

事業構造改革が開く成長余地

サマリー

■ 会社概要

日本システム技術(以下、同社)は完全独立系のシステムインテグレーターである。事業ポートフォリオは、DX&SI事業、パッケージ事業、医療ビッグデータ事業、グローバル事業の4つから構成されている。プライム案件の拡大、文教DX市場における高いシェアなどを背景に過去最高益を更新中である。

■ 2027/3期会社業績予想

2027/3期は16期連続増収・12期連続増益の過去最高更新を計画している。表面上の増益率は一桁に留まるが、これは高輪オフィス移転に伴う一過性費用(528百万円)の計上が主因である。これを除いた実質的な営業利益は4,678百万円(同20.2%増)となる計算であり、極めて力強い成長トレンドを維持する見通しである。

■ 中期経営計画(2027/3期～2029/3期)

中期経営計画では、2029/3期に売上高450億円、営業利益59億円、ROE20.0%の達成などを目標に掲げている。同計画は、長期ビジョンである「JAST VISION 2035」の実現に向けた変革の起点となる期間と位置づけられている。同VISIONでは2036/3期に売上高1,000億円到達を目指している。事業構造の変革、成長投資の実行、経営基盤の強化および資本効率の向上を同時に進めることで、持続的な成長モデルへの転換を図る方針である。

■ 株価インサイト

現在の株価1,819円(7/17終値)は、52週高値2,731円(2026/1/23)から33.4%下落している。「AIショック」により、PER15.2倍、PBR2.68倍までバリュエーションは低下した。一方、6/26に発表した発行済株式総数の8.06%(上限25億円)に相当する自己株式取得をはじめとする株主還元策が需給面の支援材料となり、株価は6月後半に大底を打った後、7月前半にかけて10%前後のリバウンドを見せている。同社は、中期経営計画では受託開発依存の低減とオフアリング型・リカーリング型収益の拡大を掲げている。AIを脅威ではなく競争優位の源泉として活用する方針を明確にしている。独自に蓄積してきた膨大なデータや専門知見をAIと融合させ、顧客と共に新たな価値創出を目指している。今後、事業構造改革が着実に進展し、ストック型収益比率の上昇や収益構造の変化が確認される過程で、中長期的なバリュエーションの見直し余地は大きいとSIRでは見ている。

百万円、%、円	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期純利益	YoY	EPS ⁽¹⁾	DPS ⁽¹⁾
2024/3期	26,183	11.3	2,791	17.0	2,861	16.8	2,086	17.8	85.08	22.50
2025/3期	29,324	12.0	3,188	14.2	3,264	14.1	2,443	17.1	99.24	27.00
2026/3期	32,459	10.7	3,911	22.7	4,018	23.1	2,622	7.3	106.07	45.00
2027/3期(会予)	34,300	5.7	4,150	6.1	4,200	4.5	2,950	12.5	119.34	50.00

出所: 同社決算短信よりSIR作成。SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。(1): 株式分割の遡及修正後のEPSとDPSを記載。

Full report

未来を、仕掛ける。



注目点：

完全独立系のDXプロバイダー。
自社ブランドのパッケージソフトウェアの営業利益率は高い。プライム案件受注は継続して増加しており、最高益の更新が続く。

主要指標

株価 (7/30)	1,924
52週高値 (26/1/23)	2,731
52週安値 (26/6/26)	1,487
10年間高値 (26/1/23)	2,731
10年間安値 (20/4/22)	182
発行済株式数(百万株)	24.84
時価総額 (十億円)	47.79
EV(十億円)	38.73
26/3 株主資本比率(実績)	66.2%
26/3 ROE (実績)	16.6%
27/3 PER (会予)	16.1X
26/3 PBR (実績)	2.84X
26/3 EV/EBITDA	9.12X
27/3 DY (会予)	2.60%

株価チャート (1年)



出所: TradingView

シニアアナリスト 中嶋俊彦
research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレーマーをご覧ください。

目次

会社概要	3
概略	
マネジメント体制	
経営方針	
国内・海外の連結グループ会社	
沿革	
ビジネスモデルと収益構造	7
独立系システムインテグレーター(SIer)としての立ち位置	
一般的なSIerの作業フロートプロジェクト管理	
SIerの4大区分における同社の強み	
業界のピラミッド構造とプライムベンダー化のメリット	
業種別の特徴	
独自のハイブリッドモデルと現在の収益構造	
従業員数と一人当たり売上高	
研究開発	
市場の動向	13
システムインテグレーター業界	
文教業界	
データヘルス・医療IT業界	
事業概要と特徴	19
DX&SI事業	
パッケージ事業	
医療ビッグデータ事業	
グローバル事業	
業績動向	26
2026/3期業績サマリー	
2027/3期業績予想サマリー	
財務分析	28
財務とキャッシュフローの状況	
中期経営計画	29
中期経営計画概要	
経営理念とVISION・中期経営計画の関係性	
第1期中期経営計画の重点戦略	
注力する3つの領域	
資本政策	33
成長投資と株主還元の拡大	
株価インサイト	34
株価推移とバリュエーション	
今後の視点	
補足情報	36
損益計算書 / 貸借対照表 / キャッシュフロー計算書	

会社概要



平林 卓
代表取締役社長

今期で創業54年目を迎える独立系Sler

2025年6月、創業以来初のトップ交代へ

■ 概略

日本システム技術は1973年3月に大阪府大阪市で設立された独立系のシステムインテグレーター（Sler）である。1970年代という日本のIT産業の黎明期に創業して以来、半世紀以上の歴史を紡いできた。創業者は6月に退任した元取締役会長の平林武昭氏であり、前回の大阪万博の開催やオイルショックなど、激動の時代の中で日本のIT企業の実力者として同社を設立した。

以来、いかなる企業グループにも属さない「完全独立系IT企業」として、一切の制約を受けない自由な立場で、あらゆる産業や技術分野に挑戦。そこで培われた豊富な実績、知見、そして確かな技術力が、現在に続く同社グループの最大の強みとなっている。

事業ポートフォリオは、DX&SI事業、パッケージ事業、医療ビッグデータ事業、グローバル事業の4つのセグメントから構成されている。独立系Slerとしての強みを最大限に活かし、金融、製造、流通、サービス、公共、通信、交通、科学技術など、業種業界を問わず多種多様な顧客に向けて最適なシステム開発を展開。また、プロダクトメーカーとしての側面も併せ持ち、文教業界向けの戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズ、金融業界向けの情報統合システム「BankNeo」、医療業界向けのレセプト自動点検・分析システム「JMICS」や保険者業務支援システム「iBss」など、市場シェアの高い独自の「JASTブランド」を確立している。

業績はきわめて順調に拡大している。2026/3期時点で、売上高は15期連続の増収および13期連続の過去最高更新、営業利益は11期連続の増益および7期連続の過去最高更新を達成。株主還元にも一貫して積極的であり、2026/3期の一株当たり配当金は45円と、前期（2025/3期）から18円的大幅増配となり、5期連続の増配を記録している。

財務体質はきわめて強固である。2026/3期末時点における長短借入金合計は54百万円にとどまり、実質的な無借金経営を維持。また、資本効率を示すROE（自己資本利益率）は16.6%、財務の健全性を示す自己資本比率は66.2%と高水準を誇る。

■ マネジメント体制

同社のマネジメント体制は、代表取締役社長執行役員の平林卓氏を筆頭とする取締役9名、および取締役監査等委員3名の計12名で構成されている。取締役9名のうち4名は独立性の高い社外取締役（社外取締役比率44.4%）を招聘しており、経営の監督機能と透明性の向上を図っている。また、監査等委員3名のうち1名が常勤、2名が非常勤体制をとる。経営意思決定の迅速化と監督機能の強化を目的に、毎月1回の定時取締役会のほか、必要に応じて臨時取締役会を開催。2026/3期においては計13回の取締役会が開催され、機動的な経営判断が行われている。

トップマネジメントにおいては、2025年6月に大きな転換期を迎えた。創業者である平林武昭氏が取締役会長に就任し、その長男である平林卓氏が代表取締役社長執行役員に就任。1973年の創業以来、初となる代表取締役社長の交代となった。新体制のもと、これまで培った完全独立系としての強みや顧客基盤を継承しつつ、中期経営計画に掲げる「オフアリング型ビジネスへの転換」や「グローバル展開の再構築」といった次世代の成長戦略を強力に推進する布陣を強固にしている。

■ 経営方針

同社は「情報化の創造・提供による社会貢献」を企業理念に掲げ、いかなる企業系列にも属さない完全独立系の立場を堅持している。これにより、業種、技術分野、プラットフォームなどの制約にとらわれることなく、常に最先端の技術に挑戦し、自由な立場で幅広い領域の開発業務に即応することを経営の基本方針としている。

この基本方針のもと、顧客、株主、従業員、そして社会のすべてがWin-Winの関係を構築すべく、独自の「四方良し」の理念を提唱。それぞれのステークホルダーに対する価値を最大化し、一体となって企業価値を高めることで、持続的かつ安定的な成長を実現することを目標に掲げている。

また、こうした成長の原動力は「従業員一人ひとりの情報システム開発に対する情熱」と「顧客への誠心誠意のサービス」に他ならないという信念を持つ。IT人材の獲得と育成が業界全体の課題となる中、同社はスキルに留まらない「人間力の研鑽」こそが何よりも先行すべきであるという思想に基づき、「人づくり」経営に徹している。この人的資本への一貫した投資姿勢が、同社の高い顧客ロイヤリティと持続的な競争優位性を支える強固な基盤となっている。

■ 国内・海外の連結グループ会社

国内外に15社の連結グループ会社がある。非連結の関係会社は国内に1社となっている。国内連結子会社は3社、海外連結子会社はアジア・中東地域に12社あり、同地域を商圏としている。

連結グループの8割が海外子会社

グループ会社

グループ会社	住所	資本金	主な事業内容	議決権 所有割合	関係内容
(連結グループ会社)					
アルファコンピュータ株式会社	東京都品川区	80百万円	DX&SI事業 (コンピューターシステムの販売)	100%	同社パッケージ等の販売先。
株式会社新日本ニーズ	大阪市北区	10百万円	DX&SI事業 (ソフトウェアの開発・販売)	100%	ソフトウェア開発の委託先。債務保証。
株式会社ケーシップ	大阪府豊中市	55百万円	医療ビッグデータ事業 (レセプト処理・内容点検)	100%	債務保証。
JASTEC (THAILAND) CO., LTD.	タイ王国	3,000千タイバート	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	49%	役員の兼任。
JAST Asia Pacific Co., Ltd.	タイ王国	10,000千タイバート	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	99.97%	役員の兼任。
Bright & Better Co., Ltd.	タイ王国	2,000千タイバート	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	48.90%	役員の兼任。
桂林安信軟件有限公司	中華人民共和国	210万人民币元	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	90%	ソフトウェア開発の委託先。
上海嘉峰信息科技有限公司	中華人民共和国	440万人民币元	パッケージ事業 (パッケージ販売・開発)	94.45%	役員の兼任。
Virtual Calibre SDN, BHD.	マレーシア	1,000千マレーシアリンギット	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	100%	役員の兼任。
Virtual Calibre MSC SDN. BHD.	マレーシア	3,000千マレーシアリンギット	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	100%	役員の兼任。
Virtual Calibre Consulting SDN. BHD.	マレーシア	1,500千マレーシアリンギット	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	30%	役員の出向。
Virtual Calibre Consulting India Pvt. Ltd.	インド	20,000千インドルピー	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	100%	
Virtual Calibre IT Solutions L.L.C	アラブ首長国連邦	1,000千UAEディルハム	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	100%	
Virtual Calibre IT Consultancy - L.L.C - S.P.C	アラブ首長国連邦	300千UAEディルハム	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	100%	
AG NET PTE. LTD.	シンガポール共和国	2,774千シンガポールドル	グローバル事業 (ソフトウェアの開発・販売)	100%	役員の兼任。
(その他の関係会社) 株式会社ジャスト	堺市西区	50百万円	不動産管理	被所有 (23.36%)	役員の兼任。

出所: 同社有価証券報告書

■ 沿革

同社は1973年3月、ソフトウェアの開発業務を目的として大阪府大阪市に設立された。1991年2月には通商産業省（現 経済産業省）の「システムインテグレーター」企業登録制度に登録、1997年3月には同省より「システムインテグレーター」としての認定を受けた。

主力事業の変遷においては、1994年10月にパッケージ事業の柱となる「GAKUEN」シリーズを発売したことを皮切りに、文教関連製品の拡充を本格化。さらに2010年8月には、現在の医療ビッグデータ事業の基盤となるレセプト自動点検・分析システム「JMICS」のサービスを開始した。同システムはサービス開始からわずか2年半で月間処理量が250万件を突破。現在は月間1,000万件前後の点検処理を行う国内トップクラスの規模へと拡大している。海外展開は、1982年のシンガポール進出を筆頭に、2018年のマレーシア・Virtual Calibreグループの子会社化など積極的に推進。現在は海外連結グループ会社12社を擁するグローバル体制を確立している。

近年の動向としては、2023年3月に創立50周年の節目を迎え、同年5月には経済産業省より「DX認定事業者」の認定を取得。2025年3月には2035年を見据えたグループビジョン「JAST VISION 2035」を策定し、翌2026年5月には同社初となるグループ中期経営計画（FY2026～FY2028）を対外公表した。次なる成長ステージへの舵取りを急速に進めている。

なお、株式市場においては、2001年11月にJASDAQ市場へ上場。2003年2月の東京証券取引所第二部への移行を経て、2017年6月に東証第一部銘柄に指定された。その後、2022年4月の東証市場区分再編に伴い、現在の最高位区分である「東証プライム市場」への移行を果たしている。

年	月	事項
1973年	3月	ソフトウェアの開発業務を目的として大阪府大阪市に日本システム技術株式会社を設立。
1977年	7月	東京都港区に東京支社を開設。
1980年	2月	本社を大阪市北区の住友中之島ビルに移転。
1982年	9月	シンガポールにシステム開発会社JAST TECHNIQUES PTE. Ltdを設立。
1987年	4月	大阪・東京2本部体制実施。
1991年	2月	通商産業省（現 経済産業省）の「システムインテグレーター」企業に登録。
1993年	3月	本社を大阪市北区の堂島アクシスビルに移転し、東京支社を文京区の小石川MIビルに移転。
1994年	10月	学校事務支援統合システムパッケージソフト「GAKUEN」シリーズ発売開始。
1996年	6月	建築法令コンテンツの開発・販売会社 日本建築法令株式会社を子会社化し、経営権獲得。
1997年	3月	通商産業省（現 経済産業省）の「システムインテグレーター」企業に認定。
1998年	8月	大規模大学向け学校事務支援統合システム「GAKUEN REVOLUTION(学務)」の発売開始。
1999年	4月	アウトソーシングサービス開始。
2000年	2月	学校関係者間の情報ネットワークをWeb環境上で実現するパッケージソフト「UNIVERSAL PASSPORT」発売開始。
2000年	3月	JAST TECHNIQUES PTE. LTD.の持つタイのシステム開発会社JASTEC (THAILAND) CO., LTD.の株式を全取得。
2000年	4月	大阪・東京2本部体制を廃止し事業部制を実施。
2001年	11月	ジャスダック市場に上場。
2002年	3月	大規模大学向け学校事務支援統合システム「GAKUEN REVOLUTION(法人)」の発売開始。
2003年	2月	東京証券取引所市場第二部に上場。
2003年	4月	大阪・東京2本社体制実施。東京本社を港区の太陽生命品川ビルに移転。
2003年	12月	通信事業部がISO14001を取得。
2004年	3月	日本建築法令株式会社を解散。
2004年	4月	東京本社第一ソリューション事業部第一部がISMSの認定を取得。

(次頁へ続く)

(前頁より)

年	月	事項
2005年	8月	大阪本社を北区の中之島セントラルタワーに移転。
2006年	8月	文教マーケット向けシステム販売会社アルファコンピュータ株式会社の全株式を取得し、子会社化。
2006年	9月	「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT EX」の発売開始。
2007年	3月	「GAKUEN REVOLUTION EXシリーズ」学務系及び「GAKUEN EXシリーズ」学務系の発売開始。
2008年	6月	「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT EX 経理・管財」の発売開始。
2010年	2月	「GAKUEN EXシリーズ」法人系(経理・管財)の発売開始。
2010年	8月	診療報酬明細書の自動点検システム「JMICS」サービス開始。
2010年	12月	ISO27001(ISMS)を東京本社全体に認証拡大。
2012年	1月	医療情報サービス事業部がISO9001及びISO27001の認証を取得。
2012年	7月	株式会社新日本ニーズ、SafeNeeds株式会社及び桂林安信軟件有限公司の3社を株式取得により子会社化。
2012年	7月	大阪本社全体でISO9001、ISO14001及びISO27001の認証を取得。
2013年	2月	大阪本社を大阪市北区の中之島フェスティバルタワーに移転。
2014年	3月	全社でISO9001、ISO1400及びISO27001の認証を取得。
2014年	4月	全学統合型eラーニングシステム「GAKUEN EduTrack」の発売開始。
2014年	11月	東京本社を同ビル内階上へ移転、増床。
2015年	9月	上海嘉信息科技有限公司への出資が完了し、子会社化。
2016年	5月	株式会社アイエスアールの株式を取得し、子会社化。
2017年	6月	東京証券取引所市場第一部に指定。
2017年	11月	株式会社コウェルへの出資及び協業強化。
2018年	4月	タイに国際地域統括拠点としてシステム開発会社JAST Asia Pacific Co., Ltd.を設立。
2018年	7月	「GAKUEN UNIVERSAL PASSPORT RX」の発売開始。
2018年	8月	ヘルスケアイノベーション事業部 西日本地区がISO20000(ITSMS)の認証を取得。
2018年	11月	Virtual Calibreグループの株式を取得し、子会社化。
2019年	1月	ISO20000(ITSMS)をヘルスケアイノベーション事業部全体に認証拡大。
2019年	5月	AG NET PTE. LTD.の株式を取得し、子会社化へ。
2019年	9月	株式会社テラスカイとの資本業務提携契約締結。
2020年	4月	「GAKUEN RX」の発売開始。
2020年	9月	「GAKUENサブスクリプション」の販売開始。
2020年	10月	タレントマネジメントサービス「mieHR」の提供開始。
2020年	10月	医療ビッグデータ事業「JMICSサービス」における保険者業務支援システム『iBss』をリリース。
2021年	5月	「SMART BankNeo」の発売開始。
2021年	7月	JAST健康保険組合設立。
2021年	7月	共同開発による新型コロナウイルス感染リスク予測アプリ「コロミル」提供開始。
2021年	10月	「Office DX ―顔認証打刻―」の提供開始。
2022年	3月	「2021年人気のあった業種別AppExchangeアプリランキング」において「Cloud BankNeo 預り管理」が金融・保健業部門で2位を受賞。
2022年	4月	東京証券取引所市場区分再編により「東証プライム」に移行。
2022年	8月	タイにBright&Better Co., Ltdを設立。
2022年	12月	インドにシステム開発会社Virtual Calibre Consulting India Pvt. Ltd.を設立。
2023年	3月	創立50周年。
2023年	5月	経済産業省「DX認定事業者」認定取得。
2024年	1月	株式会社ケーシップの株式を取得し、子会社化。
2024年	4月	株式会社アイエスアールを吸収合併。
2024年	8月	大学向けアルムナイサービス「ALUPA」提供開始。
	8月	アラブ首長国連邦(アブダビ)にシステム開発会社Virtual Calibre IT Consultancy - L.C - S.P.Cを設立。
2025年	3月	グループビジョン「JAST VISION 2025」を公表。
2025年	6月	創業者平林武昭が代表取締役社長を退任 平林卓が代表取締役社長に就任
2025年	11月	「GAKUENRX2.0」の発売開始
2026年	5月	JASTグループ中期経営計画(FY2026-FY2028)を公表

出所: 有価証券報告書

ビジネスモデル と収益構造

■ 独立系システムインテグレーター(SIer)としての立ち位置

同社は、独立系のシステムインテグレーターである。システムインテグレーターは一般に「SIer(エスアイアー)」とも呼ばれ、ソフトウェア、ハードウェア、各種ストレージデバイスなどを最適に組み合わせ、顧客企業のシステム開発を一括して請け負う企業群を指す。ITおよびシステム周辺の専門家として、電気・制御系統から情報システム、ネットワーク、データ管理、アプリケーションセキュリティ、可視化技術に至るまで、極めて広範な分野への精通が要求される領域である。

なお、業容が類似する概念に「ネットワークインテグレーター(NIer: エヌアイアー)」がある。こちらは通信回線や通信機器などのハードウェアとソフトウェアを組み合わせ、ネットワークシステムの設計・構築・保守を主導する。SIerはシステム全体の構築を主眼とする点で異なるが、近年の技術革新に伴い、両者の事業境界はきわめて低くなっている。

■ 一般的なSIerの作業フローとプロジェクト管理

システムインテグレーションのプロセスは、まず顧客企業に対するコンサルティングおよび「要件定義」から始まる。最終的なシステムやコンポーネントに求められる機能・性能を綿密にすり合わせ、顧客と開発チームの双方が全体像を視覚的に共有できるよう、アーキテクチャ設計を組み込んだ「基本設計書」等のドキュメントを作成する。

実際の開発工程では、配置されたプロジェクトマネージャー(PM)がシステム構築の完了に至るまで、作業工程の効率化や納期管理を徹底する。特に、案件の採算性が当初の見込みを下回らないよう管理(不採算化の防止)することがPMの重要な役割である。通常、一人のPMが複数の案件を並行して担当することが多いため、有能なPMの確保および育成は、SI企業の競争力を左右する最重要事項となっている。

システムの完成後は、厳格な検証やシステムテストを経て不具合を修正した上で納品(検収)される。さらに稼働後も、システムが安定して機能し続けるための保守・運用作業を行い、顧客の事業成長や要望に応じて適時アップデートや修正を施していく。なお、近年はあらかじめ仕様をすべて固める従来の「ウォーターフォール型」の開発だけでなく、変化の激しいDX案件を中心に、迅速かつ柔軟に開発・改善を繰り返す「アジャイル型」のアプローチを組み合わせるなど、開発手法の多様化への対応も進んでいる。

■ SIerの4大区分における同社の強み

システムインテグレーター(SIer)業界は、一般社団法人情報サービス産業協会(JISA)によれば、「独立系」、「ユーザー系」、「コンピューター・メーカー系」、「その他」の4つに区分される。同協会が実施している2025年版(2026年4月発行)の基本統計調査(正協会員468社中、有効回答300社)によると、国内の主要SIerにおける属性は独立系が約7割強と圧倒的な大半を占めており、次いでユーザー系が約2割弱、コンピューター・メーカー系がそれに続く構造となっている。

同社のような独立系SIerは、コンピューター・メーカー系やユーザー系とは異なり、親会社やグループの制約を受けない。従って、顧客のITシステム構築に必要なハード機器やソフトウェアを自由に選択することが可能であり、顧客にコスト面と機能面において最適な提案が可能である。

コンピューター・メーカー系は、ハードウェアやソフトウェアメーカーのIT部門が独立してできたSIerである。主に、親会社やグループ企業からの案件を受注し開発を行う。

SIerの資本系別区分

	企業数 (社数)	構成比(%)
独立系	223	74.3
ユーザー系	52	17.3
コンピューター・メーカー系	18	6.0
その他	7	2.3
合計	300	100.0

出所: 情報サービス産業協会

※ 正協会員468社中の有効回答300社を基にした構成比

ユーザー系は、IT業界に限らず、商社や金融機関のシステム部門が独立してできたSlerである。親会社が属する業界に関わるシステム開発に強いのが特徴で、親会社が使用するシステムの開発を行うほか、外部の企業から案件を請け負うこともある。

同社のような「完全独立系Sler」は、特定のベンダー(製造元)に依存しない自由な立場で、顧客にとってのベストプラクティスを追求できる点が最大の強みである。親会社からの安定的な割り振りがなく、常に自力で案件を獲得する営業活動や高い技術水準が求められる環境にあって、同社は高い開発力を背景として市場での実績を積み上げている。事実、NTTグループやTIS、富士通といった業界トップクラスの大手ITベンダーからも有力なパートナーとして選定されており、案件を請け負うなど、業界内で強固な信頼基盤を築いている。

■ 業界のピラミッド構造とプライムベンダー化のメリット

国内システム開発の構造的課題

日本のシステム開発業界は、1次請け(元請け = プライムベンダー)、2次請け(下請け)へと外注される重層的なピラミッド構造が一般的であり、構造的には建設業界に似ている。昨今は業界全体でエンジニアの不足、とりわけプロジェクトを統括する高度マネジメント人材や上流工程に対応できるエンジニアの不足が深刻化しており、外注費の上昇が各社の利益率を圧迫する要因となっている。近年は生成AIの台頭によるコーディング自動化が進む一方で、顧客の個別課題を紐解く要件定義や、複雑なシステム統合を管理するプロジェクトマネジャーの領域は代替が難しく、依然としてこれら上流人材の希少価値は高止まりしている。そのため、大規模プロジェクトを確実に進行できるプライムベンダーの重要性はむしろ高まっている。同社の直近の業績拡大は、まさにこの価値の高い「プライム案件」の増加が大きく影響している。

プライム案件拡大がもたらす同社業績へのインパクト

こうした業界環境において、同社が成長を加速させている最大の要因が「プライム案件(顧客からの直接受託)」の拡大である。プライム案件とは、顧客が自社のシステム開発や事業拡大のために直接発注する大型のSIプロジェクトを指し、一般的に1プロジェクトあたり1億円以上、期間も1~5年程度におよぶ長期的な案件が多い。

直接発注を受ける「プライムベンダー(1次請け)」には、大規模プロジェクトを確実に完遂できる高度な開発技術力と、顧客の産業分野に対する深い知見、そして高い生産性を支える組織力が要求される。

同社の直近5年間における急激な業績拡大は、まさにDX&SI事業におけるプライム案件の増加がダイレクトに寄与している。同事業に占めるプライム案件の比率は、5年前の50%以下から、現在は約65%へと大幅に上昇した。

この背景には、同社が組織力とプライム案件の経験値を着実に積み上げてきたこと、機能・コストの双方で最適解を導く提案型営業力が結実したことが挙げられる。さらに、業界全体で不足するプロジェクトマネジャーの採用・社内育成に注力し、その分厚い人材層が大型案件を確実にコントロールできるようになったことが、プライム案件獲得の強力な推進力となっている。

ピラミッド構造は一人当たりの売上高にも大きく影響する
(参照: 10~11頁)

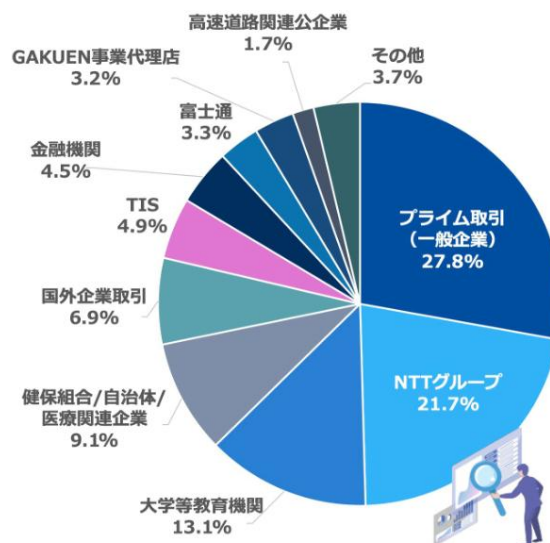
顧客グループ・業種別の売り上げ比率

顧客／業種／取引形態 (*1)	2025.3期	2026.3期
プライム取引（一般企業）	29.7%	27.8%
（本田技研工業（41年） ダスキン（36年）など）	5.5%	6.2%
NTTグループ（30年）	18.8%	21.7%
大学等教育機関 (*2)	11.8%	13.1%
健保組合/自治体/医療関連企業 (*2)	9.1%	9.1%
国外企業取引	9.3%	6.9%
TIS（28年）	5.0%	4.9%
金融機関 (*2)	4.2%	4.5%
富士通（48年）	4.0%	3.3%
GAUEN事業代理店	5.1%	3.2%
高速道路関連公企業 (*2)	1.2%	1.7%
その他	1.8%	3.7%
合計	100%	100%

*1：括弧内の年数は、取引年数。

*2：プライム取引

出所：同社IR資料



■ 業種別の特徴

同社の顧客層は、通信、金融・保険・証券、製造、サービス・流通、教育機関、医療、官公庁など多岐にわたり、バランスの取れた顧客ポートフォリオを形成している。なかでもサービス・流通、製造、教育機関の3業種がそれぞれ売上高比率の20%台を占めており、特定の業種に過度に依存しない収益構造を確立している。このことは、特定の業界の不況やビジネスサイクルの影響を受けにくい、同社の業績の安定性を裏付ける証左と言える。

また、多種多様な業界の技術革新や業容変化に伴うシステム開発案件を手掛けることは、同社のシステム開発力や設計アーキテクチャの知見を多角的に磨く契機となっている。こうして培われた高度な技術的背景が、顧客に対するコンサルティング提案力の向上、ひいてはさらなるプライム案件獲得への強力な原動力となっている。

最終顧客業種別売上高比率

(単位：百万円)



※グラフ上部の数値は連結売上高（連結消去後）

出所：同社IR資料

■ 独自のハイブリッドモデルと現在の収益構造

受託開発と自社開発パッケージの両輪経営

同社の現在の収益構造は、顧客企業の要望に応じてシステムを受託開発するDX&SI事業と、市場シェアの高い独自の製品を展開するパッケージ事業および医療ビッグデータ事業をバランスよく組み合わせたハイブリッドな仕組みにある。

DX&SI事業において、ここ数年で獲得件数が着実に増えているプライムベンダーとしての立場を活かし、幅広い業界の顧客の経営課題や業務の現場に深く入り込んだ直接提案を行うことで強固な顧客基盤を構築してきた。そこで培った業界特有の知見や最新の技術力を活用し、各事業で蓄積したデータ・資産・ノウハウなどの「同社のアセット」を競争優位性の源泉として、大学向けの「GAKUEN」や地銀を中心とした金融機関向けの「BankNeo」、健康保険組合(以下、健保)向けの「JMICS」といった自社ブランド製品・サービスへ展開するという好循環を確立している。

導入件数の拡大に伴う「ストック型収入」の積み上がり

現在の収益構造における最大の強みは、DX&SI事業やパッケージ事業における、受託開発システムや自社ブランドのパッケージ製品の導入件数拡大に伴い、毎月・毎年安定して入ってくる運用・保守点検サポートの「ストック型収入」が着実に安定して積み上がっている点である。なお、パッケージ事業では、同社はストック性収入としてパッケージ製品導入後の運用サービス料と保守料を計上している。

システムを新規に開発・導入する際の売上は、案件の完了時期によって業績が変動しやすい性質(フロー型収入)がある。しかし同社においては、これまでに多くの大学や金融機関、健康保険組合へ自社システムを導入してきた圧倒的な実績がある。これにより、導入後のシステム保守料やクラウド利用料、医療ビッグデータ事業におけるレセプトの従量処理料金といった継続的な収入が毎月安定して発生する構造となっている。

利益率の高いプライム案件の増加と、この強固なストック型の収益基盤によって、システム開発業界特有の業績のブレを抑え、15期連続増収という驚異的な安定成長を実現してきている。

アセット型モデルへの移行による成長力の加速

現在、同社が中期経営計画において強力に推進しているのが、この収益構造をさらに進化させる「アセット型モデル」へのビジネス転換である。従来のビジネスは、一つ一つの案件を個別開発し、それを納品して終わるとというのが主体であった。

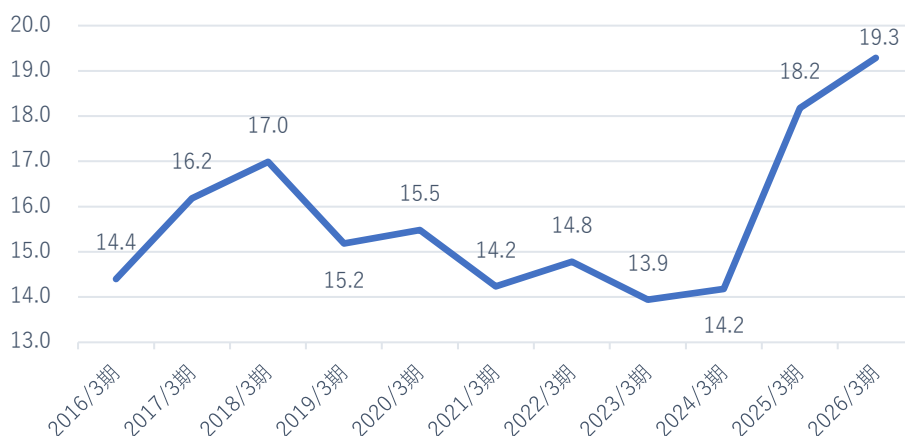
同社は現在、これを自社のアセットを活用して「作る」「使う」「改善する」「横展開する」というサイクルで回し、収益を継続的に生むモデルへと変革していくフェーズにある。一度作り上げたソリューションや蓄積されたデータ資産を繰り返し横展開し、継続的な収益(ストック)へ昇華させていくことで、さらなる利益率の向上と、中長期的な成長力を大きく高める戦略を進めている。

■ 従業員数と一人当たり売上高

同社全体の一人当たり売上高は、次頁のグラフにあるように、2025/3期が18.2百万円、2026/3期が19.3百万円と、それまでの水準から急上昇している。この主な要因は、グローバル事業における営業損失の発生を受け、同事業の従業員数を2024/3期水準から半減以下へと急減させたことにある。同社によれば、海外拠点の雇用形態は大部分が契約社員であり、プロジェクトの獲得状況に応じてコンサルタント数をダイレクトに増減できる契約構造となっている。この不採算事業の抜本的な構造改革に踏み切ったことで、結果として全社ベースでの一人当たり売上高上昇につながった。

他の主要3事業の一人当たり売上高は総じて上昇トレンドを示している。自社ブランドである「GAKUEN」や「BankNeo」を展開するパッケージ事業の一人当たり売上高は25百万円台に乗せたほか、2025/3期にレセプト内容点検業務に強みを持つケーシップ社を完全子会社化した医療ビッグデータ事業は、初の20百万円台へと拡大を遂げた。

一人当たり売上高の推移 (単位: 百万円)



出所: SPEEDAデータよりSIR作成

事業部の売上高・従業員数・一人当たり売上高

売上高 (百万円)	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期	2025/3期	2026/3期
DX&SI事業	12,073	12,721	14,335	15,251	17,542	19,805
パッケージ事業	3,912	4,784	4,489	4,933	5,878	6,895
医療ビッグデータ事業	1,419	1,806	2,021	2,644	3,150	3,503
グローバル事業	1,383	2,087	2,673	3,354	2,752	2,254
売上高合計	18,789	21,399	23,519	26,183	29,324	32,459
従業員数 (人)	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期	2025/3期	2026/3期
DX&SI事業	607	628	669	723	785	842
パッケージ事業	187	200	206	228	267	269
医療ビッグデータ事業	88	95	107	157	176	175
グローバル事業	332	418	587	617	275	299
全社(共通)	106	107	118	122	110	98
従業員数合計	1,320	1,448	1,687	1,847	1,613	1,683
1人当たり売上高 (百万円)	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期	2025/3期	2026/3期
DX&SI事業	19.9	20.3	21.4	21.1	22.3	23.5
パッケージ事業	20.9	23.9	21.8	21.6	22.0	25.6
医療ビッグデータ事業	16.1	19.0	18.9	16.8	17.9	20.0
グローバル事業	4.2	5.0	4.6	5.4	10.0	7.5
全社(共通)	-	-	-	-	-	-
会社全体の1人当たり売上高	14.2	14.8	13.9	14.2	18.2	19.3

出所: 有価証券報告書よりSIR作成

過去2年間、収益構造の最大の柱であるDX&SI事業における一人当たり売上高は、堅調に右肩上がりの上昇を示している。野村総合研究所(東証プライム、4307)やNTTデータ(NTTの内部に取り込まれ2025年9月26日に上場廃止)など、一人当たり売上高が4,000万～5,000万円を超える超大手と比較して一見控えめに見えるが、ここにはIT業界特有の収益構造の違いが存在する。

大手の一人当たり売上高が跳ね上がる最大の要因は、莫大な外注費(下請けベンダーのリソース)を含んだ総売上高を元請けとして一括計上している。一方、計算の分母には自社社員数しかカウントしない建設業界の大手ゼネコンに類似した「マルチベンダーコントロール構造」にあるためだ。

一方、同社のような独立系中堅SIerも、プロジェクトに応じて一定の外部リソース(外注)を活用する場合もある。しかし、本質は大手のような「管理マージン主体のビジネス」ではなく、自社の従業員であるエンジニアが中心となって実際のシステム開発を手掛けており、その稼働実績が売上のベースとなる。このように、他社へ大きく外注することで売上を膨らませる構造ではない中で、同社のDX&SIの一人当たり売上高が2025/3期の22.3百万円 → 2026/3期の23.5百万円へ上昇している。これは、ここ数年で着実に成果を上げている「プライム(元請け)案件の獲得比率上昇」や単価の上昇により、エンジニア一人ひとりの提供価値、すなわち「人月単価」が純粋に向上していると推察される。この水準は、情報サービス産業協会(JISA)による2025年調査の「独立系SIerにおける従業員一人当たり売上高24.014百万円」という最新の業界平均値ともほぼ変わらない。

■ 研究開発

同社では、研究開発部門やR&D部門という一般的に呼ばれる組織は長年にわたって存在していない。特徴としては、新商品等の開発は、事業部ごとのシステム開発担当者が、事業部が関わる受注案件の開発と並行して関連分野の研究開発を行っている。このことから、研究開発投資は事業部ごとに濃淡をつけて実施しており、一部事業においては次年度に大型投資や製品開発を控えており、2027/3期はその準備に注力するとのことである。

研究開発費と開発テーマ

(単位: 百万円)

セグメント	2025.3 実績	2026.3 実績	2027.3 ^(*) 予想
DX & SI	148	105	
パッケージ	276	365	
医療ビッグデータ	128	118	
合計	553	588	

DX & SI

- JAST統合プラットフォームの開発

パッケージ



- GAKUEN RX2.0の開発に区切りがつき、今年度は製品開発の企画に注力
- 学費収納サービスやALUPAの開発は継続



- 生成AI搭載による既製品強化や新製品開発など、積極的な投資を継続

医療ビッグデータ

- 次年度にiBssの再開発を控えており、今年度はiBssの投資を抑制
- パーソナルヘルスレコード (PHR) システムの開発、生成AI技術の活用などの投資は継続

*1: 2027年3月期予想の矢印は、前期比の増減率に基づくイメージ。

出所: 同社IR資料

市場の動向

膨大な市場規模

■ システムインテグレーター業界

○ 市場規模

2025年の経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」の「情報サービス業」によると、情報サービス業全体の売上高は推定で23兆9,000億円（前年比約5.7%増）となった。このうち、同社の主軸事業が属するシステムインテグレーションの売上高は、約9兆8,000億円（同約7.6%増）に達し、全体の約41%を占めている。また、システムインテグレーション以外の受注ソフトウェア開発の売上高も約7兆2,000億円（同約5.8%増）へと拡大し、全体の約30%を占める。

これらの増加は、企業のDX推進に伴うレガシーシステム（老朽化したシステム）の刷新や、生成AIをはじめとする先端技術の社会実装に向けた投資が活発化したことが背景にある。加えて、クラウド移行の本格化やセキュリティ対策の高度化、少子高齢化に伴う業務効率化ニーズも市場の拡大を力強く牽引している。依然として市場規模は膨大であり、高付加価値なプライム案件の獲得を進める同社にとって、潜在的なビジネスチャンスは極めて大きい。

○ 競争状況

システムインテグレーター業界には未上場企業を含め多数の企業が存在するが、独占的なシェアを持つ特定の企業は存在しない。今回、主要な上場S1erおよび同事業を展開する大手企業から、SIRが情報サービス関連売上高と判断した売上高数値を、直近決算の有価証券報告書や決算説明資料等から抽出した(明確な海外売上高やハードウェア物販等と判断できるものは除外)。

その結果、情報サービス関連の売上規模が大きいと推定される上位10社は以下の図表の通りとなった。

情報サービス関連売上高が大きい上位10社

会社	決算期	情報サービス関連 売上高(百万円)	事業名、グループ子会社名、その他
日立製作所(東証プライム、6501)	2026/3期	2,066,500	デジタルシステム&サービス事業を参考。
日本電気(東証プライム、6701)	2026/3期	2,175,500	国内ITサービス事業を参考。
富士通(東証プライム、6702)	2026/3期	1,771,700	サービスソリューション事業を参考。
NTT(東証プライム、9432)	2026/3期	2,072,700	子会社のNTTデータ売上高を参考。
大塚商会(東証プライム、4768)	2025/12期	902,915	システムインテグレーション事業を参考。
野村総合研究所(東証プライム、4307)	2026/3期	748,072	金融機関ITソリューション、産業ITソリューション、IT基盤サービスの売上高を参考。
TISI(東証プライム、3626)	2026/3期	596,479	タイ現地法人売上高が含まれているようだが、SIRでは全体への影響は小さいと判断。
BIPROGY(東証プライム、8056)	2026/3期	448,586	グローバルの売上高5,100百万円を全売上高から除外した。
日鉄ソリューションズ(東証プライム、2327)	2026/3期	381,340	海外売上高などの情報が明確に示されていないため、同社の売上高を用いた。
電通総研(東証プライム、4812)	2025/12期	154,865	情報機器販売売上高9,611百万円を全売上高から除外した。
情報サービス関連売上高合計		11,318,657	

出所: 各社の有価証券報告書、決算説明資料、決算短信よりSIR作成

市場は緩い寡占
状況にある

個別企業の抽出事例を挙げると、日本電気は「国内ITサービス事業」、NTTは傘下の「NTTデータ」の売上高をそれぞれベースとしている。これら上位10社の情報サービス関連売上高の合算値は約11兆3,186億円に達する。この10社だけで業界全体の総売上高(23兆9,000億円)の47%超を占めており、これら売上高上位企業が安定的に高いシェアを獲得している実態が裏付けられる。このことから、同市場は比較的緩い寡占状態にあり、そのレイヤー構造は建設業界（ゼネコンと下請けの関係）に極めて類似していると言える。

市場規模は膨大だが、新規参入は限定的

膨大な人材需給ギャップの発生

競争環境が変化する可能性

今後も企業のDX推進やAI・IoTの活用拡大の勢いが衰えるとは考え難く、市場の成長トレンドは継続する見通しだ。こうした環境下では、優秀なシステム開発人材の確保や先端技術力が競争優位性を左右する重要ファクターとなり、企業の成長ポテンシャルを大きく分かつことになる。既存の市場参加者、とりわけプライム案件の獲得を進める企業にとっては、極めて魅力的な市場環境が広がっている。

一方、新規参入障壁は非常に高い。特にメーカー系やユーザー系Slerが強みを持つ特定の事業ドメイン（企業グループ内のシステムなど）への新規参入の余地はほぼ皆無である。特定のニッチ分野に特化したアプリ開発等であれば参入は比較的容易だが、上位Slerから下請けとして案件を受注する形での参入の場合、確かな技術力が証明されなければ選別から漏れるリスクがある。さらに、下位の下請け層に留まる限り、低廉な外注費（人月単価）に縛られるため、上位の元請け層へとステップアップすることは容易ではない。

○ 広がるIT人材需給ギャップ

経済産業省が公表している「IT人材需給に関する調査」によると、国内のIT人材不足は今後も深刻化の一途を辿ると予測されている。IT需要が高い水準で推移した場合、2030年には最大で約79万人ものIT人材が不足するという試算が出ている。少子高齢化による生産年齢人口の減少という構造的な問題に対し、企業のIT投資やDX需要の伸びが大幅に上回っていることが、この巨大な需給ギャップを生み出す最大の要因である。

これからの人材不足は、単なる「頭数の不足」ではなく、需要と供給の「質的なギャップ」にあるとも言われている。いわゆる既存システムの保守・運用や受託開発を中心とする「従来型IT人材」の需要は、SaaS、汎用パッケージのカスタマイズ、AIなどの普及によって、徐々に減少していくという見方もある。

一方、AI（人工知能）、データサイエンス、クラウド、IoT、サイバーセキュリティなどを担う「先端型IT人材」への需要が爆発的に増加している。既存のITエンジニアがこれら先端技術へのスキル転換を進めるスピードよりも、市場の需要拡大のスピードの方が圧倒的に早いと言われている。このことから、高度な技術力を持つ人材が不足するという状況が起こり得る可能性は高いと見られている。

この人材不足と質的ギャップは、Sler業界の競争環境を大きく変える可能性がある。豊富な資金力を持つ上位Slerが待遇改善や魅力的な案件（プライム案件）の提示によって優秀なエンジニアを囲い込む一方、下請け中心の中小Slerでは人材流出と採用難が常態化することが考えられる。

○ 生成AIの普及に伴うSler業界の対応

Sler企業が、先だっの5～6月に2026/3期決算説明会を開催した際に、多くの投資家やアナリストから、生成AIの台頭に伴う各社の考え方や対応について質問が寄せられた。

各社の考え方と対応の共通する部分をまとめると、次の3つに集約される。

1. 開発プロセスの変革(AI駆動開発): 工数依存(人月型)の従来型開発から、全工程にAIを組み込む「AI駆動開発」へのシフトが急速に進んでいる。これにより各社は30～50%超の開発生産性向上や品質向上を実現し、旺盛なIT需要を取り込む提供能力を拡張している。

2. ビジネスプロセスの再設計と基幹刷新: 単なる業務効率化に留まらず、AI活用を前提とした基幹システムの再構築やビジネスプロセス全体の再設計(リデザイン)案件が大型化している。これに伴い、高度なAIガバナンスや業界・業務理解に基づく提案力が求められている。

同社の見解と戦略

3. 収益モデルの高度化(伴走型・ストック型への転換): 顧客企業のIT内製化を背景に、受託開発者から「伴走者」や「価値共創パートナー」への進化を目指している。独自のAI駆動開発基盤やプラットフォームを提供し、AI利用量等に応じた継続的な「ストック型ビジネス」へ転換することで、要員数(社員数)に依存しない持続的な成長モデルの確立を図っている。

多くの企業が、AI技術の進化は、単なる業務効率化の手段にとどまらず、ビジネスモデルそのものに構造的な変化をもたらし、社会や顧客に提供するソリューション・サービスの価値を大きく高める成長機会と捉えているようだ。

同社は6月に行われた中期経営計画説明会の中で、生成AIの台頭に対して次のように見解と戦略を説明している。

「AIの台頭によるSierの構造変化は一時的な調整ではなく、業界の構造そのものが問われている局面であり、本中期経営計画を通じて正面から答えを出していく。

例えば、「GAKUEN」事業は国内大学の基幹業務に組み込まれており、医療ビッグデータ事業でも専門性・機密性の高いレセプトデータの点検を担っている。これらは生成AIが代替できる汎用サービスではなく、蓄積されたデータとAIを組み合わせることで決定的な競争優位を生む資産となる。

今市場で代替が懸念されているのは業務との接続が浅い汎用ソフトウェアである。対して当社の事業は顧客の基幹業務に深く根差し、業界知見とデータ資産を武器にしている。したがって、当社はAIに代替される側ではなく、AIを使いこなして顧客と新たな価値を創出する側に立つ。これが本中期経営計画を貫く明確な戦略選択である。

当社はAIを単なる効率化ではなく、提案・開発・運用のすべてに組み込み、ビジネスモデルを変革する手段と捉えている。現在は一部事業でAI駆動型開発を実践しており、次年度はこれを全事業部へ展開する。既存のデータ資産とAIを組み合わせることで、設計支援やリアルタイムデータ分析を進め、提案・開発スピードの飛躍的向上と利益率・競争優位性の強化を実現する。AI人材の育成により、同じ要員数でもより高い価値を創出していく方針である。」

AIの台頭をビジネスモデル変革の機会と捉えている点は、同業他社と共通した同じ考えである。また、AI駆動型開発をすでに実践していることも同業他社と同じような動きにあると言える。

■ 文教業界

○ 文教業界におけるDX化と「GAKUEN」シリーズの需要動向

近年、国内の大学をはじめとする高等教育機関では、少子化に伴う深刻な生き残り競争を背景に、「選ばれる大学」への変革と経営・業務の効率化が急務となっている。こうしたなか、文部科学省が主導する施策が、同社の戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズが含まれる文教DX市場の強力な成長ドライバーとなっている。

特に、文科省が推進する「GIGAスクール構想」の展開は大きな転換点となった。第1期が「1人1台端末」や通信ネットワークなどのインフラ整備を目的としていたのに対し、続く第2期では、整備された環境下で蓄積される教育データの利活用や、教務・校務システムとのシームレスなデジタル連携が主眼に置かれている。学生が日常的にデジタルを活用するようになったことで、大学側には学籍や成績、事務手続きを網羅する基幹システムの抜本的な刷新が求められている。

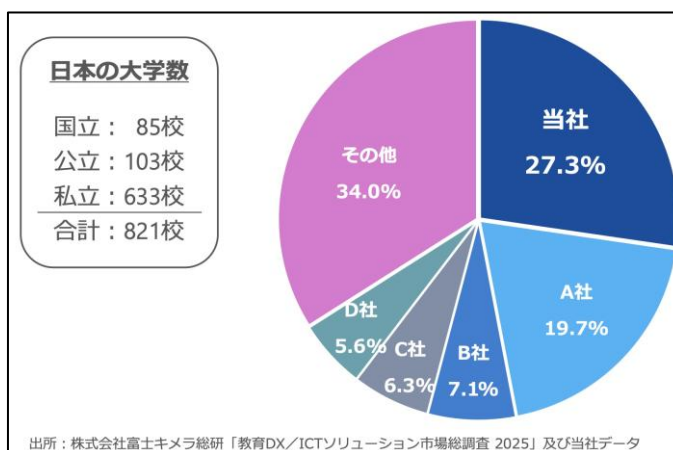
さらに、教育現場における「教職員の働き方改革」も、システム需要をダイレクトに押し上げる要因である。入試形態の多様化やカリキュラムの複雑化、文科省への提出書類の増大などにより、教職員の業務過多は深刻化している。これに対し、大学のあらゆるバックオフィス業務を一元管理し、履修登録や証明書発行のオンラインセルフ化を実現できる同社の「GAKUEN」シリーズは、業務効率化と長時間労働是正を同時に達成する極めて有効なソリューションとして高く評価されている。

このように、国策に後押しされたデータ利活用と働き方改革の推進は、単なる既存システムの保守に留まらない「文教DX」としての新規導入や高度化の需要を強力に喚起しており、同社のGAKUEN事業にとって極めて追い風の市場環境が形成されている。

○ 同業他社

「事業概要と特徴」の章の①「GAKUEN」シリーズ(22頁参照)で触れているように、同社のGAKUEN事業の売上高は2026/3期で5,728百万円(前期比16.3%増)であった。4年制大学への導入実績社は、1994年の「GAKUEN」シリーズのリリースから32年で、累計220校に達しており、同社も、近年の各大学におけるDX機運の高まりが導入校数拡大の背景にあるとしている。同社によれば、大学向け業務支援システムパッケージ製品市場において、同社はトップシェアを維持している。

日本の大学数と教育DX市場



出所: 同社IR資料

同社の決算説明会資料に含まれている上記の図表によれば、2025年時点における日本の4年制大学数は821校である。それらの大学では、同社が製品化している戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズと、類似した機能を持つ同業他社の大学向け業務支援システム製品(各社によって製品名は異なる)、または大学が独自に開発した自社システムなどが導入されている。上記図表に記載された「当社27.3%」という数値は、821校の大学の中で同社の「GAKUEN」シリーズを導入している大学の割合を示している。したがって、 $821 \text{校} \times 27.3\%$ から計算される導入校数が、前述の「220校超」の根拠となる。

同社は上記図表における同業他社の具体的な社名は開示していない。SIRの調べでは、富士通、NEC、日鉄ソリューションズ、システム・ディ、朝日ネット、日立システムズ、キャノンITソリューションズ、富士ソフト、ムロオシステムズ、電翔などの多くの企業が、大学をはじめ短大、専門学校、高等学校、小中学校等に向けた学校業務支援システムの製品開発・展開を行っている。

○ 同社の強みと「教育関係」の推計市場規模

このように多数の競合が存在する市場環境のなかで、同社の最大の強みは、完全独立系SIerとしての高い提案柔軟性と、業務支援からポータル「UNIVERSAL PASSPORT」までを一元管理・シームレスに連携できる卓越した製品力にある。特に、主要データベースのオープンソース化に対応した最新の「GAKUEN」シリーズは、大学側のITコスト抑制と文教DX推進を同時に叶えるソリューションとして市場で高い競争力を持つ。

また同社は、30年以上の実績を通じて累計220校超の大学から信頼を獲得しており、学籍・成績・財務といった大学経営の根幹を支える顧客の基幹業務データを豊富に蓄積している。この強固なデータ資産と業務への深い根付きは、他社による代替や模倣が極めて困難な独自の強みとなっている。実際、同社は2025年より製品の価格改定に踏み切ったものの、顧客からの解約は発生していない模様である。値上げ前はその価格競争力で高いシェアを維持してきたとも解釈できるが、値上げ後も解約が出ないという事実は、同社製品の代替不可能な提供価値の高さと強固な顧客基盤を証明している。これは、今後のAI時代において、これらデータ資産とAI技術を組み合わせた高付加価値な次世代サービスを先行展開するための決定的な参入障壁になると評価できる。

さらに、近年の少子化に伴う私立大学の統廃合の動きに対しても、同社はこれを先見明的に見据えた戦略を展開している。4校に1校を超える27.3%の市場シェアを背景に、大学の統合や系列化に伴う大規模なシステム統合需要を勝ち取り、市場環境の変化をむしろ自社のシェア拡大と取引規模拡大へと結びつける方針である。

同社の推計によれば、大学向けの「GAKUEN」シリーズと同様な業務支援パッケージソフトを含んだ教育関連の市場規模は約60,336百万円である。この内、同社が獲得しうる対象の最大市場規模を24,350百万円としている。これは現在の売上高5,728百万円の約4.3倍弱の規模となっている。顧客シェアに関しては上記で触れた27.3%から2029/3期には35.0%の獲得を目標としている。また、同社がAIによる代替が困難な理由として、学籍・成績・卒業判定は誤答非許容であることを挙げている。カリキュラム管理や文科省の制度への準拠、個人情報保護への対応が必須であり、汎用エージェントでの代替は構造的に困難であるとしている。

■ データヘルス・医療IT業界

○ データヘルス計画

国内では少子高齢化に伴う医療費(社会保障費)の膨張が深刻な課題となっており、厚生労働省主導のもと、すべての保険者(健康保険組合や地方自治体)に対してレセプト(診療報酬明細書)データ(同社の医療ビッグデータ事業では「レセプト点検サービス」と呼んでいる)を活用した健康増進や医療費適正化を促す「データヘルス計画」の策定・実施が義務付けられている。医療費抑制に向けた国策の圧力は年々強まっており、各保険者におけるデータ分析システムや保健指導ソリューションの導入・高度化は、いまや必須の投資課題となっている。

この「データヘルス計画」に伴うレセプト分析需要について、その具体的な制度内容や運用実態を紐解くと、今後も需要が拡大する可能性は高く、減少に転じる可能性は限定的とSIRではみている。

現在のデータヘルス計画は第3期(2024~2029年度の6年間)の実施期間に当たる。過去の推移を見ると、第1期(2015~2017年度の3年間)、第2期(2018~2023年度の6年間)と継続されてきた。各計画自体は数年におよぶ中期計画として策定されているが、その運用は、中期計画ごとのテーマに関係する分析以外に、毎年度のレセプトや健診データの分析が保険者から発注される。

「教育関連」の市場規模と顧客シェア

毎年の基礎分析 + 毎期の分析テーマ

データヘルス計画
第1期～第3期の内
容

具体的には、レセプトデータ、特定健診データ、保健指導実績および医療費実績などを毎年度分析し、疾病構造や医療費の変化、生活習慣病リスクの推移、保健事業の効果などを確認しながらPDCAサイクルを回していく仕組みがとられている。これらは毎年必ず実施される「基礎分析」として定常化しており、ここに新たな分析テーマが期を追うごとに積み上がる構造となっている。

実際、第1期でのテーマはデータに基づく「現状把握」が中心であったが、第2期では糖尿病、高血圧、脂質異常症などの生活習慣病について、加入者をリスク水準ごとに分類して重点介入先を特定する「リスク層別化分析」へと進化した。

第3期データヘルス計画では、糖尿病・高血圧・脂質異常症など従来から重点管理されてきた生活習慣病について、対象者の抽出に加えて、健康指標の改善状況や重症化予防効果まで評価することが求められている。このため、分析需要は単純な現状把握から効果検証へと広がっており、1保険者当たりの分析項目や分析深度は拡大する方向にある。

○ 同社の強みと今後の展望

さらに今後は、従来の生活習慣病に加え、脳卒中、心筋梗塞、慢性腎臓病(人工透析)など、高額医療費に直結しやすい重症疾患への対策も新たなテーマとして加わる可能性が高い。国策による制度の高度化と対象疾患の拡大が続く限り、データヘルス・医療IT分野におけるレセプト分析の潜在需要は、中長期的に増加基調を辿ることはあっても、減少に転じるリスクは極めて低いと評価できる。

保険者とは、健康保険組合(1,378組合、企業・業界の会社員向け)、共済組合(226団体、公務員など向け)、協会けんぽ(49団体、中小企業の会社員向け)、地方自治体の市町村国保(約1,700団体、自営業者、無職者、農林水産従事者など向け)、国保組合(医師、建設従事者、弁護士、芸術家などの特定の業種)、後期高齢者医療広域連合(75歳以上向け)の団体が含まれている。それぞれ独立した保険者としてデータヘルス計画を推進しており、分析業務の発注主体も個別に存在する。このため、レセプト分析市場は単一の顧客群ではなく、多数の保険者によって構成される分散型市場と捉えることができる。

同社の医療ビッグデータ事業は、保険者向けレセプト点検・データヘルス支援を中核に、取引実績500団体超と業界トップクラスの顧客基盤を有する。361の健康保険組合と取引があり、大阪府における健康保険組合のシェアは50%に達している。市区町村国民健康保険では常時50以上の自治体と取引し、政令指定都市向けでは50%の取引シェアがある。共済組合では約73団体との取引があり、生活保護向けRezeptPlus(富士通Japan株式会社の商品で同社との共同事業)では、全国780の自治体に展開している。こうした取引状況を基に、同社は1,000万人超の医療ビッグデータを保有している。

また、製薬業界、保険業界、大学などの研究機関からもレセプトデータを基にしたデータ利活用の需要は大きい。これらの利用者は、新薬開発の効率化や有効性検証の観点、健康増進型保険をはじめとする保険商品の開発目的などからデータ利活用を行っている。

同社の医療ビッグデータ事業のデータ利活用は主に製薬業界、保険業界、研究機関向けであり、健康保険組合などの保険者にはデータ利活用としての売上計上はない。また、同社の場合、データ利活用はほとんど契約している代理店を通して製薬業界、保険業界、研究機関に提供されており、直接の販路を持たない。一方、業界では製薬業界、保険業界、研究機関などに直接販売している会社もある。

日本の保険者との
取引はトップクラ
スで1,000万人超の
医療ビッグデータ
を保有同社のデータ利活
用のユーザー

「医療関連」の市場規模と顧客シェア

事業概要と特徴

事業のこれまでの定義と今後の方針と戦略

○ 同業他社と同社の「医療関係」推計市場規模

SIRの調査では、同社と同様に医療ビッグデータを活用した分析サービスや保険者向けのヘルスケアサービスを展開している企業は、JMDC(東証プライム、4483)、データホライゾン(東証グロース、3628)、Welby(東証グロース、4438)、DeSCヘルスケア(非上場)などが挙げられる。これらの企業の中には、被保険者への特定健診通知サービス、健診サービス、特定保険指導などの領域特化で色々な地域の保険組合からの請負も行っている。

同社では、レセプト点検やデータ分析サービスなどを含む医療関係の市場規模を77,260百万円と推計している。この内、同社が獲得しうる対象の最大市場規模を43,310百万円としている。これは現在の売上高3,504百万円の約12.4倍弱の規模となる。また顧客シェアに関しては現在の26.3%から2029/3期には35.0%の獲得を目標としている。

■ DX&SI事業

売上高・セグメント営業利益(2026/3期)

(単位: 百万円)

	売上高	構成比	YoY	セグメント営業利益※	利益率	構成比	YOY
DX&SI事業	19,805	61.0%	12.9%	3,186	16.1%	53.4%	12.3%

※ 調整額の調整前の数値

出所: 同社IR資料、有価証券報告書よりSIR作成

DX&SI事業は同社の基軸事業である。2026/3期は、新規および既存の顧客からの大型プライム案件の売上が増加した。また、高単価案件が大幅に増加したことから、増収増益となった。

パッケージ事業の自社ブランドで主力製品である教育機関向けの「GAKUEN」と金融機関向けの「BankNeo」などのパッケージソフトウェアは、このDX&SI事業から派生した製品である。

同社はこれまで、DX&SI事業のポートフォリオを、システム・インテグレーション(SI)、ソリューション、サービスの3つに定義し、完全独立系IT企業としての強みを背景に、アライアンスの強化や提案力・交渉力の向上を通じて、高付加価値ビジネスの推進と安定成長基盤の規模拡大を図ってきた。

最大売上基盤であるシステム・インテグレーション(SI)においては、既存顧客を中心としたSIビジネスの維持・拡大を続けている。提案型「共創DX」の推進や新たなブランド商材の創出により、高付加価値なビジネス領域の拡大を目指している。ソリューションにおいては、顧客の課題に応じた先端技術による課題解決システムおよびサービスを提供している。そしてサービスにおいては、データの収集・利活用・分析支援をはじめ、クラウドを活用した基盤構築から運用保守までをワンストップで提供している。

同社は、2026/3期の有価証券報告書、および2026年5月14日に発表した中期経営計画(2027/3期～2029/3期)において、DX&SI事業の優先的に対処すべき事業上の課題と取組として、次の点を挙げている。

これまでの地域別SI体制(大阪本社と東京本社)から、産業別・ソリューション別の事業体制へと転換を図る。また、受託開発を中心とした事業モデルから、業務知見や開発資産を体系化したオフリング型ビジネスへの転換を進めていく。これにより、再現性と拡張性の高いサービス提供を実現し、収益性の向上と持続的な事業成長を目指すとしている。

幅広い顧客ポート
フォリオ

得意としている業種領域・技術領域

7つの業種領域

製造: 製造業向けに「ワンストップソリューション」を提供している。超上流工程～保守・システムサポートと幅広い実績。

官公庁: 官公庁、公共事業で行われるシステム企画業務向けに、上流工程の支援・コンサルタントの実績がある。

小売・卸売: 小売・卸売業(流通業)向けに、商品・店舗管理ツールの開発実績、ローコードツールを活用したECサイトの構築実績。

金融: 金融業向けに、業務の中核を担う勘定系や情報系、クレジット決済などのシステムの構築や運用支援の実績。

教育・学習支援: 教育関連業向けに、要件定義～システムのWeb・アプリ開発・保守の実績。

情報: 情報サービス業・通信業向けにサーバレスシステムによるサイト構築や基盤・システム構築の実績。

建設: 建設業向けに、クラウドを活用した業務システムや、BCP対策の企画支援・要件定義の実績。

8つの技術領域

同社の技術領域ポートフォリオは、世界シェア首位のSAPやSalesforceといったメガプラットフォームから、AWSを中心とした最先端のクラウド・AI領域、さらには独自の大学向けソリューションまで、極めて網羅性が高い。一般的な同業他社(中堅Slerの平均)においては、特定のクラウド構築や特定のSaaS導入など、狭い専門領域に依存特化する傾向が見られる。これに対し、同社が持つ「技術の幅広さと全方位の対応力」は独立系Slerの強みを最大限に活かしたものであり、顧客の多様なDXニーズを1社で完結(ワンストップ対応)できるベンダーとして、同業他社を上回る明確な競争優位性を備えていると評価できる。

AWS: AWSは、パブリッククラウド市場でNo.1のシェアを誇るトップ基盤であり、サーバレス・AI・データ分析など多彩なサービスを備えた統合型クラウドプラットフォーム。同社は、AWS認定のアドバンスドティアサービスパートナーとして、インフラ構築から運用・保守、クラウドネイティブ開発まで一貫対応が可能である。サーバレスや生成AI、データ分析を活用した高付加価値なソリューション提案を得意としている。

Adobe: 米国Adobe社が提供する統合型顧客体験管理プラットフォーム。企業は顧客との接点を最適化し、売上向上と顧客満足度の向上を実現できる。同社の強みは、Adobe Commerceを利用したECサイトと、Adobe Experience Managerを利用した企業のブランドサイト開発を中心としたデジタルマーケティング基盤の導入、CXの最適化の支援などである。

SAP: ドイツで開発された企業向け統合業務ソフトウェア。ERPとして世界一のシェア率を誇り、企業の業務プロセスを一元管理・最適化するための強力なツール。50年の開発実績と蓄積ノウハウ、オリジナルカリキュラムでの人材育成を強みに、現在はSAP導入から運用保守、周辺開発まで幅広い高品質なサービスを提供。

Salesforce: Salesforceは、マーケティング、営業、コマース、サービスなどすべての部署で、顧客一人ひとりの情報を一元的に共有できる統合CRMプラットフォーム。スクラッチ開発の経験とSaaS製品を掛け合わせたハイブリッドな支援が可能。50年以上のシステム開発で培ったノウハウとSalesforceを組み合わせ、顧客のDXを推進。

技術領域ポートフォリオの網羅性が非常に高い

メガプラットフォームのSAPとSalesforce

SAS Viya: SAS Viyaは、米国SAS Instituteが開発したクラウド対応のAI・アナリティクスプラットフォーム。大規模データの統合・分析・可視化を高速かつ柔軟に行い、リアルタイムな意思決定と業務効率化を支援する。SAS Viyaの導入から活用までを一気通貫で対応が可能。

SIシステム開発: 顧客の業務に合わせた最適なシステム構築を行い、DXやデジタル化の推進を強力に支援することが可能。完全独立系SIerとしてのメリットを活かし、OSやハードウェアに縛られない、汎用性の高い多種多様なシステム開発で業務を支援する。

IBMi(AS400): プログラム継承性や優れた処理能力、高度なセキュリティ機能を備えており、ダウンタイムが少なく堅牢で安定したプラットフォーム。スクラッチ開発においてサービス業や製造業の基幹システムについて開発実績があり、要件定義から保守までトータルサポートが可能。IBMiのモダナイゼーションにも注力しており、顧客のDX推進を支援する。

その他の技術: **Pleasantier**(日本発のオープンソースWebデータベースソフトウェア)、**WebPerformer** (Webアプリケーションの開発を支援)、**JAST DOPA**(システム開発実績やノウハウを体系化した大学向けサービス)、**Shopify**(ECサイトに必要な機能が網羅されており、素早くビジネスを立ち上げることが可能)、**Microsoft 365** (Microsoft 365のPower Platformが提供するローコード開発プラットフォームで、業務の自動化、アプリ開発、データ分析などを簡単に行えるツール群)、**組み込みシステム**(IoTデバイスや自動車など、特定の機能や目的を果たすために設計される専用システム)などがある。

DX&SI事業の主なシステム開発の分野

ビジネスアプリケーション分野	
(事務処理系システム)	主な内容
流通業	店舗情報、仕入・出荷管理、バーチャルショッピングモール、配車・販売支援システム、営業支援タブレットシステム、POSデータ分析結果サービス、クラウド版配車管理システム、GIS (地理情報システム)を利用したエリアマーケティング分析
製造業	生産管理、物流管理、受発注管理等製造業向けシステム
金融業	銀行勘定系・情報システム、クレジットカード業務システム
通信業・情報サービス業	顔認証受付システム、通信系ログデータ集約基盤構築
教育・学習支援業	検定申込・受付システム、教育支援システム
エネルギー関連業	UiPathを使用した定型業務自動化プロジェクト、石油・ガス関連業務支援システム
その他	顔認証技術を利用したOffice DXソリューション(顔認証受付システム、顔認証マーケティングシステム、顔認証打刻システム)、人材データプラットフォーム「mieHR」、社内向けキャッシュレスサービス、ファッション店向けECサイト構築、飲食店向けECサイト構築及びマーケティング業務支援、機械学習を使用した香気成分データ解析、セキュリティシステム構築

エンジニアアプリケーション分野	
(通信・制御・技術系システム)	主な内容
通信システム	スマートデバイス組込みソフトウェア、地上波デジタル放送・移動体通信等情報通信関連システム
音響・映像	デジタルAV機器組込みソフトウェア
カーエレクトロニクス	車載システム組込みソフトウェア、カーナビゲーション関連システム、ドライブサポートシステム
制御システム	ホームエネルギーマネジメントシステム
技術系システム	IoT関連システム、生成AIによるモビリティ関連アプリケーション開発、自治体向けDX支援

出所: 有価証券報告書よりSIR作成

大学向け業務支援システムのトップシェア

■ パッケージ事業

売上高・セグメント営業利益(2026/3期)

(単位: 百万円)

	売上高	構成比	YoY	セグメント営業利益※	利益率	構成比	YOY
パッケージ事業	6,895	21.2%	17.3%	2,292	33.3%	38.4%	46.6%

※ 調整額の調整前の数値

出所: 同社IR資料、有価証券報告書よりSIR作成

パッケージ事業においては、JASTブランドであるパッケージシステムを核とした製品販売、およびそれに付帯するサービスを教育機関と金融機関向けに提供している。いわゆる文教DXと金融DXの分野に特化して事業を展開している。大学を中心とする戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズと、金融機関向け情報統合システム「BankNeo」が同事業の主力製品となっている。2026/3期は、両製品の販売および関連サービスが好調に推移し、大幅な増収増益となった。

①「GAKUEN」シリーズ

文教業界向けの戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズは、1994年10月に同社が初めて上市（市場投入）したJASTブランドのパッケージシステムである。現在は、業務支援システム「GAKUEN」と、大学向け情報統合管理ポータルシステム「UNIVERSAL PASSPORT」の2製品を主軸に、総合パッケージとして展開している。同社が参照している株式会社富士キメラ総研のデータによれば、大学向け業務支援システム市場において、同社はトップシェアを維持している。

この両製品が連携することで、クラウドベースの大規模プラットフォームの構築を可能にしている。入学から卒業までに登録される各種学生情報をはじめ、大学運営に関わるすべての情報をデータ資産として蓄積・可視化し、一元管理できる点が最大の強みである。近年は、蓄積された多種多様な教育ビッグデータを利活用し、生涯学習やリカレント教育、マーケティング支援、出版・メディア分野など、新たな周辺市場へのビジネス展開の可能性も広がっている。

「GAKUEN」シリーズのサービス別売上高は、以下の図表の通り6分野から構成されている。2026/3期における「GAKUEN」シリーズ全体の売上高に占める同分野の割合は17.6%であった。

GAKUEN事業売上構成

(単位: 百万円)



※グラフ上部の数値はGAKUEN事業の売上高合計

出所: 同社IR資料

凡例	概要	特徴
運用サービス	製品導入後の運用サポート	・ストック性収益
仕入販売	ハードウェアの仕入及び販売	・OEM商品の充実
EUC開発	顧客ニーズに応じた製品の個別開発	・高単価エンジニア ・高い利益率
パッケージ保守	製品導入後の保守	・ストック性収益
導入サービス	製品導入時のコンサルティング	・パッケージ製品の販売と連動 ・高単価エンジニア
パッケージ販売	パッケージ製品の販売	・開発投資済み ・極めて高い利益率

同シリーズは、ソフトウェアのパラメータ設定を変更するだけで、大規模な総合大学から小規模の短期大学まで、個別の規模やニーズに柔軟に対応できる設計となっている。学校ごとの個別カスタマイズ開発を不要としたことで、導入コスト（案件単価は数十万円～数億円と幅広い）を抑え、顧客側の導入ハードルを大きく下げている。また、学生数千名以下の小規模校向けには、サブスクリプション形式で手軽に利用できる「GAKUENサブスクリプション」を提供しており、大学・短大のみならず専門学校の需要も取り込んでいる。なお、同様の文教向けパッケージは欧米製ベンダーも手がけているが、それらは極めて高価格帯に設定されている。同社製品の価格優位性と昨今の機能拡充を踏まえ、同社は2024年に「GAKUEN」シリーズの価格改定（値上げ）を発表したが、これは同事業の採算性向上（マージン改善）に寄与している。

導入実績においては、従来強みを持っていた中・大規模の私立大学に加え、近年は大規模な国公立大学への浸透が加速している。2024年9月に稼働した東北大学に続き、2026年5月には九州大学への導入が決定(2027年度中に稼働開始予定)。現在のパッケージ導入校数は220校超となっている。前期までは、短期大学や専門学校、高等専門学校（高専）を含めた導入校の実績を開示していたが、2026/3期より、4年制大学のみで、現在契約がある大学だけを含んでいる。過去に導入した短期大学や専門学校、高等専門学校（高専）などとの契約は、現在も続いている。

さらに、2024年8月には新サービスとして大学向けアルムナイサービス「ALUPA（アルパ）」をリリースした。これは、大学と卒業生、あるいは卒業生同士が情報発信や交流を行えるクローズドSNSである。デジタル庁が提供する「デジタル認証アプリ」を活用した確実な本人確認を組み込むことで、卒業生向けサービスの向上と大学側の事務効率化を同時に実現している。

②「BankNeo」

「BankNeo」は、金融機関のDXを促進する統合パッケージシステムである。CRM(顧客管理)、SFA(営業支援)、預り管理、電子帳票など、広範囲な業務の効率化やデジタル化された蓄積データの利活用のサービスを展開している。30年を超えて蓄積された技術やユーザーからのフィードバックによる改良を続けてきた結果、その導入容易性と製品コンセプトに対する評価は高い。スマート・ニッチ・クラウドをコンセプトとしたソリューションを豊富に展開しており、独自商材で対象市場の拡大を図っている。

2026/3期で、65行(前期60行)の金融機関と契約しており、2018/3期の30行から倍増している。「BankNeo」を導入する金融機関とのライセンス契約に基づくライセンス収入が売上高になる。具体的には、金融機関の行員営業マン一人ひとりがライセンス収入源であり、規模の大きい金融機関とのライセンス契約の方が行員営業マンが多いため、採算面では効率が良い。メガバンクでは三菱UFJ銀行がBankNeo預かり管理を導入している。

■ 医療ビッグデータ事業

売上高・セグメント営業利益(2026/3期)

(単位: 百万円)

	売上高	構成比	YoY	セグメント営業利益※	利益率	構成比	YOY
医療ビッグデータ事業	3,503	10.8%	11.2%	886	25.3%	14.9%	33.9%

※ 調整額の調整前の数値

出所: 同社IR資料、有価証券報告書よりSIR作成

採算面で効率が良い大手
行への導入

2026/3期の医療ビッグデータ事業は、保険者向けのレセプト(診療報酬明細書)点検サービスとデータ分析サービス、データ利活用サービス(代理店を通して製薬会社、保険会社、大学などの研究機関に向けて提供)、および生活保護受給者向けレセプト管理クラウドサービスなどの増収があった。また、主にレセプト点検業務を展開しており、2024/3期Q4より連結子会社となった株式会社ケーシップ(以下、ケーシップ)の収益性が向上したことも、2桁の増収増益に貢献した。同社は保険者市場におけるサービス競争力のさらなる強化(市場シェア拡大)を目的に、2024年1月にケーシップの株式を取得し子会社化した。ケーシップはレセプト処理および内容点検業務を主軸に展開し、175団体におよぶ保険者との取引実績を持つ。足元では同社が持つシステム基盤の共有や業務効率化により、ケーシップ単体での収益性改善がグループ全体の業績拡大を牽引している。

同事業では、全国健康保険協会(協会けんぽ)や健康保険組合、共済組合、地方自治体の国民健康保険、民間企業・団体の独立系健保組合などの広範な保険者に対し、レセプト点検の代行や、そのデータの分析・利活用を支援する各種サービスを提供している。

このサービスの中核を担うのが、2009年に自社開発したレセプト自動点検・分析システム「JMICS」である。同システムは、500団体を超える取引実績があり、同システムの提供拡大に伴い、現在の月間レセプト点検処理数は恒常的に1,000万件を突破しており、国内トップクラスのデータ取扱規模を誇る。

さらに、2020年には保険者業務支援システム「iBss」を開発。保険加入者(被保険者)向けにはWebサービスを提供し、PCやスマートフォンから医療費通知やジェネリック医薬品への切替通知、インフルエンザ補助金申請といった各種コンテンツの閲覧・利用を可能にした。同時に、保険者(健保組合等)の職員向けにも専用端末からレセプト点検や各種分析帳票機能を利用できる業務支援システムを提供している。現在、「iBss」の導入組合数は137組合に達している。

医療ビッグデータ事業の公的機関との取引状況



出所: 同社IR資料

抜本的な構造改革で黒字化を図る

■ グローバル事業

売上高・セグメント営業利益(2026/3期)

(単位: 百万円)

	売上高	構成比	YoY	セグメント営業利益※	利益率	構成比	YoY
グローバル事業	2,254	6.9%	-18.1%	-400	-17.7%	-	-

※ 調整額の調整前の数値

出所: 同社IR資料、有価証券報告書よりSIR作成

同社は、アジア諸国を中心に40年以上の事業展開実績を持つ。現在はASEAN諸国、中国、インド、中東に開発・販売拠点を展開しており、グループネットワークを活かした開発の効率化や現地企業のDX推進をサポートしている。

同社の海外進出は、1982年にシンガポールでシステム開発会社「JAST TECHNIQUES PTE. LTD.」を設立したことに始まる。その後、タイにシステムの開発・販売会社を設立したほか、マレーシアでは現地企業を買収。ASEAN地域において、製造業・流通業向けのERPパッケージ「mcframe®」や「SAP®」などの導入支援を展開してきた。また、クラウド型人事管理ソリューション「AGHRM®」をアジア全域に展開し、複数国で事業を推進するASEAN企業や日本企業の海外拠点へサービスを提供している。東アジア領域では、中国の桂林に受託開発兼オフショア開発拠点を、上海には「GAKUEN」シリーズの中国国内における販売・保守拠点を有している。さらに近年は商圈の拡大を加速させており、2022年にインドにシステム開発・販売会社を設立したほか、2024年にはアラブ首長国連邦（UAE）のアブダビにシステム開発会社2社を設立。ASEAN、東アジア、南アジア、中東へとネットワークを広げている。

しかし収益面においては、2025/3期以降の減収トレンドに歯止めがかかっておらず、損益面では2025/3期の61百万円の営業損失に続き、2026/3期は400百万円の営業損失へと赤字幅が拡大した。この主な要因は、マレーシアの連結子会社であるVirtual Calibre社において、主要顧客であるエネルギー関連企業の業績低迷に伴うIT投資抑制や単価下落が発生し、SAP導入サポート案件の受注状況が悪化したことにある。加えて、同社のオフィス移転費用や営業力強化に伴う先行コストの増加も利益を圧迫した。

同社は、以前より海外子会社に人員を派遣しているが、2025/3期からは本社主導の管理体制の見直し・強化を行っている。しかし、今後も業況の改善が見られない場合においては、同事業の縮小や撤退も視野に入れているとしている。

業績動向

■ 2026/3期業績サマリー

2026/3期の通期連結業績は、売上高32,459百万円(前年同期比10.7%増)、営業利益3,911百万円(同22.7%増)、経常利益4,018百万円(同23.1%増)、当期純利益2,622百万円(同7.3%増)となった。DX&SI、パッケージ、医療ビッグデータの各事業が順調に売上および利益を伸ばしたことにより、最高水準の業績を更新した。Q3決算発表時点の会社通期業績予想との比較では、売上高、営業利益、経常利益の数値は上回った。売上高営業利益率は12.0%となり、前期の10.9%から1.1ポイント改善した。主な背景としては、高単価なプライム(直販)案件の比率上昇に加え、パッケージ事業における価格改定(値上げ)効果と値引き抑制が想定以上に浸透したことによる。

当期純利益の伸び率が営業利益に比べ緩やかであるのは、グローバル事業の減損の影響によるものであるが、実質的な本業の稼ぐ力(営業利益水準)は2割以上の拡大を達成しており、成長トレンドは一層強固なものとなっている。

事業別の主な動向は以下の通りである。

DX&SI事業 (売上高:19,805百万円、セグメント利益:3,186百万円)

通信業、金融・保険業、製造業を中心にデジタルインフラへの投資需要が継続し、売上高は同12.9%増、セグメント利益は同12.3%増と順調に拡大した。プライム案件が増加し、案件の単価の上昇が見られた。年度を跨ぐ大型の継続案件も積み上がっており、受注残高は高水準を維持している。

パッケージ事業 (売上高:6,895百万円、セグメント利益:2,292百万円)

売上高は同17.3%増、セグメント利益は同46.6%増と、全社業績を最も大きく牽引した。主な要因は、戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズにおける関連システムの個別受託開発および金融機関向け情報統合システム「BankNeo」におけるプログラム・プロダクト販売等がそれぞれ増収増益となったことによるものである。

医療ビッグデータ事業 (売上高:3,503百万円、セグメント利益:886百万円)

売上高は同11.2%増、セグメント利益は同33.9%増となった。従来のレセプト点検のみならず、製薬会社、損害保険会社、医療研究機関(R&D系)向けのデータ利活用サービスのライセンス販売が大幅に拡大した。2023年にグループ化したケーシップとの事業シナジーが本格的に発現し、ケーシップ単体での収益性向上がフルに寄与して黒字化したことも増益の主要因である。

グローバル事業 (売上高:2,254百万円、セグメント利益:▲400百万円)

売上高が同18.1%減、400百万円の営業損失を計上(前期は61百万円の損失)した。マレーシアの連結子会社であるVirtual Calibre社の顧客(エネルギー関連企業)の業績低迷、IT投資の抑制、単価下落など、SAP導入サポート案件の受注状況の悪化が続いている。また、Virtual Calibre社のオフィス移転や営業力強化のためのコスト増も利益を圧迫した。

受注残高の推移(単位: 百万円)

セグメント	2021.9	2022.3	2022.9	2023.3	2023.9	2024.3	2024.9	2025.3	2025.9	2026.3	前年同期比
DX & SI	3,121	3,857	4,138	4,098	4,672	4,856	4,781	5,355	6,171	6,560	+22.5%
パッケージ	2,423	1,902	2,521	2,187	2,735	3,115	3,788	3,308	4,370	5,054	+52.8%
医療ビッグデータ	900	727	1,095	814	1,403	561	1,828	1,187	2,001	1,228	+3.5%
受注残合計	6,446	6,486	7,754	7,099	8,811	8,533	10,398	9,852	12,543	12,843	+30.4%

出所: 同社決算説明資料

■ 2027/3期業績予想サマリー

2027/3期の会社通期業績予想は、売上高34,300百万円(前期比5.7%増)、営業利益4,150百万円(同6.1%増)、経常利益4,200百万円(同4.5%増)、当期純利益2,950百万円(同12.5%増)を見込んでいる。成長トレンドは途切れることなく、売上高は16期連続増収、営業利益は12期連続増益となる過去最高値の更新が計画されている。前年2026/3期における「2桁増収増益・過去最高益更新」という高い実績ベースからのスタートとなるが、主力事業のモメンタム維持によりさらなる上積みを狙う。

最も大きな業績構成比を占めるDX&SI事業は、旺盛な企業のDX投資を背景に今期も好調な受注が見込める。高単価案件や年度をまたぐ大型長期案件の受注が増加傾向にある。前期期末のDX&SI事業の受注残高は前期比22.5%増の6,560百万円に増加した。同事業の売上高の60～70%を占めるSI分野の今期売上高が前期比6～7%増になる見通しであることから、DX&SI事業全体の伸び率も同程度になる模様である。

パッケージ事業の「GAKUEN」シリーズは、中・大規模の私立校に加え、大規模な国公立大学への導入が進んでいる。2024年9月に稼働した東北大学に続き、2026年5月には九州大学への導入が決定した。稼働開始は、2027年度中を予定している。同シリーズは、2024年の値上げ発表により、2026/3期には値上げと導入校数の増加によって売上高が顕著に拡大してきた。金融機関向け情報統合システム「BankNeo」を合わせたパッケージ事業の2026/3期末受注残高は、同52.8%増の5,054百万円に達しており、今期の同事業の売上高は2桁前後の増収となる可能性が高い。

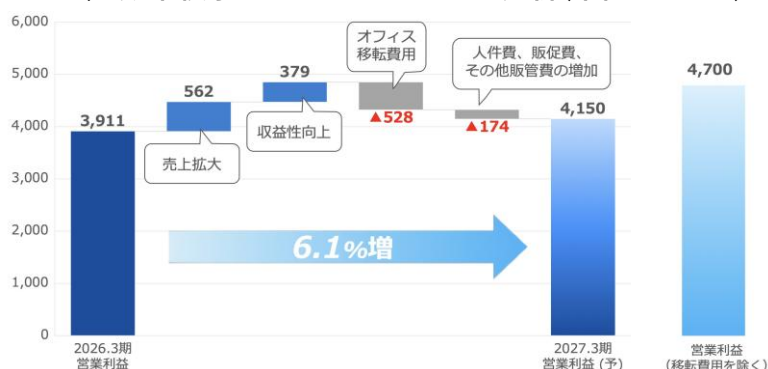
医療ビッグデータ事業の2026/3期末受注残高は同3.5%増の1,228百万円であった。同事業の受注は、期末にいったんボトムをつけ、期中にかけて積み上がる傾向がある。2027/3期は、引続きレセプト点検やデータ活用を中心に堅調に推移することが見込まれ、同事業全体で2桁の増収が見込める。

グローバル事業は、2024/3期をピークに売上高・利益ともに低迷が続いており、戦略を含めた抜本的な見直しを図る方針。親会社から人材派遣を継続し、海外子会社の管理体制刷新と構造改革を実施する計画である。今期の売上高は若干の減収となるものの、営業損失は2026/3期の400百万円から縮小される見込みである。

フィジビリティ分析

現時点の業績予想では、2016/3期以降続いてきた2桁の営業利益成長率は、2027/3期には前期比6.1%増と1桁の増益率になる見通しだ。同社は2026年7月21日より、東京地区のオフィスを高輪ゲートウェイシティへ移転することを発表している。今期はこれに伴うオフィス移転費用528百万円の計上が見込まれており、これが営業利益の成長率を押し下げる要因となっている。この一過性のオフィス移転費用を除いた実質的な営業利益は、ほぼ4,700百万円(前期比20.2%増)となる計算であり、本業の力強い成長トレンド自体は依然として継続していると評価できる。

2027/3期業績予想 - フィジビリティ分析(単位: 百万円)



出所: 同社決算説明資料

財務分析

■ 財務とキャッシュフローの状況

売上高・利益はともに長期的な成長を続けている。2021/3期から2026/3期までの5年間で売上高は18,789百万円から32,459百万円へ拡大し、年平均成長率は約11.6%となった。一方、営業利益は1,216百万円から3,911百万円へ増加し、売上高を上回るペースで成長している。この結果、営業利益率は6.5%から12.0%へ上昇しており、同社の収益性が着実に向上してきたことが分かる。売上総利益率も24.6%から29.5%まで改善しており、プライム案件の拡大や高付加価値案件の増加、自社ブランド製品の伸長などが利益率向上に寄与していると考えられる。

収益性の観点では、ROEは2022/3期以降16~18%台で推移し、2026/3期も16.6%と高い水準を維持している。一般的にROEの高水準維持には財務レバレッジの活用が伴うケースも少なくないが、同社の場合は株主資本比率66.2%、D/Eレシオ0.01倍という極めて健全な財務体質の下で実現されている点が特徴である。実際、財務レバレッジは年々低下している一方で、利益率の改善で高い資本効率を維持しており、ROEの質は高いと評価できる。加えて、ROICも2026/3期に17.8%まで上昇し、投下資本を効率的に活用しながら成長していることがうかがえる。

財務安全性も同社の強みである。有利子負債は2026/3期末で209百万円にとどまり、現金及び現金同等物は8,810百万円を超える。ネットキャッシュ経営が継続しており、将来的な成長投資や景気変動への耐性は高い。純資産も2021/3期の6,850百万円から2026/3期には16,830百万円まで拡大しており、利益成長が着実に自己資本の蓄積につながっている。

キャッシュフローについては、2025/3期に投資有価証券取得等の影響でフリーキャッシュフローが一時的にマイナスとなったが、2026/3期はフリーキャッシュフローが3,081百万円まで回復した。営業利益の拡大に加え、運転資本の管理も安定しており、本業からの資金創出力は高い水準にある。

資本政策については、2026年5月公表の中期経営計画において、資本コストと資本効率を重視する姿勢を明確化している。成長投資を最優先としながらも、配当および自己株式取得を組み合わせた株主還元の拡充を掲げている。2026/3期の年間配当は45円と前期の27円から大幅増配となり、配当性向も42.4%へ上昇した。また2026年6月には自己株式取得も公表しており、豊富なキャッシュを活用しながら資本効率の向上を図る方針である。

主要財務指標とキャッシュフロー

決算期	単位	2021/3期	2022/3期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期
売上高合計	百万円	18,789	21,400	23,520	26,184	29,325	32,459
売上総利益率	%	24.6	26.6	27.1	27.8	28.2	29.5
営業利益率	%	6.5	9.4	10.1	10.7	10.9	12.0
当期純利益率	%	3.1	6.2	7.5	8.0	8.3	8.1
EBITDA	百万円	1,423	2,172	2,553	2,992	3,451	4,246
EBITDAマージン	%	7.6	10.1	10.9	11.4	11.8	13.1
株主資本比率	%	53.01	58.94	61.84	63.22	64.44	66.21
ROE	%	8.90	16.66	17.78	17.82	17.82	16.64
総資産回転率	回	1.45	1.51	1.43	1.40	1.37	1.35
財務レバレッジ	倍	1.89	1.70	1.62	1.58	1.55	1.51
ROA	%	4.48	9.37	10.75	11.15	11.38	10.88
ROIC (投下資本)	%	11.10	16.54	17.04	17.00	16.99	17.76
有利子負債残高	百万円	432	63	40	202	233	209
D/Eレシオ	倍	0.06	0.01	0.00	0.02	0.02	0.01
ネットD/Eレシオ	倍	-0.65	-0.70	-0.67	-0.61	-0.47	-0.53
営業活動によるキャッシュフロー	百万円	2,131	1,163	1,074	1,888	1,758	3,028
投資活動によるキャッシュフロー	百万円	87	-81	-542	-761	-1,977	53
財務活動によるキャッシュフロー	百万円	-1,247	487	-281	-424	-599	-1,041
フリーキャッシュフロー	百万円	2,218	1,082	532	1,127	-219	3,081
現金及び現金同等物期末残高	百万円	4,854	6,464	6,793	7,515	6,743	8,810

出所: SPEEDAデータよりSIR作成

中期経営計画

■ 中期経営計画概要

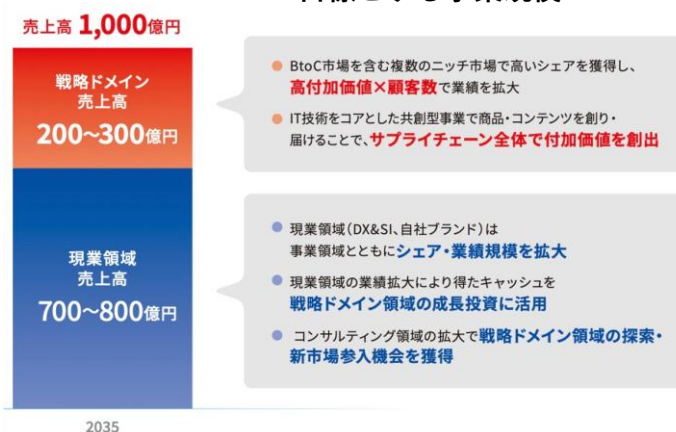
同社は、2026年5月14日に2026/3期決算発表と同時に、中期経営計画(2027/3期～2029/3期)を初めて対外的に発表した。この3カ年の中期経営計画は2025年3月31日に発表した2036/3期を目標とする長期ビジョン「JAST VISION 2035」の実現に向け、事業構造の変革を本格的に開始する第1ステージとして策定されている。

事業構造の変革、成長投資の実行、経営基盤の強化および資本効率の向上を同時に進めることで、持続的な成長モデルへの転換を図る方針である。最終年度に当たる2029/3期には、売上高45,000百万円(2026/3期対比1.39倍)、営業利益5,900百万円(同1.51倍)達成を目標としている。また、ROEは20.0%を目標水準値としており、一株当たり配当金は、総還元性向を意識した安定的かつ継続的な株主還元政策の実施を方針としている。

○ JAST VISION 2035と中期経営計画の目標数値およびKPI

「JAST VISION 2035」における事業規模の目標数値は、成長戦略による2036/3期の連結売上高を1,000億円とし、現業領域売上高を700～800億円、ビジョン達成の指標とした戦略ドメインの売上高を200～300億円としている。1,000億円の売上高は2026/3期の売上高の約3.1倍の規模である。

JAST VISION 2035の目標とする事業規模



出所: 同社IR資料

財務・経営KPI

JAST VISION 2035に向け、売上成長を上回る利益成長を目標とする。2027年3月期は東京本社移転に伴う投資により一時的に収益成長は抑制されるが、中長期の成長基盤強化を目的としている。

(金額単位: 百万円)		2026.3期実績	2027.3期目標	2029.3期目標	2026.3期⇒2029.3期 CAGR(%)・point(p)
成長	売上高	32,459	34,300	45,000	+11.5 %
収益力	EBITDA (EBITDAマージン)	4,271 (13.2 %)	4,450 (13.0 %)	6,200 (13.8 %)	+13.2 %
	営業利益 (営業利益率)	3,911 (12.0 %)	4,150 (12.1 %)	5,900 (13.1 %)	+14.7 %
	1株あたり 当期純利益	106 円	119 円	165 円	+15.9 %
資本効率	ROE	16.6 %	17.2 %	20.0 %	+3.4 p
生産性	売上高/1人	19.3	19.8	24.3	+8.0 %
	EBITDA/1人	2.5	2.6	3.4	+9.7 %
株主還元	配当性向	42.4 %	41.9 %	50.0 %	+7.6 p
	総還元性向 ※2027.3～2029.3期の期間累計	42.4 %		50.0 % 以上	+7.6 p
	DOE	7.1 %	7.2 %	10.0 %	+2.9 p

出所: 同社IR資料

事業ポートフォリオ別KPI（経営管理指標）

本ページに記載の数値は、事業ポートフォリオ再定義に基づく指標であり、現行の報告セグメントとは異なる区分で整理している。ポートフォリオ最適化の方針に基づき、子会社を含むグループ全体の事業構造を再編し、各事業領域を一体として捉え直している。具体的には、教育領域にはアルファコンピュータ、健康医療領域にはケーシングを組み込み、DX&SI領域にはBankNeoおよびその他国内外子会社を統合している。これにより、各事業の収益構造と成長ドライバーを明確化し、業績の内訳を可視化している。併せて、報告セグメントの見直しについても検討を開始している。

(金額単位：百万円)		2026.3期 実績	2027.3期 目標	2029.3期 目標	2026.3期⇒2029.3期 CAGR(%)
売上高	DX&SI	21,301	22,000	28,000	+9.5 %
	内訳				
	受託開発・DX支援	18,301	18,250	19,500	
	オフアリング	730	950	4,500	
	リカーリング	2,270	2,800	4,000	
	教育	7,654	8,300	11,500	+14.5 %
営業利益	健康医療	3,503	4,000	5,500	+16.2 %
	DX&SI	2,948	3,879	5,680	+24.4 %
	内訳				
	受託開発・DX支援	2,158	2,839	3,130	
	オフアリング	220	300	1,350	
	リカーリング	570	740	1,200	
	教育	2,130	2,327	3,000	+12.1 %
	健康医療	886	940	1,380	+15.9 %

※当営業利益には、事業ポートフォリオに帰属しない一般管理費は含まない

※本ポートフォリオ別KPIは事業構造の見直しに基づく独自区分であり、従来の開示セグメントとは異なる

出所：同社IR資料

上記図表は、中期経営計画における事業構造の見直しに基づく収益区分であり、2026/3期を含むこれまでの開示セグメントとは異なっている。

■ 経営理念とVISION・中期経営計画の関係性

創業以来50年にわたり培ってきた大切にすべき価値観を基盤に、JAST VISION 2035の達成に向けた中期経営計画を策定し、3カ年×3期のロードマップで着実な成長を目指す。

あるべき姿 VISION



大切にすべき価値観 VALUES



出所：同社IR資料

■ 第1期中期経営計画の重点戦略

同社は、本中期経営計画(第1期)を、これまでの事業モデルから脱却するために、ビジネスモデルを非連続に転換する3年間と捉えている。従来の事業モデルを変えていくために、3つの基本方針を掲げている。1つ目は「強みを持つ特定領域でのシェア拡大」である。これは教育と医療領域のことである。2つ目は「収益モデルを高付加価値型への転換」、そして3つ目は「経営基盤の強化」である。これらを実現するために同社は「8つの重点戦略」を掲げている。また、特に注力する領域は、業種という観点では教育と医療の2つ、事業分野という観点では、オフアリング、パッケージ、医療ビッグデータの3つを挙げている。

中計の発表を機に、現行の事業セグメントの分類の見直しに着手

○ 8つの重点戦略

- ① **事業ポートフォリオの最適化:** 教育・医療のマーケットシェア拡大に加えて、DX&SI事業で培った知見をもとに受託から「オフアリング」へ転換し、高付加価値かつ再現性のある中核事業ポートフォリオを形成する。同社が強みを最大限に発揮できるこれらの領域に経営資源を集中させていく方針である。これにより、JAST全体の「稼ぐ力」と「社会的価値創出力」の両立を実現する。
- ② **高付加価値 循環モデルの構築:** SI事業で長年にわたり蓄積してきた開発資産や業務ノウハウの価値転換を起点に、事業・プロダクトアセットの創出、オフアリングビジネスの循環、活用人材の育成を一体で推進し、高付加価値かつ持続的な成長モデルを構築する。
- ③ **生成AI活用による高付加価値循環モデルの進化:** 生成AIを単なる業務活用にとどめず事業に組み込み、各事業で蓄積したデータ・資産・ノウハウを競争優位の源泉として活用する。これにより、オフアリングの高度化・自律進化・横展開を実現し、高付加価値循環モデルの再現性・スピード・収益性を高める。AIに事業の一部分を置き換えられるのではなく、AIを使いこなして顧客とともに新たな価値を作り出す側に立つ。
- ④ **自社ブランドの市場シェア拡大:** 人材・R&Dへの集中投資、M&AによるVertical Market Software(VMS)の実現、ブランディング強化という3つの成長ドライバーに取り組む。これにより社会課題の解決と企業価値の向上を両立させ、さらなる価値創出とマーケットシェアの拡大を実現する。
- ⑤ **イノベーションと新規事業の創出:** 当社が保有する教育・医療・金融分野で培った専門知見とビッグデータを活用し、自治体および企業向けにQOL(Quality of Life)向上や、社会全体の持続的な成長を目的としたイノベーションや新サービスを創出する。この付加価値の高い新サービスを創出する場として、JAST統合プラットフォームを構築する。
- ⑥ **営業基盤の強化と統合型営業の実現:** 顧客・人材・ブランド資産の事業間の相互活用とシナジーによる成長を図る。これにより、収益機会の拡大と顧客との継続的な取引関係を構築し、提案力と受注率を高める。
- ⑦ **戦略実行を支える人材・組織の強化:** JAST VISION 2035の実現に向けた人材の採用と育成を強化する。組織体制や評価制度などの仕組み面からも、個人・チームの成長や自律的なビジョン達成への取り組みを促す。
- ⑧ **テクノロジー活用と業務改革による基盤強化:** 生成AIとデータ統合により業務効率と経営精度を高め、付加価値創出と生産性を両立する。また、業務標準化を進め、オペレーションとテクノロジーを融合したスケーラブルな体制で持続的な成長を実現する。

■ 注力する3つの領域

同社は、5月28日のメディア向けの中期経営計画の説明において、第1期中期経営計画で注力する領域は、業種という観点では教育と医療の2つであり、事業分野という観点では、オフアリング、パッケージ、医療ビッグデータの3つを挙げている。

○ オファリング

同社では、DX&SI事業の収益を3つのタイプに分類する方針を打ち出している。第1は、人月ベースで案件ごとに収益を獲得する従来型の**受託開発**である。第2は、提供価値をパッケージ化・サービス化し、複数の顧客へ繰り返し提供する**オフアリング型**である。第3は、保守・運用サービスなどを通じて継続的かつ安定的に保守料金、運用 SaaS (ソフトウェアサービス利用料)、サブスクリプションなどの収益を積み上げる**リカーリング型**である。

本中期経営計画における
新しい収益区分に基づく
売上高構成比

「受託開発型」の売上高
比率を意図的に下げる

「オフリング型」の売
上高は6倍超を目指す。

教学データを活用した製
品開発などにも注力し、
2029/3期には1.5倍の売
上増を計画

同社によれば、従来型の受託開発は、案件ごとに開発が完結しており、知見が属人化している。そして、受託案件があることにより収益が計上されるということは、収益の振れ幅が大きく、人員に頼らなければならない構造になっている。このような課題を踏まえ、今回の中期経営計画においては、この受託開発の売上高比率を意図的に引き下げる方針である。

前述の通り、事業ポートフォリオ別KPIの図表にある収益区分は、本中期経営計画における事業構造の見直しに基づく収益区分として作成されている。これをもとにすれば、2026/3期の受託開発・DX支援の売上高構成比はDX&SI事業の85.9%を占めている。これを2029/3期には69.6%に引き下げる計画である。

一方、同社はオフリング型およびリカーリング型の売上高構成比を高める方針である。オフリング型では、SI事業で蓄積した開発資産や業務ノウハウを再定義し、複数事業で再利用可能な事業・プロダクトアセットとして活用する。こうして創出した事業・プロダクトアセットを基盤として、提供・改善・横展開を継続的に繰り返すオフリングビジネスの循環サイクルを確立していく。これらは、一度構築した資産から繰り返し収益を生み出すため、収益の安定化や利益率向上につながると考えられる。

オフリング型の売上高は、2026/3期の730百万円（中期経営計画の新たな収益区分に基づく売上高）から、2029/3期には6倍超の4,500百万円を目指している。同様に、リカーリング収益は2026/3期の2,270百万円（同収益区分ベース）から、2029/3期には約1.8倍の4,000百万円を見込んでいる。

○ 教育

本レポートの「市場の動向」の章にある、「文教業界」（15頁参照）でも触れているように、同社は220校超の4年制大学へ戦略的大学経営システム「GAKUEN」シリーズなどの導入実績を有している。また、他社を含めた大学向けの業務支援システムパッケージ製品市場では27.3%のトップシェアである。

大学業界は現在、急速な少子化に伴う募集停止や学校法人の統合、財務省による私立大学250校削減案の提示など、厳しい現実と直面している。また現場では、学生の学習困難や中退の予兆を早期に把握できず、蓄積された教学データが経営判断に可視化されていないという本質的な課題があるという。このような状況下、同社は「経験と勘」に依存した大学経営からデータドリブンな大学経営への転換支援に注力し、教育関係の売上高拡大を図る方針である。

その具体的な施策の一つとして、愛媛大学との共同研究を通じて、教学データを活用して退学率低減を目指す「アーリーアラートシステム」の共同研究を開発した。これは、「GAKUEN」シリーズで蓄積したデータを活用したアカデミックアドバイザー分野での製品拡充を図るものである。

また、2024年に同社製品が東北大学で稼働しており、2026年には九州大学への導入が決定している。今後はこれらの実績を足がかりに国立大学市場へ本格的に展開するとともに、将来的には大学間での業務基盤の共同化による「持続可能な大学基盤の構築」をリードしていくことを目指している。

2026/3期の教育分野(中期経営計画の新収益区分に基づく)の売上高は、7,654百万円であり、2029/3期には1.5倍の11,500百万円を計画している。

○ 健康医療

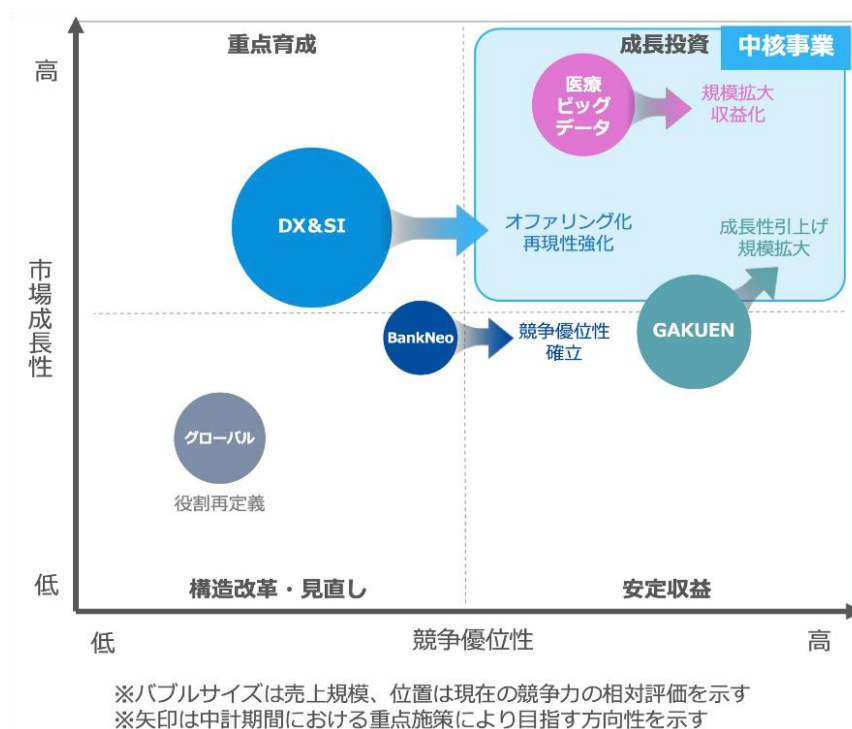
同社によれば、健康保険組合の約7割が赤字を抱えるなか、従来のデータ分析やAI予測サービスは、現場の意思決定や法制度、実際の業務に十分に結び付いておらず、加入者の具体的な行動変容や成果創出に転換されにくいという構造的な課題があるという。

加えて、超高齢化や人口減少に伴う医療財政の逼迫も、深刻化する社会課題の一つとなっている。

こうした課題に対応するため、同社は1,000万人超の医療ビッグデータに加え、薬剤師・保健師・管理栄養士などの医療専門職とシステム開発力を組み合わせた一気通貫の伴走型プラットフォーム戦略を掲げている。個人の生活習慣データやオープンデータを統合し、一人ひとりに最適化された介入プランを自動生成する仕組みの構築を進める方針である。さらに、PDCAサイクルを通じて分析精度が向上する学習ループを形成することで、加入者の行動変容の定着を促し、医療費の適正化や重症化予防の実現を目指している。

2026/3期の健康医療(中期経営計画の新たな収益区分に基づく)の売上高は3,503百万円であり、2029/3期には約1.6倍弱の5,500百万円を計画している。

事業の現状と中継機関での変化(2025年現状→2028年度末)



出所: 同社IR資料

資本政策

■ 成長投資と株主還元の拡大

本政策については、資本コストと資本効率を重視する姿勢を明確化している。2026/3期のROE16.6%から、2029/3期にはROE20.0%以上の定着を重要経営指標とし、資本コスト(9.0~10.0%)を安定的に上回るエクイティ・スプレッドを確保するとしている。また、成長投資を最優先としながらも、配当および自己株式取得を組み合わせた株主還元の拡充を掲げている。2029/3期は配当性向50.0%かつ総還元性向50.0%以上を目指している。

また、3年間のキャッシュアロケーションにおいては、成長投資に85億円を充てる計画である。M&Aなどの投資戦略については、単なる規模の拡大よりも、一つひとつの案件の質やシナジー効果を重視し、中身を厳選して実行していく方針である。

中期経営計画期間中のキャッシュアロケーション

2027年3月期～2029年3月期（3ヶ年）



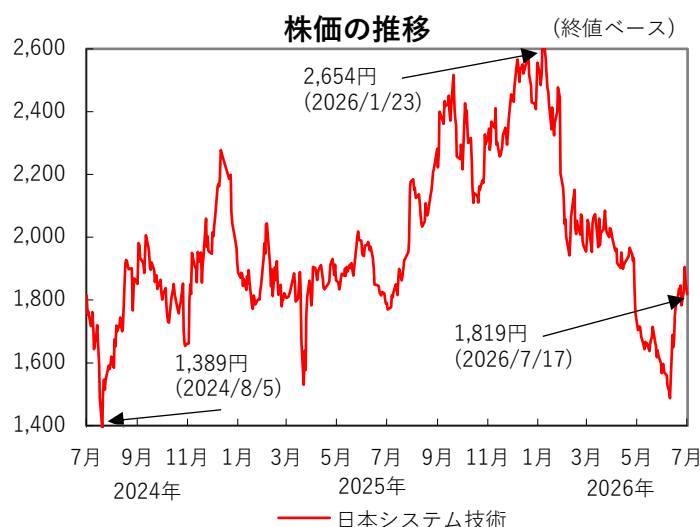
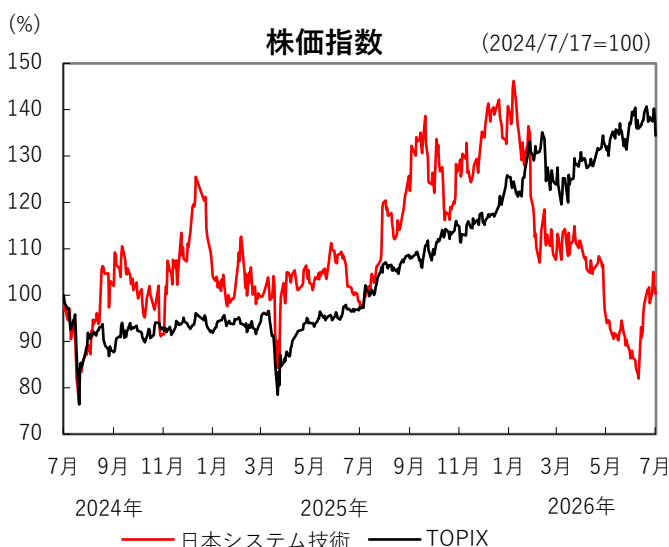
※手元資金は維持しつつ売上拡大で月商倍率は低下
成長と資金効率の両立を実現

出所: 同社IR資料

株価インサイト

■ 株価動向とバリュエーション

現在の株価は1,819円(7/17終値)で、52週高値2,731円(2026/1/23)から33.4%下落しており、同期間の安値1,543円(2026/6/16)からは17.9%上昇した水準にある。バリュエーション面では、2027/3期会社予想EPSに基づくPERが15.2倍、PBRは2.68倍である。同社は業績面で過去最高益の更新が続いているにもかかわらず、2026年2月以降の株価は、TOPIXを大きくアンダーパフォームしている。7月に入ってから、6/26に発表した発行済株式総数の8.06%(上限25億円)にのぼる自己株式取得の実施が需給面の下支えとなり、株価は一定程度のリバウンドを示したが、依然としてバリュエーション・クラッチが続いている。



出所: SPEEDAデータよりSIR作成

AI時代の到来とIT企業や
SaaS関連企業への潜在的な
業績への影響を懸念

7月前半にかけて株価のリ
バウンドの動き

市場はAIリスクを織り込む
一方、同社は事業構造改革
を着実に推進

この株価下落は、同社のファンダメンタルズ悪化によるものではなく、外部環境や投資家心理の変化による影響が大きいと考えられる。その背景にあるのが、米国 Anthropic(アンソロピック)社の技術革新などを契機とした、いわゆる「AIショック」である。生成AIの急速な進展に伴うソフトウェア開発やITサービス領域の競争環境変化への懸念が起きている。この影響により、同社を含む業界全体において、業績面を基準とした従来のバリュエーション評価が機能しにくい状況が続いている。

実際、海外市場では企業向けソフトウェア大手のServiceNowや世界最大級のITサービス企業であるAccentureなどで大幅な株価調整が発生しており、AIによる既存ソフトウェア・ITサービスの代替懸念を背景としたバリュエーションの見直しが業界全体で進んでいる。

国内市場も例外ではなく、2月以降は野村総合研究所(年初から7/17までに15.7%下落)、NEC(同19.9%下落)、TIS(同31.9%下落)などの大手・準大手Sler株が相次いで調整局面入りした。さらに、BIPROGY(同13.5%下落)やNSD(同20.3%下落)といった中堅Slerにおいても、足元の業績に特段の陰りがない中で株価は軟調に推移してきた。これら競合他社も同社と同様に6月後半に大底を打ったのち、7月前半にかけて揃って10%前後のリバウンドを見せており、市場心理には改善の兆しもうかがえる。

■ 今後の視点

こうしたなか、同社は受託開発のみならず、「GAKUEN」や「BankNeo」に代表されるパッケージ事業を展開しているほか、中期経営計画では受託開発依存の低減と、オフリング型およびカーリング型収益の拡大を掲げている。AIがソフトウェア企業やITサービス企業の競争環境や収益モデルに与える影響については依然として見方が分かれているものの、同社は過去最高益の更新を続けながら、ストック型収益の積み上げや自社プロダクトの強化を進めている。また同社は、本中期経営計画の重点戦略において、「生成AIを単なる業務活用にとどめず事業に組み込み、蓄積したデータやノウハウを競争優位の源泉として活用する。AIに事業を置き換えられるのではなく、AIを使いこなして顧客とともに新たな価値を作り出す側に立つ」方針を明確に示している。

中期経営計画に沿った事業構造改革と収益構成の変化が着実に進展すれば、市場の評価軸も従来の受託開発企業から、より継続性の高い収益基盤を持つ企業へと変化する可能性がある。現在の株価はこうした事業構造の変化をまだ十分に織り込んでいないと考えられる。今後は、中期経営計画に沿ったストック型収益の拡大や収益構成の変化が着実に進展するかが、株式市場からの評価を左右する重要なポイントになるとSIRでは見ている。

補足情報

損益計算書

決算期 百万円、%	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期	2025/3期	2026/3期	2027 /3期(会予想)
売上高合計	18,789	21,400	23,520	26,184	29,325	32,459	34,300
売上原価合計	14,169	15,712	17,144	18,915	21,053	22,899	
売上原価	14,169	15,712	17,144	18,915	21,053	22,899	
売上総利益	4,620	5,688	6,376	7,268	8,272	9,560	
売上総利益率	24.6	26.6	27.1	27.8	28.2	29.5	
販売費及び一般管理費	3,404	3,688	3,990	4,477	5,084	5,649	
営業利益	1,216	2,001	2,386	2,791	3,188	3,911	4,150
営業利益率	6.5	9.4	10.1	10.7	10.9	12.0	12.1
営業外収益	103	61	69	108	95	121	
受取利息配当金	31	18	25	31	40	70	
営業外費用	9	9	4	38	19	14	
支払利息割引料	3	1	1	0	8	8	
経常利益	1,310	2,053	2,450	2,861	3,264	4,019	4,200
経常利益率	7.0	9.6	10.4	10.9	11.1	12.4	12.2
特別損益	-345	-87				-324	
特別損失	345	87				324	
税金等調整前当期純利益	965	1,965	2,450	2,861	3,264	3,695	
税引前利益率	5.1	9.2	10.4	10.9	11.1	11.4	
法人税等	382	633	672	770	812	1,061	
法人税等 - 当期分	481	774	659	808	948	1,161	
法人税等調整額 - 繰延分	-100	-141	14	-37	-136	-100	
親会社株主に帰属する当期純利益	579	1,331	1,772	2,087	2,443	2,622	2,950
当期純利益	583	1,332	1,778	2,091	2,452	2,634	
非支配株主に帰属する当期純利益	4	2	6	4	9	12	
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.1	6.2	7.5	8.0	8.3	8.1	8.6
その他の包括利益合計	166	10	90	204	110	356	
その他有価証券評価差額金 - 包括利益計算書	73	-65	15	21	-23	1	
在外子会社の年金会計に係る未積立債務	145	-5	-50	136	-99	237	
為替換算調整勘定 - 包括利益計算書	-52	80	125	47	232	118	
包括利益	749	1,342	1,868	2,295	2,562	2,990	
親会社株主に係る包括利益	746	1,340	1,859	2,287	2,547	2,974	

出所: SPEEDAデータよりSIR作成

注: SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

貸借対照表

決算期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期
資産合計	12,862	15,540	17,414	20,023	22,910	25,303
流動資産	9,696	12,389	14,187	15,711	16,647	18,902
現金同等物及び短期性有価証券	4,855	6,465	7,207	7,975	7,211	9,112
現金及び現金同等物	4,855	6,465	7,207	7,975	7,110	9,112
短期性有価証券					101	
売上債権	3,954	5,533	6,532	7,175	8,766	9,099
棚卸資産	716	253	281	357	358	338
製品・商品	186	148	173	149	101	112
その他棚卸資産	530	105	109	208	257	226
貸倒引当金 - 流動	-13	-6	-8	-8	-11	-21
固定資産	3,165	3,151	3,227	4,312	6,262	6,401
有形固定資産	543	547	632	1,065	1,092	1,078
土地	142	142	142	142	142	142
無形固定資産	379	274	243	491	586	455
のれん	176	103	88	267	229	160
投資その他の資産	2,244	2,330	2,352	2,756	4,585	4,868
投資有価証券(関係会社含む)	632	543	613	648	1,667	1,705
投資有価証券	632	543	613	648	1,667	1,705
繰延税金資産 - 固定	416	537	540	509	687	668
貸倒引当金 - 固定	-15	-2	-5	-40	-40	-43
負債合計	6,011	6,346	6,598	7,311	8,081	8,473
流動負債	4,388	4,621	4,704	5,223	6,058	6,202
買入債務	1,022	1,380	1,496	1,430	1,509	1,579
短期借入債務	428	31	17	43	42	38
短期借入金（リース債務含む）	408	9			2	
一年内返済の長期借入債務	20	23	17	43	40	38
一年内返済の長期借入金	20	23	17	43	40	38
前受金	605	431	354	520	725	505
固定負債	1,623	1,724	1,894	2,088	2,023	2,271
長期借入債務	5	31	23	159	191	171
長期借入金（リース債務含む）	5	31	23	159	191	171
繰延税金負債 - 固定	35	25	28	30	25	9
退職給付/給与引当金	1,022	1,065	1,111	1,088	1,114	1,020
資産除去債務 - 固定	131	133	251	280	289	573
純資産合計	6,850	9,194	10,816	12,712	14,829	16,830
株主資本等合計	6,818	9,159	10,769	12,658	14,763	16,830
株主資本	6,592	8,930	10,452	12,141	14,142	15,779
資本金	1,077	1,535	1,535	1,535	1,535	1,535
資本剰余金	1,128	1,704	1,703	1,703	1,703	1,703
利益剰余金	4,606	5,865	7,389	9,079	10,964	12,643
自己株式	-219	-175	-176	-176	-60	-101
評価・換算差額	221	230	317	517	621	973
その他有価証券評価差額金	187	122	137	158	136	137
為替換算調整	-81	-2	119	162	388	502
新株予約権	6					
非支配株主持分	32	35	47	54	66	78

出所: SPEEDAデータよりSIR作成

注: SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

キャッシュフロー計算書

決算期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期
営業活動によるキャッシュフロー	2,131	1,163	1,074	1,888	1,758	3,028
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	207	171	167	201	263	335
減価償却費 - CF	160	140	143	177	215	285
正ののれん償却費 - CF	47	31	24	24	48	50
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	32	39	25	19	35	27
利息の支払額 - 営業CF	-3	-1	-1	0	-8	51
投資活動によるキャッシュフロー	87	-81	-542	-761	-1,977	53
有価証券及び投資有価証券の取得	-21	-2	-47	-2	-1,142	-32
投資有価証券の取得	-21	-2	-47	-2	-1,142	-32
有価証券及び投資有価証券の売却	10	23				
投資有価証券の売却	10	23				
有形固定資産の取得及び売却	-81	-45	-80	-380	-107	
有形固定資産の取得	-81	-51	-81	-386	-117	-61
有形固定資産の売却		6	1	6	10	-61
無形固定資産の取得及び売却	-22	-32	-17	-115	-185	0
無形固定資産の取得	-22	-32	-17	-115	-185	-46
財務活動によるキャッシュフロー	-1,247	487	-281	-424	-599	-1,041
短期借入による収入					2	
短期借入金の返済	-1,092	-400	-9			-2
長期債務の返済	-8	-3			-12	-11
長期借入金の返済	-8	-3			-12	-11
株式の発行	29	1,158	4			
株式の償還及び消却	0	-88	0	0		-59
支払配当金	-152	-152	-250	-399	-561	-947
現金及び現金同等物に係る換算差額	-26	41	78	19	46	27
現金及び現金同等物の増加額	945	1,610	329	722	-772	2,067
現金及び現金同等物期首残高	3,908	4,854	6,464	6,793	7,515	6,743
現金及び現金同等物期末残高	4,854	6,464	6,793	7,515	6,743	8,810
フリーキャッシュフロー	2,218	1,082	532	1,127	-219	3,081

出所: SPEEDAデータよりSIR作成

注: SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp