

3762

# テクマトリックス

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、[sr\\_inquiries@sharedresearch.jp](mailto:sr_inquiries@sharedresearch.jp) までメールをお寄せください。



# 目次

<b>要約</b> .....	<b>3</b>
<b>主要経営指標の推移</b> .....	<b>6</b>
<b>業績動向</b> .....	<b>7</b>
四半期業績動向 .....	7
今期会社予想 .....	13
過去の期初会社予想と実績の差異 .....	15
中長期業績の見通し .....	16
<b>事業内容</b> .....	<b>19</b>
ビジネス概要 .....	19
<b>市場とバリューチェーン</b> .....	<b>37</b>
マーケット概略 .....	37
同業他社 .....	37
<b>SW (Strengths, Weaknesses) 分析</b> .....	<b>39</b>
強み (Strengths) .....	39
弱み (Weaknesses) .....	40
<b>過去の業績と財務諸表</b> .....	<b>42</b>
過去の業績 .....	42
損益計算書 .....	48
貸借対照表 .....	49
キャッシュフロー計算書 .....	50
<b>その他の情報</b> .....	<b>53</b>
企業概要 .....	56

# 要約

## 事業概要

テクマトリックス株式会社（東証PRM 3762、以下同社）は3つの事業を展開する独立系ITサービス企業である。主力の情報基盤事業では、主に海外メーカーのディストリビューター（1次販売代理店）として、Palo Alto Networks, Inc.（NYSE: PANW、以下パロアルトネットワークス社）などのネットワーク、セキュリティ製品・サービスのライセンス販売、および保守やセキュリティ運用・監視サービスの提供などを企業向けに行う。独自の目利き力を生かし、ネットワーク、セキュリティ分野に特化して製品・サービスを発掘している。特に、セキュリティ製品を開発・販売するパロアルトネットワークス社製品の取り扱いが大きい。またアプリケーション・サービス事業および医療システム事業では、コンタクトセンター、教育、医療などの分野において主に自社製品やサービスの開発・販売などを行う。

同社は1984年に、ニチメン株式会社（現 双日株式会社（東証PRM 2768、以下双日社））の営業部門の戦略子会社として設立された。創業時から海外メーカーのIT製品を輸入内販する事業（現在の情報基盤事業）を行ってきたが、1990年代半ばに自社製品の開発・販売も開始した。2000年には、商社再編を背景にニチメン社が保有していた同社株式を、日商岩井株式会社（現 双日社）が設立したアイ・ティー・エックス株式会社（以下、ITX社）に売却し、ITX社の連結子会社となった。一方、2001年に、同社がシステム開発を受託していた楽天株式会社（現 楽天グループ株式会社（東証PRM 4755）、以下楽天社）に関係強化を目的に第三者割当増資を実行した。その後、いくつかの資本移動があったが、2024年3月時点でITX社や楽天社などとの資本関係はなく、経営は独立している。

2024年3月期実績は、売上収益53,303百万円（前期比16.0%増）、営業利益5,850百万円（同14.7%増）、営業利益率11.0%（前期は11.1%）であった。2024年3月期にかけての過去10カ年の年平均成長率（2021年3月期の有価証券報告書からIFRSを任意適用したため、年平均成長率は日本基準とIFRSとの比較）は、売上収益が11.9%、営業利益が18.0%であった。売上収益は22期連続増収、営業利益は10期連続増収である。投資需要が拡大しているセキュリティ市場において、パロアルトネットワークス社製品など成長力のある製品を取り扱っていることなどから、業績は中長期的に拡大傾向にある。事業セグメントは、情報基盤事業（2024年3月期売上収益構成比65.7%、営業利益構成比67.9%）、アプリケーション・サービス事業（同15.4%、同5.4%）、医療システム事業（同18.9%、同26.7%）に区分される。

**情報基盤事業**では、多くの製品で同社がディストリビューターとして、主に海外メーカーのネットワーク、セキュリティ製品・サービスを仕入れ、販売パートナーであるSler・リセラーに販売する。また、製品販売とセットで保守（機器のメンテナンスや日本語でのサポートなど）や、同社が販売するメーカーの製品・サービスに対応した、独自のセキュリティ運用・監視サービスも提供する。商流上の直接の顧客はSler・リセラーであるが、同社はSler・リセラーとともにエンドユーザーに営業活動を行うほか、保守を提供するなどエンドユーザーとの関わりもある。2024年3月期の売上収益構成比は、製品・サービス販売が約60%、保守が約30%、その他が約10%であった。同社によれば、保守や独自のセキュリティ運用・監視サービスは製品販売と比較して売上総利益率が高いとのことである。

主要取扱製品は、次世代ファイアウォール（パロアルトネットワークス社製品）や次世代型メールセキュリティソリューション（Proofpoint社製品）などである。同社によれば、2024年3月期の情報基盤事業におけるパロアルトネットワークス社製品の売上収益構成比は50%超、パロアルトネットワークス社を含む上位5社の売上収益構成比は約70%とのことである。同社は1つのソリューションに対して取り扱うメーカー・製品を限定し、営業と技術の専門部隊を配置する体制を有することで専門性を高め、メーカーとの信頼関係を構築できている。実際には、国内でパロアルトネットワークス社製品を取り扱う企業は同社のほかに複数存在する。その中で同社は2023年と2024年は日本を含むアジア太平洋地域におけるNo.1ディストリビューターとしてパロアルトネットワークス社から高い評価を受けている。

富士キメラ総研によれば、2028年度の国内ネットワークセキュリティビジネスの市場規模は990,500百万円（2023年度見込数値比37.1%増）と予測している。同社の主な取引先である超大手（従業員数5,000人以上）および大手（従業員数1,000～4,999人）企業においては、セキュリティ対策の取り組みに積極的であるため、投資額は順調に拡大している。富士キメラ総研は企業規模別ネットワークセキュリティ投資動向（2028年度）について、超大手企業は405,500百万円（2022年度実績比53.0%増）、大手企業は331,300百万円（同58.5%増）を予測している。サイバー攻撃の高度化やセキュリティ事案による事業停止の増加への対処として、今後も企業の積極的な投資が見込まれている。このような市場環境を踏まえ、同社は中長期的な成長を見込んでいる。

**アプリケーション・サービス事業**では、CRM分野、ソフトウェア品質保証分野、ビジネスソリューション分野、教育分野などさまざまな分野において、主に自社製品やサービスを提供している。同社は数多くの導入実績を通して顧客課題の共通点を見つけ出し、それらの課題を解決する機能を実装することにより、特定市場におけるベストプラクティス型（最善の手法。顧客が業務をシステムに合わせることで生産性向上や業務改善などの効果を得られる）の製品・サービスを開発・提供している。また、ソフトウェア品質保証分野については、輸入した製品・サービスの販売をメインで行っている。同社によれば、2024年3月期の売上収益構成比は、CRM分野が約35%、ソフトウェア品質保証分野が約35%で、2つの分野で約70%を占めたとのことである。

医療システム事業では、医療機関向けに医用画像管理システム（以下、PACS）や個人（患者）向けにPHRサービスなどを提供する。連結子会社のPSP株式会社（同社出資比率50.02%（2024年3月期末時点））が中核を担う。PACSとは、医療施設内の各種検査装置（CTやMRIなど）で撮影された医用画像データを保管、閲覧、利用するためのシステムである。クラウド型PACSである「NOBORI」は、施設内に大型のサーバーを設置する必要がなく、コンパクトな専用サーバーの設置のみで利用できる。また、初期費用は不要で月額使用料のみで利用できる。月額使用料は保存データ数によって決まる従量課金型である。2024年3月期の「NOBORI」の保存検査数は329,993千件、「NOBORI」に画像を保管している患者数は51,796千人であった。

「NOBORI」はクラウド型PACS市場において、高いシェアを獲得している。同社は2012年に他社に先駆けて「NOBORI」を開発し、クラウド型PACSの提供を開始した。矢野経済研究所「2023年版 医用画像システム（PACS）・関連機器市場の展望と戦略」より同社が作成した資料によれば、国内PACS市場におけるシェアは22%（稼働施設数ベース）で第2位であったが、クラウド型PACS市場におけるシェアは71%で第1位であった。矢野経済研究所は国内PACS市場全体について、横ばい傾向の推移を予測しているが、クラウド型PACS市場はオンプレミス型PACSからのリプレースにより、今後も成長する市場であると同社は説明する。

同社（同社単体+PSP社）の売上高は、サブスクリプション（月額課金）型の進展によりストック売上高の比率が高い。2024年3月期のストック比率は73.0%であった。また、2024年3月期第4四半期末（同社単体）の継続取引売上高を示すARRR（Annual Revenue Run Rate。各四半期ごとの継続取引売上高を1年換算にした数値）は、31,692百万円（前期比24.0%増）であった。事業別では、情報基盤事業のストック比率が82.3%（2024年3月期）と高い。ストック比率の高さは、自社製品をサブスクリプション型で提供するなどストック型ビジネスを強化していること、同社が仕入れるメーカーの製品・サービスにおいてサブスクリプション型での提供が進んでいることが要因とのことである。同社は中長期的な収益基盤の強化と安定成長を実現するため、ストック型ビジネスの強化に取り組んでいる。

過去5カ年（IFRS）の売上原価率は63.3～65.9%の間で推移した。また、同期間の販管費率は22.6～26.9%の間で推移した。結果、同期間の営業利益率は9.9～11.6%の間で推移した。過去5カ年の推移を見ると、売上原価率および販管費率ともに大きな変動はなく安定している。主な売上原価および販管費の項目は、商品仕入原価や外注費、従業員給付費用などである。2024年3月期の売上原価および販管費の構成比は、商品仕入が11.6%、外注費が42.9%、従業員給付費用が28.4%、減価償却費及び償却費が4.8%、その他が12.2%であった。

同社の事業は多岐にわたり、それぞれの事業領域において異なる同業他社が存在する。情報基盤事業では、主に半導体の販売事業を行うマクニカホールディングス株式会社（東証PRM 3132）において、ネットワーク、セキュリティ製品を販売するネットワーク事業などである。アプリケーション・サービス事業では、CRM分野はSalesforce, Inc.（NYSE CRM）、ソフトウェア品質保証分野では株式会社東陽テクニカ（東証PRM 8151）、教育分野ではモチベーションワークス株式会社（株式会社エムティーアイ（東証PRM 9438）の連結子会社）などである。医療システム事業では、富士フイルムメディカル株式会社（富士フイルムホールディングス株式会社（東証PRM 4901）の連結子会社）が挙げられる。

## 業績動向

2024年3月期通期実績は、売上収益53,303百万円（前期比16.0%増）、営業利益5,850百万円（同14.7%増）、税引前利益5,855百万円（同15.6%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益3,540百万円（同20.0%増）であった。企業のセキュリティ投資意欲の底堅さを背景に、情報基盤事業が伸長し成長を牽引した。また、アプリケーション・サービス事業のサブスクリプション化による積み上げも寄与した。これらの要因により、アプリケーション・サービス事業における教育分野への投資および医療システム事業の企業統合による特殊費用を吸収し増収増益となった。

同社は2024年10月に、2025年3月期通期会社予想を上方修正した。修正後の通期会社予想は、売上収益64,400百万円（前期比20.8%増）、営業利益7,000百万円（同19.7%増）、税引前利益6,700百万円（同14.4%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益4,100百万円（同15.8%増）である。当第2四半期累計実績が期初の会社予想を上回ったこと、現在までの受注残実績、今後の新規案件の獲得などを考慮し、通期会社予想を上方修正した。また、通期会社予想の修正に伴い、1株当たり配当予想を32.00円（前期比4.00円増配、前回予想比2.00円増配）に修正した。

同社は2024年5月に、中期経営計画「Creating Customer Value in the New Era」（2025年3月期から2027年3月期）を発表した。数値目標は、売上収益75,000百万円（2024年3月期実績比40.7%増、2027年3月期にかけての3カ年の年平均成長率12.1%）、営業利益8,200百万円（同40.2%増、同11.9%）、営業利益率10.9%である。なお、セキュリティ製品需要の高まりにより、2025年3月期通期会社予想を上方修正したことから、数値目標の再策定を予定している。同社は中期経営計画の目的（実現したいこと）として、「事業領域の拡大」「海外市場での事業の拡大」「データを活用したビジネスの創造」を掲げている。

## 同社の強みと弱み

SR社では同社の強みに関して以下のように考える。

- ▶ サブスクリプション型のストック売上高の比率が高く、継続的に売上収益、営業利益を計上できる収益構造となっている
- ▶ 同社は日本を含むアジア太平洋地域におけるNo.1ディストリビューターとして、パロアルトネットワークス社から高い評価を受けている
- ▶ 医療情報クラウドサービス「NOBORI」は、成長市場であるクラウド型PACS市場において、高いシェアを有する

SR社では同社の弱みに関して以下のように考える。

- ▶ 情報基盤事業は、パロアルトネットワークス社製品の売上収益構成比が大きい
- ▶ 情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業のソフトウェア品質保証分野では、主に海外メーカーの製品・サービスを中心に取り扱っていることから、為替変動の影響を受けることがある
- ▶ 医療データの利活用には、医療機関の承認やデータの加工などのハードルがあることから、新規事業の展開などにおいて制限を受ける可能性がある

詳細は、後述の「SW (Strengths, Weaknesses) 分析」を参照。

# 主要経営指標の推移

損益計算書 (百万円)	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 連結	22年3月期 連結	23年3月期 連結	24年3月期 連結	25年3月期 会社予想
売上収益	18,418	20,921	21,996	23,512	25,418	28,553	30,603	36,514	45,951	53,303	64,400
前期比	6.1%	13.6%	5.1%	6.9%	8.1%	12.3%	7.2%	-	25.8%	16.0%	20.8%
売上総利益	6,317	6,856	7,543	8,087	9,093	10,264	11,179	12,456	16,370	18,203	
前期比	5.1%	8.5%	10.0%	7.2%	12.4%	12.9%	8.9%	-	31.4%	11.2%	
売上総利益率	34.3%	32.8%	34.3%	34.4%	35.8%	35.9%	36.5%	34.1%	35.6%	34.1%	
販売費及び一般管理費	5,186	5,474	5,899	6,184	6,674	7,236	7,493	8,270	11,174	12,310	
前期比	6.0%	5.6%	7.8%	4.8%	7.9%	8.4%	3.6%	-	35.1%	10.2%	
販売費及び一般管理費率	28.2%	26.2%	26.8%	26.3%	26.3%	25.3%	24.5%	22.6%	24.3%	23.1%	
営業利益	1,130	1,382	1,643	1,903	2,419	3,028	3,686	3,735	5,098	5,850	7,000
前期比	1.0%	22.2%	19.0%	15.8%	27.1%	25.2%	21.7%	-	36.5%	14.7%	19.7%
営業利益率	6.1%	6.6%	7.5%	8.1%	9.5%	10.6%	12.0%	10.2%	11.1%	11.0%	10.9%
税引前利益	1,133	1,421	1,627	2,055	2,353	3,019	3,655	3,718	5,067	5,855	6,700
前期比	-2.7%	25.4%	14.5%	26.3%	14.5%	28.3%	21.1%	-	36.3%	15.6%	14.4%
税引前利益率	6.1%	6.8%	7.4%	8.7%	9.3%	10.6%	11.9%	10.2%	11.0%	11.0%	10.4%
親会社の所有者に帰属する当期利益	585	830	1,019	1,308	1,470	1,863	2,341	2,372	2,950	3,540	4,100
前期比	-26.3%	41.9%	22.8%	28.4%	12.4%	26.7%	25.6%	-	24.4%	20.0%	15.8%
当期利益率	3.2%	4.0%	4.6%	5.6%	5.8%	6.5%	7.6%	6.5%	6.4%	6.6%	6.4%
<b>1株当たりデータ (円)</b>											
期末発行済株式数 (千株)	49,518	49,518	49,518	49,518	44,518	44,518	44,518	44,518	44,518	44,518	
EPS	12.06	20.67	29.32	37.66	41.08	47.05	57.92	59.65	73.91	88.35	102.12
EPS (潜在株式調整後)	12.04	-	29.30	37.60	40.64	46.92	57.75	59.46	73.67	88.03	
DPS	3.75	5.00	7.50	10.00	12.50	15.00	19.00	20.00	23.00	28.00	32.00
BPS	132.55	113.77	138.57	169.70	291.67	343.67	373.53	426.40	475.24	541.87	
<b>貸借対照表 (百万円)</b>											
現金・預金・有価証券	4,291	4,699	5,459	6,098	11,803	13,397	14,230	18,156	20,072	27,265	
流動資産合計	10,792	12,092	13,344	14,628	21,194	24,368	30,728	42,267	51,771	70,462	
有形固定資産	473	1,028	1,206	1,073	1,194	1,318	1,467	3,506	6,122	6,118	
投資その他の資産合計	1,788	1,465	1,520	1,707	2,116	2,565	3,003	-	-	-	
無形固定資産合計	1,175	1,134	1,212	1,218	1,228	1,373	1,409	1,752	2,142	2,420	
総資産合計	14,227	15,719	17,281	18,627	25,733	29,623	36,607	52,504	65,691	85,756	
買掛金	1,117	1,063	1,081	1,209	1,215	1,450	929	2,159	2,145	2,231	
短期有利子負債	394	802	940	951	979	914	788	1,463	1,352	1,297	
流動負債合計	6,738	8,064	8,886	9,490	10,410	11,909	17,840	27,990	36,045	51,648	
長期有利子負債	120	2,670	2,421	2,005	1,699	1,289	963	2,035	3,296	2,869	
固定負債合計	1,038	3,687	3,541	3,164	2,949	2,710	2,450	4,311	5,729	7,064	
負債合計	7,776	11,751	12,427	12,653	13,359	14,619	20,290	32,301	41,774	58,713	
純資産合計	6,451	3,967	4,854	5,973	12,374	15,005	16,317	20,202	23,918	27,044	
有利子負債合計 (短期及び長期)	514	3,472	3,362	2,955	2,678	2,203	1,751	3,497	4,648	4,167	
<b>キャッシュフロー計算書 (百万円)</b>											
営業活動によるキャッシュフロー	1,075	1,367	1,629	1,432	1,981	2,470	2,845	5,283	6,348	8,983	
投資活動によるキャッシュフロー	-342	-89	-455	-171	-650	-999	-911	196	-3,131	-1,938	
財務活動によるキャッシュフロー	-206	-870	-414	-621	4,373	124	-1,103	-1,960	-1,300	148	
<b>財務指標</b>											
総資産経常利益率 (ROA)	8.3%	9.5%	9.9%	11.4%	10.6%	10.9%	11.0%	8.0%	8.6%	7.7%	
自己資本純利益率 (ROE)	9.1%	16.0%	23.2%	24.4%	17.2%	15.0%	16.3%	14.9%	16.4%	17.4%	
自己資本比率	45.3%	25.1%	27.9%	31.7%	43.5%	46.4%	40.8%	32.4%	28.9%	25.4%	
純資産比率	45.3%	25.2%	28.1%	32.1%	48.1%	50.7%	44.6%	38.5%	36.4%	31.5%	

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*同社は2021年3月期より企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」および企業会計基準適用指針第30号「収益認識に関する会計基準の適用指針」を早期適用した

\*\*\*同社は2021年3月期の有価証券報告書より国際財務報告基準 (IFRS) を任意適用した。2022年3月期の前期比は日本基準とIFRSとの比較であるため、表示していない

# 業績動向

## 四半期業績動向

四半期累計 (百万円)	23年3月期				24年3月期				25年3月期				25年3月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	(進捗率)	通期会予
売上収益	9,884	20,744	32,285	45,951	11,474	24,603	38,009	53,303	13,764	30,842	46,731		72.6%	64,400
前年同期比	29.8%	28.5%	28.6%	25.8%	16.1%	18.6%	17.7%	16.0%	20.0%	25.4%	22.9%			20.8%
売上原価	6,412	13,394	21,043	29,581	7,537	16,233	25,064	35,101	9,467	21,263	31,950			
前年同期比	28.0%	26.2%	27.5%	23.0%	17.5%	21.2%	19.1%	18.7%	25.6%	31.0%	27.5%			
売上原価率	64.9%	64.6%	65.2%	64.4%	65.7%	66.0%	65.9%	65.9%	68.8%	68.9%	68.4%			
売上総利益	3,472	7,350	11,242	16,370	3,937	8,369	12,945	18,203	4,297	9,579	14,780			
前年同期比	33.4%	32.8%	30.7%	31.4%	13.4%	13.9%	15.1%	11.2%	9.1%	14.5%	14.2%			
売上総利益率	35.1%	35.4%	34.8%	35.6%	34.3%	34.0%	34.1%	34.1%	31.2%	31.1%	31.6%			
販売費及び一般管理費	2,595	5,420	8,317	11,174	3,036	6,085	9,120	12,310	3,192	6,545	9,972			
前年同期比	32.7%	37.7%	38.7%	35.1%	17.0%	12.3%	9.7%	10.2%	5.1%	7.6%	9.3%			
販管費率	26.3%	26.1%	25.8%	24.3%	26.5%	24.7%	24.0%	23.1%	23.2%	21.2%	21.3%			
その他の収益	43	46	54	76	3	3	12	24	11	11	15			
その他の費用	23	60	151	174	6	6	13	67	2	22	28			
営業利益	897	1,916	2,828	5,098	898	2,282	3,824	5,850	1,114	3,023	4,795		68.5%	7,000
前年同期比	38.6%	19.6%	17.1%	36.5%	0.1%	19.1%	35.2%	14.7%	24.0%	32.5%	25.4%			19.7%
営業利益率	9.1%	9.2%	8.8%	11.1%	7.8%	9.3%	10.1%	11.0%	8.1%	9.8%	10.3%			10.9%
税引前利益	910	1,915	2,808	5,067	910	2,274	3,812	5,855	1,131	2,768	4,535		67.7%	6,700
前年同期比	40.3%	19.7%	16.8%	36.3%	0.1%	18.8%	35.8%	15.6%	24.2%	21.7%	19.0%			14.4%
税引前利益率	9.2%	9.2%	8.7%	11.0%	7.9%	9.2%	10.0%	11.0%	8.2%	9.0%	9.7%			10.4%
親会社の所有者に帰属する四半期利益	502	1,064	1,578	2,950	561	1,412	2,345	3,540	727	1,709	2,897		70.7%	4,100
前年同期比	17.5%	1.7%	0.5%	24.4%	11.6%	32.7%	48.6%	20.0%	29.6%	21.0%	23.5%			15.8%
四半期利益率	5.1%	5.1%	4.9%	6.4%	4.9%	5.7%	6.2%	6.6%	5.3%	5.5%	6.2%			6.4%
四半期 (百万円)	23年3月期				24年3月期				25年3月期					
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上収益	9,884	10,860	11,542	13,665	11,474	13,129	13,406	15,294	13,764	17,078	15,889			
前年同期比	29.8%	27.3%	28.9%	19.7%	16.1%	20.9%	16.2%	11.9%	20.0%	30.1%	18.5%			
売上原価	6,412	6,983	7,649	8,538	7,537	8,697	8,830	10,037	9,467	11,795	10,688			
前年同期比	28.0%	24.7%	29.9%	12.9%	17.5%	24.5%	15.4%	17.6%	25.6%	35.6%	21.0%			
売上原価率	64.9%	64.3%	66.3%	62.5%	65.7%	66.2%	65.9%	65.6%	68.8%	69.1%	67.3%			
売上総利益	3,472	3,878	3,893	5,127	3,937	4,432	4,576	5,257	4,297	5,283	5,201			
前年同期比	33.4%	32.2%	27.0%	33.0%	13.4%	14.3%	17.6%	2.5%	9.1%	19.2%	13.7%			
売上総利益率	35.1%	35.7%	33.7%	37.5%	34.3%	33.8%	34.1%	34.4%	31.2%	30.9%	32.7%			
販売費及び一般管理費	2,595	2,825	2,897	2,856	3,036	3,049	3,035	3,190	3,192	3,353	3,427			
前年同期比	32.7%	42.7%	40.5%	25.7%	17.0%	7.9%	4.8%	11.7%	5.1%	10.0%	12.9%			
販管費率	26.3%	26.0%	25.1%	20.9%	26.5%	23.2%	22.6%	20.9%	23.2%	19.6%	21.6%			
その他の収益	43	3	8	22	3	0	9	12	11	1	4			
その他の費用	23	37	91	23	6	0	7	54	2	21	6			
営業利益	897	1,018	913	2,270	898	1,383	1,542	2,026	1,114	1,910	1,772			
前年同期比	38.6%	6.8%	12.0%	72.2%	0.1%	35.8%	69.0%	-10.7%	24.0%	38.0%	14.9%			
営業利益率	9.1%	9.4%	7.9%	16.6%	7.8%	10.5%	11.5%	13.2%	8.1%	11.2%	11.2%			
税引前利益	910	1,005	893	2,259	910	1,364	1,538	2,042	1,131	1,638	1,767			
前年同期比	40.3%	5.6%	11.0%	72.0%	0.1%	35.7%	72.2%	-9.6%	24.2%	20.1%	14.9%			
税引前利益率	9.2%	9.3%	7.7%	16.5%	7.9%	10.4%	11.5%	13.4%	8.2%	9.6%	11.1%			
親会社の所有者に帰属する四半期利益	502	561	514	1,373	561	851	933	1,196	727	982	1,188			
前年同期比	17.5%	-9.2%	-1.9%	71.2%	11.6%	51.6%	81.5%	-12.9%	29.6%	15.4%	27.4%			
四半期利益率	5.1%	5.2%	4.5%	10.0%	4.9%	6.5%	7.0%	7.8%	5.3%	5.7%	7.5%			

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

## 事業セグメント別受注残高の推移

四半期 (百万円)	23年3月期				24年3月期				25年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
受注残高	45,329	49,926	50,521	52,409	55,780	56,929	65,394	68,566	76,466	81,210	84,175	
前年同期比	37.5%	40.9%	36.4%	31.2%	23.1%	14.0%	29.4%	30.8%	37.1%	42.7%	28.7%	
情報基盤事業	30,441	34,294	35,137	37,214	39,666	40,630	47,759	49,861	56,534	60,426	63,738	
前年同期比	33.8%	35.5%	32.9%	43.7%	30.3%	18.5%	35.9%	34.0%	42.5%	48.7%	33.5%	
アプリケーション・サービス事業	4,087	4,284	4,160	4,458	4,454	4,568	4,536	5,327	5,867	6,095	5,432	
前年同期比	-	-	-	-	9.0%	6.6%	9.0%	19.5%	31.7%	33.4%	19.8%	
医療システム事業	10,799	11,348	11,223	10,736	11,659	11,729	13,098	13,377	14,063	14,688	15,004	
前年同期比	-	-	-	-	8.0%	3.4%	16.7%	24.6%	20.6%	25.2%	14.6%	

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業および医療システム事業の2023年3月期の前年同期比は表示していない

## 事業セグメント別業績推移

四半期累計 (百万円)	23年3月期				24年3月期				25年3月期				25年3月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	(進捗率)	通期会予
売上収益	9,884	20,744	32,285	45,951	11,474	24,603	38,009	53,303	13,764	30,842	46,731		72.6%	64,400
前年同期比	29.8%	28.5%	28.6%	25.8%	16.1%	18.6%	17.7%	16.0%	20.0%	25.4%	22.9%			20.8%
情報基盤事業	6,282	13,366	21,017	29,306	7,478	16,371	25,327	35,006	9,607	22,047	33,427		73.6%	45,400
前年同期比	19.3%	18.4%	19.4%	18.6%	19.0%	22.5%	20.5%	19.5%	28.5%	34.7%	32.0%			29.7%
アプリケーション・サービス事業	1,594	3,364	5,152	7,301	1,883	3,873	5,872	8,205	2,103	4,386	6,571		71.4%	9,200
前年同期比	-	-	-	-	18.2%	15.1%	14.0%	12.4%	11.6%	13.2%	11.9%			12.1%
医療システム事業	2,008	4,013	6,116	9,344	2,112	4,359	6,810	10,092	2,054	4,409	6,733		68.7%	9,800
前年同期比	-	-	-	-	5.2%	8.6%	11.3%	8.0%	-2.7%	1.2%	-1.1%			-2.9%
営業利益	897	1,916	2,828	5,098	898	2,282	3,824	5,850	1,114	3,023	4,795		68.5%	7,000
前年同期比	38.6%	19.6%	17.1%	36.5%	0.1%	19.1%	35.2%	14.7%	24.0%	32.5%	25.4%			20%
営業利益率	9.1%	9.2%	8.8%	11.1%	7.8%	9.3%	10.1%	11.0%	8.1%	9.8%	10.3%			10.9%
情報基盤事業	582	1,248	1,928	3,090	647	1,697	2,781	3,973	941	2,559	3,966		77.2%	5,140
前年同期比	-1.7%	-9.5%	-7.1%	1.2%	11.1%	36.0%	44.2%	28.6%	45.4%	50.8%	42.6%			29.4%
営業利益率	9.3%	9.3%	9.2%	10.5%	8.7%	10.4%	11.0%	11.4%	9.8%	11.6%	11.9%			11.3%
アプリケーション・サービス事業	-57	-81	-138	14	34	86	148	317	64	159	283		69.0%	410
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	-	85.8%	85.0%	91.5%			29.3%
営業利益率	-	-	-	0.2%	1.8%	2.2%	2.5%	3.9%	3.0%	3.6%	4.3%			4.5%
医療システム事業	372	748	1,039	1,994	217	498	895	1,560	109	305	547		37.7%	1,450
前年同期比	-	-	-	-	-41.7%	-33.4%	-13.8%	-21.8%	-49.7%	-38.9%	-38.9%			-7.0%
営業利益率	18.5%	18.6%	17.0%	21.3%	10.3%	11.4%	13.1%	15.5%	5.3%	6.9%	8.1%			14.8%

四半期 (百万円)	23年3月期				24年3月期				25年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上収益	9,884	10,860	11,542	13,065	11,474	13,129	13,406	15,294	13,764	17,078	15,889	
前年同期比	29.8%	27.3%	28.9%	19.7%	16.1%	20.9%	16.2%	11.9%	20.0%	30.1%	18.5%	
情報基盤事業	6,282	7,084	7,651	8,288	7,478	8,893	8,956	9,679	9,607	12,440	11,380	
前年同期比	19.3%	17.6%	21.2%	16.6%	19.0%	25.5%	17.0%	16.8%	28.5%	39.9%	27.1%	
アプリケーション・サービス事業	1,594	1,770	1,788	2,149	1,883	1,990	1,999	2,333	2,103	2,283	2,185	
前年同期比	-	-	-	-	18.2%	12.4%	11.8%	8.6%	11.6%	14.8%	9.3%	
医療システム事業	2,008	2,006	2,103	3,228	2,112	2,246	2,451	3,282	2,054	2,355	2,324	
前年同期比	-	-	-	-	5.2%	12.0%	16.6%	1.7%	-2.7%	4.8%	-5.2%	
営業利益	897	1,018	913	2,270	898	1,383	1,542	2,026	1,114	1,910	1,772	
前年同期比	38.6%	6.8%	12.0%	72.2%	0.1%	35.8%	69.0%	-10.7%	24.0%	38.0%	14.9%	
営業利益率	9.1%	9.4%	7.9%	16.6%	7.8%	10.5%	11.5%	13.2%	8.1%	11.2%	11.2%	
情報基盤事業	582	666	680	1,162	647	1,050	1,084	1,192	941	1,619	1,406	
前年同期比	-1.7%	-15.5%	-2.4%	18.8%	11.1%	57.7%	59.4%	2.6%	45.4%	54.1%	29.7%	
営業利益率	9.3%	9.4%	8.9%	14.0%	8.7%	11.8%	12.1%	12.3%	9.8%	13.0%	12.4%	
アプリケーション・サービス事業	-57	-24	-58	153	34	52	62	169	64	95	124	
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	11.0%	85.8%	84.5%	100.6%	
営業利益率	-	-	-	7.1%	1.8%	2.6%	3.1%	7.3%	3.0%	4.2%	5.7%	
医療システム事業	372	376	291	955	217	281	397	665	109	195	242	
前年同期比	-	-	-	-	-41.7%	-25.2%	36.6%	-30.4%	-49.7%	-30.5%	-39.0%	
営業利益率	18.5%	18.8%	13.8%	29.6%	10.3%	12.5%	16.2%	20.3%	5.3%	8.3%	10.4%	

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業および医療システム事業の2023年3月期の前年同期比は表示していない

## ストック・フロー売上高（同社単体+PSP社）の推移

四半期累計 (百万円)	23年3月期				24年3月期				25年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
ストック売上高	6,155	12,801	19,894	27,394	7,900	16,250	25,002	34,110	9,553	19,823	30,510	
前年同期比	31.5%	31.7%	31.8%	32.7%	28.4%	26.9%	25.7%	24.5%	20.9%	22.0%	22.0%	
ストック比率	72.8%	72.2%	71.4%	68.6%	78.7%	75.8%	75.2%	73.0%	79.0%	74.4%	75.9%	
フロー売上高	2,295	4,917	7,960	12,512	2,136	5,197	8,266	12,611	2,533	6,813	9,675	
前年同期比	36.6%	32.0%	35.7%	41.8%	-6.9%	5.7%	3.8%	0.8%	18.6%	31.1%	17.0%	
フロー比率	27.2%	27.8%	28.6%	31.4%	21.3%	24.2%	24.8%	27.0%	21.0%	25.6%	24.1%	
情報基盤事業												
ストック売上高	4,192	8,747	13,719	19,016	5,628	11,624	17,964	24,612	7,025	14,679	22,668	
前年同期比	24.5%	24.2%	24.7%	26.0%	34.3%	32.9%	30.9%	29.4%	24.8%	26.3%	26.2%	
ストック比率	81.1%	79.2%	78.1%	77.4%	88.5%	83.2%	82.8%	82.3%	84.2%	78.3%	80.6%	
フロー売上高	978	2,294	3,854	5,550	728	2,355	3,721	5,302	1,323	4,061	5,445	
前年同期比	3.5%	4.1%	12.1%	8.3%	-25.6%	2.7%	-3.5%	-4.5%	81.7%	72.4%	46.3%	
フロー比率	18.9%	20.8%	21.9%	22.6%	11.5%	16.8%	17.2%	17.7%	15.8%	21.7%	19.4%	
アプリケーション・サービス事業												
ストック売上高	895	1,888	2,902	3,962	1,123	2,259	3,441	4,643	1,249	2,535	3,869	
前年同期比	-	-	-	-	25.5%	19.7%	18.6%	17.2%	11.2%	12.2%	12.4%	
ストック比率	65.9%	66.5%	65.5%	62.4%	67.8%	68.6%	68.2%	65.6%	70.2%	68.5%	68.4%	
フロー売上高	463	952	1,527	2,386	534	1,032	1,608	2,438	531	1,167	1,789	
前年同期比	-	-	-	-	15.3%	8.4%	5.3%	2.2%	-0.6%	13.1%	11.3%	
フロー比率	34.1%	33.5%	34.5%	37.6%	32.2%	31.4%	31.8%	34.4%	29.8%	31.5%	31.6%	
医療システム事業												
ストック売上高	1,067	2,164	3,271	4,416	1,149	2,366	3,596	4,855	1,277	2,608	3,972	
前年同期比	-	-	-	-	7.7%	9.3%	9.9%	9.9%	11.1%	10.2%	10.5%	
ストック比率	55.6%	30.6%	55.9%	49.1%	56.8%	56.7%	55.1%	49.9%	65.3%	62.2%	61.9%	
フロー売上高	852	4,917	2,577	4,575	873	1,809	2,936	4,871	679	1,585	2,440	
前年同期比	-	-	-	-	2.5%	-63.2%	13.9%	6.5%	-22.2%	-12.4%	-16.9%	
フロー比率	44.4%	69.4%	44.1%	50.9%	43.2%	43.3%	44.9%	50.1%	34.7%	37.8%	38.1%	

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*情報基盤事業、アプリケーション・サービス事業は同社単体の数値。医療システム事業はPSP社の数値

\*\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業および医療システム事業の2023年3月期の前年同期比は表示していない

## ARRR（同社単体）の推移

四半期 (百万円)	23年3月期				24年3月期				25年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
ARRR	20,383	22,060	23,996	25,553	27,216	28,779	30,342	31,692	33,407	36,116	37,629	
前年同期比	-	23.9%	25.1%	28.6%	33.5%	30.5%	26.4%	24.0%	22.7%	25.5%	24.0%	

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*ARRR（Annual Revenue Run Rate）は、各四半期ごとの継続取引売上高を1年換算にした数値

## 2025年3月期第3四半期累計実績

- 受注高：60,734百万円（前年同期比21.5%増）
- 受注残高：84,175百万円（同28.7%増）
- 売上収益：46,731百万円（同22.9%増）
- 売上総利益：14,780百万円（同14.2%増）
- 営業利益：4,795百万円（同25.4%増）
- 税引前利益：4,535百万円（同19.0%増）
- 親会社の所有者に帰属する四半期利益：2,897百万円（同23.5%増）

## 概要

### 進捗率

2025年3月期通期会社予想に対する当第3四半期累計の進捗率は、売上収益が72.6%（前年同期の前期通期実績に対する進捗率71.3%）、営業利益が68.5%（同65.4%）、税引前利益が67.7%（同65.1%）、親会社の所有者に帰属する四半期利益が70.7%（同66.2%）であった。売上収益、営業利益、税引前利益、親会社の所有者に帰属する四半期利益のいずれも第3四半期累計としては過去最高となった。なお、2024年10月に上方修正した通期会社予想から変更していない。

### 受注高・受注残高

受注高は60,734百万円（前年同期比21.5%増）、受注残高は84,175百万円（同28.7%増）となった。受注高および受注残高は、情報基盤事業が牽引し前年同期比で増加した。また、全ての事業セグメントにおいて受注高および受注残高が増加した。加えて、Firmus社の連結子会社化により、受注高422百万円、受注残高1,464百万円の計上があったことも受注高および受注残高の増加に寄与した。

### 売上収益

売上収益は46,731百万円（同22.9%増）となった。事業セグメント別では、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業が増収となったが、医療システム事業が減収となった。同社単体+PSP社において、ストック売上高は30,510百万円（同22.0%増）、フロー売上高は9,675百万円（同17.0%増）、ストック比率は75.9%（前年同期は75.2%）であった。ARRR（同社単体）は、37,629百万円（同24.0%増）であった。

### 営業利益

営業利益は4,795百万円（同25.4%増）となった。人件費など販管費の増加があったが、増収効果により増益となった。売上原価率が68.4%と同2.5%ポイント上昇、販管費率が21.3%と同2.7%ポイント低下した。結果、営業利益率は10.3%と前年同期比0.2%ポイント上昇した。事業セグメント別では、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業が増益であったが、医療システム事業が減益であった。

### 特殊要因

当第3四半期累計業績において、下記の特種要因が発生した。特殊要因の発生により、売上高で599百万円、営業利益で160百万円それぞれ増加した。なお、特殊要因を除いた売上収益は46,131百万円（前年同期比21.4%増）、営業利益は4,635百万円（同21.2%増）であった。

### 退職給付債務の評価額変更

就業規則の変更（定年延長）に伴い退職給付債務の評価額を変更した。これにより、退職給付引当金戻入による増益173百万円が発生した。事業セグメント別では、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業に影響があった（詳細は下記の「事業セグメント別の動向」を参照）。

## Firmus社株式取得関連

2024年11月に実施したFirmus社の株式取得に伴い関連費用および期間損益（2024年11～12月）を計上した。事業セグメント別では、情報基盤事業に影響があった。Firmus社の期間損益（2024年11～12月）として、売上収益599百万円、営業利益205百万円を計上した。また、株式取得関連費用（一時費用）として189百万円を計上した。このほか、無形固定資産償却費用（2024年11～12月）として30百万円を計上した。同社によれば、Firmus社の無形固定資産償却費用は四半期で約45百万円（通期で約180百万円）とのことである。

期間損益（2024年11～12月）	売上収益	+599百万円
	営業利益	+205百万円
株式取得関連費用（一時費用）	営業利益	-189百万円
無形固定資産償却費用（2024年11～12月）	営業利益	-30百万円

出所：会社資料よりSR社作成

## 事業セグメント別の動向

### 情報基盤事業

- 受注高：45,695百万円（前年同期比27.4%増）
- 受注残高：63,738百万円（同33.5%増）
- 売上収益：33,427百万円（同32.0%増）
- 営業利益：3,966百万円（同42.6%増）
- 営業利益率：11.9%（前年同期は11.0%）

当第3四半期累計の情報基盤事業は、受注高、売上収益、営業利益ともに大幅に増加した。サブスクリプション（月額課金）型のクラウド型セキュリティ対策製品およびオンプレミス型のセキュリティ製品の大型受注により、新規案件の受注が好調に推移した。また、複数年契約を含む更新受注を着実に積み上げたほか、Firmus社の連結子会社化により受注高422百万円、受注残高1,464百万円を計上（2024年11～12月分）したことも受注高および受注残高の増加に寄与した。

売上収益は、引き続きクラウド型セキュリティ製品の需要が牽引し順調に増加した。また、複数年契約のサブスクリプションの積み上がりも増収に寄与した。このほか、Firmus社の連結子会社化による期間損益（2024年11～12月）として売上収益599百万円の計上もあった。ストック売上高は22,668百万円（同26.2%増）、フロー売上高は5,445百万円（同46.3%増）、ストック比率は80.6%（前年同期は82.8%）であった。

営業利益は、増収効果や、退職給付債務の評価額変更に伴う引当金戻入による増益73百万円、採算性を意識した営業活動の徹底（為替変動を意識した価格提示など）、Firmus社の連結子会社化による期間損益（2024年11～12月）として営業利益174百万円の計上などの増益要因があり、大幅な増益となった。ただし、Firmus社の売上収益は期末（2024年10～12月）に集中する傾向がある。特に収益性の高い自社開発のペネトレーションテストなどのセキュリティサービスが集中しており営業利益への貢献が大きい。今後の四半期において同水準の営業利益額の計上は継続しないと同社は説明している。

一方、Firmus社取得関連費用189百万円や販管費の増加などによる減益要因があったが、前述の増益要因により吸収した。なお、退職給付債務の評価額変更に伴う引当金戻入による増益およびFirmus社の連結影響の特殊要因を除いた営業利益は前年同期比40.5%増となった。

製品別では、当第2四半期に次世代ファイアウォールの大型案件を計上したほか、クラウド型セキュリティ対策製品が引き続き好調に推移した。同社によれば、クラウド型セキュリティ対策製品は会社計画を上回ったとのことである。また、次世代型メールセキュリティソリューションの需要も好調に推移した。

連結子会社であるクロス・ヘッド株式会社は、当第2四半期にストレージソリューション製品の大型案件を受注したことも含め、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。同じくOCH株式会社は、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。中小企業向けの新型UTM\*製品（SG-ONE TANDEM）およびストレージサービスの受注が引き続き好調に推移した。

\*UTM（Unified Threat Management）：コンピュータウイルスやハッキングなどの脅威から、コンピューターネットワークを効率的かつ包括的に保護する管理手法のこと。

## 当第3四半期累計の情報基盤事業における製品、子会社別の概況（売上高ベース）

製品、子会社	概況	前年同期比
次世代ファイアウォール（パロアルトネットワークス社）	中規模案件の積み上げと新規大型案件の取り込みにより、クラウド型のセキュリティ対策製品の売上が伸長した。中型案件の新規引き合いが引き続き増加傾向となった。加えて、当第2四半期にオンプレミス型のハードウェアの売上を計上した。	+10%以上
次世代メールセキュリティソリューション（Proofpoint社）	DMARCを活用しなりすましメールに対応するクラウド型ソリューションの新規需要が旺盛で売上が伸長した。	+10%以上
アンチウイルス、不正侵入防御、セキュリティイベント管理、Webセキュリティ（Trellix社、Skyhigh社）	不正侵入防御の製品を中心に受注は順調に推移し、売上は前年同期水準となった。	±5%未満
ストレージ製品（Dell Technologies社、Cohesity社）	メディアおよびエンターテインメント業界を中心に中規模案件を積み上げた。	+10%以上
負荷分散装置等（F5 Networks社製品）	トラフィック管理およびロードバランサ（BIG-IP）の中規模案件を積み上げ、売上が伸長した。	+10%以上
個人認証システム、フォレンジック製品（RSA社）	フォレンジックソリューションの需要拡大により、売上が伸長した。	+10%以上
ネットワーク端末脅威対策プラットフォーム（Tanium社）	エンドポイントにおけるセキュリティ対策の需要は旺盛ではあるが、新規案件獲得が課題となり売上が減少した。	-10%以上
セキュリティ運用・監視サービス（TPS）	クラウド型セキュリティ対策製品の需要拡大に牽引され、同社独自のセキュリティ運用・監視サービスであるTPSが堅調に推移した。	+10%以上
その他セキュリティ製品	AIを活用した次世代アンチウイルス製品の引き合いが好調であった。	+10%以上
クロス・ヘッド社、OCH社	クロス・ヘッド社はストレージソリューションの大型案件により売上が伸長した。OCH社は新型UTM製品が好調で売上が伸長した。	+10%以上

出所：会社資料よりSR社作成

\*前年同期比は、売上高の伸び率

## アプリケーション・サービス事業

- 受注高：6,679百万円（前年同期比12.3%増）
- 受注残高：5,432百万円（同19.8%増）
- 売上収益：6,571百万円（同11.9%増）
- 営業利益：283百万円（同91.5%増）
- 営業利益率：4.3%（前年同期は2.5%）

当第3四半期累計のアプリケーション・サービス事業は、受注高、売上収益、営業利益ともに好調に推移した。受注高は、CRM分野およびソフトウェア品質保証分野を中心にいずれの分野においても好調に推移した。分野別の受注高は、CRM分野が2,183百万円（同4.8%増）、ソフトウェア品質保証分野が2,131百万円（同14.0%増）、ビジネスソリューション分野が1,263百万円（同15.5%増）、教育分野が375百万円（同442.8%増）、連結子会社の株式会社カサレアルが610百万円（同7.4%増）、同じくアレクシアフィンテック株式会社が339百万円（同30.6%減）であった。

売上収益は、ストック型ビジネスの進展により、CRM分野、ソフトウェア品質保証分野、教育分野において前年同期比で2桁の増収となった。ソフトウェア品質保証分野において企業向けシステムや組込ソフトウェアの品質を担保するテストツールの需要が好調であったほか、教育分野において当第2四半期に基盤関連の売上を計上したことも増収に寄与した。ストック売上高は3,869百万円（同12.4%増）、フロー売上高は1,789百万円（同11.3%増）、ストック比率は68.4%（前年同期は68.2%）であった。

営業利益は、退職給付債務の評価額変更に伴う引当金戻入による増益100百万円があったことなどから、人件費および販管費の増加や教育分野における前期までの戦略的な投資による償却費用の増加を吸収し、大幅な増益となった。また、退職給付債務の評価額変更に伴う引当金戻入による特殊要因を除いた営業利益は前年同期比23.5%増となった。

CRM分野では、受注高、売上収益、営業利益の全てにおいて前年同期比で増加した。売上収益は、前期からのサブスクリプションの積み上がりにより増加した。

ソフトウェア品質保証分野では、企業向けシステムや組込ソフトウェアの品質を担保するテストツールの需要が好調に推移した。また、サブスクリプションの積み上がりにより、受注高、売上収益、営業利益全てにおいて前年同期比で増加した。

ビジネスソリューション分野では、受注高は前年同期比で増加したが、売上収益、営業利益は前年同期比で減少した。アレクシアフィンテック社は、売上収益、営業利益は前年同期比で増加したが、受注高は前年同期比で減少した。今後は、2023年7月に実施した事業再編による金融システム関連事業の拡大を強化する。カサレアル社では、受注高、売上収益は前年同期比で増加した。一方、営業利益はIT研修などの教育事業の業績の伸び悩みや採算性の悪化により、前年同期比で減益となった。

新規事業である教育分野では、先進的な私立校に加えて、公立校への採用が進んだ。また、本サービスの提供に付随して、当第2四半期に導入校に対するクラウド型校務支援の基盤提供案件の計上もあり、受注高、売上収益は前年同期比で増加した。同社によれば、これまで公立校への営業活動を行ってきた成果が出てきたことに加え、公立校においては県または市区町村規模で採用されるため、受注高の大幅な増加に寄与したとのことである。営業利益については、製品開発、マーケティング、エンジニアおよび営業人員の増員などの投資を継続したことにより、期初予想よりも損失額は拡大した。

## 当第3四半期累計のアプリケーション・サービス事業における分野、子会社別の概況 (売上高ベース)

分野、子会社	概況	前年同期比
CRM分野	市場環境は好調であった。サブスクリプション化の進展によりストックが積み上がり、売上が伸長した。	+10%以上
ソフトウェア品質保証分野	車載業界を中心にテストツールが好調に推移した。サブスクリプション化の進展によりストックが積み上がり、売上が伸長した。	+10%以上
ビジネスソリューション分野	学術・公共ソリューションは好調に推移したが、エンタープライズが伸び悩み、売上は前年同期水準を維持した。	±5%未満
教育分野	先進的な私立校に加え公立校への導入が進み、積み上げにより売上が伸長した。	+10%以上
カサレアル社	IT研修などの教育事業は伸び悩んだが、売上は前年同期比で増加した。	±5%未満
アレクシアフィンテック社	事業再編による体制強化が進み、売上は前年同期水準を維持した(2023年7月に金融システム関連事業の移管を実施した。前年同期比は事業移管後の数値に組み替え同社算出)。	±5%未満

出所：会社資料よりSR社作成

\*前年同期比は、売上高の伸び率

## 医療システム事業

- 受注高：8,359百万円（前年同期比2.5%増）
- 受注残高：15,004百万円（同14.6%増）
- 売上収益：6,733百万円（同1.1%減）
- 営業利益：547百万円（同38.9%減）
- 営業利益率：8.1%（前年同期は13.1%）

当第3四半期累計の医療システム事業は、医療情報クラウドサービス「NOBORI」の受注が堅調に推移し、契約施設数が増加した。加えて、既存ユーザーのサービス契約更新も受注できており、受注高は前年同期比で増加した。売上収益は、オンプレミス型の更新案件の期ズレの発生やPACSのクラウドシフトによる減収などにより、前年同期水準となった。ストック売上高は3,972百万円（同10.5%増）、フロー売上高は2,440百万円（同16.9%減）、ストック比率は61.9%（前年同期は55.1%）であった。当第3四半期末時点の「NOBORI」の保存検査数は370百万件、「NOBORI」に画像を保管している患者数は57,330千人であった。

営業利益は、前期に発生した処遇制度統一に係る費用などの反動増（98百万円の増益効果）があった。しかし、オンプレミス型PACSのクラウドシフトの影響や、事業拡大に向けた人員の増員や積極的な開発投資による販管費の増加などにより、前年同期比で減益となった。一般の患者をターゲットとしたPHR\*サービスの開発や、医療機関、AIベンチャーおよび外部企業との連携による共同開発などの新規事業への先行投資を継続し、順調に成果を上げた。

連結子会社である合同会社医知悟は、大型案件の獲得により、受注高、売上収益、営業利益の全てにおいて前年同期比で増加した。同じく株式会社A-Lineについては、医療機関の診療用放射線の安全管理体制に対する投資意欲の向上により、線量管理システム「MINCAD」の受注が増加した。結果、売上収益は順調に増加し、営業損失は大幅に縮小した。

\*PHR (Personal Health Record) : 個人が自らの健康に関する情報を、自己管理の下に情報集約化を実現するツールやシステムのこと。

## 当第3四半期累計の医療システム事業における子会社別の概況 (売上高ベース)

子会社	概況	前年同期比
PSP社	クラウドシフトの進展に加え、オンプレミス型の更新案件の期ズレが影響し、売上は前年同期比で減少した。クラウド型PACSの新規契約、更新、リプレイスはいずれも堅調に推移した。	±5%未満
医知悟社	安定した読影実績を維持し、計画を超過した。	+10%以上
A-Line社	医療機関の診療用放射線の安全管理体制に対する投資意欲の向上により、医療機関放射線量管理システムの導入実績が拡大した。	+10%以上

出所：会社資料よりSR社作成

\*前年同期比は、売上高の伸び率

## トピックス

### 株式会社ベネッセコーポレーションと教育分野で業務提携

同社は2024年12月に、株式会社ベネッセコーポレーションと業務提携を行った。「ツムギノ」をベースにベネッセコーポレーション社によるカスタマイズ・付加価値を加え共同で次世代の校務支援システムを展開する。ベネッセコーポレーション社は2025年4月より、高等学校向け校務支援システム「ベネッセ校務クラウド」として「ツムギノ」の提供を開始している。

学校現場では教職員の働き方改革に向けた取り組みが行われている。紙ベースの業務をデジタル化し効率化する校務DXが促進されており、教育の高度化が求められている。同社は今回の業務提携を梃子に、高等学校領域への次世代校務支援システム提供に向けてベネッセとの協働体制を強化する。これにより、令和の学校現場が取り組む校務データ管理・活用の学校現場における校務の負担軽減と効率化を実現し、先生が子どもと向き合う時間を増やし、よりよい授業や指導に臨める環境づくりを支援していく。当該業務提携は中期経営計画における「多様なアライアンス」に基づく取り組みである。

### PSP社はクラウド型PACS「NOBORI」において病理分野向けサービスの提供を開始

PSP社は2024年11月より、クラウド型PACS「NOBORI」において新たに病理分野向けサービスの提供を開始した。「NOBORI」のサービスクラウド上で病理分野向けにデータストレージ、画像解析AI、コンサルテーション、遠隔病理画像診断の4つのサービスを提供する。病理画像データに加え、CTやMRI、内視鏡などの他の検査種の画像データとの統合管理が可能になり、病理部門のワークフロー改善に貢献する。

病理分野では、病理診断に従事する専門医不足などの理由から、病理部門のデジタル化の推進が必要とされている。PSP社は2022年7月に、デジタル病理ソリューションのパイオニアであるメドメイン株式会社と資本業務提携を行い、病理分野向けのソリューションを開発してきた。同社によれば、これまでの放射線画像に加え、病理画像にも対応することにより、「NOBORI」の保存検査数および「NOBORI」に画像を保管している患者数の拡大に寄与するとのことである。これは、中期経営計画における「多様なアライアンス・M&A」、「AIの活用」に基づく取り組みである。

## 今期会社予想

### 2025年3月期通期会社予想

損益計算書 (百万円)	23年3月期			24年3月期			25年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上収益	20,744	25,207	45,951	24,603	28,701	53,303	30,842	33,558	64,400
前期比	28.5%	23.8%	25.8%	18.6%	13.9%	16.0%	25.4%	16.9%	20.8%
営業利益	1,916	3,183	5,098	2,282	3,569	5,850	3,023	3,977	7,000
前期比	19.6%	49.2%	36.5%	19.1%	12.1%	14.7%	32.5%	11.4%	19.7%
営業利益率	9.2%	12.6%	11.1%	9.3%	12.4%	11.0%	9.8%	11.9%	10.9%
税引前利益	1,915	3,152	5,067	2,274	3,580	5,855	2,768	3,932	6,700
前期比	19.7%	48.8%	36.3%	18.8%	13.6%	15.6%	21.7%	9.8%	14.4%
税引前利益率	9.2%	12.5%	11.0%	9.2%	12.5%	11.0%	9.0%	11.7%	10.4%
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,064	1,887	2,950	1,412	2,129	3,540	1,709	2,391	4,100
前期比	1.7%	42.3%	24.4%	32.7%	12.8%	20.0%	21.0%	12.3%	15.8%
当期利益率	5.1%	7.5%	6.4%	5.7%	7.4%	6.6%	5.5%	7.1%	6.4%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

## 事業セグメント別の見通し

事業セグメント別 (百万円)	23年3月期			24年3月期			25年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上収益	20,744	25,207	45,951	24,603	28,701	53,303	30,842	33,558	64,400
前期末	28.5%	23.8%	25.8%	18.6%	13.9%	16.0%	25.4%	16.9%	20.8%
情報基盤事業	13,366	15,939	29,306	16,371	18,635	35,006	22,047	23,353	45,400
前期末	18.4%	18.8%	18.6%	22.5%	16.9%	19.5%	34.7%	25.3%	29.7%
アプリケーション・サービス事業	3,364	3,936	7,301	3,873	4,332	8,205	4,386	4,814	9,200
前期末	-	-	-	15.1%	10.1%	12.4%	13.2%	11.1%	12.1%
医療システム事業	4,013	5,331	9,344	4,359	5,734	10,092	4,409	5,391	9,800
前期末	-	-	-	8.6%	7.6%	8.0%	1.2%	-6.0%	-2.9%
営業利益	1,916	3,183	5,098	2,282	3,569	5,850	3,023	3,977	7,000
前期末	19.6%	49.2%	36.5%	19.1%	12.1%	14.7%	32.5%	11.4%	19.7%
営業利益率	9.2%	12.6%	11.1%	9.3%	12.4%	11.0%	9.8%	11.9%	10.9%
情報基盤事業	1,248	1,842	3,090	1,697	2,276	3,973	2,559	2,581	5,140
前期末	-9.5%	10.0%	1.2%	36.0%	23.6%	28.6%	50.8%	13.4%	29.4%
営業利益率	9.3%	11.6%	10.5%	10.4%	12.2%	11.4%	11.6%	11.1%	11.3%
アプリケーション・サービス事業	-81	95	14	86	231	317	159	251	410
前期末	-	-	-	-	143.4%	-	85.0%	8.5%	29.3%
営業利益率	-	2.4%	0.2%	2.2%	5.3%	3.9%	3.6%	5.2%	4.5%
医療システム事業	748	1,246	1,994	498	1,062	1,560	305	1,145	1,450
前期末	-	-	-	-33.4%	-14.8%	-21.8%	-38.9%	7.9%	-7.0%
営業利益率	18.6%	23.4%	21.3%	11.4%	18.5%	15.5%	6.9%	21.2%	14.8%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業および医療システム事業の2023年3月期の前期末は表示していない

同社は2024年10月に、2025年3月期通期会社予想を上方修正した。修正後の通期会社予想は、売上収益64,400百万円（前期末比20.8%増）、営業利益7,000百万円（同19.7%増）、税引前利益6,700百万円（同14.4%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益4,100百万円（同15.8%増）である。情報基盤事業の受注高・受注残高の状況およびアプリケーション・サービス事業の教育関連投資などの拡大による影響を考慮し、通期会社予想を修正した。また、通期会社予想の修正に伴い、1株当たり配当予想を32.00円（前期末比4.00円増配、前期末予想比2.00円増配）に修正した。

事業セグメント別の見通しは下記のとおりである。

### 情報基盤事業

- 売上収益：45,400百万円（前期末比29.7%増）
- 営業利益：5,140百万円（同29.4%増）
- 営業利益率：11.3%（前期末は11.4%）

情報基盤事業では、売上収益および営業利益は、ストック型ビジネスの伸長により順調に受注残高が積み上がっているため、安定的かつ継続的な伸長を見込む。

サイバー攻撃が常に高度化・巧妙化する中、従来のセキュリティ対策製品では必ずしも対処できるとは限らないため、引き続き最先端のセキュリティ関連技術の動向を先取りし、積極的に新規商材を発掘・展開していく。また、セキュリティ対策製品は導入して完了ではなく、継続的に検知および監視する運用が必要であるため、最先端のセキュリティ対策製品の提供に加えて、マネージドサービスなど付加価値の高いサービスの開発に積極的に投資する。

### アプリケーション・サービス事業

- 売上収益：9,200百万円（前期末比12.1%増）
- 営業利益：410百万円（同29.3%増）
- 営業利益率：4.5%（前期末は3.9%）

アプリケーション・サービス事業では、売上収益および営業利益は、サブスクリプション型ビジネスへの移行が進捗しストック売上が順調に積み上がっていることにより、安定かつ継続的な伸長を見込む。CRM分野、ビジネスソリューション分野、ソフトウェア品質保証分野において、自社製品・ソリューションによる顧客価値のさらなる向上を目指す。

CRM分野においては、前中期経営計画においても戦略的に進めてきたASEAN地域での事業展開をよりいっそう加速させる。加えて、生成AIを活用しコンタクトセンター業務の効率化を促進するための自社ソリューションの提供に取り組む。

ソフトウェア品質保証分野においては、さまざまな分野で機能安全の国際規格への対応が必要とされていることを背景に、組み込みソフトウェアの品質向上は社会的にも非常に重要な課題であると同社は考えている。また、開発支援ツ

ールをより効果的に利用してもらうための自動化・効率化を目的とした開発基盤の構築や導入支援サービスの提供を強化するとともに、自社の独自付加価値の向上に取り組む。

ビジネスソリューション分野においては、従来の特定顧客向け受託開発ビジネスで積み上げてきた技術力を生かし、公共分野のDX化とCX向上ソリューションの開発と提供に取り組む。

教育分野においては、前中期経営計画期間中に先進的な私立校を中心に、着実に導入実績を伸ばした。今後は、私立校に加えて公立校への導入を進める。

また、アプリケーション・サービス事業における連結子会社は、単体事業との事業シナジーを追求するとともに専門分野で事業拡大を推進する。

## 医療システム事業

- 売上収益：9,800百万円（前期比2.9%減）
- 営業利益：1,450百万円（同7.0%減）
- 営業利益率：14.8%（前期は15.5%）

医療システム事業では、売上収益および営業利益は減収減益を見込む。医用画像管理システム（PACS）のクラウドシフトは、短期的な売上収益、営業利益の減少要因となるが、将来を見据えた経営判断として断行する。また、事業拡大に向けた人員の拡充を含め積極的な開発投資を行うことを勧奨した。

2022年4月に新たにスタートした新生PSP社が、顧客基盤の統合、サービス・製品の集約と統合を進める。加えて、旧PSP社によって導入されたオンプレミス型の医用画像管理システム（PACS）のクラウドシフトによりストック型ビジネスへの転換を推進する。

また、医用画像データの利活用を進展させるAIプラットフォーム事業の推進、メドメイン社との協業による病理分野のDXにより創造される新マーケットの発掘を行う。また、個人（患者）をターゲットとしたPHRサービスの利用者拡大に取り組む。

## 過去の期初会社予想と実績の差異

過去の実績はおおむね期初会社予想どおりまたは期初会社予想を上回る傾向にある。2024年3月期にかけての過去10カ年を見ると、実績が期初会社予想を上回ったのは、売上収益が8回、営業利益が7回であった。

- 2022年3月期は、売上収益がPSP社の連結子会社化による増収効果があり期初会社予想を上回った。一方、営業利益はPSP社の連結子会社化による増益効果があったが、本社移転による減損損失をIFRSにおけるその他の費用に計上したため、売上収益ほど期初会社予想を上回らなかった。

期初会社予想と実績	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
(百万円)	連結									
売上収益（期初予想）	18,300	20,400	22,300	24,000	24,500	26,800	30,000	33,000	43,000	49,500
売上収益（実績）	18,418	20,921	21,996	23,512	25,418	28,553	30,603	36,514	45,951	53,303
期初会予と実績の差異	0.6%	2.6%	-1.4%	-2.0%	3.7%	6.5%	2.0%	10.6%	6.9%	7.7%
営業利益（期初予想）	1,160	1,300	1,650	2,000	2,200	2,460	3,300	3,700	4,000	5,300
営業利益（実績）	1,130	1,382	1,643	1,903	2,419	3,028	3,686	3,735	5,098	5,850
期初会予と実績の差異	-2.6%	6.3%	-0.4%	-4.9%	9.9%	23.1%	11.7%	0.9%	27.5%	10.4%
税引前利益（期初予想）	1,160	1,300	1,650	2,200	2,170	2,460	3,300	3,700	3,970	5,290
税引前利益（実績）	1,133	1,421	1,627	2,055	2,353	3,019	3,655	3,718	5,067	5,855
期初会予と実績の差異	-2.4%	9.3%	-1.4%	-6.6%	8.4%	22.7%	10.8%	0.5%	27.6%	10.7%
当期利益（期初予想）	700	840	1,650	1,400	1,390	1,600	2,100	2,400	2,540	3,210
当期利益（実績）	585	830	1,019	1,308	1,470	1,863	2,341	2,372	2,950	3,540
期初会予と実績の差異	-16.5%	-1.2%	-38.3%	-6.6%	5.8%	16.4%	11.5%	-1.2%	16.2%	10.3%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*2021年3月期の期初会社予想は非開示。第2四半期に開示した通期会社予想を期初予想として記載

\*\*\*同社は2021年3月期の有価証券報告書より国際財務報告基準（IFRS）を任意適用した。2021年3月期以前は日本基準、2022年3月期以降はIFRSである

# 中長期業績の見通し

## 中期経営計画「Creating Customer Value in the New Era」(2025年3月期から2027年3月期)

同社は2024年5月に、中期経営計画「Creating Customer Value in the New Era」(2025年3月期から2027年3月期)を発表した。数値目標は、売上収益75,000百万円(2024年3月期実績比40.7%増、3カ年の年平均成長率12.1%)、営業利益8,200百万円(同40.2%増、同11.9%)、営業利益率10.9%である。なお、同社は2024年11月に、セキュリティ製品需要の高まりにより2025年3月期通期会社予想を上方修正したことから、2026年3月期および2027年3月期の数値目標の再策定を予定している。

同社は「目利き力」と「業務ノウハウ」を詰め込んだソリューションで社会課題を解決し、より良い未来を創造する会社であり続け、「顧客価値」を向上させていくことを掲げている。「目利き力」とは、最先端のテクノロジーと解決すべき社会課題を発見することであると同社は考えている。そうして発見した社会課題を「業務ノウハウ」で解決する。同社は、専門性を要する特定の業界・業務に対して、数多くの導入実績を通じて顧客企業よりも深い業務に関する知見(「業務ノウハウ」)を有していることを自社の強みであると認識している。

「顧客価値」とは、提供するソリューションやサービスだけではなく、同社のブランディングイメージ、同社従業員の顧客への対応、取引における手続きややり取りなど、顧客が感じる価値であると同社は考える。この顧客価値を提供するための基盤(具体的には事業を支える社内のインフラ)を強化すること、顧客価値の提供を通じて、社員一人一人が挑戦し成長できる環境を作ることに注力する。また、新たなテクノロジーの取り扱い、社会貢献度の高い業種への参入、AI・自動化などによる運用支援などにより、新たな価値を創造することを顧客価値の源泉と捉える。それとともに、顧客への手厚い支援に向けた粘り強い対応や、常に学び続ける姿勢などの信条・心ざし(企業文化)の両輪により取り組む。

### 中期経営計画の数値目標

	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期	27年3月期
(百万円)	実績	実績	計画	計画	計画
売上高	45,951	53,303	64,400	66,000	75,000
前期比	25.8%	16.0%	20.8%	2.5%	13.6%
情報基盤事業	29,306	35,006	45,400	45,600	52,350
前期比	18.6%	19.5%	29.7%	0.4%	14.8%
アプリケーション・サービス事業	7,301	8,205	9,200	10,200	11,550
前期比	-	12.4%	12.1%	10.9%	13.2%
医療システム事業	9,344	10,092	9,800	10,200	11,100
前期比	-	8.0%	-2.9%	4.1%	8.8%
営業利益	5,098	5,850	7,000	7,000	8,200
前期比	36.5%	14.7%	19.7%	0.0%	17.1%
営業利益率	11.1%	11.0%	10.9%	10.6%	10.9%
情報基盤事業	3,090	3,973	5,140	4,800	5,480
前期比	1.2%	28.6%	29.4%	-6.6%	14.2%
営業利益率	10.5%	11.4%	11.3%	10.5%	10.5%
アプリケーション・サービス事業	14	317	410	1,100	1,350
前期比	-	-	29.3%	168.3%	22.7%
営業利益率	0.2%	3.9%	4.5%	10.8%	11.7%
医療システム事業	1,994	1,560	1,450	1,100	1,370
前期比	-	-21.8%	-7.0%	-24.1%	24.5%
営業利益率	21.3%	15.5%	14.8%	10.8%	12.3%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業および医療システム事業の2023年3月期の前期比は表示していない

## 基本戦略

同社は中期経営計画の目的(実現したいこと)として、下記を掲げる。前中期経営計画との違いについて、目指す方向に大きな変化はないが、特にAI活用と海外展開に注力する考えである。同社は前中期経営計画の課題として、海外事業の強化が期待していたほど進展しなかったことを挙げている。新中期経営計画では、現地企業との資本業務提携だけでなく、前中期経営計画の期間中に設立したタイの現地法人を通じて海外展開を推進する計画である。

### ▶ 事業領域の拡大

- ▶ 情報基盤事業：取扱製品・サービスの拡大、代理店(パートナー)と戦略アカウントの深掘りなど
- ▶ ソフトウェア品質保証分野：開発基盤の構築、導入支援サービス

- ▶ 教育分野：公立校への本格展開
- ▶ 医療システム事業：PSCS事業のクラウドシフト、PHRサービスの事業拡大、病理分野への事業展開
- ▶ 海外市場での事業の拡大
  - ▶ 情報基盤事業：Firmus社の買収によるマレーシア、ASEAN地域への事業展開（詳細は「情報基盤事業」の「海外展開」の項目を参照）
  - ▶ CRM分野：タイの現地法人の設立や現地企業への資本業務提携を通じたASEAN地域への事業拡大（詳細は「アプリケーション・サービス事業」の「CRM分野」の項目を参照）
  - ▶ 医療システム事業：PHRサービスなどアジア地域での事業拡大
- ▶ データを活用したビジネスの創造
  - ▶ CRM分野：顧客からのコール、問い合わせ履歴データの活用による業務の効率化
  - ▶ 医療システム事業：医用画像データの利活用によるPHRサービスなどの新規事業展開

その実現のための手段として、下記に取り組む。

- ▶ 多様なアライアンス・M&A（既存事業の拡充と新規事業の創出）
- ▶ 取扱製品の拡大・新規サービスの立ち上げ
- ▶ AIの活用
- ▶ 人材育成とリテンション（ダイバーシティ推進を含む）
- ▶ グループ間連携強化によるシナジー創出

## 事業セグメント別の基本戦略と数値目標

事業セグメント別の基本戦略と数値目標は下記のとおりである。

### 情報基盤事業

2027年3月期の情報基盤事業における数値目標は、売上収益52,350百万円、営業利益5,480百万円、営業利益率10.5%である。売上収益および営業利益は、顧客企業の継続的なセキュリティ投資需要により拡大する計画である。営業利益率は、サポート体制の強化に向けた積極的な投資を計画していること、不透明な為替動向を勘案したことにより、2024年3月期比で低下する計画である。

情報基盤事業における基本戦略は下記のとおりである。

- 取扱製品・サービスの拡大
- 代理店（パートナー）と戦略アカウントの深掘り
- 統合監視セキュリティサービス（TPS）の拡販および脅威情報分析サービスのワンストップ提供
- 中部、九州地区の事業拡大およびアジア地域での事業展開の模索
- 顧客対応における運用・監視業務のAI活用

### アプリケーション・サービス事業

2027年3月期のアプリケーション・サービス事業における数値目標は、売上収益11,550百万円、営業利益1,350百万円、営業利益率11.7%である。売上収益は、サブスクリプション型ビジネスへの移行が進展することにより増加する計画である。営業利益は、増収効果に加え、教育分野における投資損失が縮小することにより、2026年3月期以降大幅に増加する見込みである。また、営業利益率も2024年3月期に3.9%であったのが、2026年3月期に10.8%、2027年3月期に11.7%と上昇する計画である。

アプリケーション・サービス事業における基本戦略は下記のとおりである。

- 教育事業における公立校への本格展開【教育分野】
- ASEAN地域への事業拡大【CRM分野】
- 生成AIを用いたコンタクトセンターの効率化事業【CRM分野】
- 開発基盤の構築、導入支援サービスの提供（自動化、効率化）【ソフトウェア品質保証分野】
- 自社開発製品の投入による開発データ分析事業への参入【ソフトウェア品質保証分野】
- 公共ビジネスのDX化とCX向上ソリューションの開発と提供【ビジネスソリューション分野】

## 医療システム事業

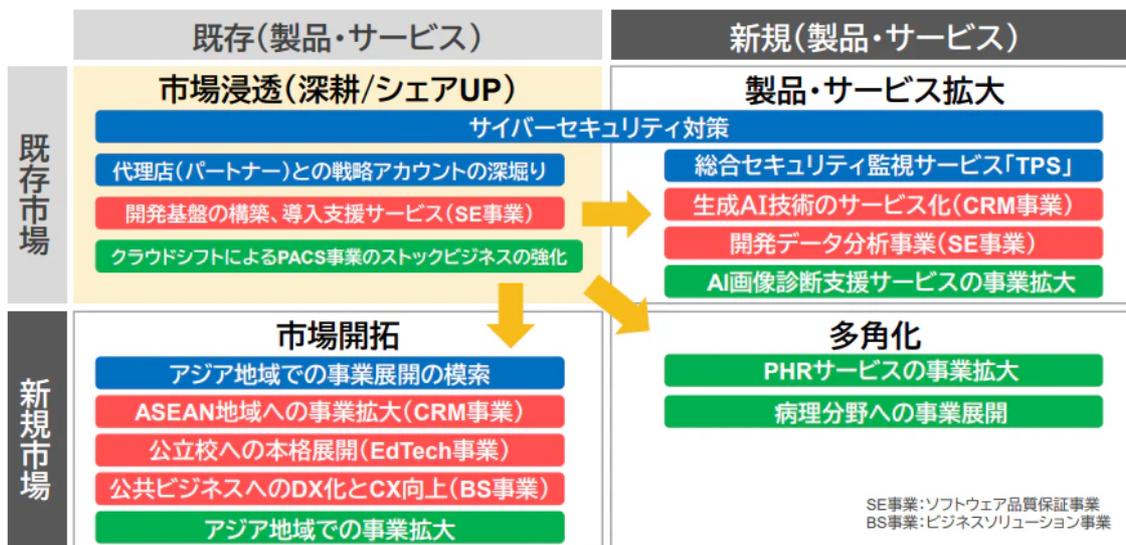
2027年3月期の医療システム事業における数値目標は、売上収益11,100百万円、営業利益1,370百万円、営業利益率12.3%である。2025年3月期および2026年3月期は、2027年3月期以降の増収増益のための投資フェーズと位置付けている。具体的な投資内容としては、PACS事業におけるクラウドシフト、事業拡大に向けた人員の増員、積極的な開発投資である。

新生PSP社では、旧PSP社によって導入されたオンプレミス型PACSのクラウド化を推進している。PACS事業におけるクラウドシフトは、短期的には売上収益および営業利益の減少を伴う。同社は2025年3月期および2026年3月期の計画について、2024年3月期と比較して売上収益は横ばい圏、営業利益は減益を計画している。一方、ストック型ビジネスへの転換、AIやデータ利活用など将来的な事業の拡大を見据えた経営判断として断行している。

医療システム事業における基本戦略は下記のとおりである。

- PHRによるB2B2Cビジネスモデルの構築
- 病理分野のDXから創造される新マーケットの発掘
- 自社開発AIの商品化
- AI画像診断支援サービスの事業拡大
- アジア地域での事業拡大
- PACS事業におけるクラウドシフトによるストック型ビジネスの強化

## 中期経営計画における成長マトリックス



出所：会社資料より

## データの利活用

同社はデータの利活用を推進する計画である。同社が提供している製品において、データとAIを組み合わせることにより顧客業務の自動化・省力化を支援する。活用するデータは、医療システム事業の医用画像データやCRM分野の顧客からのコール履歴などである。特に医療システム事業のクラウド型PACS「NOBORI」には、多くのデータが保存されている。2024年3月期実績の「NOBORI」の保存検査数は329,993千件（前期比17.4%増）、「NOBORI」に画像を保管している患者数は51,796千人（同15.4%増）であった。医療システム事業においては、すでに提携医療機関から提供された医用画像データを個人（患者）向けPHRサービスでも確認することができるようにするなど、データの利活用を推進している。

# 事業内容

## ビジネス概要

テクマトリックス株式会社（東証PRM 3762、以下同社）は3つの事業を展開する独立系ITサービス企業である。主力の情報基盤事業では、主に海外メーカーのディストリビューター（1次販売代理店）として、Palo Alto Networks, Inc.（NYSE: PANW、以下パロアルトネットワークス社）などのネットワーク、セキュリティ製品・サービスのライセンス販売、および保守やセキュリティ運用・監視サービスの提供などを企業向けに行う。独自の目利き力を生かし、ネットワーク、セキュリティ分野に特化して製品・サービスを発掘している。特に、セキュリティ製品を開発・販売するパロアルトネットワークス社製品の取り扱いが大きい。またアプリケーション・サービス事業および医療システム事業では、コンタクトセンター、教育、医療などの分野において主に自社製品やサービスの開発・販売などを行う。

同社は、サイバーセキュリティや医療、コールセンター、教育など主に社会貢献度の高い領域において事業を展開する企業である。社名の由来は、「テクノロジー（Technology）と垂直市場のマトリックス（Matrix）」という考え方にある。垂直市場とは、医療、コールセンター、教育、金融、自動車などの特定市場を指す。そうした垂直市場に対し、業務支援アプリケーションやデータベース、ネットワーク機器、セキュリティ対策などのソリューションを提供することにより社会課題の解決を目指している。

### 「目利き力」と「業務ノウハウ」

同社は「目利き力」と「業務ノウハウ」を詰め込んだソリューションで社会課題を解決し、より良い未来を創造する会社であり続け、「顧客価値」を向上させていくことを掲げている。「目利き力」とは、最先端のテクノロジーと解決すべき社会課題を発見することであると同社は考えている。そうして発見した社会課題を「業務ノウハウ」で解決する。同社は、専門性を要する特定の業界・業務に対して、数多くの導入実績を通じて顧客企業よりも深い業務に関する知見（「業務ノウハウ」）を有していることを自社の強みであると認識している。

「顧客価値」とは、提供するソリューションやサービスだけでなく、同社のブランディングイメージ、同社従業員の顧客への対応、取引における手続きややり取りなど、顧客が感じる価値であると同社は考える。この顧客価値を提供するための基盤（具体的には事業を支える社内のインフラ）を強化すること、顧客価値の提供を通じて、社員一人一人が挑戦し成長できる環境を作ることに注力する。また、新たなテクノロジーの取り扱い、社会貢献度の高い業種への参入、AI・自動化などによる運用支援などにより、新たな価値を創造することを顧客価値の源泉と捉える。それとともに、顧客への手厚い支援に向けた粘り強い対応や、常に学び続ける姿勢などの信条・心ざし（企業文化）の両輪により取り組む。

### 事業セグメント

2024年3月期実績は、売上収益53,303百万円（前期比16.0%増）、営業利益5,850百万円（同14.7%増）、営業利益率11.0%（前期は11.1%）であった。2024年3月期にかけての過去10カ年の年平均成長率（2021年3月期の有価証券報告書からIFRSを任意適用したため、年平均成長率は日本基準とIFRSとの比較）は、売上収益が11.9%、営業利益が18.0%であった。売上収益は22期連続増収、営業利益は10期連続増収である。投資需要が拡大しているセキュリティ市場において、パロアルトネットワークス社製品など成長力のある製品を取り扱っていることなどから、業績は中長期的に拡大傾向にある。

事業セグメントは、情報基盤事業（2024年3月期売上収益構成比65.7%、営業利益構成比67.9%）、アプリケーション・サービス事業（同15.4%、同5.4%）、医療システム事業（同18.9%、同26.7%）に区分される。医療システム事業は2023年3月期に、アプリケーション・サービス事業から分離・独立した事業である。

## 事業セグメント別業績の推移

	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
(百万円)	連結									
売上収益	18,418	20,921	21,996	23,512	25,418	28,553	30,603	36,514	45,951	53,303
前期比	-	13.6%	5.1%	6.9%	8.1%	12.3%	7.2%	-	25.8%	16.0%
情報基盤事業	12,044	13,852	14,751	15,839	16,958	19,007	20,998	24,711	29,306	35,006
前期比	7.6%	15.0%	6.5%	7.4%	7.1%	12.1%	10.5%	-	18.6%	19.5%
構成比	65.4%	66.2%	67.1%	67.4%	66.7%	66.6%	68.6%	67.7%	63.8%	65.7%
アプリケーション・サービス事業	6,373	7,069	7,245	7,673	8,461	9,547	9,605	11,802	7,301	8,205
前期比	3.5%	10.9%	2.5%	5.9%	10.3%	12.8%	0.6%	-	-	12.4%
構成比	34.6%	33.8%	32.9%	32.6%	33.3%	33.4%	31.4%	32.3%	15.9%	15.4%
医療システム事業									9,344	10,092
前期比									-	8.0%
構成比									20.3%	18.9%
営業利益	1,130	1,382	1,643	1,903	2,419	3,028	3,686	3,735	5,098	5,850
前期比	1.0%	22.2%	19.0%	15.8%	27.1%	25.2%	21.7%	-	36.5%	14.7%
営業利益率	6.1%	6.6%	7.5%	8.1%	9.5%	10.6%	12.0%	10.2%	11.1%	11.0%
情報基盤事業	1,029	1,131	1,368	1,553	1,778	2,281	2,761	3,055	3,090	3,973
前期比	17.4%	9.9%	21.0%	13.5%	14.5%	28.3%	21.1%	-	1.2%	28.6%
営業利益率	8.5%	8.2%	9.3%	9.8%	10.5%	12.0%	13.1%	12.4%	10.5%	11.4%
構成比	91.1%	81.9%	83.3%	81.6%	73.5%	75.3%	74.9%	81.8%	60.6%	67.9%
アプリケーション・サービス事業	101	250	275	350	641	748	925	680	14	317
前期比	-58.3%	147.5%	9.9%	27.1%	83.4%	16.6%	23.8%	-	-	2144.7%
営業利益率	1.6%	3.5%	3.8%	4.6%	7.6%	7.8%	9.6%	5.8%	0.2%	3.9%
構成比	8.9%	18.1%	16.7%	18.4%	26.5%	24.7%	25.1%	18.2%	0.3%	5.4%
医療システム事業									1,994	1,560
前期比									-	-21.8%
営業利益率									21.3%	15.5%
構成比									39.1%	26.7%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*同社は2021年3月期より企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」および企業会計基準適用指針第30号「収益認識に関する会計基準の適用指針」を早期適用した

\*\*\*同社は2021年3月期の有価証券報告書より国際財務報告基準（IFRS）を任意適用した。2022年3月期の前期比は日本基準とIFRSとの比較であるため、表示していない

\*\*\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業および医療システム事業の2023年3月期の前期比は表示していない

## 情報基盤事業（2024年3月期売上収益構成比65.7%、営業利益構成比67.9%）

### 概要

情報基盤事業では、同社が主に海外メーカーのディストリビューター（1次販売代理店）として、ネットワーク、セキュリティ製品・サービスのライセンス販売、および保守やセキュリティ運用・監視サービスの提供などを企業向けに行う。同社は創業以来培ってきた独自の目利き力を生かし、ネットワーク、セキュリティ分野に特化して製品・サービスを発掘している。特に、次世代ファイアウォール\*などのセキュリティ製品を開発・販売するパロアルトネットワークス社\*\*製品の取り扱いが大きい（同社によれば、2024年3月期の情報基盤事業の売上収益構成比50%超とのことである）。同社は製品販売だけでなく、保守や独自のセキュリティの運用・監視サービスも含め、フルラインアップでセキュリティ対策を提供していることを特徴としている。

同社は1984年の創業時から海外メーカーのIT製品を輸入内販する事業（現在の情報基盤事業）を行ってきた。1996年にSecurity Dynamics社のワンタイムパスワードカード「SecurID」の販売代理権を取得したことを契機に、セキュリティ事業に参入した。その後、2009年にパロアルトネットワークス社の次世代ファイアウォール製品の販売代理権を取得するなど、投資需要が拡大しているセキュリティ市場において、成長力のある製品・サービスを取り扱ったことから、業績は中長期的に拡大傾向にある。

同社は地道な活動や創業以来培ってきた独自の目利き力を生かし、製品・サービスを発掘している。同社は展示会に出展している企業のリストなどを1社ずつチェックし会場を訪問したり、ベンチャーキャピタルの出資情報をチェックするなど、堅実な活動を行っている。また、さまざまな製品・サービスを取り扱う中で成長力のある製品・サービスを見極める経験が蓄積され、同社が強みとする独自の目利き力につながっていると同社は説明している。

情報基盤事業（2024年3月末時点）は、同社単体、連結子会社であるクロス・ヘッド株式会社およびOCH株式会社が事業を行う。クロス・ヘッド社は、ネットワークやセキュリティの導入支援、エンドユーザーの情シス業務の支援、クラウドの導入支援などを行っている。OCH社は、中小企業向けにデータバックアップや情報セキュリティ対策関連の自社開発プロダクト、リモートワーク環境構築のための製品をサポートサービスとともに販売・提供を行っている。

\*次世代ファイアウォール：従来のファイアウォールでは防ぐことができないセキュリティ脅威に対応した製品。  
\*\*パロアルトネットワークス社：次世代ファイアウォールなどのセキュリティ製品を開発・販売する企業である。次世代ファイアウォールを世界で初めて開発した草分けの企業である。次世代ファイアウォール「STRATA」、クラウド型セキュリティサービス「PRISM」、エンドポイント防御「CORTEX」などがある。米調査会社Canalysによれば、世界サイバーセキュリティ市場は複数のメーカーによりシェアが分散されているが、パロアルトネットワークス社のシェアは7.9%と首位である（2023年時点）。パロアルトネットワークス社のシェアは年々上昇しており、2021年にシェアトップとなって以降、首位を維持している。また、Gartner社のMagic Quadrantでは、複数の製品でリーダーに位置付けられている。

## 国内セキュリティ市場

富士キメラ総研によれば、2023年度の国内ネットワークセキュリティビジネスの市場規模は722,500百万円と見込んでいる。また、2028年度市場規模は990,500百万円（2023年度見込数値比37.1%増）と予測している。

同社の主な取引先である超大手（従業員数5,000人以上）および大手（従業員数1,000～4,999人）企業においては、セキュリティ対策の取り組みに積極的であるため、投資額は順調に拡大している。富士キメラ総研は企業規模別ネットワークセキュリティ投資動向（2028年度）について、超大手企業は405,500百万円（2022年度実績比53.0%増）、大手企業は331,300百万円（同58.5%増）と予測している。サイバー攻撃の高度化やセキュリティ事案による事業停止の増加への対処として、今後も企業の積極的な投資が見込まれている。このような市場環境を踏まえ、同社は中長期的な成長を見込んでいる。

また、中堅および中小企業においてはセキュリティ対策への予算が限定されており、今後の投資額の伸びは超大手および大手企業を下回ると富士キメラ総研は予測している。しかし、各業界で定められるセキュリティガイドラインへの準拠や、サプライチェーン攻撃を意識した取引先からのセキュリティ対策強化の要望に沿って対応が進むため、堅調な伸びを富士キメラ総研は期待している。

### 企業規模別ネットワークセキュリティ投資動向

(百万円)	2022年度 実績	2028年度 予測	2022年度比 伸び率
超大手企業（従業員数5,000人以上）	265,100	405,500	53.0%
大手企業（従業員数1,000～4,999人）	209,000	331,300	58.5%
中堅企業（従業員数300～999人）	118,300	170,700	44.3%
中小企業（従業員数299人以下）	62,700	83,000	32.4%

出所：富士キメラ総研「ネットワークセキュリティビジネスの国内市場を調査」よりSR社作成

また、特定非営利活動法人日本ネットワークセキュリティ協会の調査によれば、2023年度の国内情報セキュリティ市場規模は1.59兆円（前年比8.4%増）であった。2024年度の市場規模は1.71兆円（前年比8.0%増）と拡大を予測している。

## 国内情報セキュリティ市場

(百万円)	2021年度		2022年度		2023年度		2024年度	
	実績推定値	前年比	実績推定値	前年比	見込推定値	前年比	予測値	前年比
情報セキュリティ市場規模	1,332,140	5.2%	1,462,884	9.8%	1,585,196	8.4%	1,712,346	8.0%
セキュリティツール製品合計	768,576	4.8%	861,464	12.1%	927,698	7.7%	993,236	7.1%
エンドポイント保護管理製品	215,698	1.5%	244,298	13.3%	260,993	6.8%	278,803	6.8%
ウイルス対策製品	130,526	-2.4%	146,498	12.2%	150,892	3.0%	155,419	3.0%
EDR製品	27,326	35.4%	39,044	42.9%	50,757	30.0%	63,447	25.0%
ポリシー管理・設定管理・動作監視制御製品	57,846	-1.2%	58,756	1.6%	59,344	1.0%	59,937	1.0%
ネットワーク防衛・検知/境界線防衛製品	248,071	8.0%	284,012	14.5%	309,447	9.0%	330,627	6.8%
FWファイアウォール製品	37,308	28.1%	44,124	18.3%	48,537	10.0%	50,964	5.0%
VPN接続製品	23,702	-6.9%	28,277	19.3%	31,105	10.0%	32,660	5.0%
IDS/IPS製品	34,452	1.5%	38,974	13.1%	40,923	5.0%	41,946	2.5%
WAFウェブアプリケーションファイアウォール製品	33,410	5.7%	34,810	4.2%	36,550	5.0%	38,378	5.0%
UTM製品	40,109	9.9%	44,807	11.7%	47,496	6.0%	48,921	3.0%
セキュリティ情報管理システム製品	61,069	18.3%	71,663	17.3%	82,413	15.0%	94,775	15.0%
物理セキュリティシステム製品	18,020	-16.1%	21,356	18.5%	22,424	5.0%	22,984	2.5%
コンテンツセキュリティ対策製品	194,366	7.1%	207,978	7.0%	222,665	7.1%	238,893	7.3%
DLP製品・システム (情報漏洩対策製品・システム) DRM	40,610	14.8%	43,394	6.9%	45,564	5.0%	47,842	5.0%
暗号化製品	38,313	2.9%	40,868	6.7%	42,911	5.0%	45,057	5.0%
メール・セキュリティ対策製品	56,003	10.6%	56,042	0.1%	57,163	2.0%	58,306	2.0%
URLフィルタリングソフトウェア/アプライアンス	36,404	-0.4%	41,082	12.9%	47,244	15.0%	54,330	15.0%
脆弱性検査製品	23,036	6.8%	26,593	15.4%	29,784	12.0%	33,358	12.0%
アイデンティティ・アクセス管理製品	110,441	0.5%	125,176	13.3%	134,593	7.5%	144,913	7.7%
個人認証用デバイス及びその認証システム	19,084	-23.2%	22,656	18.7%	23,789	5.0%	24,978	5.0%
個人認証用生体認証デバイス及びその認証システム	18,298	-7.8%	23,478	28.3%	26,999	15.0%	31,049	15.0%
アイデンティティ管理製品	29,313	20.5%	30,713	4.8%	32,248	5.0%	33,861	5.0%
ログオン管理/アクセス許可製品	30,314	6.9%	32,134	6.0%	33,741	5.0%	35,428	5.0%
PKIシステム及びそのコンポーネント	13,433	7.0%	16,196	20.6%	17,815	10.0%	19,597	10.0%
情報セキュリティサービス	563,564	5.9%	601,420	6.7%	657,498	9.3%	719,110	9.4%
コンサルティング・診断サービス	227,966	0.4%	242,627	6.4%	265,551	9.4%	290,830	9.5%
コンサルティング	108,525	9.0%	115,489	6.4%	129,348	12.0%	144,869	12.0%
監査・評価	38,991	-7.0%	40,591	4.1%	42,620	5.0%	44,751	5.0%
診断	51,804	5.3%	53,970	4.2%	57,747	7.0%	61,790	7.0%
規格認証	28,645	-21.3%	32,578	13.7%	35,836	10.0%	39,420	10.0%
マネージド・運用サービス	241,726	12.7%	260,190	7.6%	286,209	10.0%	314,830	10.0%
セキュリティ・オペレーション・センター	176,364	10.9%	190,463	8.0%	209,510	10.0%	230,461	10.0%
インシデント対応・フォレンジック	35,161	11.5%	37,556	6.8%	41,311	10.0%	45,442	10.0%
インテリジェンス情報提供	30,201	26.4%	32,171	6.5%	35,388	10.0%	38,926	10.0%
周辺サービス	93,872	3.6%	98,603	5.0%	105,738	7.2%	113,450	7.3%
電子証明書発行・PKI型認証	26,043	-7.2%	27,448	5.4%	30,193	10.0%	33,212	10.0%
リテラシー教育	37,453	14.2%	39,030	4.2%	40,981	5.0%	43,030	5.0%
資格取得支援	15,240	6.4%	16,649	9.2%	18,314	10.0%	20,146	10.0%
保険	15,136	-2.8%	15,476	2.2%	16,249	5.0%	17,062	5.0%

出所：特定非営利活動法人日本ネットワークセキュリティ協会「国内情報セキュリティ市場2023年度調査報告書」よりSR社作成

## ディストリビューターのビジネスモデル

情報基盤事業では、多くの製品で当社がディストリビューターとして、主に海外メーカーのネットワーク、セキュリティ製品・サービスを仕入れ、販売パートナーであるSler・リセラーに販売する。また、製品販売とセットで保守（機器のメンテナンスや日本語でのサポートなど）や、当社が販売するメーカーの製品・サービスに対応した、独自のセキュリティ運用・監視サービスも提供する。商流上の直接の顧客はSler・リセラーであるが、同社はSler・リセラーとともにエンドユーザーに営業活動を行うほか、保守を提供するなどエンドユーザーとの関わりもある。2024年3月期の売上収益構成比は、製品・サービス販売が約60%、保守が約30%、その他が約10%であった。同社によれば、保守や独自のセキュリティ運用・監視サービスは製品販売と比較して売上総利益率が高いとのことである。

ディストリビューターとは、一次販売代理店としてメーカーと二次販売代理店（リセラー）の間に立ち、製品・サービスを仲介する事業者である。ディストリビューターは販売網を持たないメーカーの代わりにリセラーに製品・サービスを販売し、リセラーがエンドユーザーに製品・サービスを販売することで製品・サービスの拡販に寄与する。また、リセラーはエンドユーザーのニーズに合致した製品・サービスを提案するため、幅広い情報が必要となるのに対し、ディストリビューターは取扱製品・サービスに対して、専門性が高い知識が必要となる。

同社によれば、海外のディストリビューターは製品の物流や販売代金の回収などの機能のみを持つ企業が多い。一方、日本のディストリビューターは営業活動の支援や製品導入の際の検証結果の評価支援、納品後の保守まで行うなど、製品・サービスの販売にとどまらない付加価値を顧客に提供しているとのことである。

## 同社の提供する付加価値

同社は、メーカー、Sler・リセラー、エンドユーザーのそれぞれに付加価値を提供している。メーカーに対しては、国内に販売網を持たないメーカーの代わりに販売戦略を理解することにより、製品・サービスの拡販に寄与している。Sler・リセラーに対しては、同社の専門性が高い専任エンジニアがシステムの構築サービスを提供し、支援を行うほか、Slerのシステムエンジニアへの技術トレーニングなども行っている。エンドユーザーに対しては、当社が国内の一時保守として日本語でのサポートを提供しているほか、独自のセキュリティ運用・監視サービスの提供まで行っている。

同社によれば、情報基盤事業の営業利益率は主に案件の収益性などにより変動するとのことであるが、保守や独自のセキュリティ運用・監視サービスの提供など付加価値の拡大などにより上昇傾向にある。2024年3月期の情報基盤事業の営業利益率は11.4%と、2015年3月期と比較して2.9%ポイント上昇した。

## 主要取扱製品・サービス

主要取扱製品は、次世代ファイアウォール（パロアルトネットワークス社）、次世代型メールセキュリティソリューション（Proofpoint社製品）、負荷分散装置\*（F5 Networks社製品）、アンチウイルス（Trellix社）、ストレージ製品（Dell Technologies社）などである。また、独自のセキュリティ運用・監視サービスを提供している。同社によれば、2024年3月期の情報基盤事業におけるパロアルトネットワークス社製品の売上収益構成比は50%超、パロアルトネットワークス社を含む上位5社の売上収益構成比は約70%とのことである。

主要取扱メーカーであるパロアルトネットワークス社は次世代ファイアウォールの草分け的企業である。同社は米国で開催された展示会やベンチャーキャピタルからの紹介によりパロアルトネットワークス社製品に着目した。パロアルトネットワークス社が日本法人を設立した2009年には、日本国内で3社目となるディストリビューターになるなど、他社に先駆けて製品を取り扱ってきた。

一般的なディストリビューターが取扱メーカーおよび取扱商材の数を増やし、さまざまな製品・サービスを取り扱うのに対し、同社は1つのソリューションに対して取り扱うメーカー・製品を限定し、営業と技術の専門部隊を配置する体制を整える。これにより、商材への知見を深めメーカーの販売戦略を理解し、国内における拡販に貢献しており、メーカーとの信頼関係の構築につながっている。また、そのメーカーにおける専任エンジニアの育成にもつながり、同社が販売パートナーであるSler・リセラーから選ばれる要因にもなっている。

実際には、国内においてパロアルトネットワークス社製品を取り扱う企業は同社のほかに複数存在する。その中で同社はパロアルトネットワークス社から7年連続で「Distributor of the year」を受賞しているほか、2024年には「JAPAC パートナーアワード（JAPAC：日本を含むアジア大洋地域）」を前年に引き続き受賞した。同社によれば、国内トップクラスの導入実績やパロアルトネットワークス社製品に対応した独自のセキュリティ運用・監視サービスを提供していることなどから、2023年と2024年は日本を含むアジア太平洋地域におけるNo.1ディストリビューターとしてパロアルトネットワークス社から高い評価を受けている。

\*負荷分散装置：Webサイトへのアクセス集中による反応の低下やシステム停止を防止するため、多数のアクセス（負荷）を適切にサーバーに振り分ける機器。

## クラウドセキュリティ需要が拡大

テレワークやクラウドサービスの普及が進む中、機器や利用者の場所に依存しない統一されたセキュリティポリシーの必要性が高まっており、SASE\*と呼ばれるクラウド型セキュリティ対策製品の需要が拡大している。パロアルトネットワークス社は、次世代ファイアウォールの機能を有するクラウドサービス「Prisma Access（SASE\*）」を提供している。「Prisma Access」では、外出先や支社、海外支店などリモート拠点やモバイルユーザーにも、次世代ファイアウォールと同じセキュリティポリシーにより防御可能である。こうしたクラウド型セキュリティ対策製品の拡大が情報基盤事業の成長に貢献している。

\*SASE（Secure Access Service Edge）：ネットワークとセキュリティの機能を包括的にクラウドから提供することである。クラウドサービスの普及が進む中で、これまでクラウドのポリシーは利用サービス別に適用されることが多かったが、SASEは単一のクラウドに集約し包括的に管理するという、新しい概念である。2019年にGartner社が提唱した。

## TechMatrix Premium Support powered by TRINITY

同社は、同社が販売するメーカーの製品・サービスに対応した、独自のセキュリティ運用・監視サービス「TechMatrix Premium Support powered by TRINITY（以下、TPS）」を提供している。対象メーカーはパロアルトネットワークス社、Trellix社、Skyhigh Security社、Proofpoint社、SentinelOne社の5社である。

TPSでは、同社のセキュリティ監視センターが統合的なセキュリティ監視や機器運用を24時間365日行う。TPSの特徴は、相関分析を行っていることである。相関分析とは、複数のセキュリティ製品のアラートの関連性を分析することであり、イベント単体では見つけられない攻撃の検知を可能とする。同社は独自に開発した複数アラートを自動的に分析する相関分析エンジンを運用することにより、複雑なインシデントでも検知可能としている。同社によれば、セ

キュリティ運用・監視サービスを提供している企業や投資をしている企業などはあるが、同社のように相関分析まで行っている企業は限定的である。

## 海外展開

同社は2024年11月に、マレーシアにおける大手サイバーセキュリティ事業者Firmus Sdn. Bhd.（以下、Firmus社）を連結子会社化した。買収価格は約5,000百万円である。同社は中期経営計画において、「海外市場での事業拡大」を重要な戦略の1つとして掲げている。「海外市場での事業拡大」という全社戦略に基づき、「アジア地域での事業展開の模索」を行っている。Firmus社の子会社化は、情報基盤事業における海外展開の第一歩である。

### 海外展開の背景とFirmus社子会社化の目的

国内ICT分野は今後も成長市場ではあるが、国内労働人口の減少により、将来的に日本国内のみの事業展開では同社事業の成長も限界に達する可能性があると同社は考えている。一方、同社によれば、マレーシアにおけるサイバーセキュリティ市場の年平均成長率は2028年までの3年で19.4%、5年で16.8%である。Firmus社の子会社化には成長市場であるASEAN諸国において、情報基盤事業を展開するための橋頭保を築く狙いがある。

同社はFirmus社の買収にあたり、セキュリティサービスおよびセキュリティ製品の2つをバランスよく提供している企業に魅力を感じた。同社はディストリビュータービジネスを展開しているが、海外のディストリビューターは製品の仕入れ販売や代金回収のみで付加価値を提供していないため、自社サービスを持つ企業を対象とした。また早期に事業展開を行うために、現地企業の子会社化を目指した。

子会社化したFirmus社はマレーシアにおける最大手のサイバーセキュリティ事業者であり、自社開発のセキュリティサービスの提供やセキュリティ製品の販売などを行っている。また、同社事業との親和性も高いと同社は考えている。同社はセキュリティ製品・サービスを発掘し販売することに対する知見や経験を持つ。一方、Firmus社はセキュリティサービスの提供による顧客支援に強みを持つ。同社がFirmus社に新しいセキュリティ製品・サービスを提供したり、Firmus社のセキュリティサービスを同社の国内顧客に展開するなど相互に補完関係を構築することにより顧客価値の向上を目指す。

### 今後の目標

3年から4年では、Firmus社との製品・サービスの連携を目標とする。同社の主要取扱製品であるパロアルトネットワークス社製品やProofpoint社製品などをFirmus社でも取り扱うことにより、Firmus社の事業の拡大を目指す。また、Firmus社が強みを持つペネトレーションテスト\*などのセキュリティ診断サービスを同社が日本でも展開すること、同社独自のセキュリティ運用・監視サービス「TPS」をFirmus社が提供することも検討する。

5年後以降では、Firmus社を起点にASEAN諸国において情報基盤事業の海外展開を拡大することを目標とする。今後、Firmus社の拠点の拡充や、ASEAN諸国の同業企業との連携、場合によってはM&Aも視野に入れる。また、2028年12月期には、Firmus社の売上収益および営業利益を2023年12月期比（2023年12月期実績は、売上収益2,200百万円、営業利益480百万円（1マレーシア・リンギット＝35円））で倍増させる計画である。

\*ペネトレーションテスト：ハッカーの視点から想定される攻撃シナリオに沿って模擬攻撃することでセキュリティの十分性や被害レベルを調査すること

## Firmus社概要

Firmus社はマレーシアにおいて、セキュリティサービスを提供する成長企業である。大手金融機関を中心に約200社の顧客を有する。企業向けに自社開発のペネトレーションテストなどのセキュリティサービスを提供しているほか、セキュリティ製品の販売およびセキュリティ製品にひも付くマネージドサービス（保守・運用サービス）、セキュリティコンサルティングなどを行っている。主要取扱製品は、CrowdStrike社製品やTripwire社製品などである。このほか、同社の主要取扱製品であるパロアルトネットワークス社製品やTrellix社製品、RSA社製品などもFirmus社は販売している。CrowdStrike社からはマレーシア唯一のエリートパートナーに認定されている。顧客社数の構成は、金融サービスが40%、エネルギー・通信・運輸が20%、政府機関が10%、建設・不動産が10%、その他が20%である。特に金融機関に強みを持つ。

2023年12月期は、セキュリティ商品の販売が売上収益の約60%を占めた。一方、売上総利益はセキュリティサービス（主にマネージドサービス、セキュリティアセスメント（ペネトレーションテストなど））が約75%を占めた。セキュリティサービスの収益性は、セキュリティ商品の販売と比較して高い。

## Firmus社の業績推移

	21年12月期	22年12月期	23年12月期
(マレーシア・リンギット)	連結	連結	連結
売上収益	31,144,862	57,145,148	63,111,656
前期比	-	83.5%	10.4%
営業利益	6,828,128	9,742,058	13,809,328
前期比	-	42.7%	41.7%
営業利益率	21.9%	17.0%	21.9%
税引前利益	6,799,707	9,674,210	13,712,669
前期比	-	42.3%	41.7%
税引前利益率	21.8%	16.9%	21.7%
親会社の所有者に帰属する当期利益	5,395,918	6,988,683	9,742,663
前期比	-	29.5%	39.4%
当期利益率	17.3%	12.2%	15.4%
親会社の所有者に帰属する持分	9,011,175	9,372,503	16,504,224
総資産額	17,726,247	25,229,596	32,349,878

出所：会社資料よりSR社作成

## アプリケーション・サービス事業（2024年3月期売上収益構成比15.4%、営業利益構成比5.4%）

### 概要

アプリケーション・サービス事業は、CRM分野、ソフトウェア品質保証分野、ビジネスソリューション分野、教育分野などさまざまな分野において、主に自社製品やサービスを提供している。同社は数多くの導入実績を通して顧客課題の共通点を見つけ出し、それらの課題を解決する機能を実装することにより、特定市場におけるベストプラクティス型（最善の手法。顧客が業務をシステムに合わせることで生産性向上や業務改善などの効果を得られる）の製品・サービスを開発・提供している。また、ソフトウェア品質保証分野については、輸入した製品・サービスの販売をメインで行っている。1996年に自社開発のCRMパッケージ「FastHelp」を販売開始したことが同事業開始の契機である。

同社によれば、2024年3月期の売上収益構成比は、CRM分野が約35%、ソフトウェア品質保証分野が約35%で、2つの分野で約70%を占めたとのことである。

アプリケーション・サービス事業（2024年3月末時点）は、同社単体および連結子会社である株式会社カサリアル、アレクシアフィンテック株式会社、TechMatrix Asia Holdings Co., Ltd.、TechMatrix Asia Co., Ltd.の5社で構成されている。

同社単体の事業部門がCRM分野、ソフトウェア品質保証分野、ビジネスソリューション分野、教育分野における事業を展開している。カサリアル社およびアレクシアフィンテック社の事業は、ビジネスソリューション分野に含まれる。カサリアル社はシステム開発やIT技術者の教育事業など行っている。アレクシアフィンテック社は金融機関向けにリスク管理業務に特化したシステム「ARECCIAシリーズ」を提供している。また、タイ王国（以下、タイ）の現地法人TechMatrix Asia社はCRM分野における海外展開を行っている。TechMatrix Asia Holdings社はTechMatrix Asia社の中間持株会社である。

## CRM分野

### 概要

CRM分野では、自社開発のコンタクトセンター向けパッケージソフトウェア「FastSeries」をオンプレミス型およびSaaS型のクラウドサービスとして提供している。2024年1月に資本業務提携を行ったモビルス株式会社（東証GRT 4370、以下モビルス社）との連携により、生成AIを活用したコンタクトセンター向けソリューションの競争力強化に取り組んでいる。また、連結子会社のTechMatrix Asia社がASEAN地域において、CRM分野の海外展開を行っている。

### 「FastSeries」

「FastSeries」は、コンタクトセンター向けCRMシステムとFAQシステムを組み合わせることにより、コンタクトセンター運営を効率化するパッケージソフトウェアである。同社は1996年に自社開発のCRMパッケージ「FastHelp」を販売開始した。1990年代の職場では、顧客からの問い合わせは電話やFAXが中心であり、同社においてもFAXによる紙での質問が多く、書類が山積みになっていたとのことである。こうした課題を解決するために同社は顧客からの問い合わせを記録し、管理することができるシステムとして「FastHelp」を開発した。「FastSeries」は既存顧客対応のためのパッケージソフトウェアであり、主にコンタクトセンター向けCRMシステム「FastHelp」とFAQシステム「FastAnswer」などがある。

「FastHelp」は、電話やWeb、メール、Fax、SNSなどからコンタクトセンターに集まってくる顧客情報（購入履歴など）や顧客からの問い合わせ履歴、応対情報などを一元管理し、コンタクトセンター運営を効率化するCRMシステムである。使いやすさにこだわって開発した直感的な操作方法やパッケージ製品でありながら顧客の環境やニーズに合わせて柔軟にカスタマイズ可能なことを特長としている。「FastHelp」のほかに、製薬業界のくすり相談業務向けCRMシステム「FastHelp Pe」、地方自治体向け市民の声・広聴システム「FastHelp Ce」も提供している。

「FastAnswer」は、FAQを一元的に管理し、問い合わせ件数の削減やコンタクトセンター内のナレッジ活用を支援するFAQシステムである。「FastAnswer」を利用することにより、コンタクトセンターに集まる「お客様の声」を蓄積し、それらをFAQに反映することで、顧客に役に立つFAQとしての鮮度を保つことができる。また、オペレーターにとっては顧客が参照しているFAQを見ながらより詳しく質の高い応対をすることが可能になり、顧客の自己解決促進や満足度の向上につながる。「FastAnswer」のほかに、製薬企業向け学術文献検索システム「FastAnswer Pe」も提供している。

## 導入実績

「FastSeries」は幅広い業種の企業に導入されている。ソニーネットワークコミュニケーションズ株式会社（ソニーグループ株式会社（東証PRM 6758）の連結子会社）やライフネット生命保険株式会社（東証GRT 7157）、ダイキン工業株式会社（東証PRM 6367）など多数の企業への導入実績がある。

## モビルス社との取り組み

同社は2024年1月に、モビルス社と資本業務提携を行った。その後、エヌ・ティ・ティ・コムウェア株式会社（日本電信電話株式会社（東証PRM 9432）の連結子会社）が保有していたモビルス社普通株式を同社が取得し、モビルス社は同社の持分法適用会社（議決権の所有割合28.8%。2024年3月期末時点）となった。

モビルス社はコンタクトセンター向けにSaaS型ソリューションを提供する企業で、ノンボイス領域（チャットやLINEなど）や生成AI領域に強みを持つ。AIと有人対応を組み合わせたコンタクトセンター向けチャット支援システム「MOBI AGENT（モビエージェント）」や、決済やCRM、RPAなどの外部システム連携が可能なチャットボットシステム「MOBI BOT（モビボット）」などのSaaS型ソリューションなどを提供している。また、コンタクトセンターの運用を効率化するAI「MooA（ムーア）」独自開発し、積極的に生成AIなどを取り入れている。

業務提携の主な内容は、モビルス社から同社に対する「MOBI AGENT」などのMOBIシリーズのOEM提供、顧客の相互送客、「FastSeries」とMOBIシリーズとの製品連携開発、生成AI領域における共同研究およびサービス開発である。すでに同社はモビルス社製品のOEM提供を受け、「FastSeries」ブランドとして、コンタクトセンター向けのソリューション4製品の販売を開始している。また、「FastHelp」および「FastAnswer」への生成AI機能搭載に向けた共同開発を行っており、同社製品の付加価値向上に取り組んでいる。2025年1月には「FastSeries」で利用可能な生成AI機能群「FastGenie」を発表した。

## 海外展開

CRM分野では、タイを起点にASEAN地域における事業拡大を目指している。同社は2018年にASEAN地域における「FastSeries」の販売を拡大するため、タイに駐在員事務所を設立し販売代理店の支援などを行ってきた。また海外における事業拡大には、現地の有力企業との提携が重要であると考え、資本業務提携を実施してきた。2021年7月には、ソーシャルデータ分析クラウド分野において、タイ最大手のWiseSigh社と資本業務提携を行った。このほか、2022年10月には、CDP（Customer Data Platform）分野において、タイ最大手のChoco Card社との資本業務提携を行った。さらに2023年4月には、タイに現地法人TechMatrix Asia社を設立し、さらなる事業拡大に取り組んでいる。

## CRM分野の同業他社

同社によれば、CRM分野の同業他社はSalesforce,Inc.（NYSE:CRM）とのことである。Salesforce社は、見込み客の獲得・育成や商談化のためのマーケティングオートメーション、商談・営業活動などの営業支援（SFA）、商談・商談管理や顧客満足向上のための顧客関係管理（CRM）の営業活動の各段階においてツールを提供している。一方、同社の「FastSeries」は既存顧客対応のためのパッケージソフトウェアであることから、Salesforce社が提供するツールのうちCRM領域において競合するとのことである。

Salesforce社との主な差別化要因として、Salesforce社の製品はクラウド型のみに対応しているのに対し、同社製品ではオンプレミス型とクラウド型のどちらにも対応が可能である。加えて、直感的な操作方法や、パッケージ製品でありながら顧客の環境やニーズに合わせて柔軟にカスタマイズ可能なことなどを同社は挙げている。このほか、同業他社として、株式会社ZenDesk（非上場）があるとのことである。

# ソフトウェア品質保証分野

## 概要

ソフトウェア品質保証分野では、ソフトウェアの品質保証を目的としたテストツールの輸入販売（説明書の日本語訳作業などを含む）や、規格準拠のためのコンサルティングサービスなどを提供している。新規サービスとして、DevOps\*やOSS\*\*に対応した開発支援ツールも販売している。同分野では、同社が販売契約を締結し輸入した製品・サービスをエンドユーザーである企業向けに直接販売する直販の比率が高い。このほか、リセラー経由で販売することもある。ソフトウェアの品質保証とは、ソフトウェアにバグがないかや一定の品質を満たしたソフトウェアであるかなどをチェックすることである。同社はテストツールの提供を通じて顧客のソフトウェアテスト工程の効率化を支援する。

同社は、さまざまなソフトウェア向けにテストツールを提供している。例えば、情報家電やOA機器、携帯電話・スマートフォンのソフトウェアに加え、自動車や医療機器、ロボットなどの組込みソフトウェア、金融システムなどミッション・クリティカルなソフトウェアなどである。特に自動車の電装化が追い風となり、車載向け組込みソフトウェアへのテストツールの提供が拡大している。製品別では、Lattix社製品やRanorex社製品の売上収益に占める構成比が大きい。

\*DevOps：DevOpsとは、DevelopmentとOperationsによる造成語。開発チーム（Development）と運用チーム（Operations）が互いに協調し合う開発手法のこと。

\*\*OSS（Open Source Software）：作成者がソースコードを無償で公開しており、利用者の目的を問わずソースコードを使用、調査、再利用、修正、拡張、再配布が可能なソフトウェアの総称。

## 特徴

ソフトウェア品質保証分野は、新しい技術の製品・サービスを輸入販売する点で、情報基盤事業と共通している。ソフトウェア品質保証分野の特徴としては、同社が独占販売契約を締結し日本で唯一の販売代理店となっているメーカーが相対的に多いことである。情報基盤事業における同社取扱製品は、同社のほか複数の企業が取り扱っている。一方、独占販売契約を締結した製品では競合となる企業がないため、ソフトウェア品質保証分野の売上総利益率は情報基盤事業と比較して高いという特徴があると同社は説明している。

## ソフトウェア品質保証分野の同業他社

同社によれば、ソフトウェア品質保証分野の同業他社は主に株式会社東陽テクニカ（東証PRM 8151）とのことである。東陽テクニカ社は、研究開発分野向けに計測機器や計測ソリューションを提供する専門商社であるが、ソフトウェア開発支援事業において、ソフトウェアテストツールなどを提供している。東陽テクニカ社との主な違いとして、取扱製品が異なることに加え、前述のように同社が独占販売契約を締結し日本で唯一の販売代理店となっているメーカーが多いことであるとSR社では理解している。

## ビジネスソリューション分野

ビジネスソリューション分野では、研究機関向け学術・公共ソリューションやBIソリューション\*、金融機関向けリスク管理業務システムなどの提供を行っている。連結子会社のカサレアル社およびアレクシアフィンテック社の事業はビジネスソリューション分野に含まれる。同社は2009年にカサレアル社を連結子会社化、2019年に山崎情報設計株式会社（現アレクシアフィンテック株式会社）を連結子会社化した。2023年にはアレクシアフィンテック社を完全子会社化し、アレクシアフィンテック社は同社単体で行っていた金融システム関連事業を承継した。

アレクシアフィンテック社は、金融機関の市場系業務ノウハウを活用し、市場リスク管理、信用リスク管理、ALMシステム\*\*など金融機関向けリスク管理業務に特化したシステム「ARECCIAシリーズ」の開発・販売などを行っている。また、海外メーカーの金融機関向けシステムの販売に加え、製品導入のためのシステム開発や技術者派遣なども行っている。

カサレアル社はシステム開発やIT技術者の教育事業、クラウドネイティブ環境の教育・コンサルティングなどを行っている。カサレアル社の自社開発製品として、声優業界特化型スケジュール管理システム「ボイスケ」、タレント・モデル特化型スケジュール管理システム「モ德斯ケ」がある。

\*BI (Business Intelligence) ソリューション：企業に蓄積されているデータを分析、加工することにより、事業上の意思決定を支援をするツール。

\*ALM (Asset Liability Management) システム：資産・負債の統合的管理システム。

## 教育分野

### 概要

教育分野では、教育機関向けにスクール・コミュニケーション・プラットフォーム+校務支援システム\*「ツムギノ (tsumugino)」をクラウドサービスとして提供している。「ツムギノ」は学校内における教師や生徒、保護者間のコミュニケーション（保護者による欠席連絡や学校からのお知らせ）をセキュリティが担保された状態で行いたいというニーズから同社が開発し、2021年1月から提供している。「ツムギノ」はクラウドサービスであるため、サーバーなど機器への投資は不要であることに加え、システムの保守・運用は同社が行うことから、情報システム担当を置く必要がない。また、ユーザー1人当たりの月額使用料（具体的な料金プランは非開示）のみで利用することができる。2024年3月期時点では、教育分野は先行投資段階であるため、営業損失であった。

\*校務支援システム：成績処理や出欠管理、指導要録など教育機関におけるさまざまなデータを管理するシステムである。従来、教育機関は成績管理や保健管理など目的や用途に合わせて複数の校務支援システムを導入していたが、現在では教務系・保健系、指導要録等の学籍関係、学校事務系などを統合し一元的に管理できる統合型校務支援システムが主流である。文部科学省によれば、統合型校務支援システムの導入は、「手書き」「手作業」が多い教員の業務の効率化を図る観点で有効であるとのことである。また、文部科学省によれば、全国の公立校（小学校、中学校、義務教育学校、高等学校、中等教育学校および特別支援）における統合型校務支援システムの整備率は86.8%（2023年3月時点）であった。

### 導入教育機関

同社が「ツムギノ」の導入ターゲットとしているのは、全国の小学校、中学校、高等学校である。導入学校数は非開示であるが、同社によれば、先進的な私立校を中心に導入が進んでいるとのことである。「ツムギノ」のホームページでは、導入事例として、学校法人上智学院 広島学院中学校・高等学校や学校法人軽井沢風越学園、学校法人堀井学園横浜創英中学・高等学校などが掲載されている。同社は現在公立校への導入を見据え、標準的な入札仕様に対応する機能強化への投資を行っている。公立校は私立校よりも数が多いため、私立校に加え、公立校への導入にも注力する方針である。

### 「ツムギノ」の同業他社

校務支援システムを提供する企業は、複数存在する。株式会社MM総研が2021年から2023年にかけて実施した調査によれば、校務支援システムのシェアは、株式会社EDUCOM（非上場）が32%、ズキ教育ソフト株式会社（非上場）が26%、株式会社内田洋行（東証PRM 8057）が8%であった。また、教務支援システムを提供する企業は、株式会社ベネッセコーポレーションなどが挙げられる。

同社の「ツムギノ」は、教務と校務の両方のシステムを提供しており、両方のシステムの提供をしている競合として、モチベーションワークス株式会社（株式会社エムティーアイ（東証PRM 9438）の連結子会社）を挙げている。モチベーションワークス社は、フルクラウド統合型校務支援システム「BLEND」を開発・販売している。「BLEND」はクラウド型であり、生徒1人当たり月額300円～の月額課金型であることから、「ツムギノ」に近い校務支援システムであると同社は説明している。同社によれば、「ツムギノ」は教師や生徒、保護者間のコミュニケーションをメインの機能としていること、新しい学び方に対応していることなどを差別化要因に、他社からのリプレースが増加しているとのことである。

## 医療システム事業（2024年3月期売上収益構成比18.9%、営業利益構成比26.7%）

### 概要

医療システム事業では、医療機関向けに医用画像管理システム（PACS：Picture Archiving and Communication System）や個人（患者）向けにPHR（Personal Health Record）サービスなどを提供する。PACSとは、医療施設内の各種検査装

置（CT\*やMRI\*\*など）で撮影された医用画像データを保管、閲覧、利用するためのシステムである。クラウド型PACSである「NOBORI」は、施設内に大型のサーバーを設置する必要がなく、「NOBORI-CUBE」というコンパクトな専用サーバーの設置のみで利用できる。また、初期費用は不要で月額使用料のみで利用できる。月額使用料は保存データ数によって決まる従量課金型である。2024年3月期の「NOBORI」の保存検査数は329,993千件、「NOBORI」に画像を保管している患者数は51,796千人であった。

医療システム事業（2024年3月末時点）では、連結子会社である株式会社PSP\*\*\*が事業の中核を担っている。PSP社は2022年4月に、オンプレミス型PACSを扱う競合企業であった旧PSP社と、クラウド型PACSを中心に扱う同社子会社の旧株式会社NOBORIが合併してできた企業である。PSP社の連結子会社（同社にとっては孫会社）には、合同会社医知悟、株式会社A-Lineがある。PSP社は医療機関向けにPACS（クラウド型およびオンプレミス型）や放射線業務管理システムの開発・販売や、個人（患者）向けにPHRサービスの提供などを行う。医知悟社は遠隔画像診断プラットフォームの提供、A-Line社はクラウド型医療被ばく線量管理システムの提供をそれぞれ行っている。

このほか、持分法適用会社にエムスリー株式会社（東証PRM 2413）との合併会社エムスリーAI株式会社がある。2024年6月には、PSP社がイメージングCRO\*\*\*\*を行うレギュラス株式会社を子会社化した。なお、2024年3月期の医療システム事業における売上収益構成比は、PSP社が90%以上であった。

同社は1998年に、医用画像サーバー「Secured DICOM Server（現SDS Image Server）」を開発・販売を開始し医療システム事業に参入した。その後、同社はオンプレミス型PACSを提供してきたが、法改正により、2010年に医療施設内のみで保管が許されていた医療情報データを外部のデータセンターへ保管することが可能になった。関係省庁からのガイドラインが整備された後、同社は2012年に他社に先駆けて医療情報クラウドサービス「NOBORI」を開発し、クラウド型PACSの提供を開始した。医療システム事業部門の事業拡大に伴い、同社は2018年に旧NOBORI社を三井物産株式会社（東証PRM 8031）と共同で設立し、NOBORI社が同社単体から医療システム事業を承継した。2023年3月期には事業セグメント変更を実施し、医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離独立した。

\*CT（Computed Tomography）：コンピューター断層撮影装置。

\*\*MRI（Magnetic Resonance Imaging）：核磁気共鳴画像撮影装置。

\*\*\*PSP社の株主構成（2024年3月期末時点）：同社が50.02%、三井物産株式会社が20.00%、エムスリー株式会社が18.70%、大日本印刷株式会社が11.28%であった。

\*\*\*\*CRO（Contract Research Organization）：医薬品開発業務受託機関。製薬企業などが行う臨床試験の業務を代行・支援する。

## 株式会社NOBORIとPSP株式会社の事業統合

同社は2022年に、オンプレミス型PACSの提供を主力とする競合企業であった旧PSP社の株式を取得し、連結子会社化した。また同年、PSP社を存続会社とし旧PSP社とクラウド型PACSを中心に扱う同社子会社の旧NOBORI社の事業統合を行った。事業統合の目的は、製品・サービスにおける機能と品質のさらなる向上および、技術リソース再配置によるPHRサービス、AI、データ活用などの新規事業の加速である。両社の製品・サービスを統合・集約することにより、システム開発の効率化を推進する。新生PSP社では、AI関連事業、PHRサービス、医療データ活用事業等、新規サービスの展開を加速する方針である。また、事業統合により新生PSP社の国内PACS市場におけるシェアは22%（稼働施設数ベース）で第2位となった。

事業統合のもう一つの目的は、PACS事業におけるクラウドシフトの推進である。事業統合前の旧PSP社はオンプレミス型PACSの販売を主力としていた。一方、NOBORI社はクラウド型PACSの提供を中心としていた。新生PSP社では、事業統合に伴い、旧PSP社によって導入されたオンプレミス型PACSのクラウド化を推進し、ストック型ビジネスへの転換を図っている。また、2024年5月に発表した中期経営計画においても、PACS事業におけるクラウドシフトを掲げている。クラウドシフトは短期的には売上収益および営業利益の減少を伴うが、AIやデータ活用など将来的な事業の拡大を見据えた経営判断として断行していると同社は説明している。

## 医用画像管理システム（PACS）とは

医用画像管理システム（PACS：Picture Archiving and Communication System）とは、医療施設内の各種検査装置（CTやMRIなど）で撮影された医用画像データを保管、閲覧、利用するためのシステムである。PACSでは、各種検査装置で撮影された放射線画像データなどをDICOM\*サーバーと呼ばれる標準規格に対応した画像サーバーが受信しサーバー内に保存される。保存された画像データは表示端末で確認することができる。PACSは、医療施設内における病院情報システム（HIS：Hospital Information Systems）や放射線情報システム（RIS：Radiology Information Systems）などと連携し、医療施設内におけるデータの一元管理に寄与する。

PACSの普及以前は、各種検査装置で撮影された画像はフィルムに現像されていた。また、医療法では患者の医療情報は2年間の保管義務が定められている。CTやMRIなどの各種検査装置の普及や高度化などにより画像情報が膨大な量となってきたため、フィルムの現像の手間や保存スペースの確保などが問題となっていた。こうした問題を解決するために、PACSの開発が進み、1999年に厚生労働省の通知より医用画像の電子保存が法的に認められた。また、2008年の診療報酬改定によりPACSの診療報酬が引き上げられたことにより、急速にPACSの導入が進んだ。

PACSの導入メリットは、フィルムの保管スペースの確保が不要であること、画像データの共有が容易であること、電子カルテシステムやRIS、HISなどと連携することにより医療施設内における生産性向上に寄与することなどである。また、2010年にこれまで医療施設内のみ許されていた医療情報データを民間事業者などが運営する外部のデータセンターへ保管することが可能となったことから、クラウド型PACSの導入が拡大している。

\*DICOM (Digital Imaging and Communications in Medicine) : 医用画像プリンタ、医用画像システム、医療情報システムなどでのデータ通信やデータの保存方法について国際的に定められた標準規格。

## 医用画像関連システム市場

矢野経済研究所「医用画像関連システム市場に関する調査」によれば、2022年度の医用画像関連システムの市場規模（事業者売上高ベース）は、57,319百万円（前年比4.3%減）であった。医用画像関連システムの中心となるRadiology PACSは、新規導入からリプレイス中心の市場へ移行しており、緩やかにマイナス成長が続いている。また、放射線情報システム（RIS）・治療RISや検像システムなどのPACS周辺システムについても、すでに普及が進みリプレイス中心の市場になっており、PACS関連市場はおおむね横ばい基調となっている。

2023年度以降はコロナ禍などの影響もなくなることに加え、市場の大半はリプレイス中心で形成されていることから、医用画像関連システムの市場規模は60,000百万円前後で横ばい傾向での推移を矢野経済研究所は予測している。

### 医用画像関連システム市場の推移

	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26
(百万円)					予測	予測	予測	予測
医用画像関連システム	59,600	56,183	59,902	57,319	59,962	59,020	60,280	61,420
前年比	-	-5.7%	6.6%	-4.3%	4.6%	-1.6%	2.1%	1.9%

出所：矢野経済研究所「医用画像関連システム市場に関する調査」よりSR社作成

\*Radiology PACS、Cardiology PACS、3Dワークステーション、放射線情報システム（RIS）・治療RIS、検像システム、線量管理システムを対象として、事業者売上高ベースで算出

## 医療情報クラウドサービス「NOBORI」

医療情報クラウドサービス「NOBORI」は、医療施設内の各種検査装置（CTやMRIなど）で撮影された医用画像データを含む医療情報を安全に保管・利用することができるクラウドサービスである。クラウド型PACS「NOBORI」や医療機関を支援するサービスプラットフォーム「NOBORI PAL」などを提供している。また後述するエムスリーAI社における取り組みによりAI活用を推進している。2022年7月に、病理画像解析AIなどの病理分野のソリューション開発に強みを持つメドメイン株式会社と資本業務提携を行い、2024年11月より新たに病理分野向けサービスの提供を開始した。

### クラウド型PACS「NOBORI」

クラウド型PACS「NOBORI」は、医療施設内の各種検査装置（CTやMRIなど）で撮影された医用画像データを保管、閲覧、利用するためのシステムである。「NOBORI」では、CTやMRIなどの放射線分野だけに限らず医療施設内で発生するさまざまな医療情報（内視鏡、超音波、病理、心電図波形、動画）を一元的、横断的に管理することができる。医療施設内にある任意の端末からこれらの医療情報の参照を可能とし、フィルムレス、ペーパーレス運用を支援する。また、24時間365日PACS専門の技術員が待機している保守サポート体制を構築しており、リモートメンテナンスや現地での対応などを行っている。このほか、医療施設内における業務を支援する各種機能や部門別にソリューションなどを提供している。

#### 「NOBORI-CUBE」

「NOBORI」はクラウド型であるため医療施設内に大型のサーバーを設置する必要がなく、「NOBORI-CUBE」というコンパクトな専用アプライアンスサーバーの設置のみで利用できる。「NOBORI-CUBE」は、データセンターとの通信を行う「NOBORI Gate」、データを保存する「Core Server」、検査装置からデータを受信する「Compress Gateway」などがある。「NOBORI-CUBE」の種類と数を調整することで、大規模病院からクリニックまでさまざまな規模の医療施設においてシステム構築が可能である。「NOBORI-CUBE」の種類は下記のとおりである。

- 「NOBORI Gate」：インターネット経由でデータ通信を行うサーバーである。セキュリティの面から外部からの通信を受け付けず、「NOBORI」データセンターのみと通信する。
- 「Core Server」：管理用のデータベースを実装。十分なキャッシュ容量を持ち、直近検査や「NOBORI」データセンターから取り寄せたデータを一定期間院内に補完することができる。
- 「Compress Gateway」：検査装置からDICOM\*受信するサーバーである。
- 「Interface Server」：HIS（Hospital Information System。病院情報システム）や電子カルテとのインターフェースの役割を担うサーバーである。
- 「Viewer Report」：読影、外来、健診、緊急時など院内における画像参照を行うためのサーバーである。

## 特徴

「NOBORI」の特徴は下記のとおりである。

- 院内サーバー不要：専用のアプライアンスサーバー「NOBORI-CUBE」によりシステム構築を行う。「NOBORI-CUBE」を必要数配置することで病院規模に合わせたシステム構築が可能である。ストレージにはSSDを採用し、耐障害性に優れる。
- スピーディな画像参照：HIS情報と連携し、データセンターにあるデータを事前に取り寄せるSmart-Retrieve機能を実装している。過去検査画像もストレスなく参照可能である。
- 安心・安全のデータ管理：データは東日本と西日本の2拠点のデータセンターで多重管理している。また、暗号化および秘密分散の方式によりデータの安全性を担保している。
- 初期投資「ゼロ」：「NOBORI-CUBE」をレンタル機器として提供することにより、初期投資は不要である。また、将来的に拡張を行う場合も契約プランの変更のみとなり、数年ごとのサーバーの買い替えも不要である。
- 障害自動検知：稼働状況監視システム「NOBORI Monitor」により各施設のシステム稼働状況を常時監視している。障害を検知した際にはデータセンターより「NOBORI」サポートセンターに通知され、問題解決を図る。
- 施設間連携にも対応：関連施設との患者データ・症例データの共有など施設を横断した情報連携に対応している。また、遠隔読影やモバイルでの情報参照などのサービス提供も可能である。

## サービスプラットフォーム「NOBORI PAL」

「NOBORI PAL」は、PSP社および提携企業が開発した医療機関向けクラウドサービスを「NOBORI」上で利用することができるプラットフォームである。「NOBORI PAL」には、診断支援（AI）、医療連携と遠隔医療、モバイル・ソリューション、症例DBと教育支援、他部門画像・情報連携、アウトソーシング（人的サービス）、管理業務支援、ユーティリティの8つのサービス種別で構成される。後述する医知悟社の遠隔画像診断プラットフォームや、A-Line社のクラウド型医療被ばく線量管理システム、エムスリーAI社が運営する医療AIプラットフォーム「M3 AI Platform」で提供されているサービスなどを利用することができる。利用料は月額利用料や従量課金制となっている。

## 「NOBORI」はクラウド型PACSで同業他社に先行

「NOBORI」はクラウド型PACS市場において、高いシェアを獲得している。同社は2012年に他社に先駆けて「NOBORI」を開発し、クラウド型PACSの提供を開始した。矢野経済研究所「2023年版 医用画像システム（PACS）・関連機器市場の展望と戦略」より同社が作成した資料によれば、国内PACS市場におけるシェアは22%（稼働施設数ベース）で第2位であったが、クラウド型PACS市場におけるシェアは71%で第1位であった。「NOBORI」のクラウド型PACS市場におけるシェアが高い理由は、2012年に他社に先駆けて「NOBORI」を開発し提供を開始して以降、先行者メリットを生かし、オンプレミス型で提供してきたPACSをクラウド型へ転換してきたためである。事業統合前の旧NOBORI社では、ほぼ全ての導入施設において、クラウド型PACSが稼働していた。

矢野経済研究所「医用画像関連システム市場に関する調査」によれば、国内PACS市場の大半はリプレース中心で形成されていることから、市場規模は60,000百万円前後で横ばい傾向の推移を予測している。一方、国内PACS市場はオンプレミス型PACSが大半を占めることに加え、オンプレミス型PACSからのリプレースによりクラウド型PACSへの移行が進む見込みであることから、クラウド型PACS市場は今後も成長する市場であると同社は説明している。クラウド型PACSは、初期投資が不要で月額使用料のみで利用できる。加えて、サーバーの設置場所やIT技術者の確保も必要ないことから経済合理性があり、新規導入やオンプレミス型からのリプレースが進んでいる。

## 「NOBORI」保存データ数

前述のように「NOBORI」は初期費用は不要で、従量制の月額使用料（非開示）のみで利用できる。同社によれば、「NOBORI」の月額使用料は「NOBORI」保存データ数によって決まるとのことである。2024年3月期実績の「NOBORI」の保存検査数は329,993千件（前期比17.4%増）、「NOBORI」に画像を保管している患者数は51,796千人（同15.4%増）であった。

## 「NOBORI」保存データ数の推移

	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
「NOBORI」に保存する検査数(千件)	52,115	84,013	115,641	145,979	177,794	211,347	248,706	281,065	329,993
前年比	-	61.2%	37.6%	26.2%	21.8%	18.9%	17.7%	13.0%	17.4%
「NOBORI」に画像を保管している患者数(千人)	10,308	15,534	21,546	26,122	31,187	35,826	40,837	44,879	51,796
前年比	-	50.7%	38.7%	21.2%	19.4%	14.9%	14.0%	9.9%	15.4%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

## 導入施設数

同社の開示資料によれば、PSP社の導入施設数は2,400施設超、うちクラウド型PACSの導入施設数は1,400施設超である(2024年10月時点)。主な導入ターゲットは各種検査装置が設置されている200床以上の中規模病院から大規模病院であると同社は説明している。ただし、前述のように「NOBORI-CUBE」の種類と数を調整することで、さまざまな規模の医療施設においてシステム構築が可能である。厚生労働省「医療施設動態調査」によれば、国内の病院数、診療所数の推移は下記のとおりである。長期的に病院数は減少傾向、一方、診療所は増加傾向にある。

## 国内の病院数、診療所数の推移

	CY14	CY15	CY16	CY17	CY18	CY19	CY20	CY21	CY22	CY23
病院合計	8,493	8,480	8,442	8,412	8,372	8,300	8,238	8,205	8,156	8,122
前年比	-0.6%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.5%	-0.9%	-0.7%	-0.4%	-0.6%	-0.4%
20~99床	3,092	3,069	3,039	3,007	2,977	2,945	2,970	2,956	2,913	2,916
100~199床	2,757	2,767	2,754	2,791	2,813	2,824	2,792	2,786	2,795	2,788
200~299床	1,116	1,121	1,136	1,114	1,093	1,068	1,036	1,032	1,027	1,013
300~399床	711	711	706	700	701	684	677	674	668	670
400床以上	817	812	807	800	788	779	763	757	753	735
一般診療所	100,461	100,995	101,529	101,471	102,105	102,616	102,612	104,292	105,182	104,894
前年比	-0.1%	0.5%	0.5%	-0.1%	0.6%	0.5%	0.0%	1.6%	0.9%	-0.3%

出所：厚生労働省「医療施設動態調査」よりSR社作成

\*各年10月1日時点

## PHRサービス

同社は「NOBORI」のブランド名で、個人(患者)向けにPHRサービスを提供している。PHRサービスでは、提携医療機関から提供された医用画像や検査結果、薬などの医療情報、通院の履歴や診療・検査の予約などをPHRアプリ「NOBORI」上で確認することができる。また、医療情報を家族間で共有することも可能である。無料プランと有料プランがあり、有料プランは1ユーザー当たり月額100円である。無料プランと有料プランともに全ての機能が利用可能であるが、無料プランはデータ保持期間が過去1年分であるのに対し、有料プランは無期限である。

## 合同会社医知悟

医知悟社は、放射線、病理、生理検査の画像に対する遠隔画像診断を支援するプラットフォームの提供を行っている。同社の連結子会社として、2007年8月に設立された。2008年4月にサービスを開始し、接続拠点数は1,100拠点以上である。自社開発の「iCOMBOX」という機器を遠隔画像診断の依頼施設と診断拠点にそれぞれ設置し、インターネット回線を通じて画像の送受信を行う。受診した画像を基に放射線診断医や病理医などの読影医が遠隔で画像診断を実施する。1カ月当たりの読影件数は約34万件、登録利用専門医は2,300人以上である。

矢野経済研究所「2023年版 医用画像システム(PACS)・関連機器市場の展望と戦略」より同社が作成した資料によれば、インフラ遠隔読影市場における医知悟社のシェアは、ユーザー数が43%でシェア1位、1カ月当たりの読影件数が53%でシェア1位である。

## 株式会社A-Line

A-Line社は、自社開発のクラウド型医療被ばく線量管理システム「MINCADI」の提供を行っている。「MINCADI」は、各種検査装置より得られる医療情報を自動取得し、患者ごとの医療被ばく線量、検査ごとの撮影条件をクラウド上で管理、最適化するソリューションである。医療分野における線量管理は、2018年度の診療報酬改定の際に、一部の施設を対象とした施設基準として保険収載された。また、法改正により、2020年4月から安全管理のために医療被ばくの線量記録および線量管理が義務化された。対象となる検査装置は、X線CT診断装置、循環器用X線透視診断装置、PET/CT装置、SPECT/CT装置および診療用放射性同位元素である。

矢野経済研究所「2023年版 医用画像システム(PACS)・関連機器市場の展望と戦略」より同社が作成した資料によれば、線量管理市場における「MINCADI」のシェアは、稼働施設数が19%でシェア2位、導入台数が14%でシェア3位である。

# エムスリーAI株式会社

エムスリーAI社は、PSP社とエムスリー社の合併会社である。2022年に医療AIプラットフォーム事業の推進を目的に設立された。医療機関向けに画像診断支援AIサービスを提供するプラットフォーム「M3 AI Platform」の運営や、AI開発企業向けに医療AIの開発支援など、医療AIプラットフォーム事業を行う。

「M3 AI Platform」では、キヤノンメディカルシステムズ株式会社（キヤノン株式会社（東証PRM 7751）の連結子会社）やエルピクセル株式会社など提携企業が開発した画像診断支援AIサービスを、エムスリーエッジサーバーの設置のみで利用することができる。設置したエッジサーバーが医療機関のPACSと連携し、クラウド上に画像をアップロードすることにより、画像診断支援AIサービスを活用することができる。なお、「NOBORI」ユーザーはエッジサーバーを設置することなく、前述の「NOBORI-CUBE」からサービスプラットフォーム「NOBORI PAL」を通じて画像診断支援AIサービスを使うことができる。「M3 AI Platform」は、PSP社のPACSに加え、さまざまなメーカーのPACSと連携実績がある。

## グループ会社

同社は2024年3月末時点において、同社単体、連結子会社9社および持分法適用会社2社で構成されている。連結子会社および持分法適用会社の詳細は下表のとおりである。

### 連結子会社（2024年3月末時点）

会社名	事業	主要な事業の内容	議決権の所有割合
クロス・ヘッド株式会社	情報基盤事業	ITシステム基盤のコンサルティング・設計・構築、海外IT製品の輸入・販売・サポート、ネットワークエンジニア派遣など	100.00%
OCH株式会社	情報基盤事業	沖縄県内でのIT人材教育・育成、ネットワーク・サーバーの構築など	100.00%
TechMatrix Asia Co., Ltd.	アプリケーション・サービス事業	タイ王国を中心としたASEAN地域における、コンタクトセンターCRMシステムおよびFAQナレッジシステムの提供など	74.45%
TechMatrix Asia Holdings Co., Ltd.	アプリケーション・サービス事業	中間持株会社	49.00%
株式会社カサレアル	アプリケーション・サービス事業	オープンソースソフトウェアによるシステム開発、IT技術者の教育など	100.00%
アレクシアフィンテック株式会社	アプリケーション・サービス事業	金融取引統合管理システムの提供、システムエンジニアの派遣など	100.00%
PSP株式会社	医療システム事業	医療関連のクラウドサービスおよびスマートフォンアプリの開発・提供、医療用システムの開発・販売および医療関連のネットワークシステムサービスの提供	50.02%
合同会社医知悟	医療システム事業	医療分野における遠隔診断を支援するIT情報インフラの提供など	95.00%
株式会社A-Line	医療システム事業	医療機関において利用されるクラウド型線量管理システムの提供	84.09%

出所：会社資料よりSR社作成

### 持分法適用会社（2024年3月末時点）

会社名	事業	主要な事業の内容	議決権の所有割合
モビルス株式会社	アプリケーション・サービス事業	コンタクトセンター向けSaaSプロダクト等のCXソリューションの提供等	28.75%
エムスリーAI株式会社	医療システム事業	プラットフォームとして、さまざまな画像診断支援AIサービスを提供	40.00%

出所：会社資料よりSR社作成

## 収益構造

### 受注高・受注残高

2024年3月期実績は、受注高68,446百万円（前期比15.1%増）、受注残高68,566百万円（同30.8%増）であった。受注高・受注残高は、主に情報基盤事業が牽引し拡大してきた。過去10カ年の年平均成長率は、受注高が14.2%、受注残高が26.0%であった。受注残高の年平均成長率が、受注高の年平均成長率よりも高い理由は、サブスクリプション型（月額課金型）の進展によりストック型ビジネスが拡大したためである。2024年3月期のストック比率は、73.0%（前期は68.6%）であった（ストック比率の詳細は後述の「売上収益」の「ストック・フロー売上高」を参照）。また、同社単体の数値であるが、受注残高のうち1年後以降に売上化される対象の比率は、2024年3月期が52.8%と2022年3月期と比較して8.2ポイント上昇した。

## 受注高の推移

	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
(百万円)	連結									
受注高	20,486	23,172	23,316	24,916	28,046	30,695	37,823	42,767	59,441	68,446
前期比	12.8%	13.1%	0.6%	6.9%	12.6%	9.4%	23.2%	13.1%	39.0%	15.1%
情報基盤事業	12,974	15,158	15,205	16,906	18,823	20,048	27,254	29,917	40,618	47,652
前期比	17.0%	16.8%	0.3%	11.2%	11.3%	6.5%	35.9%	9.8%	35.8%	17.3%
構成比	63.3%	65.4%	65.2%	67.9%	67.1%	65.3%	72.1%	70.0%	68.3%	69.6%
アプリケーション・サービス事業	7,512	8,014	8,112	8,010	9,223	10,648	10,569	12,850	7,801	9,074
前期比	6.1%	6.7%	1.2%	-1.3%	15.2%	15.4%	-0.7%	21.6%	-	16.3%
構成比	36.7%	34.6%	34.8%	32.1%	32.9%	34.7%	27.9%	30.0%	13.1%	13.3%
医療システム事業									11,021	11,719
前期比									-	6.3%
構成比									18.5%	17.1%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業の2023年3月期の前期比は表示していない

## 受注残高の推移

	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
(百万円)	連結									
受注残高	8,886	11,137	12,457	13,927	17,153	19,295	30,195	39,932	52,409	68,566
前期比	30.3%	25.3%	11.9%	11.8%	23.2%	12.5%	56.5%	32.2%	31.2%	30.8%
情報基盤事業	4,558	5,864	6,317	7,568	9,813	10,854	20,696	25,901	37,214	49,861
前期比	25.6%	28.6%	7.7%	19.8%	29.7%	10.6%	90.7%	25.2%	43.7%	34.0%
構成比	22.3%	25.3%	27.1%	30.4%	35.0%	35.4%	54.7%	60.6%	63.7%	72.8%
アプリケーション・サービス事業	4,328	5,273	6,140	6,360	7,340	8,441	9,499	14,031	4,458	5,327
前期比	35.7%	21.8%	16.4%	3.6%	15.4%	15.0%	12.5%	47.7%	-	19.5%
構成比	21.1%	22.8%	26.3%	25.5%	26.2%	27.5%	25.1%	32.8%	7.6%	7.8%
医療システム事業									10,736	13,377
前期比									-	24.6%
構成比									18.4%	19.5%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業の2023年3月期の前期比は表示していない

## 売上収益

### ストック・フロー売上高（同社単体+PSP社）

同社（同社単体+PSP社）の売上高は、サブスクリプション（月額課金）型の進展によりストック売上高の比率が高い。2024年3月期のストック比率は73.0%であった。また、2024年3月期第4四半期末（同社単体）の継続取引売上高を示すARRR（Annual Revenue Run Rate。各四半期ごとの継続取引売上高を1年換算にした数値）は、31,692百万円（前期比24.0%増）であった。事業別では、情報基盤事業のストック比率が82.3%（2024年3月期）と高い。ストック比率の高さは、自社製品をサブスクリプション型で提供するなどストック型ビジネスを強化していること、同社が仕入れるメーカーの製品・サービスにおいてサブスクリプション型での提供が進んでいることが要因とのことである。同社は中長期的な収益基盤の強化と安定成長を実現するため、ストック型ビジネスの強化に取り組んでいる。

同社は2012年に医療クラウドサービス「NOBORI」の提供を開始したことを契機にサブスクリプション型のストック型ビジネスへの転換を推進してきた。サブスクリプション型では、売上収益、営業利益がサービス期間に応じて案分して計上（経過勘定処理）されるため、売り切り型の販売モデルと比較して短期的に売上収益、営業利益の減少要因となる。しかし、同社は中長期的な収益基盤の強化と安定成長を実現するため、短期的な収益の減少を受け入れ、ストック型ビジネスへの転換に取り組んできた。結果、2024年3月期のストック比率は2015年3月期と比較して32.1%ポイント上昇しており、同社は継続的に売上収益、営業利益を計上できる収益構造となっている。

事業別のストック・フロー売上高の詳細は下記のとおりである。

### 情報基盤事業（同社単体）

2024年3月期実績のストック比率は82.3%（前期は77.4%）であった。2024年3月期までの過去10カ年にかけて、情報基盤事業のストック比率は42.1%ポイント上昇した。

- 情報基盤事業では、クラウドサービスの普及が進む中、サブスクリプション型のクラウドセキュリティ対策製品の需要が高まっており販売が伸長している。また、製品販売と併せて保守も増加している。これにより、ストック比率が上昇傾向にある。同社によれば、契約期間は製品のライセンス販売が3年、保守が5年のケースが多いとのことである。製品販売とセットで保守を提供していることなどから、契約更新率は約90%と高いとのことである。

- 情報基盤事業のストック比率は、2015年3月期から2020年3月期は37.7~40.2%の間で推移したが、2021年3月期に前期比25.4ポイントと大きく上昇し64.0%となった。これは、2021年3月期より新収益認識基準を早期適用し、2020年3月期までフローとして計上していた売上（保守一体の製品販売や一部のサブスクリプション型）をストック計上に変更したためである。

### アプリケーション・サービス事業（同社単体）

2024年3月期実績のストック比率は65.6%（同62.4%）であった。2024年3月期までの過去10カ年にかけて、アプリケーション・サービス事業のストック比率は23.8ポイント上昇した。

- アプリケーション・サービス事業では、自社製品をクラウド型で提供することにより、サブスクリプション型ビジネスへの移行が進展している。
- 2021年3月期より新収益認識基準を早期適用し、2020年3月期までフローとして計上していた売上（主にテストツールの売上）をストック計上に変更した。

### 医療システム事業（PSP社）

2024年3月期実績のストック比率は49.9%（同49.1%）であった。

- 医療システム事業では、新生PSP社が旧PSP社によって導入されたオンプレミス型PACSのクラウド化を推進している。PACS事業におけるクラウドシフトは、短期的には売上収益および営業利益の減少を伴うが、ストック型ビジネスへの転換、AIやデータ利活用など将来的な事業の拡大を見据えた経営判断として断行している。

## ストック・フロー売上高（同社単体+PSP社）の推移

	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
(百万円)	連結									
<b>ストック売上高</b>	5,717	6,580	7,040	8,020	9,143	10,259	15,590	20,641	27,394	34,110
前期比	-	15.1%	7.0%	13.9%	14.0%	12.2%	52.0%	32.4%	32.7%	24.5%
ストック比率	40.9%	40.2%	41.0%	44.0%	45.2%	44.2%	60.9%	70.1%	68.6%	73.0%
<b>フロー売上高</b>	8,255	9,791	10,128	10,195	11,069	12,942	10,007	8,822	12,512	12,611
前期比	-	18.6%	3.4%	0.7%	8.6%	16.9%	-22.7%	-11.8%	41.8%	0.8%
フロー比率	59.1%	59.8%	59.0%	56.0%	54.8%	55.8%	39.1%	29.9%	31.4%	27.0%
<b>情報基盤事業</b>										
ストック売上高	3,216	3,669	3,950	4,326	4,919	5,623	10,733	15,095	19,016	24,612
前期比	-	14.1%	7.7%	9.5%	13.7%	14.3%	90.9%	40.6%	26.0%	29.4%
ストック比率	40.2%	37.7%	37.9%	38.6%	39.1%	38.6%	64.0%	74.7%	77.4%	82.3%
フロー売上高	4,777	6,065	6,468	6,887	7,653	8,947	6,049	5,123	5,550	5,302
前期比	-	27.0%	6.6%	6.5%	11.1%	16.9%	-32.4%	-15.3%	8.3%	-4.5%
フロー比率	59.8%	62.3%	62.1%	61.4%	60.9%	61.4%	36.0%	25.3%	22.6%	17.7%
<b>アプリケーション・サービス事業</b>										
ストック売上高	2,501	2,911	3,090	3,694	4,224	4,636	4,857	5,545	3,962	4,643
前期比	-	16.4%	6.1%	19.5%	14.3%	9.8%	4.8%	14.2%	-	17.2%
ストック比率	41.8%	43.9%	45.8%	52.8%	55.3%	53.7%	55.1%	60.0%	62.4%	65.6%
フロー売上高	3,478	3,726	3,660	3,308	3,416	3,995	3,958	3,699	2,386	2,438
前期比	-	7.1%	-1.8%	-9.6%	3.3%	16.9%	-0.9%	-6.5%	-	2.2%
フロー比率	58.2%	56.1%	54.2%	47.2%	44.7%	46.3%	44.9%	40.0%	37.6%	34.4%
<b>医療システム事業</b>										
ストック売上高									4,416	4,855
前期比									-	9.9%
ストック比率									49.1%	49.9%
フロー売上高									4,575	4,871
前期比									-	6.5%
フロー比率									50.9%	50.1%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*情報基盤事業、アプリケーション・サービス事業は同社単体の数値。医療システム事業はPSP社の数値

\*\*\*2023年3月期に医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離・独立した。このため、アプリケーション・サービス事業の2023年3月期の前期比は表示していない

## 売上原価および販管費

過去5カ年（IFRS）の売上原価率は63.3~65.9%の間で推移した。また、同期間の販管費率は22.6~26.9%の間で推移した。結果、同期間の営業利益率は9.9~11.6%の間で推移した。過去5カ年の推移を見ると、売上原価率および販管費率ともに大きな変動はなく安定している。主な売上原価および販管費の項目は、商品仕入原価や外注費、従業員給付費用などである。2024年3月期の売上原価および販管費の構成比は、商品仕入が11.6%、外注費が42.9%、従業員給付費用が28.4%、減価償却費及び償却費が4.8%、その他が12.2%であった。

## 売上原価および販管費の推移

売上原価、販管費 (百万円)	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
IFRS	連結									
売上原価						17,467	19,711	24,057	29,581	35,101
前期比						-	12.8%	22.1%	23.0%	18.7%
原価率						63.3%	63.7%	65.9%	64.4%	65.9%
販管費						7,432	7,639	8,270	11,174	12,310
前期比						-	2.8%	8.2%	35.1%	10.2%
販管费率						26.9%	24.7%	22.6%	24.3%	23.1%
内訳										
商品仕入						4,731	4,155	3,724	5,238	5,511
外注費						3,081	8,135	12,015	15,813	20,338
従業員給付費用						8,432	9,042	10,099	12,030	13,460
減価償却費及び償却費						1,585	1,735	1,959	2,387	2,294
その他						7,070	4,283	4,531	5,287	5,807

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

## 為替の影響

情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業のソフトウェア品質保証分野では、主に海外メーカーの製品を中心に取り扱っており、海外から仕入れた製品の大部分は米ドル建てで契約している。このため、為替変動により商品仕入原価が変動する。同社は為替変動によるリスクをヘッジする目的で先物為替予約を行っている。また、状況に応じて販売先に対する価格交渉を行っており、為替変動分を価格転嫁している。

# 市場とバリューチェーン

## マーケット概略

同社の事業は多岐にわたるため、マーケット概略は上述のビジネスの概要にそれぞれ記載した。

## 同業他社

同社の事業は多岐にわたり、それぞれの事業領域において異なる同業他社が存在する。情報基盤事業では、主に半導体の販売事業を行うマクニカホールディングス株式会社（東証PRM 3132）において、ネットワーク、セキュリティ製品を販売するネットワーク事業などである。アプリケーション・サービス事業では、CRM分野はSalesforce, Inc.（NYSE CRM）、ソフトウェア品質保証分野では株式会社東陽テクニカ（東証PRM 8151）、教育分野ではモチベーションワークス株式会社（株式会社エムティーアイ（東証PRM 9438）の連結子会社）などである。医療システム事業では、富士フイルムメディカル株式会社（富士フイルムホールディングス株式会社（東証PRM 4901）の連結子会社）が挙げられる。

事業セグメント別の同業他社は下記のとおりである。なお、アプリケーション・サービス事業は分野が複数あるため、上述のビジネスの概要に同業他社をそれぞれ記載した。

## 情報基盤事業

情報基盤事業において、同社が主にベンチマークする同業他社は、マクニカホールディングス社においてネットワーク、セキュリティ製品を販売するネットワーク事業である。またネットワーク、セキュリティ分野を取り扱う企業として、東京エレクトロニクス株式会社（東証PRM 2760）を同社は挙げている。ただし、マクニカホールディングス社の取り組みなどは参考にしてはいるが、主要取扱製品が異なることなどから、一概に比較することは難しいと同社は説明している。

このほか、同社の主要取扱製品であるパロアルトネットワークス社製品を取り扱う国内企業は、ネットワンパートナーズ株式会社（ネットワンシステムズ株式会社（東証PRM 7518）の連結子会社）など同社のほかに複数存在する。同社によれば、前述の企業はハードウェア製品の取り扱いが中心であるのに対し、同社はSASEなどクラウド型セキュリティ対策製品も積極的に取り扱っている点が異なるとのことである。また、国内トップクラスの導入実績やパロアルトネットワークス社製品に対応した独自のセキュリティ運用・監視サービスを提供していることなどから、2023年と2024年は日本を含むアジア太平洋地域におけるNo.1ディストリビューターとしてパロアルトネットワークス社から高い評価を受けているとのことである。

## マクニカホールディングス株式会社（東証PRM 3132）

マクニカホールディングス株式会社は、2015年に株式会社マクニカと富士エレクトロニクス株式会社が経営統合し誕生した共同持株会社である。連結子会社の株式会社マクニカを中心に海外メーカーの半導体や電子部品の販売などを行う独立系半導体商社である。主力事業は半導体商社事業であるが、ネットワーク、セキュリティ製品・サービスの販売なども行う。事業セグメントには、半導体や電子部品の販売などを行う集積回路及び電子デバイスその他事業とネットワーク、セキュリティ製品・サービスの販売などを行うネットワーク事業がある。2024年3月期実績は、売上高1兆28,718百万円（前期比0.1%減）、営業利益63,733百万円（同3.4%増）であった。

マクニカホールディングス社のネットワーク事業が、同社の情報基盤事業に類似しているとSR社では理解している。ただし、マクニカホールディングス社のネットワーク事業は、ネットワーク、セキュリティ製品・サービスに加え、データ分析製品やアプリケーション関連製品など取扱製品が多岐にわたることなどから単純な比較は難しい。また、ネットワーク事業は海外売上高構成比が30%超であることも比較が難しい要因となっている。

## マクニカホールディングス社の業績推移

	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
(百万円)	連結	連結							
売上高	405,315	398,503	504,085	524,235	521,193	553,962	761,823	1,029,263	1,028,718
前期比	-	-1.7%	26.5%	4.0%	-0.6%	6.3%	37.5%	35.1%	-0.1%
集積回路及び電子デバイスその他事業	378,071	365,603	465,120	470,338	459,972	481,125	678,602	929,020	907,803
前期比	-	-3.3%	27.2%	1.1%	-2.2%	4.6%	41.0%	36.9%	-2.3%
構成比	93.3%	91.7%	92.3%	89.7%	88.3%	86.9%	89.1%	90.3%	88.2%
ネットワーク事業	27,244	32,899	38,965	53,896	61,220	72,836	83,220	100,242	120,914
前期比	-	20.8%	18.4%	38.3%	13.6%	19.0%	14.3%	20.5%	20.6%
構成比	6.7%	8.3%	7.7%	10.3%	11.7%	13.1%	10.9%	9.7%	11.8%
売上原価	361,027	352,234	447,991	463,173	461,302	489,126	671,104	903,359	899,101
前期比	-	-2.4%	27.2%	3.4%	-0.4%	6.0%	37.2%	34.6%	-0.5%
原価率	89.1%	88.4%	88.9%	88.4%	88.5%	88.3%	88.1%	87.8%	87.4%
売上総利益	44,287	46,269	56,094	61,061	59,891	64,835	90,718	125,903	129,617
前期比	-	4.5%	21.2%	8.9%	-1.9%	8.3%	39.9%	38.8%	2.9%
売上総利益率	10.9%	11.6%	11.1%	11.6%	11.5%	11.7%	11.9%	12.2%	12.6%
販売費及び一般管理費	34,558	35,796	40,931	45,737	45,444	46,066	54,010	64,256	65,884
前期比	-	3.6%	14.3%	11.7%	-0.6%	1.4%	17.2%	19.0%	2.5%
販管費率	8.5%	9.0%	8.1%	8.7%	8.7%	8.3%	7.1%	6.2%	6.4%
営業利益	9,729	10,473	15,163	15,324	14,447	18,769	36,707	61,646	63,733
前期比	-	7.6%	44.8%	1.1%	-5.7%	29.9%	95.6%	67.9%	3.4%
営業利益率	2.4%	2.6%	3.0%	2.9%	2.8%	3.4%	4.8%	6.0%	6.2%
集積回路及び電子デバイスその他事業	6,448	4,632	10,769	9,459	6,996	9,658	27,499	55,329	56,655
前期比	-	-28.2%	132.5%	-12.2%	-26.0%	38.1%	184.7%	101.2%	2.4%
営業利益率	1.7%	1.3%	2.3%	2.0%	1.5%	2.0%	4.1%	6.0%	6.2%
ネットワーク事業	3,145	5,684	4,225	5,726	7,224	8,879	9,082	6,316	7,077
前期比	-	80.7%	-25.7%	35.5%	26.2%	22.9%	2.3%	-30.5%	12.0%
営業利益率	11.5%	17.3%	10.8%	10.6%	11.8%	12.2%	10.9%	6.3%	5.9%
経常利益	10,176	9,635	14,937	13,101	11,072	16,399	35,487	56,832	61,966
前期比	-	-5.3%	55.0%	-12.3%	-15.5%	48.1%	116.4%	60.1%	9.0%
経常利益率	2.5%	2.4%	3.0%	2.5%	2.1%	3.0%	4.7%	5.5%	6.0%
当期純利益	7,285	6,534	11,412	8,883	5,633	10,875	25,798	41,030	48,069
前期比	-	-10.3%	74.7%	-22.2%	-36.6%	93.1%	137.2%	59.0%	17.2%
当期純利益率	1.8%	1.6%	2.3%	1.7%	1.1%	2.0%	3.4%	4.0%	4.7%
総資産	201,171	215,158	266,738	299,259	263,247	269,590	362,584	517,620	552,244
株主資本	101,597	98,905	122,329	128,604	129,518	137,070	158,258	183,091	216,627
ROE	6.9%	6.3%	10.0%	6.9%	4.3%	7.9%	16.5%	22.2%	21.6%
ROA	5.1%	4.6%	6.2%	4.6%	3.9%	6.2%	11.2%	12.9%	11.6%

出所：マクニカホールディングス社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

## 医療システム事業

同社によれば、PACSにおける同業他社は富士フィルムメディカル社とのことである。主な違いとしては、「NOBORI」がクラウド型で同業他社に先行しているのに対し、富士フィルムメディカル社はオンプレミス型PACSの提供を主力としていることである。

## 富士フィルムメディカル株式会社

富士フィルムメディカル株式会社（富士フィルムホールディングス株式会社（東証PRM 4901）の連結子会社）は、富士フィルム社が培ってきた独自の画像技術、光学技術、システム設計技術などを医療領域に展開したヘルスケア企業である。ヘルスケアITソリューション、MRI・CTシステム、PACSなど医療領域におけるITソリューションや医療機器を数多く開発・販売する。2024年3月期は、売上高128,498百万円（前期比5.0%増）、当期純利益13,921百万円（同78.3%増）であった。

富士フィルムメディカル社はPACSとして「SYNAPSE」シリーズを展開している。1999年に「SYNAPSE PACS」を発売し、PACSの提供を開始した。クラウド型PACSも提供しているが、オンプレミス型PACSの提供を主力としている。同社によれば、国内PACS市場におけるシェアは、富士フィルムメディカル社が首位である。また、富士フィルムメディカル社によれば、「SYNAPSE」シリーズは全世界で約5,800施設（2022年8月時点）に導入されており、世界トップシェアである（出所：Signify Research調べ）。

# SW (Strengths, Weaknesses) 分析

## 強み (Strengths)

### サブスクリプション型のストック売上高の比率が高く、継続的に売上収益、営業利益を計上できる収益構造となっている

同社（同社単体+PSP社）の売上高は、サブスクリプション（月額課金）型の進展によりストック売上高の比率が高い。2024年3月期のストック比率は73.0%であった。また、2024年3月期第4四半期末（同社単体）の継続取引売上高を示すARRR（Annual Revenue Run Rate。各四半期ごとの継続取引売上高を1年換算にした数値）は、31,692百万円（前期比24.0%増）であった。事業別では、情報基盤事業のストック比率が82.3%（2024年3月期）と高い。ストック比率の高さは、自社製品をサブスクリプション型で提供するなどストック型ビジネスを強化していること、同社が仕入れるメーカーの製品・サービスにおいてサブスクリプション型での提供が進んでいることが要因とのことである。同社は中長期的な収益基盤の強化と安定成長を実現するため、ストック型ビジネスの強化に取り組んでいる。

同社は2012年に医療クラウドサービス「NOBORI」の提供を開始したことを契機にサブスクリプション型のストック型ビジネスへの転換を推進してきた。サブスクリプション型では、売上収益、営業利益がサービス期間に応じて案分して計上（経過勘定処理）されるため、売り切り型の販売モデルと比較して短期的に売上収益、営業利益の減少要因となる。しかし、同社は中長期的な収益基盤の強化と安定成長を実現するため、短期的な収益の減少を受け入れ、ストック型ビジネスへの転換に取り組んできた。結果、2024年3月期のストック比率は2015年3月期と比較して32.1%ポイント上昇しており、同社は継続的に売上収益、営業利益を計上できる収益構造となっている。

### 同社は日本を含むアジア太平洋地域におけるNo.1ディストリビューターとして、パロアルトネットワークス社から高い評価を受けている

情報基盤事業における主要取扱製品は、次世代ファイアウォールやSASEなどのパロアルトネットワークス社製品である。パロアルトネットワークス社は次世代ファイアウォール製品の草分けの企業である。米調査会社Canalysによれば、世界サイバーセキュリティ市場は複数のメーカーによりシェアが分散されているが、パロアルトネットワークス社のシェアは7.9%と首位である（2023年時点）。パロアルトネットワークス社のシェアは年々上昇しており、2021年にシェアトップとなって以降、首位を維持している。同社は米国で開催された展示会やベンチャーキャピタルからの紹介によりパロアルトネットワークス社製品に着目した。パロアルトネットワークス社が日本法人を設立した2009年には、日本国内で3社目となるディストリビューターになるなど、他社に先駆けて製品を取り扱ってきた。

一般的なディストリビューターが取扱メーカーおよび取扱商材の数を増やし、さまざまな製品・サービスを取り扱うのに対し、同社は1つのソリューションに対して取り扱うメーカー・製品を限定し、営業と技術の専門部隊を配置する体制を整える。これにより、商材への知見を深めメーカーの販売戦略を理解し、国内における拡販に貢献しており、メーカーとの信頼関係の構築につながっている。また、そのメーカーにおける専任エンジニアの育成にもつながり、同社が販売パートナーであるSler・リセラーから選ばれる要因にもなっている。

実際には、国内においてパロアルトネットワークス社製品を取り扱う企業は同社のほかに複数存在する。その中で同社はパロアルトネットワークス社から7年連続で「Distributor of the year」を受賞しているほか、2024年には「JAPAC パートナーアワード（JAPAC：日本を含むアジア大西洋地域）」を前年に引き続き受賞した。同社によれば、国内トップクラスの導入実績やパロアルトネットワークス社製品に対応した独自のセキュリティ運用・監視サービスを提供していることなどから、2023年と2024年は日本を含むアジア太平洋地域におけるNo.1ディストリビューターとしてパロアルトネットワークス社から高い評価を受けている。

### 医療情報クラウドサービス「NOBORI」は、成長市場であるクラウド型PACS市場において、高いシェアを有する

医療情報クラウドサービス「NOBORI」はクラウド型PACS市場において高いシェアを獲得している。同社は2012年に他社に先駆けて「NOBORI」を開発し、クラウド型PACSの提供を開始した。矢野経済研究所「2023年版 医用画像システム（PACS）・関連機器市場の展望と戦略」より同社が作成した資料によれば、国内PACS市場におけるシェアは22%（稼働施設数ベース）で第2位であったが、クラウド型PACS市場におけるシェアは71%で第1位であった。「NOBORI」のクラウド型PACS市場におけるシェアが高い理由は、2012年に他社に先駆けて「NOBORI」を開発し提供を開始して以降、先行者メリットを生かし、オンプレミス型で提供してきたPACSをクラウド型へ転換してきたためである。事業統合前の旧NOBORI社では、ほぼ全ての導入施設において、クラウド型PACSが稼働していた。

同社によれば、PACSにおける同業他社は富士フィルムメディカル社とのことである。主な違いとしては、「NOBORI」がクラウド型で同業他社に先行しているのに対し、富士フィルムメディカル社はオンプレミス型PACSの提供を主力としていることである。

矢野経済研究所「医用画像関連システム市場に関する調査」によれば、国内PACS市場の大半はリプレイス中心で形成されていることから、市場規模は60,000百万円前後で横ばい傾向の推移を予測している。一方、国内PACS市場はオンプレミス型PACSが大半を占めることに加え、オンプレミス型PACSからのリプレイスによりクラウド型PACSへの移行が進む見込みであることから、クラウド型PACS市場は今後も成長する市場であると同社は説明している。クラウド型PACSは、初期投資が不要で月額使用料のみで利用できる。加えて、サーバーの設置場所やIT技術者の確保も必要ないことから経済合理性があり、新規導入やオンプレミス型からのリプレイスが進んでいる。

中期経営計画では、旧PSP社によって導入されたオンプレミス型PACSのクラウドシフトや開発投資などを行うため、売上収益、営業利益はあまり伸びない計画となっている。しかし、「NOBORI」はクラウド型PACS市場において、高いシェアを有することから、クラウドシフトや開発投資の実行後は市場成長の恩恵を受けるとSR社では考える。

## 弱み (Weaknesses)

### 情報基盤事業は、パロアルトネットワークス社製品の売上収益構成比が大きい

情報基盤事業では、多くの製品で同社がディストリビューターとして、主に海外メーカーのネットワーク、セキュリティ製品・サービスを仕入れ、販売パートナーであるSler・リセラーに販売する。同社は1つのソリューションに対して取り扱うメーカー・製品を限定し、営業と技術の専門部隊を配置する体制を整える。これにより、商材への知見を深めメーカーの販売戦略を理解し、国内における拡販に貢献している。一方で、人材リソースは限られていることなどから、取扱製品の拡充には時間を要し、結果、特定メーカーの売上収益構成比が高くならざるを得ないとSR社では考える。同社によれば、2024年3月期の情報基盤事業におけるパロアルトネットワークス社製品の売上収益構成比は50%超、パロアルトネットワークス社を含む上位5社の売上収益構成比は約70%とのことである。

同社はパロアルトネットワークス社製品の売上収益構成比が大きいことから、メーカーの経営戦略や競争環境の影響を受けるとSR社では考える。例えば、パロアルトネットワークス社では、プラットフォームビジネスを推進し、顧客の囲い込みを行っている。同社は取扱製品およびサービスの拡大に取り組んでいるが、上記の理由から情報基盤事業におけるパロアルトネットワークス社製品の売上収益構成比はさらに上昇する可能性があるとしてSR社では考える。

### 情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業のソフトウェア品質保証分野では、主に海外メーカーの製品・サービスを中心に取り扱っていることから、為替変動の影響を受けることがある

情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業のソフトウェア品質保証分野では、主に海外メーカーの製品を中心に取り扱っており、海外から仕入れた製品の大部分は米ドル建てで契約している。為替変動により仕入原価が変動することから、円安時には仕入原価が上昇し、営業利益率に影響を及ぼす。同社は為替変動によるリスクをヘッジする目的で先物為替予約を行っているが、先物為替予約による為替変動のリスクヘッジには限界がある。

また、同社では見積もりを行ってから実際に受注するまで約1カ月のタイムラグがあるほか、受注してからメーカーに送金し仕入れを行うまで1カ月半から2カ月のタイムラグがあるとのことである。同社は状況に応じて販売先に対する価格交渉を行っており、為替変動分の価格転嫁を行っている。しかし、為替相場の急激な変動があった場合には、価格転嫁にも限界があり、為替変動の影響を受けることがある。

### 医療データの利活用には、医療機関の承認やデータの加工などのハードルがあることから、新規事業の展開などにおいて制限を受ける可能性がある

同社は中期経営計画において、クラウド型PACS「NOBORI」に保存されている医用画像データを利活用する考えである。2024年3月期実績の「NOBORI」の保存検査数は329,993千件（前期比17.4%増）、「NOBORI」に画像を保管している患者数は51,796千人（同15.4%増）と多くのデータが保存されている。同社は提携医療機関から提供された医用画像データを個人（患者）向けPHRサービスでも確認することができるようにしており、データの利活用を推進している。クラウド型PACS市場は今後も成長する市場であるが、PACS市場全体は横ばいの推移が想定されているため、同社はPHRサービスなど医療データの利活用による新規事業の展開に注力する方針である。

一方で、「NOBORI」に保存されているデータの所有権は、「NOBORI」を利用している医療機関に帰属すると同社は説明している。このため、データの利活用には医療機関の承認を得る必要がある。しかし、規制改革推進会議\*「医療等データの利活用法制等の整備について」によれば、医療機関にとっては医療データを外部に提供するインセンティ

ブは乏しく、むしろコストになるとも指摘している。このことから、国内において医療データの利活用は、現時点では限定的であるとのことである。また、データの利活用には個人を特定できないように加工する必要がある。同社では賛同を得られた医療機関とともに医療データの利活用を行っているが、上記のハードルがあることから、新規事業の展開などにおいて制限を受ける可能性があるとしてSR社では考える。

\*規制改革推進会議：内閣府設置法第37条第2項に基づき設置された審議会である。内閣総理大臣の諮問に応じ、経済社会の構造改革を進める上で必要な規制の在り方の改革に関する基本的事項を総合的に調査・審議することを主要な任務としている。

# 過去の業績と財務諸表

## 過去の業績

### 2025年3月期第2四半期累計実績

- 受注高：43,485百万円（前年同期比49.3%増）
- 受注残高：81,210百万円（同42.7%増）
- 売上収益：30,842百万円（同25.4%増）
- 売上総利益：9,579百万円（同14.5%増）
- 営業利益：3,023百万円（同32.5%増）
- 税引前利益：2,768百万円（同21.7%増）
- 親会社の所有者に帰属する四半期利益：1,709百万円（同21.0%増）

## 概要

### 進捗率

同社は2024年11月に、2025年3月期通期会社予想を修正した。修正後の通期会社予想に対する当第2四半期累計の進捗率は、売上収益が47.9%（前年同期の前期通期実績に対する進捗率46.2%）、営業利益が43.2%（同39.0%）、税引前利益が41.3%（同38.8%）、親会社の所有者に帰属する四半期利益が41.7%（同39.9%）であった。

当第2四半期累計実績は、情報基盤事業の売上収益が前期までの受注残高の積み上がりに加え、新規案件の獲得および一過性のハードウェアの売上計上などにより堅調に推移した結果、期初会社予想を上回った。売上収益の増加に伴い、営業利益、税引前利益、親会社の所有者に帰属する中間利益も期初会社予想を上回った。

### 受注高・受注残高

受注高は43,485百万円（前年同期比49.3%増）、受注残高は81,210百万円（同42.7%増）となった。受注高および受注残高は、情報基盤事業が牽引し前年同期比で増加した。また、全ての事業セグメントにおいて受注高および受注残高が増加した。

### 売上収益

売上収益は30,842百万円（同25.4%増）と、第2四半期累計としては過去最高となった。全ての事業セグメントが増収となった。同社単体+PSP社において、ストック売上高は19,823百万円（同22.0%増）、フロー売上高は6,813百万円（同31.1%増）、ストック比率は74.4%（前年同期は75.8%）であった。

### 営業利益

営業利益は3,023百万円（同32.5%増）となった。人件費など販管費の増加があったが、増収効果により増益となった。売上原価率が68.9%と同2.9ポイント上昇、販管費率が21.2%と同3.5ポイント低下した。結果、営業利益率は9.8%と前年同期比0.5ポイント上昇した。事業セグメント別では、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業が増益であったが、医療システム事業が減益であった。

## 事業セグメント別の動向

### 情報基盤事業

- 受注高：32,612百万円（前年同期比64.8%増）
- 受注残高：60,426百万円（同48.7%増）
- 売上収益：22,047百万円（同34.7%増）
- 営業利益：2,559百万円（同50.8%増）
- 営業利益率：11.6%（前年同期は10.4%）

当第2四半期累計の情報基盤事業は、サブスクリプション（月額課金）型のクラウド型セキュリティ対策製品およびオンプレミス型のセキュリティ製品の大型受注により、新規案件の受注が好調に推移した。売上収益は、前期までの受注残高実績に加え、新規案件の獲得およびオンプレミス製品の売上計上により、順調に増加した。ストック売上高は

14,679百万円（同26.3%増）、フロー売上高は4,061百万円（同72.4%増）、ストック比率は78.3%（前年同期は83.2%）であった。営業利益については、円安の進行、要員数および販管費の増加などの影響を事業の伸長で吸収し、前年同期比で増益となった。

製品別では、クラウド型セキュリティ対策製品に加え、ランサムウェア攻撃から守るためのメールセキュリティ対策製品、セキュリティ意識向上トレーニング、企業や組織に内在する脆弱性を可視化するソリューションなどのセキュリティ対策製品への注目度が高まってきており実績も増加した。

連結子会社であるクロス・ヘッド株式会社は、ストレージソリューション製品の大型案件を受注したことも含め、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。同じくOCH株式会社は、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。中小企業向けの新型UTM\*製品（SG-ONE TANDEM）およびストレージサービスの受注が引き続き好調に推移した。

\*UTM（Unified Threat Management）：コンピュータウイルスやハッキングなどの脅威から、コンピューターネットワークを効率的かつ包括的に保護する管理手法のこと。

## アプリケーション・サービス事業

- 受注高：5,153百万円（前年同期比29.4%増）
- 受注残高：6,095百万円（同33.4%増）
- 売上収益：4,386百万円（同13.2%増）
- 営業利益：159百万円（同85.0%増）
- 営業利益率：3.6%（前年同期は2.2%）

当第2四半期累計のアプリケーション・サービス事業は、受注高、売上収益、営業利益ともに好調に推移した。分野別の受注高は、CRM分野が1,521百万円（同21.1%増）、ソフトウェア品質保証分野が1,489百万円（同14.1%増）、ビジネスソリューション分野が942百万円（同5.6%増）、教育分野が324百万円（同440.0%増）、連結子会社の株式会社カサレアルが455百万円（同21.3%増）、同じくアレクシアフィンテック株式会社が235百万円（同6.4%減）であった。ストック売上高は2,535百万円（同12.2%増）、フロー売上高は1,167百万円（同13.1%増）、ストック比率は68.5%（前年同期は68.6%）であった。

CRM分野では、受注高、売上収益、営業利益の全てにおいて前年同期比で増加した。売上収益は、前期からのサブスクリプションの積み上がりにより増加した。

ソフトウェア品質保証分野では、引き続き車載分野でのテストツールの需要が旺盛に推移し、前年同期の受注実績を上回った。また、サブスクリプションの積み上がりにより、受注高、売上収益、営業利益全てにおいて前年同期比で増加した。

ビジネスソリューション分野では、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。アレクシアフィンテック社（旧山崎情報設計株式会社）は、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。引き続き、2023年7月に実施した事業再編による金融システム関連事業の拡大に取り組む。カサレアル社では、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。一方で、IT研修などの教育事業の業績が伸び悩み、売上収益、営業利益は会社計画を下回った。

新規事業である教育分野では、先進的な私立校に加えて、公立校への採用が進んだ。また、本サービスの提供に付随して、導入校に対するクラウド型校務支援の基盤の提供案件もあり、受注高、売上収益ともに前年同期比で増加した。営業利益については、製品開発、マーケティング、エンジニアおよび営業人員の増員などの投資を継続したことにより、前年同期水準となった。

## 医療システム事業

- 受注高：5,719百万円（前年同期比6.9%増）
- 受注残高：14,688百万円（同25.2%増）
- 売上収益：4,409百万円（同1.2%増）
- 営業利益：305百万円（同38.9%減）
- 営業利益率：6.9%（前年同期は11.4%）

当第2四半期累計の医療システム事業は、医療情報クラウドサービス「NOBORI」の受注が堅調に推移し、契約施設数が増加した。加えて、既存ユーザーのサービス契約更新も受注できており、受注高、売上収益は前年同期、会社計画と

もに上回った。ストック売上高は2,608百万円（同10.2%増）、フロー売上高は1,585百万円（同12.4%減）、ストック比率は62.2%（前年同期は56.7%）であった。

営業利益は、期初計画に織り込んでいたオンプレミス型PACSのクラウドシフトによる減収影響や、事業拡大に向けた人員の増員や積極的な開発投資による費用増加などにより、前年同期比で減益となった。一般の患者をターゲットとしたPHR\*サービスの開発や、医療機関、AIベンチャーおよび外部企業との連携による共同開発などの新規事業への先行投資を継続し、順調に成果を上げた。

連結子会社である合同会社医知悟は、大型案件の獲得により、受注高、売上収益、営業利益の全てにおいて前年同期比で増加した。同じく株式会社A-Lineについては、医療機関の診療用放射線の安全管理体制に対する投資意欲の向上により、線量管理システム「MINCADI」の受注が増加した。結果、売上収益は順調に増加し、営業損失は大幅に縮小した。

\*PHR（Personal Health Record）：個人が自らの健康に関する情報を、自己管理の下に情報集約化を実現するツールやシステムのこと。

## 2025年3月期第1四半期実績

- 受注高：21,663百万円（前年同期比45.9%増）
- 受注残高：76,466百万円（同37.1%増）
- 売上収益：13,764百万円（同20.0%増）
- 売上総利益：4,297百万円（同9.1%増）
- 営業利益：1,114百万円（同24.0%増）
- 税引前利益：1,131百万円（同24.2%増）
- 親会社の所有者に帰属する四半期利益：727百万円（同29.6%増）

### 概要

#### 受注高・受注残高

受注高は21,663百万円（前年同期比45.9%増）、受注残高は76,466百万円（同37.1%増）となった。受注高および受注残高は、情報基盤事業が牽引し前年同期比で増加した。受注高は、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業は増加したが、医療システム事業は減少した。受注残高は全ての事業セグメントにおいて増加した。

#### 売上収益

売上収益は13,764百万円（同20.0%増）と、第1四半期としては過去最高となった。事業セグメント別では、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業が増収となったが、医療システム事業が減収となった。同社単体+PSP社において、ストック売上高は9,553百万円（同20.9%増）、フロー売上高は2,533百万円（同18.6%増）、ストック比率は79.0%（前年同期は78.7%）であった。

#### 営業利益

営業利益は1,114百万円（同24.0%増）となった。人件費など販管費の増加があったが、増収効果により増益となった。売上原価率が68.8%と同3.1%ポイント上昇、販管費率が23.2%と同3.3%ポイント低下した。結果、営業利益率は8.1%と前年同期比0.3%ポイント上昇した。事業セグメント別では、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業が増益であったが、医療システム事業が減益であった。

### 事業セグメント別の動向

#### 情報基盤事業

- 受注高：16,280百万円（前年同期比63.9%増）
- 受注残高：56,534百万円（同42.5%増）
- 売上収益：9,607百万円（同28.5%増）
- 営業利益：941百万円（同45.4%増）
- 営業利益率：9.8%（前年同期は8.7%）

当第1四半期の情報基盤事業は、サブスクリプション型のクラウド型セキュリティ対策製品の大型受注も含め、新規案件の受注が好調に推移した。売上収益は、前期までの受注残実績に加え、新規案件の獲得により、順調に増加した。ストック売上高は7,025百万円（同24.8%増）、フロー売上高は1,323百万円（同81.7%増）、ストック比率は84.2%（前年同期は88.5%）であった。営業利益については、円安の進行、要員数および販管費の増加などの影響を事業の伸長で吸収し、前年同期比で増益となった。

製品別では、ランサムウェア攻撃から守るためのメールセキュリティ対策製品や、セキュリティ意識向上トレーニング、企業や組織に内在する脆弱性を可視化するソリューションなどのセキュリティ対策製品への注目度が高まってきており実績も増加した。

連結子会社であるクロス・ヘッド株式会社は、効果的なリソースの配置、大型案件を受注したことも含め、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。同じくOCH株式会社は、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。中小企業向けの新型UTM\*製品（SG-ONE TANDEM）の受注が好調に推移した。

\*UTM（Unified Threat Management）：コンピュータウイルスやハッキングなどの脅威から、コンピューターネットワークを効率的かつ包括的に保護する管理手法のこと。

## アプリケーション・サービス事業

- 受注高：2,642百万円（前年同期比40.5%増）
- 受注残高：5,867百万円（同31.7%増）
- 売上収益：2,103百万円（同11.6%増）
- 営業利益：64百万円（同85.8%増）
- 営業利益率：3.0%（前年同期は1.8%）

当第1四半期のアプリケーション・サービス事業は、受注高、売上収益、営業利益ともに好調に推移した。分野別の受注高は、CRM分野が644百万円（同1.1%増）、ソフトウェア品質保証分野が826百万円（同17.8%増）、ビジネスソリューション分野が777百万円（同146.5%増）、教育分野が176百万円（同705.6%増）、連結子会社の株式会社カサレアルが201百万円（同20.9%増）、同じくアレクシアフィンテック株式会社が101百万円（同17.6%減）であった。ストック売上高は1,249百万円（同11.2%増）、フロー売上高は531百万円（同0.6%減）、ストック比率は70.2%（前年同期は67.8%）であった。

CRM分野では、受注高、売上収益、営業利益の全てにおいて前年同期比で増加した。また前期からのサブスクリプションの積み上がりにより売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。

ソフトウェア品質保証分野では、引き続き車載分野でのテストツールの需要が旺盛に推移し、前年同期の受注実績を上回った。また、2023年3月期からのサブスクリプションの積み上がりにより、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。

ビジネスソリューション分野では、入札案件の受注が順調に推移し受注高は前年同期比で増加した。売上収益は前年同期水準並みとなったが、営業利益は前年同期比で大きく増加した。連結子会社であるアレクシアフィンテック株式会社（旧山崎情報設計株式会社）は、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。引き続き、2023年7月に実施した事業再編による金融システム関連事業の拡大、再構築に取り組む。同じく株式会社カサレアルでは、受注高、売上収益、営業利益ともに前年同期比で増加した。また、IT研修などの教育事業は堅調に推移した。

新規事業である教育分野では、先進的な私立校や公立校への採用が進んだ。受注高、売上収益ともに順調に推移した。前期に実施した投資（製品開発への投資、営業およびマーケティング要員や導入作業に携わる技術要員の増員など）により、営業損失は拡大した。

## 医療システム事業

- 受注高：2,740百万円（前年同期比9.7%減）
- 受注残高：14,063百万円（同20.6%増）
- 売上収益：2,054百万円（同2.7%減）
- 営業利益：109百万円（同49.7%減）
- 営業利益率：5.3%（前年同期は10.3%）

当第1四半期の医療システム事業は、医療情報クラウドサービス「NOBORI」の受注が堅調に推移し、契約施設数が増加した。加えて、既存ユーザーのサービス契約更新も受注できており、受注高は会社計画を上回った。また、一般の患

者をターゲットとしたPHR\*サービスの開発や、医療機関、AIベンチャーおよび外部企業との連携による共同開発などの新規事業への先行投資を継続し、順調に成果を上げた。期初計画に織り込んでいたオンプレミス型PACSのクラウドシフトによる減収影響や、事業拡大に向けた人員の増員や積極的な開発投資による費用増加などにより、売上収益および営業利益は前年同期比で減少した。ストック売上高は1,277百万円（同11.1%増）、フロー売上高は679百万円（同22.2%減）、ストック比率は65.3%（前年同期は56.8%）であった。

連結子会社である合同会社医知悟は、受注高、売上収益、営業利益いずれも会社計画を上回った。同じく株式会社A-Lineについては、医療機関の診療用放射線の安全管理体制に対する投資意欲の向上により、線量管理システム「MINCADI」の受注は増加傾向で推移した。結果、売上収益は順調に増加し、営業損失は大幅に縮小した。

\*PHR（Personal Health Record）：個人が自らの健康に関する情報を、自己管理の下に情報集約化を実現するツールやシステムのこと。

## 2024年3月期通期実績

- 受注高：68,446百万円（前期比15.1%増）
- 受注残高：68,566百万円（同30.8%増）
- 売上収益：53,303百万円（同16.0%増）
- 売上総利益：18,203百万円（同11.2%増）
- 営業利益：5,850百万円（同14.7%増）
- 税引前利益：5,855百万円（同15.6%増）
- 親会社の所有者に帰属する当期利益：3,540百万円（同20.0%増）

### 概要

#### 受注高・受注残高

受注高は68,446百万円（前期比15.1%増）、受注残高は68,566百万円（同30.8%増）となった。受注高および受注残高は、情報基盤事業が牽引し前期比で増加した。また、全ての事業セグメントにおいて受注高および受注残高が増加した。

#### 売上収益

売上収益は53,303百万円（同16.0%増）となった。全ての事業セグメントで増収となった。同社単体+PSP社において、ストック売上高は34,110百万円（同24.5%増）、フロー売上高は12,611百万円（同0.8%増）、ストック比率は73.0%（前期は68.6%）であった。

#### 営業利益

営業利益は5,850百万円（同14.7%増）となった。人件費など販管費の増加があったが、増収効果により増益となった。売上原価率が65.9%と同1.5%ポイント上昇、販管費率が23.1%と同1.2%ポイント低下した。結果、営業利益率は11.0%と前期水準（前期は11.1%）となった。事業セグメント別では、情報基盤事業およびアプリケーション・サービス事業が増益であったが、医療システム事業が減益であった。

### 事業セグメント別の動向

#### 情報基盤事業

- 受注高：47,652百万円（前期比17.3%増）
- 受注残高：49,861百万円（同34.0%増）
- 売上収益：35,006百万円（同19.5%増）
- 営業利益：3,973百万円（同28.6%増）
- 営業利益率：11.4%（前期は10.5%）

情報基盤事業は、サブスクリプション型のクラウド型セキュリティ対策製品の受注も含め、新規案件の受注が好調に推移した。売上収益は、前期までの受注残実績に加え、新規案件の獲得により、順調に増加した。ストック売上高は24,612百万円（同29.4%増）、フロー売上高は5,302百万円（同4.5%減）、ストック比率は82.3%（前期は77.4%）で

あった。営業利益については、円安の進行、要員数および販管費の増加などの影響を事業の伸長で吸収し、前期比で増益となった。

製品別では、ランサムウェア攻撃から守るためのメールセキュリティ対策製品や、セキュリティ意識向上トレーニング、企業や組織に内在する脆弱性を可視化するソリューションなどのセキュリティ対策製品への注目度が高まってきており実績も増加した。

連結子会社であるクロス・ヘッド株式会社は、売上収益、営業利益ともに前期比で増加した。中部事業所を開設し、東海地区における販路拡大にも取り組んだ。同じくOCH株式会社は、売上収益は計画値をやや下回ったが、営業利益は計画を上回った。主力製品の一部において市場競争が激化しているため、新たにその代替となる中小企業向け新型UTM\*製品を投入し、受注の回復に努めた。

\*UTM (Unified Threat Management) : コンピュータウイルスやハッキングなどの脅威から、コンピューターネットワークを効率的かつ包括的に保護する管理手法のこと。

## アプリケーション・サービス事業

- 受注高：9,074百万円（前年同期比16.3%増）
- 受注残高：5,327百万円（同19.5%増）
- 売上収益：8,205百万円（同12.4%増）
- 営業利益：317百万円（前期は14百万円の営業利益）
- 営業利益率：3.9%（前期は0.2%）

アプリケーション・サービス事業は、受注高、売上収益、営業利益ともに好調に推移し、前期比で増加した。アプリケーション・サービス事業では、数年にわたりオンプレミスのライセンスモデルからサブスクリプションモデルへシフトを進め、サブスクリプション収益を積み上げた。サブスクリプション収益の蓄積が、売上収益、営業利益を押し上げた。ストック売上高は4,643百万円（同17.2%増）、フロー売上高は2,438百万円（同2.2%増）、ストック比率は65.6%（前期は62.4%）であった。

CRM分野では、受注高、売上収益、営業利益全てにおいて会社計画を上回った。また前期からのサブスクリプション収益の積み上がりにより売上収益、営業利益ともに前期比で増加した。

ソフトウェア品質保証分野では、引き続き車載分野でのテストツールの需要が旺盛に推移し、受注実績は前期比で増加した。また、2022年3月期からのサブスクリプション収益の積み上がりにより、受注高、売上収益、営業利益全てにおいて会社計画を上回った。

ビジネスソリューション分野では、受注高、売上収益、営業利益全てにおいて会社計画を上回った。独立行政法人向けなどの開発や保守実績の積み上げにより、営業利益は前期比で大幅に改善した。連結子会社であるアレクシアフィナンテック株式会社（旧山崎情報設計株式会社）は、売上収益、営業利益ともに前期比で増加した。引き続き、2023年7月に実施した事業再編による金融システム関連事業の拡大、再構築に取り組む。同じく株式会社カサレアルでは、受注高、売上収益ともに前期比で増加したが、販管費の増加により営業利益は減益となった。IT研修などの教育事業は堅調に推移した。

新規事業である教育分野では、先進的な私立校への導入が進んだ。公立校への同社クラウドサービスの導入を拡大するため、自治体の教育委員会向けの営業活動を強化した。受注高、売上収益ともに順調に推移したが、さらなる製品開発への投資、営業およびマーケティング要員や導入作業に携わる技術要員を増強するなど積極投資を継続した結果、営業損失は拡大した。

## 医療システム事業

- 受注高：11,719百万円（前年同期比6.3%増）
- 受注残高：13,377百万円（同24.6%増）
- 売上収益：10,092百万円（同8.0%増）
- 営業利益：1,560百万円（同21.8%減）
- 営業利益率：15.5%（前期は21.3%）

医療システム事業は、2022年4月に新たにスタートした新生PSP株式会社の医療情報クラウドサービス「NOBORI」の受注が順調に推移し、契約施設数が増加した。加えて、既存ユーザーのサービス契約更新も受注した。また、一般の患者をターゲットとしたPHR\*サービスの開発や、医療機関、AIベンチャーおよび外部企業との連携による共同開発など

の新規事業への先行投資を継続し、順調に成果を上げた。受注高、売上収益は会社計画を上回った。ストック売上高は4,855百万円（同9.9%増）、フロー売上高は4,871百万円（同6.5%増）、ストック比率は49.9%（前期は49.1%）であった。

営業利益は、前期比で減益となったが、会社計画を上回った。2022年3月期末に2023年3月期夏期賞与の引当不足を費用計上した結果として、2023年3月期の営業利益が引き上げられたことによる反動減があった。また、新生PSPにおいて、2023年4月より人事制度を統一したことにより有給休暇やリフレッシュ休暇の費用計上を行ったことでIFRS調整が発生した。このほか、オンプレミス型PACSのクラウドシフトによる短期的な売上収益の減少の影響を受けた。

また、連結子会社である合同会社医知悟は、売上収益、営業利益ともに会社計画を上回った。同じく株式会社A-Lineについては、医療機関の診療用放射線の安全管理体制に対する投資意欲の向上により、線量管理システム「MINCADJ」の受注高は増加傾向で推移した。結果、売上収益は順調に増加し、営業損失は大幅に縮小した。

\*PHR（Personal Health Record）：個人が自らの健康に関する情報を、自己管理の下に情報集約化を実現するツールやシステムのこと。

## 損益計算書

損益計算書 (百万円)	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
IFRS	連結									
<b>売上収益</b>						27,599	30,929	36,514	45,951	53,303
前期比						-	12.1%	18.1%	25.8%	16.0%
売上原価						17,467	19,711	24,057	29,581	35,101
前期比						-	12.8%	22.1%	23.0%	18.7%
原価率						63.3%	63.7%	65.9%	64.4%	65.9%
<b>売上総利益</b>						10,132	11,217	12,456	16,370	18,203
前期比						-	10.7%	11.0%	31.4%	11.2%
売上総利益率						36.7%	36.3%	34.1%	35.6%	34.1%
販売費及び一般管理費						7,432	7,639	8,270	11,174	12,310
前期比						-	2.8%	8.2%	35.1%	10.2%
販管費率						26.9%	24.7%	22.6%	24.3%	23.1%
その他の収益						64	15	9	76	24
その他の費用						28	10	461	174	67
持分法による投資損益						-	-	-	-11	-5
<b>営業利益</b>						2,736	3,584	3,735	5,098	5,850
前期比						-	31.0%	4.2%	36.5%	14.7%
営業利益率						9.9%	11.6%	10.2%	11.1%	11.0%
金融収益						15	7	16	25	53
金融費用						22	185	32	46	43
<b>税引前利益</b>						2,729	3,406	3,718	5,067	5,855
前期比						-	24.8%	9.2%	36.3%	15.6%
税引前利益率						9.9%	11.0%	10.2%	11.0%	11.0%
法人所得税費用						852	1,025	1,160	1,429	1,744
税率						31.2%	30.1%	31.2%	28.2%	29.8%
<b>親会社の所有者に帰属する当期利益</b>						1,831	2,302	2,372	2,950	3,540
前期比						-	25.7%	3.0%	24.4%	20.0%
当期利益率						6.6%	7.4%	6.5%	6.4%	6.6%
損益計算書 (百万円)	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
日本基準	連結									
<b>売上高</b>	18,418	20,921	21,996	23,512	25,418	28,553	30,603			
前期比	6.1%	13.6%	5.1%	6.9%	8.1%	12.3%	7.2%			
売上原価	12,101	14,065	14,454	15,425	16,325	18,289	19,424			
前期比	6.7%	16.2%	2.8%	6.7%	5.8%	12.0%	6.2%			
売上原価率	65.7%	67.2%	65.7%	65.6%	64.2%	64.1%	63.5%			
<b>売上総利益</b>	6,317	6,856	7,543	8,087	9,093	10,264	11,179			
前期比	5.1%	8.5%	10.0%	7.2%	12.4%	12.9%	8.9%			
売上総利益率	34.3%	32.8%	34.3%	34.4%	35.8%	35.9%	36.5%			
販売費及び一般管理費	5,186	5,474	5,899	6,184	6,674	7,236	7,493			
前期比	6.0%	5.6%	7.8%	4.8%	7.9%	8.4%	3.6%			
販管費比率	28.2%	26.2%	26.8%	26.3%	26.3%	25.3%	24.5%			
<b>営業利益</b>	1,130	1,382	1,643	1,903	2,419	3,028	3,686			
前期比	1.0%	22.2%	19.0%	15.8%	27.1%	25.2%	21.7%			
営業利益率	6.1%	6.6%	7.5%	8.1%	9.5%	10.6%	12.0%			
営業外収益	30	67	24	189	18	38	16			
受取利息	1	1	0	0	1	1	1			
受取配当金	2	2	2	2	3	3	6			
為替差益	1	36	-	-	-	11	-			
受取保険金	8	8	-	-	-	-	-			
助成金収入	12	8	11	19	10	12	3			
固定資産受贈益	-	-	-	-	-	4	-			
投資事業組合運用益	-	-	-	149	-	-	1			
保険返戻金	-	-	-	-	-	-	-			
その他	6	12	11	18	6	7	5			
営業外費用	28	28	41	37	85	48	47			
支払利息	7	19	26	26	24	21	17			
投資事業組合運用損	16	-	11	-	-	0	6			
支払補償費	-	-	-	6	-	-	-			
為替差損	-	-	-	-	29	-	15			
固定資産除却損	-	-	-	-	2	14	6			
自己株式取得費用	-	5	-	-	-	-	-			
その他	4	4	4	6	30	13	4			

	1,133	1,421	1,627	2,055	2,353	3,019	3,655
経常利益							
前期比	-2.7%	25.4%	14.5%	26.3%	14.5%	28.3%	21.1%
経常利益率	6.1%	6.8%	7.4%	8.7%	9.3%	10.6%	11.9%
特別利益	-	-	-	-	-	71	-
投資有価証券売却益	-	-	-	-	-	71	-
特別損失	129	72	78	89	74	175	146
減損損失	118	11	-	-	-	-	-
固定資産除却損	3	3	2	1	25	-	-
投資有価証券評価損	-	23	68	29	15	175	52
関係会社出資金評価損	-	-	-	44	34	-	-
組織再編関連費用	-	-	-	15	-	-	-
事務所移転費用	8	30	-	-	-	-	-
貸倒引当金繰入額	-	-	-	-	-	-	94
その他	-	5	7	1	-	-	-
税金等調整前当期純利益	1,004	1,348	1,549	1,966	2,278	2,915	3,509
法人税等	415	506	521	638	749	975	1,046
税率	41.3%	37.5%	33.6%	32.4%	32.9%	33.4%	29.8%
非支配株主に帰属する当期純利益	4	13	10	20	59	77	122
<b>親会社株主に帰属する当期純利益</b>	<b>585</b>	<b>830</b>	<b>1,019</b>	<b>1,308</b>	<b>1,470</b>	<b>1,863</b>	<b>2,341</b>
前期比	-26.3%	41.9%	22.8%	28.4%	12.4%	26.7%	25.6%
当期純利益率	3.2%	4.0%	4.6%	5.6%	5.8%	6.5%	7.6%

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\* 同社は2021年3月期より企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」および企業会計基準適用指針第30号「収益認識に関する会計基準の適用指針」を早期適用した

\*\* 同社は2021年3月期の有価証券報告書より国際財務報告基準（IFRS）を任意適用した

- ▶ 2022年3月期：同社は2022年12月にグループ会社5社を含めた本社移転を行った。2022年3月期においては、移転前のオフィスの資産除去債務対応資産を含む非金融資産の減損損失445百万円を、IFRS基準におけるその他の費用に計上した。このため、事業による業績とは非連動な営業利益の減少が発生した。また、PSP社の子会社化により、営業利益で170百万円の増収効果があった。これらの要因を除いた営業利益の成長率は、前期比11.9%増と同社は推定している（実際の2022年3月期の成長率は同4.2%増）。このほか、売上収益については、PSP社の子会社化により1,270百万円の増収効果があった。これらを勘案した売上収益の成長率は、前期比13.9%増と同社は推定している（2022年3月期実績の成長率は同18.1%増）。

- ▶ 2015年3月期：同社は本社移転に伴う原状回復費用および一部設備の減損により特別損失118百万円を計上した。

## 貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
IFRS	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
<b>資産</b>										
現金及び現金同等物						13,748	14,634	18,156	20,072	27,265
営業債権及びその他の債権						4,611	3,915	5,925	6,274	6,875
棚卸資産						364	63	561	559	485
前渡金						2,858	7,138	11,280	16,231	24,947
前払保守料						4,284	4,572	5,511	7,666	9,792
その他の流動資産						879	848	834	970	1,098
<b>流動資産合計</b>						<b>26,744</b>	<b>31,170</b>	<b>42,267</b>	<b>51,771</b>	<b>70,462</b>
有形固定資産						4,455	4,290	3,506	6,122	6,118
のれん						165	165	172	172	172
無形資産						1,461	1,474	1,752	2,142	2,420
その他の金融資産						1,274	1,564	2,740	3,694	3,650
繰延税金資産						1,111	915	1,646	1,277	1,526
その他の非流動資産						535	419	420	385	405
<b>非流動資産合計</b>						<b>9,001</b>	<b>8,826</b>	<b>10,236</b>	<b>13,921</b>	<b>15,294</b>
<b>資産合計</b>						<b>35,744</b>	<b>39,996</b>	<b>52,504</b>	<b>65,691</b>	<b>85,756</b>
<b>負債</b>										
営業債務及びその他の債務						1,895	1,369	2,159	2,145	2,231
借入金						759	699	595	570	570
リース負債						878	759	868	782	727
未払法人所得税						731	538	1,115	657	1,419
契約負債						9,752	13,408	19,693	29,035	42,226
その他の金融負債						-	-	-	45	534
引当金						14	-	505	-	-
その他の流動負債						2,001	2,129	3,055	2,809	3,941
<b>流動負債合計</b>						<b>16,029</b>	<b>18,902</b>	<b>27,990</b>	<b>36,045</b>	<b>51,648</b>
借入金						904	700	500	300	100
リース負債						2,906	2,461	1,535	2,996	2,769
その他の金融負債						-	-	-	-	1,614
退職給付に係る負債						1,122	1,219	1,857	1,913	2,121
引当金						110	109	-	165	167
繰延税金負債						25	10	53	-	-
その他の非流動負債						215	240	367	356	294
<b>非流動負債合計</b>						<b>5,283</b>	<b>4,739</b>	<b>4,311</b>	<b>5,729</b>	<b>7,064</b>
<b>負債合計</b>						<b>21,311</b>	<b>23,641</b>	<b>32,301</b>	<b>41,774</b>	<b>58,713</b>
<b>資本</b>										
資本金						1,298	1,298	1,298	1,298	1,298
資本剰余金						4,620	4,620	4,862	4,595	4,767
自己株式						-1,012	-1,012	-976	-975	-930
利益剰余金						7,792	9,451	11,149	13,381	16,038
その他の資本の構成要素						305	488	685	672	572
非支配持分						1,430	1,510	3,184	4,947	5,299
<b>資本合計</b>						<b>14,433</b>	<b>16,355</b>	<b>20,202</b>	<b>23,918</b>	<b>27,044</b>

日本基準	連結	連結	連結	連結						
<b>資産</b>										
現金及び預金	4,291	4,699	5,459	6,098	11,803	13,397	14,230			
受取手形及び売掛金	3,490	3,492	3,991	4,449	4,788	5,683	3,809			
棚卸資産	303	270	321	239	392	424	66			
前渡金	-	-	-	-	-	70	7,165			
前払保守料	2,101	2,658	2,807	3,305	3,645	4,187	4,573			
繰延税金資産	235	255	271	-	-	-	-			
その他	388	720	494	540	567	607	886			
貸倒引当金	-17	-1	-0	-3	-0	-1	-1			
<b>流動資産合計</b>	<b>10,792</b>	<b>12,092</b>	<b>13,344</b>	<b>14,628</b>	<b>21,194</b>	<b>24,368</b>	<b>30,728</b>			
建物（純額）	47	74	127	113	133	240	211			
工具、器具及び備品（純額）	293	263	291	267	357	532	893			
リース資産（純額）	133	691	788	692	705	547	363			
<b>有形固定資産合計</b>	<b>473</b>	<b>1,028</b>	<b>1,206</b>	<b>1,073</b>	<b>1,194</b>	<b>1,318</b>	<b>1,467</b>			
のれん	345	230	126	22	3	-	-			
ソフトウェア	468	626	717	905	894	909	1,016			
その他	363	278	369	292	332	464	393			
<b>無形固定資産合計</b>	<b>1,175</b>	<b>1,134</b>	<b>1,212</b>	<b>1,218</b>	<b>1,228</b>	<b>1,373</b>	<b>1,409</b>			
投資有価証券	536	437	456	417	726	935	1,274			
繰延税金資産	265	272	279	552	617	684	786			
その他	997	767	796	750	785	958	1,049			
貸倒引当金	-10	-12	-12	-12	-12	-12	-106			
<b>投資その他の資産合計</b>	<b>1,788</b>	<b>1,465</b>	<b>1,520</b>	<b>1,707</b>	<b>2,116</b>	<b>2,565</b>	<b>3,003</b>			
<b>固定資産合計</b>	<b>3,436</b>	<b>3,627</b>	<b>3,937</b>	<b>3,998</b>	<b>4,539</b>	<b>5,256</b>	<b>5,879</b>			
<b>総資産合計</b>	<b>14,227</b>	<b>15,719</b>	<b>17,281</b>	<b>18,627</b>	<b>25,733</b>	<b>29,623</b>	<b>36,607</b>			
<b>負債</b>										
買掛金	1,117	1,063	1,081	1,209	1,215	1,450	929			
短期有利子負債	394	802	940	951	979	914	788			
短期借入金	350	350	450	450	450	450	450			
1年内返済予定の長期借入金	-	300	300	300	300	250	200			
リース債務	44	152	190	201	229	214	138			
未払法人税等	339	373	451	419	587	725	523			
前受金	-	-	-	-	-	364	6,367			
前受保守料	3,283	4,094	4,433	4,948	5,510	6,336	7,040			
賞与引当金	407	426	477	494	485	547	586			
工事損失引当金	-	-	-	-	-	14	-			
その他	1,198	1,307	1,504	1,463	1,634	1,558	1,607			
<b>流動負債合計</b>	<b>6,738</b>	<b>8,064</b>	<b>8,886</b>	<b>9,490</b>	<b>10,410</b>	<b>11,909</b>	<b>17,840</b>			
長期有利子負債	120	2,670	2,421	2,005	1,699	1,289	963			
長期借入金	-	2,050	1,750	1,450	1,150	900	700			
リース債務	120	620	671	555	549	389	263			
繰延税金負債	8	-	-	-	-	-	-			
役員退職慰労引当金	109	77	-	-	11	14	18			
執行役員退職慰労引当金	-	53	55	57	58	64	72			
退職給付に係る負債	799	878	962	1,020	1,106	1,164	1,219			
その他	2	10	103	82	75	178	177			
<b>固定負債合計</b>	<b>1,038</b>	<b>3,687</b>	<b>3,541</b>	<b>3,164</b>	<b>2,949</b>	<b>2,710</b>	<b>2,450</b>			
<b>負債合計</b>	<b>7,776</b>	<b>11,751</b>	<b>12,427</b>	<b>12,653</b>	<b>13,359</b>	<b>14,619</b>	<b>20,290</b>			
<b>純資産</b>										
資本金	1,298	1,298	1,298	1,298	1,298	1,298	1,298			
資本剰余金	1,252	1,252	1,252	1,253	3,585	4,622	4,622			
利益剰余金	3,935	4,582	5,427	6,474	7,595	8,743	9,732			
自己株式	-62	-3,127	-3,127	-3,127	-1,350	-1,012	-1,012			
その他の包括利益累計額	26	-53	-36	-3	-4	6	182			
その他有価証券評価差額金	109	43	69	99	106	107	242			
繰延ヘッジ損益	-	-	-	-	1	2	3			
退職給付に係る調整累計額	-83	-96	-105	-102	-112	-103	-64			
新株予約権	-	-	15	33	60	78	98			
非支配株主持分	2	15	25	44	1,189	1,269	1,397			
<b>純資産合計</b>	<b>6,451</b>	<b>3,967</b>	<b>4,854</b>	<b>5,973</b>	<b>12,374</b>	<b>15,005</b>	<b>16,317</b>			
運転資本（百万円）	2,676	2,698	3,231	3,480	3,965	4,657	2,946	4,328	4,688	5,129
有利子負債合計（短期及び長期）	514	3,472	3,362	2,955	2,678	2,203	1,751	3,497	4,648	4,167
ネット・デット（はネット・キャッシュ）	-3,777	-1,227	-2,097	-3,142	-9,125	-11,194	-12,479	-14,659	-15,424	-23,099

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*同社は2021年3月期より企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」および企業会計基準適用指針第30号「収益認識に関する会計基準の適用指針」を早期適用した

\*\*\*同社は2021年3月期の有価証券報告書より国際財務報告基準（IFRS）を任意適用した

- ▶ 前渡金は、サブスクリプション取引における売上原価に係る契約期間未経過分が計上されている。前渡金はサブスクリプション型のストック型ビジネスの拡大により増加傾向にある。2024年3月期は24,947百万円と、2020年3月期と比較して8.7倍となった。
- ▶ 前払保守料は、保守取引における売上原価に係る契約期間未経過分が計上されている。前払保守料は、保守取引の拡大により増加傾向にある。2024年3月期は9,792百万円と、2020年3月期と比較して2.3倍となった。
- ▶ 非支配持分は、連結子会社であるPSP社への同社の出資比率の変動により増加傾向にある。2024年3月期の非支配持分は5,299百万円、資本合計に占める非支配持分比率は19.6%であった。

## キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
IFRS	連結									
営業活動によるキャッシュフロー（1）						3,002	3,516	5,283	6,348	8,983

税引前利益					2,729	3,406	3,718	5,067	5,855
減価償却費及び償却費					1,585	1,735	1,959	2,387	2,296
金融収益及び金融費用					18	66	-5	-2	2
営業債権及びその他の債権の増減額					-619	790	-1,103	-161	-798
棚卸資産の増減額					-55	301	-90	2	74
前渡金の増減額					-811	-4,280	-4,050	-4,951	-8,716
前払保守料の増減額					-527	-288	-799	-2,155	-2,127
営業債務及びその他の債務の増減額					161	-595	194	-222	317
契約負債の増減額					1,869	3,656	5,900	9,343	13,190
退職給付に係る負債の増減額					52	97	93	56	208
引当金の増減額					14	-14	-	-	-
その他					-520	-241	520	-1,187	-98
利息及び配当金の受取額					4	6	9	7	26
利息の支払額					-20	-18	-13	-10	-26
法人所得税の支払額					-878	-1,107	-1,050	-1,825	-1,221
投資活動によるキャッシュフロー (2)					-541	-841	196	-3,131	-1,938
有形固定資産及び無形資産の取得による支出					-524	-633	-553	-1,599	-1,010
有形固定資産の取得による支出					-346	-504	-409	-1,481	-885
無形資産の取得による支出					-178	-129	-144	-117	-125
投資の取得による支出					-249	-204	-394	-1,223	-329
投資の売却による収入					150	-	-	-	287
子会社株式の取得による収入					34	-	1,370	-	-
持分法で会計処理されている投資の取得による支出					-	-	-	-140	-900
持分法で会計処理されている投資の売却による収入					-	-	-	-	18
敷金及び保証金の差入による支出					-	-	-228	-281	-28
敷金及び保証金の回収による収入					-	-	1	387	208
資産除去債務の履行による支出					-	-	-	-281	-200
その他					47	-5	0	6	15
FCF (1+2)					2,461	2,675	5,479	3,217	7,044
財務活動によるキャッシュフロー (3)					-569	-1,790	-1,960	-1,300	148
短期借入金の純増減額					-	-	-100	-25	-
長期借入金の返済による支出					-321	-264	-204	-200	-200
その他の金融負債による収入					-	-	-	-	2,451
その他の金融負債の支払					-	-	-	-	-314
配当金の支払額					-714	-635	-754	-797	-1,000
リース負債の返済による支出					-903	-891	-899	-1,222	-786
新株予約権の行使による自己株式の処分による収入					1,370	-	-	-	-
非支配持分からの子会社持分取得による支出					-	-	-	-248	-
非支配持分への子会社持分売却による収入					-	-	-	1,201	-
その他					-0	-0	-3	-8	-3
<b>キャッシュフロー計算書 (百万円)</b>									
<b>日本基準</b>									
営業活動によるキャッシュフロー (1)		1,075	1,367	1,629	1,432	1,981	2,470	2,845	
税金等調整前当期純利益		1,004	1,348	1,549	1,966	2,278	2,915	3,509	
減価償却費		488	593	704	840	865	960	1,075	
減損損失		118	11	-	-	-	-	-	
のれん償却額		123	115	104	104	19	3	-	
貸倒引当金の増減額		0	-13	-0	2	-2	0	94	
受取利息及び受取配当金		-3	-3	-2	-3	-3	-4	-7	
支払利息		7	19	26	26	24	21	17	
投資有価証券評価損益		-	23	68	29	15	175	52	
売上債権の増減額		-153	2	-496	-457	-335	-892	512	
棚卸資産の増減額		15	23	-66	55	-150	-35	359	
仕入債務の増減額		0	-57	14	124	2	232	-521	
投資有価証券売却損益		-	-	-	-	-	-71	-	
賞与引当金の増減額		12	18	52	16	-8	62	38	
役員退職慰労引当金の増減額		18	10	-77	-	11	3	4	
執行役員退職慰労引当金の増減額		-	10	3	2	1	7	8	
退職給付引当金の増減額		-	-	-	-	-	-	-	
退職給付に係る負債の増減額		124	79	84	58	86	58	55	
工事損失引当金の増減額		-	-	-	6	-6	14	-14	
固定資産売却損		-	-	-	1	25	-	6	
関係会社出資金評価損		-	-	-	44	34	-	-	
投資事業組合運用損益		-	-	11	-	-	-	-	
前受保守料の増減額		375	811	339	515	562	826	525	
前払保守料の増減額		-378	-556	-150	-497	-340	-542	-286	
前受金の増減額		-	-	-	-	-	60	3,069	
前渡金の増減額		-	-	-	-	-	-22	-4,231	
その他		-197	-579	-6	-698	-383	-393	-295	
利息及び配当金の受取額		3	3	2	3	3	4	7	
利息の支払額		-7	-18	-26	-27	-24	-20	-17	
法人税等の支払額		-474	-473	-504	-676	-693	-892	-1,113	
投資活動によるキャッシュフロー(2)		-342	-89	-455	-171	-650	-999	-911	
有形及び無形固定資産の取得による支出		-262	-364	-432	-398	-350	-524	-633	
有形固定資産の取得による支出		-206	-285	-291	-191	-291	-346	-504	
無形固定資産の取得による支出		-55	-79	-142	-207	-59	-178	-129	
投資有価証券の取得による支出		-54	-31	-58	-	-255	-149	-204	
投資有価証券の売却による収入		-	-	-	-	-	140	-	
投資事業組合からの分配による収入		-	-	-	204	-	-	-	
関係会社出資金の払込による支出		-	-78	-	-	-	-	-	
子会社株式の取得による支出		-	-	-	-	-62	-306	-	
長期預け金の預入による支出		-	-	-	-	-	-100	-	
定期預金の預入による支出		-	-	-	-	-	-	-	
定期預金の払戻による収入		200	-	-	-	-	-	-	
保険積立金の払戻による収入		8	170	57	-	-	-	-	
敷金の差入による支出		-	-	-	-	-	-	-	
敷金の回収による収入		81	-	-	-	-	-	-	
その他		-315	214	-22	23	17	-61	-75	
FCF (1+2)		733	1,277	1,174	1,261	1,330	1,470	1,934	
財務活動によるキャッシュフロー		-206	-870	-414	-621	4,373	124	-1,103	
短期借入れによる収入		2,100	1,400	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	
短期借入金の返済による支出		-2,100	-1,400	-1,400	-1,500	-1,500	-1,500	-1,500	
長期借入れによる収入		-	2,500	-	-	-	-	-	
長期借入金の返済による支出		-19	-150	-300	-300	-300	-300	-250	
自己株式の取得による支出		-	-3,064	-	-	-	-	-	
社債の償還による支出		-	-	-	-	-	-	-	

配当金の支払額	-180	-182	-174	-261	-347	-714	-635		
連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による支出	-102	-	-	-	-	-	-		
リース債務の返済による支出	-43	-77	-167	-198	-227	-231	-217		
連結子会社の第三者割当増資による収入	-	-	-	-	2,200	-	-		
新株予約権の発行による収入	-	-	-	-	18	-	-		
新株予約権の行使による自己株式の処分による収入	-	-	-	-	2,997	1,370	-		
セール・アンド・リースバックによる収入	79	125	126	-	-	-	-		
ストックオプションの行使による収入	59	-	-	-	-	-	-		
その他	-	-21	-0	137	33	-0	-0		
親会社株主に帰属する当期純利益 (NI)	585	830	1,019	1,308	1,470	1,863	1,241	2,372	2,950
減価償却費 (A)	488	593	704	840	865	960	1,075	1,959	2,387
有形・無形固定資産の取得 (B)	-262	-364	-432	-398	-350	-524	-633	-553	-1,599
運転資本増減 (C)	2,676	22	533	249	485	692	-1,711	1,719	4,688
単純FCF (NI+A+B-C)	-1,866	1,037	758	1,501	1,500	1,607	3,394	2,059	-949

出所：会社資料よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

\*\*同社は2021年3月期より企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」および企業会計基準適用指針第30号「収益認識に関する会計基準の適用指針」を早期適用した

\*\*\*同社は2021年3月期の有価証券報告書より国際財務報告基準 (IFRS) を任意適用した

## 営業活動によるキャッシュフロー

2024年3月にかけての過去5カ年の営業活動によるキャッシュフローは27,132百万円のインフローであった。

## 投資活動によるキャッシュフロー

2024年3月にかけての過去5カ年の投資活動によるキャッシュフローは6,256百万円のアウトフローであった。

## 財務活動によるキャッシュフロー

2024年3月にかけての過去5カ年の財務活動によるキャッシュフローは5,472百万円のアウトフローであった。

# その他の情報

## 沿革

### 沿革

年	月	概要
1984年	8月	ニチメン株式会社（現 双日株式会社）の営業部門の戦略子会社として東京都中央区日本橋本町にニチメンデータシステム株式会社（資本金50百万円）を設立
1996年	2月	米国Security Dynamics社（のち、RSA Security社と合併。その後、EMC社に買収される）のワンタイムパスワードカード「SecurID」の販売代理権を取得（EMC社の買収により、販売代理店契約先はEMCジャパン株式会社となる）
1996年	12月	マルチチャネル対応コンタクトセンター向け問い合わせ管理システム「FastHelp」を自社開発し発売
1998年	10月	DICOM対応医用画像サーバー「Secured DICOM Server（現 SDS Image Server）」を自社開発し発売
2000年	7月	ニチメン株式会社とその保有全株式2,000株をアイ・ティー・エックス株式会社に売却したことによりアイ・ティー・エックス株式会社の連結対象子会社となる
2000年	11月	社名を「テクマトリックス株式会社」に変更
2001年	2月	関係強化を目的に楽天株式会社（現 楽天グループ株式会社）に対し、第三者割当増資を実施
2005年	2月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2007年	1月	アイ・ティー・エックス株式会社が保有株式の一部を日商エレクトロニクス株式会社に譲渡したことにより、日商エレクトロニクス株式会社の持分法適用関連会社となる
2007年	8月	連結子会社として合同会社医知悟を設立
2008年	1月	クロス・ヘッド株式会社およびその子会社である沖繩クロス・ヘッド株式会社を連結子会社化
2009年	8月	株式会社カサレアルの株式100.0%を取得し、連結子会社化
2009年	12月	米国パロアルトネットワークス社の次世代ファイアウォール製品の販売代理権を取得
2010年	6月	東京証券取引所市場第二部に株式を上場
2011年	9月	日商エレクトロニクス株式会社が保有株式を市場で売却したことにより、日商エレクトロニクス株式会社の持分法適用関連会社の対象外となる
2012年	6月	新医療クラウドサービス「NOBORI」を自社開発しサービス開始
2013年	2月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定
2014年	3月	簡易株式交換により、連結子会社であるクロス・ヘッド株式会社を完全子会社化
2015年	8月	楽天株式会社の保有する同社株式の大半を自己株式として取得
2018年	1月	株式会社NOBORI設立
2018年	7月	自己株式2,500,000株の消却および第三者割当による新株予約権の発行（自己株式2,500,000株を充当）
2019年	11月	山崎情報設計株式会社を子会社化
2021年	1月	教育業界向けスクール・コミュニケーション・プラットフォーム+ 校務支援システム「ツムギノ（tsumugino）」を自社開発しサービス開始
2022年	2月	PSP株式会社の株式を取得し同社を連結子会社化
2022年	4月	PSP株式会社が吸収合併存続会社として、株式会社NOBORIを吸収合併
2022年	4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより市場第一部からプライム市場へ移行
2023年	4月	タイ王国に現地法人としてTechMatrix Asia Co.,Ltd.およびTechMatrix Asia Holdings Co.,Ltd.を設立
2023年	7月	アレクシアフィンテック株式会社を完全子会社化し、金融システム関連事業を吸収分割によりアレクシアフィンテック社へ継承
2024年	11月	Firmus Sdn. Bhd.の全株式を取得し完全子会社化

出所：会社資料よりSR社作成

# コーポレート・ガバナンス

## コーポレートガバナンスの概況（2024年7月1日時点）

組織形態・資本構成	
組織形態	監査等委員会設置会社
支配株主	無
外国人株式保有比率	30%以上
取締役関係	
定款上の取締役員数	13名
定款上の取締役任期	1年
取締役会議長	社長
取締役人数	11名
社外取締役の選任状況	選任している
社外取締役人数	7名
社外取締役のうち独立役員に指定されている人数	7名
監査等委員数	4名
社外監査等委員数	4名
その他	
議決権電子行使プラットフォームへの参加	有
招集通知（要約）の英文での提供	有
取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況	業績連動報酬制度の導入、ストックオプション制度の導入、その他
ストック・オプションの付与対象者	社内取締役、従業員
取締役報酬の開示状況	個別報酬の開示はしていない
報酬の額またはその算定方法の決定方針の有無	有
買収防衛策の導入の有無	無

出所：会社資料よりSR社作成

## トップマネジメント

### 代表取締役社長最高執行役員 矢井 隆晴氏（1965年12月27日生）

年	月	略歴
1988年	4月	ニチメン株式会社（現 双日株式会社）入社
1993年	6月	同社へ出向
2001年	5月	同社入社
2005年	7月	同社ネットワークインテグレーション営業部長
2007年	10月	同社ネットワークセキュリティ営業本部長
2008年	8月	同社ネットワークセキュリティ事業部長
2008年	9月	クロス・ヘッド株式会社取締役
2009年	6月	同社取締役執行役員ネットワークセキュリティ事業部長
2012年	6月	同社取締役上席執行役員ネットワークセキュリティ事業部長
2015年	6月	クロス・ヘッド株式会社代表取締役副社長
2017年	4月	同社取締役上席執行役員情報基盤事業部門長兼ネットワークセキュリティ事業部長
2020年	6月	OCH株式会社取締役（現任）
2022年	5月	同社取締役専務執行役員情報基盤事業部門長兼ネットワークセキュリティ事業部長
2024年	4月	同社代表取締役社長最高執行役員（現任）
2024年	5月	クロス・ヘッド株式会社取締役（現任）

出所：会社資料よりSR社作成

# 大株主（2024年3月末時点）

	所有株式数 (千株)	所有株式数 の割合
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	5,767	14.4%
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	4,966	12.4%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505025（常任代理人株式会社みずほ銀行決済営業部）	3,505	8.7%
GOVERNMENT OF NORWAY（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店）	1,517	3.8%
徳山 教助	1,325	3.3%
NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE 009-016064-326 CLT（常任代理人香港上海銀行東京支店）	1,254	3.1%
THE BANK OF NEW YORK MELLON 140042（常任代理人株式会社みずほ銀行決済営業部）	1,006	2.5%
テクマトリックス従業員持株会	678	1.7%
KIA FUND 136（常任代理人シティバンク、エヌ・エイ東京支店）	592	1.5%
CACEIS BANK/QUINLET LUXEMBOURG SUB AC/UCITS CUSTOMERS ACCOUNT（常任代理人香港上海銀行東京支店）	521	1.3%
計	21,129	52.7%

出所：会社資料よりSR社作成

\*所有株式数の割合は、自己株式を除いたベース

## 株主還元

同社は、株主価値の向上の一環として株主に対する利益還元を重要課題と位置付けている。利益配分に関する基本方針は、株主への利益還元と内部留保充実のバランスを総合的に判断し、決定している。配当政策としては、期末業績における連結配当性向30%以上を基本方針としている。内部留保資金の使途としては、M&Aおよび資本提携、海外への事業展開など、将来に向けた事業展開を加速させるための投資資金として活用する方針である。

	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
	連結									
配当性向	31.1%	24.2%	25.6%	26.6%	30.4%	31.9%	32.8%	33.5%	31.1%	31.7%
1株当たり配当金（円）	3.75	5.00	7.50	10.00	12.50	15.00	19.00	20.00	23.00	28.00
1株当たり当期利益（円）	12.06	20.67	29.32	37.66	41.08	47.05	57.92	59.65	73.91	88.35

出所：会社資料よりSR社作成

## 従業員

### 従業員数の推移

	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
連結従業員数（人）	837	869	914	966	1,014	1,038	1,088	1,404	1,439	1,502
単体従業員数（人）	404	419	448	473	405	429	475	511	544	553
単体平均年齢（歳）	36.7	37.0	37.1	37.4	37.6	37.9	37.7	37.8	37.8	38.0
単体平均継続年数（年）	8.0	8.3	8.4	8.6	8.5	8.5	8.2	8.3	8.3	8.3
単体平均年間給与（千円）	7,348	7,438	7,463	7,469	7,643	7,781	7,741	7,831	7,866	8,012

出所：会社資料よりSR社作成

### 事業別従業員数の推移

(人)	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	22年3月期	23年3月期	24年3月期
	連結									
情報基盤事業	501	516	531	564	588	582	580	594	613	636
アプリケーション・サービス事業	302	317	347	365	389	417	466	761	360	387
医療システム事業									414	426
全社（共通）	34	36	36	37	37	39	42	49	52	53
合計	837	869	914	966	1,014	1,038	1,088	1,404	1,439	1,502

出所：会社資料よりSR社作成

- ▶ 2022年3月期にアプリケーション・サービス事業の従業員数が増加した要因は、2022年2月にPSP社の株式を取得し連結子会社化したためである。
- ▶ 2023年3月期にアプリケーション・サービス事業の従業員数が減少した要因は、事業セグメント変更を実施し、医療システム事業がアプリケーション・サービス事業から分離独立したためである。

# 企業概要

企業正式名称

**テクマトリックス株式会社**

代表電話番号

**81-3-4405-7800**

設立年月日

**1984年8月30日**

本社所在地

**東京都港区港南1-2-70 品川シーズンテラス24F**

上場市場

**東証プライム**

上場年月日

**2005年2月18日**

決算月

**3月**

# 株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

## 連絡先

企業正式名称

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.

TEL

+81 (0)3 5834-8787

住所

東京都千代田区神田猿樂町2丁目6-10

Email

info@sharedresearch.jp

HP

<https://sharedresearch.jp>

## ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。