

ホリスティック企業レポート デジタル・インフォメーション・ テクノロジー 3916 東証 JQS

フル・レポート
2016年4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 20160329

組み込みシステムの開発・検証やコンピュータ販売も手掛ける情報サービス企業 他社との提携推進による自社商品の拡販で高い利益成長を目指す

1. 会社概要

・デジタル・インフォメーション・テクノロジー(以下、同社)は、金融業や通信業などの業務システム開発や運用サポートを主力事業としており、組み込みシステムの開発・検証、カシオ製コンピュータや自社製ソフトウェア商品の販売も手掛ける独立系の情報サービス企業である。

2. 財務面の分析

- ・10/6 期～15/6 期の単体の売上高は年平均 7.5%増、経常利益は同 32.9%増と順調に拡大してきた。13/6 期～15/6 期の連結業績を見ても、年平均 7.2%増収、26.7%経常増益と足元でも高い成長性を維持している。
- ・他社との比較では、規模はやや小さいものの、経常利益の成長性や資産利益率で見た収益性の高さに魅力がある。

3. 非財務面の分析

- ・同社の知的資本の源泉は、社内カンパニー制の運営経験とノウハウの蓄積にある。社内カンパニー制による事業展開はリソースの有効活用を通じて同社の成長に寄与していると思われる。

4. 経営戦略の分析

- ・幅広い事業領域で顧客との安定的な取引を維持して事業基盤の強化を図りながら、自社商品を軸とした新しい価値を提供することで利益成長を目指している。
- ・向こう3～5年の中期目標として、売上高 100 億円、営業利益 10 億円の達成を掲げている。

5. アナリストの評価

- ・証券リサーチセンターでは、各サービスの需要が好調なソフトウェア開発事業がけん引役となっており、高い利益成長が当面続くと予想している。
- ・好況期であっても SE の稼働率が低下する局面では、利益が落ち込む可能性があることに留意したい。

アナリスト:大間知淳

+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

【主要指標】

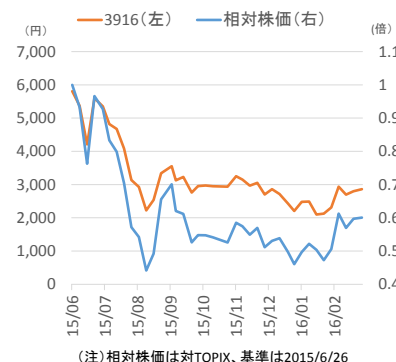
	2016/3/25
株価(円)	2,859
発行済株式数(株)	3,701,455
時価総額(百万円)	10,582

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	31.2	26.5	21.8
PBR(倍)	6.2	5.3	4.5
配当利回り(%)	0.7	0.9	1.0

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	6 カ月
リターン(%)	13.0	-0.1	-13.1
対TOPIX(%)	7.4	13.2	-10.2

【株価チャート】



【3916 デジタル・インフォメーション・テクノロジー 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)
2014/6	8,052	8.9	330	12.2	339	27.3	209	91.6	65.0	289.2	7.0
2015/6	8,492	5.5	427	29.1	427	26.1	297	41.5	91.7	457.6	20.0
2016/6 CE	8,809	3.7	443	3.9	443	3.8	297	0.0	80.3	—	未定
2016/6 E	9,291	9.4	596	39.6	614	43.6	399	34.3	107.9	538.1	25.0
2017/6 E	9,950	7.1	715	19.9	723	17.7	485	21.4	130.9	639.0	30.0
2018/6 E	10,590	6.4	844	18.0	853	18.0	572	18.0	154.4	758.5	35.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

フル・レポート

2/28

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 競合他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

➤ 事業内容

◆ 多岐にわたる事業を手掛ける独立系の情報サービス企業

デジタル・インフォメーション・テクノロジー（以下、同社またはDIT）は、業務システムの開発と運用サポートを主力事業として営んでおり、組込みシステムの開発・検証や、カシオ計算機（6952 東証一部）の連結子会社であるカシオ情報機器製の中小企業向け事務処理コンピュータの販売も手掛ける独立系の情報サービス企業である。

各事業は、親会社に属する7つの社内カンパニー（うち2つが地方拠点カンパニー、他に地方拠点のセンターが1つある）と2つの事業部、2社の連結子会社によって独立して運営されている。各カンパニーは元々、子会社として存在していたが、06年の組織再編により社内カンパニーとして一つの企業の中に取り込まれた。全体最適を追求する中で各組織は連携して営業活動を行うこともあり、柔軟な組織運営がなされているようである。

同社の事業セグメントはソフトウェア開発事業とコンピュータ販売事業に大別されるが、前者は更にビジネスソリューション事業（以下、BS事業）、エンベデッドソリューション事業（以下、ES事業）、その他事業に細分化されている（図表1）。

【図表1】事業セグメントとカンパニー、事業部の対比表

事業セグメント			カンパニー、事業部
ソフトウェア開発事業	ビジネスソリューション事業	業務システム開発事業	・ビジネスソリューションカンパニー ・eビジネスサービスカンパニー
		運用サポート事業	・サポートビジネスカンパニー
	エンベデッドソリューション事業	組込み開発事業	・エンベデッドソリューションカンパニー
		組込み検証事業	・クオリティエンジニアリングカンパニー ・DIT America, LLC.
	その他事業	自社商品事業	・商品開発部 ・xoBlos 事業部
コンピュータ販売事業			・東洋インフォネット（株）
地方拠点（ソフトウェア開発事業・コンピュータ販売事業）			・西日本カンパニー ・愛媛カンパニー ・東日本センター

（出所）デジタル・インフォメーション・テクノロジー有価証券届出書より証券リサーチセンター作成

BS事業は業務システム開発事業と運用サポート事業によって構成されている。その構成比は概ね業務システム開発：運用サポート＝2:1となっている模様である。

◆ 幅広い業種・分野に対応する業務システム開発事業

業務システム開発事業は、金融業・通信業・流通業・運輸業等の幅広い分野において、エンドユーザーやその情報システム子会社、同業のシステムインテグレータ（以下、SIer）から受注したプロジェクトの受託開発を中心に行っている。

同社が案件を受注している主要 SIer として、三菱総合研究所（3636 東証一部）の連結子会社である三菱総研 DCS 株式会社が開示されている。三菱総研 DCS に対する売上高は、13/6 期 850 百万円（連結売上高構成比 11.5%）、14/6 期 900 百万円（同 11.2%）、15/6 期 716 百万円（同 8.4%）と推移している。エンドユーザーの情報システム子会社からの受注を含めた元請け比率に関し、同社は 8 割程度と説明している。

開発案件は、既存の製品などを流用せずに最初から開発するスクラッチ開発と Oracle など他社のソフトウェアパッケージ製品を活用したものの両方を手掛けており、業務範囲もフロント業務からバックオフィス業務までを網羅している。

対象となるコンピュータ・ネットワーク環境は、金融向けではメインフレーム系システムの案件も手掛けているが、業務の中心はオープン系、Web 系システムの案件となっている。

エンドユーザーの業種別売上構成比は開示されていないが、メガバンク、地銀、クレジットなどの金融業、運輸業、通信業、流通業の比率が高い模様である。

また、「Phant's」と名付けた保険薬局総合管理システムを ASP 形態で運営しているが、同サービスの売上高はまだわずかである。

担当カンパニー別では、ビジネスソリューションカンパニー（以下、BS カンパニー、旧東洋コンピュータシステム）が従来型の大規模システム（メインフレーム・オープン・Web）の受託開発を、e ビジネスサービスカンパニー（以下、eB カンパニー、旧東洋テクノ）が大手メーカー・小売量販店のコマースサイトの構築や、証券・カード会社のインターネットサイト及び業務システムの開発・構築・保守を担当している。地方拠点である西日本カンパニーと愛媛カンパニーも他の事業と当事業を兼営している。

◆ 安定収益源となっている運用サポート事業

運用サポート事業は、各種業務システムを用いるエンドユーザーに対するヘルプデスクサービスやオンサイト SE（システムエンジニア）

サービス、インフラ（サーバー、ネットワーク）の構築・維持保守サービス、システムの運用受託サービスなどを手掛けている。運用サポート業務はプロジェクトの開発業務と異なり期限がなく、顧客からの信頼が維持されている限り継続するものであるため、比較的安定した収益が期待できる。

主要顧客は、通信キャリア、人材総合サービス会社及び航空会社系情報システム会社となっている。

同事業の担当は、サポートビジネスカンパニー（以下、SB カンパニー、旧東洋ユースウェアサービス）である。

◆ 広範囲なソフトウェア技術が要求される組込み開発事業

ES 事業は組込み開発事業と組込み検証事業によって構成されている。その構成比は概ね組込み開発：組込み検証＝3:1 となっている模様であるが、組込み開発の競合企業よりも検証事業の比率が比較的高いようである。

（注1）ECU(Electronic Control Unit)とは、自動車のエンジン、エアコン、エアバッグなどの制御を行う電子制御装置である。

組込み開発事業は、スマートフォンなどのモバイル機器、カーエレクトロニクス機器、車載 ECU^{注1}などの組込みシステムや、インフラ通信制御システムの開発を主体としている。同事業では、OS を持たない組込みシステム（ファームウェア）から、Linux 等の汎用 OS を搭載した高機能な制御システムの開発まで広範囲なソフトウェア技術が要求される。

同事業の顧客は、通信機器、家電、自動車部品、半導体などを製造するメーカーであるが、その中で京セラ（6971 東証一部）が主要販売先として開示されている。京セラに対する売上高は、13/6 期 1,149 百万円（連結売上高構成比 15.6%）、14/6 期 1,013 百万円（同 12.6%）、15/6 期 841 百万円（同 9.9%）と推移している。

同事業はエンベデッドソリューションカンパニー（以下、ES カンパニー、旧日本オートマトン）を主体に行われているが、西日本カンパニーも関西顧客の担当窓口となっている。

◆ ソフトウェアの評価・検証を幅広く手掛ける組込み検証事業

組込み検証事業は、スマートフォンなどのモバイル機器、カーナビゲーションシステムやカーオーディオなどの車載機器、無線基地局（LTE）などの通信インフラシステム等のソフトウェア評価・検証業務を幅広く行っている。

また、北米市場に拠点を有する強みを生かし、海外でも実際の環境で

機器を検証するフィールド試験を行ったり、第三者の観点で最終的なシステム総合試験(第三者検証サービス)を実施したりするなど、様々な検証業務を手掛けている。

同事業は元々、ESカンパニー内で行われていたが、10年7月に分離されたクオリティエンジニアリングカンパニー(以下、QEカンパニー)に移管された。海外でのフィールド試験に関しては、11年1月に米国カンザス州に設立された連結子会社DIT America, LLCが北米を、QEカンパニーがアジアを担当している。欧州の案件はリソースの状況次第でどちらが担当するかを決定している。

◆ 自社開発のソフトやソリューションを提供するその他事業

同社では、中期的な事業展開において自社開発のソフトウェアやソリューションを成長のけん引役に据えている。

その第一弾が、05年に発売されたフィッシングメール対策ソリューションの「APMG(アンチ・フィッシング・メール・ゲートウェイ)」である。このソリューションは、電子メールへ電子署名を自動的に付与することにより、フィッシング詐欺やブランド盗用による被害を未然に防ぐことを目的としており、金融・証券・ISP事業者・一般企業による多数の導入・長期稼働の実績がある。

09年には米マイクロソフト社の表計算ソフトウェアであるエクセルを使用したデータ作業において、問題や悩みを解決するソフトウェアである「xoBlos(以下、ゾブロス)」の販売を開始した。同ソフトは15年6月末時点で140社の導入実績を有する。

14年にはAPMGで培った電子署名の技術をベースに、Web改ざん検知・瞬間復旧ソリューション「Web ARGUS(以下、ウェブアルゴス)」の提供を始めた。同ソリューションは、日経BP社主催の「ITpro EXPO AWARD 2014」にて優秀賞を受賞した。

(注2)レジリエンスとは、「復元力」「回復力」の意味であり、システム上の問題を検知したらすぐに元に戻すことを指す。

ウェブアルゴスは、システムレジリエンス^{注2}というユニークな発想に基づいて開発されている。定期監視型で復旧にも時間がかかった他社のサービスでは、サイト運営企業の業務への影響に加え、攻撃を受けたサイトを通じた一般ユーザーへの被害拡大といった問題が生じていたが、同社のサービスはそうした事態を防いでいる。

同事業のうち、ゾブロスはxoBlos事業部が、その他の自社商品は商品開発部が担当しているが、愛媛カンパニーもゾブロスの販売やサポートを行っている。

◆ 中小零細企業を主要顧客とするコンピュータ販売事業

コンピュータ販売事業では、同社と連結子会社である東洋インフォネット株式会社がカシオ情報機器の代理店として、主に中小零細企業向けに事務処理コンピュータ「楽一」の販売を行っており、15年3月末時点で2,234社の「楽一」ユーザーを有している。また、「楽一」の販売台数は全代理店中、10年連続全国No.1の実績を誇っている。

(注 3) UTM (Unified Threat Management) とは、ファイアウォールや VPN ゲートウェイなど複数のセキュリティ機能を搭載した総合的なセキュリティ装置を言う。

「楽一」で開拓した中小零細企業に対しては、「楽一」のオプション商品や UTM^{注3}などの他社商品や、同社が開発・提供している自社商品を重複販売することで顧客当たりの売上高の拡大を目指している。

◆ ワンストップソリューションも提供

同社では、各カンパニーが連携して顧客に複数のサービスを提供することを志向している。システム開発とその後の運用サポートを一貫して受託することは他社でも珍しくないが、同社ではオープン系と制御系（組込み系）が複合しているようなシステム案件も手掛けており、ワンストップソリューションの対象となる範囲が他社よりも広い模様である。

> ビジネスモデル

◆ ソフトウェア開発事業の主力サービスは労働集約型ビジネス

ソフトウェア開発事業の中心をなす BS 事業と ES 事業は、基本的に個々の顧客の要望に応じて開発・運用・検証を行うビジネスである。コストの中心は社内エンジニアに支払う労務費と社外エンジニアに支払う外注費となっており、典型的な労働集約型のビジネスと言える。

同社は、社内のエンジニアの人数を想定される需要の底に合わせて確保することで需要変動に対応しようとしている。短期的な需要の増加には外注の拡大で対応することで、機会損失を防ぐ方針を採っている。

同社が受注する案件の多くは他社との競争が存在するため、一般的に高い利益率を確保することは難しい。一方、プロジェクトによっては、事前には予期していなかった問題が生じ、その対応に想定以上のコストが発生した場合、顧客から追加の料金を受け取れないと赤字となることもある。

開発コストを引き下げるため、日本よりも人件費の安い海外の開発会社や海外子会社に発注するオフショア開発と言われる形態を採る会社も多いが、同社では、東京圏よりも人件費が安い愛媛カンパニーや東日本センター（仙台市）という地方拠点を活用したニアショア開発と呼ばれる手法を採用している。

◆ 自社商品事業は高限界利益率ビジネス

ソフトウェア開発事業の中でも、自社商品事業は不特定多数の顧客に対して、開発済みのパッケージソフトやソリューションを提供するビジネスである。サービスの開始からしばらくはコストが先行するため赤字となるが、変動費率が小さい特性上、売上高が損益分岐点を超えるとその後は売上高の拡大につれて利益率が向上するという特徴がある。

料金体系としては、ウェブアルゴスが監視対象サーバー1台につき年間48万円(税別、サポート料を含む)、APMG(通常版)が1サーバー当たり製品本体価格200万円(税別)+年間保守料40万円(税別)となっている。

同社では自社商品のうちウェブアルゴスとゾブロスについては、代理店販売(エンドユーザーがソフトウェアライセンスの所有者となる)と協業によるビジネス展開(協業パートナーがライセンスの所有者となり、エンドユーザーにサービスを提供する)を実施している。販売単価が自社による直接販売に比べて低いため、収益性は直接販売よりも低くなるが、それでも限界利益率は同社の他の事業よりも高いものと思われる。

同社ではウェブアルゴスの先行コスト負担などから現状の売上高水準(15/6期104百万円)では同事業は赤字であると示唆しているが、連結営業利益10億円を目指す中期目標において、自社商品の拡販が利益目標の達成に不可欠であるとも説明しており、証券リサーチセンター(以下、当センター)では売上規模が小さくても自社商品事業の動向には注目しておく必要があると考えている。

◆ コンピュータ販売事業も労働集約型のビジネス

コンピュータ販売事業においては、中心商材である「楽一」が売上高の大半を占めている。展示会や自社サイトで反応があった中小零細企業に対して訪問営業を行うという販売方法を採用している。売上高を増やすには営業人員を強化する必要があり、同事業も基本的には労働集約型のビジネスであると言える。

契約に至った場合は、大手リース会社を経由した5～6年のリース形態で提供しているケースが大部分を占めている模様である。東洋インフォネットは、大手リース会社に売り切りで販売しているため、中小零細企業に対する与信リスクを回避出来ている。

売上高の計上は、「楽一」のハードウェア・ソフトウェアに関しては、リース会社による検収確認をもって一括計上し、その後はエンドユーザーからの保守料収入を毎月計上する形態となっている。

> 業界環境と競合

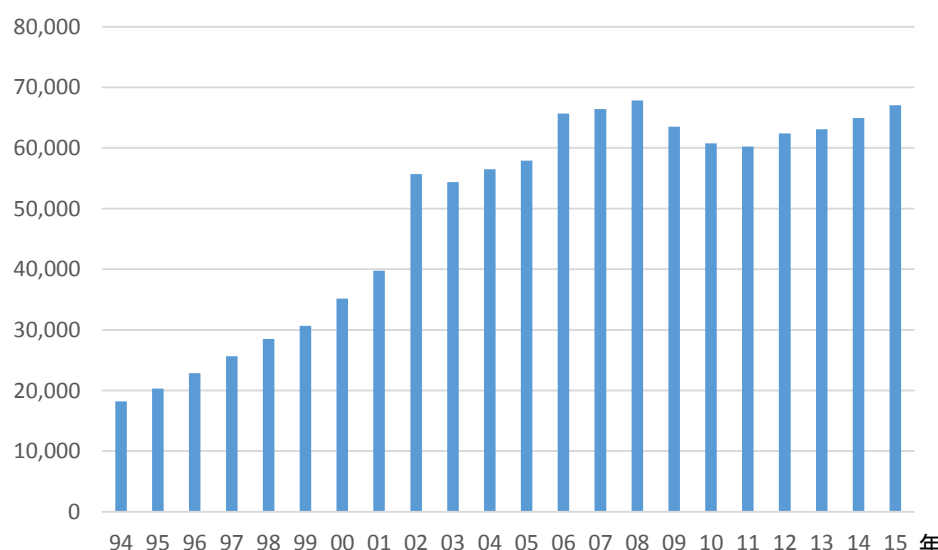
◆ 国内情報サービス産業は 10 兆円市場

同社が属する国内情報サービス業の市場規模は、経済産業省の特定サービス産業動態統計調査によれば、15 年で 10 兆 7,967 億円（前年比 2.6%増）に達している。その中でも、同社の事業の中心をなすシステムインテグレーションを含んだ受注ソフトウェア市場は 6 兆 7,037 億円と情報サービス市場の中核を占めている。

受注ソフトウェア市場は、調査が開始された 94 年当時は 1 兆 8,189 億円に過ぎなかったが、情報化投資の急速な拡大を背景に、ピークを記録した 08 年には 6 兆 7,814 億円に達した。リーマンショック後の国内企業の IT 投資の削減を受けて、同市場は、11 年には 6 兆 253 億円にまで落ち込んだが、企業収益の回復に伴ってその後は 4 年連続して増加してきている（図表 2）。

【図表 2】受注ソフトウェア市場規模の推移

(単位：億円)



(出所) 経済産業省特定サービス産業動態統計調査

◆ 受注ソフトウェア産業には大企業から中小企業までが乱立

受注ソフトウェア市場においては、エヌ・ティ・ティ・データ（9613 東証一部）や野村総合研究所（4307 東証一部）といった情報通信セクターに属する企業だけではなく、日立製作所（6501 東証一部）や富士通（6702 東証一部）といった電機セクターに属する企業グループなどの超大手企業が大きな市場シェアを誇っているが、そのような企業でもグループ内に受注したプロジェクトを完遂できるだけのシステムエンジニア（SE）を抱えていないため、業務をグループ外の

上場企業から非上場の中小企業にまで外注している。そのため、同市場に存在する企業数は多く、その企業規模には大きな格差が生じている。

◆ 国内組込みシステム産業は 1 兆円市場

同社の特徴である組込みソフトウェアの開発・検証については業界統計が整備されていないが、民間のリサーチ会社が公表している市場調査が存在している。株式会社富士経済が 14 年 5 月に発表した「エンベデッドシステムマーケット 2014」によれば、13 年の国内エンベデッドシステム市場は、部品/ツール市場が 6,478 億円(16 年予測は 7,945 億円)、SI 市場が 3,462 億円(同 4,552 億円)となっている。

その他の調査を含めて検討した結果、当センターでは、国内組込みシステム市場は全体で約 1 兆円、同社が関係するソフトウェア開発市場は 4,000～6,000 億円であると考えている。

◆ 国内ネットワークセキュリティ産業は 4,000 億円市場

同社はウェブアルゴスや APMG などのウェブセキュリティ対策ソリューションを自社商品として提供している。株式会社富士キメラ総研は 14 年 12 月に公表した「2014 ネットワークセキュリティビジネス調査総覧」において、14 年度のネットワークにおけるセキュリティサービス/製品の国内市場は前年度比 7.4%増の 3,859 億円と見込んでいる。また、同市場は 18 年度に 4,712 億円に拡大すると予測している。

◆ ES 事業を手掛ける情報サービス企業の中での存在感はある

同社の各事業分野には競合企業が数多く存在するため、事業毎に競合企業を特定するのは困難である。そこで、当センターでは同社の特徴である ES 事業を事業セグメントとして開示(同様の事業内容と推測されるものも含む)している上場企業(ES 事業の競合企業)を同社の有力な競合先と認識しても問題は少ないと判断した。

ES 事業は同様のビジネスを営む各社によって事業の名前が異なっているが、当センターで上場している情報サービス各社の決算短信や決算説会資料を調べたところ、図表 3 の企業がリストアップされた。

【 図表 3 】 ES 事業の主な競合企業

(単位: 百万円)

コード	銘柄	決算期	売上高	組込み関連売上高	同構成比	セグメント名
9749	富士ソフト	15/12期	153,661	41,806	27.2%	組込系/制御系ソフトウェア
2354	安川情報システム	15/3期	12,918	5,881	45.5%	組込制御ソリューション
4793	富士通ビー・エス・シー	15/3期	31,498	4,749	15.1%	エンベデッドシステム
4674	クレスコ	15/3期	25,063	4,241	16.9%	組込型ソフトウェア開発
3918	PCIホールディングス	15/9期	7,853	3,963	50.5%	エンベデッドソリューション
9702	アイ・エス・ビー	15/12期	12,823	3,210	25.0%	組込みと検証の合計
3916	DIT	15/6期	8,492	2,477	29.2%	エンベデッドソリューション
9651	日本プロセス	15/5期	5,813	1,321	22.7%	組込システム
3837	アドソル日進	15/3期	9,038	1,317	14.6%	ユビキタス事業の組込み
3852	サイバーコム	15/3期	8,257	1,245	15.1%	制御ソフトウェア開発
2317	システナ	15/3期	36,951	-	-	-
2359	コア	15/3期	18,925	-	-	-
(参考)						
2317	システナ	12/3期	30,630	6,484	21.2%	モバイル高速データ通信
2359	コア	14/3期	19,358	8,383	43.3%	エンベデッドソリューション

(出所) 各社決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

各社の対象セグメントの中には同社が手掛けていない事業も含まれていると推測されるケースもあるが、凡その事業規模を比べる上では十分参考になると思われる。

なお、システナ（2317 東証一部）は検証ビジネスが中心であり、組込みソフトの開発が主体である同業他社と事業内容に差はあるが、同社も検証事業のウェイトが相対的には高いため、参考のため採り上げた。また、システナとコア（2359 東証一部）は最近のセグメントの組み替えにより、直前決算期においては対象事業の売上高が不明であるが、業界の有力企業ではあるため、セグメント組み替え前の状況と共に、参考として掲載した。

図表 3 の中の企業では、組込みソフトウェア開発で最大の売上高を誇るのは富士ソフト（9749 東証一部）であり、他社よりも売上金額が一桁大きい。但し、富士ソフトを含めた数社の対象セグメントの売上高の中には制御系ソフトウェアの売上高も含まれている。

制御系ソフトウェアとは、狭義ではプラントや各種の社会インフラなどを制御する非組込み型のソフトウェアを指すが、広義では個別の機器を制御するために機器内部に搭載された組込みソフトウェアも含まれているため、同社の事業対象である組込みソフトだけの数値で各社を比較することは困難である。

しかしながら、図表 3 を見る限り、組込みソフトウェア関連の売上高規模やその構成比において、同社が業界内で一定の存在感を有していると言えるだろう。

> 沿革・経営理念・株主

◆市川社長が 02 年にグループ 4 社を束ねて設立

同社は、現社長である市川憲和氏が、1つのグループ企業であった東洋コンピュータシステム株式会社、東洋テクノ株式会社、日本オートマトン株式会社、東洋ユースウェアサービス株式会社を完全子会社とする東洋アイティーホールディングスを 02 年に設立したことで誕生した。

市川憲和氏は、58 年、日本電信電話公社（現日本電信電話 9432 東証一部）に技術者として入社後、株式会社データ通信システム（現 DTS 9682 東証一部）に転職したが、その際、その外注先で業務システム開発事業を営む東洋コンピュータシステムの創業者に請われて、そのグループを経営することを決意し、まず 96 年 2 月に東洋コンピュータシステムの二次代理店としてコンピュータ販売事業を担当する東洋インフォネット株式会社を設立、代表取締役社長に就任した。

96 年 4 月に東洋コンピュータシステムの代表取締役社長に就いた市川氏は、98 年にはグループの運用サポート事業を移管する目的で東洋ユースウェアサービス株式会社を設立するなど、グループの基盤強化に取り組んだ。

◆ 06 年に 4 子会社を吸収合併・社名変更を実施

連結子会社間の連携が取れていなかったことに危機意識を持った市川氏は、06 年、当時のグループ企業のうち、事業特性が異なる東洋インフォネットを除く 4 子会社を、東洋アイティーホールディングスに吸収合併すると共に社内カンパニー制を導入し、社名をデジタル・インフォメーション・テクノロジーに変更した。

その後、各カンパニーでは業務の連携が進み、合同プロジェクトの受注や、営業協力で成果を上げてきている。

◆ 自社商品強化と地方・海外展開に注力

08 年にはビジネスインテリジェンスソリューション事業（現ゾブロス事業）を開始し、自社商品の開発体制を強化した。09 年 10 月にゾブロス、14 年 7 月にはウェブアルゴスの販売を開始した。

09 年には、BS カンパニーの関西支社（大阪市）を西日本カンパニーとして社内カンパニー化したのを皮切りに、11 年には米国法人、13 年 4 月には松山市に愛媛カンパニー、同年 12 月には仙台市に東日本センターを相次いで設立し、地方・海外展開にも乗り出している。

◆ 経営理念

同社は企業理念において全社員が共有し、大切に考える 6 つの価値として、「顧客起点」「育成」「コミュニケーション」「付加価値の向上」「目的目標をもつ」「熱い情熱をもつ」を掲げ、「社員の生活を守り、且つ社会に貢献する」ことを経営理念としている。

この企業理念と経営理念は、組織戦略と事業戦略における基本方針に反映されている。組織戦略面では、「分散と集中」の経営思想の下、「部分最適と全体最適」という相反する 2 つの概念の両立を目指している。

「部分最適」の施策としては、カンパニー制の導入が挙げられる。同社グループは 7 カンパニー（他に 2 つの事業部と 1 つの地方拠点がある）からなる親会社と連結子会社 2 社によって構成されているが、各カンパニーは専門分野に特化し、それぞれの領域での NO.1 を目指すことが求められている。

一方、「全体最適」の施策としては、本社・本部の統制・統括機能による事業のスクラップ・アンド・ビルド、各カンパニー間のコラボレーション、新規事業開拓・新製品開発のための効率的な資源配分が挙げられる。

事業戦略面では、1) リノベーション：既存事業の改革による事業基盤の強化、2) イノベーション：自社商品を軸とした新しい価値創造、3) 競合から協調へ：協業による事業拡大、4) 開発からサービスへ：サービス視点での事業拡大、5) 採って育てる：地方拠点と研修センターを活用という 5 つの基本方針を掲げている。

◆ 株主

16/6 期第 2 四半期報告書に記載されている株主の状況は図表 4 の通りである。

15 年 12 月末時点で、代表取締役社長の市川憲和氏、同氏の資産管理会社、社長の子息である市川聡常務取締役の保有株の比率は合計で 44.3%に達している。その他の株主には、従業員持株会、同社執行役員・従業員、金融機関、取引先が名を連ね、大株主上位 10 名で 58.1%の株式が保有されている。

なお、15 年 6 月末時点で新株予約権による潜在株式は 328,000 株存在していたが、そのうち、16/6 期上期に 143,600 株の権利行使があった。

【 図表 4 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	15年12月末時点			備考
	株数 (千株)	割合	順位	
市川憲和	876	23.71%	1	代表取締役社長
NIインベストメント株式会社	500	13.53%	2	代表取締役社長の資産管理会社
市川聡	260	7.04%	3	常務取締役
DIT社員持株会	168	4.56%	4	執行役員
進藤稔	124	3.38%	5	
日本マスタートラスト信託銀行株式会社	64	1.73%	6	
株式会社三菱UFJ銀行	50	1.35%	7	
株式会社横浜銀行	35	0.95%	8	
カシオ情報機器株式会社	35	0.95%	8	従業員
中島久幸	31	0.87%	10	
(大株主上位10位)	2,145	58.05%	-	
発行済株式総数	3,695	100.00%	-	

(出所) デジタル・インフォメーション・テクノロジー四半期報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は 10/6 期以降(12/6 期までは単体のみ)の分が開示されており、10/6 期～15/6 期の単体業績をみると、売上高は年平均 7.5%増、経常利益は同 32.8%増のペースで増収増益を続けている。コンピュータ販売事業を含めた連結業績については、13/6 期～15/6 期において、売上高は年平均 7.2%増、経常利益は 26.7%増と、足元でも高い成長性を保持している。

◆ 15 年 6 月期決算は前期比増収増益

15/6 期は、売上高が前期比 5.5%増の 8,492 百万円、営業利益が同 29.1%増の 427 百万円、経常利益が同 26.1%増の 427 百万円、当期純利益が同 41.5%増の 297 百万円と、大幅増益となった(図表 5)。

【図表 5】DIT の 15 年 6 月期と 16 年 6 月期上期の業績

(単位: 百万円)

	セグメント	14/6期	15/6期				16/6期	
		通期	上期	下期	通期	前期比	上期	前期比
売上高		8,052	4,066	4,426	8,492	5.5%	4,607	13.3%
	ソフトウェア開発	7,275	3,701	4,061	7,761	6.7%	4,210	13.8%
	うちBS事業	4,689	2,393	2,787	5,180	10.5%	2,661	11.2%
	うちES事業	2,515	1,249	1,228	2,477	-1.5%	1,439	15.2%
	うちその他事業	70	59	45	104	48.6%	111	87.8%
	コンピュータ販売	776	365	366	730	-5.8%	397	9.0%
売上総利益		1,640	925	977	1,902	16.0%	1,068	15.5%
売上総利益率		20.4%	22.8%	22.1%	22.4%	－	23.2%	－
販売管理費		1,309	680	795	1,475	12.7%	774	13.8%
販売管理費率		16.3%	16.7%	18.0%	17.4%	－	16.8%	－
営業利益		330	244	182	427	29.1%	294	20.1%
営業利益率		4.1%	6.0%	4.1%	5.0%	－	6.4%	－
営業利益率	ソフトウェア開発	212	－	－	361	70.2%	243	－
		2.9%	－	－	4.7%	－	5.8%	－
営業利益率	コンピュータ販売	118	－	－	61	-48.3%	49	－
		15.3%	－	－	8.4%	－	12.4%	－
	調整額	0	－	－	4	－	1	－
経常利益		339	242	185	427	26.1%	308	27.0%
経常利益率		4.2%	6.0%	4.2%	5.0%	－	6.7%	－
当期純利益		209	181	116	297	41.5%	197	8.7%

(出所) デジタル・インフォメーション・テクノロジー決算短信および決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

15 年 6 月の上場時に公表された会社計画に対する達成率は、売上高は 101.1%、営業利益は 110.7%、当期純利益は 109.3%となった。

セグメント別(売上高、営業利益はセグメント間の内部取引相殺前)

にみると、ソフトウェア開発事業は、モバイル向けが低迷した ES 事業の売上高が前期比 1.5%減少したものの、BS 事業の売上高は金融・流通・運輸向けを中心に同 10.5%増えたため、同 6.7%増収、70.2%営業増益となった。

コンピュータ販売事業は、「楽一」のリプレース需要は堅調であったものの、前期に発生した消費税増税に伴う特需の反動減がみられたことから、同 5.8%減収、48.3%営業減益となった。

◆ 16 年 6 月期上期決算は前期比 13.3%増収、20.1%営業増益

16/6 期第 2 四半期累計（以下、上期）決算は、前年度の数値が監査証明を受けていないため前年同期比は参考数値となるが、売上高 4,607 百万円（前年同期比 13.3%増）、営業利益 294 百万円（同 20.1%増）、経常利益 308 百万円（同 27.0%増）、四半期純利益 197 百万円（同 8.7%増）であった。

金融系業務システム開発と車載機器向けの組込み開発・検証が想定以上に好調に推移したことから、期初会社計画に対する達成率は、売上高は 107.4%、営業利益は 171.9%、四半期純利益は 172.8%となった。

事業別の売上高（セグメント間の内部取引相殺前）にみると、既存顧客向けに業務システム開発と運用サポートが共に好調だった BS 事業が前年同期比 11.2%増となったほか、車載機器向けが 80.7%伸びた ES 事業も同 15.2%伸長し、主力事業が揃って二桁成長を記録した。

コンピュータ販売事業は、営業人員を増強したことが奏功し、「楽一」のリプレース需要とセキュリティ機器などの他社商品の販売が伸びたため、同 9.0%増となった。販売代理店数の増加と業務提携の推進によりその他事業（自社商品事業）も同 87.8%増と急伸した。

> 競合他社との比較

◆ ES 事業と同様の事業を持つ情報サービス企業と比較

前述したように同社の特徴である ES 事業と同様な事業を手掛ける情報サービス企業は複数存在するが、比較対象となるセグメントの売上規模や売上構成比が大きく、情報開示が良好な企業との比較が適切と判断し、比較対象として、富士ソフト、クレスコ（4674 東証一部）、PCI ホールディングス（3918 東証マザーズ、以下、PCIHD）、アイ・エス・ビー（9702 東証一部）を選定した（図表 6）。

【 図表 6 】 競合企業との財務指標比較

項目	銘柄	コード	DIT	富士ソフト	クレスコ	PCIHD	アイ・エス・ビー
			3916	9749	4674	3918	9702
		直近決算期	15/6期	15/12期	15/3期	15/9期	15/12期
規模	売上高	百万円	8,492	153,661	25,063	7,853	12,823
	経常利益	百万円	427	9,093	2,240	544	427
	総資産	百万円	3,036	153,833	17,886	3,285	7,388
収益性	自己資本利益率	%	23.2	5.4	14.1	19.7	3.6
	総資産経常利益率	%	15.6	5.8	13.6	17.9	5.9
	売上高営業利益率	%	5.0	5.5	8.0	7.0	3.1
成長性	売上高 (2年平均成長率)	%	7.2	4.6	14.8	7.6	4.4
	経常利益 (同上)	%	26.7	1.8	26.1	287.7	-2.4
	総資産 (同上)	%	14.0	-0.2	12.0	37.7	8.8
安全性	自己資本比率	%	53.5	60.3	60.8	64.3	75.3
	流動比率	%	213.4	199.7	238.0	281.5	360.3
	固定長期適合率	%	37.5	85.9	49.8	9.1	28.4

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその2期前との対比で算出。自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出。富士ソフトの成長性で用いた2期前の売上高と経常利益は9カ月の変則決算であるため、12カ月に換算して平均成長率を算出

(出所) デジタル・インフォメーション・テクノロジーおよび各社の有価証券報告書、届出書より証券リサーチセンター作成

各社を比較すると、規模は富士ソフトが他社を大きく引き離しているほか、クレスコも相対的に優位な位置にある。同社を含めた他の3社はほぼ同規模であるが、経常利益や総資産はクレスコと比べても1桁小さな水準である。

安全性に関しては、富士ソフトが都心にオフィスビルを所有していることで固定長期適合率が高くなっているが、概ね各社とも同程度の財務の健全性を有している。

収益性は、売上高営業利益率については大きな差はみられないが、自己資本利益率や総資産経常利益率に関しては自己資本や総資産を利益水準に対して小さく抑えている同社とクレスコ、PCIHDが良好な数値を示している。

成長性は、同社の連結決算の開示期間に合わせて過去2年間の平均成長率を比較した。同社の成長性はどの項目も2番手から3番手であるが、経常利益の成長率の高い数値を示している。なお、PCIHDの経常利益の成長率が高いのは2期前の経常利益が低水準だったことが影響している。一方、アイ・エス・ビーの成長率が低いのは携帯端末の検証事業やモバイルインフラ事業の減収の影響が大きかったためである。

全体的には、同社は同業他社と比べて規模ではやや小さいものの、経常利益の成長性や資産利益率で見た収益性は魅力的な水準にあると言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は社内カンパニー制の運営経験の蓄積にある

同社は元々、DTS の協力会社の一つに過ぎない存在であったが、市川氏の社長就任後、不安定な経営状況の改善を目指して、組込みソフトの開発を手掛ける日本オートマトン（現 ES カンパニー）に資本参加したほか、東洋ユースウェアサービス（現 SB カンパニー）を設立して運用サービス事業にも乗り出したものの、同じグループでありながら会社間の連携・協力は不十分だったようである。

【 図表 7 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	顧客	・売上高上位は上場企業グループや大企業であ	・売上高上位10顧客の売上高構成比	5～6割程度
	ブランド	・顧客からの信頼は厚いが、設立や上場から日が浅く、06年に変更した会社名の一般的な認知度は高いとは言えない。	・業歴	14年
			・上場からの経過年数	1年
	事業パートナー	・プロジェクトの開発に関わる業務の外注先となる協力会社は増加傾向にある。 ・主要元請け先の三菱総研DCSとの取引は安定的に推移している。 ・自社商品の販売代理店・協業会社は順調に増えている。 ・コンピュータ販売事業の主要仕入れ先との関係は強固。	・協力会社数	100社超
			・三菱総研DCSの売上高構成比（13/6期、14/6期、15/6期）	11.5%、11.2%、8.4%
			・主要自社商品（ウェブアルゴス、ソプロス）の代理店数	9社、15社
・主要仕入れ先			カシオ情報機器	
組織資本	プロセス	・ニアショア開発による低コスト開発体制を強化している。 ・社内カンパニー制導入によってIT技術の進化や市場環境の変化に上手く対応している。	・愛媛カンパニーの従業員数（14/6期末、15/6期末）	35人、39人
	知的財産 ノウハウ	・「ソプロス」、「ウェブアルゴス」など自社商品の開発・販売を積極化させている。 ・IoT時代に対応した新たなセキュリティ商品「エンベデッドアルゴス（仮称）」を開発中。	・自社商品の売上高（14/6期、15/6期）	70百万円、104百万円
人的資本	経営陣	・社長はIT業界で豊富な経験を持つ。	・社長の業界経験年数	58年
		・社長による高い経営へのコミットメント	・社長と社長の資産管理会社の保有株数（子息の常務保有分を含む、15年12月末）	1,636千株(44.3%)
	従業員	・情報処理技術者の育成・研修に注力している。	・管理部門を除いた従業員一人当たりのIT関連資格保有数	約0.9
		・ベンチャーマインドに溢れ、真面目に最後まで努力する社風		
		・バランスの取れたインセンティブ制度	・従業員持株会	343,035株（9.7%）
			・ストックオプション	328,000株（9.2%）

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は15/6期または15/6期末のもの。カッコ内は発行済み株式数に対する比率。

(出所) デジタル・インフォメーション・テクノロジー有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングをもとに証券リサーチセンター作成

02 年 1 月にグループ 4 社を完全子会社化すると共に持ち株会社を設立したが、連携が上手く取れない状況は変わらなかったため、06 年 1 月に 4 社を吸収合併した上で、社内カンパニー化した。同じ会社の社内カンパニー同士となると、子会社同士の関係では進まなかった連携が徐々に軌道に乗り、今ではオープン系と制御系（組込み系）が複合しているシステム要件を一括して受注できるようになった。

こうしたワンストップソリューションの提供は重要な差別化要因となっており、同社の社内カンパニー制の運営経験やノウハウは同社の知的資本の源泉を形成していると言えよう。多くの事業の存在が単なるリスクの分散にとどまれば非効率性や低収益性を招きかねないが、同社の場合、社内カンパニー制による多様な事業の展開は、むしろリソースの有効活用を通じて同社の成長に寄与していると当センターでは考えている。

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社では地球温暖化やエネルギー資源の枯渇を重要な問題と捉え、3R (Reduce、Reuse、Recycle) 活動を推進している。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、「社員の生活を守り、且つ社会に貢献する」という経営理念を掲げており、法令遵守を徹底するため勉強会を実施するなど、コンプライアンス経営を確立し、社会に信頼される企業風土を築くことを目指している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は 10 名（うち、社外取締役は 2 名）で構成されている。

社外取締役の竹内誠氏は、DTS で常務取締役を務めた後、同社監査役を経て、15 年 9 月から社外取締役に就任している。もう一人の社外取締役の福井洋二氏は、91 年にスタッフ株式会社を設立し、現在もスタッフ代表取締役会長兼社長を兼務しているが、15 年 2 月から社外取締役に就任している。

監査役会は、監査役（うち、社外監査役は 2 名）3 名で構成されている。社外監査役の鈴木清明氏は弁護士、同じく社外監査役の長坂賢平氏は税理士である。

株主総会招集通知によれば、15/6 期に開催された 19 回の取締役会において、竹内取締役と鈴木監査役は全 19 回、福井取締役と長坂監査役は就任後に開かれた全 9 回に出席し、9 回開催された監査役会に関しては鈴木監査役と長坂監査役が全てに出席しており、経営監視体制は機能しているものと思われる。

4. 経営戦略の分析

➤ 対処すべき課題

◆ 自社商品群の拡販と収益力の強化への対応

同社は社員一人当たり売上高・利益の拡大を課題として挙げている。主力事業であるソフトウェアの受託開発は、生産性を上げるのは容易ではない。同社では限界利益率が高く、従業員数に依存しないで事業拡大が可能な自社商品の売上高構成比を引き上げることで、社員一人当たりの売上高・利益の改善を図り、現在 5%程度の売上高営業利益率を中期的に 10%まで向上させることを目指している。

同社の自社商品群の多くは、年間のライセンス料のみか、販売時の製品料金と年間の保守料を徴収する料金体系を採っており、顧客との契約が継続する限り収入が得られるストック型のビジネスと言える。自社商品事業はまだ開発・運営コストが収益を上回っており、赤字となっている模様であるが、当センターでは同社が多額な先行投資を行わない限り、自社商品の拡販が収益力の強化に寄与する可能性は高いと考えている。

◆ 価格競争への対応について

ソフトウェア受託開発市場における価格競争は厳しく、業界においてはコストメリットを期待してオフショア開発に積極的に取り組んでいる企業も存在している。しかしながら、オフショア開発では開発現場との円滑なコミュニケーションがとれないケースがあるなど、総合的な導入コストは必ずしも低くなるとは限らないとして同社では採用していない。

同社では、提案力、営業力、技術力等の強化により、価格以外の付加価値を顧客に対して訴求し、単純な価格競争を回避したいと考えているが、ニアショア開発の体制を強化することで、一定の範囲で低価格競争への対応も図るとしている。

同社のニアショア開発の中心拠点である愛媛カンパニーの従業員数は 15/6 期末で 39 人であるが、当センターでは同カンパニーの人員規模とソフトウェア開発事業の収益性の推移を注意深くフォローしていくつもりである。

> 今後の事業戦略

◆ 事業基盤の強化

同社の事業戦略における柱の一つは、幅広い事業領域で顧客との安定的な取引を維持することで、事業基盤を強化することである。具体的には、ソフトウェア開発、保守、インフラ等を顧客ニーズに合わせてトータルサービスの形態で提供するビジネスの拡大を目指している。

◆ 成長要素の確立

自社商品を軸とした新しい価値を提供することにより、主に利益面での成長要素を確立することがもう一つの事業戦略の柱である。ソフトウェア受託開発の顧客は特定少数であるため、同社には自社商品を売り込む営業力が不足していたが、代理店販売と協業パートナーによるサービス提供にも乗り出した。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 8 のようにまとめられる。

【 図表 8 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・幅広い事業領域と社内カンパニー間の連携によるトータルサービス提供能力 ・組込みシステムにおいて開発から検証、海外でのフィールドテストまでをグループで対応できること ・ウェブ改ざん瞬間検知/瞬間復旧ソリューション(ウェブアルゴス)などのユニークな自社商品の開発力 ・ビジネスソリューション事業における金融分野での顧客基盤、大規模案件の開発実績
弱み (Weakness)	・競合企業に比した事業規模の小ささ ・自社商品の直接販売においては営業力が不足していること
機会 (Opportunity)	・インターネットセキュリティ市場(特にIoT機器のセキュリティ市場)の拡大 ・車載機器を中心とした組込みシステム市場の成長
脅威 (Threat)	・景気悪化による大企業のIT投資の削減、受注単価の大幅な下落 ・プロジェクトの採算、品質及び納期の管理に失敗すること ・人手不足が深刻化し、従業員や協力会社が確保できなくなること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 事業基盤の強化は順調に進展している

幅広い事業領域で顧客との安定的な取引を維持するという同社の経営戦略は、以下の通り順調に進展していると当センターではみている。

今期に入ってから BS 事業では、強みとする金融分野で証券系の請負案件を新たに獲得したほか、運用サポート事業の主要顧客からも大型の開発案件を 2 月に受注するなど成果が出てきている。

ES 事業でも成長分野である車載機器向けで新規及び既存顧客に対するビジネスが伸長しているのに加え、新規分野の医療機器向けの検証案件が順調に拡大している。

苦戦を予想していたコンピュータ販売事業でさえ、既存顧客への重複販売が好調に推移し、上期は増収を確保した。

◆ 成長要素の確立

自社商品を軸とした新しい価値の提供という戦略に関しても以下の通り着実な進展がみられた。

ウェブアルゴスについては、販売面では代理店数が 15 年 6 月末の 9 社から 12 月末には 14 社に拡大、今期から開始した協業パートナーとの契約も 2 社と締結した一方、商品面でも現行版のバージョンアップを 1 月末にリリースした。

ゾブロスについても、数多くの顧客を持つ富士通特約店である大興電子通信（8023 東証二部）と 2 月に業務提携を結んだほか、日本 IBM が受注した「越谷市災害情報管理システム」の SI 案件にゾブロスが採用されるなど、販売力の強化が進んできた。

> 今後の業績見通し

◆ 16 年 6 月期会社計画は 4%程度の増収増益を見込む

16/6 期の会社計画は、売上高 8,809 百万円（前期比 3.7%増）、営業利益 443 百万円（同 3.9%増）、経常利益 443 百万円（同 3.8%増）、当期純利益 297 百万円（同 0.0%増）である（図表 9）。上期決算は会社計画に対して売上高が 320 百万円、営業利益が 123 百万円上回ったものの、同社は第 3 四半期実績と受注残が判明した時点で確度の高い見通しを公表したいとし、期初の通期計画を据え置いた。

全事業について通期計画売上高に対する上期の進捗率が 50%を上回ったが、事業毎の売上高の通期計画に関しても修正はなかった。

1 株当たりの配当に関しても未定としていた期初予想から変更はなかった。

【図表 9】DIT の 16 年 6 月期の業績計画

（単位：百万円）

	セグメント	15/6期			16/6期			前期比
		上期	下期	通期	上期	差引下期計画	通期計画	
売上高		4,066	4,426	8,492	4,607	4,201	8,809	3.7%
	ソフトウェア開発	3,701	4,061	7,761	4,210	3,891	8,101	4.4%
	うちBS事業	2,393	2,787	5,180	2,661	2,574	5,235	1.1%
	うちES事業	1,249	1,228	2,477	1,439	1,219	2,658	7.3%
	うちその他事業	59	45	104	111	96	207	98.9%
	コンピュータ販売	365	366	730	397	311	708	-3.0%
売上総利益		925	977	1,902	1,068	—	—	—
売上総利益率		22.8%	22.1%	22.4%	23.2%	—	—	—
販売管理費		680	795	1,475	774	—	—	—
販売管理費率		16.7%	18.0%	17.4%	16.8%	—	—	—
営業利益		244	182	427	294	149	443	3.9%
営業利益率		6.0%	4.1%	5.0%	6.4%	3.5%	5.0%	—
	ソフトウェア開発	—	—	361	243	—	—	—
営業利益率		—	—	4.7%	5.8%	—	—	—
	コンピュータ販売	—	—	61	49	—	—	—
営業利益率		—	—	8.4%	12.4%	—	—	—
	調整額	—	—	4	1	—	—	—
経常利益		242	185	427	308	135	443	3.8%
経常利益率		6.0%	4.2%	5.0%	6.7%	3.2%	5.0%	—
当期純利益		181	116	297	197	100	297	0.0%

（出所）デジタル・インフォメーション・テクノロジー決算短信および決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、同社の 16/6 期業績を、売上高 9,291 百万円（前期比 9.4%増）、営業利益 596 百万円（同 39.6%増）、経常利益 614 百万円（同 43.6%増）、当期純利益 399 百万円（同 34.3%増）と予想する（図表 10）。

会社計画に対しては、売上高は 482 百万円、営業利益は 153 百万円上回ると見込んでいる。過去 2 期の状況を見る限り、BS 事業の売上高には通常下期偏重の季節性がある一方、他の 3 事業の売上高に上期より下期が落ち込むという季節性は確認できないため、会社計画は各事業とも保守的な見通しとなっていると判断した。

セグメント別では、ソフトウェア開発事業は、売上高 8,511 百万円（前期比 9.7%増）、営業利益 503 百万円（同 39.0%増）と予想した。金融向けを中心に上期に売上高が大きく伸びた BS 事業は受注も好調であるとみられ、通期売上高を 5,420 百万円（同 4.6%増）と想定した。

ES 事業は、前期までは携帯電話向けの落ち込みが影響し、事業トータルとしては伸び悩んでいたが、今期に入り、売上高構成比が高くなった車載機器の伸びが全体をけん引するようになったため、通期売上高を 2,870 百万円（15.9%増）と見込んだ。

その他事業（自社商品事業）に関しては、これまでの直販主体から代理店・協業パートナー経由への移行により好調持続が期待できるため、通期売上高を 221 百万円（同 112.5%増）と予想した。

コンピュータ販売事業については、売上高 780 百万円（同 6.8%増）、営業利益 90 百万円（同 47.1%増）と見込んだ。主力商品である「楽一」のリプレース販売が堅調に推移しているのに加え、その他の商材の販売も増加してきているため、下期も前年同期比で増収が続くと考えた。

17/6 期と 18/6 期については、ソフトウェア開発事業がけん引役となって、年率 15～20%の営業増益を予想している。

BS 事業は主力の金融向けに加えて新規の大型受注を獲得した通信向けの拡大が期待できるため、年率 5%前後の増収を見込んだ。

ES 事業では、主力分野に成長した車載関連向けにおいて、これまで中心であったカーナビ、カーオーディオに加えてパワーステアリングなどの自動車部品向けが大幅に伸びる見通しとなったことを受けて、年率 8～10%の増収を予想した。

その他事業(自社商品事業)では、代理店・協業パートナー経由の販売が本格化することに加え、16 年春に投入を計画しているウェブアルゴスの Windows 版の業績寄与が期待できるため、年間 1 億円程度の増収を予想した。なお、ウェブアルゴスに関して、その海外展開や、「エンベデッドアルゴス(仮称)」と呼んでいる IoT 機器のセキュリティ対策商品の開発・投入について同社は言及しているが、その開始時期や内容は不明であるため、当センターでは予想に織り込んでいない。

コンピュータ販売事業においては、引き続き、「楽一」以外の商材販売の拡大により、年率 2~3%の増収を見込んだ。なお、14 年 4 月の消費税率引き上げの際には、「楽一」の駆け込み需要があったが、仮に 17 年 4 月に税率改定があったとしても、既に将来の税率改定を前提としたソフトウェアとなっているため、既存顧客の駆け込み需要が発生することはない模様である。

【 図表 10 】証券リサーチセンターの業績予想

(損益計算書)

(単位: 百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期CE	16/6期E	17/6期E	18/6期E
損益計算書						
売上高	8,052	8,492	8,809	9,291	9,950	10,590
前期比	8.9%	5.5%	3.7%	9.4%	7.1%	6.4%
セグメント別(外部顧客への売上高)	-	-	-	-	-	-
ソフトウェア開発事業	7,275	7,761	8,101	8,511	9,150	9,770
コンピュータ販売事業	776	730	708	780	800	820
営業利益	330	427	443	596	715	844
前期比	12.2%	29.1%	3.9%	39.6%	19.9%	18.0%
営業利益率	4.1%	5.0%	5.0%	6.4%	7.2%	8.0%
セグメント別	-	-	-	-	-	-
ソフトウェア開発事業	212	362	-	503	612	731
コンピュータ販売事業	118	61	-	90	100	110
調整額	0	4	-	3	3	3
経常利益	339	427	443	614	723	853
前期比	27.3%	26.1%	3.8%	43.6%	17.7%	18.0%
経常利益率	4.2%	5.0%	5.0%	6.6%	7.3%	8.1%
当期純利益	209	297	297	399	485	572
前期比	91.6%	41.5%	0.0%	34.3%	21.4%	18.0%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) デジタル・インフォメーション・テクノロジー有価証券報告書、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表・キャッシュフロー計算書)

	14/6期	15/6期	16/6期CE	16/6期E	17/6期E	18/6期E
貸借対照表						
現預金	535	886		1,098	1,487	1,961
受取手形及び売掛金	899	1,192		1,200	1,234	1,276
棚卸資産	126	160		160	160	160
その他	58	62		51	51	51
流動資産	1,620	2,301		2,509	2,933	3,449
有形固定資産	253	238		317	298	279
無形固定資産	38	28		24	19	13
投資その他の資産	517	468		476	485	495
固定資産	809	735		818	803	788
資産合計	2,430	3,036		3,328	3,737	4,238
買掛金	120	191		200	210	220
短期借入金	330	100		0	0	0
1年内返済予定の長期借入金	103	85		42	34	4
未払法人税等	73	113		161	178	211
その他	433	588		612	633	654
流動負債	1,060	1,078		1,016	1,057	1,090
長期借入金	129	82		39	4	0
その他	306	251		280	310	340
固定負債	435	333		320	315	340
純資産合計	934	1,625		1,991	2,365	2,807
(自己資本)	934	1,625		1,991	2,365	2,807
(非支配株主持分+新株予約権)	0	0		0	0	0
キャッシュフロー計算書						
税金等調整前当期純利益	337	443		614	723	853
減価償却費	26	34		36	46	47
売上債権の増減額 (－は増加)	-35	-292		-7	-34	-41
棚卸資産の増減額 (－は増加)	64	-33		0	0	0
仕入債務の増減額 (－は減少)	-16	70		8	10	10
その他	-15	187		45	35	35
法人税等の支払額	-141	-116		-166	-220	-249
営業活動によるキャッシュフロー	219	294		530	559	655
有形固定資産の取得による支出	-2	-1		-100	-11	-11
無形固定資産の取得による支出	-39	—		-5	-5	-5
その他	-37	12		6	-9	-10
投資活動によるキャッシュ・フロー	-80	10		-98	-25	-26
短期借入金の純増減額 (－は減少)	—	-230		-100	0	0
長期借入金の純増減額 (－は減少)	-77	-65		-85	-42	-34
株式発行による収入	—	381		45	0	0
配当金の支払額	-12	-22		-70	-92	-111
その他	-19	-18		-10	-10	-10
財務活動によるキャッシュ・フロー	-109	45		-221	-145	-155
現金及び現金同等物の増減額 (－は減少)	29	351		211	389	474
現金及び現金同等物の期首残高	506	535		886	1,098	1,487
現金及び現金同等物の期末残高	535	886		1,098	1,487	1,961

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) デジタル・インフォメーション・テクノロジー有価証券報告書、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

➤ 投資に際しての留意点

◆ SE の稼働率が予想以上に低下する可能性

同社のようにソフトウェア開発事業を展開する会社の業績を見る上で、売上高の変動も大切であるが、開発業務に従事する SE の稼働率の変動がより利益に影響する構造となっている。

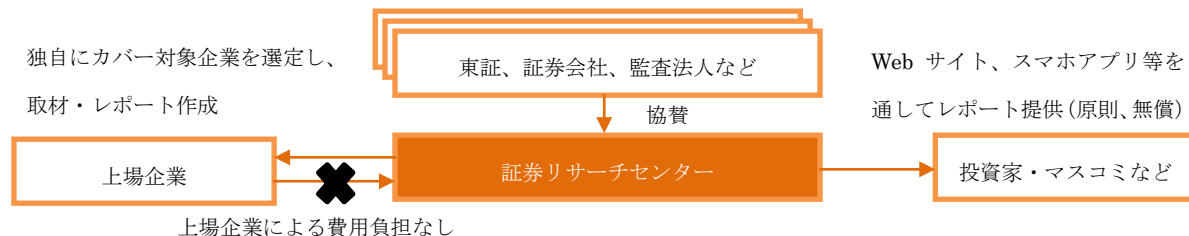
例えば、売上高が落ち込むような状況であっても、協力会社への外注を削減することで、社内 SE の稼働率を高水準で維持できた場合には、利益はあまり減少しないこともある。逆に、売上高が増えている局面であっても、SE の採用を大幅に増やした結果、その稼働率が低下した場合は、減益となることもある。

同社は現在、各事業における需要増加を背景に、SE 以外も含めて人員採用を強化しているが、SE の稼働率のコントロールに失敗するようだと、中長期的には増収減益となる局面が訪れる可能性もある。

また、当然のことではあるが、リーマンショックのように急激に景気が悪化するような場合は、外注費の削減だけでは自社 SE の稼働率を維持することが出来ず、減収減益となることもリスク要因として留意したい。

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。



■ 協賛会員

(協賛)

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

新日本有限責任監査法人

優成監査法人

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

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

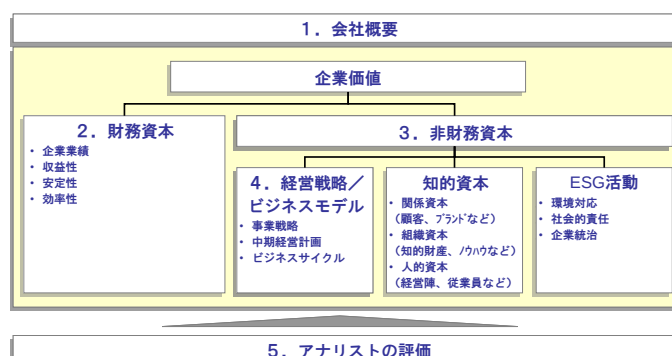
本レポートの構成

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価をSWOT分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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。