

# ホリスティック企業レポート アクセス

## 4012 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2020年10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 20201001

金融分野の案件で豊富な実績を持つシステムインテグレーター  
金融分野でのデジタルトランスフォーメーションの流れに乗る可能性に注目

アナリスト: 藤野 敬太 +81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 4012 アクシス 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)
2018/12	3,213	11.4	268	-	275	-25.0	192	-14.4	100.3	697.0	0.0
2019/12	3,410	6.1	167	-37.8	184	-33.0	131	-31.9	68.3	765.3	0.0
2020/12 予	3,679	7.9	264	58.0	274	49.0	193	47.8	99.9	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2020/12期の予想は会社予想  
2. 20年6月26日付で1:100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 (注)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 2,050,000株	設立年月日 1991年6月12日	S M B C日興証券
時価総額 (注)	代表者 小倉 博文	【監査人】
上場初値 (注)	従業員数 301人 (2020年7月末)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 1,070円	事業年度 1月1日~12月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末日から3カ月以内	

(注) 9月30日に上場したが売買が成立せず、初値がついていない。10月1日はシステム障害のため東京証券取引所における全銘柄の売買が停止

> 事業内容

◆ 金融分野に強いシステムインテグレーター

アクシス(以下、同社)は金融分野を得意とするシステムインテグレーターで、主に金融機関や官公庁向けにアプリケーション開発や、インフラシステム構築、運用・保守サービスを行う。また、システム開発の調査・分析、要件定義、開発・テスト、運用・保守のすべての工程に対応することができ、分業体制により一部の工程に特化する同業他社とは一線を画している。

また、18年10月にリアルタイム車両運行管理システムの「KITARO」を事業譲受したことで、クラウドサービス事業にも参入している。

同社の事業は、システムインテグレーション事業とクラウドサービス事業の2つに分類される(図表1)。システムインテグレーション事業が全売上高の94%を占める主力サービスとなっている。クラウドサービス事業は、成長率が高いものの同社の事業になってからまだ日が浅いこともあり、売上構成比は6%に留まっている。

【 図表 1 】 事業別売上高

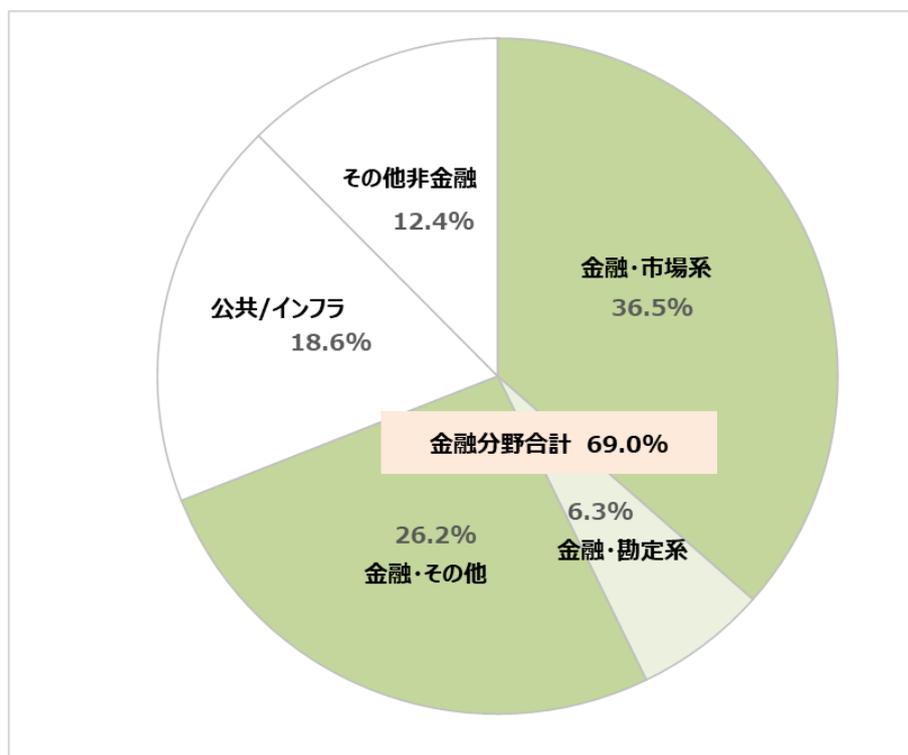
事業	2019/12期			2020/12期 第2四半期累計期間	
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)
システムインテグレーション事業	3,211	1.1	94.2	1,767	94.0
クラウドサービス事業	199	423.8	5.8	112	6.0
合計	3,410	6.1	100.0	1,879	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ システムインテグレーション事業

同社のシステムインテグレーション事業は金融分野が中心であり、19/12 期のシステムインテグレーション事業の売上高の 69.0%が金融分野からのものである。金融分野の内容をさらに細分化すると、為替・債券・株式・デリバティブ等の取引に関係する市場系システムが 36.5%と最も多く、次いでトランザクションレンディングシステム等のその他金融系システムの 26.2%である。業界全体として金融系システムで多いとされている勘定系システムは 6.3%に留まっており、同社が市場系システムを得意としている状況がうかがえる(図表 2)。

【 図表 2 】 19 年 12 月期のシステムインテグレーション事業の売上高の内訳



(出所) 成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

金融分野の市場系システムは、業務に直結するシステムであるため、金融業務への理解が必要である。また、求められる金融サービスや法規制の変化に応じて顧客企業の需要も変わる上、技術革新も速いため、勘定系システムに比べて、変化への対応が一層求められる。このように難易度の高い市場系システムを中心に、同社は金融分野での実績を積み上げてきた。

システムインテグレーションの案件に関わる場合、顧客企業と直接取引するケースと、別の一次請けとなるシステムインテグレーターを顧客として取引するケースがある。同社の場合、一次請け企業との取引となることが多い。実際、19/12 期において、富士通(6702 東証一部)、NTT データ(9613 東証一

部)、日本ユニシス(8056 東証一部)の3社及びそのグループ会社に対する売上高の全体に占める割合は 59.0%であるのに対し、三井住友フィナンシャルグループ(8316 東証一部)、あおぞら銀行(8304 東証一部)グループ、みずほフィナンシャルグループ(8411 東証一部)に対する売上高の割合は 21.9%となっている。

#### ◆ クラウドサービス事業

クラウドサービス事業は、18年10月にオークネット(3964 東証一部)からの事業譲受により始まった事業である。企業が所有する商用車(トラック、バス、ハイヤー、営業車、建機等)の位置情報や走行履歴等の車両データをリアルタイムで把握することを可能にする、フリートマネジメントサービス「KITARO」を提供している。

クラウドサービスとして提供されるため、車両ごとに月々の利用料を徴収するサブスクリプションモデルを採っており、継続的、安定的な売上を確保することができる。

### > 特色・強み

#### ◆ アクシスの強み

同社の特色及び強みとして、売上構成比が高いシステムインテグレーション事業を中心に以下の点が挙げられる。

- (1) 金融分野のシステムインテグレーションでの長年の実績とノウハウの蓄積
- (2) システム技術及び顧客企業の需要の変化への対応の柔軟性
- (3) 大手顧客企業との長期継続的な取引関係
- (4) 創業来 29 期連続黒字という堅実経営

### > 事業環境

#### ◆ 市場環境

矢野経済研究所の「国内企業の IT 投資実態と予測」によると、18年度の国内企業の IT 投資額は 12.49 兆円であり、15年度を起点とする3年の平均成長率は 2.6%であった。また、21年度の IT 投資額は 13.32 兆円と予想され、年平均 2.2%のペースで増加する見通しである。

同社は、企業の IT 投資は、金融領域も含めてデジタルトランスフォーメーション<sup>注</sup>(以下、DX)の流れが進むと考えている。富士キメラ総研の「2018 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」によると、国内の DX 市場は、17年時点で約 5,600 億円だが、古くなった既存システムを新たな技術をベースとしたシステムに変えていくこと等により、30年時点で約 2 兆 3,000 億円まで拡大すると予測されている。この DX の流れに乗れるかどうかかが重要だと同社は認識している。

#### ◆ 競合 (1) ~ システムインテグレーション事業

実際の営業活動の場面で直接競合するかは別として、金融分野の特に市

注) デジタルトランス  
フォーメーション (DX)

ITの浸透により人々の生活をあらゆる面で良い方向に変化させること、またはその概念。企業経営においては、IoTやAI、ビッグデータ・アナリティクス等のデジタル技術を活用して、新たな製品やサービス、新しいビジネスモデルから価値を創出し、競争上の優位性を確立することを指す。

場系システムで実績のあるシステムインテグレーターとしては、ISID(4812 東証一部)、システム情報(3677 東証一部)、三菱総合研究所(3636 東証一部)の子会社の三菱総研 DCS(東京都品川区)、コスメディア(東京都千代田区)といった企業が挙げられる。

#### ◆ 競合(2) ~ クラウドサービス事業

同社のクラウドサービス事業のサービスである「KITARO」は、一般的にはフリートマネジメントシステムまたは車両管理システムと呼ばれるシステムに分類され、10 社以上が類似サービスを提供している模様である。車両に据え付ける装置のタイプによっていくつか分類される。「KITARO」は自己診断装置 OBD- II の差し込みポートに装置を設置する「OBD- II ポート型」に分類されるが、同じタイプの装置を使うサービスとしては、NTT コミュニケーションズ(東京都千代田区)の「Vehicle Manager」、システック(鹿児島県鹿児島市)の「ロジこんぱす Lite」、オプテージ(大阪府大阪市)の「mineo セーフテイドライブサービス」、ビッグローブ(東京都品川区)の「さすだけ運行管理」といったサービスが挙げられる。

## > 業績

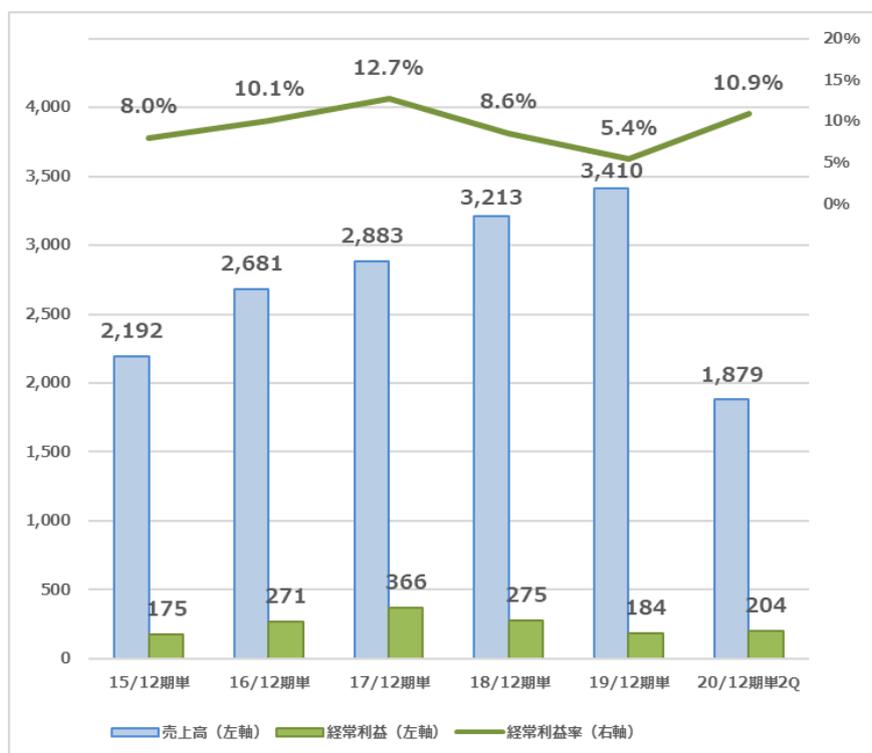
#### ◆ 過去の業績推移

届出目論見書には 15/12 期からの業績が記載されている(図表 3)。

売上高は 19/12 期までの 4 期間において年平均 11.2%のペースで増収してきた。一方、経常利益は、18/12 期と 19/12 期に連続して減益となった。これは、2 期にわたってガバナンス体制の強化を進めたことにより、人件費をはじめとした費用の増加があったためである。その結果、17/12 期に 12.7%だった売上高経常利益率は、19/12 期には 5.4%まで低下した。

【 図表 3 】 業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 19年12月期決算

19/12期業績は、売上高 3,410 百万円(前期比 6.1%増)、営業利益 167 百万円(同 37.8%減)、経常利益 184 百万円(同 33.0%減)、当期純利益 131 百万円(同 31.9%減)となった。

事業別売上高は、システムインテグレーション事業が前期比 1.1%増、クラウドサービス事業が同 423.8%増となった。

システムインテグレーション事業は、IT 技術者が慢性的に不足する中で増収を維持した。クラウドサービス事業は、累計契約台数が前期末比 36.1%増の 6,476 台となったことが大幅増収につながった。

売上総利益率は前期比 0.4%ポイント低下の 22.4%となった。システムインテグレーション事業の増員による人件費の増加が主な要因と考えられる。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 28.9%増となり、売上高販管費率は同 3.1%ポイント上昇の 17.5%となった。ガバナンス体制強化のための費用増が響いた。売上総利益率、売上高販管費率がともに悪化し、売上高営業利益率は同 3.5%ポイント低下の 4.9%となった。

**◆ 20年12月期第2四半期決算**

20/12期第2四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高1,879百万円(前年同期比15.3%増)、営業利益192百万円(同201.5%増)、経常利益204百万円(同178.8%増)、四半期純利益131百万円(同153.7%増)であった。20/12期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で51.1%、営業利益で72.8%となっている。

事業別売上高の前年同期比の開示はないが、システムインテグレーション事業では、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響で、新規開発の開始の遅延や既存案件への増員の停滞という状況が発生したものの、平均受注単価の上昇等により前年同期比で増収となった模様である。

売上総利益率は26.2%と19/12期の22.4%より3.8%ポイント上昇しているが、これはシステムインテグレーション事業での平均受注単価の上昇と、研修中の新人に係る費用が労務費に計上されないことが影響している。一方、売上高販管費率は16.0%と19/12期の17.5%より1.5%ポイント低下した。その結果、20/12期上期の売上高営業利益率は10.2%まで上昇した。

**◆ 20年12月期会社計画**

20/12期の会社計画は、売上高3,679百万円(前期比7.9%増)、営業利益264百万円(同58.0%増)、経常利益274百万円(同49.0%増)、当期純利益193百万円(同47.8%増)である。

事業別売上高の開示はないが、システムインテグレーション事業では平均受注単価の上昇とビジネスパートナーの活用による増収を、クラウドサービス事業では「KITARO」の累計契約台数の増加による増収をそれぞれ計画している。

売上総利益率は、システムインテグレーション事業での平均受注単価の上昇を主な要因として、前期比2.0%ポイント上昇の24.4%としている。販管費は人件費の増加等により、同5.8%増を計画しているが、増収効果により、売上高販管費率は同0.3%ポイント低下の17.2%を計画している。売上総利益率と売上高販管費率の両方が改善することで、20/12期の売上高営業利益率は同2.3%ポイント上昇の7.2%と同社は予想している。

**◆ 成長戦略**

同社は、成長領域の更なる拡充と業務対応力の拡大を成長戦略の根幹に据えている。

成長領域の更なる拡充について、システムインテグレーション事業では、フィンテック領域、次世代SI領域、IoT領域を成長領域と位置づけ、関連する案

件の獲得と遂行に注力していくとしている。クラウドサービス事業では、既存の車両の運行管理システムの「KITARO」の利用増を図っていく。

業務対応力の拡大は、主にシステムインテグレーション事業の体制強化に関連することである。引き続き正社員エンジニアの増員を進めていくが、同時に、ビジネスパートナーとの協業体制も強化していくとしている。

## > 経営課題/リスク

### ◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

20年3月以降の新型コロナウイルス感染症の感染拡大による影響については、同社によると、システムインテグレーション事業において、一部、新規開発の開始の遅延や既存案件への増員の停滞という状況が発生した模様である。今後、新型コロナウイルス禍の影響が長期化した場合、案件の進捗の遅延をもたらすことも考えられ、その場合、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

### ◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2018/12		2019/12		2020/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,213	100.0	3,410	100.0	1,879	100.0
売上原価	2,481	77.2	2,645	77.6	1,386	73.8
売上総利益	732	22.8	764	22.4	493	26.2
販売費及び一般管理費	463	14.4	597	17.5	301	16.0
営業利益	268	8.4	167	4.9	192	10.2
営業外収益	9	-	17	-	12	-
営業外費用	2	-	0	-	0	-
経常利益	275	8.6	184	5.4	204	10.9
税引前当期(四半期)純利益	275	8.6	172	5.1	204	10.9
当期(四半期)純利益	192	6.0	131	3.8	131	7.0

貸借対照表	2018/12		2019/12		2020/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,676	87.1	1,796	87.9	2,044	87.9
現金及び預金	1,073	55.8	1,211	59.3	1,503	64.6
売上債権	541	28.2	512	25.1	451	19.4
棚卸資産	43	2.3	39	1.9	48	2.1
固定資産	247	12.9	246	12.1	281	12.1
有形固定資産	50	2.6	45	2.2	43	1.9
無形固定資産	47	2.5	28	1.4	20	0.9
投資その他の資産	149	7.7	171	8.4	217	9.3
総資産	1,924	100.0	2,042	100.0	2,326	100.0
流動負債	415	21.6	403	19.8	544	23.4
買入債務	143	7.4	122	6.0	109	4.7
固定負債	169	8.8	167	8.2	179	7.7
純資産	1,339	69.6	1,470	72.0	1,602	68.9
自己資本	1,339	69.6	1,470	72.0	1,602	68.9

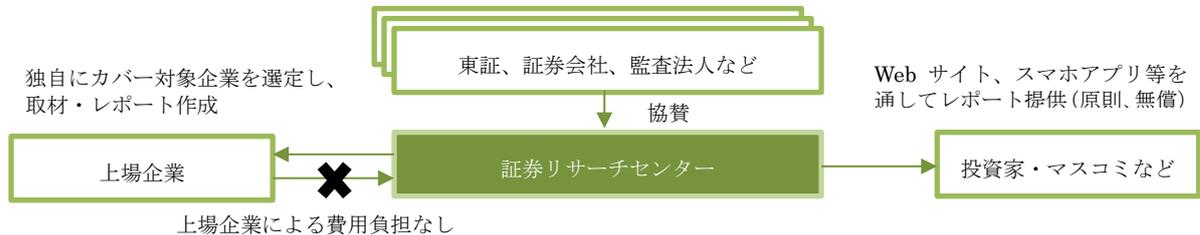
キャッシュ・フロー計算書	2018/12		2019/12		2020/12 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	133		208		314	
減価償却費	14		26		12	
投資キャッシュ・フロー	-100		-11		-3	
財務キャッシュ・フロー	-73		-59		-20	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	-41		138		291	
現金及び現金同等物の期末残高	1,073		1,211		1,503	

(出所) 届出目論見書より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

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

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、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。