

## ビーエスピー

3800 ジャスダック

2014年6月12日（木）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
柴田 郁夫

## ■ 需要拡大の見込める戦略系分野へ事業領域拡充により成長を加速

ビーエスピー<3800>は、金融業、製造業を始め、幅広い業種向けに基幹業務システムの運用管理等を行うパッケージソフトウェアの開発、販売、サービスを主力としている。ジョブ管理や帳票管理などシステム運用の自動化、効率化に貢献することで着実な売上成長と高い収益性を実現してきた。2014年3月期決算は、売上が前期比6.9%増の4,203百万円、営業利益が同10.0%増の1,181百万円（営業利益率は28.1%）、経常利益が同13.3%増の1,241百万円（経常利益率29.5%）と、過去最高の売上高、経常利益を更新した。

システムのオープン化やダウンサイジング化の進展、IT部門への役割期待が企業価値創造に貢献する分野へシフトするなど、外部環境の変化を事業拡大の好機と捉え、データ活用など戦略系（情報系）システムを支援領域とする株式会社ビーコン インフォメーション テクノロジー（以下、ビーコンIT）を連結化することにより、事業構造変革に着手した。需要拡大が見込める分野に事業領域を拡充することで成長を加速する方針である。

2015年3月期の業績予想については、事業構造変革による成長を優先する方針のもと、高い利益率は一旦踊り場を迎える想定となっているものの、ビーコンITの連結化効果等を含め、売上が前期比78.4%増の7,500百万円、営業利益は同16.8%増の1,380百万円（営業利益率は18.4%）、経常利益は同17.6%増の1,460百万円（経常利益率は19.5%）と大幅な増収増益を見込んでおり、過去最高の売上高、利益をさらに更新する計画である。

## ■ Check Point

- ・ 着実な売上成長と高い収益性を維持
- ・ プロダクト事業の伸長により過去最高の売上高、経常利益を更新
- ・ ビーコンIT連結化効果も加わって大幅な増収増益を予想



## ■ 会社概要

### メインフレーム向けの製品が創業以来の安定収益源で高い収益性を誇る

#### (1) 事業内容

ビーエスピー（以下、同社）は、金融業、製造業を始め、幅広い業種向けに、基幹業務システムの運用管理等を行うパッケージソフトウェア（以下、製品）の開発、販売、サービスを主力としている。独自のノウハウを活かした運用コンサルティングや人材育成等の周辺業務の他、新規事業として運用代行サービスも開始した。金融機関や大手企業を中心としたメインフレーム向けの製品が創業以来の安定収益源となっており、高い収益性を誇っている。ジョブ管理や帳票管理など IT システム運用の自動化、効率化に貢献することで同社の業績も着実な成長を実現してきた。

一方、同社はシステムのオープン化やダウンサイジング化の進展、クラウドの普及など、外部環境の変化を事業拡大の好機と捉え、事業構造変革にも着手した。IT システム運用の自動化、効率化に加えて、企業価値創造へも貢献できる分野へ事業領域を拡充することで、成長を加速する方針である。

2014年3月期までの事業セグメントは、以下の4つに区分される。

#### (a) プロダクト事業

基幹業務システムの運用管理のうち、オープン系の製品を取り扱っている。運用自動化、帳票、IT サービスマネジメント（ITMS）の3つの領域における自社製品の開発・販売・サポートを行うとともに、他社製品も一部取り扱っている。製品の使用権の許諾料（ライセンス料）及び製品価格の一定割合の保守サービス料が収益源である。また、2013年3月より需要が拡大しているクラウドサービス「Be.Cloud」も開始した。

#### (b) メインフレーム事業

基幹業務システムの運用管理のうち、金融機関や大手企業を中心としたメインフレーム系の自社製品を取り扱っている。メインフレーム系製品の利用者からは、翌年度以降に、保守サービス料として製品価格の一定割合を受け取っている。同社創業以来の主力事業であり、安定収益源となっている。

#### (c) ソリューション事業

IT サービス領域におけるソリューションサービス（システム構築のコンサルティング、人材育成サービス等）や、会員制サービス「シズドック」（IT システム運用に関する専門的なアドバイスを定期訪問により提供）、経営に貢献する運用部門の構築に向けたメソッドである「ASMO」を用いたソリューションサービス（企業価値分析や組織改革、人材育成等）などを行っている。

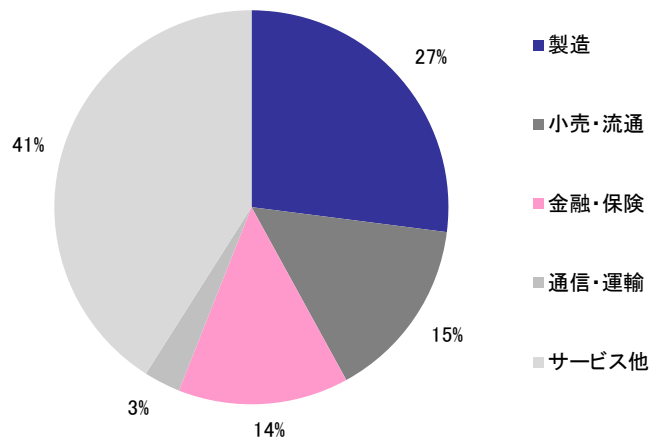
#### (d) 運用 BPO 事業

同社が提唱する IT システム運用部門が企業価値創造に貢献するためのコンセプト「運用レス」に基づき、2014年3月期（2013年10月）から開始した運用代行サービスである。具体的には、IT システム運用に関する改善提案から、システム構築、システム移行、プロジェクトマネジメント、サービスデスク構築などの支援を行う。

2014年3月期実績でメインフレーム事業が売上高の56.1%を占めるとともに、営業利益のほとんどを稼ぎ出しており、同社の高い収益性を支えている。

顧客数（同社製品の導入企業数）は800社を超えるが、大手企業による導入実績が多くみられる。業種別売上構成比では、幅広い業種に対応しているが、製造、小売・流通、金融・保険の比率が比較的高い。

業種別売上高構成比



注：帝国データバンク業種分類に基づく

販売チャネルは、直販が主体であるが、一部（帳票等）にパートナー経由のものもある。

連結子会社は、ソリューション事業を展開するビーエスピーソリューションズと、中国の販売拠点であるBSP 上海の2社が存在する。

事業構造変革の一環として、2014年1月にビーコンIT（同社が1993年7月に独立した際、母体であった）を連結化（持ち分比率53.55%）した。2015年3月期からの事業セグメントは以下のように変更される。

#### (a) システム運用事業

これまでのプロダクト事業とソリューション事業、運用BPO事業を併せたものである。

#### (b) メインフレーム事業

これまでのメインフレーム事業をそのまま継続するものである。

#### (c) データ活用事業

ビーコンITの連結化により新たに取得した事業。データ処理の高速化や運用機能の強化など、データ活用のためのソフトウェアの開発・販売及びデータ活用に関するコンサルティング等を行う。

#### (d) その他事業

ビーコンITの連結化により新たに取得した事業。ビーコンITのc以外の事業であり、事業継続対策の構築・運用・保守のサポートや人材派遣管理用のSaaSなどが含まれる。

## 金融機関等の基幹業務システム（メインフレーム）で実績

### (2) 沿革

同社の前身であるスリービーは、1982年に人材開発及び組織開発のためのプログラムを提供する株式会社ビジネスコンサルタントの子会社として東京都中央区に設立された。ビジネスコンサルタントを起源とするソフトウェア・エージ・オブ・ファーイースト（現在のビーコンIT）が国内で販売していた「A-AUTO」（コンピュータ・システムの複雑なジョブのスケジュールを自動化し、ITシステム運用管理の効率化を実現するソフトウェア）を米国市場で販売することが目的であった。

その後、1987年にビーエスピーへ商号を変更している。同社の転機は、1993年にソフトウェア・エージ・オブ・ファーイーストのシステム運用関連の事業を継承し、システム運用管理ソフトウェアの専門会社として本格的な活動を開始したことである。その後、ITシステム投資の拡大を追い風として順調に事業基盤の強化を図りながら、金融機関や大手企業を含め、基幹業務システム（メインフレーム）を中心に実績を積み上げてきた。

2001年にはビーエスピーソリューションズを設立して、コンサルティングとソリューション事業を本格的に開始。2006年にジャスダック証券取引所（現東証ジャスダック市場）に上場を果たした。

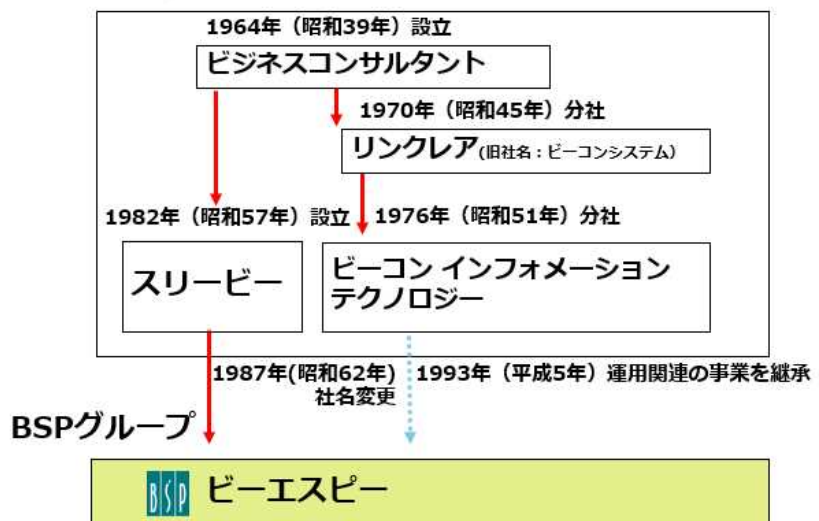
2008年にBSP上海を設立し中国へ進出。2013年には、「運用レス」のコンセプトに基づき、クラウドサービス「Be.Cloud」や運用代行サービス「運用BPOサービス」を開始。

2014年1月には、ビーコンITを連結化することで、データ活用などの成長分野を取り込むとともに事業構造の変革に着手した。

2014年5月、ビッグデータおよびビジネス・プロセス・マネジメント領域の製品取り扱いにおいて、ソフトウェア・エー・ジー株式会社（以下、ソフトウェア・エー・ジー）と業務提携を行い、ビッグデータ領域の事業拡大の布石とした。

### BSPグループ沿革図（2014年1月24日まで）

#### ビーコングループ



出所：会社資料

## 安定と成長のバランスのとれた事業ポートフォリオを確立

### (3) 企業特徴

同社は企業理念に「私たちは、しなやかな IT を使い、社会の発展とより良い未来の創造に貢献する企業を目指します」を掲げている。

同社の特徴としては、(a) IT システム運用に特化した独立系のソフトベンダーであること、(b) メインフレーム事業を安定収益源として高い収益性を確保していること、(c) ビーコン IT の連結化に伴う事業構造変革により、顧客の事業において攻めと守りの両面から支援できる体制を実現したことが挙げられる。

#### (a) IT システム運用に特化した独立系のソフトベンダー

同社製品はコンピュータの規模やメーカー等の制約を受けることなく、システムのスムーズな運用を可能としているところに強みがある。同社製品と競合するメーカー系製品では、ハード部分だけを他のメーカーに切り替えることができないため、顧客にとって柔軟なシステム構築を阻害する要因となっていることと一線を画す。また、同社の提供価値は、IT システム運用の自動化、効率化にどれだけ貢献できるかに集約されるため、その分野に特化して積み上げてきた実績やノウハウが、同社製品及びサービスのきめ細かさやパフォーマンスの高さ、提案の精度に反映されている。システム導入に際しては、代理店任せの傾向が多く見られる中で、同社製品が金融機関や大手企業を中心に直販にて提供されていることや、システム更新時にリプレースで採用されるケースが多いのは、その証左と言えよう。また、同社が運営を委託されている「システム管理者の会」(日本最大規模のシステム管理者のネットワーク)は、会員数 13,000 名超 (賛同企業数 139 社) を誇っており、同社がこの分野をけん引する存在であることを示している。

#### (b) メインフレーム向けの安定収益源を次の成長分野へ投資

同社のメインフレーム事業のセグメント利益率は約 71.9% (2014 年 3 月期実績) と著しく高い水準であるとともに、安定的な収益源として同社の業績を支えてきた。それを可能としているのは、同社製品及びサービスへの信頼もあるが、顧客のスイッチングコスト (システムを入れ替えることにより発生するコスト) の高さにも起因していると考えられる。メインフレーム事業は徐々に縮小する懸念があるものの、しばらくはキャッシュカウ (資金源) の役割を担っていくことが想定され、その資金を次の成長分野 (クラウドサービスやデータ活用等) への投資に振り向けることができるのは同社にとって大きなアドバンテージと考えられる。

#### (c) 顧客の攻めと守りの両面から支援できる体制を実現

今回の事業構造変革により、IT システム運用の自動化、効率化に貢献するだけでなく、その後の顧客の経営資源 (人材や予算等) の再配分先 (企業価値を創出する分野) にまで事業領域を拡充することで、より説得力のある提案や幅広いソリューションの展開が可能となったことも同社の優位性を形成するものと考えられる。

## ■ 業界環境

### システム運用ソフトウェアは堅調ながら環境変化にも直面

IDC ジャパンの調査によれば、2013年の国内ソフトウェア市場は約2兆3,988億円（前期比6.0%増）、その内、同社の領域である「システム/ネットワーク管理ソフトウェア」市場は約2,913億円の規模となっている。同市場が伸びている主因は、システム更新や仮想化の導入に伴う運用プロセスの見直しの他、ジョブ管理や自動化のソフトウェアが伸びていることがある。この傾向は当面継続するものとみられるが、一方で、従来のメインフレームを中心としたものからオープン系システムへの移行が進むとともに、クラウドサービスの利用が増加するなど、IT技術進展等による環境変化にも直面している。

主要なプレイヤーは、国内メーカー系ベンダー（日立製作所<6501>や富士通<6702>、NEC<6701>など）を中心として、外資系のIBM、HPなどが上位を占めている。ただし、メインフレームに限定すれば同社が高いシェアを占めており、残存者利益を享受する状況にあると言えよう。また、上場会社の中で、同社のようにITシステム運用に特化したソフトベンダーは存在しない。

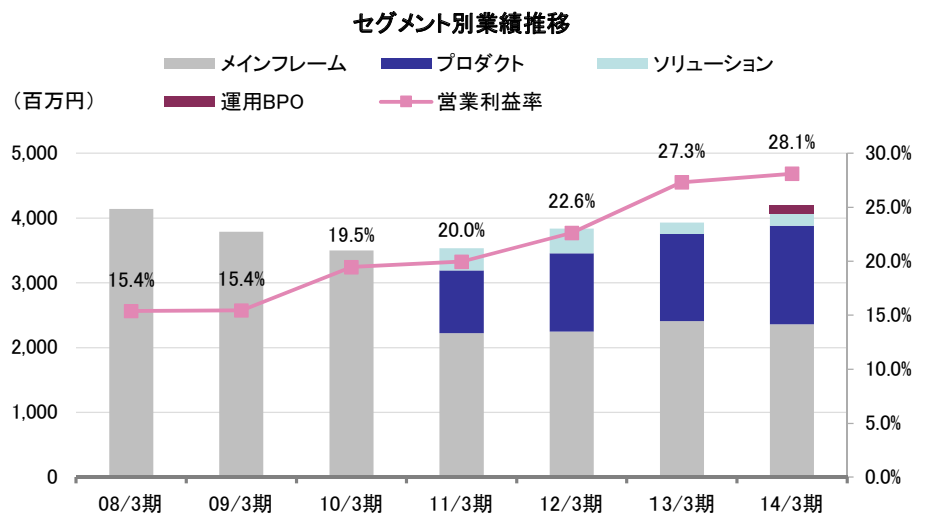
## ■ 業績動向

### 着実な売上成長と高い収益性を維持

#### (1) 過去の業績推移

同社の業績を振り返ると、売上高はリーマン・ショック等による景気後退の影響を受けて、2009年3月期から2010年3月期にかけて落ち込みを見せたものの、2012年3月期以降は、オープン系システムへのシフトが進む中、プロダクト事業の伸びが同社の売上成長をけん引する形で増収基調を継続している。

利益面では依然としてメインフレーム事業への依存度が高いものの、プロダクト事業の損益改善が進展するにともなって、営業利益率が上昇傾向にあり、2014年3月期は28.1%と高い水準に到達した。

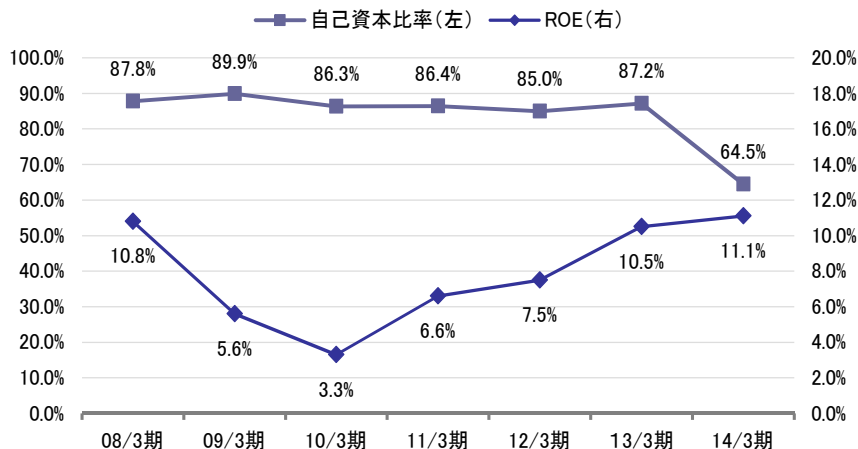


2014年6月12日（木）

また、財務面では財務基盤の安定性を示す自己資本比率が高い水準で推移するとともに、短期的な支払能力を示す流動比率も潤沢な現預金残高を反映して高い水準（2014年3月期末で420.0%）にあり、極めて保守的な財務戦略と言える。ただし、今後成長分野への投資が必要となる局面においては、財務基盤の強さが同社成長の原動力になるとの見方もできよう。資本効率を示すROEは営業利益率の上昇に連動するカタチで改善し、2014年3月期で約10%を超える水準となっている。

なお、2014年3月期は、同年3月31日にみなし取得日としたビーコンITの貸借対照表のみが連結されている。

自己資本比率及びROEの推移



## プロダクト事業の伸長により過去最高の売上高、経常利益を更新

### (2) 2014年3月期決算の概要

2014年3月期の業績は、売上高が前期比6.9%増の4,203百万円、営業利益が同10.0%増の1,181百万円、経常利益が同13.3%増の1,241百万円、当期純利益が同12.7%増の799百万円と増収増益となり、過去最高の売上高、経常利益を更新した。

事業別売上高で見ると、メインフレーム事業が若干減収となったものの、プロダクト事業の伸長と当期から開始した運用BPO事業の上乗せ分が増収に寄与した。なお、プロダクト事業の伸長は、大型案件の受注や「サービスデスク※」の構築ニーズの拡大に伴ってITサービスマネジメント分野（ITSM）の受注が大きく増加したことによる。

利益面では、メインフレーム事業に依存した収益構造に大きな変化はないが、プロダクト事業の損益改善や、経費削減等により営業利益率が28.1%に上昇した。

※ 自社内のシステム利用者からの問い合わせやインシデント管理に対応する窓口のこと。同社のITマネジメントツール「LMIS on cloud（エルミス・オン・クラウド）」が持つ顧客のシステム環境に柔軟に応じられるコンフィグレーション機能が高く評価されて他社からのリプレースを含め、導入企業が増加した。

2014年6月12日(木)

## 2014年3月期決算の概要

(単位:百万円)

	13/3期		14/3期		増減	増減率	14/3期(期初予想)		
	売上高	構成比	売上高	構成比			売上高	構成比	達成率
売上高	3,931	-	4,203	-	272	6.9%	4,200	-	100.1%
プロダクト事業	1,345	34.2%	1,524	36.3%	179	13.3%	1,810	43.1%	84.2%
運用自動化	580	14.8%	569	13.5%	-11	-1.8%	-	-	-
帳票	615	15.6%	622	14.8%	7	1.1%	-	-	-
ITSM	124	3.2%	251	6.0%	127	102.5%	-	-	-
その他	25	0.6%	79	1.9%	54	216.0%	-	-	-
メインフレーム事業	2,410	61.3%	2,359	56.1%	-51	-2.1%	2,160	51.4%	109.2%
ソリューション事業	175	4.5%	188	4.5%	13	7.4%	230	5.5%	81.7%
運用BPO事業	0	-	131	3.1%	131	-	0	0.0%	-
売上原価	280	7.1%	513	12.2%	233	83%	-	-	-
売上総利益	3,650	92.9%	3,690	87.8%	40	1%	-	-	-
販管費	2,576	65.5%	2,509	59.7%	-67	-3%	-	-	-
営業利益	1,074	27.3%	1,181	28.1%	107	10.0%	1,160	27.6%	101.8%
プロダクト	-502	-	-443	-	59	-11.8%	-290	-	-
メインフレーム	1,731	71.8%	1,697	71.9%	-34	-2.0%	1,427	66.1%	118.9%
ソリューション	5	2.9%	16	8.5%	11	220.0%	23	10.0%	69.6%
運用BPO事業	-	-	-38	-	-38	-	-	-	-
その他	-160	-	-51	-	109	-	-	-	-
調整	-	-	-	-	-	-	-	-	-
経常利益	1,096	27.9%	1,241	29.5%	145	13.3%	1,200	28.6%	103.4%
当期純利益	709	18.0%	799	19.0%	90	12.7%	750	17.9%	106.5%

事業別営業利益の構成比は事業別利益率を示す

## ビーコン IT 連結化効果も加わって大幅な増収増益を予想

## (3) 2015年3月期の業績見通し

同社は、2015年3月期の業績予想として、売上高が前期比78.4%増の7,500百万円、営業利益が同16.8%増の1,380百万円、経常利益が同17.6%増の1,460百万円、当期純利益が同11.3%増の890百万円と大幅な増収増益が見込まれている。

前述した通り同社は、ビーコン IT 連結化に伴う事業領域の拡張により事業セグメントを変更した。変更後の事業別売上高で見ると、システム運用事業の伸長に加えて、ビーコン IT 連結化により新たに追加されたデータ活用事業やその他事業の上乗せ分が大幅な増収に寄与する計画となっている。また、メインフレーム事業は2014年3月期に好調であったシステム更新やバックアップ案件の一巡の他、オープン化やダウンサイジング化の潮流の流れの中で保守的に減収を見込んでいる。

利益面では、利益率の低いビーコン IT の連結化とメインフレーム事業の縮小により、営業利益率の低下を見込んでいる。ただし、システム運用事業の損益改善やビーコン IT とのコストシナジーを働かせることで増益は確保する計画である。事業構造変革による成長を優先する方針のもと、利益率については一旦踊り場を迎えることを想定したシナリオとなっている。



2015年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	14/3期(実績)		15/3期(予想)		増減	
	売上高	構成比	売上高	構成比	売上高	増減率
売上高	4,203	-	7,500	-	3,296	78.4%
システム運用	1,843	43.8%	2,500	33.3%	657	35.6%
メインフレーム事業	2,359	56.1%	2,000	26.7%	-359	-15.2%
データ活用	-	-	2,500	33.3%	2,500	-
その他事業	-	-	500	6.7%	500	-
売上原価	513	12.2%	-	-	-	-
売上総利益	3,690	87.8%	-	-	-	-
販管費	2,509	59.7%	-	-	-	-
営業利益	1,181	28.1%	1,380	18.4%	199	16.9%
経常利益	1,241	29.5%	1,460	19.5%	219	17.6%
当期純利益	799	19.0%	890	11.9%	91	11.3%

■ 中期業績見通し

成長分野への事業領域拡充により成長の加速を目指す

(1) 中期経営計画の進捗

同社は、2015年3月期を最終年度とする中期経営計画を進めてきた。顧客のIT部門の自動化、効率化を推進することで業務変革に貢献する「運用レス2.0」を事業コンセプトに掲げ、2015年3月期の売上高5,000百万円、営業利益1,800百万円(営業利益率36.0%)を目標としてきた。売上高については、運用BPO事業やビーコンITの連結化も寄与して大幅に計画を上回る可能性が高いものの、利益面ではプロダクト事業の進捗の遅れやビーコンITの連結化により計画を下回る予想となっている。

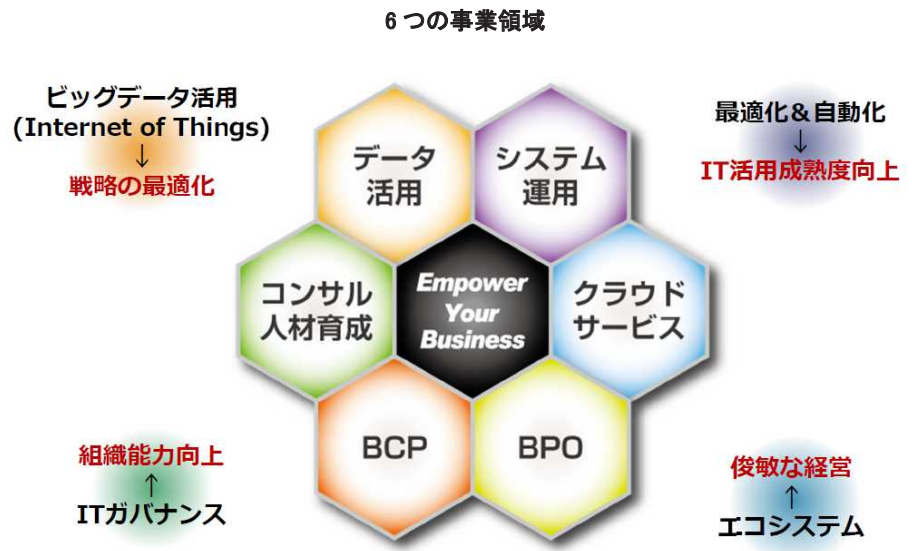
付加価値の高い分野に事業領域を拡充し収益源の拡大と成長へ

(2) 成長戦略

同社は、経営からIT部門への要求がますます高度化する中で、システム運用における自動化、効率化の推進だけでなく、その後に顧客の経営資源(予算や人員等)の再配分先となる付加価値の高い分野(事業価値に貢献する分野)へ事業領域を拡充することで収益源の拡大と成長の加速を図っていく方針である。

その一環として、データ活用やデータモデリング技術によるコンサルテーション等に強みをもつビーコンITを連結子会社化した。勘定系システムを支援領域とする同社と戦略系(情報系)システムを支援領域とするビーコンITとの融合により、顧客の守りと攻めの両面を事業機会に取り込むと同時に、同社の事業ポートフォリオも安定と成長(投資と回収)のバランスが図られることになる。また、グローバル展開を行うソフトウェア・イー・ジーとの業務提携は、今後拡大が見込まれるビッグデータ活用領域における、ソリューション提供力の強化に向けた布石である。

同社は、「Empower Your Business & Change Your Work style (～しなやかなITでお客様のビジネスとワークスタイルの変革を応援する～)」のグループメッセージに基づき、データ活用、システム運用、クラウドサービス、BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)、BCP(ビジネス・コンティンジェンシー・プラン)、コンサル人材育成の6つを事業領域とした事業構造の変革に着手しており、2015年3月期はビーコンITとの経営資源の早期融合による事業基盤強化に取り組む。また、今後も業務提携やM&Aなど、外部資源の活用も積極的に進めていく方針である。具体的な経営目標は、次期中期経営計画として公表される予定である。



## ■ 株主還元

### 2015年3月期は年70円配に増配、株主優待制度も導入

同社の株主還元策は、連結配当性向30%を目処としている。2014年3月期は年60円配(中間30円、期末30円)に決定した(配当性向29.3%)。2015年3月期については、年70円(中間35円、期末35円)と増配を予定している(同社の予想利益に対する配当性向30.1%)。中期的にも利益成長に伴う増配の可能性は高いと考えられる。

また、2014年5月8日に個人株主の増加(及び流動性の向上)を目的に、株主優待制度導入を発表した。毎年3月31日現在の株主に対して、保有株数に応じたJCBギフトカードを贈呈する内容となっており、初回の対象は2015年3月31日の株主となる。

#### ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

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

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ