

ホリスティック企業レポート ノバシステム 5257 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート
2023年4月4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 20230403

金融業界向けの業務用情報処理システム開発が主力 特に保険業界向けの業務知識蓄積で優位性を確立

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

【5257 ノバシステム 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)
2021/12	4,173	2.4	102	-48.1	112	-47.4	72	-47.5	60.2	787.5	0.0
2022/12	4,626	10.9	330	3.2×	337	3.0×	212	2.9×	177.1	969.2	0.0
2023/12 予	5,253	13.6	420	27.4	404	19.8	260	22.5	198.1	-	0.0

(注) 単体決算、2023/12期の予想は会社予想、2022年10月1日付で1:20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	3,320円(2023年4月3日)	本店所在地 大阪府大阪市
発行済株式総数	1,350,000株	設立年月日 1982年9月10日
時価総額	4,482百万円	代表者 芳山 政安
上場初値	2,565円(2023年3月30日)	従業員数 436人(2023年1月)
公募・売価	1,700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 毎事業年度末から3カ月以内
		【主幹事証券会社】 みずほ証券
		【監査人】 仰星監査法人

> 事業内容

◆ 保険業界向けに強みを持つシステム開発を手掛ける

ノバシステム(以下、同社)の事業はソフトウェア開発事業の単一セグメントで、サービス種別ではシステムインテグレーションとクラウドサービスがある。22/12期においては、システムインテグレーションの売上高が全体の97.9%を占めている(図表1)。

【図表1】サービス種別売上高

(単位:百万円)

	21/12期		22/12期		
	売上高	構成比(%)	売上高	構成比(%)	前期比(%)
システムインテグレーション	4,095	98.1	4,529	97.9	10.6
クラウドサービス	77	1.9	97	2.1	24.8
合計	4,173	100.0	4,626	100.0	10.9

(出所) 届出目論見書を基に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は、生命保険会社及び損害保険会社向けに個人保険商品システム、企業年金システム、共済保険システム、勘定系システムといった金融業界向けを中心に業務用処理システムの開発を行っている。要件定義や基本設計の上流工程からソフトウェア開発までのサービスを提供している。元請システムインテグレーション企業やユーザー企業系列のシステム開発企業からの受注が主で、顧客企業からの直接受注は1割未満と少ない

保険業界向けシステム開発は、22/12期のシステムインテグレーション売上高の54.9%を占める主要事業領域である。システム開発実績を積み重ねることで保険業界の知識を蓄積し、保険業界向けシステム開発における優位性を確保できていると同社は考えている。

注1) SaaS

Software as a Serviceの略。ソフトウェアをネットワーク経由でサービスとして提供・利用する形態。

クラウドサービスは10年12月に飲食店向け店舗運営支援システム「Order Revolution」の提供を開始したことから始まり、21年2月には受付業務支援システム「アイウェルコ」の提供を開始した。この2つのシステムはいずれもSaaS^{注1}でのサービス提供を行っている。インターネットを介して同社のサーバーでソフトウェアを稼働するため、機能追加の更新等により最新ソフトウェアの提供を行うことが可能となっている。

注2) POSレジ

アプリケーションが挿入されている店頭レジの総称で、顧客とのやりとりをした時点での販売情報を管理するシステムを搭載したレジを指す。

クラウドサービスに着目したのは、08年のリーマンショックの影響から09/12期の売上高が前期比大幅減収となり、安定的な収益が得られるストックビジネスを事業に加えるべきとの経営判断によるものである。

同社の店舗運営支援システムは、飲食店における既存のPOSレジ^{注2}との連携機能を備え、顧客の来店から精算に至るまでを一気通貫で支援するシステムである。クラウド上でメニュー登録や価格設定を行うため、店舗及び店舗網を一元管理できる利点がある。22/12期末時点での契約店舗数は242店である。

注3) アバター

ネット上で、顔・髪形・服装などを自由に選択してつくったオリジナルのキャラクターを指すが。この場合は、受付担当の分身として表示される。

受付業務支援システムでは、機器に内蔵されたWebカメラが来訪者の顔を検知し、受付業務が自動的に開始される。画面内の受付アバター^{注3}から音声による来訪者への問いかけがあり、来訪者の音声での回答は画面内にテキストで表示される。受付アバターとのやり取りが終了と受付情報は面会先に転送される仕組みである。来訪者はテキスト入力をする必要もなく、来訪者が重なる時間帯であっても受付アバターが迅速に対応することから混雑を緩和することが可能となる。22/12期末時点での契約社数は7社である。

いずれのシステムも売上高は新規導入設置料及び月額利用料で構成されている。販売方法は飲食店及びユーザー企業への直接販売と販売代理店を介した販売があるが、売上高は販売代理店経由によるものが多い。

◆ 主要顧客

ニッセイ情報テクノロジー(東京都大田区)が開示されている20/12期、21/12期、22/12期において販売先の首位を占めている(図表2)。

【図表2】主要顧客一覧

(単位:百万円)

	20/12期		21/12期		22/12期	
	金額	割合(%)	金額	割合(%)	金額	割合(%)
ニッセイ情報テクノロジー	1,469	36.0	1,524	36.5	1,706	36.9
S C S K	745	18.3	960	23.0	867	25.3
日本アイ・ビー・エム	705	17.3	614	14.7	-	-

(注) 割合が10%を下回った際は、数値が開示されないため「-」と表示。

(出所) 届出目論見書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

ニッセイ情報テクノロジーは日本生命グループのIT戦略を担う会社として

1999年に設立された会社で、日本生命グループ各社の情報システム構築で培った経験をもとに「保険・共済」、「年金」、「ヘルスケア」領域を事業の柱としている。

日本アイ・ビー・エム(東京都中央区)向けの販売額の割合が下降傾向にあるのは、今後の取引縮小に繋がるものではなく、案件によるものである。

> 特色・強み

◆ 業界特化戦略

前述のように同社の主要事業領域は保険業界向けシステムである。同社は1982年に設立され、85年に生命保険業界向けシステムを手掛け、長年に亘り携わることで、業界における特性や事業環境、業務内容の理解、必要となる許認可等を同社は熟知している。こうした広範な業務知識を活かし日本生命グループ向け以外の複数の業界大手向け開発実績もある。

◆ 低い離職率

同社は自社の開発要員の離職を防ぐため残業時間を抑制(22/12期の平均残業時間は18.4時間)することで、離職率は5%程度と低い。情報通信業の離職率が9.1%^{注4}であるのに対して、同社の離職率は5%程度と低い水準にある。

注4) 離職率9.1%
22年8月に厚生労働省が公表した雇用動向調査結果による数値。

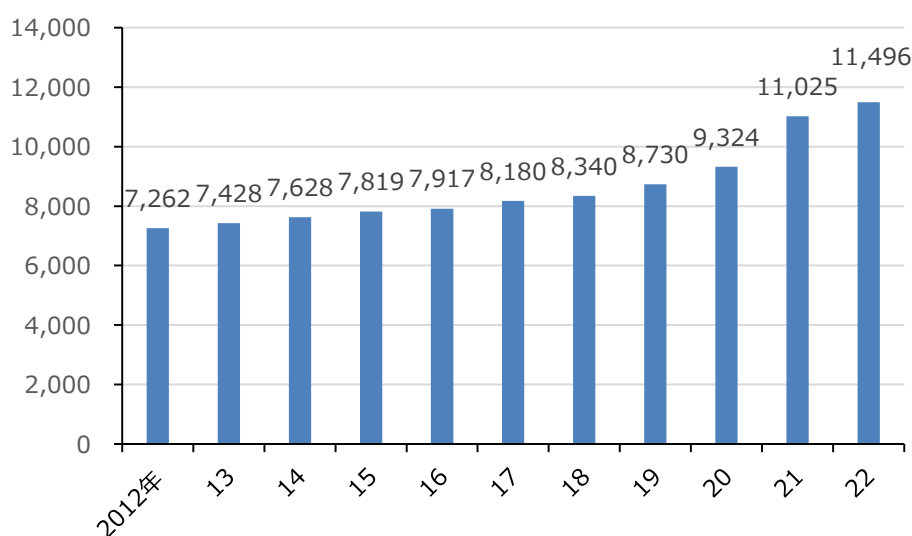
> 事業環境

◆ 市場規模

経済産業省の調査によれば、情報サービス業のソフトウェア開発市場は21年が前年比18.2%と高い成長となったにも関わらず、22年も同4.3%の11兆4,963億円となり好調を持続した。過去10年の年率成長率は4.7%と好調な推移であった(図表3)。

【図表3】ソフトウェア開発市場の推移

(単位:10億円)



(出所) 経済産業省の特定サービス産業動態統計調査を基に証券リサーチセンター作成

21 年は企業・団体の従来のシステム更新需要に加えて、DX 対応等による業務効率化やセキュリティ分野などが需要を牽引したと見られるが、22 年もそうした流れが続いたものと思われる。

◆ 競合状況

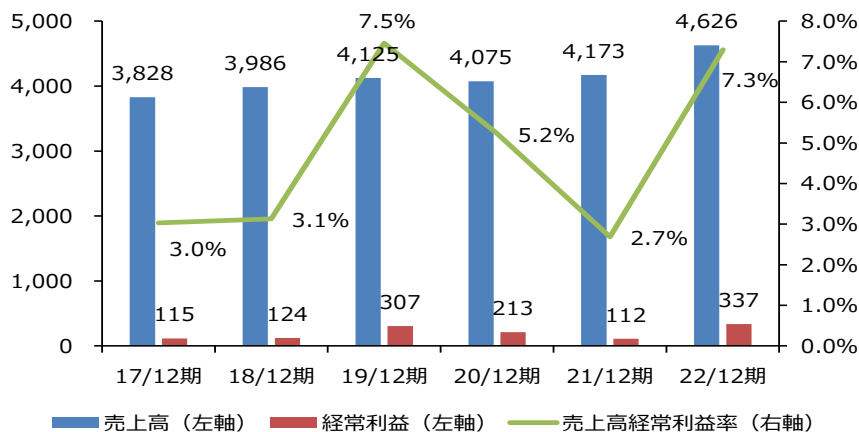
元請システムインテグレーション企業、若しくはユーザー企業系列のシステム開発企業からの金融業界関連の受注が多いということに絞っても、競合先は上場企業だけでもハイマックス(4299 東証プライム)や東邦システムサイエンス(4333 東証プライム)など数多い。ただし、同社の場合、継続的案件的の売上高構成比は 21/12 期、22/12 期とも凡そ 8 割を占めていることもあり、明確な競合は少ない模様である。

◆ 過去の業績推移

同社の業績は 17/12 期以降開示されている(図表 4)。システム開発の受注形態として、係わった開発要員と時間数で受託先に売上計上する準委任契約と、受託先に対してシステム開発内容に責任を負う請負があるが、同社の場合は請負契約がシステムインテグレーションの売上高の過半に近いようである。20/12 期、21/12 期とも売上高経常利益率が低下したのは、請負契約において、顧客の要求するシステム開発を納品するため、当初の予定期間で終わらず作業時間が予定以上にかかったことから原価高となったことが影響したようである。

【 図表 4 】 過去の業績推移

(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

◆ 22 年 12 月期業績

22/12 期業績は、売上高 4,626 百万円(前期比 10.9%増)、営業利益 330 百万円(同 3.2 倍)、経常利益 337 百万円(同 3.0 倍)、当期純利益 212 百万円(同 2.9 倍)で、サービス別売上高はシステムインテグレーション 4,529 百万円(同 10.6%増)、クラウドサービス 97 百万円(同 24.8%増)であった。

注5) DX

Digital Transformationの略。クラウド、モビリティ、ビッグデータ、ソーシャル技術などの情報技術を活用して競走場の優位性を確率すること。

システムインテグレーションでは金融業界向けシステムの受託開発を引き続き行うとともに DX^{注5} 関連案件の新規受注を取り込み、売上高は前期比 10.6%増であった。クラウドサービスは、新型コロナウイルス感染症の影響が徐々に緩和され、飲食店営業の正常化及び来店客数の回復が進んだことで、飲食店向け店舗運営システムはほぼ計画通り推移し、受付業務支援システムは販促活動により好調に推移したため 2 割を超える増収となった。

売上総利益率は、21/12 期に発生したシステムインテグレーションの受注延期や受託中案件の追加的な作業もなく、前期比 4.0%ポイント上昇の 22.2%であった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 6.4%増となったものの増収率よりも低い伸びとなり、売上高営業利益率は前期比 4.6%ポイント上昇の 7.1%となった。

◆ 23 年 12 月期会社計画

同社は 23/12 期業績について、売上高 5,253 百万円(前期比 13.6%増)、営業利益 420 百万円(同 27.4%増)、経常利益 404 百万円(同 19.8%増)、当期純利益 260 百万円(同 22.5%増)と計画している(図表 5)。サービス別売上高ではシステムインテグレーション 5,137 百万円(同 13.4%増)、クラウドサービス 116 百万円(同 20.3%増)を想定している。

【 図表 5 】 23 年 12 月期会社計画

(単位:百万円)

	22/12期			23/12期計画		
	金額	構成比(%)	前期比(%)	金額	構成比(%)	前期比(%)
売上高	4,626	100.0	10.9	5,253	100.0	13.6
システムインテグレーション	4,529	97.9	10.6	5,137	97.8	13.4
クラウドサービス	97	2.1	24.8	116	2.2	20.3
売上原価	3,598	77.8	5.4	4,013	76.4	11.5
労務費	2,565	55.5	6.2	2,693	51.3	5.0
外注費	911	19.7	2.8	1,117	21.3	22.6
総利益	1,028	22.2	35.4	1,240	23.6	20.7
販売費及び一般管理費	698	15.1	6.4	820	15.6	17.5
営業利益	330	7.1	8.2	420	8.0	27.4
経常利益	337	7.3	7.5	404	7.7	19.8
当期純利益	212	4.6	-2.4	260	5.0	22.5

(出所) 適時開示資料を基に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については、受注済案件、継続的受注の可能性が高い案件、23/12 期での受注活動での受注を見込む案件といった案件区分を積み上げた結果、13.4%増収を見込んでいる。

クラウドサービスの売上高は、新規導入設置料と月額利用料別に予算を組み、合計で前期比 20.3%増の 116 百万円を見込んでいる。新規導入設置料にお

いては、案件毎の受注確度も勘案している。月額利用料については、22/12期までの解約率を考慮しつつ既存導入先の製品別月額利用料の積算結果に新規見込み件数に標準的な月額利用料を乗じた額を加えて算出している。

期末契約社・店舗数については、飲食店向け業務支援システムは 303 店舗(前期末比 61 店舗増)、受付業務支援システムは 115 社(同 108 社増)と想定している。

売上総利益は 1,240 百万円(前期比 20.7%増)、売上総利益率は前期比 1.4%ポイント改善の 23.6%を計画している。高収益案件の受注見込みによるものである。

販管費は 820 百万円(前期比 17.5%増)、売上高販管費率は前期比 0.5%ポイント上昇の 15.6%を想定している。構成比の大きい人件費は 3 名の営業人員増もあり 295 百万円(同 3.4%増)を見込んでいる。高い増加率を想定しているものでは、社内定例行事の再開等から福利厚生費が前期比 456.3%増、保養所兼研修所の建設等で減価償却費が同 115.8%増、租税公課が同 42.2%増、販売促進に伴う広告宣伝費が同 438.2%増、教育研修内容の充実に伴う研修費が同 129.2%増である。

売上総利益率の改善により、売上高販管費率の悪化を吸収することから営業利益は前期比 27.4%増と計画している。

営業外収益は 15 百万円(前期比 16.6%減)、営業外費用は 31 百万円(同 185.0%増)を見込み、経常利益は前期比 19.8%増、特別損益は想定せず、当期純利益は同 22.5%増を計画している。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、①既存開発領域における取引の拡大、②DX 技術及び提案型活動を基とした開発領域の新規拡大、③クラウドサービスの推進及び新製品の開発の 3 つを掲げている。

① 既存開発領域における取引の拡大

システム開発実績の積み重ねにより、保守案件やリニューアル案件等の継続的な受注へと繋がる可能性が高まる。また受注案件業界の業界知識蓄積で、取引先以外の業界他社への受注機会が増すことが考えられる。新たな取組みである物流業界向けの優位性を確立したいと考えて、19 年から物流に係るシステム開発を開始したことから、物流業界の業界知識を蓄積することにより今後の案件受注に取り組む方針である。

注6) CASE

C (Connected : コネクテッド)、A (Autonomous : 自動運転)、S (Shared & Services : シェアリング/サービス)、E (Electric : 電動化)の頭文字をとった造語。通信によるコネクテッド、自動運転、カーシェアリングなどの新領域のサービス、エンジンを電気によるモーターに代替を指す言葉である。

② DX 技術及び提案活動を基とした開発領域の新規拡大

DX 技術を持つ人材を同社は有しており、顧客企業の業務効率化や事業多様化に資する主体的な提案活動により、保険会社のデータサイエンス領域におけるシステム開発や、自動車産業における CASE^{注6}に係るシステム開発の受注が増加傾向にある。DX 人材は 22/12 期末時点で 12 名だが、全従業員数の 10%に相当する 50 名まで増加させるべく、人材の育成に取り組んでいる。なお、同社の DX 人材とは統計学や数学、AI などを駆使し、膨大なデータの分析を行うデータサイエンティストを意味している。

③ クラウドサービスの推進及び新製品の開発

店舗運営システムと受付業務支援システムは、新規受注に伴い継続的な収益が確保できるため、新規受注の拡大及び継続契約の維持に努めるとしている。顔認証技術を活用した入退室管理システムの開発を手掛けている。先発の受付業務支援システムであるアイウェルコに続く、新たなラインアップが 23/12 期中に加わる予定である。

> 経営課題/リスク

◆ 不採算プロジェクトに関するリスク

同社が開発するソフトウェアにおいて、顧客要請により仕様の変更や追加の可能性があり、それによる従事時間が増加し、当初想定した利益が見込めないなどのリスクが生じる可能性がある。経常利益が 20/12 期、21/12 期と 2 期連続の経常減益となったのは、不採算案件プロジェクトの発生によるものと思われる。今後とも不採算案件プロジェクトの発生は同社の経営成績や財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 代表取締役社長の持ち株比率について

代表取締役社長芳山政安氏は自身の資産管理会社が所有する株式数を含めると発行株式数の 35.0%を保有している。持ち株比率が 1/3 以上の株主は、特別決議(定款変更や取締役の解任、合併や解散などの重要な意思決定)を単独で阻止することが可能である。この点に留意すべきだろう。

◆ 配当について

同社は、設立以来配当を実施していない。22/12 期、23/12 期も無配の計画である。しかしながら、中期的に配当性向 30%程度を目標としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2020/12		2021/12		2022/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,075	100.0	4,173	100.0	4,626	100.0
売上原価	3,220	79.0	3,413	81.8	3,598	77.8
売上総利益	854	21.0	759	18.2	1,028	22.2
販売費及び一般管理費	656	16.1	656	15.7	698	15.1
営業利益	198	4.9	102	2.5	330	7.1
営業外収益	36	-	20	-	18	-
営業外費用	21	-	11	-	11	-
経常利益	213	5.2	112	2.7	337	7.3
税引前当期純利益	208	5.1	112	2.7	334	7.2
親会社株主に帰属する当期純利益	137	3.4	72	1.7	212	4.6

貸借対照表	2020/12		2021/12		2022/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,924	69.5	1,603	62.2	1,487	53.4
現金及び預金	988	35.7	937	36.3	633	22.7
売上債権	655	23.7	626	24.3	782	28.1
棚卸資産	14	0.5	28	1.1	38	1.4
固定資産	843	30.5	975	37.8	1,299	46.6
有形固定資産	482	17.4	518	20.1	863	31.0
無形固定資産	14	0.5	13	0.5	19	0.7
投資その他の資産	345	12.5	443	17.2	416	15.0
総資産	2,768	100.0	2,578	100.0	2,786	100.0
流動負債	1,078	38.9	874	33.9	1,059	38.0
買入債務	199	7.2	177	6.9	117	4.2
1年内償還予定の社債	146	5.3	130	5.0	265	9.5
1年内返済予定の長期借入金	408	14.7	149	5.8	200	7.2
固定負債	902	32.6	759	29.4	564	20.3
社債	445	16.1	315	12.2	50	1.8
長期借入金	372	13.4	336	13.0	387	13.9
純資産	787	28.5	944	36.6	1,163	41.7
自己資本	787	28.5	944	36.6	1,163	41.7

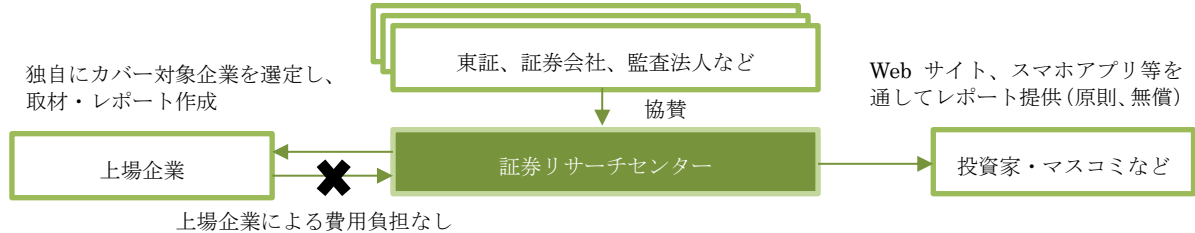
キャッシュ・フロー計算書	2020/12		2021/12		2022/12	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	126		174		80	
減価償却費	29		25		28	
投資キャッシュ・フロー	88		161		-299	
財務キャッシュ・フロー	-9		-455		-27	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	206		-119		-246	
現金及び現金同等物の期末残高	749		630		383	

(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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
いちよし証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

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。