

# ホリスティック企業レポート

## HPC システムズ

### 6597 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2019年10月1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 20190930

HPCシステムズ(6597 東証マザーズ)

発行日:2019/10/1

主に科学技術計算用コンピュータを開発、製造、販売  
 中期経営計画ではソフトウェア販売の強化や画像処理等の新規顧客開拓に注力

アナリスト:松尾 十作 +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

【 6597 HPCシステムズ 業種：電気機器 】

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)
2018/6	4,053	3.9	282	15.6	291	14.8	189	16.5	47.0	206.1	0.0
2019/6	5,395	33.1	369	30.9	367	25.8	219	15.6	54.3	260.4	0.0
2020/6 予	5,785	7.2	469	27.0	457	24.7	309	41.1	76.0	-	0.0

(注) 単体決算、予想は会社予想、2019年7月10日付で1:500の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 1,805円 (2019年9月27日)	本店所在地 東京都 港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 4,090,000株	設立年月日 2006年3月3日	S M B C 日興証券
時価総額 7,382百万円	代表者 小野 鉄平	【監査人】
上場初値 1,870円 (2019年9月26日)	従業員数 86人 (2019年7月末)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,990円	事業年度 7月1日～翌年6月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末翌日から3カ月以内	

> 事業内容

◆ 主に科学技術計算関連のソリューションを提供

HPC システムズ(以下、同社)は、科学技術計算に関連するソリューションを提供している HPC (High Performance Computing) 事業と、安定的で信頼性の高い製品供給が求められる CTO (Configure To Order: 産業用コンピュータ) 事業を展開している(図表 1)。連結子会社及び関連会社はない。

【 図表 1 】 事業別売上高・利益 (百万円)

	18/6期		19/6期		前期比
	売上高	構成比	売上高	構成比	
HPC事業	2,648	65.3%	3,786	70.2%	43.0%
CTO事業	1,404	34.7%	1,609	29.8%	14.6%
合計	4,053	100.0%	5,395	100.0%	33.1%
	営業利益	利益率	営業利益	営業利益率	前期比
HPC事業	138	5.2%	211	5.6%	52.2%
CTO事業	143	10.2%	158	9.8%	10.3%
調整額	-	-	-	-	-
合計	282	7.0%	369	6.8%	30.9%

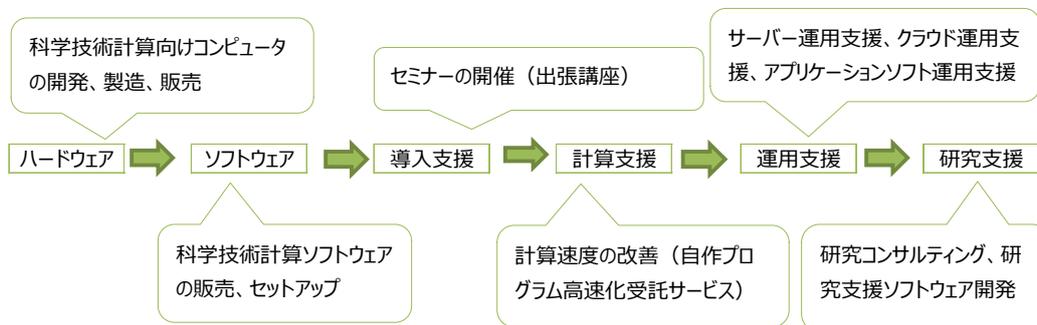
(注) 利益率はセグメント利益率だが調整額がないため売上高営業利益率

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ HPC 事業

HPC 事業は、科学技術計算向けコンピュータの開発、製造、導入から運用支援や顧客の研究支援までを行っている(図表 2)。企業の情報システムの構築を請け負う IT サービスとは異なり、科学技術等専門的な知見を必要とするシステムインテグレーションサービスを同社は展開している。

【 図表 2 】 HPC 事業のサービス一覧



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注 1) CAE

Computer Aided Engineering の略。製品開発の初期段階からコンピュータを用いた仮想試作及び仮想試験を行うことで試作回数を減らし、高品質な製品開発を行うためのコンピュータを活用した設計技術を指している。

(注 2) IoT

Internet of Things の略。センサ類、各種電子機器、自動車など様々なモノがインターネットに接続され、連携すること。

(注 3) マシンビジョン

シリコンウエハ、コンデンサ等の製品の検査において、コンピュータによる画像処理を用いる技術。

(注 4) ディープラーニング

人間が行う音声の認識、画像の特定、予測などのタスクを実行できるように、コンピュータに学習させる手法を指している。

(注 5) スマートファクトリー

工場内のあらゆる機器をコンピュータのネットワークで繋いだ工場を指す。

HPC 事業の売上内容は、大学研究機関若しくは科学技術基礎研究向け各種ソリューション、民間向け計算科学ソリューション、民間向け HPC 及び関連設備の販売、民間向け計算化学ソリューション、民間向けデータ科学ソリューション、民間向け CAE <sup>注1</sup>ソリューション等である。なお、販売は直販中心である。

◆ CTO 事業

CTO 事業は、顧客企業の注文設計に応じた産業用コンピュータの開発、製造、販売を行っている。主に各種製造装置や計測・検査装置に搭載される組込コンピュータを取り扱っている。CTO 事業も HPC 事業と同様に、顧客の要望に応じた仕様設計から試作機提案、量産前検証、量産、出荷後の保守まで一貫したサービスを提供できる体制を構築している。直接販売と間接販売が凡そ半々で、間接販売のパートナー社数は 7~8 社である。

CTO 事業の売上構成(19/6 期)は、IoT <sup>注2</sup>関連が 41%、マシンビジョン<sup>注3</sup>関連が 36%、ディープラーニング<sup>注4</sup>関連が 17%、スマートファクトリー<sup>注5</sup>関連が 6%となっている。

◆ HPC 事業の強み

同社はライフサイエンス(生命科学)とマテリアルサイエンス(材料科学)を重点領域と位置づけ、高性能コンピュータを駆使して科学技術における問題を計算によって解決する計算科学の手法を用いる量子化学計算と分子動力学計算に強みを持っている。

量子化学計算とは、量子化学計算プログラム等目的に応じたソフトウェアを利用してコンピュータの計算により化学実験と同等の結果を得るものである。分子動力学計算とは物質の諸性質を調べる際に使われるコンピュータシミュレーションの一種で、コンピュータの計算による化学反応で新しい材料をつくる目的等で利用される。

> 特色・強み

自社で開発した化学計算のための各種ソフトウェアがあり、インターネットブラウザからアクセスして利用する化学シミュレーションのクラウドサービスもある。

#### ◆ CTO 事業の特色

CTO 事業の顧客は、組込コンピュータを利用した生産ラインを設けているが、顧客は同社の製品が保守も含めて長期的に供給されることを前提としている。このため、新規顧客でも次年度以降の継続性の高い既存顧客となる確率の高いビジネスモデルである。19/6 期の同事業の売上構成は既存顧客向けが 52%、新規顧客向けが 48%であった。

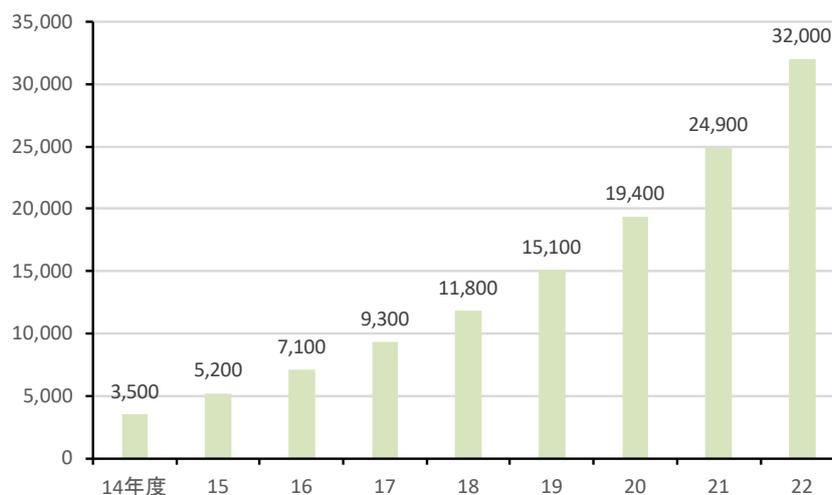
### > 事業環境

#### ◆ IoT 市場

同社が成長戦略の一つとして位置付けている IoT 市場の規模は、野村総合研究所が 16 年 11 月に公表した情報通信技術市場予測によれば、ネットワークの高速化、データ分析技術の発展等を背景に 15 年度の約 5,200 億円から 22 年度には 3.2 兆円まで拡大するとされている。

【 図表 3 】 IoT 市場推移

(単位：億円)



(注) 16 年 1 月公表の資料のため 15 年度迄は実績、16 年度以降は予測値

(出所) 野村総合研究所公表資料を基に証券リサーチセンター作成

#### ◆ 競合

HPC 事業での競合会社は、NEC (6701 東証一部)、富士通 (6702 東証一部)、米 Hewlett Packard Enterprise、米 Dassault Systems Biovia 等大手企業が中心である。同社と競合する大手企業とは、科学技術用コンピュータの販売価格が異なっている。大手企業の販売単価は 10 億円以上だが、同社の販売単価は数 100 万円から 10 億円未満とのことである。

HPC 事業では、HPC の計算能力をクラウドサービスでも提供している。クラウドサービスという点では、富士通、Hewlett Packard Enterprise のサービスに加

え、Amazon.com が提供している Amazon Web Services や Google が提供している Google Cloud Platform 等が挙げられる。しかしながら、同社が強みとしている量子化学計算と分子動力学計算の分野では、コンサルティングを伴う場合が多いため競合会社は少ないと同社は説明している。

## > 業績

### ◆ 業績推移

同社の業績は、14/3 期以降開示されている(図表 4)。科学技術計算用コンピュータの機器販売は 1~3 月に受注が急増し繁忙期である。このため、将来の上場を見据え、次年度計画策定も含めた決算作業を行うために、決算期を 3 月から 6 月に変更した。

【図表 4】業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

15/6 期は 14/3 期実績に対して減収経常減益であった。CTO 事業は増収だったものの、当時大学等研究機関向けの売上構成比が高かった HPC 事業が、顧客都合により減収となったことが全体の減収に繋がった。期末従業員数が 14/3 期末 55 名から 15/6 期末 62 名へと増加したことによる人件費負担増も影響し経常減益となった。

17/6 期に 34.7%増収、238.3%経常増益であったのは、両事業とも増収であったが、CTO 事業で新たな取引先となったヤフー(4689 東証一部)向け売上高 439 百万円が大きく貢献し、大幅増収による固定費負担が軽減したことにより、高い経常増益率に繋がった。

### ◆ 19 年 6 月期業績

19/6 期業績は、売上高 5,395 百万円(前期比 33.1%増)、営業利益 369 百万円(同 30.9%)、経常利益 367 百万円(同 25.8%増)、当期純利益 219 百万円(同 15.6%増)であった。

(注6) 液浸サーバシステム CPU 及び機器類を冷却する方法として、ファンによる空冷ではなく、液体に浸すことにより、冷却するサーバシステムを指す。

(注7) データサイエンティスト

データにもとづいて合理的な判断を行えるように意思決定者をサポートする人。近年ではビッグデータを分析し、それらのデータを実行可能な事業戦略に変換する職務者として脚光を浴びている。

(注8) ワークステーション 個人で利用する業務用高性能コンピュータを指す。

HPC 事業の売上高は 3,786 百万円(前期比 43.0%増)、セグメント利益 211 百万円(同 52.2%増)であった。データセンター向け液浸サーバシステム<sup>注6</sup>の大型案件の他、民間企業向け科学技術計算用高性能コンピュータの販売が好調であったこと、大学研究室など公的機関向け高性能コンピュータの販売も堅調であったことが増収に寄与した。高付加価値品の販売が多かったため、セグメント利益率は改善した。

CTO 事業の売上高は 1,609 百万円(前期比 14.6%増)、セグメント利益 158 百万円(同 10.3%増)であった。既存顧客からの受注が堅調に推移したほか、データサイエンティスト<sup>注7</sup>向けワークステーション<sup>注8</sup>の大口販売が増収に貢献した。一部に戦略的案件があったことから、セグメント利益率は悪化した。

営業増益率が増収率に比べ低下したのは、販売費及び一般管理費率は 19.1%と前期比 3.3%ポイント低下したものの、CTO 事業に比較して採算性の低い HPC 事業が大幅増収となったためである。プロダクトミックスの変化により売上総利益率が同 3.5%ポイント悪化したことが影響している。製品の大部分を海外から輸入しているが、為替実績は 111.28 円/ドルと 18/6 期の 110.42 円/ドルより若干の円安で推移したが、商談時には足元の為替レートに基づいた見積表を提出して取引しているため、円安の影響は殆どない模様である。

#### ◆ 20 年 6 月期業績の会社計画

同社の 20/6 期計画は、売上高 5,785 百万円(前期比 7.2%増)、営業利益 469 百万円(同 27.0%増)、経常利益 457 百万円(同 24.7%増)、当期純利益 309 百万円(同 41.1%増)である(図表 5)。為替は 111 円/ドルで、期末従業員数は 90 名前後(19/6 期末 84 名)を想定している。

【 図表 5 】 業績予想

	19/6期			20/6期予想		
	百万円	構成比	前期比	百万円	構成比	前期比
売上高	5,395	100.0%	33.1%	5,785	100.0%	7.2%
HPC事業	3,786	70.2%	43.0%	4,025	69.6%	6.3%
CTO事業	1,609	29.8%	14.6%	1,760	30.4%	9.4%
売上原価	3,997	74.1%	39.6%	4,187	72.4%	66.8%
売上総利益	1,397	25.9%	17.5%	1,598	27.6%	14.4%
販売費及び一般管理費	1,028	19.1%	13.3%	1,128	19.5%	9.7%
営業利益	369	6.8%	30.9%	469	8.1%	27.0%
経常利益	367	6.8%	25.8%	457	7.9%	24.7%
当期純利益	219	4.1%	15.6%	309	5.4%	41.1%

(出所) 「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等についてのお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

事業別売上高では、HPC 事業は過去の販売実績、19/6 期末受注残、確度の高い案件の積み上げ等により 4,025 百万円(前期比 6.3%増)を見込んでいる。

増収率が 19/6 期実績に比べて見劣りするの、19/6 期においては、データセンター向けの大型案件があったため、20/6 期ではそうした大型案件を想定していないためである。商談開始から売上計上までのリードタイムは凡そ 3 カ月程度である。

CTO 事業は 1,760 百万円(前期比 9.4%増)を見込んでいる。19/6 期における既存及び新規顧客へのヒアリングを踏まえた顧客毎の積み上げ及び 19/6 期に商談が発生し受注確度の高い新規顧客案件の積み上げ等により算出している。商談開始から売上計上までのリードタイムは新規顧客の場合は 6~12 カ月で、既存顧客の場合は 2~3 カ月である。

営業利益率が前期比 1.3%ポイント改善するのは、採算性の高い CTO 事業の増収率を HPC 事業より高く想定しているためである。当期純利益率が改善するのは、特別損益は想定せず、税負担の軽減を見込んでいるためである。

#### ◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、特に人工知能(AI)、IoT への取組みを挙げている。HPC 事業にて推進している計算科学分野で、AI 技術を活用した研究開発活動が官民で活発化してきている。研究者やエンジニアにとって最適な計算環境を提案することで、様々な分野での研究活動に貢献できるとしている。

#### (注 9) 5G

通信速度は 4G の数 10 倍~100 倍となり、一つの周波数を使用する 4G とは異なり、多くの周波数を利用することで、多数の機器が同時接続しても速度の遅延が起りにくい。

第 5 世代通信規格(5G<sup>注9</sup>)への対応により IoT 分野の裾野が広がるとみられ、同社は CTO 事業と親和性の高いエッジコンピューティング技術に取り組むことで需要が高まるであろう IoT 分野にさらに注力したいとしている。エッジコンピューティングとは、コンピュータネットワーク上で、利用者に近い場所(例えば移動通信局)に多数のサーバを配置し、通信の負荷の分散と低遅延化を図ることである。サーバの集約化を図るクラウドコンピューティングに比べて、通信遅延を 100 分の 1 程度にすることが出来るため、リアルタイム処理を必要とする IoT 端末での利用が進むとされている。

IoT の普及に欠かせない 5G が日本では 20 年から商業ベースでの運用開始となる予定で、遅延が少なく多数の同時接続が可能な 5G の利用によりエッジコンピューティングの普及が進むとみられている。

19/6 期における同社の IoT 関連は CTO 事業の 41%を占めている。うち、既存顧客向けが 30%で新規顧客向けが 11%であるが、CTO 事業の牽引役としている。

#### ◆ 中期経営計画

同社は 22/6 期を最終年度とする 3 カ年計画をスタートさせた。最終年度である 22/6 期の業績の数値は公表していないが、定性情報として、HPC 事業では科学技術計算向けのクラウドサービス、計算化学分野等向けのソフトウェア販

売の強化を図り、CTO 事業では、戦略分野と定めている画像処理、ディープラーニング、スマートファクトリーでの新規顧客獲得に注力するとしている。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 成長持続にはエンジニアの確保が必須

同社のエンジニアは22名(19年8月末)で、7割弱が修士号・博士号を有している。最先端の研究に携わる事業内容であり、業容拡大のためにはエンジニアの増員が必須である。今後も中途採用・新卒採用でエンジニアの増員を図る方針だが、適切な人材を十分に確保できなかった場合、業容拡大に制約を受ける可能性がある。

#### ◆ カントリーリスクについて

同社は製品の大部分を海外から輸入しており、主な仕入れ先は台湾である。当該地域に関係する地政学的リスクや為替等の大幅な変動等が発生した場合は、同社の事業及び業績に影響を与える可能性がある。

#### ◆ 配当について

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の一つとして認識しているが、内部留保の充実により経営基盤を強化すること、収益力強化及び収益基盤の多様化のための投資も重要であると認識している。将来的な利益還元は、財政状態及び投資機会を考慮した上、株主への還元も検討する方針としている。但し、当面は配当を実施する見込みはないとしている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2017/6		2018/6		2019/6	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,900	100.0	4,053	100.0	5,395	100.0
売上原価	2,870	73.6	2,863	70.6	3,997	74.1
売上総利益	1,030	26.4	1,189	29.4	1,397	25.9
販売費及び一般管理費	785	20.1	907	22.4	1,028	19.1
営業利益	244	6.3	282	7.0	369	6.8
営業外収益	14	-	14	-	3	-
営業外費用	4	-	4	-	5	-
経常利益	254	6.3	291	7.0	367	6.8
税引前当期(四半期)純利益	260	6.7	305	7.5	367	6.8
当期(四半期)純利益	162	4.2	189	4.7	219	4.1

貸借対照表	2017/6		2018/6		2019/6	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,585	91.3	1,832	90.6	2,053	90.2
現金及び預金	794	45.7	575	28.5	938	41.2
売上債権	367	21.2	561	27.8	458	20.1
仕掛品	201	11.6	466	23.1	434	19.1
固定資産	151	8.7	189	9.4	223	9.8
有形固定資産	93	5.4	98	4.9	91	4.0
無形固定資産	33	1.9	24	1.2	48	2.1
投資その他の資産	24	1.4	66	3.3	83	3.7
総資産	1,737	100.0	2,022	100.0	2,277	100.0
流動負債	940	54.1	1,072	53.1	1,095	48.1
買入債務	87	5.0	154	7.7	132	5.8
短期借入金	450	25.9	500	24.7	350	20.1
1年内返済予定の長期借入金	96	5.5	102	5.1	113	5.0
未払金	34	2.0	27	1.4	42	1.9
未払法人税等	80	4.6	88	4.4	108	4.8
固定負債	153	8.9	116	5.8	128	5.6
長期借入金	153	8.9	116	5.8	128	5.6
純資産	642	37.0	832	41.2	1,053	46.3
自己資本	642	37.0	832	41.2	1,052	46.2

キャッシュ・フロー計算書	2017/6		2018/6		2019/6	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	200	-190	536			
減価償却費	41	52	55			
投資キャッシュ・フロー	-41	-47	-47			
財務キャッシュ・フロー	254	19	-126			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	411	-218	362			
現金及び現金同等物の期末残高	794	575	938			

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

## 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こと、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。