

ホリスティック企業レポート ランドコンピュータ 3924 東証二部

アップデート・レポート
2018年2月2日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20180130

ランドコンピュータ (3924 東証二部)

発行日: 2018/2/2

**金融系ソフトウェア開発に強みを持つ独立系システムインテグレーター
SI 事業の持ち直しや不採算案件の影響軽減により 19 年 3 月期から業績回復へ**

> 要旨

◆ システムインテグレーション・サービスが事業の柱

・ランドコンピュータ(以下、同社)は、ソフトウェア開発を行うシステムインテグレーション・サービス(以下、SI サービス)や、ハードウェアの導入等を行うインフラソリューション・サービス、他社製品を中心としたパッケージソフトに関連する事業を行うパッケージベース SI・サービス(以下、PSI サービス)を提供する独立系の SIer である。

◆ 18 年 3 月期上期決算は 2%増収、20%営業減益

・18/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の決算は、2.1%増収、20.3%営業減益、16.4%経常減益であった。大口不採算案件の赤字が想定よりも拡大し、営業利益は計画をやや下回った。

◆ 18 年 3 月期の会社計画は 5%増収、12%営業増益を維持

・4.6%増収、11.5%営業増益、9.7%経常増益を見込む 18/3 期計画を、同社は据え置いた。上期は計画を下回ったものの、保守的なコスト想定に基づいている通期計画は達成圏内であるとしている。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、SI サービスと IS サービスの売上高を増額する一方、PSI サービスの売上高を減額するなど、18/3 期の業績予想を修正し、売上高は 7,426 百万円→7,476 万円(前期比 3.7%増)に、営業利益は 387 百万円→377 百万円(同 2.6%増)に修正した。

◆ 19 年 3 月期から本格的な業績回復へ

・当センターは、19/3 期以降についても営業利益の見通しを引き下げたものの、SI サービスの持ち直しや不採算案件の影響軽減を受けて、19/3 期から本格的な業績回復局面に入ると予想している。

アナリスト: 大間知 淳

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

| | 2018/1/26 |
|------------|-----------|
| 株価 (円) | 1,250 |
| 発行済株式数 (株) | 5,985,000 |
| 時価総額 (百万円) | 7,481 |

| | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|-----------|------|------|------|
| PER (倍) | 30.9 | 29.8 | 25.6 |
| PBR (倍) | 2.7 | 2.6 | 2.4 |
| 配当利回り (%) | 1.4 | 1.4 | 1.4 |

【株価パフォーマンス】

| | 1 カ月 | 3 カ月 | 12 カ月 |
|------------|------|-------|-------|
| リターン (%) | 3.6 | -4.9 | 6.6 |
| 対TOPIX (%) | 0.2 | -10.6 | -13.7 |

【株価チャート】



【3924 ランドコンピュータ 業種: 情報・通信業】

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 前期比 (%) | 営業利益 (百万円) | 前期比 (%) | 経常利益 (百万円) | 前期比 (%) | 純利益 (百万円) | 前期比 (%) | EPS (円) | BPS (円) | 配当金 (円) |
|-----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2016/3 | 7,413 | 17.1 | 558 | 49.8 | 524 | 26.7 | 323 | 41.5 | 62.6 | 446.9 | 16.7 |
| 2017/3 | 7,208 | -2.8 | 367 | -34.2 | 371 | -29.1 | 242 | -25.0 | 40.5 | 465.0 | 18.0 |
| 2018/3 CE | 7,540 | 4.6 | 410 | 11.5 | 408 | 9.7 | 268 | 10.5 | 44.9 | — | 18.0 |
| 2018/3 E | 7,476 | 3.7 | 377 | 2.6 | 380 | 2.2 | 251 | 3.6 | 41.9 | 488.9 | 18.0 |
| 2019/3 E | 8,140 | 8.9 | 448 | 18.8 | 454 | 19.5 | 292 | 16.4 | 48.8 | 519.7 | 18.0 |
| 2020/3 E | 9,035 | 11.0 | 543 | 21.2 | 549 | 20.9 | 354 | 21.2 | 59.2 | 559.9 | 20.0 |

(注) CE: 会社予想, E: 証券リサーチセンター予想。16年9月1日付で1:3の株式分割を実施。過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮に入れて修正

アップデート・レポート

2/14

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

◆ システムインテグレーション・サービスが事業の柱

ランドコンピュータ (以下、同社) は、直接取引と富士通 (6702 東証一部) などの大手システムインテグレーター (以下、SIer) 等を経由した間接取引によって、ソフトウェア開発を中心としたシステムインテグレーション・サービス (以下、SI サービス) 事業や、サーバやネットワーク機器等のハードウェアの導入等を行うインフラソリューション・サービス (以下、IS サービス) 事業、他社製品を中心としたパッケージソフトに関連する事業を行うパッケージベース SI・サービス (以下、PSI サービス) 事業を提供する独立系の SIer である。

SIer の主要取引先としては、富士通 (17/3 期の売上高構成比 17.9%、富士通グループ全体では 46.3%) や、日立製作所 (6501 東証一部、17/3 期の日立グループ全体に対する売上高構成比は約 5%) グループ、新日鉄住金ソリューションズ (2327 東証一部)、エヌ・ティ・ティ・データ (9613 東証一部、以下、NTT データ) グループ、TIS (3626 東証一部) の主要連結子会社であるインテック等が挙げられる。

同社では、SIer (広義) について、富士通グループや日立グループなどの大手電機メーカーグループ向けをメーカー系、それ以外の SIer を SIer (狭義) と区分しており、17/3 期の売上高構成比は、メーカー系 53%、SIer20%、直販 (同社の呼称は「直ユーザ」) 27%であった。

直販の主要取引先としては、三菱総合研究所 (3636 東証一部) の連結子会社である三菱総研 DCS や、三井住友トラスト・ホールディングス (8309 東証一部) のグループ企業である三井住友トラスト・システム&サービス、出光興産 (5019 東証一部)、関西電力 (9503 東証一部) の連結子会社である関電システムソリューションズ、野村ホールディングス (8604 東証一部) 等が挙げられる。

◆ 金融と産業・流通向けが SI サービスの主力顧客

創業期から手掛けている金融系のソフトウェア開発に強みを持ち、売上高の 71.9% (17/3 期) を占める SI サービス事業において、金融向けの売上高構成比は 40.0%と、多くの業種から構成される産業・流通向けに次ぐ大きさとなっている (図表 1)。

金融の中では、メガバンクやネット銀行が中心となっている銀行や、クレジットカードの構成比が高く、保険や証券の構成比は低い。

産業・流通向けの売上高構成比も 46.1%を占め、金融と両輪を形成している。産業・流通向けでは、百貨店向け流通システムや電力安定供給のための需要抑制システムなどを手掛けている。

【 図表 1 】 SI サービス売上高の顧客業種別内訳 (単位：千円)

| 業種別 | 15/3期 売上高 | 16/3期 売上高 | 売上高 | 17/3期 | |
|------------|--------------|--------------|-----------|--------|--------|
| | | | | 構成比 | 増減率 |
| 金融 | 2,034,596 | 2,525,456 | 2,071,769 | 40.0% | -18.0% |
| うち銀行 | 1,255,051 | 1,536,330 | 1,229,143 | 23.7% | -20.0% |
| うち保険 | 92,734 | 248,765 | 216,778 | 4.2% | -12.9% |
| うち証券 | 133,552 | 148,565 | 74,184 | 1.4% | -50.1% |
| うちクレジットカード | 553,257 | 591,795 | 551,662 | 10.6% | -6.8% |
| 産業・流通 | 2,268,015 | 2,429,797 | 2,388,245 | 46.1% | -1.7% |
| 公共 | 163,486 | 296,370 | 215,324 | 4.2% | -27.3% |
| 医療 | 570,370 | 511,327 | 509,983 | 9.8% | -0.3% |
| 合計 | 5,036,468 | 5,762,952 | 5,185,322 | 100.0% | -10.0% |

(出所) ランドコンピュータ決算短信より証券リサーチセンター作成

公共では共済の年金一元化システムなどを、医療では病院情報システムなどを提供している。

IS サービス事業は、売上高の 13.7% (17/3 期) を占めている。顧客業種別の売上高は公表されていないが、一般企業、大学等の教育機関、病院、官公庁等の多様な顧客にサービスを提供している。

◆ Salesforce の取り扱いを中心とする PSI サービス事業

PSI サービス事業は、売上高の 14.4% を占めている。他社製のパッケージソフトウェアをベースに、その導入支援やカスタマイズ、保守・運用を中心に展開している。

同社がサービスを提供している主要ベンダと商品としては、米国セールスフォース・ドットコム(日本法人セールスフォース・ドットコム(以下、セールスフォース社)が提供する CRM クラウドサービスである Salesforce、ワークスアプリケーションズ(非上場)が提供する ERP ソフトウェアである COMPANY、キヤノン IT ソリューションズと日立システムズの合弁会社であるスーパーストリーム(非上場)が開発した財務会計・人事・給与 ERP パッケージである SuperStream、米国 Microsoft の CRM ソフトウェアパッケージである DynamicsCRM などが挙げられる。

この内、事業の中心となっているのは Salesforce の導入支援やカスタマイズである。COMPANY や SuperStream については、保守・運用の比率が大きい模様である。

◆ オリジナル製品シリーズの販売を開始

また、売上高は僅かと推測されるが、自社開発のクラウドサービスも手掛けている。これまでは、米国 Microsoft の DynamicsCRM 及び

Windows Azure といったクラウドプラットフォームをシステム基盤として提供する学校向けの「安否確認クラウド」サービスにとどまっていたが、シリーズブランド名「R&Driver」(以下、ランドライバー)としてオリジナル製品群を順次、投入していくことを明らかにした。

その第一弾として、Salesforce のクラウド上で動作する販売管理アプリケーションサービス「necote」(ネコテ) の販売を 17 年春に開始した。

> SWOT分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源(強み、弱み)、および外部環境(機会、脅威)は、図表2のようにまとめられる。

【図表2】SWOT分析

| | |
|---------------------|---|
| 強み (Strength) | <ul style="list-style-type: none"> ・メーカー系SIerとの長期的な取引関係 ・47期にわたる安定した経営実績 ・金融系業務ソフトウェア開発における豊富な経験 ・顧客サイドの業務知識に精通したシステムエンジニアを多数確保 |
| 弱み (Weakness) | <ul style="list-style-type: none"> ・富士通グループへの取引依存度の高さ ・競合企業に対する事業規模の小ささ |
| 機会 (Opportunity) | <ul style="list-style-type: none"> ・日立グループやNTTデータグループとの取引拡大 ・クラウドSI事業の強化 ・自社製品の拡充 |
| 脅威 (Threat) | <ul style="list-style-type: none"> ・不採算プロジェクトの発生 ・同社の対応力を上回るような急激な技術革新が起こること ・人手不足が深刻化し、優秀な従業員が確保できなくなること |

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は真面目で向上心の強い社員気質にある

同社は、創業者が教育業を営み、教育サービス会社として出発した経緯もあるため、IT 技術にとどまらず、セキュリティ、メンタルヘルスなど多種多様な分野の研修を実施するなど、人材育成プログラムが充実している。その結果、多くの従業員が銀行業務検定などの顧客が必要とする業務系資格を取得し、顧客と同じ目線でサービスを提供していると共に、17年3月末の資格保有者数(のべ人数)は1,262人、社員一人当たりの資格保有数は2.69件となっており、同社には真面目で向上心の強い社員気質が存在している。

真面目で向上心の強い社員気質は、SI サービス事業において、大手SIer から安定的な受注を獲得する際の武器となっているだけでなく、PSI サービス事業において、新しい技術やサービスに対応する際の推

進力となっていると当センターは考えている。こうした社員気質は同社の経営理念や経営方針とも合致しており、同社の知的資本の源泉を形成していると言えよう(図表3)。

【図表3】知的資本の分析

| 項目 | 分析結果 | KPI | | | | |
|------|--------------|---|--|--------------------------------------|---------------|---------------|
| | | 項目 | 数値(前回) | 数値(今回) | | |
| 関係資本 | 顧客 | ・富士通グループや日立グループなどのSIerを通じて安定的な取引を確保している | ・SIer経由(メーカー系含む)の売上高比率 | 約7~8割 | 73% | |
| | | ・主力事業のSIサービスでは金融、産業・流通に強みを持つ | ・金融、産業・流通向けの売上高比率 | 43.8%、42.2% | 40.0%、46.1% | |
| | | ・増加傾向にあった直接取引顧客数は足元では伸び悩んでいるが、売上高比率は上昇傾向にある | ・直接取引顧客数 | 94社(11/3期)、151社(16/3期) | 約150社 | |
| | ブランド | ・顧客やパートナーからの信頼は厚いが、上場から日が浅く、会社名の一般的な認知度は高いとは言えない | ・直接取引顧客の売上高比率 | — | 27% | |
| | | | ・業歴 | 46年 | 47年 | |
| | | | ・富士通コアパートナー2014年度プロジェクト貢献賞 | 2015年5月 | 2015年5月 | |
| | | | ・セールスフォース・ドットコム Best Implementation Partner | 2013年6月 | 2013年6月 | |
| | | | ・上場からの経過年数 | 1年 | 2年 | |
| | 事業パートナー | ・最大の顧客である富士通グループからの信頼は絶大 ・社長の出身先である日立グループとの取引拡大を目指す ・外注先である協力会社と強固な関係を築いている ・外部のパッケージソフトウェアベンダの製品の導入支援、カスタマイズ、保守、運用を行っている | ・富士通グループ向け売上高比率 | 45.6% | 46.3% | |
| | | | ・日立グループ向け売上高比率 | — | 5% | |
| | | | ・取引パートナー数、うちコアパートナー数 | 約250社、約40社 | 約250社、約30社 | |
| | | | ・主要ベンダへSalesforce、スーパーストリーム(SuperStream)、ワークスアプリケーションズ(COMPANY)、Microsoft(DynamicsCRM) | | | |
| 組織資本 | プロセス | ・銀行業務検定等の顧客が必要とする業務系資格を取得するなど、顧客と同じ目線でサービスを提供 | ・顧客の業務系資格の取得人数(16年4月) | 100人(16年4月) | 109人(17年4月) | |
| | | ・生産性向上や外部企業の持つ専門性の高いノウハウ活用等のため、システム開発において積極的に外部委託を行っている | ・製造費用における外注費の割合 | 45.5%(15/3期)、50.8%(16/3期) | 52.4% | |
| | | ・契約種別において、責任が軽い半面、利益率も低い派遣・出向ではなく、責任が重いものの、利益率も高い作成請負業務の比率の引き上げを目指す。 | ・売上高に占める作成請負業務の割合 | — | 63% | |
| | 知的財産 ノウハウ | ・技術習得、マネジメント、セキュリティ、メンタルヘルスなど多種多様な分野の研修を実施するなど、人材育成プログラムが充実しており、外注先のコアパートナーの新入社員に対する技術教育も有償で行っている ・Salesforceの中小規模クラウド構築において豊富な経験を持つ | ・業務受託料(営業外収益) | — | 2,700千円 | |
| | | | ・自社製クラウドサービスの開発を強化している | ・「学校法人向け安否確認クラウド」の契約校数 | 2校 | 2校 |
| | | 経営陣 | ・社長の業界経験は46年に達し、日立グループの社長、副社長を歴任した ・IT系や経理系の資格にとどまらず、顧客サイドの業務系の資格も積極的に取得している ・真面目で向上心の強い社員気質 ・インセンティブ制度 | ・「R&Driver」シリーズの新製品名と提供開始時期 | — | 「necote」、17年春 |
| | | | | ・資格保有者数(のべ人数)、社員一人当たりの資格保有数(契約社員も含む) | 1,254人、2,657件 | 1,262人、2,697件 |
| 人的資本 | 従業員 | ・従業員持株会 | 71,364株(3.6%) | 155,874株(2.6%) | | |

(注) KPIの数値は、特に記載がない限り、前回は16/3期または16/3期末、今回は17/3期または17/3期末のもの。カッコ内は発行済株式数に対する比率。

(出所) ランドコンピュータ有価証券報告書、届出書、決算説明会資料、会社ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 18年3月期上期は2%増収、20%営業減益、16%経常減益

18/3期第2四半期累計期間(以下、上期)の決算は、売上高3,504百万円(前年同期比2.1%増)、営業利益125百万円(同20.3%減)、経常利益135百万円(同16.4%減)、四半期純利益95百万円(同8.8%減)であった(図表4)。

【 図表 4 】 18 年 3 月期上期の業績

(単位：百万円)

| | サービス別 | 17/3期 | | | | | | | | 18/3期 | | | |
|------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
| | | 1Q | 2Q | 上期 | 3Q | 4Q | 下期 | 通期 | 増減率 | 1Q | 2Q | 上期 | 増減率 |
| 売上高 | | 1,497 | 1,936 | 3,433 | 1,526 | 2,248 | 3,775 | 7,208 | -2.8% | 1,492 | 2,012 | 3,504 | 2.1% |
| | SIサービス | 1,160 | 1,425 | 2,585 | 1,101 | 1,497 | 2,599 | 5,185 | -10.0% | 1,088 | 1,436 | 2,525 | -2.3% |
| | ISサービス | 161 | 268 | 429 | 194 | 364 | 558 | 988 | 0.4% | 199 | 290 | 490 | 14.1% |
| | PSIサービス | 175 | 242 | 418 | 230 | 386 | 616 | 1,035 | 55.4% | 203 | 285 | 489 | 16.8% |
| 売上総利益 | | 236 | 297 | 534 | 198 | 381 | 579 | 1,114 | -8.7% | 188 | 330 | 518 | -2.9% |
| 売上総利益率 | | 15.8% | 15.4% | 15.6% | 13.0% | 17.0% | 15.4% | 15.5% | - | 12.6% | 16.4% | 14.8% | - |
| 販売費及び一般管理費 | | 209 | 167 | 376 | 168 | 201 | 369 | 746 | 12.9% | 220 | 172 | 393 | 4.4% |
| 販管費率 | | 14.0% | 8.6% | 11.0% | 11.1% | 8.9% | 9.8% | 10.4% | - | 14.8% | 8.6% | 11.2% | - |
| 営業利益 | | 27 | 130 | 157 | 29 | 180 | 210 | 367 | -34.2% | -32 | 157 | 125 | -20.3% |
| 営業利益率 | | 1.8% | 6.7% | 4.6% | 1.9% | 8.0% | 5.6% | 5.1% | - | - | 7.8% | 3.6% | - |
| 経常利益 | | 30 | 130 | 161 | 29 | 180 | 210 | 371 | -29.1% | -27 | 162 | 135 | -16.4% |
| 経常利益率 | | 2.1% | 6.8% | 4.7% | 2.0% | 8.0% | 5.6% | 5.2% | - | - | 8.1% | 3.9% | - |
| 当期(四半期)純利益 | | 18 | 86 | 105 | 18 | 118 | 137 | 242 | -25.0% | -21 | 117 | 95 | -8.8% |

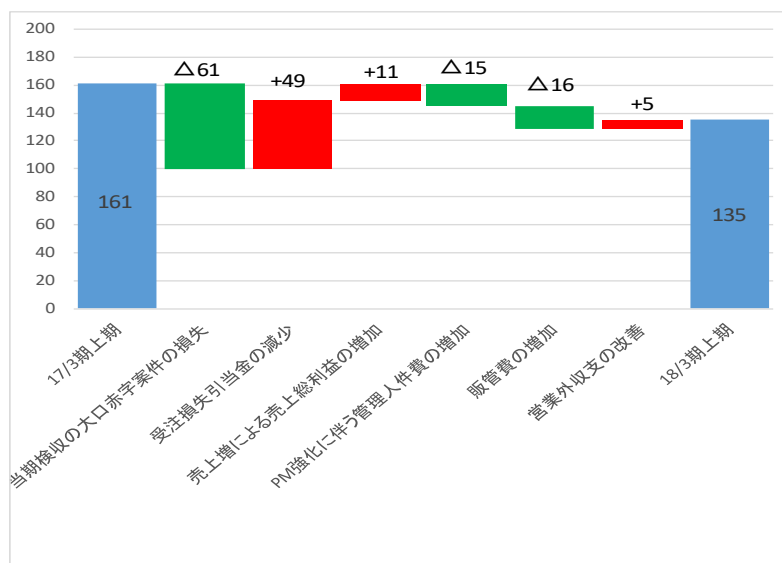
(出所) ランドコンピュータ決算短信より証券リサーチセンター作成

期初に発表された上期計画に対する達成率は、売上高が 100.1%、営業利益は 86.2%、経常利益は 88.2%、四半期純利益は 89.6%であった。売上高についてはほぼ計画通りであったものの、検収を迎えた不採算案件の赤字が想定を上回ったことが営業利益の計画未達に繋がった。

◆ 不採算案件の発生と人件費等のコストの増加が減益の主因

経常利益に関しては、当期に検収を迎えた大口赤字案件の損失(61百万円)、プロジェクトマネジメント(PM)強化に伴う管理人件費の増加(15百万円)、新卒社員の増加(16年18名→17年23名)などによる販管費の増加(16百万円)といった前年同期比での減益要因を、受注損失引当金の減少(49百万円、17/3期上期37百万円の繰入れ、18/3期上期12百万円の取崩し)、増収による売上総利益の増加(11百万円)、助成金収入の計上を主因とする営業外収支の改善(5百万円)といった増益要因でカバー出来ず、減益となった(図表5)。

【 図表 5 】 18 年 3 月期上期の経常利益の増減要因分析 (単位：百万円)



(出所) ランドコンピュータ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 売上高では SI サービスの不振を他サービスの増加でカバー

サービス別では、SI サービスの売上高は前期同期比 2.3%減少した。主力の金融向けや、顧客都合で検収時期が前倒しされた医療向けは増加したものの、産業・流通向けや公共向けは大型案件の開始が遅れたため、SI サービス全体では減収が継続した (図表 6)。

【 図表 6 】 18 年 3 月期上期の SI サービス売上高の顧客業種別内訳

(単位：千円)

| 業種別 | 17/3期 | | | | 18/3期 | |
|------------|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|--------|
| | 上期 | 下期 | 通期 | 増減率 | 上期 | 増減率 |
| 金融 | 992,279 | 1,079,490 | 2,071,769 | -18.0% | 1,068,861 | 7.7% |
| うち銀行 | 548,038 | 681,105 | 1,229,143 | -20.0% | 633,714 | 15.6% |
| うち保険 | 118,622 | 98,156 | 216,778 | -12.9% | 109,841 | -7.4% |
| うち証券 | 41,724 | 32,460 | 74,184 | -50.1% | 28,290 | -32.2% |
| うちクレジットカード | 283,893 | 267,769 | 551,662 | -6.8% | 297,015 | 4.6% |
| 産業・流通 | 1,220,056 | 1,168,189 | 2,388,245 | -1.7% | 1,114,951 | -8.6% |
| 公共 | 130,064 | 85,260 | 215,324 | -27.3% | 44,051 | -66.1% |
| 医療 | 243,247 | 266,736 | 509,983 | -0.3% | 297,325 | 22.2% |
| 合計 | 2,585,647 | 2,599,675 | 5,185,322 | -10.0% | 2,525,190 | -2.3% |

(出所) ランドコンピュータ決算短信より証券リサーチセンター作成

金融向けの中では、ネット銀行などの新規参入銀行向けの開発や、メーカー系 SIer による地方銀行向け勘定系パッケージソフトウェアの開発や導入が増加している銀行向けが回復に転じた。

銀行以外では、クレジットカード向けはやや回復したものの、日立グループ経由での拡大を目指していた保険や証券向けは減少基調から抜け出せていない。

IS サービスの売上高は、公共、文教、医療分野向けにネットワーク構築案件や基盤構築案件などが拡大したため、前年同期比 14.1%増加した。

PSI サービスの売上高は、主力商品である Salesforce はカスタマイズ案件の受注を抑制したことから伸び悩んだものの、DynamicsCRM と SuperStream の貢献により、前年同期比 16.8%増加した。

◆ 自己資本の増加によって財務体質は改善

18/3 期上期末の自己資本比率は、17/3 期上期末の 66.3%から 67.7%に上昇した。負債合計はほぼ横ばいであったが、利益蓄積による株主資本の拡大に、保有株式の株価上昇によるその他有価証券評価差額金の増加が加わり、財務体質がやや改善した。

> 業績見通し

◆ ランドコンピュータの 18 年 3 月期予想

18/3 期について同社は、売上高 7,540 百万円（前期比 4.6%増）、営業利益 410 百万円（同 11.5%増）、経常利益 408 百万円（同 9.7%増）、当期純利益 268 百万円（同 10.5%増）を見込む期初予想を据え置いた（図表 7）。

セグメント別計画にも変更はないが、期初に発表した計画について再確認しておきたい。

サービス別では、SI サービスについては前期比 2.4%増収を計画している。1) 金融向けは、日立グループや NTT データグループを通じた新規参画案件の拡大、2) 公共向けは、官公庁の大型システムの新規案件の受注獲得、3) 産業・流通向けは、通信・社会インフラ関連システムの新規案件の受注獲得などを見込んでいる。

IS サービスについては前期比 5.2%増収を見込んでいる。SI サービスとの営業連携による受注獲得や、銀行・公共関連などでのストックビジネスの伸長を前提としている。

PSI サービスについては、Salesforce 関連の導入支援、大規模カスタマイズ案件の拡大を主体に、前期比 15.2%増収を計画している。自社製アプリケーションサービスの課金開始は大きな貢献を見込んでいない模様である。

また、期初では検討段階としていた新たなパッケージベンダの開拓について、オービックビジネスコンサルタント (4733 東証一部) の ERP ソフトウェアである「勘定奉行」などの「奉行シリーズ」の取り扱い開始を発表した。

【 図表 7 】 過去の業績と 18 年 3 月期の会社計画

(単位：百万円)

| サービス別 | 14/3期 実績 | 15/3期 実績 | 16/3期 実績 | 17/3期 実績 | 18/3期 | | | | | |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| | | | | | 上期 | 増減率 | 差引下期計画 | 増減率 | 通期計画 | 増減率 |
| 売上高 | 5,547 | 6,333 | 7,413 | 7,208 | 3,504 | 2.1% | 4,035 | 6.9% | 7,540 | 4.6% |
| SIサービス | 4,366 | 5,036 | 5,762 | 5,185 | 2,525 | -2.3% | 2,781 | 7.0% | 5,307 | 2.4% |
| ISサービス | 856 | 824 | 984 | 988 | 490 | 14.1% | 548 | -1.7% | 1,039 | 5.2% |
| PSIサービス | 325 | 472 | 666 | 1,035 | 489 | 16.8% | 703 | 14.1% | 1,193 | 15.2% |
| 売上総利益 | 729 | 952 | 1,219 | 1,114 | 518 | -2.9% | - | - | - | - |
| 売上総利益率 | 13.2% | 15.0% | 16.5% | 15.5% | 14.8% | - | - | - | - | - |
| 販売費及び一般管理費 | 525 | 579 | 661 | 746 | 393 | 4.4% | - | - | - | - |
| 販管費率 | 9.5% | 9.2% | 8.9% | 10.4% | 11.2% | - | - | - | - | - |
| 営業利益 | 204 | 372 | 558 | 367 | 125 | -20.3% | 284 | 35.4% | 410 | 11.5% |
| 営業利益率 | 3.7% | 5.9% | 7.5% | 5.1% | 3.6% | - | 7.0% | - | 5.4% | - |
| 経常利益 | 215 | 413 | 524 | 371 | 135 | -16.4% | 272 | 29.8% | 408 | 9.7% |
| 経常利益率 | 3.9% | 6.5% | 7.1% | 5.2% | 3.9% | - | 6.8% | - | 5.4% | - |
| 当期(四半期)純利益 | 112 | 228 | 323 | 242 | 95 | -8.8% | 172 | 25.4% | 268 | 10.5% |

(出所) ランドコンピュータ有価証券届出書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

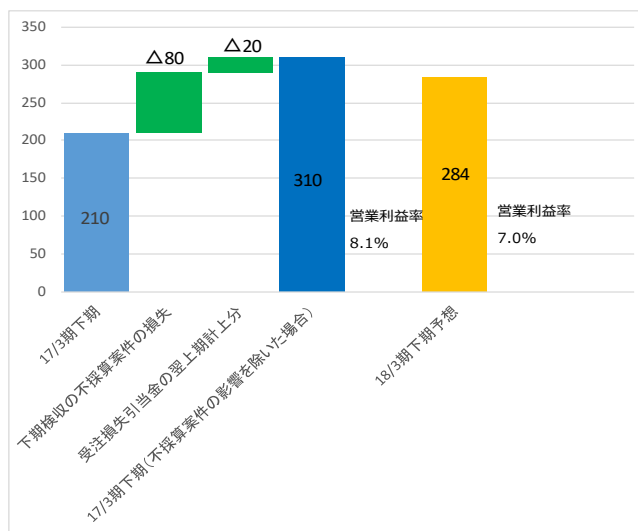
同社は、利益改善重点項目として、不採算プロジェクトの撲滅と、プロジェクトマネジャー体制の強化と早期育成を掲げている。前者においては、1) 見積精度の向上と、見積前提条件の変化に対応した迅速なる再見積の実施、2) プロジェクト計画の策定とプロジェクト定期監視の実施、3) 上流設計工程での設計品質の確実な作り込み、4) 失敗を繰り返さないための事例のナレッジ化と活用に取り組むとしている。

上期の営業利益が計画を下回ったにも関わらず、同社は通期計画を据え置いた。このことに対し、同社は、下期の営業利益の期初計画 (265 百万円) は保守的な見通しのもとに策定されていたため、上期の未達分を期初の下期計画に上乘せしても、新たな不採算案件の発生がなければ、計画は達成圏内にあるとし、以下の様に説明している。

17/3 期下期の営業利益は 210 百万円 (営業利益率 5.6%) には、前下期に検収した不採算案件の赤字 80 百万円と、翌上期に検収予定の不採算案件に対する受注損失引当金の繰入額 20 百万円が含まれており、

この影響を除いたベースの営業利益は 310 百万円 (同 8.1%) と試算される (図表 8)。

【図表 8】18年3月期下期の営業利益予想(前下期比較) (単位:百万円)



(出所) ランドコンピュータ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

一方、18/3 期下期の営業利益は、不採算案件の影響を除いた場合の 17/3 期下期の営業利益を基準として、前下期に対する増収による売上総利益の増加を加算する一方、不採算案件の撲滅に向けた研修費や PM 強化に伴う管理人件費の増加を減算して 284 百万円 (営業利益率 7.0%) と計画しており、予想額は妥当であると同社は主張している。

◆ 証券リサーチセンターの 18 年 3 月期予想

当センターは、全体に亘って 18/3 期予想を見直した結果、売上高を 7,426 百万円→7,476 万円、営業利益を 387 百万円→377 百万円、経常利益を 385 百万円→380 百万円、当期純利益を 254 百万円→251 百万円に修正した。前期比では 3.0%増収、5.3%営業増益から、3.7%増収、2.6%営業増益へと修正した (図表 9)。

前回予想からの主な修正点は、以下の通りである。

サービス別売上高では、SI サービスは 5,207 百万円→5,237 百万円(前期比 1.0%増)、IS サービスは 1,019 百万円→1,059 百万円(同 7.2%増)、PSI サービスは 1,200 百万円→1,180 百万円(同 14.0%増)に修正した。

SI サービスについては、18/3 期第 2 四半期の売上高が前年同期比で増加に転じ、当センターの予想をやや上回ったことから、金融向けと医療向けを中心に、売上高を 30 百万円引き上げた。

【 図表 9 】 証券リサーチセンターの 18 年 3 月期業績予想

(単位：百万円)

| | サービス別 | 17/3期 | | | | 18/3期 | | | | | | |
|------------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 上期 | 下期 | 通期 | 増減率 | 上期 | 増減率 | 下期E | 増減率 | 旧通期E | 通期E | 増減率 |
| 売上高 | | 3,433 | 3,775 | 7,208 | -2.8% | 3,504 | 2.1% | 3,971 | 5.2% | 7,426 | 7,476 | 3.7% |
| | SIサービス | 2,585 | 2,599 | 5,185 | -10.0% | 2,525 | -2.3% | 2,711 | 4.3% | 5,207 | 5,237 | 1.0% |
| | ISサービス | 429 | 558 | 988 | 0.4% | 490 | 14.1% | 568 | 1.8% | 1,019 | 1,059 | 7.2% |
| | PSIサービス | 418 | 616 | 1,035 | 55.4% | 489 | 16.8% | 690 | 12.0% | 1,200 | 1,180 | 14.0% |
| 売上総利益 | | 534 | 579 | 1,114 | -8.7% | 518 | -2.9% | 633 | 9.3% | 1,161 | 1,152 | 3.4% |
| 売上総利益率 | | 15.6% | 15.4% | 15.5% | - | 14.8% | - | 16.0% | - | 15.6% | 15.4% | - |
| 販売費及び一般管理費 | | 376 | 369 | 746 | 12.9% | 393 | 4.4% | 382 | 3.4% | 774 | 775 | 3.9% |
| 販管費率 | | 11.0% | 9.8% | 10.4% | - | 11.2% | - | 9.6% | - | 10.4% | 10.4% | - |
| 営業利益 | | 157 | 210 | 367 | -34.2% | 125 | -20.3% | 251 | 19.7% | 387 | 377 | 2.6% |
| 営業利益率 | | 4.6% | 5.6% | 5.1% | - | 3.6% | - | 6.3% | - | 5.2% | 5.0% | - |
| 経常利益 | | 161 | 210 | 371 | -29.1% | 135 | -16.4% | 244 | 16.5% | 385 | 380 | 2.2% |
| 経常利益率 | | 4.7% | 5.6% | 5.2% | - | 3.9% | - | 6.2% | - | 5.2% | 5.1% | - |
| 当期(四半期)純利益 | | 105 | 137 | 242 | -25.0% | 95 | -8.8% | 155 | 13.0% | 254 | 251 | 3.6% |

(注) E：証券リサーチセンター予想

(出所) ランドコンピュータ決算短信より証券リサーチセンター作成

IS サービスについては、18/3 期上期の売上高が当センターの予想を大幅に上回ったことから、売上高を 40 百万円引き上げた。

PSI サービスについては、18/3 期上期の売上高が当センターの予想をやや下回ったことから、売上高を 20 百万円引き上げた。

一方、上期の実績を踏まえ、売上総利益率を前回予想から引き下げたことなどから、営業利益を 10 百万円引き下げた。

営業外収支については、上期の助成金収入が想定以上であったことから、前回の 2 百万円の赤字から 3 百万円の黒字に修正した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは 18/3 期上期実績を踏まえ、19/3 期以降についても、前回の業績予想を見直した(図表 10)。

19/3 期予想においては、売上高を 23 百万円、営業利益を 13 百万円引き下げた。

【 図表 10 】 中期業績予想

(単位：百万円)

| | 17/3期 | 18/3期CE | 旧18/3期E | 18/3期E | 旧19/3期E | 19/3期E | 旧20/3期E | 20/3期E |
|--------------------|--------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| 売上高 | 7,208 | 7,540 | 7,426 | 7,476 | 8,163 | 8,140 | 9,105 | 9,035 |
| 前期比 | -2.8% | 4.6% | 3.0% | 3.7% | 9.9% | 8.9% | 11.5% | 11.0% |
| サービス別 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| システムインテグレーション・サービス | 5,185 | 5,307 | 5,207 | 5,237 | 5,708 | 5,705 | 6,310 | 6,300 |
| インフラソリューション・サービス | 988 | 1,039 | 1,019 | 1,059 | 1,055 | 1,095 | 1,095 | 1,135 |
| パッケージベースSI・サービス | 1,035 | 1,193 | 1,200 | 1,180 | 1,400 | 1,340 | 1,700 | 1,600 |
| 営業利益 | 367 | 410 | 387 | 377 | 461 | 448 | 574 | 543 |
| 前期比 | -34.2% | 11.5% | 5.3% | 2.6% | 19.1% | 18.8% | 24.5% | 21.2% |
| 営業利益率 | 5.1% | 5.4% | 5.2% | 5.0% | 5.6% | 5.5% | 6.3% | 6.0% |
| 経常利益 | 371 | 408 | 385 | 380 | 466 | 454 | 579 | 549 |
| 前期比 | -29.1% | 9.7% | 3.5% | 2.2% | 21.0% | 19.5% | 24.2% | 20.9% |
| 経常利益率 | 5.1% | 5.4% | 5.2% | 5.1% | 5.7% | 5.6% | 6.4% | 6.1% |
| 当期純利益 | 242 | 268 | 254 | 251 | 310 | 292 | 387 | 354 |
| 前期比 | -25.0% | 10.5% | 4.9% | 3.6% | 22.1% | 16.4% | 24.8% | 21.2% |

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

(出所) ランドコンピュータ決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

SI サービスの売上高については、18/3 期上期の実績を踏まえ、銀行向けや医療向けなどを増額する一方、保険・証券向けや、公共向けを減額したため、全体では3百万円引き下げた。

IS サービスの売上高については、顧客層が拡大していることや、通信キャリア向けに第5世代移動通信システム(5G)の関連需要が生じてくると見られることから、40百万円増額した。

PSI サービスの売上高については、18/3 期上期の実績を踏まえ、従来想定していたほどペースではSalesforceの拡大が見込めないと考え、60百万円減額した。

営業利益の減額は、売上高の減少と、相対的に採算が高いと推測されるPSIサービスの売上構成比の低下によるものである。

一方、18/3 期との比較では、SIサービスの売上回復と不採算案件の影響軽減により、本格的な業績回復局面に入ると予想している。

20/3 期に関しては、売上高を70百万円、営業利益を31百万円減額した。

サービス別売上高については、SI サービスは 10 百万円、PSI サービスは 100 百万円減額する一方、IS サービスは 40 百万円増額した。理由については、19/3 期と同様である。

営業利益の減額は、売上高の減少と、相対的に採算が高いと推測される PSI サービスの売上構成比の低下によるものである。

前期比では、増収によって固定費負担が軽減し、営業利益率の改善が続くと予想している。

> 投資に際しての留意点

◆ 大口不採算案件の発生に対する注意を継続したい

当センターでは、前回に発行したレポートで、1) 富士通グループの外注政策の変更が業績に影響を与える可能性、2) 第 2 四半期と第 4 四半期に収益が偏重する可能性を、3) 大口不採算案件の発生が継続する可能性を投資に際しての留意点に挙げていた。

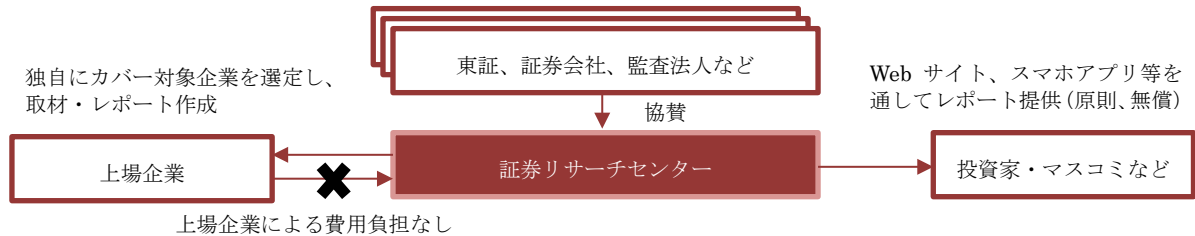
同社は、17/3 期に受注損失引当金を計上し、18/3 期上期に検収を迎えた案件において、引当額をやや上回る損失が計上されたと説明している。一方で、18/3 期上期においては、新たな大口不採算案件の発生はなかったとしている。

不採算案件の撲滅に向けた取り組みの強化もあり、18/3 期下期以降においては、不採算案件の発生リスクは低下していると思われる。しかしながら、変化の激しい IT 分野における技術革新への対応の難しさや、直販への注力などを考慮すると、今後も大きなプロジェクトの開発工程において予期せぬトラブルが起きる可能性は否定できない。よって、当センターでは今後もこの点について注意を継続するつもりである。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。