



2023 年 2 月 27 日

各 位

会 社 名 株式会社アクシス

代 表 者 名 代表取締役 社長執行役員 小倉 博文

(コード番号：4012 東証スタンダード)

問 合 せ 先 取締役 常務執行役員 経営企画室長 石川 浩一

(TEL. 03-6205-8540)

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポート発行のお知らせ

モーニングスター株式会社より、当社に関するエクイティ・リサーチレポートが発行されましたのでお知らせいたします。

詳細につきましては、添付資料もしくは以下のリンクよりご覧ください。

https://portal.morningstar.jp.com/stock/er_report/pdf/er4012_230227.pdf

以上

金融向けシステム構築で実績豊富

投資判断 (2/24)

アクセス (4012・東証スタンダード)

新規 Overweight

株価	投資単位	時価総額	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
1,288円 (2/24)	100株	53.6億円 (2/24)	1,545円 (22/1/4)	1,212円 (23/1/16)	11.3倍 (2/24)

光る堅実経営、成長局面続く

■ DX 取り込む、公共・情報通信向けも拡大

22年12月期は売上高が5,854百万円（前期比22.6%増）、営業利益が576百万円（同14.2%増）となり、いずれも計画（各5,580百万円、504百万円）を上回り過去最高を更新した。DXの加速を背景に主力のシステムインテグレーション事業が好調に推移している。得意とする金融系の大型案件を受注したほか、力を入れている公共分野や情報通信の受注も拡大した。同事業の売上高は同23.4%増の5,569百万円となり、期末受注残高は1,304百万円（同23.6%増）に高まった。また、プロジェクトの件数が302（前期は252）に増え、平均売上高は1,845万円（同1,791万円）に上昇した。一方、ITサービス事業は売上高が285百万円（前期比9.4%増）となり、リアルタイム車両運行管理システム「KITARO」の契約台数は8,067件（同1.0%増）だった。期末のSI従業員数（注）は396人（前期末は380人）で、業務を委託するビジネスパートナーも増員した。

23年12月期は売上高6,734百万円（前期比36.9%増※当期から非連結決算に移行したため比較は単体ベース、以下同じ）、営業利益634百万円（同20.5%増）を計画している。豊富な受注残をこなしていくほか、プロジェクトの平均売上高は2,095万円とさらに上昇する見通し。費用面では引き続き人件費拡大が見込まれるが、前期に膨らんだ売上高外注比率は横ばいの計画。

（注）SI従業員数＝システムインテグレーション事業に関わる営業なども含めた人数

■ 中期計画は前倒し達成へ

同社は創業来黒字決算を継続するなど、堅実な経営で業績を拡大してきた。近年は成長の勢いが加速しており、

業績動向 (2/24時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
21年12月期(連)	実績	4,774	—	505	—	528	—	349	—	87.3
22年12月期(連)	実績	5,854	22.6	576	14.2	586	11.0	390	11.7	97.1
23年12月期(単)	会社予想	6,734	—	634	—	649	—	461	—	111.3
	MS予想	6,896	—	677	—	669	—	470	—	113.0
24年12月期(単)	MS予想	8,206	19.0	804	18.8	795	18.8	558	18.7	134.1

※ 23年12月期から非連結決算に移行



21年12月期～23年12月期（計画ベース）の売上高年平均成長率は18.8%となっている。25年12月期までの中期経営計画では売上高8,000百万円（営業利益率10%）を目指しているが、足元の成長軌道を維持すれば24年12月期には目標を前倒しで達成することになる。このため、会社側は計画のローリングに取り組んでおり、近く新たなプランを公表することが予想される。主力の金融向けのIT需要は、中長期的にも決済手段の多様化に伴うシステム投資や、デジタルマネーへの対応、地銀の再編などを背景に拡大していく公算が大きい。また、同社は安定的にエンジニアを採用していることに加え、ビジネスパートナーの比率が前期実績で4割弱と業界の標準（推定50～60%）と比べてまだ低いことから、受注能力を高める余地が残る。モーニングスターでは同社の1株利益について24年12月期を134円、25年12月期を158円と予想する。25年12月期予想ベースのPERは8倍台と割安感が強い。フェアバリューは2,000～2,200円、レーティングは新規で「Overweight」とする。

（鈴木 草太）

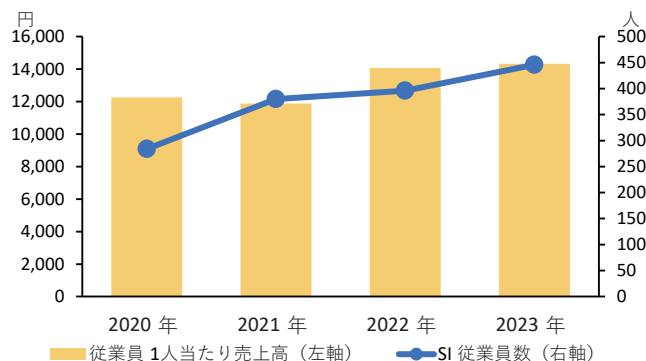
■ 会社概要

1991年創業のシステムインテグレーター。金融系を中心に流通系や官公庁系のシステムが主力。アプリケーションの開発からインフラ構築、テスト、運用・保守までをトータルでサポートする。顧客の事業分野と業務内容に精通し、的確な問題提起とサービス提供により長期の取引実績を積み上げている点が特徴。システムインテグレーション事業の業種別の売上高は案件が大型になりやすい銀行が最も多く、次いで公共・社会インフラ、情報通信が大きなウエートを占める。同事業は顧客と直接取引のほか、富士通やNTTデータなどの一次請け企業が相手となるケースも多い。一方、ITサービス事業では、クラウドサービスとして2018年に参入したリアルタイム車両運行管理システム「KITARO」を展開する。同サービスは企業の営業車など商用車の位置情報や走行履歴をはじめとする車両データを把握することで、効率化につなげる。また、セキュリティ関連サービスや、中小企業向けなどのデジタルコンサルティングも展開している。なお、23年1月1日に傘下のヒューマンソフト社を吸収合併しており、23年12月期から非連結決算に移行した。

■ 事業環境と展望

システムインテグレーション事業で主力とする金融分野は、複雑な業務内容への理解や法制度への柔軟な対応が求められる。同社はこの領域で豊富な実績を積み上げており、メガバンクなど大手顧客との長期的な取引関係を構築している。金融企業は国際競争力の向上やセキュリティ強化へ向け今後もIT投資を積極化していく可能性が高く、事業環境の先行きは明るい。また、22年12月期は公共・社会インフラや情報通信向けの売上高が大きく拡大した。金融業界のITニーズは今後も高まっていくことが予想される中で、同社はエンジニアやパートナーの拡充により順調

SI従業員数と従業員1人当たり売上高



※SI従業員数はSI事業に関わる営業なども含めた人数
出所:会社資料

にキャパシティを広げていることから市場成長を取り込んでいく確度が高い。ITサービス事業は、デジタルコンサルティングサービスの収益増が模索中の段階にある一方、「KITARO」に関しては契約台数増のほか、ドライブレコーダーやデジタルタコグラフといった付帯機器の導入による客単価の底上げが見込まれる。また、アルコールチェックの義務化に備え、検知器の販売を始めている。

リスク要因

ITの内製ツールのイノベーションにより企業がDXを自前で賄う流れが形成されること、競合の台頭に伴う受注競争の激化、世界的な金融危機などに起因する企業のIT投資抑制、IT人材のさらなる逼迫がエンジニアの拡充の妨げとなること、などがリスク要因に挙げられる。ただ、同社は80年代バブルの崩壊直後に創業した経緯があり、リスクコントロールに抜かりがなく、プロジェクトマネジメントや収支管理の徹底により創業以来継続して黒字を計上してきた。また、実績面でも豊富で顧客との関係性は強い。

株主還元 (2/24時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
21年12月期	実績	0円	5円	5円
22年12月期	実績	0円	10円	10円
23年12月期	会社予想	0円	15円	15円

■ 株主優待

なし

競合他社比較 (2/24時点)

		アクシス (4012・東証スタンダード)	クロスキャット (2307・東証プライム)	エヌアイデイ (2349・東証スタンダード)
基本事項	株価	1,288円	1,241円	1,785円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	128,800円	124,100円	178,500円
	決算月	12月	3月	3月
株価指標	PER(予)	11.6倍	—	9.5倍
	PBR(実)	2.1倍	4.4倍	1.2倍
	配当利回り(予)	1.2%	—	1.5%
成長性	売上高成長率(予)	—	4.8%	9.6%
	営業利益成長率(予)	—	3.7%	7.8%
	EPS成長率(予)	—	0.6%	29.2%
収益性	売上高営業利益率(予)	9.4%	9.1%	12.0%
	自己資本当期純利益率(実)	15.3%	19.5%	10.4%
	総資産経常利益率(実)	16.8%	16.9%	11.6%
財務安定性	自己資本比率(実)	72.9%	61.2%	74.8%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	14.4%	2.1%
	流動比率(実)	420.5%	273.8%	584.3%

競合は金融向けシステムインテグレーターのクロスキャット（2307）、エヌアイデイ（2349）を選んだ。

※アクシスは23年12月期から非連結決算に移行したため、収益の前期実績の記載は省略した。

■成長性

アクシスは銀行や証券など金融向けのシステム開発を主力とし、公共分野や情報通信向けの受注も足元で拡大している。顧客の事業分野と業務内容に精通し、豊富な長期取引実績を誇る。DXニーズが拡大する中で、エンジニア数の増加も着実に進めている。売上高は23年12月期までの3年平均で18.8%が見込まれる。

■収益性

アクシスの営業利益率は22年12月期が9.8%（21年12月期は10.6%）。外注（ビジネスパートナー）比率が拡大すると製造原価を押し上げる構造だが、それにより売上高販管費率は低下するため収益性の低下にはつながりにくい。23年12月期は営業利益率9.4%を計画している。

■財務安定性

アクシスの22年12月期末の現預金は2,063百万円（前期比294百万円増）で有利子負債はない。自己資本比率は72.9%と高い。増加した現金は人材投資を中心に充当する方針。また、同期は大きな設備投資がなく、FCFは411百万円（同336百万円増）に大きく増えた。

モーニングスター株式会社
株式分析部 アナリスト
03-6229-0078

鈴木 草太

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特 徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の - 15%～+ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以下下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS 成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。