

ODKソリューションズ

3839 東証 JASDAQ

<http://www.odk.co.jp/ir/>

2016年6月21日（火）

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
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

■取引所統合に起因した業績低迷の長いトンネルを抜け 収益拡大の新たなステージへ突入

ODKソリューションズ<3839>は、機密性の高いデータの大量処理を得意とする独立系ITサービス企業。大学入試業務をはじめとする教育業務と、証券会社等のバックオフィス業務の受託といった独自のビジネス領域に特化した情報処理アウトソーシングサービスを提供する。2016年の入試では80万人以上の志願者データを処理、9年連続して大学入試センター試験の志願者数を上回る処理実績を有し、民間企業でシェアトップ。2010年以降、主力である教育及び証券・ほふり業務の拡大を図るため、リクルートホールディングス<6098>、学研ホールディングス<9470>、ナカバヤシ<7987>等との協業や業務・資本提携をすすめてきた。2016年3月期においては、SBIグループのSBIトレードウィンテックと協業し、マイナンバー管理システムの提供を開始したほか、臨床検査事業を展開するファルコホールディングス<4671>（以下、ファルコHD）との業務提携の基本合意を発表し、同社の臨床検査事業に関するシステム運用を2016年6月から開始している。

東京証券取引所と大阪証券取引所の統合にともなうグループ会社再編により過去数年間にわたり業績は低迷を余儀なくされてきたが、4月27日に発表された2016年3月期連結業績は、売上高が前期比5.0%増の3,486百万円と、2期連続で増収を確保。一方、営業利益は同38.8%減の108百万円となり、増収ながら2ケタ営業減益となった。増収を確保したのは、主力のシステム運用が教育業務における新規受託や模擬試験向けシステム運用開始等により堅調に推移したことが主要因。にもかかわらず、減益となったのは、成長投資にともなうソフトウェアの減価償却費の増大や市況影響による退職給付費用の増加等により営業費用が膨らんだことによる。

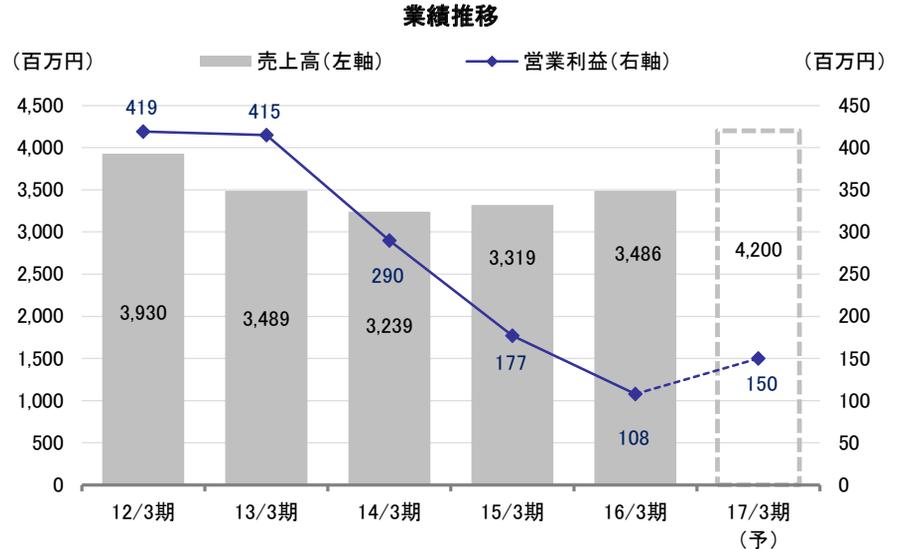
同社は決算発表と同時に足元の経営環境の変化に対応、「新しいODKへのモデルチェンジ」を目指す中期経営計画（2016年3月期から2018年3月期）をロールオーバーし、2019年3月期単体売上高4,800百万円、経常利益380百万円、年10円の安定配当堅持を目標とする新しい中期経営計画（2017年3月期から2019年3月期）を公表した。その基本戦略は、1) アライアンス・M&Aを活用した新規事業創出、2) 商品ラインアップの充実、戦略的営業展開、3) 業務推進方法の見直し、リソースの適正配分、——の3点。

2017年3月期については中期経営計画の内容を踏まえて、売上高4,200百万円（同20.5%増）、営業利益150百万円（同38.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益100百万円（同48.5%増）と、2ケタ増収・増益を予想している。前期と同様に成長投資のコスト増がマイナス要因として働くものの、主力業務である教育業務及び証券・ほふり業務が堅調に推移するほか、ファルコHD<4671>との業務提携がプラス寄与することで、増益に転じる見通し。

弊社では、取引所統合にともなうマイナス影響が一巡したことと、ファルコHDとの業務提携で主力業務である教育、証券関連ビジネスに次ぐ3番目の柱になる新規事業に進出を果たしたことを考慮すると、本格的な業績の拡大ステージに突入したと判断。主力業務の受験ポータルサイト「UCARO（ウカロ）」やマイナンバー関連サービスの受注動向と、ファルコHDとの業務提携で共同開発される新サービスの内容について注目する。

Check Point

- ・取引所統合によるマイナス影響一巡で2016年3月期の売上高は2期連続して増加し、拡大ステージ入りが鮮明に
- ・ファルコホールディングス<4671>との業務提携で3番目の柱となる新規事業を開始
- ・2017年3月期は主力業務の拡大により2ケタ増収・営業増益を見込む



会社の概要と沿革

入学試験や証券会社バックオフィスの業務受託等の領域に特化

(1) 会社の概要

同社は情報システム運用を主力事業として、システムの開発及び保守等を行うITサービス企業。「情報サービス事業を通じて、顧客の繁栄・社会の発展に貢献する。」を経営理念として、学校法人の入学試験業務や模擬試験をはじめ、証券会社等のバックオフィス業務の受託といった独自のビジネス領域に特化した情報処理アウトソーシングサービスを提供する。

(2) 沿革

1963（昭和38）年4月に大阪証券金融（現日本証券金融<8511>）と大阪証券代行（現だいこう証券ビジネス<8692>）のシステム開発・運用を行うために、これら2社の出資により大阪電子計算株式会社として設立された。1964年9月には、制度金融取引を担ってきた実績や関西圏で数少ない大型汎用機を保有していたこと等から大学入試業務を受託、サービスを開始したのに続き、1965年4月には証券業務を受託、サービスを開始し、現在の事業基盤が整った。2006年9月に株式会社ODKソリューションズに社名変更。2009年7月に大手金融系企業を顧客に持つエフプラスを連結子会社化した。

■会社の概要と沿革

2010年以降は教育業務の拡大を狙ったアライアンスを積極化している。2011年4月に戦略的・大学経営システムを提供する日本システム技術<4323>と協業したのに続き、2012年1月にはリクルートホールディングス<6098>と大学向け業務で協業し、Web出願システムの提供を開始した。さらに、2013年6月に教育サービス事業を展開する学研ホールディングス<9470>と教育関連の新たなサービス開発等を目的として業務・資本提携し、筆頭株主が大坂証券金融から学研ホールディングスへ移行。2014年11月にアルバム、大学図書館製本最大手のナカバヤシ<7987>と業務・資本提携した。2016年3月にはナカバヤシグループの日本通信紙やロボットや人工知能（AI）といった先進的技術を持つリアルグローブと協業している。

教育分野以外のアライアンスにも積極的に取組んでいる。2015年9月には得意分野である証券分野でSBIトレードウィンテック（SBIホールディングス<8473>）のグループ企業。以下、SBI-TWT）と協業。2016年2月にはファルコHDと業務提携し、新たな事業領域へ進出。これらの結果、事業面、株主構成の両面で証券金融グループからの脱却を果たした。

沿革表

年月	概要
1963年 4月	大阪電子計算株式会社設立
1964年 9月	大学入試業務を受託、サービス開始
1965年 4月	証券業務を受託、サービス開始
2001年11月	Web出願システム、1stユーザーへ提供開始
2004年 1月	証券総合システム「SENS21」、1stユーザーへ提供開始
2006年 4月	Web A & A System サービス開始、1stユーザーへ提供開始
2006年 9月	株式会社ODKソリューションズへ社名変更
2007年 3月	大阪証券取引所ヘラクレス・スタンダード （現、東京証券取引所 JASDAQ・スタンダード基準）上場
2009年 7月	エフプラス子会社化
2010年 2月	不正売買監視システム「Watch21」サービス開始
2011年 4月	日本システム技術と大学向け業務で協業
2011年 8月	不正売買監視システム「Watch21」、1stユーザーへ提供開始
2012年 1月	リクルートホールディングスと大学向け業務で協業
2013年 6月	学研ホールディングスと業務・資本提携
2013年 6月	日本システム技術（株）と協業強化
2013年12月	（株）学研教育出版との協業サービス「私立中学校向けインターネット出願システム」、サービス開始
2014年11月	ナカバヤシと業務・資本提携
2015年 9月	SBI-TWT と協業、金融機関向け「マイナンバー管理システム」サービス開始
2015年 9月	受験ポータルサイト「UCARO（ウカロ）」を発表
2015年 9月	金融機関向け「マイナンバー事務代行サービス」開始
2016年 2月	ファルコHDと業務提携の基本合意
2016年 3月	ナカバヤシグループ 日本通信紙との協業サービス、「資格・検定向けトータルサービス」提供開始
2016年 3月	リアルグローブと高大接続及び学修支援プラットフォーム構築で協業

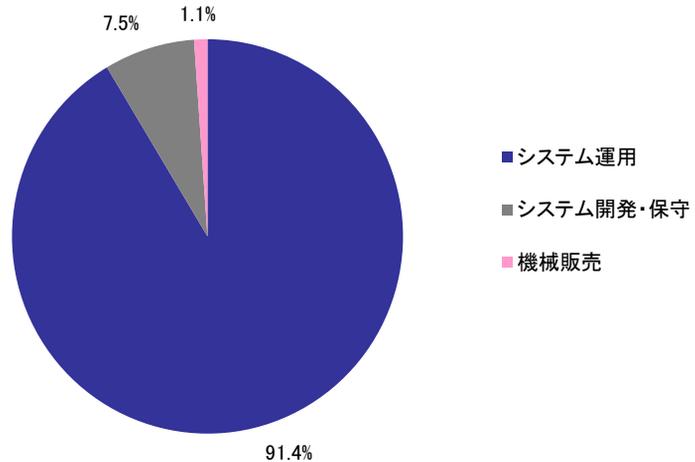
■事業の内容

教育業務と証券・ほふり業務の主力業務が全体の 90% 超を占める

手掛ける事業は、学校法人、証券会社、一般事業会社等に対するシステム運用、システム開発及び保守と機械販売の3つの事業。なお、子会社エフプラスはスマホ・タブレット端末向けアプリケーション開発や金融機関向けのシステムソリューションを提供する。2016年3月期の事業別売上構成比（単体）は、システム運用 91.4%、システム開発及び保守 7.5%、機械販売 1.1%となっており、安定性の高いシステム運用のウエイトが極めて高い。

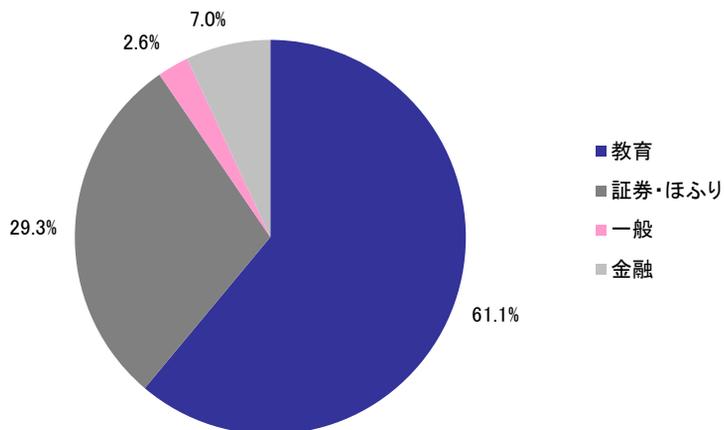
2016年6月21日（火）

2016年3月期事業別売上高構成比(単体)



業務別では、教育業務、証券・ほふり業務、一般業務、金融業務の4つの業務に分類される。2016年3月期の業務別売上構成比(単体)は教育業務61.1%、証券・ほふり業務29.3%、一般業務2.6%、金融業務7.0%。同社では、教育業務と証券・ほふり業務を主力業務(成長ドライバー)と位置付けており、そのウエイトは90%を超える水準となっている。

2016年3月期業務別売上高構成比(単体)



● 教育業務

主に4年制大学向け入学試験業務、入学試験広報支援業務、模擬試験業務、Web出願等に関する情報処理アウトソーシングサービスを提供。加えて、2015年9月に、日本初となる学校横断型の受験ポータルサイト「UCARO(ウカロ)」[※]の開発を発表。今年上半期にサービスを開始する。

1960年代から蓄積されたノウハウを保有することに加えて、入試広報支援から文部科学省への報告資料の作成まで入試に関わるすべての業務を一括受託できるのが特長で最大の強みでもある。2016年3月期は約300万人と推定される私立大学受験者の4分の1強に当たる約82万人(前期比3.8%増)の志願者データを処理。処理志願者数は9年連続して大学入試センターの志願者数を上回る実績となっており、処理件数のシェアは民間企業でトップ。

※ 2017年4月入学者対象入試を対象に提供開始。受験の各プロセスを大学間で共通化することで、受験生の負担軽減・利便性向上、大学の入試業務効率化とコスト削減を実現するというメリットがある。同社では、最終的に各大学が入試プロセス毎に運用しているWebシステムをUCAROに集約することにより、大学と学生をマッチングする総合的な受験ポータルサイトへ育成することを目指している



ODKソリューションズ

3839 東証 JASDAQ

<http://www.odk.co.jp/ir/>

2016年6月21日（火）

※1 創業以来培ってきた証券業務の知識と技術ノウハウを駆使し、自社開発したシステム。注文から決済に至る証券取引について証券会社に代わってデータ処理を行う。制度変更等の環境変化にも迅速に対応できる。

※2 SBI-TWTと協業し、システムを共同開発。共同で運用を行う。ユーザーニーズに合わせて、ASPサービス（マイナンバー管理システムの運用によるマイナンバーの保管・管理）とオンプレミスサービス（ユーザーにシステムを導入し、両社が保守・サポートを行う）を提供する。

2016年3月期末時点における入試アウトソーシングサービスの受託校数は33校（大学29校・短大・専門学校等4校）、Web出願システム52校。入学試験に絡んだ業務は通常学内処理されているため、民間企業との競合は少ない。なお、同社と同様の業務を行う企業として、Web出願システムでは河合塾のグループ会社であるKEIアドバンス、入学試験アウトソーシングでは日本電子計算（JIP）等がある。

●証券・ほふり業務

独立系地場証券会社を中心にサービスを提供する証券総合システム「SENS21」※1、ネット証券等に提供している不正売買監視システム「Watch21」、証券会社や短資会社と証券保管振替機構（ほふり）との接続業務等に関するアウトソーシングサービスを提供する。加えて、マイナンバー収集事務代行サービスをはじめとしたBPOサービスや、マイナンバー管理システム※2等、周辺システムも提供する。

大阪証券金融とだいがう証券ビジネスのシステム開発・運用を約半世紀にわたり手掛け、蓄積してきた証券バックオフィス、証券代行事務のノウハウを活用し、ユーザーニーズに対応できる機動性と事務代行支援ができること等が強みとなっている。2016年3月期末時点のユーザー数は、「SENS21」6社、「Watch21」1社、ほふり接続システム23社、NISA等の周辺サービス6社、マイナンバー関連サービス15社（マイナンバー管理システム15社、うち事務代行11社）。証券システム開発・運用の競合先は、JIP、岡三情報システム、大和総研ホールディングス等。

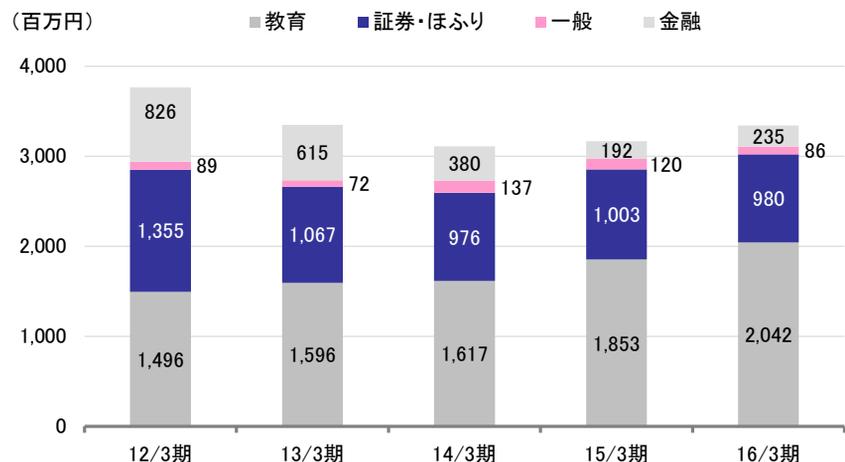
●一般業務

iOSやAndroidをベースとしたアプリケーション（教育コンテンツ）の開発・販売と、販売管理業務、テキストマイニング等に関するアウトソーシング、ハウジングサービスを提供する。

●金融業務

設立時から展開してきたビジネスで、金融業務は日本証券金融（旧大阪証券金融）向けの証券金融業務等に関するシステムインテグレーション。

業務別売上高(単体)の推移



業績動向

取引所統合にともなうマイナス影響の一巡で増収に転じたものの成長投資で営業減益

(1) 2016年3月期連結業績

2016年3月期連結業績は、売上高が前期比5.0%増の3,486百万円、営業利益は同38.8%減の108百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同27.0%減の67百万円と、増収ながら2ケタ営業減益となった。

2016年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	15/3期		16/3期				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前期比
売上高	3,319	-	3,800	3,500	3,486	-	5.0%
売上原価	2,380	71.7%	-	-	2,577	73.9%	8.3%
売上総利益	939	28.3%	-	-	909	26.1%	-3.2%
販管費	761	22.9%	-	-	800	23.0%	5.1%
営業利益	177	5.3%	150	80	108	3.1%	-38.8%
経常利益	203	6.1%	170	110	136	3.9%	-32.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	92	2.8%	110	50	67	1.9%	-27.0%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

増収確保の要因は、単体で教育業務において新規受託や模擬試験向けシステム運用開始等により堅調に推移し、システム運用が3,056百万円（同8.9%増）と拡大したことによる。また、子会社エフプラスが276百万円（同4.9%増）と堅調に推移したことも上乘せ要因としてプラス寄与した。

一方、売上原価は成長投資にともなうソフトウェアの減価償却費の増大等により売上高の伸びを上回る前期比197百万円の増加となり、売上総利益率は26.1%と前期に比べ2.2ポイント悪化した。加えて、販管費も市況影響による退職給付費用の増加等により同38百万円増加した（販管費比率は23.0%へ0.1ポイント上昇）。このため、営業減益を余儀なくされ、営業利益率は3.1%と2.2ポイント低下した。

同社は3月30日付で業績予想の下方修正（売上高で300百万円、営業利益で70百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で60百万円）を行った。修正の要因は、1) 学校法人向け業務において既存受注先の受託範囲の拡大やシステムの改定規模が予想を下回った、2) 証券会社向けの新規システムサービス案件を失注した、3) マイナンバー関連サービス及び証券会社向けシステムサービスの提供開始がユーザー都合により2017年3月期にずれ込んだこと等による。なお、修正計画対比で見ると、各利益の実績値が計画を上回ったのは、大学入試アウトソーシング業務において、臨時的な追加処理が発生したためだ。

自己資本比率は負債減少により改善

(2) 財務状態

2016年3月期末の総資産は前期末比微増の5,840百万円となった。内訳を見ると、現金及び預金、有価証券が減少したことから流動資産が減少したものの、有形リース資産、ソフトウェアの増加により固定資産が増加したことが要因。

負債は1,866百万円となり前期末に比べ28百万円減少した。流動負債が買掛金の増加により増加したものの、固定負債が長期借入金の減少により減少したことによる。純資産は前期末比33百万円の増加し3,974百万円となった。その他有価証券評価差額金が増加したことが主要因。

経営指標を見ると、健全性を表す自己資本比率は負債の減少により前期比で若干改善した。一方、収益性を表す指標はいずれも減益決算を受けて前期に比べ悪化する格好となった。しかし、その要因は成長投資負担増（減価償却のピークは2017年3月期）が主要因であることを考慮すると、一時的なもので懸念する必要はないとみている。

貸借対照表・キャッシュフロー計算書

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	増減	変動要因
流動資産	2,796	2,688	-108	現金及び預金-55 有価証券-100
固定資産	3,040	3,152	112	
有形固定資産	467	557	90	リース資産+95
無形固定資産	903	977	73	ソフトウェア+87 のれん-16
投資その他の資産	1,669	1,617	-51	投資有価証券-64
総資産	5,836	5,840	4	
流動負債	715	741	26	買掛金+30
固定負債	1,179	1,124	-55	長期借入金-120
負債合計	1,895	1,866	-28	
純資産	3,941	3,974	33	
負債純資産合計	5,836	5,840	4	

キャッシュフロー計算書

営業CF	240	458
投資CF	-545	-69
財務CF	400	-344
現金及び同等物	1,519	1,563

経営指標

(安全性)		
流動比率 (%)	391.0	362.5
自己資本比率 (%)	67.5	68.0
(収益性)		
自己資本利益率 (%)	2.3	1.7
総資産経常利益率 (%)	3.7	2.3
売上高営業利益率 (%)	5.3	3.1

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

アライアンス、M&A の活用による新規事業創出、商品ラインアップ拡充を図る

(3) 中期経営計画

同社は、4月27日の決算発表と同時に2016年3月期の状況を踏まえて経営環境変化に対応し、前年の「新しいODKへのモデルチェンジ」を目標とする計画をロールオーバーした中期経営計画（2017年3月期から2019年3月期）を公表した。基本戦略は昨年とほぼ同様の内容である。1）アライアンス・M&Aを活用した新規事業創出、2）商品ラインナップの充実、戦略的営業展開、3）業務推進方法の見直し、リソースの適正配分の3点で、具体的な目標として2019年3月期単体売上高4,800百万円、経常利益380百万円、年10円の安定配当を堅持が打出された。

中期経営計画と実績

（単位：百万円）

中経期間		15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	重点課題
16/3～18/3 (15年4月公表)	売上高		3,800		4,600		提携先との連携強化・リソース共有
	経常利益		170		300		教育ICT・マイナンバー制度への対応強化
	配当		10		10		機能別オペレーションへの段階移行、拠点の機能明確化と集約
17/3～19/3 (16年4月公表)	売上高			4,200		4,800	各種試験業務の受託
	経常利益			160		380	UCARO・マイナンバー関連サービスの拡販
	配当			10		10	機能別オペレーションへの移行、機能明確化と集約
実績	売上高	3,319	3,486				
	経常利益	203	136				
	配当	10	10				

出所：同社発表資料、決算説明会資料をもとにフィスコ作成

・2016年3月期の重点課題と取組みの成果

前年に公表された中期経営計画（2016年3月期から2018年3月期）では、1）提携先との連携強化・リソース共有、2）教育ICT・マイナンバー制度への対応強化、3）機能別オペレーションへの段階移行、拠点の機能明確化と集約、の3点を2016年3月期の重点課題として取組みが成された。

2016年3月期業績はユーザー都合による案件の期ずれ等の要因で期初計画を下回ったが、重点課題に対する取組みは進展、評価できる内容となった。具体的には、教育業務では、2016年3月にナカバヤシグループの日本通信紙と資格・検定向けWebシステムサービス及び試験運営・各種印刷業務等のトータルサービスの提供で協業したほか、リアルグループと高大接続と学修支援プラットフォームの構築を目指し協業した。また、証券・ほふり業務では、2015年6月にSBI-TWTとマイナンバー管理システムの開発・運用で協業している。

さらに、2016年2月にはファルコHDと業務提携、教育、証券に次ぐ3番目の事業柱となる新しい事業領域へ進出を果たした。6月からは、ファルコグループの中核企業であるファルコバイオシステムズが手掛ける臨床検査事業に関するシステム運用を同社が担う。加えて、両社で新たなサービスの検討をすすめる。

一方、機能別オペレーションへの段階移行、拠点の機能明確化と集約では、2015年6月に東京支店付の教育システム課を大阪本社付教育システム部傘下へ移設したほか、2015年8月に東京の教育部門を五反田オフィスへ集約した。

・2017年3月期の重点課題の概要と取組み

今年公表された中期経営計画における2017年3月期の重点課題は、1) 各種試験業務の受託、2) UCARO・マイナンバー関連サービスの拡販、3) 機能別オペレーションの移行、機能明確化と集約の3点。

各種試験業務の受託とUCARO・マイナンバー関連サービスの拡販については、いずれも前期に業務提携やシステム開発が完了しており、今期はその刈取りを目指すフェーズとなる。一方、機能別オペレーションの移行、機能明確化と集約に関しては、今年4月、教育システム部を顧客別組織から機能別組織へ再編（5課制から6課制へ変更）し、開発のエンジニアを大阪本社に集約したほか、東京地区における営業人員を強化。なお、営業増強は、各種試験業務の受託、及びUCARO・マイナンバー関連サービスの拡販にプラス寄与すると考えられる。

主力業務の拡大と新規事業進出がプラス寄与し業績は本格的な拡大トレンドへ

(4) 2017年3月期会社計画の概要

2017年3月期連結業績は、売上高4,200百万円（前期比20.5%増）、営業利益150百万円（同38.1%増）、経常利益160百万円（同16.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益100百万円（同48.5%増）と、2ケタ増収・増益を見込む会社計画となっている。

2017年3月期会社計画の概要

（単位：百万円）

	16/3期		17/3期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比
売上高	3,486	-	4,200	-	20.5%
営業利益	108	3.1%	150	3.6%	38.1%
経常利益	136	3.9%	160	3.8%	16.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	67	1.9%	100	2.4%	48.5%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

増収・営業増益になる要因は、前期と同様に成長のための投資負担が減益要因として働くものの、1) ファルコHDとの業務提携がプラス寄与する、2) 教育業務で大学入試アウトソーシング、Web出願システム等の受注増やUCAROのサービスイン等が寄与する、3) 証券・ほふり業務で期ずれ案件の寄与と新規受注を見込む等を挙げることができる。なお、当期純利益の伸び率が経常利益の伸び率に比べ高いのは、2016年3月期にあった税制改正による繰延税金資産の取崩しの影響がないことが要因。

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・表示したのですが、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