

システム ディ

(3804・JASDAQ スタンダード)

2013年10月15日

ランニング収入増で利益率上昇 来期は公教育事業も本格化

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
杉山 勝彦

主要指標 2013/10/10 現在

株 価	304 円
年初来高値	462 円 (05/09)
年初来安値	211 円 (01/04)
発行済株式数	3,249,000 株
売買単位	100 株
時価総額	987 百万円
予想配当 (会社)	3.0 円
予想EPS (アナリスト)	27.72 円
実績PBR	0.85 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2013/04/22
アップデート	2013/07/09

採算の良いランニング収益が増加

2013年10月期の3Q累計業績は、営業損益、経常損益、最終損益とも小幅の赤字になったが、システム ディィでは想定どおりで、2Qの累計業績が計画を上回った分だけ3Q累計業績も想定より良かったと判断しているようである。

学園ソリューション事業では、主力の学園管理ソフト「キャンパスプラン」の累計導入校数の着実な増加に伴い、採算の良いサービス収入やサポート収入などが大幅に増えており、これらランニング収入の売上構成比の上昇による利益率の向上が目立つ。ちなみに、13年3Q累計の売上総利益率は前年同期の28.8%から36.1%へと7.3ポイントも上昇した。

通期業績予想は達成可能、来期も順調な増収増益予想

13年10月期の通期業績について、会社側はこれまでの予想を変更していない。予想を達成するためには4Qにおいて1億円以上の黒字を計上することが前提だが、事業活動は順調で目標達成は十分に可能とみられる。TIWの予想数字に対するハードルはやや高いが、引き続きランニング収入の増加に伴う利益率の大幅な上昇が続いていることを勘案して達成可能と判断。TIW従来予想を据え置く。

来14年10月期は、主力学園ソフト「キャンパスプラン」の新バージョンの浸透、公教育ソリューション事業の本格化を背景に、順調な増収増益が続く見通し。

業 績 動 向			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 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2012/10	3Q(11-7月)	実 績	1,401	-1.3	-86	-	-93	-	-48	-	-15.51
2013/10	3Q(11-7月)	実 績	1,464	4.5	-24	-	-32	-	-34	-	-10.48
2012/10	通 期	実 績	1,948	-2.4	27	-82.3	17	-87.5	-185	赤転	-58.24
2013/10	通 期	新・会社予想 (13年9月発表)	12年12月に公表された会社予想から変更なし								
		旧・会社予想 (12年12月発表)	2,153	10.5	93	3.47倍	80	4.57倍	51	黒転	15.98
		新・アナリスト予想	12年12月に公表した予想から変更なし								
		旧・アナリスト予想 (12年12月発表)	2,200	12.9	130	4.81倍	120	7.05倍	90	黒転	27.72
2014/10	通 期	新・アナリスト予想	12年12月に公表した予想から変更なし								
		旧・アナリスト予想 (12年12月発表)	2,420	10.0	180	38.4	170	41.6	110	22.2	34.58

業 績

13年10月期3Q累計業績は小幅赤字

2013年10月期の3Q累計業績は、売上高が14億64百万円と前年同期に比べ4.5%の増収を確保、売上総利益段階では同30.8%増の5億28百万円と好調だったが、営業損益は24百万円の赤字、経常損益も32百万円の赤字を計上した。2Q累計業績が想定以上に好調だったものの、3Q(5~7月)は売上端境期に当たり、売上が減少する一方、ソフトウェア開発費や営業活動費などの負担が大きかったためである。ちなみに、3Q単独(5~7月)では、売上高は前年同期比18.7%増の3億24百万円と大幅な増収になる一方、営業損益は前年同期(1億67百万円の赤字)並みの1億66百万円の赤字になった。システム ディでは、この3Q単独の赤字幅はほぼ想定どおりだったとしており、むしろ、2Q単独業績が想定を上回ったために、3Q累計業績でも経常利益ベースで50百万円強ほど想定を上回っていると判断しているようだ。

ランニング収入増で利益率が大幅上昇

3Q累計業績をセグメント別にみると、主力の学園ソリューション事業は、やや販売が伸び悩んだものの、学園管理ソフト「キャンパスプラン」の累積導入校数の増加に伴い、採算の良いサービス収入、サポート収入などランニング収入が増加。一方、導入時に発生する低採算のカスタマイズ収入が減少したため、利益率が大幅に向上している。ちなみに、3Q累計の売上総利益率は前年同期の28.8%から36.1%へと7.3ポイントも上昇した。

ウェルネスソリューション事業も収益に寄与した。会員管理ソフトは小規模クライアント向けにASP化が進んでいるため、売上高の伸びは低い。文部科学省の必修科目化に伴うダンス人口の増加、五輪や世界選手権における日本代表の活躍などを背景とする体操種目の人気化を背景に、ダンススタジオ、体操教室からの引き合いや受注が増え、収益への貢献度が上昇している。

公教育ソリューション事業では、公立高校向けは県単位で運営、小中学校向けは市町村単位で運営する学校管理のクラウドソフトを展開している。この事業は公的予算の計上と執行に関わるため商談が長期にわたるケースがほとんどで、これまでは営業活動費などが嵩む事業展開を強いられてきた。しかし、ここに来て、具体的な大型案件の受注にメドがつき、経費先行型からの脱却が進む方向にある。導入準備に時間がかかるため、業績への寄与は来14年10月期になると考えられる。

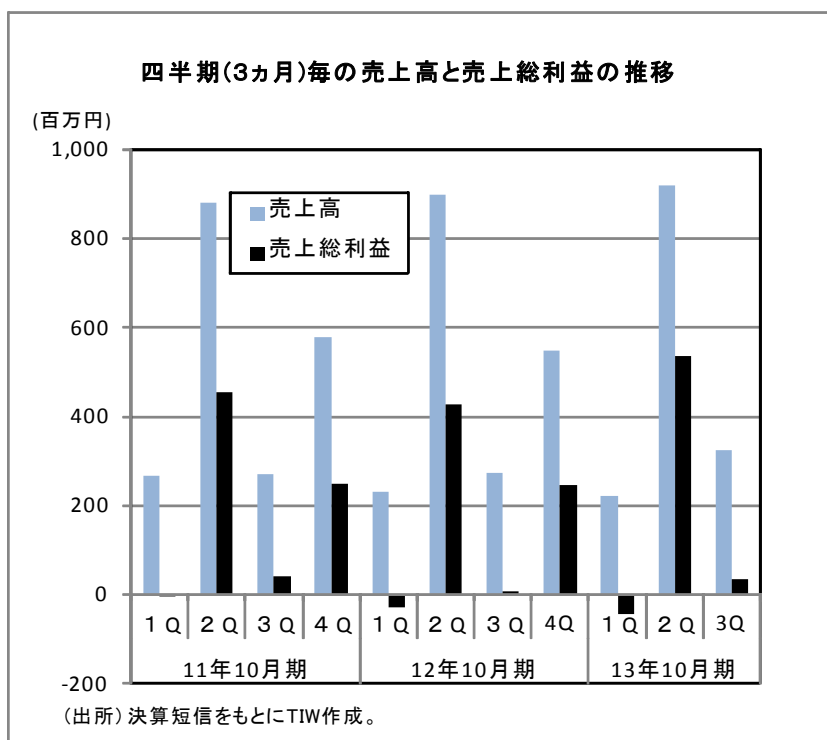
ソフトエンジニアリング事業では、コンプライアンス管理の普及に伴いクラウドソフトの「規定管理システム」のユーザーが急増、また、保険薬局向け事業では、業務支援ソフト導入後のサポート収入が堅調に推移しており、それぞれ収益に貢献している。

業 績

通期業績予想は達成可能

2013年10月期通期業績の発表は12月になる予定だが、システム ディはこれまでの予想を変えておらず、売上高は前年度比10.5%増の21億53百万円、営業利益は同3.47倍の93百万円、経常利益は同4.57倍の80百万円をそれぞれ予想、当期純損益は前年度の1億85百万円の赤字から51百万円の黒字への転化を見込む。この数字を達成するためには、4Q単独の売上高は前年同期比25.9%増の6億89百万円を計上する必要があり、営業利益については、同3.5%増の1億17百万円を計上する必要がある。事業動向から考えて、利益率が上昇傾向にあることを考慮すれば、達成は可能とみられる。

同様に、TIWは、通期業績について、売上高は前年度比12.9%増の22億円、営業利益は同4.81倍の1億30百万円と予想してきた。これを達成するためには、4Q単独の売上高は前年同期比34.6%増の7億36百万円、営業利益は同36.3%増の1億54百万円をそれぞれ達成しなければならない計算である。11年10月期と12年10月期の直近2期間における4Q単独の営業利益がそれぞれ1億3百万円、1億13百万円だったことを考えると、この予想達成のハードルは高い。しかし、再三述べているとおり、今13年10月期に入り累積ユーザー数の拡大から採算の良いサービス収入、サポート収入が増加し、売上高に占める構成比も高まった結果、利益率が大幅な上昇傾向にあり、達成可能と判断する。このため、TIWは、13年10月期の通期業績に関する従来の予想を据え置く。



来14年10月期は
公教育事業がリード

来14年10月期は、順調な増収増益が期待できそうだ。引き続き累積ユーザー校数の拡大からサポート収入など高採算のランニング収入の上昇が見込まれるうえ、2Q(14年2月~4月)に入れば、13年7月にリリースした「キャンパスプラン.NET Framework」のバージョン7.0の市場導入が進む見通しで、主力の学園ソリューション事業はさらに高いレベルでの増収増益が期待できそうである。ウェルネスソリューション事業、ソフトエンジニアリング事業も引き続き堅調な収益が見込めよう。

注力中の公教育ソリューション事業についても、ここにきてようやく大規模な県単位の導入が4~5件程度固まりつつあるほか、クラウド規模の大幅な拡大につながる市町村単位のシステム採用も動き出した。14年4月以降にはこれら大型システムの受注が急増する見通しが立ったとみられる。同事業では、本格的に売上げが計上される一方、経費負担の圧縮が進む見通しで、採算は大幅な向上が期待されよう。

13年1月に発足した公会計ソリューション事業は、公教育ソリューションとのシナジー効果も期待できる事業だが、導入期限などを含む総務省のスキームの最終案が未だ提示されていないため、当面は引き続きソフトウェアの開発が続くものと考えられ、14年10月期業績に対する寄与は期待できそうもない。

TIWでは、これらの事業展望を踏まえて、来14年10月期の売上高を24億200百万円(13年10月期TIW予想比10.0%増)、営業利益を1億80百万円(同38.4%増)、経常利益を1億70百万円(同41.6%増)と予想、当期純利益は1億10百万円(同22.2%増)を見込む。

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

(1) システムの不具合

同社は、業種特化パッケージソフトを開発・販売し、また、その一部をクラウド型サービスとして運営している。このため、パッケージソフトに不具合があった場合、もしくはクラウド・サービスのサーバーなどに不具合が生じた場合、修正費用や損害賠償負担が生じる恐れがあり、業績へ影響がおよぶ可能性がある。

(2) 代表取締役への依存

同社の代表取締役会長兼社長である堂山道生氏は、経営方針、営業、企画においてきわめて重要な役割を果たしており、何らかの理由により同氏の業務遂行が困難になった場合、事業展開に影響をおよぼす可能性が憂慮される。

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

(1) 競合

同社の主事業は、学園、ウェルネスクラブ向けを中心とした業種特化パッケージソフトの開発・販売だが、いずれの分野においても競合会社が存在する。同社では他社にみられないトータルソリューションを提供することにより、他社との差別化を図っているが、競合先から優れたシステムやサービスが顧客に提供された場合、業績や今後の事業展開に影響をおよぼす可能性がある。

(2) 少子化

同社が主力事業として展開している学園ソリューション事業では少子化の流れが取り沙汰されている。同社では、これまで未開拓だった国公立の小中高校向けのクラウドサービスを提供するなどの対応策に取り組んでいるが、少子化により顧客対象である大学、短期大学、専門学校などの経営環境が悪化し、情報化投資が減少した場合、業績や今後の事業展開に与える影響は少なくないと考えられる。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社ティール・アイ・ダヴリュ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>