジニアリング事業では幅広い業種の民間企業や金融機関、公益法人、学校法人等に、文書・契約書等の管理システム等を提供している。具体的商品としては「規程管理システム」や「契約書作成・管理システム」などがある。民間企業や学校法人、公益法人問わず、コンプライアンスやガバナンス強化のための支援ソフトウェアとして高機能かつコストパフォーマンスに優れた製品として高く評価されており、ここ数年着実に売上を伸ばしている。2021 年 10 月末の累計顧客数は前期末比 63 件増加の 547 件となった。

2021 年 10 月期の売上高は前期比 7.4% 増の 262 百万円となった。前期に「規程管理システム」の大口案件があった反動で伸び率は鈍化しているものの、同要因を除けば 2 ケタ増ペースが続く状況となっている。コンプライアンスやガバナンス強化に取り組む企業が増えるなか、大企業を中心にコストパフォーマンスの高い同社製品の導入が進んでいる。コロナ禍で訪問営業が制限・自粛されるなかで、オンライン営業で成約まで至るケースも増えており、交通費の減少により利益率も上昇したと見られる。

(6) 薬局ソリューション事業・その他

薬局ソリューション事業は連結子会社のシンクが手掛けている事業で、小規模の独立系調剤薬局に対してレセプトコンピュータ（レセコン）の「GOHL2」/「OKISS」を中心に各種業務システムを提供している。2021 年 10 月末の累計顧客数は前期末比 1 店舗増加の 1,229 店舗となり、売上高は保守サポート収入を中心に堅調に推移した。また、同社製品によるソリューションビジネスを北海道で展開するシステムディ北海道（株）についても、既存大規模顧客への対応を行いシステムの安定稼働を図るとともに、道内での積極的な営業活動を進めたことで売上高は前期並みの水準を維持した。

テナント収入も含めた 2021 年 10 月期売上高は前期比 2.1% 増の 77 百万円となっている。なお、システムディ北海道については設立当初の目的をおおむね達成したことから、2022 年 1 月をもって同社と合併のうえ、同年 2 月からは札幌支社として活動していくことになっている。

自己資本比率は目標となる 60% 以上をキープし、財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2021 年 10 月期末の資産合計は、前期末比 120 百万円増加の 4,696 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現金及び預金が 47 百万円増加し、売掛金及び契約資産が 52 百万円減少した。また、固定資産はパッケージソフトのバージョンアップ等によりソフトウェア（仮勘定含む）が 64 百万円増加したほか繰延税金資産が 33 百万円増加し、のれんが 20 百万円減少した。

負債合計は前期末比 4 百万円増加の 1,597 百万円となった。主な増減要因を見ると、長期のストック案件の増加により前受収益が 217 百万円増加した一方で、支払手形及び買掛金が 102 百万円、未払法人税等が 23 百万円、有利子負債が 108 百万円それぞれ減少した。また、純資産合計は前期末比 116 百万円増加の 3,099 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上等により利益剰余金が 261 百万円増加した一方で、自己株式が 143 百万円増加（減少要因）した。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率が前期末の 65.2% から 66.0% に上昇し、逆に有利子負債比率が 5.0% から 1.3% とほぼ無借金となるなど、財務内容は健全な状態にあると判断される。自己資本比率については従前より 60% 以上を KPI として掲げており、今後も同水準を維持向上していく見通しだ。収益性について見ると、売上高営業利益率 21.0%、ROA17.5%、ROE18.9% といずれも着実ながらも上昇傾向が続いている。同社では KPI として営業利益率 20% を目標に持続的な成長を目指していく方針としている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/10 期	19/10 期	20/10 期	21/10 期	前期比
流動資産	1,746	1,682	1,910	1,923	13
（現金及び預金）	732	712	1,087	1,135	47
固定資産	2,125	2,441	2,665	2,772	107
資産合計	3,872	4,124	4,576	4,696	120
流動負債	1,095	1,132	1,235	1,242	7
固定負債	575	453	357	354	-3
負債合計	1,670	1,585	1,593	1,597	4
（有利子負債）	451	281	148	40	-108
純資産合計	2,201	2,539	2,982	3,099	116
（安全性）					
自己資本比率	56.9%	61.6%	65.2%	66.0%	0.8pt
有利子負債比率	20.5%	11.1%	5.0%	1.3%	-3.7pt
（収益性）					
ROA	10.3%	13.5%	16.8%	17.5%	0.7pt
ROE	12.4%	16.2%	18.5%	18.9%	0.4pt
売上高営業利益率	11.5%	15.0%	18.9%	21.0%	2.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022 年 10 月期は新規顧客を積極的に開拓し、増収増益を目指す

1. 2022 年 10 月期の業績見通し

2022 年 10 月期の連結業績は売上高で前期比 12.8% 増の 4,332 百万円、営業利益で同 10.4% 増の 892 百万円、経常利益で同 10.3% 増の 892 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 2.0% 増の 584 百万円となる見通しだ。コロナ禍が続くなかでもトップシェアを維持すべく、攻めの営業で新規顧客を獲得してさらなるシェア拡大に取り組んでいく方針だ。

2022 年 10 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	21/10 期		上記計画	前年同期比	22/10 期		
	通期実績	売上比			通期計画	売上比	前期比
売上高	3,842	-	2,346	18.5%	4,332	-	12.8%
営業利益	808	21.0%	641	31.5%	892	20.6%	10.4%
経常利益	809	21.1%	641	31.6%	892	20.6%	10.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	573	14.9%	412	23.4%	584	13.5%	2.0%
1 株当たり当期純利益 (円)	89.33		63.55		90.01		

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については薬局ソリューション事業をのぞくすべての事業で 2 ケタ増収を見込んでいる。新規顧客の増加に伴う導入支援売上の伸長によりストック収益の売上比率は若干低下するものの 50% 程度を見込んでいる。また、営業利益率についても顧客獲得のための営業費用増を織り込み、前期比で若干低下するが同社が KPI とする 20% 台を維持する計画となっている。親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が 1 ケタ台にとどまるのは、役員退職慰労金等の計上による実効税率の上昇を見込んでいることによる。

なお、2022 年 10 月期は公教育ソリューション事業や公会計ソリューション事業において 2022 年 3 月から 4 月にかけて新規案件の導入が集中するため、上期偏重型の業績を見込んでいる。下期の利益が前年同期比で落ち込む計算となるが、コロナ禍が続いていることもあり保守的な計画になっているものと思われる。営業費用以外で特段の費用増は見込んでおらず、上期が計画どおり進捗すれば、通期で上振れする可能性もあると弊社では見ている。なお、2022 年 4 月の新卒社員数は例年並みの 18 ～ 19 名を予定している。

学園ソリューション、ウェルネスソリューションを含めて 主力事業は 2 ケタ増収を見込む

2. 事業部門別の成長戦略

(1) 学園ソリューション事業

学園ソリューション事業は前期比 15% 程度の増収を見込んでいる。前期から期ずれしていたカスタマイズ案件が売上に貢献するほか、次世代学園総合情報システム「CampusPlan Smart」による既存顧客のリプレイスや、「キャンパスプラン for Azure」の新規顧客獲得に注力していく。特に大学では会計制度の変更によって 2015 年前後にシステム改修・更新の特需が発生しており、この部分の更新需要が 2022 年頃まで発生すると見られており、他社製品をリプレイスする好機となる。

「キャンパスプラン」の大きな特長は、学務系業務や法人系業務などをトータルで提供できる点にある。この“トータルソリューションの提供”という点では直接的な競合製品はない。同社が業界トップシェアの地位を確立した要因もここにある。領域ごと（例えば会計・経理や人事、学務などの領域）では強い競合製品がそれぞれ複数存在するが、違う企業のソフトウェア製品を導入している場合はシステム操作に慣れるまで時間を要するといった課題がある。すべての業務システムを同一製品で網羅することができれば、職員が他部署に異動となった場合でもスムーズにシステムを操作でき、業務効率の向上にもつながる。「CampusPlan Smart」では現在、総務・人事給与システムを先行してリリースしたが、2023 年までに学務系システムも含めてすべての機能をカバーする予定で、既存製品との連携にも対応しているため、顧客側から見れば契約更新時期にスムーズにリプレイスすることができる。

一方、私立高校は全国に約 1,300 校、専門学校は約 2,900 校あり、そのうち同社製品は約 150 校に導入されていると見られる。導入シェアで見ると数%とわずかなが、逆にシェア拡大余地が大きいと見ることもできる。私立高校・専門学校の 1 校当たり生徒数※は、高校で約 770 名、専門学校で約 220 名と、大学の約 3,500 名と比べて規模が小さいため、初期投資負担の少ないクラウドサービス「キャンパスプラン for Azure」で機能性やコストパフォーマンスを訴求し、顧客開拓を進めていく戦略だ。1 校当たりの売上規模は大学と比べて小さくなるものの、導入校数を伸ばしていくことができれば、中長期的に安定収益基盤として収益貢献していくものと期待される。

※ 文部科学省「令和 3 年度学校基本調査」のデータを基に算出。

(2) ウェルネスソリューション事業

ウェルネスソリューション事業については前期比 10% の増収を見込んでいる。コロナ禍でフィットネスクラブ事業者の経営悪化が続くなかで会員管理システム「Hello EX」についても不透明な状況が続く見通しだが、パーソナルジムなど小規模事業者をターゲットとしたクラウド型会員管理・会費回収システム「Smart Hello」の伸長を見込んでいるほか、文化・観光施設向け運営管理システム「Hello Fun」についても機能強化を図ることで、下期からの顧客獲得を見込んでいる。

「Smart Hello」については、月額料金プランが1万円～3万円と低コストで、タブレット端末での利用も想定した操作性や機能を備えていること、様々な会費制度に対応できる柔軟性に優れていることなどが特徴となっており、パーソナルジムを中心に引き合いが増加しており、今後も積極的に営業活動を進めていく方針となっている。

(3) 公教育ソリューション事業

公教育ソリューション事業は前期比 10% 超の増収を見込んでいる。前述したとおり、高校向けで 2022 年 4 月より北海道、愛知県、新潟県の約 500 校で稼働開始が予定されており、1 校当たり月平均 2 万円としても 70 百万円程度の増収要因となる計算で、増収要因の大半はこれら新規導入校分の寄与となる。一方、小中学校向けに関しては導入自治体数が若干の増加にとどまる見込みで、売上高も微増収となる見通しだ。

(4) 公会計ソリューション事業

公会計ソリューション事業は前期比 10% 超の増収を見込んでいる。前述したとおり、業界 2 番手の国策による競合製品が 2022 年度末でサービスを終了することを発表しており、同製品のユーザーからの最終の切り替え需要が発生することになる。リプレースを終えてない自治体のなかには大規模自治体も多く、1 案件あたりの受注額も大型化している。こうした案件が第 2 四半期の売上に寄与するものと弊社では見ており、2022 年 10 月期は 5 期ぶりに過去最高売上（2017 年 10 月期 677 百万円）を更新する可能性がある。

(5) ソフトエンジニアリング事業

ソフトエンジニアリング事業は前期比 10% 超の増収を見込んでいる。コンプライアンスやコーポレートガバナンスの強化に取り組む動きが、一般企業だけでなく金融機関、学校法人などにも広がっており、積極的に営業活動を展開していくことで拡販を進めていく。特に、学校法人では不祥事等の防止に向けコンプライアンスの強化に向けた取り組みが一段と進む可能性があり、顧客開拓の好機になると見ている。

(6) 薬局ソリューション事業

調剤薬局業界は、大手チェーンと個人経営の小規模薬局に大きく二分された業界構造となっている。コロナ禍が続くなかで市場環境としては決して良好とは言えない状況だが、今後も保守・サポートを中心に安定した売上水準を見込んでいる。

ストック収益の拡大により 年率 10% 超の持続的な収益成長が見込まれる

3. 中期目標

同社は今後の成長戦略として、次世代パッケージソフトのリリース・拡販による顧客拡大とストック収益の積み上げに注力していくことで毎期 10% 超の増益を継続し、早期に経常利益 10 億円、累計顧客数 1 万件的達成を目指していく方針だ。順調に進めば経常利益は 2023 年 10 月期に達成し、累計顧客数についても 2～3 年後の達成が視野に入ってくる。また、KPI としては売上高営業利益率 20%（2021 年 10 月期は 21.0%）、ストック収益の売上構成比 50%（同 51.2%）、自己資本比率 60% 以上（同 66.0%）、累計顧客数 1 万件（同 8,264 件）、入社 3 年後の社員定着率 90% 超の維持を掲げている。

システムディ | 2022 年 2 月 14 日 (月)
3804 東証 JASDAQ | <https://www.systemd.co.jp/ir>

今後の見通し

KPI（重要業績評価指標）

- 売上高営業利益率：20%を目指す。 第40期は特殊だったが到達
- ストック収益の割合：50%を目指す。 第40期51.2%に到達
- 自己資本比率：60%以上をキープ。 66.0%、健全に推移
- 累計顧客数：10,000件（事業所）を目指す。 まだまだ
- 入社3年後の社員定着率：90%超をキープ。 維持

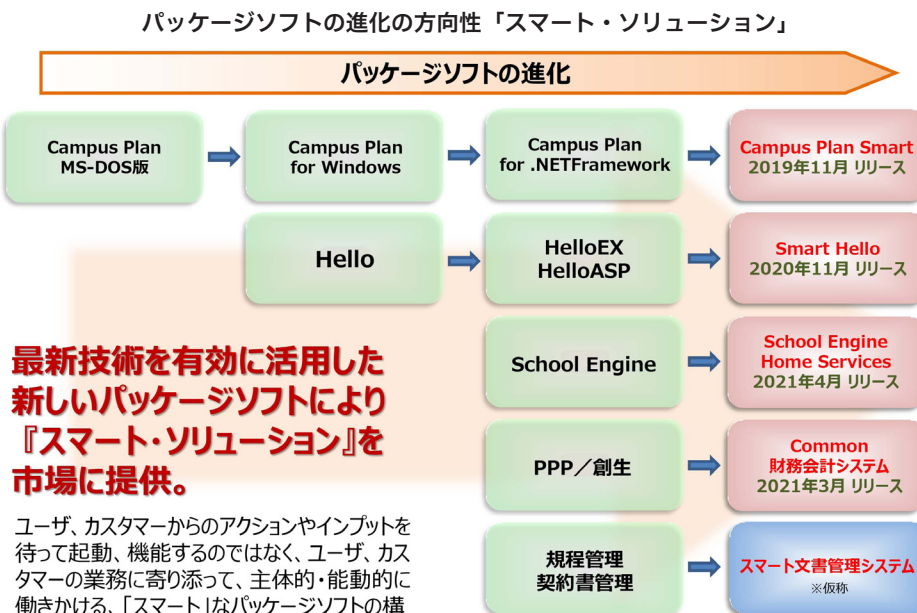
出所：決算報告補足資料より掲載

(1) すべてのソリューションでクラウドサービスを展開

同社はシェア拡大施策としてパッケージソフトの性能・品質向上による高効率ビジネスを進めてきたが、主力製品がほぼ完成域まで達してきたことから、次の10年を支える次世代製品の開発を各事業部門で進めており、2019年以降、順次投入を開始している。これら新製品の拡販に取り組むことで、さらなるシェアの拡大と売上成長を目指している。開発の方向性としては「スマート・ソリューション」の提供を共通軸とし、ユーザー・カスタマーのアクションやインプットを待って起動、機能するのではなく、ユーザー・カスタマーの業務に寄り添い主体的・能動的に働きかけるパッケージソフトの構築を進め、すべてのソリューションにおいてクラウドサービスを展開していく方針だ。現在、ソフトエンジニアリング事業における次世代製品として「スマート文書管理システム（仮称）」の開発を進めている（リリース時期は未定）。

システムディ | 2022 年 2 月 14 日 (月)
3804 東証 JASDAQ | <https://www.systemd.co.jp/ir>

今後の見通し

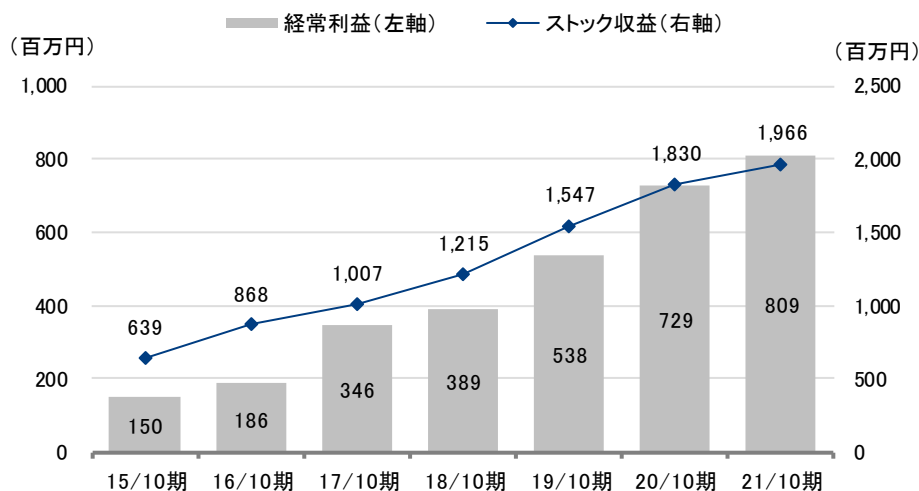


出所：決算報告補足資料より掲載

なお、クラウドサービスの利用者側のメリットとしては、インターネット経由で手軽に利用できること、サーバ等の設備の保有や保守、セキュリティ対策が不要なこと、月額利用料のランニングコストを支払うだけで利用できるためインシタルコストを節約できることなどが挙げられる。一方、サービス提供者のメリットとしては、1つのサーバ環境で多くのユーザーに対してサービス提供ができるため管理コストを大幅に削減できるほか、システムの更新・メンテナンスもサーバ内で一括して行うことができるため最新のサービスを顧客に迅速に提供できること、長期間の利用となればインシタル一括売上よりもLTV（顧客生涯価値）が大きくなりストック収入を積み上げていくことで利益率の向上が期待できることにある。クラウドサービスの提供により顧客層の拡大が進むことで、サポート・保守契約を合わせたストック収入の売上比率を、今後も50%以上を維持していくことにより、年率10%超の安定した利益成長が続くものと弊社では予想している。

今後の見通し

ストック収益と経常利益の推移



出所：決算報告補足資料よりフィスコ作成

(2) 地域社会向けビジネスの進展と飛躍

同社では公共向けソリューションとして公教育、公会計分野が大きな柱として育っているが、そのほかにも学園ソリューション事業で「キャンパスプラン」が国公立大学向けに導入されているほか、ウェルネスソリューション事業における「Hello EX」「Hello Fun」、ソフトエンジニアリング事業の「規程管理システム」「契約書作成・管理システム」などの製品・サービスについても公共分野で導入が進んでいる。同社はこれらの販売をさらに拡大し顧客の裾野を広げていくだけでなく、これらの顧客基盤を生かした新たな地域創生ソリューションの開発に取り組み、地域社会の活性化に貢献していくことを目指している。

今後の候補領域としては、地域活性化や自治体の再生、健康増進・福祉の充実、文化・教養の創生、地場産業育成支援、スマートシティ化などがあり、これらの候補のなかから新サービスの開発を進めていくものと予想される。特に自治体では地域社会の活性化を目的とした IT 活用サービスへの関心が高まっており、既に約 900 の自治体を顧客に持つ同社にとってビジネスチャンスは大きいと言える。

また、デジタル庁の創設に伴い公共分野での DX に対する取り組みが強化されるなかで、システムの標準化やクラウド化などもテーマとして挙がっている。システムの標準化という点においては、現在の導入シェアも重視されるものと考えられ、公教育ソリューション事業や公会計ソリューション事業において、それぞれトップシェアを握る同社にとっては、将来的に追い風となる可能性がある。同社では来るべき時に備えて、現在のシェアをさらに拡大すべく積極的な顧客開拓を進めていく方針となっている。

(3) 業務効率化の結果としての働き方改革の継続

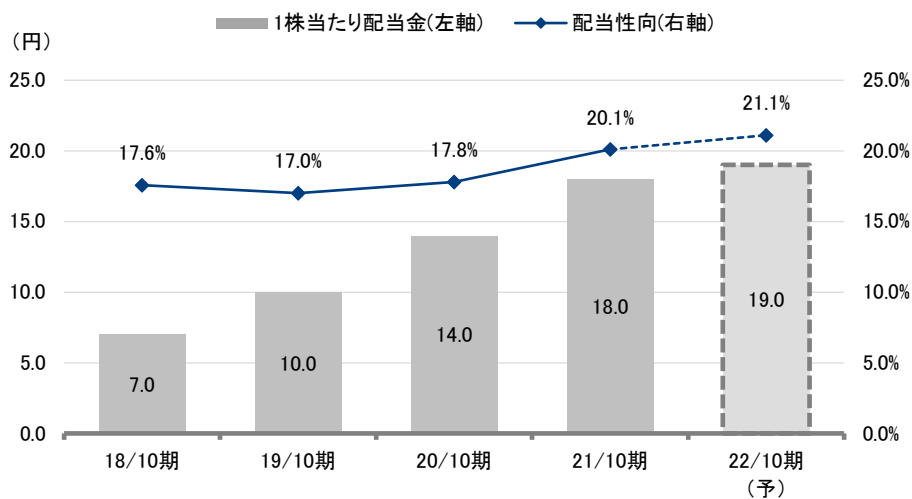
働き方改革も継続して取り組んでいく。コロナ禍の影響によりテレワークの普及が一気に進んだが、同社においてもテレワークの環境を整備しており、今後コロナ禍の影響が長期化しても対応できる体制を構築している。なお、社員の入社後 3 年間の定着率は 90% 超と、IT 業界のなかでは圧倒的に高い実績となっている。定着率の高さは、人材育成にかかるコストや採用コストが抑制できることを意味しており、収益力の高さにもつながっている。連結従業員数（役員含む）は 2021 年 10 月末時点で 251 名となっており、新卒社員については今後も年間 15 ～ 20 名の採用を進めていく予定だ。

株主還元策

配当性向 20% 超を目安に収益成長とともに継続的な増配を目指す

同社は株主還元について配当によることを基本としている。配当金については成長のための内部留保の充実と安定配当を両立できるよう決定するとし、配当性向の水準については従来明示していなかったが、今回 20% 超を目安に配当を実施したことを明らかにし、2021 年 10 月期の 1 株当たり配当金は、当初計画の 15.0 円から 18.0 円（配当性向 20.1%）に増配した。また、2022 年 10 月期についても前期比 1.0 円増配の 19.0 円（配当性向 21.1%）と 7 期連続の増配を予定している。今後も特段の投資資金需要がなく業績が安定的に成長していけば、配当性向 20% 超を目安に増配を続けていくものと予想される。

1株当たり配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

ISMS やプライバシーマークの認証を取得済み。社員教育にも注力

同社の製品（業務支援ソフトウェア）やクラウドサービスに関して、セキュリティ面での対策が十分なされていることも重要なセールスポイントであるのは言うまでもない。同社自身もサイバー攻撃や個人情報等の社外流出等の情報セキュリティ対策については、最大かつ細心の注意をもって臨んでいる。

具体的には、ISO（国際標準化機構）が規定する ISMS（情報セキュリティマネジメント）認証（ISO27001）や、個人情報に関する国内の代表的な規格であるプライバシーマーク®を指針として社内体制を構築し、それらの認証取得を完了している。また、社員の教育・啓発活動にも継続的に取り組んでいる。

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・表示したものです。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、配布等することは強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