

ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2016 年 1 月 14 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
佐藤 譲

■ 中堅・中小企業向けの新規開拓が進み半期ベースで過去最高業績更新

ミロク情報サービス<9928>は、会計事務所及び中堅・中小企業向けに、財務会計・税務システムを中心とする ERP (統合業務) システムを開発・販売する業界大手。

2016 年 3 月期第 2 四半期累計 (2015 年 4 月 - 2015 年 9 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 5.1% 増の 11,833 百万円、営業利益が同 10.0% 増の 1,433 百万円となり、半期ベースでの過去最高業績を更新、期初計画比でも上回るなど順調に推移した。中堅・中小企業向けの新規開拓が進み、ソフト保守サービス収入が伸びたことが要因だ。経営指標として重視しているシステム導入契約売上高の受注残高も 4.87 ヶ月と前期末比で 0.66 ヶ月と順調に積み上がっている。

2016 年 3 月期は売上高が前期比 5.4% 増の 23,600 百万円、経常利益が同 16.0% 増の 3,000 百万円と 5 期連続での過去最高益を更新する見通し。9 月より販売を開始したマイナンバー管理システムの引き合いが好調なほか、同システムの導入に伴い、セキュリティ関連システムの受注も好調に推移している。マイナンバーへの対応を優先しているため、既存顧客に対する主力製品の買い替え販売が後ろ倒しになるケースは出ているものの、豊富な受注残を背景に会社計画は達成できる見込みだ。

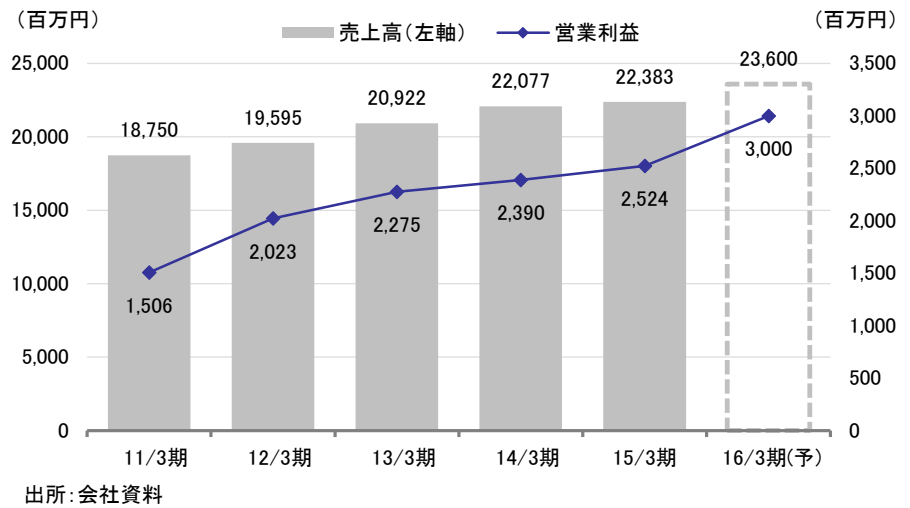
2015 年 3 月期からスタートした第 3 次中期経営計画 (3 ヶ年) では、最終年度となる 2017 年 3 月期に売上高 26,000 百万円、経常利益 4,000 百万円を目標として掲げている。既存事業の持続的な成長に加えて、新規事業による収益基盤の確立、並びに新たな顧客を創造する新製品・サービスの開発に取り組んでいく方針で、売上成長と同時に収益性の向上も進めていく方針だ。

新規事業では、中小企業の事業承継・事業再生支援サービスを開始しており、窓口となる会計事務所とのパートナー契約を拡大しながら、中小企業向けに国内トップのセルサイド・プラットフォームを目指していく。また、2016 年 4 月以降に、企業向けの新たなクラウドサービスを開始する予定となっている。

■ Check Point

- ・ 新規顧客開拓に加えサービス収入の増加により売上高の成長が続く
- ・ 豊富な受注残高やマイナンバー関連の売上げで過去最高業績を見込む
- ・ 新規事業である事業承継支援サービスに対する成長期待が高まる

業績推移



■ 会社概要

クラウドサービスの開発や新規事業に取り組む

(1) 会社沿革

同社は、1977 年の創業以来、計算センターでの計算処理サービスから、オフコンビジネス、そしてパッケージソフトの開発・販売、加えて経営情報等の情報サービスにも注力し、事業モデルを時代の変化に応じて転換しながら、財務・会計を中心とする経営システム・経営情報サービスを提供してきた。財務・会計システムを開発・販売する企業としては、日本市場における老舗的なポジションにある。現在、新たな技術の潮流となっている「クラウド・コンピューティング」に対応したサービスの開発を強化しているほか、2014 年には新規事業として中小企業の事業承継・再生等の支援サービスを子会社で開始している。



ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2016 年 1 月 14 日 (木)

会社沿革

中心サービス形態	年	沿革	
計算センター	1977 年	株式会社 ミロク情報サービス設立	
	1978 年	新財務計算システム「MS-1」を開発・発売 オンライン方式の端末機「MJS800」を開発・発売、オンラインサービスを開始	
オフコン	1980 年	計算センタービジネスからオフコンの開発・販売ビジネスへ転換 会計事務所専用オフコン「ミロクエース・モデルシリーズ」を開発・発売	
	1983 年	会計事務所の顧問先企業市場への参入 顧問先企業向け専用オフコン「プロオフコン << 経理 >>」を開発・発売	
	1988 年	MJS のロゴマークを新たに制定、社名統一呼称を「MJS」とする	
～システムオープン化～ パッケージソフト	1990 年	パソコン搭載パッケージソフト「SI・財務大将」「SI・販売大将」「SI・給与大将」を開発・発売	
	1992 年	(社) 日本証券業協会 (現、大証ジャスダック) に店頭登録して公開企業となる	
	1994 年	会計事務所と顧問先企業のシステムをつなぐテレコミュニケーション会計システム「MJS-COMPASS」を開発・発売	
	1996 年	新社屋ビル竣工。本社を東京都新宿区四谷に移転 顧客サービス向上のためにカスタマーサービスセンターを設立	
	1997 年	東京証券取引所第 2 部に上場	
	1998 年	中堅企業向け Windows NT [®] 対応 ERP システム「MIGSNET シリーズ」を発売	
	2001 年	会計事務所向けネットワーク・ソリューションシステム「ACELINK シリーズ」を発売	
	2002 年	中小企業向け業務・情報統合システム「MJS LINK シリーズ」を発売	
	2004 年	中小・ベンチャー企業のビジネスパーソンを対象としたビジネス情報サイト「bizoccean」を開発	
	2005 年	会計事務所向けネットワークソリューションシステム「ACELINK Navi シリーズ」を開発・発売	
		中堅・中小企業向け Web 型業務システム「MJS i シリーズ」を開発・発売	
		中堅企業向け ERP パッケージシステム「Galileopt」を開発・発売	
	本格的なサービス プロバイダーに向けて	2007 年	中小企業向け ERP パッケージシステム「MJS LINK II シリーズ」を開発・発売
		2011 年	会計事務所向け ERP システム「ACELINK NX-Pro」を発売 (4 月)
2012 年		中堅企業向け ERP システム「Galileopt NX- I」を発売 (2 月)	
		東京証券取引所第 1 部に上場	
2013 年		中小企業・小規模企業向け ERP システム「MJS LINK NX- I」発売 (4 月)	
		マルチデバイス対応のお金管理アプリ「マネトラ」シリーズ、3 種類を無料提供開始 (9 月) 連結会計システムを手掛けるプライマル株式会社に出資 (33.9%)、関連会社とする (10 月)	
2014 年		中小企業の事業承継・再生等に関するサービスを提供する MJS M&A パートナーズを設立 (9 月)	
2015 年	会計事務所、中堅・中小企業向けマイナンバー管理システム「MJS マイナンバー」を発売 (9 月)		

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

2016 年 1 月 14 日 (木)

(2) 事業概要

同社の主要な事業内容は、会計事務所及び中堅・中小企業に向けた財務・会計をコアとする ERP（統合業務管理）システムの開発・販売のほか、システムの各種設定や操作指導、ネットワーク構築などシステム導入に伴うサービス、各種保守サービスなどの提供である。

主な顧客は会計事務所とその顧問先企業となる中堅・中小企業になる。会計事務所向けでは、ユーザー数が約 8,400 事務所と業界シェアで約 25% を占めており、中堅・中小企業向けでは約 17,000 社のユーザーを有している。また、小規模事業者向けに簡易な会計ソフトを同社の顧客である約 8,400 の会計事務所を通じて提供しており、そのユーザー数は 3 万社を超える。顧客である会計事務所の先に約 50 万社の顧問先中小企業があることを考えれば、今後の開拓余地は依然大きいと言える。

MJS の事業概要

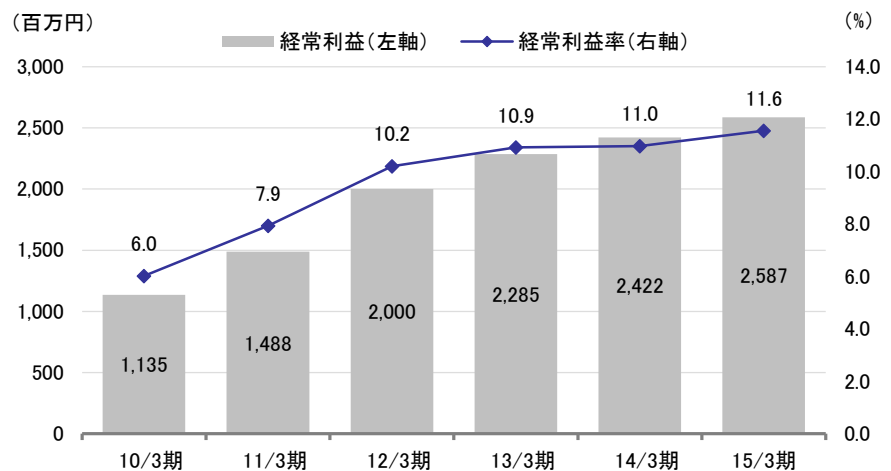
顧客	会計事務所 (税理士・公認会計士事務所)	中小・中堅企業 (会計事務所の顧問先企業が中心)
提供システム (自社開発)	・財務会計システム ・税務申告システムなど	・財務会計システムを中心とする ERP システム (会計・人事給与・販売管理)
提供サービス	・システム導入支援サービス ・各種保守サービス ・教育研修、情報サービスなど	・システムインテグレーション ・各種保守サービス ・教育研修、情報サービスなど
販売方法 サポート体制	ほぼ 100% 直接販売 全国 31 ヶ所の営業・サポート拠点	直接販売 (95%、顧客会計事務所からの紹介含む) 代理店販売 (5%) 全国 31 カ所の営業・サポート拠点
ユーザー数 市場シェア	8,400 事務所 / 市場シェア 25%	約 17,000 社

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

(3) 業績推移

ここ数年は新規顧客の開拓に注力すると同時に、アフターサービス（ソフトウェア・ハードウェア・ネットワークの保守サービス）によるストック型ビジネスの強化を図っている。その結果、業績は収益性を高めながら拡大基調を続けており、経常利益ベースで 4 期連続で過去最高を更新し続けている。

経常利益と経常利益率の推移(連結)



出所：会社資料

■ 決算動向

新規顧客開拓によりサービス収入が伸長し売上高の成長が続く

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期累計業績

10 月 30 日付で発表された 2016 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 5.1% 増の 11,833 百万円、営業利益が同 10.0% 増の 1,433 百万円、経常利益が同 8.5% 増の 1,452 百万円、四半期純利益が同 2.9% 増の 837 百万円となり、半期ベースで過去最高業績を連続で更新、期初計画に対しても売上高、利益とも上回るなど順調に推移した。また、営業利益率も 12.1% と上昇基調が続いている。

同社がここ数年取り組んできた「顧客基盤とサービス収入の拡大」「受注残高を意識した経営目標管理の徹底」が収益拡大の要因と考えられる。新規顧客の開拓に加えて、サービス収入の増加により売上高の成長が続いているほか、収益性の高いサービス収入の販売構成比上昇により、売上総利益率も 64.5% と前年同期比 0.8 ポイント上昇した。人員体制の強化（新卒社員 80 名採用）やテレビ CM など広告宣伝費を積極投下したことで販管費が増加したが、増収効果によって営業利益は 2 ケタ増益となった。四半期純利益に関しては、投資有価証券評価損など特別損失を 61 百万円計上したものの、前年同期比 2.9% 増益となっている。

なお、同社が経営指標として重視しているシステム導入契約売上高に関する受注残高も 9 月末時点で 4.87 ヶ月となり、前期末の 4.21 ヶ月から順調に積み上げが進んだ。

2016 年 3 月期 2Q 累計業績（連結）

（単位：百万円）

	15/3 期 2Q 累計		16/3 期 2Q 累計			
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	11,263	-	11,833	-	5.1%	1.3%
売上総利益	7,174	63.7%	7,636	64.5%	6.4%	-0.1%
販管費	5,872	52.1%	6,202	52.4%	5.6%	-1.6%
営業利益	1,302	11.6%	1,433	12.1%	10.0%	7.0%
経常利益	1,339	11.9%	1,452	12.3%	8.5%	6.8%
四半期純利益	813	7.2%	837	7.1%	2.9%	2.1%

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

(2) 販売先別、品目別売上動向

○システム導入契約の販売先別売上動向

システム導入契約売上高（ハードウェア、ソフトウェア、ユースウェアの売上合計）は前年同期比 2.3% 増の 7,457 百万円と堅調に推移した。販売先別で見ると、会計事務所向けは既存顧客に対する情報セキュリティ対策関連商品の販売が増加したことが寄与し、前年同期比 2.0% 増の 2,862 百万円となった。

一方、一般企業向けは同 2.0% 減の 3,484 百万円と減少した。新規顧客向けに関しては同 9.1% 増の 1,074 百万円と順調に拡大し、一般企業向け売上占める比率が前年同期の 27.7% から 30.8% に上昇した一方で、既存顧客向けの売上高が 6.3% 減少したことが響いた格好だ。新規顧客の開拓や新製品となるマイナンバー管理システムに関する顧客への説明に注力した影響で、既存顧客における ERP システムの買い替えが下期以降にズレ込んだことが減収要因となった。

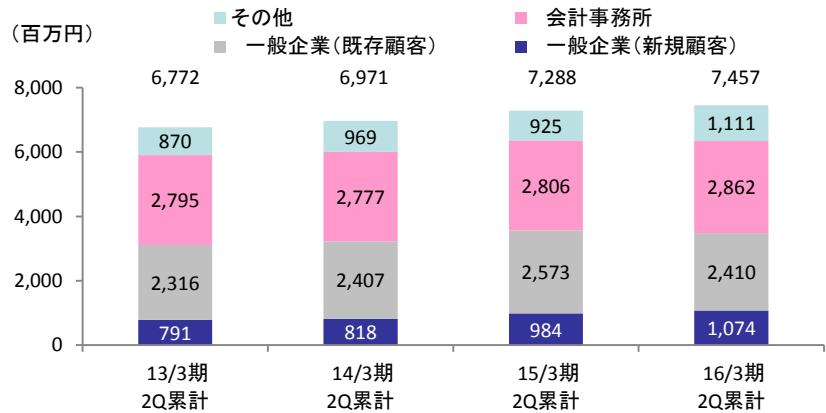
2016年1月14日(木)

■決算動向

また、その他の売上高については、パートナー経由の売上高や子会社の売上高が増加したことにより、同 20.1% 増の 1,111 百万円となった。

2016年1月のマイナンバー制度導入を控えて、同社はマイナンバー管理システムの販売を9月中旬より開始した。売上高は数千万円にとどまったものの、受注は第2四半期累計で5億円強と好調な滑り出しとなった。また、マイナンバー管理システムの導入に先立って、情報セキュリティ対策を強化する動きが会計事務所や一般企業で強まり、情報セキュリティ対策関連商品も好調に推移した。

システム導入契約売上高(販売先別)

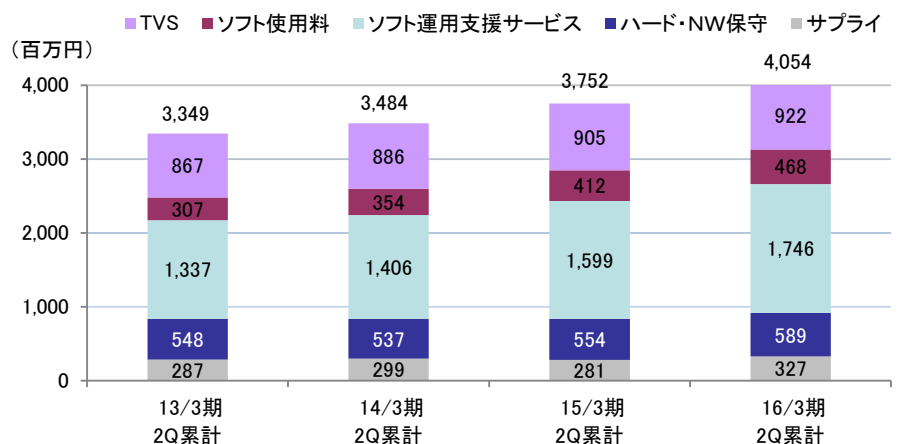


注: その他(子会社売上、本社売上、パートナー向け売上)
出所: 会社資料よりフィスコ作成

○サービス収入の動向

サービス収入の売上高は前年同期比 8.1% 増の 4,054 百万円と順調に拡大した。新規顧客の増加に伴い、ソフト運用支援サービス(企業向けソフト保守サービス)が同 9.2% 増の 1,746 百万円と堅調に推移したほか、会計事務所を通じた小規模事業者向けの簡易版会計ソフト(ソフト使用料)が同 13.6% 増の 468 百万円と2ケタ増収基調が続いた。また、会計事務所向け総合保守サービスであるTVSの売上高も、同 1.9% 増の 922 百万円と底堅く推移した。これらサービスはストック型収入となるため、顧客数の拡大に伴って売上高も安定的に拡大していく格好となる。

サービス収入内訳



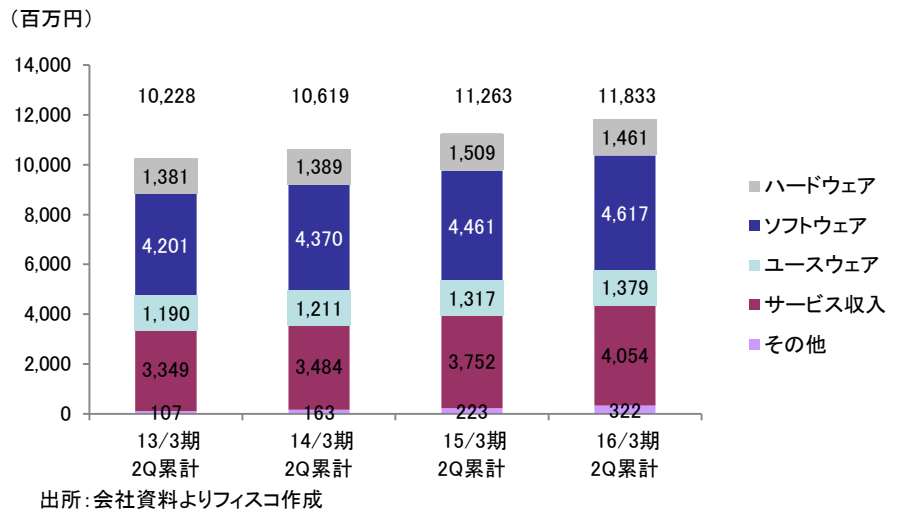
注: TVS(会計事務所向け総合保守サービス)
出所: 会社資料よりフィスコ作成

2016 年 1 月 14 日 (木)

○品目別の売上動向

全体の売上高動向を品目別で見ると、ソフトウェアは中堅企業向け ERP「Galileopt NX- I」やそれに付随する個別開発ソフトの売上高が増加したことで、前年同期比 3.5% 増の 4,617 百万円となったほか、新規顧客の増加に伴いサービス収入が同 8.1% 増の 4,054 百万円と堅調に推移した。また、ソフトウェア売上の増加に伴いユースウェアが同 4.7% 増の 1,379 百万円となったほか、その他売上高も同 44.3% 増の 322 百万円と増加した。その他売上高の増収要因は、中小企業の経営者やビジネスパーソン向けに運営している Web 情報サイト「bizocyan (ビズオーシャン)」の広告収入増による。登録会員数が前期末の 150 万人強から 160 万人強と順調に拡大しており、広告媒体としての価値が上昇している。唯一、ハードウェアが同 3.2% 減の 1,461 百万円と減収となったが、これは前年同期に Windows XP の公式サポート終了による更新需要が集中した反動減によるものとなっている。

品目別売上高(連結)



財務状況は収益拡大とともに改善が進む

(3) 財務状況

2015 年 9 月末の財務状況について見ると、総資産残高は前期末比 1,085 百万円減少の 18,586 百万円となった。このうち流動資産の主な増減要因は、現預金及び有価証券が 1,284 百万円減少した一方で、総売上高の増加等を背景に売上債権が 382 百万円、棚卸資産が 131 百万円それぞれ増加した。また、固定資産は減価償却が進んだことで有形固定資産が 14 百万円、ソフトウェア等の無形固定資産が 122 百万円減少したほか、投資等が 171 百万円減少した。

一方、負債は前期末比 719 百万円減少の 5,605 百万円となった。有利子負債が長短併せて 365 百万円減少したほか、その他の流動負債、固定負債などが減少した。また、純資産については、前期末比 366 百万円減少の 12,980 百万円となった。四半期純利益の計上により利益剰余金が 338 百万円増加したが、自己株式の取得に伴い 552 百万円、その他有価証券評価差額金の縮小で 150 百万円それぞれ減少した。

同社の財務状況は、ここ数年の収益拡大とともに改善が進んでいる。ネットキャッシュ(現預金+短期有価証券-有利子負債)は 2015 年 9 月末時点で 3,519 百万円と前期末より 1,020 百万円減少したが、配当金の支払いや自己株式の取得に充てられたものとなっている。この結果、自己資本比率は 2013 年 3 月末の 59.9% から 2015 年 9 月末は 69.8% まで上昇している。

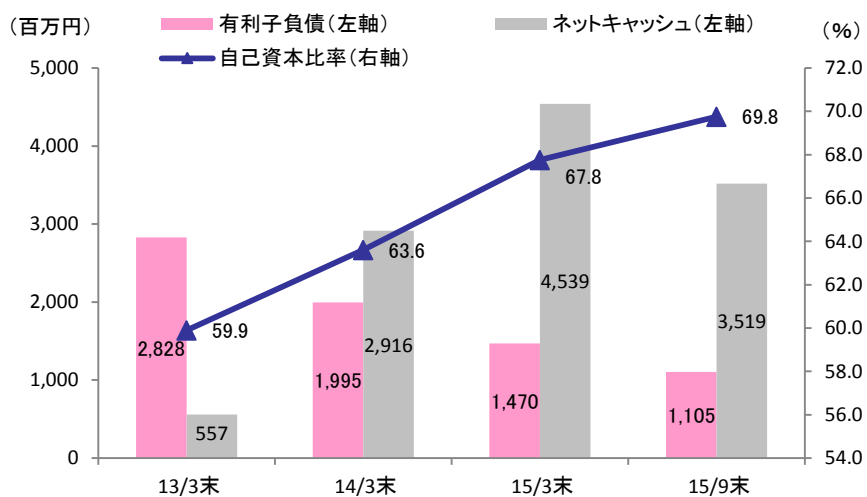
連結貸借対照表推移

(単位：百万円)

	13/3 末	14/3 末	15/3 末	15/9 末	増減額	変動要因
流動資産	8,003	9,299	10,231	9,455	▲ 776	現預金▲ 1,184、有価証券▲ 100、 売上債権 +382、棚卸資産 +131
現・預金	3,285	4,311	5,809	4,624	▲ 1,184	
固定資産	7,859	10,085	9,440	9,131	▲ 309	有形固定資産▲ 14、 無形固定資産▲ 122、投資等▲ 171
資産合計	15,862	19,384	19,671	18,586	▲ 1,085	
流動負債	5,326	5,160	5,489	5,002	▲ 486	短期有利子負債▲ 217、買掛金 +64 未払法人税等▲ 68、その他▲ 265
固定負債	996	1,838	835	602	▲ 232	長期借入金▲ 148、その他▲ 84
負債合計	6,323	6,998	6,324	5,605	▲ 719	
純資産	9,539	12,385	13,346	12,980	▲ 366	利益剰余金 +338、自己株式▲ 552、 有価証券評価差額金▲ 150
有利子負債	2,828	1,995	1,470	1,105	▲ 365	
ネットキャッシュ	557	2,916	4,539	3,519	▲ 1,020	(現預金 + 短期有価証券 - 有利子負債)
経営指標						
流動比率 (%)	150.3	180.2	186.4	189.0		
自己資本比率 (%)	59.9	63.6	67.8	69.8		
有利子負債比率 (%)	29.7	16.2	11.0	8.5		

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

有利子負債、ネットキャッシュ、自己資本比率の推移



■ 今後の見通し

豊富な受注残高やマイナンバー関連の売上げで過去最高業績を見込む

(1) 2016 年 3 月期の業績見通し

2016 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.4% 増の 23,600 百万円、営業利益が同 18.8% 増の 3,000 百万円、経常利益が同 16.0% 増の 3,000 百万円、当期純利益が同 3.0% 増の 1,810 百万円と 5 期連続の増収増益、過去最高業績の更新を見込んでいる。また、売上高営業利益率は増収効果やプロダクトミックスの改善などにより、前期の 11.3% から 12.7% へ上昇する見通しだ。期初計画を据え置いた格好となっているが、第 2 四半期まで売上高、利益ともに計画を上回るペースで推移していること、9 月末のシステム導入契約の受注残高が 4.87 ヶ月と豊富にあること、下期はマイナンバー関連の売上げが寄与してくることなどから、計画を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

2016 年 3 月期業績見通し (連結)

(単位：百万円)

	15/3 期		16/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	22,383	-	23,600	-	5.4%
売上総利益	14,324	64.0%	15,560	65.9%	8.6%
販管費	11,800	52.7%	12,560	53.2%	6.4%
営業利益	2,524	11.3%	3,000	12.7%	18.8%
経常利益	2,587	11.6%	3,000	12.7%	16.0%
特別損益	289	1.3%	-	-	-
当期純利益	1,757	7.9%	1,810	7.7%	3.0%

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

今期に注力する主な取り組みとしては、「積極的な新規顧客開拓によるサービス収入の拡大」「顧客満足度向上のための、より高品質な製品・サービスの提供と更なる機能強化」「新規事業の基盤作りと推進」の 3 つのポイントを挙げている。

○積極的な新規顧客開拓によるサービス収入の拡大

新規顧客の開拓に当たっては、2016 年 1 月より導入予定のマイナンバー制度等を切り口とした新規顧客の開拓、及び既存顧客へのクロスセルに注力している。マイナンバー管理システムはオンプレミス版の販売を 9 月より開始しているが、クラウド版や BPO サービスなども 10 月よりサービスメニューに追加しており、引き続き会社想定を上回る受注ペースとなっているもようだ。大企業ではマイナンバー関連への対応は進んでいるとみられるが、同社が対象顧客とする中堅、中小企業はこれからというところも多く、下期もマイナンバー関連のセミナーを全国規模で展開し、更なる受注獲得を目指していく方針だ。サービスの種類としては、導入コストが低いクラウド版を中心に伸びていくことが予想されるため、売上高が急激に増加する可能性は低い。クラウド版では毎月安定した収入が入るため、契約数の増加に伴い、安定した収益増が見込めることになる。また、マイナンバー管理システムで新規顧客となった企業に対しては、同社の ERP システムの提案も行い、1 顧客当たりの売上拡大を進めていく方針だ。

○顧客満足度向上のための、より高品質な製品・サービスの提供と更なる機能強化

顧客ニーズの多様化や IT 技術の革新が続くなかで、より高品質な製品・サービスを継続的に提供できる開発体制の基盤強化を行っていく。また、マイナンバー制度や e 文書法改正への対応やクラウド対応など、既存製品の機能強化も継続的に行っていく。

2016 年 1 月 14 日（木）

※ミロク会計人会：同社のシステムを利用している会計事務所の任意団体で、全国に11の単位会と5つの委員会で組織されている。会員数は約3,500事務所となっている。

○新規事業の基盤作りと推進

新規事業として中小企業の事業承継・事業再生支援サービスを、2014年9月より子会社の（株）MJS M&A パートナーズ（以下 mmmap）で開始している。mmmap では事業承継支援の担い手の少ない中小企業マーケットにフォーカスし、同社の顧客でもある会計事務所と協業しながら、日本一のセルサイド・プラットフォームを確立することを目標としている。

主にミロク会計人会※の会員である会計事務所と紹介パートナー契約を結んだ後に、同会計事務所から事業承継または再生支援のニーズがある顧問先企業を紹介してもらい、当該企業とアドバイザー契約を結び、支援サービスを行うスキームとなる。売上高としてはアドバイザーフィーとして M&A 成約時に受領する手数料などがある。また、費用としては紹介パートナー先へ支払う紹介料がある。

mmmap の人員体制は現在5名で人的リソースに限られることもあり、ノウハウを持つ会計事務所とアドバイザーパートナー契約を締結して、共同でも事業支援サービスを行う。2015年10月末時点で紹介パートナー事務所は約120件、アドバイザーパートナー事務所は約50件となっており、2016年3月までに合計で500件、2017年3月期までに3,000件の会計事務所との契約締結を目指している。

現状、mmmap では首都圏を中心に営業活動を行っており、既に成約実績もあり、進行中の案件は30件超となっている。今後、契約先の増加とともに紹介案件数も増加していくことが予想され2017年3月期以降の収益化を目指している。

その他、新規事業として企業向けの新たなクラウドサービスの開発を進めており、2016年4月以降にサービスを開始する予定となっている。

(2) 販売先別、品目別売上見通し

2016年3月期の業績見通しは期初計画を据え置いており、販売先別、品目別売上見通しについても見直しを行っていない。このため、第2四半期までの進捗状況から、項目によって上下に振れる可能性がある。

○システム導入契約の販売先別売上見通し

システム導入契約売上高は前期比5.8%増の15,057百万円と増収に転じる見通し。第2四半期までの進捗率は49.5%とほぼ計画どおりの進捗となっており、受注残も高水準となっていることから、計画を達成する可能性は高い。

特に、リプレース需要の減少により期初段階では減収でみていた会計事務所向けは、マイナンバー制度導入を控えてセキュリティ関連商品が好調に推移していることもあり、計画を上回る可能性が高い。一般企業向けに関しては第2四半期までの進捗率が42.7%と低かったものの、マイナンバー関連や情報セキュリティ関連の売上増によりどれだけ挽回できるかが計画達成の鍵を握ることになる。また、その他売上高についても進捗率が35.2%と低くなっているが、パートナー企業向けの売上強化を図るほか、子会社の売上増によって計画達成を目指していく。

2016 年 1 月 14 日 (木)

販売先別売上高 (システム導入契約売上高)

(単位: 百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 (予)	2Q までの 進捗率
売上高	13,891	14,541	14,229	15,057	49.5%
一般企業 (新規顧客)	1,796	1,705	2,100	-	-
一般企業 (既存顧客)	4,592	5,015	4,932	-	-
一般企業	6,388	6,720	7,032	8,164	42.7%
会計事務所	5,329	5,104	4,880	3,734	76.6%
その他	2,174	2,717	2,317	3,159	35.2%
(構成比)					
会計事務所	38%	35%	34%	-	-
一般企業	46%	46%	49%	-	-
(新規顧客 / 一般企業)	28%	25%	30%	-	-
パートナー・他	16%	19%	16%	-	-
(伸び率)					
売上高	7.8%	4.7%	-2.1%	5.8%	-
会計事務所	27.2%	-4.2%	-4.4%	-23.5%	-
一般企業	-5.8%	5.2%	4.6%	16.1%	-
その他	13.5%	25.0%	-14.7%	36.3%	-

出所: 会社資料

○品目別売上見通し

品目別売上高では、主力のソフトウェアがマイナンバー関連や、中堅・中小企業向け ERP システムの拡販、子会社の売上増などにより、前期比 9.3% 増の 9,788 百万円と増収に転じる見通し。また、サービス収入も新規顧客開拓を進めることで、同 2.6% 増の 7,872 百万円を見込むが、第 2 四半期までの進捗率で 51.5% と過半を超えており、計画は上回る可能性が高い。その他売上高については、情報サイト「bizoccean」のインターネット広告収入が伸びて同 38.9% 増の 671 百万円と続伸が見込まれる。

品目別売上高 (連結)

(単位: 百万円)

事業セグメント	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 (予)	2Q までの 進捗率
システム導入契約売上高	13,891	14,541	14,229	15,057	49.5%
ハードウェア	2,621	2,717	2,639	2,666	54.8%
ソフトウェア	8,605	9,176	8,954	9,788	47.2%
ユースウェア	2,664	2,646	2,635	2,602	53.0%
サービス収入	6,783	7,173	7,671	7,872	51.5%
その他	246	362	483	671	48.0%
合計	20,922	22,077	22,383	23,600	50.1%
(前期比)					
システム導入契約売上高	7.8%	4.7%	-2.1%	5.8%	-
ハードウェア	22.9%	3.7%	-2.9%	1.0%	-
ソフトウェア	2.0%	6.6%	-2.4%	9.3%	-
ユースウェア	15.1%	-0.7%	-0.4%	-1.2%	-
サービス収入	3.5%	5.7%	6.9%	2.6%	-
その他	65.3%	47.2%	33.1%	38.9%	-
合計	6.8%	5.5%	1.4%	5.4%	-

出所: 会社資料

経営目標値は売上高 260 億円、経常利益 40 億円、ROE15%

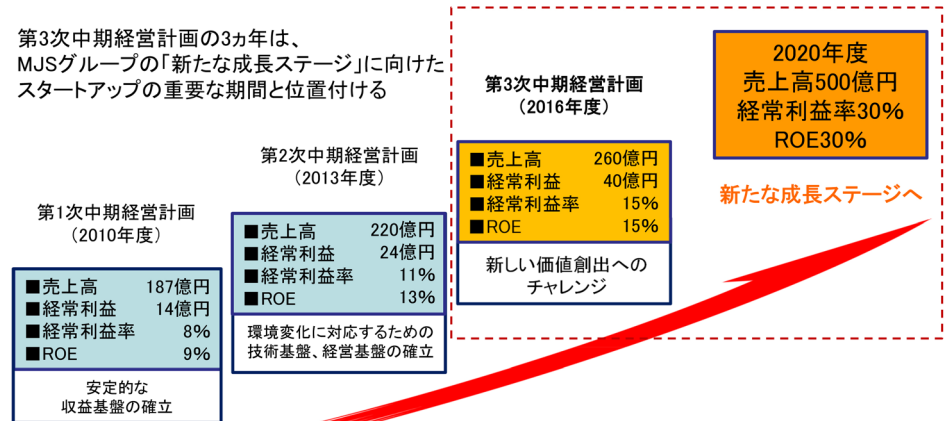
(3) 第 3 次中期計画について

2015 年 3 月期からスタートした第 3 次中期経営計画では、経営ビジョンとして「新しい価値創出へのチャレンジ」を掲げ、新たな成長ステージに向けたスタートアップ期間としてこの 3 年間に位置付けている。

経営目標値としては、最終年度となる 2017 年 3 月期に売上高 260,000 百万円、経常利益 4,000 百万円、当期純利益 2,450 百万円、ROE15%、売上高経常利益率 15% を掲げ、以下に掲げる成長戦略を推進していく方針だ。

第 3 次中期経営計画の位置づけと将来の数値目標

第3次中期経営計画の3カ年は、MJSグループの「新たな成長ステージ」に向けたスタートアップの重要な期間と位置付ける



継続的かつ飛躍的な企業価値向上に向けて

経営環境の変化に適応し、新たな価値創造へ

顧客基盤の拡大と収益基盤の確立

出所：会社資料

○パートナー事業の拡大

同社では顧客プラットフォームを生かした事業拡大、並びに利益率の高い事業へ注力し、事業ポートフォリオの再構築を推進していく。営業体制に関しては、直販による営業力の強化が進んだことから、今後はパートナー企業の増強も進めていきたい考えだ。同社のパートナー企業は全国に約 400 社あるが、パートナー経由での売上高は全体の約 5% と低水準にとどまっている。これは、パートナー企業の大半が同社製品に関しての知識が十分ではなく、同社への紹介営業にとどまっていることが要因となっている。

このため、今後はパートナー企業が独自で営業活動に取り組み、成約まで結び付けることができるよう、パートナー制度の刷新や新たな教育プログラムの構築などを計画している。同社製品に対して、一定の教育・研修を受け、製品内容を熟知した上で、能動的に営業活動を行えるような体制を構築していくことを目指している。パートナー企業との関係をより強化していくことで、パートナー経由での売上高を拡大していく。

○新規事業への取り組み

新規事業としては前述したように中小企業の事業承継、事業再生支援サービスの成長期待が大きい。同社の顧客である会計事務所数は約 8,400 あり、顧問先となる中小企業は約 50 万社にのぼる。会計事務所との提携契約が今後拡大していけば、成長ポテンシャルとしては極めて大きなものになると言えよう。

2016 年 1 月 14 日 (木)

■今後の見通し

また、ネットビジネスへの取り組みも今後注目される。現在、同社のビジネス情報サイト「bizocan」の会員数が 160 万を突破しており、広告収入が年間で約 500 百万円まで見込めるようになった。利用者は企業の経営者やビジネスパーソンが大部分を占め、これらの対象層をターゲットとした有料コンテンツを開発できれば、更なる収益拡大につながる可能性がある。同社では現在、収益化が見込めるコンテンツの開発を検討している段階にある。

2018 年 3 月期以降もこれらの新規事業が順調に成長していくようであれば、次の経営目標値である 2020 年度の売上高 500 億円、経常利益率 30% も視野に入ってくると思われる。

■ 株価バリュエーション比較

新規事業である事業再生支援サービスに対する成長期待が高まる

同社の株価バリュエーションについて、ERP システムベンダーのほか、財務・会計システムを提供する同業 12 社と比較した。同社の株価は 2014 年末の 600 前後の水準から現在は 850 円前後と約 40% 上昇しており、同期間における日経平均株価が 13% の上昇、同業 12 社の単純平均が約 35% の上昇であったことからすると、好パフォーマンスだったと言える。

これはマイナンバー制度関連として注目されただけでなく、業績が順調に拡大していることや、新規事業である事業再生支援サービスに対する成長期待が高まったことなども要因として挙げられる。

2015 年 11 月 30 日時点での株価指標を同業他社と比較して見ると、予想 PER や実績 PBR は 12 社平均に対して、依然低い水準となっている。収益性に関しては、ROE や ROA はいずれも平均よりも高い水準となっていることを考えれば、依然割安感が残っていると考えられる。

同社の業績が過去最高益を更新中であり、今後も持続的な成長拡大が見込まれること、投資指標として重要指標に位置付けられる ROE の水準が 10% 以上を維持していること、新規事業となる事業再生支援サービスが今後収益に貢献してくることなど、評価すべき点は多いと弊社では考えている。

2016年1月14日(木)

株価バリュエーション比較

コード	企業名	上場	決算月	株価(円)	時価総額(百万円)	予想PER(倍)	実績PBR(倍)	予想ROE(%)	予想ROA(%)	配当利回り(%)
4716	日本オラクル	東証1	5月	5,510	701,166	22.1	6.5	29.5%	27.6%	1.7%
4768	大塚商会	東証1	12月	5,980	566,911	24.0	3.4	14.1%	12.6%	1.6%
4684	オービック	東証1	3月	6,210	555,657	24.2	3.6	14.8%	16.8%	1.2%
9719	SOSK	東証1	3月	4,795	497,660	21.2	3.6	16.8%	9.6%	1.5%
4733	OBC	東証1	3月	6,470	243,157	31.2	2.7	8.6%	11.2%	0.9%
9746	TKC	東証1	9月	3,110	82,515	20.1	1.3	6.7%	8.4%	2.4%
6935	JDL	東証1	3月	1,592	53,978	17.4	0.7	3.8%	4.3%	2.5%
9928	ミロク情報サービス	東証1	3月	977	31,153	17.2	2.4	14.0%	16.1%	1.5%
9629	PCA	東証1	3月	1,494	10,236	78.1	0.9	1.2%	1.8%	2.1%
3763	プロシップ	JQ	3月	2,315	8,607	11.5	1.4	12.3%	15.9%	3.0%
4828	東洋B-ENG	東証1	3月	1,387	8,321	37.8	2.6	7.0%	7.1%	1.0%
3836	アバント	JQ	6月	1,498	7,031	12.3	2.5	20.5%	16.6%	1.5%
12社累計、累計平均値					2,058,195	23.4	2.8	12.1%	11.1%	1.9%

注1：PER、配当利回りは今期予想、実績PBRは直前四半期で算出、ROE、ROAは今期会社予想当期利益、経常利益を直前四半期末の自己資本、総資産で除して算出。

注2：日本オラクルは会社予想非開示のため、四季報数値を採用。

注3：株価は2016年1月6日終値。

出所：フィスコ作成

連結損益計算書

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期(予)
売上高	20,922	22,077	22,383	23,600
売上総利益	13,485	13,714	14,324	15,560
販管費	11,210	11,324	11,800	12,560
営業利益	2,275	2,390	2,524	3,000
営業外収益	71	76	87	
営業外費用	61	43	24	
経常利益	2,285	2,422	2,587	3,000
特別利益	0	2	291	
特別損失	533	4	1	
税引前利益	1,752	2,420	2,876	
法人税等	564	1,031	1,119	
当期純利益	1,187	1,389	1,757	1,810
1株当たり指標(円)				
当期純利益	38.73	45.29	55.76	57.42
純資産	310.1	402.3	411.5	-
配当金	12.0	15.0	15.0	15.0
伸び率(%、前期比)				
売上高	+6.8	+5.5	+1.4	+5.4
営業利益	+12.4	+5.1	+5.6	+18.8
経常利益	+14.3	+6.0	+6.8	+16.0
当期純利益	+12.2	+16.9	+26.5	+3.0
マージン(%)				
売上総利益	64.5	62.1	64.0	65.9
販管費	53.6	51.3	52.7	53.2
営業利益	10.9	10.8	11.3	12.7
経常利益	10.9	11.0	11.6	12.7
当期純利益	5.7	6.3	7.8	7.7

出所：会社資料

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