

|| 企業調査レポート ||

日本システムウェア (NSW)

9739 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月17日(金)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2022年3月期の業績概要	01
2. 2023年3月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 同社の特長	05
2. 事業内容	05
■ 業績動向	08
1. 2022年3月期の業績概要	08
2. セグメント別概況	09
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	14
● 2023年3月期の業績見通し	14
■ 中長期の成長戦略	15
1. 前中期経営計画の振り返り	15
2. 新中期経営計画の概要と重点戦略	15
3. セグメント別の計画	17
4. 「DX FIRST」に向けた取り組み	18
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ対策	21

要約

2022年3月期決算は過去最高業績を更新。新中期経営計画では「DX FIRST」と「共創」をコンセプトに、さらなる成長を目指す

日本システムウエア <9739> は、東京証券取引所（以下、東証）プライム市場に上場する独立系 IT ソリューションプロバイダで、技術者が従業員の9割近くを占めるエンジニア集団である。各事業の強化・拡大を図るとともに、今後の事業展開を見据え、2023年3月期より事業区分をエンタープライズソリューション、サービスソリューション、エンベデッドソリューション、デバイスソリューションの4セグメントに変更した。各事業のシナジーを生かしたIoT※¹やAIをはじめとしたデジタル技術を軸に、DX※²の実現による顧客価値の共創に取り組む。また、新たなステージへの飛躍を期し、2022年8月3日より「NSW 株式会社」に商号変更する予定だ。

※¹ Internet of Things の略。家電製品やセンサーなど様々なモノをネットワークに接続し、情報収集だけでなく遠隔監視や制御を行い、商品開発やマーケティングに活用すること。
 ※² Digital Transformation の略でデジタル変革のこと。企業が新たなデジタル技術を活用してビジネスモデルを創出し、ビジネスプロセスを変えていく事業変革の取り組み。

1. 2022年3月期の業績概要

2022年3月期の連結業績については、売上高43,452百万円（前期比10.6%増）、営業利益4,919百万円（同17.2%増）となり、過去最高業績を更新し10期連続の増収増益を記録した。期初計画比でも売上高は3.5%、営業利益も14.4%上回る好決算となった。ITソリューションセグメントでは、特に国や自治体の補助金申請システム案件を複数受注したことが業績に大きく貢献した。プロダクトソリューションでは、組込み開発事業における通信分野や設備分野を中心に増収増益を確保し、高い利益率を維持した。一方、サービスソリューションでは、クラウド・インフラサービスを中心に大幅増収となったが、事業拡大に向けた体制強化のための先行投資や不採算案件への対応などにより減益となった。ROA14.5%（同1.1ポイント上昇）、自己資本比率は72.0%（同0.3ポイント低下）と、東証1部上場の情報・通信業平均を大きく上回り、引き続き極めて高い収益性と財務の健全性を維持している。なお、1株当たり配当金は前期比10円増額の年間配当50円（中間配当20円、期末配当30円）とし、株主還元にも十分に配慮している。

2. 2023年3月期の業績見通し

新中期経営計画の初年度となる2023年3月期の連結業績について同社は、売上高45,000百万円（前期比3.6%増）、営業利益5,000百万円（同1.6%増）を見込んでいる。売上高・営業利益は過去最高の更新を予想するが、前期の補助金申請システム案件の特需がなくなることや戦略的投資の継続により、営業利益については小幅の増益予想となっている。サービスソリューションで大幅増益を、エンベデッドソリューションとデバイスソリューションで利益横ばいを見込む一方で、エンタープライズソリューションでは小幅減益を予想する。以上から、1株当たり配当金については、前期同額の年間配当50円（中間配当25円、期末配当25円）を予定している。ただ、同社では期初には保守的な業績予想を発表する傾向が強いことから、最終的には計画を上回る増益となる可能性があると思われている。

日本システムウェア (NSW) | 2022年6月17日(金)
 9739 東証プライム市場 | <https://www.nsw.co.jp/ir/>

要約

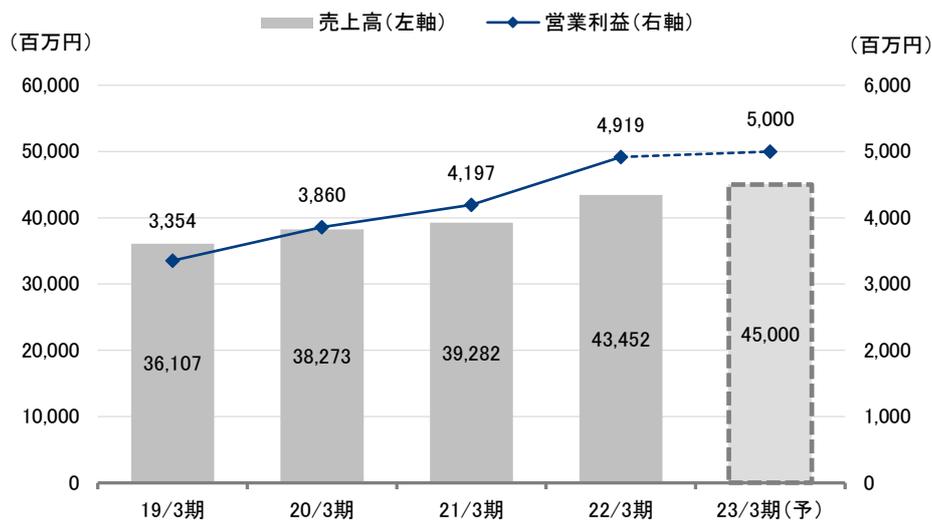
3. 中期経営計画

前中期経営計画（2020年3月期～2022年3月期）では、2022年3月期に売上高430億円、営業利益40億円、営業利益率9.3%、DX関連売上高100億円などの数値目標を掲げていたが、全項目を達成した。新中期経営計画（2023年3月期～2025年3月期）では、「デジタル変革による社会と企業の持続的成長の両立～技術と知によりお客様とビジネスを共創するSierへの進化～」を基本方針とし、「DX FIRST」と「共創」をコンセプトに、「DX実現による顧客価値の追求」「選択と集中による収益力強化」「将来成長に向けた戦略的投資」を重点戦略に掲げた。また、売上高50,000百万円（年平均成長率4.8%増）、営業利益率11%などを経営目標としている。新たにスタートした4セグメント制の事業方針と「DX FIRST」に向けた取り組みを推進することで、増収増益を達成する計画である。併せて、これまでどおりサステナビリティへの取り組みも重視する。今後の中期経営計画の進捗状況に注目したい。

Key Points

- ・今後の事業展開を見据えて事業推進体制を4セグメントに変更したほか、新たなステージへの飛躍を期して商号をNSW株式会社に変更予定
- ・2022年3月期は各種補助金申請のシステム案件受注が寄与し、過去最高業績を更新、10期連続の増収増益
- ・2023年3月期も増収増益を予想するが、例年期初予想は保守的な傾向
- ・新中期経営計画では「DX実現による顧客価値の追求」「選択と集中による収益力強化」「将来成長に向けた戦略的投資」を重点戦略に、2025年3月期に売上高50,000百万円、営業利益率11%を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

優れたシステムを創造・提供し、社会を豊かにすることを目指す

1. 会社概要

同社グループでは、「社員一人ひとりの個性、感性、創造性を最大限に発揮し、社会の豊かさにつながる優れたシステムを創り出したい」という思いを込めた企業理念「Humanware By Systemware」の下、行動規範として「常に時代の先を見る視点」「お客様中心のビジネス発想」「可能性を最大限に活かす人材活用の思想」「自立自営の精神と礼儀正しく謙虚で誠実な社風」「社会に貢献する企業姿」を「NSW Way」として掲げている。

同社グループは、同社のほかに100%の連結子会社3社で構成されている。システム開発やインフラ構築事業などを展開するNSWテクノサービス(株)、中国において組込み開発事業などを展開する京石刻恩信息技术(北京)有限公司、一般事務に関する業務代行や支援サービスを行う障害者雇用特例子会社のNSWウィズ(株)である。

同社は事業拠点を東京以西に置いているが、取引先は全国にわたり、官公庁・公共団体のほか、製造業や流通業をはじめとして多くの大手企業を抱える。設立当初は日本電気(NEC<6701>)グループとの取引が圧倒的に多かったが、その他の取引先の拡大に伴って2021年3月期には売上高の15%程度に低下し、代わってソニーグループ<6758>が10%強を占めるなど、年々取引の裾野は拡大している。中国子会社は、主に現地に進出している日系企業をカバーしている。また、2018年4月には台湾オフィス(代表者事務所)を開設し、世界的な半導体の製造・組立・テスト拠点である台湾市場で顧客開拓・現地調査を行っている。

2022年3月期末のグループ従業員数は2,337人、うち技術者が9割近くを占めるエンジニア集団である。なお、2013年4月より多田尚二(ただしょうじ)氏が代表取締役執行役員社長を務める。

2. 沿革

同社は、独立系ソフトハウスとして1966年にソフトウェア開発事業及び受託計算事業からスタートした。その後、1968年に運用管理サービス事業、1978年に現在のプロダクトソリューション事業につながるファームウェア及び論理回路に関する開発事業を開始した。その後、IT技術の進化に伴い、1990年にシステムインテグレーション事業、1998年にデータセンター事業、2009年にクラウドサービス事業、2013年にIoT/M2M事業を開始するなど、事業領域を拡大してきた。

その間、1982年に日本システムウェア株式会社に商号変更した。1996年に株式を店頭公開し、市場から得た資金で1998年8月に山梨ITセンターを開設した。1999年4月に東証2部へ株式上市し、2000年3月に東証1部指定を経て2016年3月期には創業50年を迎えている。2022年4月には、東証の市場再編に伴い、プライム市場に移行した。さらに、新たなステージへの飛躍を期し、2022年8月に「NSW」へ商号変更する予定だ。新たにスタートした中期経営計画では、「デジタル変革による社会と企業の持続的成長の両立」を目指している。

日本システムウェア (NSW) | 2022年6月17日(金)
 9739 東証プライム市場 | <https://www.nsw.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

1966年 8月	(株)事務計算センターを東京都港区に設立、ソフトウェア開発事業及び受託計算事業を開始
1968年10月	運用管理サービス事業を開始
1975年12月	自社ビル(現本店所在地)を取得
1976年 2月	社団法人ソフトウェア産業振興協会(現一般社団法人情報サービス産業協会)に加盟
1978年 6月	ファームウェア及び論理回路に関する開発事業を開始
1980年 6月	オフィスコンピュータ及びOA機器販売に関する事業を開始
1982年 3月	日本システムウェア株式会社に商号変更
1986年 3月	大阪営業所(現大阪事業所)を開設、地方展開を強化
1986年 9月	新本社ビル竣工
1990年 2月	システムインテグレーション事業を開始
1990年 8月	100%子会社の日本テクノウェイブ(株)を設立
1996年 4月	日本証券業協会に株式を店頭登録
1997年10月	品質保証の国際規格ISO9001 認証取得
1998年 8月	山梨ITセンターを開設、データセンター事業を開始
1999年 4月	東証2部に株式上場
2000年 3月	東証1部銘柄に指定
2002年 7月	情報セキュリティマネジメントシステム(ISMS)適合性評価制度認証取得
2002年 9月	エヌエスダブリュ販売(株)を設立
2005年 2月	環境に関する国際規格ISO14001 認証取得
2007年 3月	情報セキュリティマネジメントシステムの国際規格ISO/IEC27001 認証取得
2007年 4月	厚生労働省から次世代育成支援対策を推進している企業として認定
2007年10月	ITサービスマネジメントシステムの国際規格ISO/IEC20000 認証取得
2009年 9月	クラウドサービス事業を開始
2009年10月	100%子会社NSWウィズ(株)(現連結子会社)を設立
2010年 4月	100%子会社京石刻恩信息技术(北京)有限公司(現連結子会社)を設立
2013年 5月	IoT/M2M事業を開始
2013年 7月	日本テクノウェイブとエヌエスダブリュ販売を合併し、NSWテクノサービス(株)(現連結子会社)に商号変更
2018年 1月	日本ソフトウェアエンジニアリング(株)の株式を取得し子会社化
2018年 4月	台湾オフィスを開設
2020年 4月	日本ソフトウェアエンジニアリングを吸収合併
2021年 8月	広和システム(株)の株式100%を取得し子会社化(現連結子会社)
2022年 4月	広和システム(株)を吸収合併 東証市場再編に伴い東証プライム市場へ移行

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

同社の特長を最大限に生かしながら、 4つの事業領域とDX関連事業でさらなる発展を目指す

1. 同社の特長

同社はエンタープライズソリューション、サービスソリューション、エンベデッドソリューション、デバイスソリューションの4つの事業を展開し、その技術シナジーを生かしたDX関連事業の拡大を目指している。ソフトウェアとハードウェア双方の技術・ノウハウを兼ね備えている点が大きな強みである。

エンタープライズソリューション事業で培った各産業分野の業種・業務ノウハウの蓄積とシステム構築力、サービスソリューション事業のサービス・コーディネート力及びクラウド環境などのインフラ・プラットフォームの提供基盤、エンベデッドソリューション事業並びにデバイスソリューション事業における組込みソフトやLSI※設計などの製品開発力並びに画像処理技術など、それらのシナジーを生かしたIoTやAIをはじめとしたデジタル技術を軸に顧客が求めるDX実現を支援できるバックボーンがあることが同社の大きな強みであり、これらを生かして今後の成長路線につなげていく方針である。

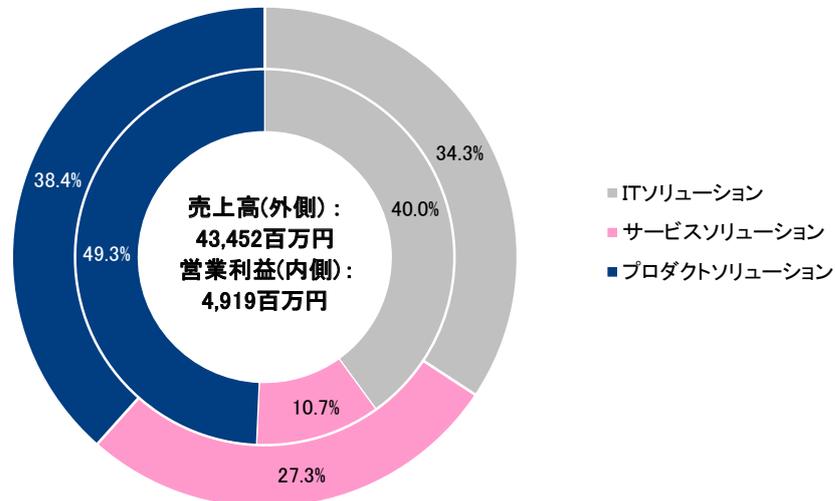
※ Large-Scale Integration の略で大規模集積回路のこと。多数のトランジスタやダイオード、抵抗、コンデンサなどの電子部品を1つの半導体チップに組み込んだ集積回路。

2. 事業内容

2022年3月期のセグメント別売上高・営業利益を見ると、ITソリューションセグメントが売上高の34.3%、営業利益の40.0%を、サービスソリューションセグメントが売上高の27.3%、営業利益の10.7%を、プロダクトソリューションセグメントが売上高の38.4%、営業利益の49.3%を占める。プロダクトソリューションセグメントの構成比が最も大きく利益率が相対的に高いのは、技術的な参入障壁が高く、独立系の同社規模で同事業を手掛ける企業が少ないためと考えられる。また、ITソリューションセグメントは増収効果に加え、収益力向上や不採算案件抑制の取り組みなどが奏功し、利益改善が図られている。一方、サービスソリューションセグメントの利益率が相対的に低いのは、2020年3月期より独立したセグメントであり、事業拡大に向けた体制強化、および新サービス展開のための先行投資などが影響しているようだ。

事業概要

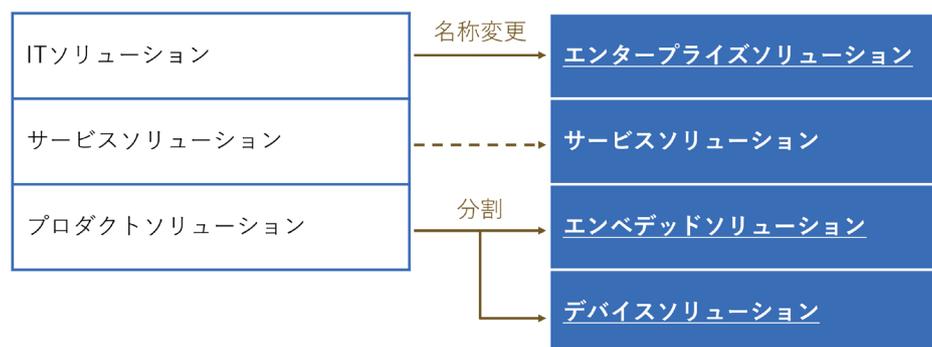
セグメント別売上高・営業利益(2022年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

なお同社では、各事業の強化・拡大を図るとともに、今後の事業展開を見据え、2022年4月より事業推進体制を再編した。事業領域を従来の3区分から4区分に変更したほか、従来のITソリューションは「エンタープライズソリューション」に名称変更、プロダクトソリューションは「エンベデッドソリューション」と「デバイスソリューション」に分割した。なお、「サービスソリューション」は区分・名称ともに変更していない。

報告セグメント区分の変更



出所：決算説明資料より掲載

エンタープライズソリューションは、業務系ソリューションを提供している。製造業、流通業、金融・保険業、官公庁向けなどで長年にわたり培った業務ノウハウを活用し、コンサルティングからシステム設計、開発、保守・運用に至るまで、顧客に最適なソリューションを提供する。

日本システムウェア (NSW) 9739 東証プライム市場	2022年6月17日(金) https://www.nsw.co.jp/ir/
----------------------------------	--

事業概要

サービスソリューションは、IT サービス及びIoT&AI サービスを提供している。IT サービスでは、システム性能を最大限に引き出すサーバやネットワーク設計、セキュアな環境構築から、都市型・郊外型データセンターによる信頼性の高い運用・監視まで、顧客のシステムを多彩なサービスで支える。また、IoT&AI サービスでは、デバイスからクラウドまでトータルコーディネートできる強みを生かし、IoT クラウドプラットフォーム「Toami」をベースに、データの蓄積から分析・活用まで、顧客の新たなビジネス価値の創出をサポートする。

エンベデッドソリューションは、組み込みシステム開発及びエッジデバイスソリューションを提供する。組み込みシステム開発では、オートモーティブや産業分野など、様々な製品開発で培ったアプリからミドルウェア、ドライバ開発の組み込み技術で、製品の多様化や効率化、高品質設計に対応し、スマート化に向けた各種ソリューションを提供する。また、エッジデバイスソリューションでは、自社で組み込みアプリからLSIまで対応できる豊富な設計・開発力と、各種センサー・デバイスベンダーとのアライアンスにより、コストを抑えたスモールスタートで顧客に最適なIoT環境を提案する。

デバイスソリューションは、LSI・FPGA（製造後に購入者や設計者が構成を設定できる集積回路）開発を行う。高位設計、論理設計・検証、論理合成、レイアウト設計、製造からテストまで、要件に応じてソリューションを提供する。画像処理や通信制御などの各分野で低消費電力設計や、先端プロセスに対応している。

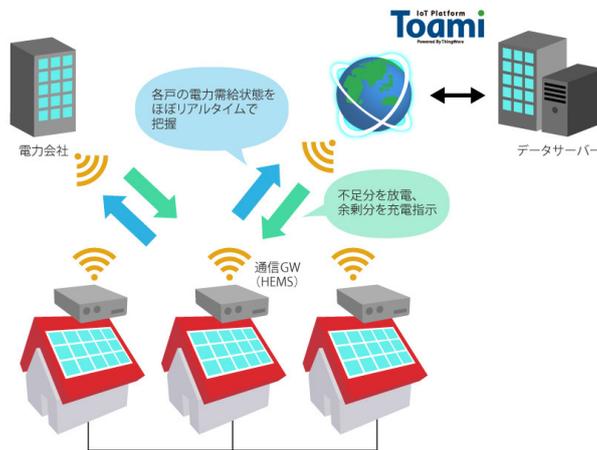
上記4セグメントのノウハウを融合することで展開している、新たな収益の柱への期待が大きい事業分野がIoTやAIをはじめとしたデジタル技術を軸としたDX関連事業である。現状は既存の各セグメントの収益に含まれる形で事業を行っており、サービスソリューション事業におけるIoT&AI サービスでは、デバイスからクラウドまでトータルコーディネートできる強みを生かし、IoTクラウドプラットフォーム「Toami」を中心に、データの蓄積から分析・活用まで、顧客の新たなビジネス価値の創出をサポートしている。

なお、同社の「Toami」は、「製品のIoT化」を中心に、累計100社以上の導入実績があるほか、アライアンスパートナーも30社以上に拡大し、世界30ヶ国以上で展開している。IoTで収集したデータをより有効に活用するための分析サービスなど、関連サービスの引き合いも堅調である。パナソニックホールディングス<6752>、(株)ニブロン、エクシオグループ<1951>、東北エネルギーサービス(株)、渡辺電機工業(株)、ルネサスエレクトロニクス<6723>、NECネットエスアイ<1973>、リオン<6823>、日本無線(株)などの各社で「Toami」が活用されている。

その他のDX活用事例としては、設置機器のリモート監視を実現し、エンドユーザーの利便性が向上している例が挙げられる。太陽光パネル、蓄電池の製造を全国展開している企業向けに、リモート監視支援システムを導入したことにより、太陽光パネルや蓄電池を利用するエンドユーザーは、設置した機器の情報をクラウド経由で監視できるようになった（一部は遠隔操作も可能）。さらに、気象情報をもとに蓄電池を自動制御でき、利用の効率化も実現している。このリモート監視の情報を、サービス利用者だけでなく企業側でも確認することで、機器のさらなる有益な活用方法や運用方法を検討する機会につながっている。このほかにも、経費精算システムの自動化で作業時間を1/10以下に短縮した情報通信企業、AIによる画像解析で検品作業を自動化した大手化粧品製造メーカー、センサーデータから故障予兆を検知しスムーズなメンテナンスを実現した大手家電製造メーカーなどの事例もある。

事業概要

設置機器のリモート監視を実現



出所：ホームページより掲載

業績動向

2022年3月期は過去最高業績を更新、10期連続の増収増益

1. 2022年3月期の業績概要

2022年3月期における日本経済は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により一部厳しい状況は残るものの、経済活動の再開に伴い持ち直しの動きがみられた。しかし先行きについては、変異株による感染再拡大に加え、半導体や電子部材の供給不足、原材料や原油価格の上昇、ウクライナ情勢など新たな懸念材料も生じ、不透明な状況が続いている。一方、企業活動においては、ビジネスモデル変革やバリューチェーンの最適化などこれまでにない成長戦略が求められており、情報サービス産業界ではDXを中心としたIT投資需要が底堅く推移した。

このような状況の下で同社は、「DX FIRST」を掲げる中期経営計画の最終年度を迎え、ITソリューション、サービスソリューション、プロダクトソリューションの3つの事業を手掛ける特長を最大限に生かして、各事業の連携強化やIoT、AI、5G/ローカル5G等のデジタル技術を活用したサービス展開により、顧客のビジネスモデル変革やマネジメントサイクルの最適化など、企業のデジタル変革を支える事業展開に注力した。

日本システムウェア (NSW) | 2022年6月17日(金)
 9739 東証プライム市場 | <https://www.nsw.co.jp/ir/>

業績動向

この結果、同社の2022年3月期の連結業績は、売上高43,452百万円（前期比10.6%増）、営業利益4,919百万円（同17.2%増）、経常利益5,025百万円（同18.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益3,469百万円（同25.5%増）と大幅な増収増益決算となり、過去最高業績を更新し10期連続の増収増益を記録した。期初計画比でも売上高は3.5%増、営業利益も14.4%増となるなど、計画を上回る好決算となった。特にITソリューションセグメントおよびサービスソリューションセグメントにおいて、国や自治体の補助金申請システム案件を複数受注したことが業績に貢献した。これは、7～8年前からものづくり補助金申請システムなどを手掛けてきた実績とノウハウを生かして、各種補助金申請システムに横展開してきた成果と言えよう。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の増加率が特に高いのは、前期に特別損失として計上した損害賠償損失引当金がなくなったことによる反動でもある。全体としてIT業界全体への底堅い需要に支えられて、同社が多岐にわたる取引先を確保していることが功を奏し、大幅な増収増益を達成したと評価できる。

2022年3月期 連結業績

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期		前期比		計画比		
	実績	売上比	計画	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	39,282	100.0%	42,000	43,452	100.0%	4,169	10.6%	1,452	3.5%
営業利益	4,197	10.7%	4,300	4,919	11.3%	721	17.2%	619	14.4%
経常利益	4,240	10.8%	4,340	5,025	11.6%	784	18.5%	685	15.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,765	7.0%	2,950	3,469	8.0%	704	25.5%	519	17.6%

注：22/3期計画値は、2021年5月10日公表の期初予想

出所：決算短信、決算説明資料、決算補足資料よりフィスコ作成

ITソリューションセグメントが好決算に大きく貢献

2. セグメント別概況

セグメント別の業績は、以下のとおりであった。

(1) ITソリューションセグメント

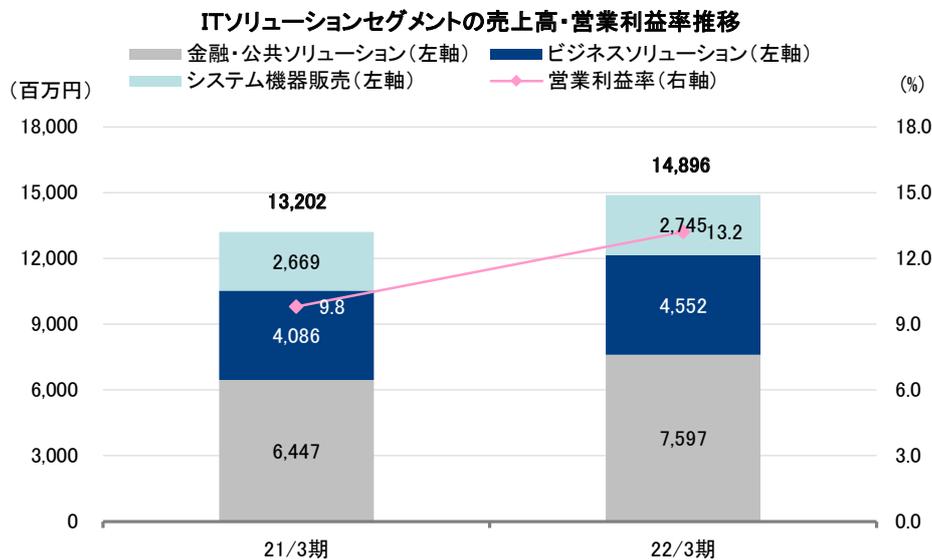
ITソリューションセグメントの売上高は14,896百万円（前期比12.8%増）、営業利益は1,968百万円（同51.6%増）、営業利益率は13.2%（同3.4ポイント上昇）となった。売上高については、官公庁・団体向けシステム開発や小売業向け機器販売が堅調に推移した。営業利益については、増収に伴う利益増のほか高収益案件が寄与し、大幅な増益となった。なお、計画比では売上高4.9%増、営業利益40.6%増となり、同セグメントの好業績が同社の好決算に大きく貢献した。

日本システムウェア (NSW) | 2022年6月17日(金)
 9739 東証プライム市場 | <https://www.nsw.co.jp/ir/>

業績動向

売上高の内訳を見ると、ビジネスソリューションの売上高は4,552百万円(前期比11.4%増)となった。製造業・物流業向けにおいてビジネス拡大に向けた事業転換が進み、ERP※¹、PLM※²関連が順調に推移したほか、小売業向けが店舗系システムを中心に増加した。金融・公共ソリューションの売上高は7,597百万円(同17.8%増)となった。官公庁・団体向けが補助金申請システム案件や既存顧客案件の拡大等により増加し、金融・保険業向けでは損保向けの自動車保険関連システム開発などが増加した。システム機器販売は、上期を中心に小売業向けのセミセルフレジ・POS関連が増加した結果、売上高は2,745百万円(同2.9%増)となった。

※¹ 企業が有する経営資源を一元管理しリアルタイムで経営判断に役立てるシステム。
 ※² 製品ライフサイクルの管理。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

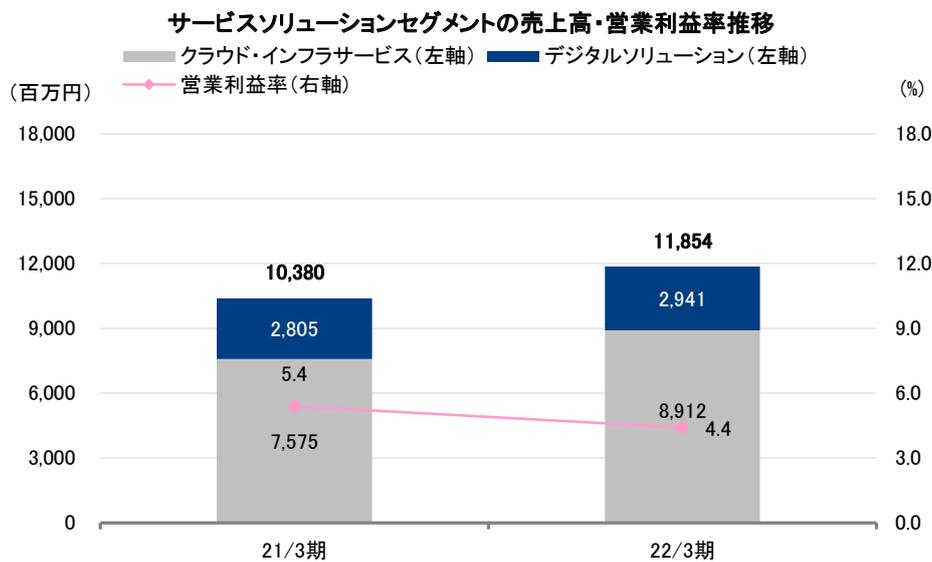
(2) サービスソリューションセグメント

サービスソリューションセグメントの売上高は11,854百万円(前期比14.2%増)、営業利益は525百万円(同6.8%減)、営業利益率は4.4%(同1.0ポイント低下)となった。売上高については、クラウド環境構築サービス、BPO※サービスなどが増加し、増収となった。一方で営業利益については、事業拡大に向けた体制強化のための先行投資のほか、一部で想定以上の要員が必要となり原価が増大したなどの低採算案件の影響により減益となった。この結果、計画比では売上高が4.9%増となったものの、営業利益は19.1%下回った。同セグメントは2020年3月期より独立したセグメントであり、事業が軌道に乗り同社全体の業績に貢献するにはもう少し時間がかかるようだ。

※ Business Process Outsourcing の略。業務プロセスの一部について、一括して専門業者に外部委託すること。

業績動向

売上高の内訳を見ると、デジタルソリューションの売上高は2,941百万円(同4.9%増)となった。Web・ECは既存顧客向けを中心に受注が好調に推移したものの、一部案件の売上スライド等が影響し減少した。IoT・AIはIoT関連のライセンス販売が堅調に推移した一方、一部低採算案件の対応により機会損失が発生した。クラウド・インフラサービスの売上高は8,912百万円(前期比17.7%増)となった。クラウドでは、補助金申請のヘルプデスク案件やクラウド移行案件が好調推移し、インフラ・その他サービスではデータ連携やBPOサービスが好調であった。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) プロダクトソリューションセグメント

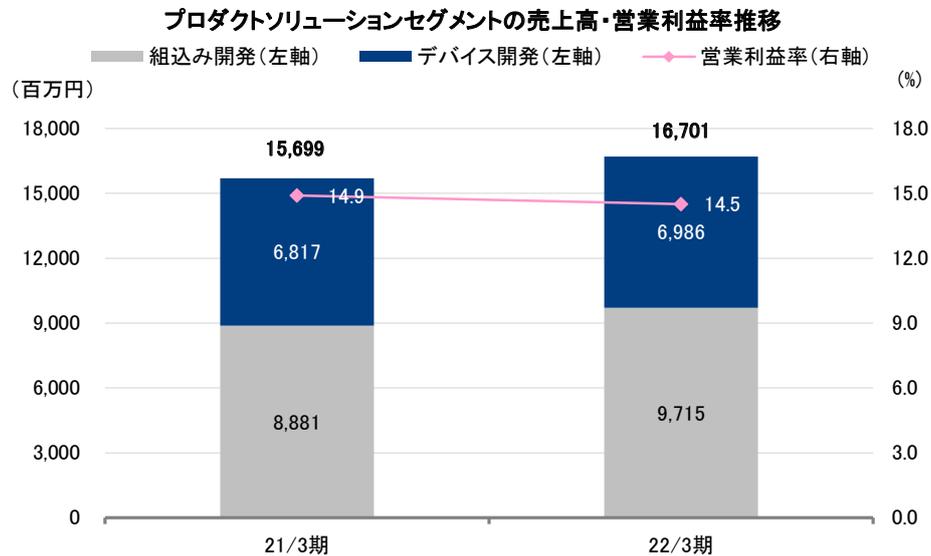
プロダクトソリューションセグメントの売上高は16,701百万円(前期比6.4%増)、営業利益は2,425百万円(同3.8%増)、営業利益率は14.5%(同0.4ポイント低下)となった。売上高については、組込み開発事業における通信分野や設備分野を中心に伸長し増収となった。営業利益については高水準を維持しながらも、前期の高収益案件の反動等により小幅の増益にとどまった。なお、計画比では売上高が1.2%増、営業利益が7.8%増となった。引き続きセグメントで最も高い利益率を維持しているが、これは既述のとおり技術的な参入障壁が高く、独立系の同社規模で同事業を手掛ける企業が少ないためと考えられる。

売上高の内訳を見ると、組込み開発の売上高は9,715百万円(前期比9.4%増)となった。設備機器では放送関連や決済端末関連が伸長し、通信では5G/ローカル5G、次世代通信関連の開発・評価業務が拡大したほか、モバイルではキャリア向けアプリ開発などが増加した。ただ、オートモーティブではCASE※1、ADAS※2関連などの新領域が増加したものの、IVI(次世代の車載情報通信システム)関連の既存領域が減少した。一方、デバイス開発の売上高は6,986百万円(同2.5%増)となった。世界的な半導体供給不足はあるものの、LSIの設計・開発は堅調に推移している。

※1 Connected (コネクテッド)、Autonomous (自動化)、Shared (シェアリング)、Electric (電動化) の4つの頭文字をとった車の次世代技術や新サービスの造語。

※2 Advanced driver-assistance systemsの略で先進運転支援システムのこと。車の衝突検知や位置判定などドライバーの運転操作を支援するシステムの総称。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

財務の健全性・収益性が極めて高い

3. 財務状況と経営指標

2022年3月期末における資産合計は前期末比4,152百万円増の36,813百万円となった。これは主に、商品が減少したものの、現金及び預金、売掛品や仕掛品が増加したことによる。負債合計は同1,254百万円増の10,296百万円となった。これは主に、未払消費税等、買掛金や賞与引当金が増加したことによる。純資産合計は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上に伴い、同2,898百万円増の26,516百万円となった。

以上の結果、流動比率(流動資産/流動負債)は前期末比1.4ポイント上昇の366.8%となり、短期的な支払い能力は極めて高い。また、固定比率(固定資産/自己資本)は同3.3ポイント低下の33.5%であった。固定資産(設備投資等)の調達は返済期限のない株主資本で十分に賄われており、借入金のない無借金経営を続けている。自己資本比率は72.0%と同0.3ポイント低下したものの、東証1部の情報・通信業の平均(2021年3月末平均31.4%)を大きく上回っていることから、同社の財務の健全性は極めて高いと評価できる。また、ROEは同1.5ポイント上昇の13.8%となった。同社は自己資本比率が高いことから東証1部の情報・通信業平均の24.3%を下回るものの、ROAは同1.1ポイント上昇の14.5%と東証1部の情報・通信業平均の9.9%を大きく上回っていることから、同社は収益性も極めて高いといえる。

日本システムウェア (NSW) | 2022年6月17日 (金)
 9739 東証プライム市場 | <https://www.nsw.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期末	増減
流動資産	23,980	27,924	3,943
現金及び預金	12,383	15,176	2,793
受取手形、売掛金及び電子記録債権	9,762	10,922	1,160
仕掛品	731	1,183	451
固定資産	8,680	8,888	208
有形固定資産	6,168	6,058	-110
無形固定資産	101	263	161
投資その他の資産	2,409	2,567	157
資産合計	32,660	36,813	4,152
流動負債	6,563	7,613	1,049
固定負債	2,478	2,683	204
(有利子負債)	-	-	-
負債合計	9,042	10,296	1,254
純資産合計	23,618	26,516	2,898
【安全性】			
流動比率 (流動資産 / 流動負債)	365.4%	366.8%	1.4pt
固定比率 (固定資産 / 自己資本)	36.8%	33.5%	-3.3pt
自己資本比率	72.3%	72.0%	-0.3pt
【収益性】			
ROE (自己資本当期純利益率)	12.3%	13.8%	1.5pt
ROA (総資産経常利益率)	13.4%	14.5%	1.1pt

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

2022年3月期末における現金及び現金同等物の残高は、有形固定資産の取得や配当金の支払などの支出を営業活動の結果得られた資金で賄い、前期末比 2,793 百万円増の 15,176 百万円となった。

各キャッシュ・フローの状況を見ると、営業活動の結果得られた資金は 3,732 百万円（前期比 1,733 百万円の収入の増加）となった。これは主に、税金等調整前当期純利益に対し、売上債権、減価償却費、仕入債務などの増加などに加え、法人税等の支払があったことによる。一方、投資活動の結果使用した資金は 344 百万円（同 239 百万円の支出の減少）となった。これは主に、有形固定資産の取得や、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出によるものである。さらに、財務活動の結果使用した資金は 607 百万円（同 86 百万円の支出の増加）となった。これは主に配当金の支払によるものである。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/3 期	22/3 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,998	3,732	1,733
投資活動によるキャッシュ・フロー	-583	-344	239
財務活動によるキャッシュ・フロー	-520	-607	-86
現金及び現金同等物の期末残高	12,383	15,176	2,793

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

新中期経営計画の初年度となる2023年3月期は、 売上高・営業利益で過去最高更新の見通し

● 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期の情報サービス産業界においては、経営やビジネスモデルの変革にITを活用するDXが様々な業界・業種で進むなか、引き続きIT投資需要の増加が期待される。同社グループでは3ヶ年を対象とする新たな中期経営計画を策定し、2023年3月期が初年度となる。中期経営計画に従って事業の成長と変革を加速するとともに、持続可能な社会の実現に向けて取り組む計画である。

以上から、2023年3月期の連結業績については、売上高45,000百万円(前期比3.6%増)、営業利益5,000百万円(同1.6%増)、経常利益5,040百万円(同0.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益3,450百万円(同0.6%減)を予想している。売上高・営業利益は過去最高の更新を予想するが、営業利益については小幅の増益を予想し、営業利益率は前期比0.2ポイント低下の11.1%を見込んでいる。これは、前期の補助金申請システム案件という特需がなくなることに加え、引き続き将来成長に向けた戦略的投資を計画するためである。また、セグメント別では、サービスソリューションで大幅増益を、エンベデッドソリューションとデバイスソリューションで利益の横ばいを見込む一方で、エンタープライズソリューションでは小幅減益を予想している。ただ、同社では期初は保守的な業績予想を発表する傾向が強いことから、最終的には計画を上回る増益となる可能性があるが弊社では見ている。

2023年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	22/3期		23/3期		前期比	
	実績	売上比	計画	売上比	増減額	増減率
売上高	43,452	100.0%	45,000	100.0%	1,547	3.6%
営業利益	4,919	11.3%	5,000	11.1%	80	1.6%
経常利益	5,025	11.6%	5,040	11.2%	14	0.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,469	8.0%	3,450	7.7%	-19	-0.6%

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

「デジタル変革による社会と企業の持続的成長の両立」を目指す

1. 前中期経営計画の振り返り

前中期経営計画（2020年3月期～2022年3月期）の策定に際し、事業環境について同社は、国内景気は海外情勢の影響や消費増税などから減速懸念が色濃くなっており、また、働き方改革の推進や生産年齢人口の減少を背景に、生産性改善の取り組みが急務となると考えた。IT業界としては安定的な成長を見込む一方で、堅調な需要に伴ってエンジニア不足もより一層深刻化し、DX対応と人材リソースの確保を両立していくことが必須であると認識していた。この前提に基づき、同社では景気の波に左右されない価値創造型の強い会社への変革を目指して、強固な事業基盤を築いていくことや、事業成長を図ることに注力するとともに、人材リソースによらない、より自律的なストック型ビジネスの確立にも取り組んだ。そして、「DX FIRST」をスローガンに、顧客のDX実現に貢献することで同社自体の「価値創造企業への変革」を実行していく方針を掲げた。

以上の基本方針及び重点戦略を踏まえ、経営目標としては2022年3月期に売上高を430億円、営業利益を40億円に拡大し、DX関連の売上高100億円規模を掲げた。2021年3月期は、コロナ禍に伴う景気悪化という計画策定時には想定しなかった事業環境であったものの、最終年度の2022年3月期は売上高434億円、営業利益49億円となるなど、目標を全項目で達成した。なかでも、同社が注力するDX関連の売上高は、顧客のDX推進のための基幹システムの入れ替えや小売業向けの無人化システム導入などもあり、目標の100億円規模にまで拡大した。これは、あらゆる業界・業種でDXの認知度・活用度が上昇し、DXシフトが加速したことの裏付けでもあり、コロナ禍に伴う事業環境の変化がDX実現を加速させる契機にもなったと弊社では見ている。

2. 新中期経営計画の概要と重点戦略

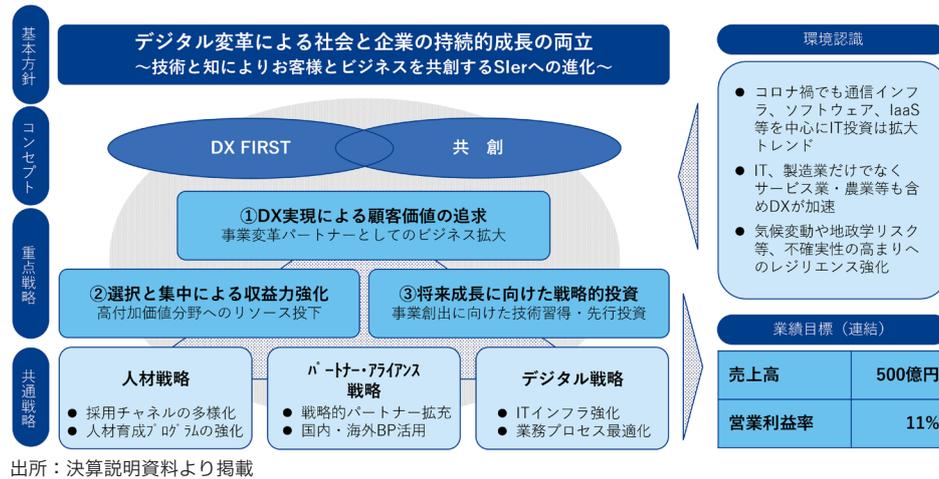
同社は2022年5月に、2022年4月から2025年3月の3ヶ年を対象とする新たな中期経営計画を策定した。計画の前提となる今後の事業環境について同社は、コロナ禍を契機としてデジタル化や事業変革の必要性が高まったことから、国内IT市場は着実に成長すると見込んでいる。なかでもDXは、企業規模では大企業のみならず中堅・中小企業まで、業種では製造業だけでなくサービス業・農業等も含め幅広い分野で加速し、今後も市場成長をけん引すると予想し、同社のビジネスもDXを中心にさらなる成長が期待できる事業環境であると見込んでいる。併せて、気候変動や地政学リスク等の不確実性の高まる社会に対応するため、サステナビリティ等社会課題への貢献も重要なテーマとした。

新中期経営計画では、「デジタル変革による社会と企業の持続的成長の両立～技術と知によりお客様とビジネスを共創するSierへの進化～」を基本方針に、従来の「顧客にDX技術を提供するパートナー」から「企業変革とともに推進するパートナー」へと事業領域を拡大し、事業の成長と変革を加速するとともに、持続可能な社会の実現に向けて取り組む計画だ。この基本方針を実現するために、顧客のビジネス変革、アライアンスパートナー、デジタル技術などに、同社が有するデバイス・組込み開発、クラウド・インフラ技術、業種・業務知識などのナレッジを組み合わせ、「DX FIRST」と「共創」（企業が様々なステークホルダーと協働して共に新たな価値を創造すること）をコンセプトとして掲げて推進していく。

中長期の成長戦略

中期経営計画達成に向けた具体的な重点戦略としては、「DX 実現による顧客価値の追求」「選択と集中による収益力強化」「将来成長に向けた戦略的投資」を、また重点戦略推進の基盤となる共通戦略として「人材戦略」「パートナー・アライアンス戦略」「デジタル戦略」を掲げている。

中期経営計画の全体図



同社が推進する重点戦略の概要は以下のとおりである。

(1) DX 実現による顧客価値の追求

「事業変革・パートナー」としてのビジネス拡大を目指し、成長期待の大きいデジタル領域で、顧客の事業変革を共に実現することをビジネス化する。顧客企業における DX への動きが進むなか、ソリューションや技術の提供のみならず、変革とともに推進・実現するパートナーとしての役割が求められていることから、これまで取り組んできた IoT・AI サービスをはじめとしたデジタル技術をより一層強化・深化させるとともに、対応領域の拡大を図り、DX 実現による顧客価値の共創に取り組む計画だ。

(2) 選択と集中による収益力強化

収益性の高い分野へのリソース集中により、事業基盤を強化する考えだ。IT サービスに対する顧客ニーズは多様化・高度化し、業務効率化を目的とした IT 活用だけでなく、企業競争力を高めるための戦略的 IT 投資へと変化している。このような事業環境の変化に的確に対応し、事業基盤をより一層確固たるものにするため、これまで培ってきた技術・ノウハウをさらに拡充・発展させ同社の強みをさらに伸ばすとともに、成長が期待される分野や収益性の高い分野へリソースを集中し、次への成長に向けた新たな安定的な収益基盤の確立に取り組む計画である。

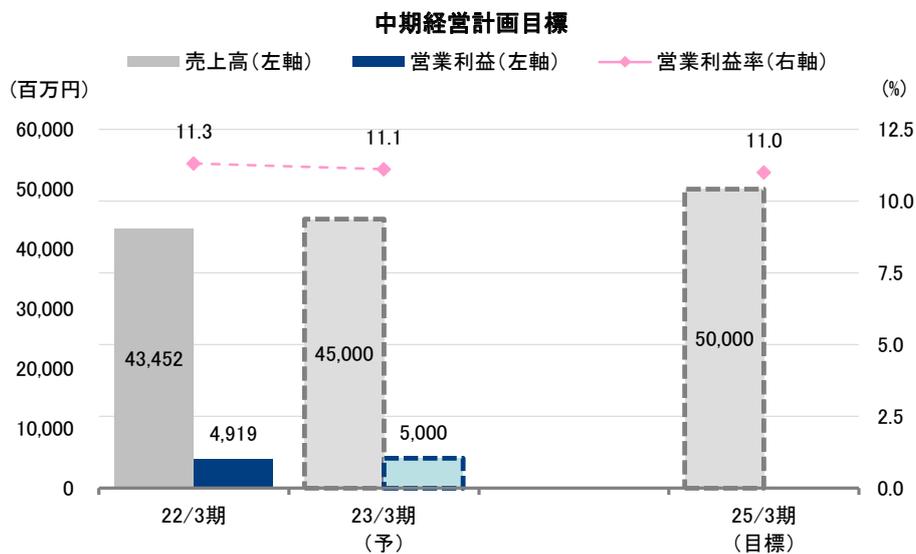
(3) 将来成長に向けた戦略的投資

新しいソリューション・サービス創出のための技術習得・先行投資を行う。新しいソリューション・サービス創出に向けた新技術習得やナレッジ蓄積、並びに新たな価値創造に挑戦し続ける活力ある人材の確保・育成、将来の事業拡大や事業基盤強化のための M&A や他社とのアライアンスなど、積極的な戦略投資を行う計画だ。

日本システムウェア (NSW) | 2022年6月17日(金)
 9739 東証プライム市場 | <https://www.nsw.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

以上の重点戦略を推進することで、計画初年度の2023年3月期には、売上高45,000百万円（前期比3.6%増）、営業利益5,000百万円（同1.6%増）、経常利益5,040百万円（同0.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益3,450百万円（同0.6%減）を目指している。また、計画最終年度の2025年3月期には、売上高50,000百万円（2022年3月期実績比15.1%増、年平均成長率4.8%増）、営業利益率11%を経営目標とした。2023年3月期からスタートした4セグメント制で増収を継続し、おおむね2022年3月期並みの営業利益率を維持することで、増収増益を達成する計画である。これは、同社が3年後の達成を目指す最低限の目標を示した保守的な計画であると考えられ、今後の進捗状況に注目したい。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. セグメント別の計画

各セグメントの事業方針は以下のとおりである。

(1) エンタープライズソリューション

各業種ノウハウを生かしたDXオファリングを推進する。流通業向けにはESL/欠品検知/接客/配送/EC通販連携、製造業向けにはERP/デジタル生産支援/物流改革/AI図面、物流向けにはAI配送/画像識別/ロボティクス/卸向けSCM、金融向けにはクラウドシフト/モダナイゼーション、公共向けにはデジタルガバメント政策対応、などを推進する方針だ。これらの施策により、2025年3月期に売上高17,000百万円（2022年3月期比14.1%増）、営業利益率13%（2022年3月期は13.2%）を計画している。

(2) サービスソリューション

顧客のDX部門へのアプローチを強化しDX推進を支援するほか、ビジネスモデル変革事業の対応領域の拡大、クラウドネイティブへの対応強化とデータマネジメント領域の拡大、などを推進する。これらの施策により、2025年3月期に売上高14,000百万円（2022年3月期比18.1%増）、営業利益率7%（2022年3月期は4.4%）を計画している。体制強化のコストや不採算案件の影響がなくなり、今後は利益も改善する見通しであることから、営業利益率については上昇を計画している。

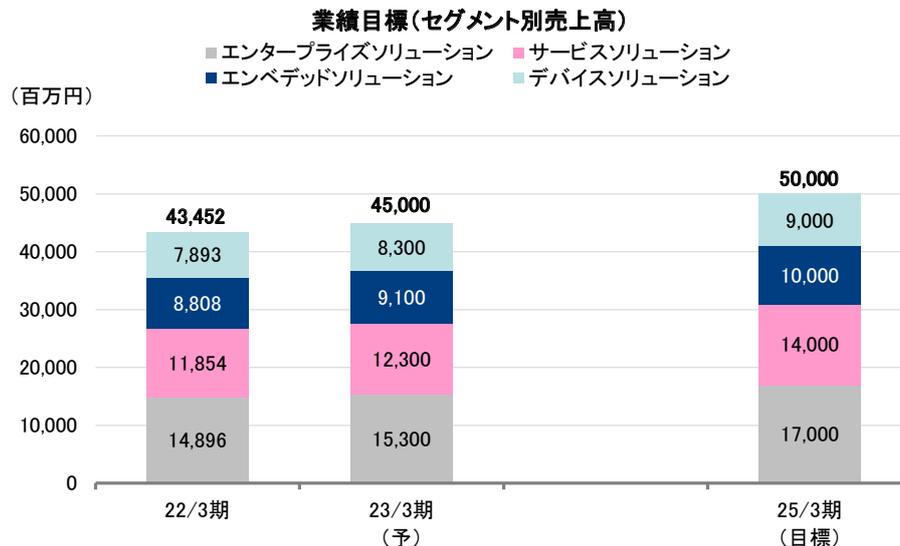
中長期の成長戦略

(3) エンベデッドソリューション

既存の組込み技術領域を活用したサービスの創出、エッジコンピューティング分野の推進、自動運転や5G/6Gなど成長分野への取り組み強化と事業拡大、などを推進する。これらの施策により、2025年3月期に売上高10,000百万円(2022年3月期比13.5%増)、営業利益率13.5%(2022年3月期は13.8%)を計画している。

(4) デバイスソリューション

LSI開発技術を基盤としたデザインサービスの拡大、クラウドデザインサービス事業への展開、DeepLearningをコアとした事業推進、などを図る。これらの施策により、2025年3月期に売上高9,000百万円(2022年3月期比14.0%増)、営業利益率14.5%(2022年3月期は15.3%)を計画する。営業利益率については低下を見込むものの、引き続き高水準の利益率を見込んでいる。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. 「DX FIRST」に向けた取り組み

同社では、「DX FIRST」をスローガンに、顧客のDX実現を先導する企業を目指しており、中期経営計画においても「DX実現による顧客価値の追求」を重点戦略の1つに掲げている。このDXについて、同社では「当社が持つデジタル技術を顧客のビジネスモデルやビジネスプロセスに利活用し、新しい価値を創造する取り組み」としている。すなわち、これまで培った業務ノウハウや技術力と様々な実現手段を組み合わせることによって、DX実現を支援するソリューションやサービス事業を提供し、顧客のビジネスモデル変革と業務プロセス変革を共に推進していく取り組みである。

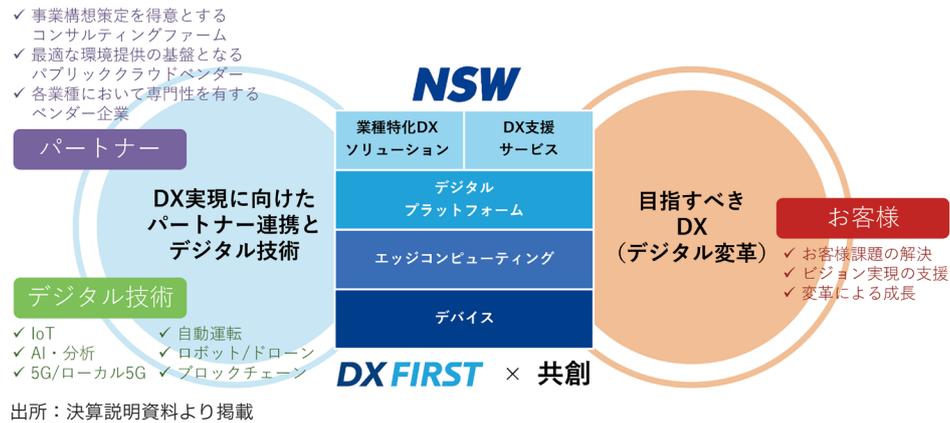
中長期の成長戦略

同社はコロナ禍でも顧客のDX実現を支援するために、IoT、AI、XR※といったデジタル技術を基盤に、様々なサービスやソリューションを新規開発やパートナーとの協業により提供してきた。特にXR分野は、非対面・非接触ということで急速に伸びている。この結果、同社がDXを提供する顧客対象は製造業を中心に建設業への参入も進み、顧客社数は2019年3月期以降、約3倍増（平均年率約45%増）に急増している。

※クロスリアリティ。現実世界と仮想世界を融合することで、現実にはないものを知覚できる技術の総称。

同社では、これまではデジタル技術の提供が中心であったが、今後はデジタル技術の提供のみならず、顧客と共に新しい価値やビジネスモデルを創造する「共創」により「DX FIRST」に取り組んでいく。同社の持つノウハウ・技術・知見などの強みと、パートナーの知見や外部のデジタル技術を掛け合わせることで、顧客の課題やビジネス変革へのニーズに応える方針だ。今後さらなる具体的な成果が期待される。

同社の強みと「共創」によりDXを実現



(5) サステナビリティへの取り組み

同社では、企業理念である「Humanware By Systemware」に基づく事業活動を通じ、時代とともに変化する様々な社会課題の解決に取り組んできた。新中期経営計画においても企業としての成長と社会課題の解決の両立を目指してESGをはじめとしたサステナビリティ（持続可能な社会の実現）経営を推進していく方針である。

環境への取り組みとしては2013年4月に環境方針を発表し、効率化・省力化のためのソリューションを提供することで環境負荷の軽減を目指すほか、オフィスの省エネ・省資源活動などに取り組んでいる。一例を挙げると、(一社)情報サービス産業協会(JISA)が策定した「低炭素化社会実行計画」に基づき、2030年度のエネルギー原単位をオフィスで37.7%削減(2006年度比)、データセンターで7.8%削減(同)することなどを目標としている。また、2005年2月には、日本規格協会ソリューションズ(株)から「環境マネジメントシステムISO14001」の認証を取得したほか、2010年度以降、東京都の条例に基づく「地球温暖化対策計画書」を毎年公表している。

中長期の成長戦略

社会との関わりとしては、ダイバーシティを挙げている。創業以来、個性、感性、創造性など「ヒューマンウェア」を大切に、従業員の多様性、人格、個性を尊重するとともに、安全で働きやすい環境づくりに努めており、仕事と家庭生活の両立を支援する様々な施策、各種制度の整備（フレックスタイムなどの勤務体系の整備、失効年休の利用制度、出産などを理由に退職した社員の再雇用制度）を実施してきた。これらの活動が評価され、2007年から次世代育成支援対策推進法に基づく認定（認定マーク愛称：くるみん）を受けている。また、特例子会社のNSWウィズを通じて障害者を積極的に雇用しており、事務系サポート、技術系サポート、ファシリティ管理サポート、企業内マッサージなど様々な業務を行っている。

ガバナンスでは従来からコーポレート・ガバナンスに注力しており、迅速かつ確かな意思決定を行うこと、並びに株主や投資家に対し、経営の透明性を高めていくことが企業としての重要課題であると認識している。そのために、取締役会構成員数の適正化、執行役員制度の導入、社外取締役の選任など、制度の見直しを適宜図っている。また、継続的なディスクロージャー活動及びIR活動を通じて、株主や投資家の声を経営に反映する努力を続けている。

近年、「Environment（環境）」「Social（社会）」「Governance（企業統治）」に対する企業の取り組みを重視して投資銘柄を選定するESG投資が世界的に重視される傾向にあり、日本でも成長余地が大きいと見られる。その意味でも、環境・社会貢献活動に積極的に取り組む同社が注目される可能性は高いと弊社では見ている。

株主還元策

成長戦略と財務健全性を両立した財務戦略の実現を目指すなか、安定的な配当を継続

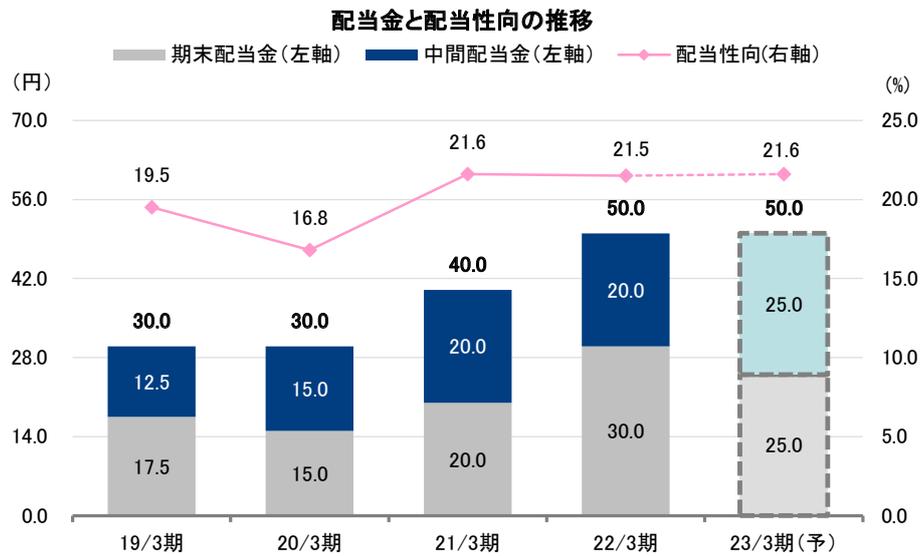
同社では、成長戦略と財務健全性を両立した財務戦略の実現による持続的成長を目指している。健全な自己資本水準を維持するとともに、将来の企業成長に必要な投資を継続し、研究開発、M&A・アライアンス、人材育成などにも投資を行う意向である。一方、株主還元については、財務状況及び業績に応じた安定的かつ継続的な配当の実施を基本方針としている。

2022年3月期の1株当たり配当金については、前期比10円増の年間配当50円（中間配当20円、期末配当30円）とした。配当性向は21.5%となり、2021年3月期の東証1部情報・通信業平均の18.8%を上回っている。同社では、売上高500億円規模へのさらなる業容拡大を目指しており、その過程でM&Aや他社とのアライアンスに資金を投じる可能性もあることから、大幅な増配よりも将来に向けた事業拡大を優先し、競争力の維持・向上を図る考えである。一方で、厳しい経営環境のなかでも安定的な配当を継続していることは、株主還元にも配慮する経営判断と評価できる。

2023年3月期の1株当たり配当金については、前期と同額の年間配当50円（中間配当25円、期末配当25円）を予定しており、配当性向は21.6%となる見通し。ただ、保守的な業績予想に基づいた配当予想であることから、最終的な業績次第では増配の可能性もあると弊社では見ている。

株主還元策

なお、同社は2022年4月には東証の新市場区分に伴いプライム市場に移行したが、引き続き、ガバナンス強化と情報発信の充実を図るとともに、持続的な企業成長とさらなる企業価値の向上に取り組む意向である。



■ 情報セキュリティ対策

「情報セキュリティ基本方針」に基づき対策を実施

同社は、業務上保有する情報資産に対する機密性、完全性並びに可用性の確保及び維持を図り、社会の信頼に応えるため、2009年4月に「情報セキュリティ基本方針」を定めており、より高度な情報セキュリティ管理体制の構築・維持・改善に努めている。

同社グループでは、業務上、多くの顧客データを取り扱うため、データ管理には細心の注意を払っている。特に多くの顧客システムなどを預かるデータセンターにおいてはISMS（情報セキュリティマネジメントシステム）認証を取得し、信頼性と安全性の高い運用を行っている。その他、PCの暗号化や、不正アクセスの監視、従業員向けeラーニング教育や標的型の訓練などの対策を継続実施している。万一不正アクセスがあった場合に、データが外部に流出しない対策も引き続き強化する方針である。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp