

# ホリスティック企業レポート

## ランドコンピュータ

### 3924 東証一部

アップデート・レポート  
2018年8月3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 20180731

# ランドコンピュータ (3924 東証一部)

発行日: 2018/8/3

**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  
営業利益率 10%の会社目標達成には新規のパッケージ商品の拡販に期待したい**

## > 要旨

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

### ◆ 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。

### 【主要指標】

	2018/7/27
株価(円)	1,218
発行済株式数(株)	5,985,000
時価総額(百万円)	7,290

### ◆ 18年3月期決算は1%増収、18%営業増益

・18/3 期決算は、0.8%増収、17.7%営業増益、19.2%経常増益であった。SI サービスの回復の遅れにより、売上高は会社想定を下回ったものの、不採算案件の影響が収束したことや、人件費や採用費が計画ほど増加しなかったことから、営業利益は会社予想を上回った。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	24.7	23.8	20.6
PBR(倍)	2.4	2.3	2.1
配当利回り(%)	1.5	1.6	1.6

### ◆ 19年3月期の会社計画は7%増収、10%営業増益

・19/3 期について同社は、SI サービスの回復や、PSI サービスの成長加速を見込み、7.4%増収、9.8%営業増益、6.5%経常増益を予想している。  
・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、ハードウェアの導入等を行うインフラソリューション・サービスの売上高を増額する一方、SI サービスと PSI サービスの売上高を減額する等、19/3 期の業績予想を見直し、売上高は 8,140 百万円→7,810 万円(前期比 7.5%増)に、営業利益は 448 百万円→476 百万円(同 10.0%増)に修正した。

### 【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン(%)	5.8	9.3	-26.7
対TOPIX(%)	3.1	9.4	-33.2

### ◆ 新規のシステム・パッケージベンダの商品の拡販に期待したい

・同社は 21/3 期に売上高 100 億円、営業利益率 10%を目指す中期業績目標を掲げているが、当センターは、21/3 期について売上高 94 億円、営業利益率 6.7%と予想している。営業利益率の目標達成のためには、新規のシステム・パッケージベンダの商品の拡販に期待したい。

### 【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)
2017/3	7,208	-2.8	367	-34.2	371	-29.1	242	-25.0	40.5	465.0	18.0
2018/3	7,267	0.8	432	17.7	443	19.2	295	21.8	49.3	497.2	18.0
2019/3 CE	7,809	7.4	475	9.8	472	6.5	305	3.3	51.0	—	18.0
2019/3 E	7,810	7.5	476	10.0	473	6.7	306	3.7	51.1	529.3	20.0
2020/3 E	8,505	8.9	539	13.3	545	15.3	353	15.4	59.0	568.4	20.0
2021/3 E	9,410	10.6	632	17.3	638	17.1	414	17.3	69.2	616.6	22.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。

### 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 (18/3 期の売上高構成比 29.6%、富士通グループ全体では 44.5%) や、日立製作所 (6501 東証一部) グループ、新日鉄住金ソリューションズ (2327 東証一部)、エス・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、18/3 期の売上高構成比は、メーカー系 55%、SIer19%、直販 (同社の呼称は「直ユーザ」) 26%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 70.1% (18/3 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 44.3%と、業種別で最大となっている (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・証券の構成比は低い。

産業・流通向けの売上高構成比も 42.1%に達し、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等を手掛けている。

【 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	16/3期	17/3期	18/3期		
	売上高	売上高	構成比	売上高	構成比	増減率
金融	2,034,596	2,525,456	2,071,769	2,257,682	44.3%	9.0%
うち銀行	1,255,051	1,536,330	1,229,143	1,357,673	26.6%	10.5%
うち保険・証券	226,286	397,330	290,962	278,599	5.5%	-4.2%
うち保険	92,734	248,765	216,778	—	—	—
うち証券	133,552	148,565	74,184	—	—	—
うちクレジットカード	553,257	591,795	551,662	621,409	12.2%	12.6%
産業・流通	2,268,015	2,429,797	2,388,245	2,146,883	42.1%	-10.1%
公共	163,486	296,370	215,324	97,012	1.9%	-54.9%
医療	570,370	511,327	509,983	595,524	11.7%	16.8%
合計	5,036,468	5,762,952	5,185,322	5,097,102	100.0%	-1.7%

(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等を、医療では病院情報システム等を提供している。

IS サービス事業は、売上高の 14.9% (18/3 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 14.9% (18/3 期) 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 等が挙げられる。

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

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、投入する方針である。

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)の販売を第一弾として17年春に開始した。

なお、同社株式は、18年5月30日に、東京証券取引所市場第二部から同市場第一部銘柄に指定された。

18年6月に、諸島伸治氏が代表取締役社長を退任し、田村秀雄代表取締役会長の次男である福島嘉章常務取締役が代表取締役社長に昇格した。

## > 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"> <li>・メーカー系SIerとの長期的な取引関係</li> <li>・48期にわたる安定した経営実績</li> <li>・金融系業務ソフトウェア開発における豊富な経験</li> <li>・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</li> </ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・富士通グループへの取引依存度の高さ</li> <li>・競合企業に対する事業規模の小ささ</li> </ul>
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日立グループやNTTデータグループとの取引拡大</li> <li>・クラウドSI事業の強化</li> <li>・自社製品の拡充</li> </ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・不採算プロジェクトの発生</li> <li>・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</li> <li>・人手不足が深刻化し、優秀な従業員が確保できなくなる</li> </ul>

(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、メンタルヘルス等多種多様な分野の研修を実施する等、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等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。18年3月末の資格保有者数(のべ人数)は1,421人、社員一人当たりの資格保有数は2.92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、大手 SIer から SI 案件の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	73%	74%
		・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	40.0%、46.1%	44.3%、42.1%
		・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	約150社	160~170社
			・直接取引顧客の売上高比率	27%	26%
	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	・業歴	47年	48年
			・富士通コアパートナー14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
			・OBC Partner Award 2017-2018 Implementation Award		2018年6月
	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 ・前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	・富士通グループ向け売上高比率	46.3%	44.5%
			・日立グループ向け売上高比率	5%	約9%
			・取引パートナー数、うちコアパートナー数	約250社、約30社	約250社、約30社
			・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	・主要ベンダ~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	109人(17年4月)	126人
		・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	52.4%	48.6%
		・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、利益率も高い作成請負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%	61%
	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	・業務受託料(営業外収益)	2,700千円	4,100千円
		・Salesforceの中小規模クラウド構築において豊富な経験を持つ			
		・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	1校
人的資本	経営陣	・新社長による高い経営へのコミットメント	・社長の保有株数	-	690,000株(11.5%)
	従業員	・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	・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)	1,318人、2.75件	1,421人、2.92件
		・真面目で向上心の強い社員気質			
		・インセンティブ制度	・従業員持株会	155,874株(2.6%)	146,706株(2.5%)

(注) KPIの数値は、特に記載がない限り、前回は17/3期または17/3期末、今回は18/3期または18/3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、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月期は1%増収、18%営業増益、19%経常増益

18/3 期決算は、売上高 7,267 百万円（前期比 0.8% 増）、営業利益 432 百万円（同 17.7% 増）、経常利益 443 百万円（同 19.2% 増）、当期純利益 295 百万円（同 21.8% 増）であった（図表 4）。

【 図表 4 】 18 年 3 月期の業績

(単位：百万円)

	サービス別	17/3期		18/3期									
		通期	増減率	1Q	2Q	上期	増減率	3Q	4Q	下期	増減率	通期	増減率
売上高		7,208	-2.8%	1,492	2,012	3,504	2.1%	1,544	2,219	3,763	-0.3%	7,267	0.8%
	SIサービス	5,185	-10.0%	1,088	1,436	2,525	-2.3%	1,086	1,485	2,571	-1.1%	5,097	-1.7%
	ISサービス	988	0.4%	199	290	490	14.1%	197	397	595	6.6%	1,085	9.9%
	PSIサービス	1,035	55.4%	203	285	489	16.8%	260	335	595	-3.4%	1,084	4.8%
売上総利益		1,114	-8.7%	188	330	518	-2.9%	233	450	683	17.9%	1,202	7.9%
売上総利益率		15.5%	-	12.6%	16.4%	14.8%	-	15.1%	20.3%	18.2%	-	16.5%	-
販売費及び一般管理費		746	12.9%	220	172	393	4.4%	172	204	376	1.9%	769	3.1%
販管費率		10.4%	-	14.8%	8.6%	11.2%	-	11.1%	9.2%	10.0%	-	10.6%	-
営業利益		367	-34.2%	-32	157	125	-20.3%	61	245	307	46.3%	432	17.7%
営業利益率		5.1%	-	-	7.8%	3.6%	-	4.0%	11.1%	8.2%	-	6.0%	-
経常利益		371	-29.1%	-27	162	135	-16.4%	62	245	308	46.6%	443	19.2%
経常利益率		5.2%	-	-	8.1%	3.9%	-	4.0%	11.1%	8.2%	-	6.1%	-
当期(四半期)純利益		242	-25.0%	-21	117	95	-8.8%	39	159	199	45.1%	295	21.8%

(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

期初計画に対しての達成率は、売上高 96.4%、営業利益 105.4%、経常利益 108.6%、当期純利益 110.1%であった。サービス別売上高計画に対しての達成率は、SI サービス 96.0%、IS サービス 104.4%、PSI サービス 90.9%となり、主力の SI サービスの回復の遅れが売上高未達の主因であった。SI サービスの中では、特に、公共と産業・流通の不振が想定以上だった。

一方、人件費や採用費等を中心に販売費及び一般管理費（以下、販管費）の増加が保守的に見積もられていた計画を大幅に下回ったため、営業利益は予想を上回った。

◆ 不採算案件の影響が軽減した下期は46%営業増益と急回復した

18/3 期決算を第 2 四半期累計期間（以下、上期）と下期に分けてみると、不採算案件の影響が残っていた上期が前年同期比 2.1%増収、20.3%営業減益だったのに対し、下期は同 0.3%減収、46.3%営業増益と採算が急回復した。

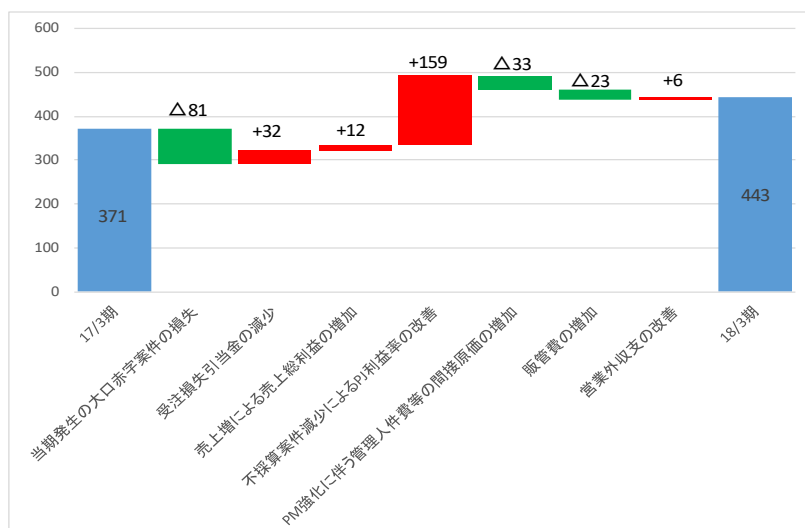
これは、1) 17/3 期下期の売上総利益率が不採算案件の影響から前年

同期の 17.3%から 15.4%へと大幅に落ち込んでいたことや、2) 不採算案件の影響が大幅に軽減した 18/3 期下期の売上総利益率が 18.2%に改善したこと、3) 上期に前年同期比 4.4%増加した販管費が、下期は同 1.9%の増加にとどまったことが要因である。

◆ 不採算案件の影響軽減が増益の主因

18/3 期の経常利益の増減要因分析をみると、当期に発生した大口赤字案件の損失 (81 百万円)、プロジェクトマネジメント強化に伴う管理人件費等の間接原価の増加 (33 百万円)、新卒社員の増加 (16 年 18 名→17 年 23 名) 等による販管費の増加 (23 百万円) といった減益要因を、受注損失引当金の減少 (32 百万円、17/3 期 49 百万円の繰入れ、18/3 期 17 百万円の取崩し)、増収による売上総利益の増加 (12 百万円)、不採算案件減少によるプロジェクト利益率の改善 (159 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 (6 百万円) といった増益要因が上回り、増益となった (図表 5)。

【 図表 5 】 18 年 3 月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、主力の SI サービスの不振を他のサービスの増加でカバーした。

SI サービスの売上高は前期比 1.7%減少した。主力の金融や、医療は増加したものの、百貨店や電力小売自由化関連が落ち込んだ産業・流通や、受注を見込んでいた案件の計画が先送りとなっている公共が減少したため、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	下期	増減率	通期	増減率
金融	992,279	1,079,490	2,071,769	-18.0%	1,068,861	7.7%	1,188,821	10.1%	2,257,682	9.0%
うち銀行	548,038	681,105	1,229,143	-20.0%	633,714	15.6%	723,959	6.3%	1,357,673	10.5%
うち保険・証券	160,346	130,616	290,962	-26.8%	138,131	-13.9%	140,468	7.5%	278,599	-4.2%
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%	324,394	21.1%	621,409	12.6%
産業・流通	1,220,056	1,168,189	2,388,245	-1.7%	1,114,951	-8.6%	1,031,932	-11.7%	2,146,883	-10.1%
公共	130,064	85,260	215,324	-27.3%	44,051	-66.1%	52,961	-37.9%	97,012	-54.9%
医療	243,247	266,736	509,983	-0.3%	297,325	22.2%	298,199	11.8%	595,524	16.8%
合計	2,585,647	2,599,675	5,185,322	-10.0%	2,525,190	-2.3%	2,571,912	-1.1%	5,097,102	-1.7%

(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、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導入が増加している銀行向けが回復に転じた。

銀行以外の金融では、統合案件が貢献したクレジットカード向けが好調であった。一方、日立グループ経由での拡大を目指していた証券向けが落ち込んだため、下期に保険は回復に転じたものの、保険・証券の合計で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、新規顧客の開拓効果や、保険・証券分野及び医療分野向けにネットワーク構築案件や基盤構築案件等が拡大したため、前期比 9.9%増加した。

PSI サービスの売上高は、主力商品である Salesforce について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 の拡大に加え、取り扱いを開始したオービックビジネスコンサルタント (4733 東証一部) の奉行シリーズの貢献もあり、前期比 4.8%増加した。

#### ◆ 自己資本は増加したものの自己資本比率はやや低下した

18/3 期の自己資本比率は、17/3 期末の 66.2%から 66.0%に若干低下した。利益蓄積等によって自己資本は前期末比 192 百万円増加したものの、賞与引当金や未払法人税等の増加に伴い負債合計も同 110 百万円拡大したためである。

➤ 業績見通し

◆ ランドコンピュータの19年3月期予想

19/3期の会社計画は、売上高7,809百万円(前期比7.4%増)、営業利益475百万円(同9.8%増)、経常利益472百万円(同6.5%増)、当期純利益305百万円(同3.3%増)である(図表7)。

【図表7】過去の業績と19年3月期の会社計画

(単位:百万円)

	サービス別	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	増減率
		実績	実績	実績	実績	実績	計画	
売上高		5,547	6,333	7,413	7,208	7,267	7,809	7.4%
	SIサービス	4,366	5,036	5,762	5,185	5,097	5,316	4.3%
	ISサービス	856	824	984	988	1,085	1,152	6.1%
	PSIサービス	325	472	666	1,035	1,084	1,341	23.6%
売上総利益		729	952	1,219	1,114	1,202	-	-
売上総利益率		13.2%	15.0%	16.5%	15.5%	16.5%	-	-
販売費及び一般管理費		525	579	661	746	769	-	-
販管費率		9.5%	9.2%	8.9%	10.4%	10.6%	-	-
営業利益		204	372	558	367	432	475	9.8%
営業利益率		3.7%	5.9%	7.5%	5.1%	6.0%	6.1%	-
経常利益		215	413	524	371	443	472	6.5%
経常利益率		3.9%	6.5%	7.1%	5.2%	6.1%	6.0%	-
当期純利益		112	228	323	242	295	305	3.3%

(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

サービス別では、SIサービスについては前期比4.3%増収を計画している。1)金融向けは、メーカー系SIerでの新規案件参画による受注増加、2)公共向けは、官公庁向けシステム開発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貢献等を見込んでいる。

ISサービスについては前期比6.1%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、金融・公共分野等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、18/3期は伸び悩んでいたSalesforce関連の導入支援、大規模カスタマイズ案件の拡大や、新規のシステム・パッケージベンダの商品群の貢献等を前提に、前期比23.6%増収を計画している。

◆ 証券リサーチセンターの19年3月期予想

当センターは、全体に亘って19/3期予想を見直した結果、売上高を8,140百万円→7,810百万円、営業利益を448百万円→476百万円、経常利益を454百万円→473百万円、当期純利益を292百万円→306百

万円に修正した。前期比では 8.9%増収、18.8%営業増益から、7.5%増収、10.0%営業増益へと修正した(図表 8)。

【図表 8】中期業績予想

(単位:百万円)

	18/3期	19/3期CE	旧19/3期E	19/3期E	旧20/3期E	20/3期E	21/3期E
売上高	7,267	7,809	8,140	7,810	9,035	8,505	9,410
前期比	0.8%	7.4%	8.9%	7.5%	11.0%	8.9%	10.6%
サービス別	-	-	-	-	-	-	-
システムインテグレーション・サービス	5,097	5,316	5,705	5,320	6,300	5,715	6,160
インフラソリューション・サービス	1,085	1,152	1,095	1,190	1,135	1,190	1,250
パッケージベースSI・サービス	1,084	1,341	1,340	1,300	1,600	1,600	2,000
営業利益	432	475	448	476	543	539	632
前期比	17.7%	9.8%	18.8%	10.0%	21.2%	13.3%	17.3%
営業利益率	6.0%	6.1%	5.5%	6.1%	6.0%	6.3%	6.7%
経常利益	443	472	454	473	549	545	638
前期比	19.2%	6.5%	19.5%	6.7%	20.9%	15.3%	17.1%
経常利益率	6.1%	6.0%	5.6%	6.1%	6.1%	6.4%	6.8%
当期純利益	295	305	292	306	354	353	414
前期比	21.8%	3.3%	16.4%	3.7%	21.2%	15.4%	17.3%

(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

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 5,705 百万円→5,320 百万円(前期比 4.4%増)、IS サービスは 1,095 百万円→1,190 百万円(同 9.6%増)、PSI サービスは 1,340 百万円→1,300 百万円(同 19.8%増)に修正した。

SI サービスについては、18/3 期実績が当センターの予想を下回ったことから、産業・流通向けと公共向けを中心に、売上高を 385 百万円減額した。

IS サービスについては、売上高を 95 百万円増額した。IS サービスの 18/3 期における受注高は前期比 18.2%増の 1,146 百万円、受注残高は前期末比 52.7%増の 177 百万円と大幅に伸びていることから、19/3 期も好調が続くと予想した。

PSI サービスについては、18/3 期実績が当センターの予想を下回ったことから、売上高を 40 百万円減額した。

一方、18/3 期実績を踏まえて不採算案件の影響が収束したと判断し、

売上総利益率を前回予想から大幅に引き上げたことから、営業利益を 28 百万円増額した。

営業外収支については、東証一部上場に際し関連費用が計上されると想定し、前回の 6 百万円の黒字から 3 百万円の赤字に修正した。

## > 中期業績予想

### ◆ 同社は中期業績目標のサービス別売上高予想を修正した

同社は、16 年 11 月に、21/3 期に売上高 100 億円、営業利益率 10% を目指す中期業績目標を公表した。サービス別売上高目標は、SI サービス 68 億円、IS サービス 12 億円、PSI サービス 20 億円であった。

同社は、今回、21/3 期の売上高及び営業利益率の目標を据え置く一方、サービス別売上高目標については、SI サービスを 58 億円に減額し、PSI サービスを 30 億円に増額した。

SI サービスについては、16/3 期の 57 億円のピークから 18/3 期には 50 億円に落ち込んだことを受けて、無理のない目標に変更したものと見られる。

一方、PSI サービスについては、Salesforce の導入支援やカスタマイズ等の従来から手掛けていたサービスによる 21/3 期の売上高目標は 20 億円から変えておらず、近年開始した新サービスや新規のシステム・パッケージベンダの商品によるビジネスで 10 億円の売上高を新たに織り込んだと見られる。

具体的には、新規サービスとしては、Salesforce のライセンス販売や、自社開発クラウドサービスのランドライバーに、新規システム・パッケージベンダの商品としては、オービックビジネスコンサルタントの奉行シリーズ等に期待をしている模様である。

### ◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは 18/3 期実績や同社の施策を踏まえ、前回の 20/3 期予想を見直すと共に、21/3 期予想を新たに策定した。

20/3 期予想においては、前回予想に対し、売上高を 530 百万円、営業利益を 4 百万円引き下げた。

SI サービスの売上高については、18/3 期実績を踏まえ、産業・流通向けや公共向け等を減額したため、全体では 585 百万円引き下げた。

IS サービスの売上高については、18/3 期実績を踏まえ、55 百万円引き上げた。

PSI サービスの売上高については、新規システム・パッケージベンダの商品の貢献を織り込む一方、既存サービスの見通しを引き下げた結果、全体では前回予想を据え置いた。

営業利益については、売上高を減額する一方、売上総利益率を引き上げた結果、小幅な減額となった。

新たに策定した 21/3 期予想については、売上高 9,410 百万円（前期比 10.6%増）、営業利益 632 百万円（同 17.3%増）と予想した。

SI サービスの売上高については、メーカー系 SIer での金融向けが引き続き拡大すると見込み、6,160 百万円（前期比 7.8%増）と予想した。

IS サービスの売上高については、金融分野や公共分野のストックビジネスの増加を想定し、1,250 百万円（前期比 5.0%増）と予想した。

PSI サービスの売上高については、新規システム・パッケージベンダの商品が増加すると見込み、2,000 百万円（前期比 25.0%増）と予想した。

営業利益については、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。

なお、同社の中期目標との対比では、SI サービスと IS サービスについては同社の売上高目標を上回ると予想した一方、PSI サービスについては、意欲的な同社の売上高目標（30 億円）には届かないと予想した。

同社が 21/3 期において 10%を目標とする営業利益率についても、従業員数の増加や外注単価の上昇を見込むと共に、新規のシステム・パッケージベンダの商品の取り扱いと同社の想定ほどには拡大しないと考え、6.7%にとどまると予想した。

19/3 期の一株当たり年間配当金について、同社は 18.0 円と計画しているが、当センターでは東証一部への上場による記念配が実施される可能性を考慮し、前回予想の 18.0 円から 20.0 円に引き上げた。当センターの業績予想と 30%以上の配当性向を目安とする同社の方針を基に、20/3 期は前回予想と同額の 20.0 円、21/3 期は 22.0 円と予想した。

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 新規のパッケージ商品の取り扱いが急拡大する可能性を追加

当センターでは、過去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、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、オービックビジネスコンサルタントの奉行シリーズを始めとする新規のシステム・パッケージベンダの商品を積極的に取り扱っていく方針を打ち出した。

当センターでは、19/3期以降の業績予想において、新規のシステム・パッケージベンダの商品が徐々に増加すると見込んだ。他方、Salesforce等の既存パッケージ商品で培った知見が十分に活かされれば、当センターの想定を上回るペースで拡大する可能性もあろう。PSIサービスはSIサービスに比べて高い収益性が期待できるため、今回、新規のパッケージ商品の取り扱いが急拡大する可能性を投資に際しての留意点に追加することにした。

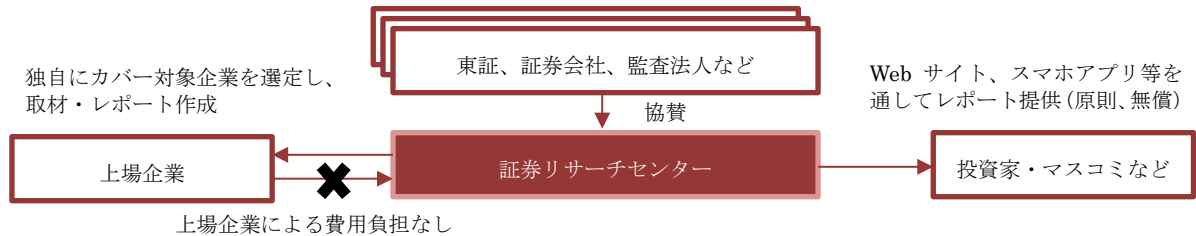
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を17年2月3日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

## 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

EY 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

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・間接的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ため、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。