

|| 企業調査レポート ||

マネジメントソリューションズ

7033 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年11月13日(火)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. PMO 支援の専門企業という独自のポジショニングが強みの源泉	01
2. 既存事業の拡大、既存事業の多角化、 海外展開 & ソフトウェアの3つの軸で中長期成長を目指す	01
3. 業績は順調に進捗。2018年10月期に引き続き、2019年10月期も増収増益を予想	01
■ 会社の概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	04
3. 競合状況と強み・特長	07
■ 中長期の成長戦略	09
1. 中長期の成長戦略概要	09
2. 人材の確保	11
3. 海外展開	12
4. ソフトウェアの開発・販売	13
5. 中長期の業容のイメージ	13
■ 業績の動向と今後の見通し	14
1. 2018年10月期第3四半期決算の概要	14
2. 2018年10月期の見通し	16
3. 2019年10月期の考え方	17
■ 株主還元	18

■ 要約

PMO 支援の専門企業という特長を生かして大企業を顧客に着実な成長が続く。上場を機会に成長戦略も加速する見通し

マネジメントソリューションズ<7033>はプロジェクトマネジメント実行支援を中心事業とするコンサルティング会社。戦略実行型のマネジメントコンサルティングの領域において、企業組織の経営層から現場までの幅広い階層に対して PMO 支援を提供するほか、人材育成のトレーニングやソフトウェアの提供を行っている。

1. PMO 支援の専門企業という独自のポジショニングが強みの源泉

同社は PMO 実行支援の専門企業として独自のポジショニングを確立しており、これが強みの源泉となっている。顧客には上場企業や大企業が名を連ねており、そこでの実績と信頼を着実に積み上げている。主たる競合にはコンサルティング会社、システム会社、顧客企業（自社運営化）などがあるが、専門性や人材量という点で専門企業である同社が優位性を確保している。日本の市場規模は少なくとも 1,400 億円と推定されており、年商 30 億円規模の同社にとって成長余地は非常に大きいと言える。

2. 既存事業の拡大、既存事業の多角化、海外展開 & ソフトウェアの 3 つの軸で中長期成長を目指す

同社は中長期的な成長戦略に関して、既存事業の拡大、既存事業の多角化、及び海外展開 & ソフトウェア、の 3 つの軸で取り組んでいる。既存事業の潜在成長性は前述のとおりだがそれに対しては人材獲得の加速で臨んでいる。既存事業の多角化はマネジメントコンサルティングへの進出や、新事業モデルであるシェアード PMO の事業化などが想定されている。その実現に向けては上場企業の強みを生かして M&A も積極活用する方針だ。海外展開では台湾子会社を拠点に中国市場での事業展開を当面の目標としているほか、ソフトウェアについては競争力のある新ソフトを開発中で、来年以降本格的な拡販に取り組む予定である。

3. 業績は順調に進捗。2018 年 10 月期に引き続き、2019 年 10 月期も増収増益を予想

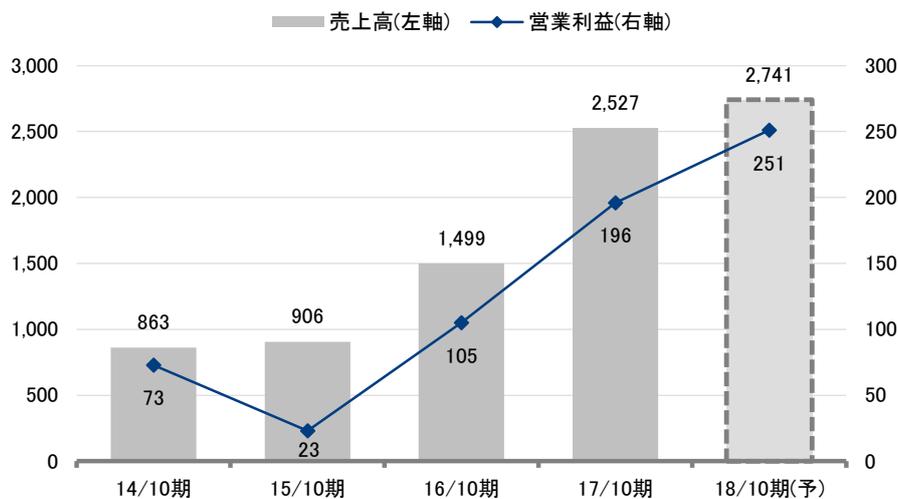
業績は順調だ。2018 年 10 月期第 3 四半期は、子会社売却の影響を除いた実質ベースで、売上高は前年同期比 32% 増、営業利益は同 12% 増と増収増益で着地した。計画対比でも売上高、利益ともに上振れとなった。第 4 四半期も同様の推移となり、2018 年 10 月期は会社予想を達成して着地したとみられる。2019 年 10 月期も、事業環境や競争条件に大きな変化はないため、2018 年 10 月期に採用した人材が収益貢献することで、これまでと同様の増収増益ペースが続くと期待される。同社は 1 年後（2019 年 10 月期の決算発表）に中期経営計画の発表を予定している。創業 20 周年に当たる 2025 年 10 月期時点の企業像をどのように描いているか注目される。

要約

Key Points

- ・プロジェクトマネジメント支援の専門企業として 2005 年に創業
- ・PMO 支援専門会社という独自ポジショニングに特長・強み
- ・既存事業の拡大に加え、既存事業の多角化と、海外展開 & ソフトウェアが成長戦略の柱

業績の推移



出所：決算短信、有価証券届出書よりフィスコ作成

■ 会社の概要

プロジェクトマネジメントコンサルティングを目的に 2005 年に設立

1. 沿革

同社は 2005 年 7 月、現代表取締役社長 CEO の高橋信也（たかはししんや）氏により、横浜市中区に設立された。同氏はアンダーセンコンサルティング（株）（現アクセンチュア（株））を振り出しに複数のグローバルコンサルティングファームに勤務し、グローバルシステム開発の PMO※リーダーとしての経験や、インドでのオフショア開発の経験などを積み重ねた。そうした経験をもとに、日本においては PMO の導入が米国等に比べて遅れている現状からチャンスが大きいと判断し、同社を設立するに至った。

※ PMO: Project Management Office の略。プロジェクトが円滑に実行されることを目的とし、プロジェクトマネージャーやプロジェクトオーナーの意思決定支援を行う専門組織や役割のこと。

会社の概要

設立後から当初の6～7年間はPMO支援を事業の中核として業容拡大に努めた(PMOソリューション構築期)。日立ソフトの大規模プロジェクト案件を始めとして大手監査法人やNEC<6701>などから大規模PMO案件を次々と受注し業容を拡大した。2007年6月からは高橋社長が日経BP社ITProに「PMOを生かす」の連載を開始した。同連載は開始当初から数千のアクセスを記録した。連載回数は100回に達して2013年1月まで継続し、同社の知名度向上とビジネス拡大に貢献した。

2012年から2015年にかけては多角化準備期という位置付けで、PMO支援に加えてソフトウェアの開発販売や海外展開を進めた。2012年5月にプロジェクト管理ツールの「ProViz5」の販売を開始したほか、2013年には米国子会社を設立した。また国内では中部支社を設立した。2015年には現連結子会社である元嵩管理顧問股份有限公司(以下、MSOL台湾)を設立した。

2016年からは拡大期という位置付けで、中核事業のPMO支援の一段の拡大に努める一方、2016年には(株)キタゾエアンドカンパニーを子会社化した。またナレッジ&タレントマネジメントシステムの開発を目的に(株)ProEverを設立した。その後ProEverは2017年2月に同名のナレッジ&タレントマネジメントシステムを発売した。

この間、PMOプロフェッショナル(コンサルティング会社におけるコンサルタントに該当)を始めとして従業員数も着実に増加し、2018年5月末現在では同社単独ベースで170名、連結ベースで175名の社員を擁するに至っている(従業員数は同社への出向者を含み、臨時雇用者は含まない)。同社の業容の急速な拡大を反映して、2018年5月末までの1年間に、同社単独ベースで従業員数が39名増加した。

株式市場には2018年7月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、現在に至っている。

沿革表

2005年7月	プロジェクトマネジメントコンサルティングを事業目的に、横浜市中区に株式会社マネジメントソリューションズを設立
2006年12月	医療機関に対するコンサルティングを目的に、株式会社オーシャンメディカルソリューションズを設立(2008年5月に清算終了)
2007年6月	システム開発を目的に株式会社iSakura Technologies Japanを東京都港区に設立(2016年9月清算終了)
2008年9月	株式会社インテリジェンス(現パーソルキャリア株式会社)と業務提携
2010年3月	プロジェクトマネジメントに関するeラーニングの販売を開始
2011年4月	株式会社インテリジェンス(現パーソルキャリア株式会社)と資本提携
2012年5月	プロジェクト管理ツール「ProViz5」販売開始
2013年11月	米国子会社MSOL Inc.を設立(2017年10月清算終了)
2015年11月	台湾にプロジェクトマネジメント実行支援を目的に元嵩管理顧問股份有限公司(現連結子会社)を設立
2015年11月	ナレッジ&タレントマネジメントシステム「ProEver」の開発を目的に株式会社ProEverを東京都港区に設立(2017年10月吸収合併)
2016年10月	株式会社キタゾエアンドカンパニーの全株式を取得し完全子会社化(2017年10月に全株式を譲渡)
2017年2月	ナレッジ&タレントマネジメントシステム「ProEver」の販売を開始
2018年2月	東京都港区に本社を移転
2018年7月	東京証券取引所マザーズ市場に上場

出所：有価証券届出書、決算説明会資料よりフィスコ作成

プロジェクトマネジメント支援の専門企業。 大企業を主体に優良顧客を数多く抱え、安定・効率的な事業運営を実現

2. 事業の概要

(1) プロジェクトマネジメント支援業務の詳細

同社はコンサルティング事業の単一セグメントで事業を展開している。コンサルティングと一口に言っても、対象と内容によって様々な分類がされている。また、その境界も曖昧で、一括りにはしにくい状況となっている。

1つの大きな分け方として「戦略コンサルティング」と「業務コンサルティング」の2つに分けることができる。戦略コンサルティングは主に経営トップを支援し全社的な課題を扱う。対して業務コンサルティングは企業の各部署が持つ課題を取扱う。また、対象領域に基づいた分類としては「ITコンサルティング」、「人事コンサルティング」、「マーケティングコンサルティング」などがあり、これらは業務コンサルティングの1つという捉え方もできる。

日本においては戦後、米国を中心とした外資系コンサルティング企業が戦略コンサルティングを提供してきた。その後1990年代にはコンピューター技術の発達に伴い、ITコンサルティングが注目されるようになった。これらをそれぞれファーストウェーブ、セカンドウェーブとすると、2010年代からは戦略実行型マネジメントの重要性が注目され、これに関するコンサルティングのニーズが高まってきている。これはサードウェーブに該当し同社の事業ドメインであるプロジェクトマネジメント実行支援はここに属している。

プロジェクトマネジメント実行支援という同社の事業を理解するには、企業（同社の主要顧客は従業員数が数千人～数万人のいわゆる大企業）におけるプロジェクトとその具体的な進行をイメージする必要がある。企業は日常業務（工場等の生産現場であれば主要製品の生産活動、管理部門であれば人事管理や経理業務など）に加え、環境変化への対応や更なる成長を求めて様々なプロジェクトを立ち上げてその実行に取り組んでいる。

プロジェクトには通常、責任者、リーダーとしてプロジェクトマネジャーが置かれる。プロジェクトの規模はプロジェクトが設置されるレイヤー（社内の階層のこと。全社レベル、事業本部レベル、部・課レベルといったこと）や、目的（ゴール）設定などでも変わってくるが、プロジェクトメンバー数が50人～100人というのも珍しくはない。仮にメンバー数が50人だとするプロジェクトマネジャーは社員50人、年商5億円～10億円の企業を経営する社長のような存在と言える。そうした企業において社長が営業、人事、総務、経理などの業務を1人で行うことはまずないため、企業内に様々な部署が設置されるように、プロジェクトにおいてもプロジェクトマネジャーを支援する組織が置かれる。それがPMOだ。日本人には“事務局”といったほうが通りが良いかもしれない。同社の主たる事業であるプロジェクトマネジメント支援業務は、PMO周りに関する支援や様々なサービスの提供をその内容としている。

会社の概要

PMO に関しては、米国の大企業では 95% が社内に PMO を設置してプロジェクトを遂行しているというデータもあるが、日本はそれに対して遅れているのが現状だ。日本社会でも古くから“事務局”が活用されてきており、PMO のような機能のニーズは意識されていると言えるが、その機能の完成度や効率性という点で PMO が一歩進んでいると考えられる。“事務局”の場合、その役割を担う個人の力量に大きく依存するケースが多いことが想像されるし、実際にそうした経験を有する人も多いだろう。同社の PMO 支援業務は、(その名称が PMO か事務局かは問わないが)あるプロジェクトの PMO についての診断・分析 (PMO コンサルティング) や、PMO 業務のアウトソーシングの受託を行っている。

(2) 収益モデル

プロジェクトマネジメント支援業務の典型的なケースは、PMO 業務のアウトソーシングだ。プロジェクトを発足させ PMO を設置しようとしても、社内にそれを遂行できる人材が少ないことが多い。社員はそれぞれ日常業務を抱えているためなおさらだ。そうしたアウトソーシングニーズに対して同社は、PMO プロフェッショナル (PMO 支援を行う専門スキルを有する社員という意味。米国の PMI® が認定する PMP® 資格の保有者という意味ではない) を派遣し報酬を得ることになる。この報酬は、1 人当たり 1 ヶ月間の単価で表される。社員のスキルレベルで単価は異なるが、現状では同社全体の平均は 150 万円 / 1 人 / 月というイメージだ。同社は各 PMO プロフェッショナルの単価を明確にした“明朗会計”を大きな特長の 1 つとしている。

1 人の PMO プロフェッショナルは自分が担当する 1 件のプロジェクトに専念する (例外的に、上級管理職レベルの社員は同時に複数のプロジェクトを担当するケースもあるが、これは個々の PMO 実行支援業務よりも、各所に散らばる PMO プロフェッショナルの管理・監督が業務内容となっているためと考えられる)。したがって、同社の売上高は、PMO プロフェッショナルの数と平均単価と稼働率の関数と言え、成長戦略上は PMO プロフェッショナルの社員数が大きな意味を持つことになる (詳細は後述)。

プロジェクトメンバー数が 100 人規模の場合は、PMO に対して 3～5 人の PMO プロフェッショナルを送り込むことが一般的だ。プロジェクトの期間は案件によって様々だが、1 年～2 年程度が中心帯とみられる。通常、大企業内では、複数のプロジェクトが同時進行しているほか、1 つのプロジェクトが終了すると、すぐに次のプロジェクトがスタートすることも多い。そうした現状にあって、1 人の PMO プロフェッショナルが同一顧客内で、別のプロジェクトに契約を巻き替えて移行するケースも多い。この割合をリピート率と称しているが、これは後述する営業体制・営業効率とも密接な関わりがある。

(3) 営業体制

営業については新規顧客の開拓と既存顧客の維持・関係強化の 2 つの観点から見る必要があるが、新規顧客と既存顧客の双方に対して共通した強みを同社は有している。それは、PMO 支援専門会社としての同社のポジショニングだ。PMO 支援業務のプレイヤーは、現状ではコンサルティング企業を中心で、彼らは前工程のコンサルティング (事業戦略等の企画立案と提案) に付随したサービスとして後工程の PMO 支援も行うという状況にある。それに対して同社は、PMO 専門会社として顧客企業側に 100% 寄り添って PMO 支援サービスを提供している。新規顧客開拓の順調な進捗や、既存顧客に対する高いリピート率は、この同社の独自の事業モデルやポジショニングが威力を発揮した結果と弊社では見ている。

会社の概要

創業から13年が経過して顧客数も着実に積み上がってきている同社ではあるが、年に数社はドロップ（契約終了）することになる。したがって新規顧客の獲得は同社にとって重要な課題だ。同社は社内に営業部門を有しており、そこが新規顧客の開拓に取り組んでいる。営業のスタイルはコールドコール（飛び込み営業）ではなく、顧客企業からの問い合わせや既存顧客などからの紹介への対応が中心となっている。

受注に際しては同社の直接契約が基本となっており、いわゆる下請けの仕事は取っていない。同社の事業ドメインであるPMO実行支援の前段階として、事業戦略やIT戦略などについてのコンサルティングが存在することもある。そうしたコンサルティングはいわゆるコンサルティング企業の領域であるため、そうしたコンサルティング企業と業務提携を行い、後工程のプロジェクトマネジメント支援を同社が担うということは（将来的に）考えられる。しかしそうした場合でもコンサルティング企業の下請けではなく顧客企業との直接契約にこだわる方針だ。

対象顧客は上場企業もしくはそれに準ずる大企業が多い。大企業では常時複数のプロジェクトが進行しており、PMO支援に対するニーズが数多く存在していることが第1の理由だ。また、一般論としてコンサルティング会社を活用するには相応の料金がかかるため、それを負担できるだけの企業体力が必要という現実的な問題も背景にあると弊社ではみている。

創業以来の実績として、同社は東証1部上場企業だけでも70社以上と直接取引を行ってきた。プロジェクト数の実績は400プロジェクトを超えている。現状は150名以上のPMOプロフェッショナルを擁し、39社（2018年10月期末現在）の顧客に対してPMO支援サービスを提供している。

同社の顧客企業の例



三菱重工業株式会社



東京ガス株式会社



株式会社リクルートテクノロジーズ



TIS株式会社



AJS株式会社



オムロン株式会社



伊藤忠テクノソリューションズ株式会社



日商エレクトロニクス株式会社



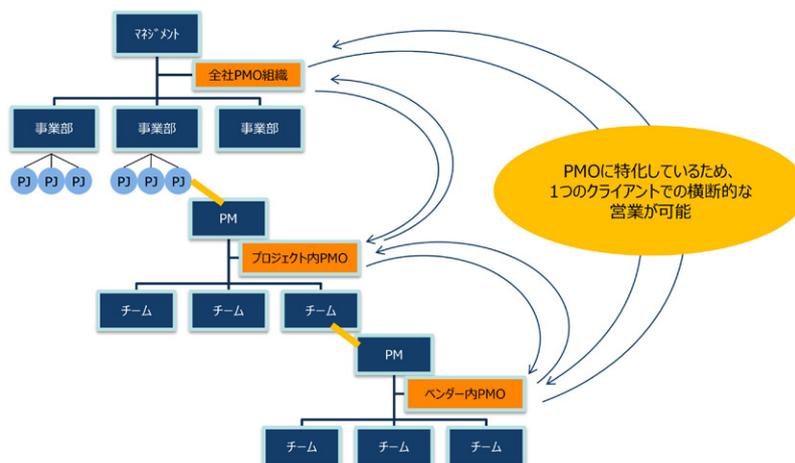
ANAシステムズ株式会社

出所：ホームページより掲載

会社の概要

一方、新規顧客と一旦契約した後は、その関係をいかに長く続けるかが重要なポイントとなる。大企業では常時複数のプロジェクトが進行しており、PMO 支援へのニーズは常に存在している。それを着実に取り込んで息の長い関係を続けることは、営業効率の点で極めて効率的であり、経営の安定化にも大きく寄与すると言える。その状況を端的に表す指標の1つがリピート率であり、同社は高いリピート率を実現してきている。このことは高い顧客満足度を提供できていることや営業効率の高さを示唆している。また、PMO 支援専門企業として積み重ねた実績と信頼が同一企業で次の受注へとつながっていく流れを確立したことで、同社は極めて営業効率が高い組織となっていると言えるだろう。

同一クライアントにおける効率的営業のモデル図



出所：決算説明会資料より掲載

PMO 支援専門会社という独自の事業モデルを生かして確立した戦略的ポジショニングが強さの源泉

3. 競合状況と強み・特長

同社の強み・特長は、PMO 支援専門会社という独自の事業モデルを生かして確立した戦略的ポジショニングにあると言えるだろう。

日本においては PMO 支援事業を専門的に展開している企業はほとんどなく、同社が唯一の存在とすることができる。すなわち、独自性の高いビジネスモデルと言える。これをベースとして、PMO プロフェッショナルの充実した陣容と、豊富な実績によって確立されたブランド力を生かすことで、競合状況を低いレベルに抑え、自身のスムーズな成長につなげることに成功している。具体的には、以下のような競合相手が現実に存在し、また、想定が可能であるが、いずれのケースでも専門事業者と兼任担当者という大きな差があり、先鋭的な競合関係にはなっていない。

会社の概要

(1) コンサルティング企業

主要な競合相手の1つであるコンサルティング会社は、コンサルタントとしてのキャリアが中心で、PMOの実行支援の領域では必ずしも経験が豊富というわけではない。コンサルタントとPMOプロフェッショナルとは求められる資質やスキルも異なる。結果的に、コンサルティング企業においてはPMO支援の人材が不足(もしくは、“十分ではない”)という状況となっている。また、営業体制の項で述べたように、同社のようにPMO支援の専門企業として顧客企業に100%寄り添って業務に臨むのと、コンサルティングの後工程という位置付けで臨むのとでは、“温度差”的なものが生じる可能性は十分あると弊社では考えており、それはPMO支援業界におけるブランド力の差につながっていくとみている。

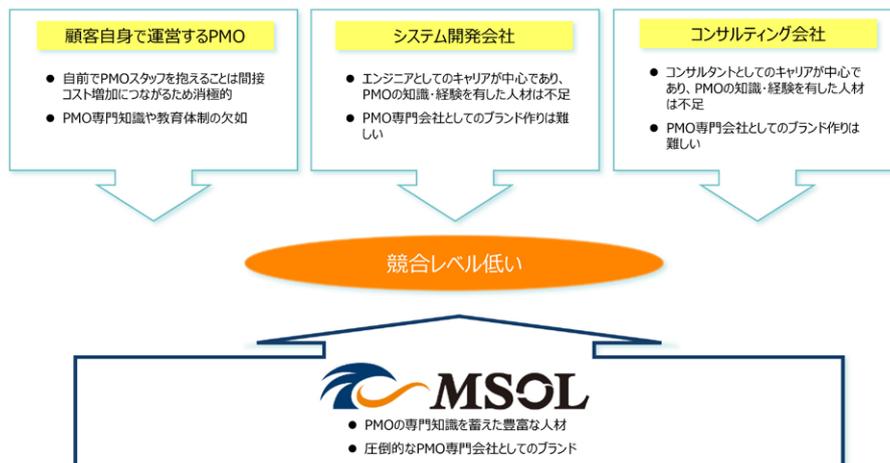
(2) システムインテグレーター

企業においてITシステムの開発・導入に関するプロジェクトは数多い領域だ。この分野ではシステムインテグレーター(いわゆる、Sier(エスアイアー)と称される事業者)もまた競合相手だ。ITシステムに関してはコンサルティング(提案)だけでなく実際にモノが導入されて初めて意味を成すことが多いためだ。この点に関してはコンサルティングとの競合と同じことが当てはまる。Sier業界においてはエンジニアとしてのキャリアが中心で、PMO支援について豊富な知識・経験を有する人材は限られている。

(3) 顧客企業

顧客企業自身がPMOを運営するケースは、同社の事業機会が減少するという点では競合関係に当たると言える。顧客企業が自社でPMOを運営すれば直接的なコスト削減につながるように見えるため、こうした傾向が増えていくことは充分想定し得る。しかしながら、一般的にプロジェクトマネジャーに部長・課長クラスの人材が投入されるように、PMOの役割を担う事務局の立場には部員・課員が配置されることは想像に難くない。彼らは日常業務も持っておりPMOに専念できるわけではなく、PMO支援の知識・スキルの点でも専門事業者のPMOプロフェッショナルに比べて低いケースがほとんどだろう。また、PMO支援専任のスタッフを自社で抱えるという選択肢は、同社のような専門企業にアウトソースする以上にコスト高になる可能性がある。

同社の戦略的ポジショニング



出所：決算説明会資料より掲載

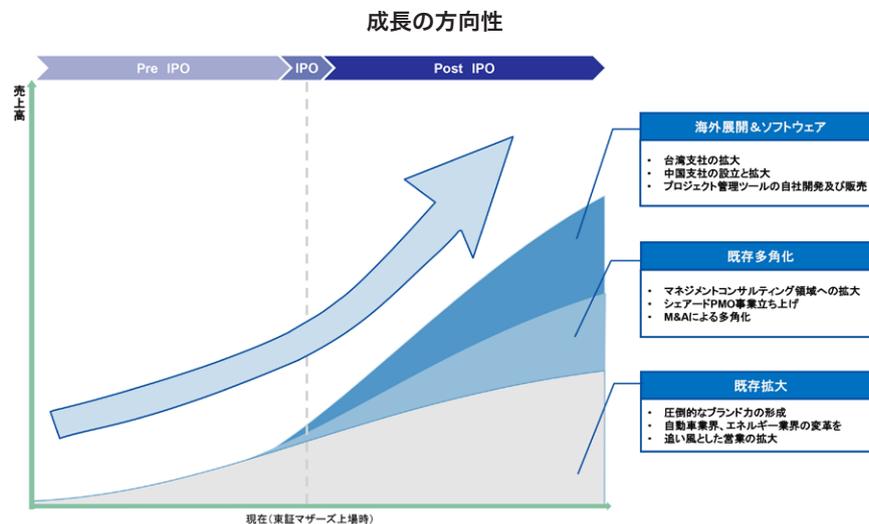
■ 中長期の成長戦略

既存事業の拡大に加え、既存事業の多角化と、海外展開 & ソフトウェアが成長戦略の柱

1. 中長期の成長戦略概要

同社は現時点では中期経営計画を公表していないが、今から約1年後の2019年10月期の決算発表に際して中期経営計画を発表する予定で準備を進めている。2005年に設立された同社は2025年に創立20周年を迎える。そのため、20周年時点での目指すべき同社の企業像を示し、そこに至る5年間の道程の詳細を示したものとすると推測される。いずれにしても詳細は同社の発表を待つ必要がある。

以上のような事情から公式に発表された中長期の業績計画はないものの、長期的な持続的成長に向けたアウトラインについてはしっかりとイメージできている。創業から2018年7月のIPOまではPMO支援事業を中核に据え、専門事業者としてのブランド確立や、一部上場企業や大企業を中心とした顧客基盤の拡大に注力してきた。IPOは同社の経営基盤が固まったことの象徴であると同時に、成長の第2ステージの出発点という位置付けで、今後は既存事業の拡大・多角化と、海外展開及びソフトウェア事業の本格展開に挑み、それらを成長のエンジンとする方針だ。



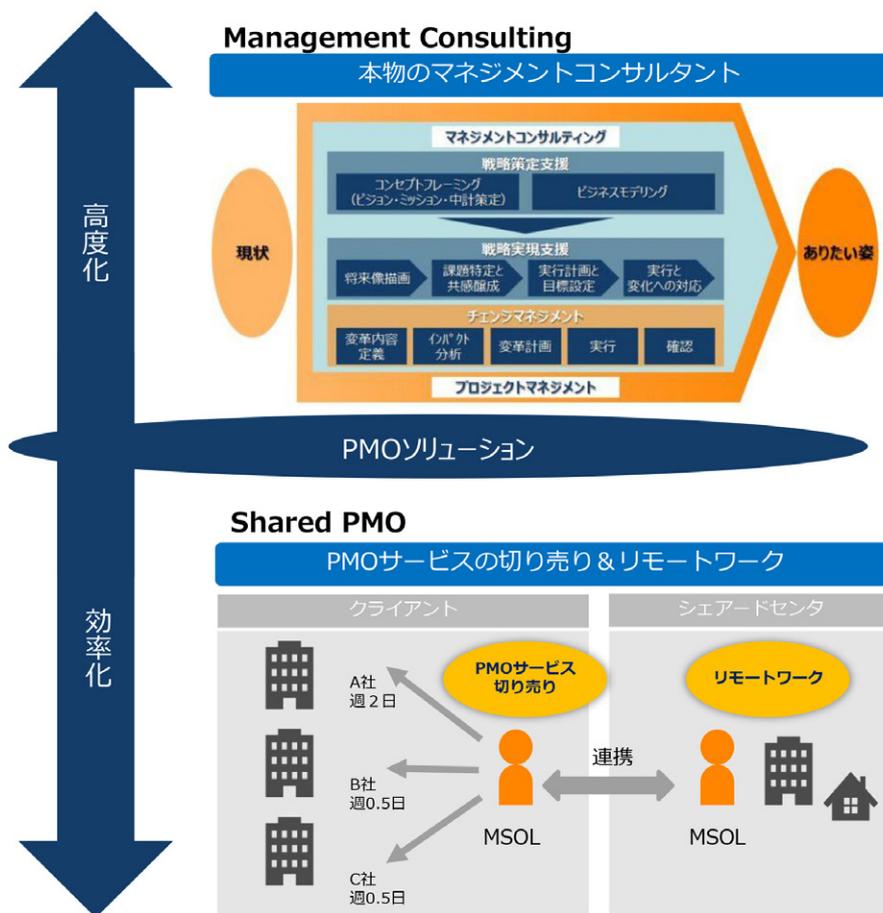
出所：決算説明会資料より掲載

既存事業の拡大とはPMO支援事業の業容拡大が中核の戦略となる。この点は同社の強み・特長で述べたところと重なる。PMO専門事業者という独自のポジションニングは、それ自体が高い成長ポテンシャルを内包しているということだ。

中長期の成長戦略

一方、既存事業の多角化では、『マネジメントコンサルティング（前工程）⇒ PMO 実行支援（後工程）』というなかで、事業領域を前工程部分であるマネジメントコンサルティングの領域への進出を目指している（広義の用語法と区別し、“顧客企業への事業戦略等の提案”という意味を明確化するために、しばしば“マネジメントコンサルティング”という用語も使用される）。また同社の中核事業である PMO 支援については、高効率の事業モデルとして「シェアード PMO 事業」の立ち上げを目指している。さらに、こうした目的実現のためには、上場企業としての信用度と資金調達力を生かして M&A の活用も積極的に検討していく方針だ。

既存事業の多角化による成長のイメージ



出所：成長可能性に関わる説明資料より掲載

海外展開とソフトウェア事業の強化については、沿革の項で触れたように、既に着手してきている。詳細は後述するが、海外事業については MSOL 台湾が順調な成長を示し、本格的な海外展開の道筋を付けつつある。ソフトウェア事業についても製品開発を計画どおり終了しつつあり、今後は販売の本格化に取り組むというステージにある。

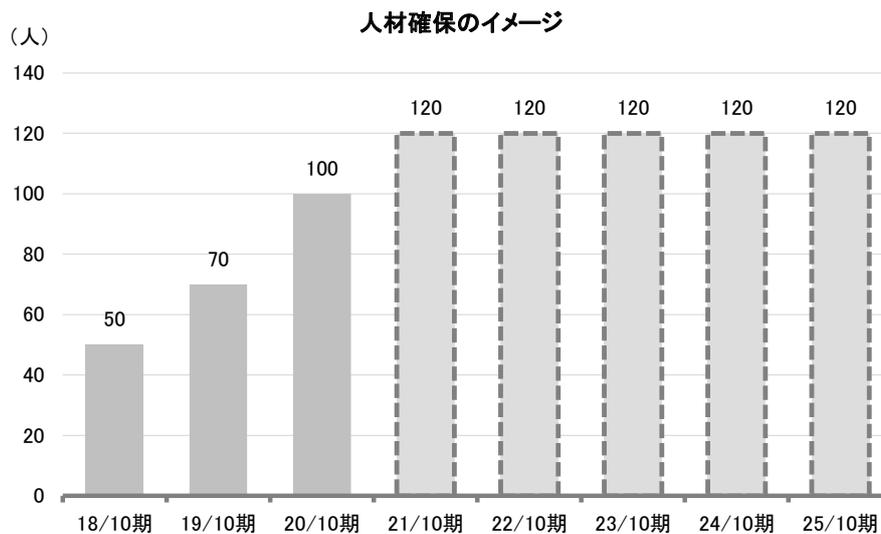
現時点の同社の具体的な取り組み状況は以下のとおりだ。

成長シナリオのベースとなる人材の採用を積極的に推進。 早期の年100人採用体制実現を目指す

2. 人材の確保

事業の概要の項で述べたように、同社のPMOプロフェッショナルは自らがアサインされたPMO実行支援に専念することになる。したがって新規顧客を獲得して収益を拡大するためには、そうした新規案件を取り込むだけの人材の確保が必要となる。これは成長戦略一角を形成する“既存事業の多角化”でも同じことだ。

同社は2018年10月期において約50人の採用を行った（退職者もいるため純増数は異なる）。同社の採用は即戦力となる業務経験者の中途採用が中心となっている。同社は需要の増大に対応させるため、人材獲得ペースを今後さらに加速していく方針で、2019年10月期には70人の採用、その翌年には100人の採用といったペースを現状では想定している。同社の既存事業の拡大及び多角化が計画どおり進捗すればその後も100人規模の採用が継続する可能性がある。



出所：取材等よりフィスコ作成

経験者の中途採用においては人材紹介会社を介することが基本となっているため、人材採用費用（紹介料の支払い等）が大きな費用負担となっている。現在は新卒者の採用は限定的だが、徐々に新卒者の採用も増やしていく方針だ。新卒者は紹介料などの採用費用が掛からないため、営業利益率の改善に貢献することが期待される（ただし研修などの育成費がかかる点には注意を要する）。

MSOL 台湾を中核拠点に、日本と連携しながら中国市場の攻略に挑む

3. 海外展開

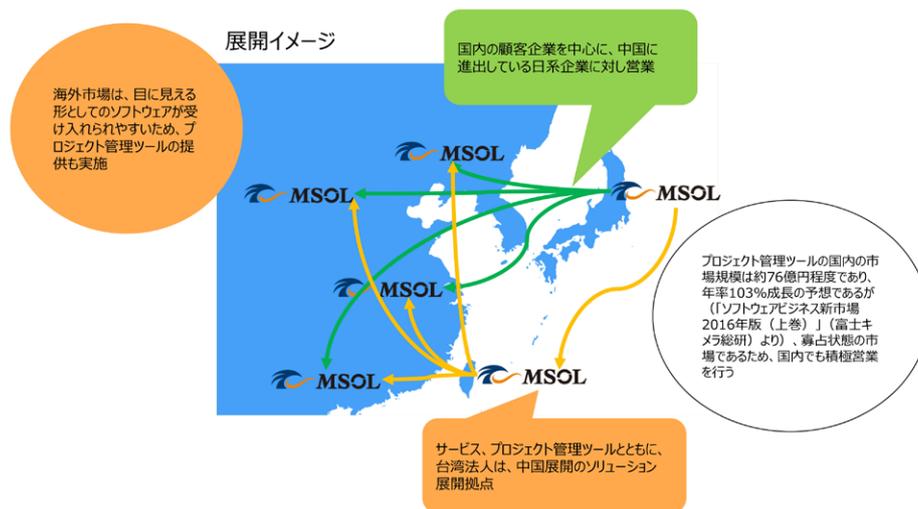
同社は海外展開も重要な成長エンジンの1つとして位置付けている。2013年11月には米国にMSOL Inc.を設立し、2015年11月には台湾にMSOL台湾を設立した。

米国のMSOL Inc.はその後、経営資源を日本での成長に振り向けるために一旦撤退を決断し、2017年10月に清算を結了した。一方MSOL台湾については、将来的な中国本土への進出を念頭に設立し、これまでパイロットプラント的に営業を続けている。現状ではMSOL台湾単独で事業が黒字化しているほか、中国市場におけるPMO実行支援への潜在的ニーズの把握や、本格的な事業展開に向けたノウハウ、人脈の蓄積などで、手応えを得ているようだ。

市場開拓の具体的なあり方については、MSOL台湾と日本の同社本体の両サイドからの攻略を狙っている。MSOL台湾は、その設立の目的から明らかのように、中国企業を中心とした事業展開となると考えられる。一方、日本企業の中国での事業展開に対しては、同社本体を含めた日本からのソリューション提供を現時点では想定している。

海外展開の計画の詳細は、1年後に発表予定の中期経営計画に盛り込まれると弊社ではみており、まずはその発表を待ちたいと考えている。

海外展開のイメージ



出所：成長可能性に関する説明資料より掲載

プロジェクトマネジメント支援ソフト『ProEver』の 本格的拡販に取り組む

4. ソフトウェアの開発・販売

企業が業務の効率化を進める上では IT の活用は避けて通れず、そこで活用するソフトウェアの重要性はますます高まっている。同社は 2015 年 11 月にナレッジ & タレントマネジメントシステムの開発を目的に、子会社として ProEver を設立した。その後 ProEver はソフトウェアの開発に成功し、2017 年 2 月に社名と同じ「ProEver」ブランドでソフトウェアの販売を開始した。子会社の ProEver は 2017 年 10 月に同社本体に吸収合併され、それ以後は同社本体が「ProEver」の販売に携わっている。

「ProEver」は単なるプロジェクト管理にとどまらず、プロジェクトマネージャーや PMO の育成、プロジェクトマネジメントの成熟度向上などを行うことができるソフトウェアだ。特に組織内のナレッジ共有と人材の活用を支援する点に特長・強みがある。

こうしたプロジェクトマネジメント支援ソフトの市場規模は、現状では約 80 億円とみられ、米国の大手ソフトウェア企業の商品が高シェアを握っている状況にある。同社は 2019 年 10 月期から「ProEver」の販売に本格的に乗り出す方針で、当面は 10% の市場シェアの獲得を目指す方針だ。

成長戦略がイメージとおりに進捗すれば 2025 年 10 月期には 売上高 100 億円超の達成は十分視野に入るとみる

5. 中長期の業容のイメージ

同社の主たる事業ドメインである PMO 実行支援の市場規模を把握することは非常に難しい。市場参加者が同社のような専門企業だけで構成されていれば各社の売上高を合算すれば現状の把握はある程度可能であるが、PMO 業界の現状は同社のような専門事業者はごく少数で、それ以外はコンサルティング企業の付加サービス的に行われているためだ。同社は現在の日本における PMO 実行支援の潜在的市場規模は 1,400 億円程度と推計している。これはある程度明らかになっているシステムインテグレーション (SI) の市場規模をもとに、そこから導き出した推計となっている。この数字は 1 つの大きな手掛かりとなるが、弊社では実際の潜在市場規模はもっと大きい可能性があると考えている。SI 市場からの推計ということは IT 系コンサルティングの市場がベースとなっていると考えられるが、プロジェクトの中には非 IT 系のプロジェクトも数多く存在し、それらに対する PMO 実行支援のニーズも相当程度あると考えられるためだ。市場に対してどういう見方をするにせよ、現状の同社の売上規模と比較した場合、成長余地はまだ大きいということだ。

中長期の成長戦略

前述のように、同社は収益成長に向けて人材の獲得を急いでいる。2018年5月末段階で同社の社員数は170人で、そのうちPMOプロフェッショナルは約150人となっている(国内の同社単体の数値)。今後、年間100人のペースで人材獲得が進むと、2025年10月期末までに700人の採用者数が見込まれることになる。その間、離職者も出るため純増数はこれよりも小さくなるが、既存の170～180人と合わせて700～800人体制はかなり現実的な数値だと言えるだろう。

PMOプロフェッショナルが800人(期首期末平均ベース)で、その平均月単価を150万円、稼働率90%と仮定すると、年間売上高は150万円×12ヶ月×90%×800人=12,960百万円と試算される。顧客数や単価変動などの不確定要因も多いためこのとおりになるとは限らないが、PMOプロフェッショナルが800人体制で100億円の売上規模を十分狙えるということは理解できるだろう。

中長期戦略の中で弊社が売上高以外で注目するのは、収益性だ。2018年10月期通期予想ベースの営業利益率は9.2%となっている。この数値は同業他社との比較において決して低い数字ではない。しかしながら、同社には営業利益率の改善の余地はまだ残されているとみている。現状、人材採用費(とくに人材紹介会社に支払う紹介料)が大きな利益圧迫要因となっているとみられる。これについては当面の同社は人材確保自体が成長戦略の中核であるためすぐには改善できないと考えているが、業容の拡大のなかで徐々に新卒者の割合を高めたり、同社の知名度向上に伴って人材紹介会社を介さない形での中途採用が軌道に乗れば、その分だけ利益率は改善すると期待される。またソフトウェア「ProEver」の開発費の償却も利益率圧迫要因となっているもようだ。この点については、時間の経過に加えて販売実績が伸びることで吸収できるため、販売動向次第では早期に改善に向かう可能性もある。こうした利益率改善策が順調に進捗すれば、営業利益率で10%～15%を安定的に実現することは充分可能だと弊社ではみている。

■ 業績の動向と今後の見通し

2018年10月期第3四半期は、 子会社売却の影響を調整した実質ベースで大幅増収増益で着地

1. 2018年10月期第3四半期決算の概要

同社の2018年10月期第3四半期は、売上高2,111百万円、営業利益159百万円、経常利益148百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益97百万円となった。

マネジメントソリューションズ | 2018年11月13日(火)
 7033 東証マザーズ | <https://www.mgmtsol.co.jp/>

業績の動向と今後の見通し

2018年10月期第3四半期決算の概要

(単位：百万円)

	17/10期		18/10期				
	3Q累計注1	3Q累計計画	3Q累計実績	前年同期比	計画比	通期計画	進捗率注2
売上高	1,592	2,005	2,111	32%	5%	2,741	77%
営業利益	142	145	159	12%	10%	251	63%
営業利益率	8.9%	7.2%	7.5%	-	-	9.2%	-
経常利益	135	141	148	9%	6%	245	60%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	74	90	97	32%	8%	158	61%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

注1：17/10期第3四半期はキタゾエアンドカンパニーを除いた数字

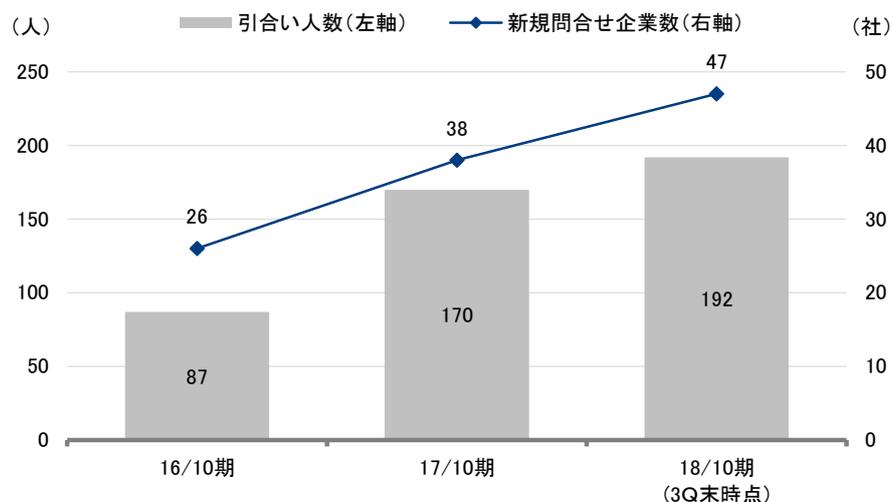
注2：進捗率は、通期予想に対する第3四半期決算の割合

2017年10月期決算には子会社のキタゾエアンドカンパニーの業績が含まれていたが、期末の2017年10月にキタゾエアンドカンパニーの全株式を譲渡したため2018年10月期第3四半期の業績には含まれていない。キタゾエアンドカンパニーの影響を除いた実質ベースでの比較では、売上高は前年同期比32%増、営業利益は同12%増と増収増益となった。

事前の業績計画との比較では、売上高は計画比5%増、営業利益は同10%増と、計画対比でも売上高、利益がともに上振れで着地した。

同社の事業領域であるプロジェクトマネジメントの分野においては、2018年10月期も引き続き需要が増加基調で推移しており、KPI(重要経営評価指標)である顧客からの新規問合せ数や引合い人数は順調な増加を示した。また、高い顧客満足度等を反映してリピート率が高水準で推移したほか顧客数も順調に積み上がった。

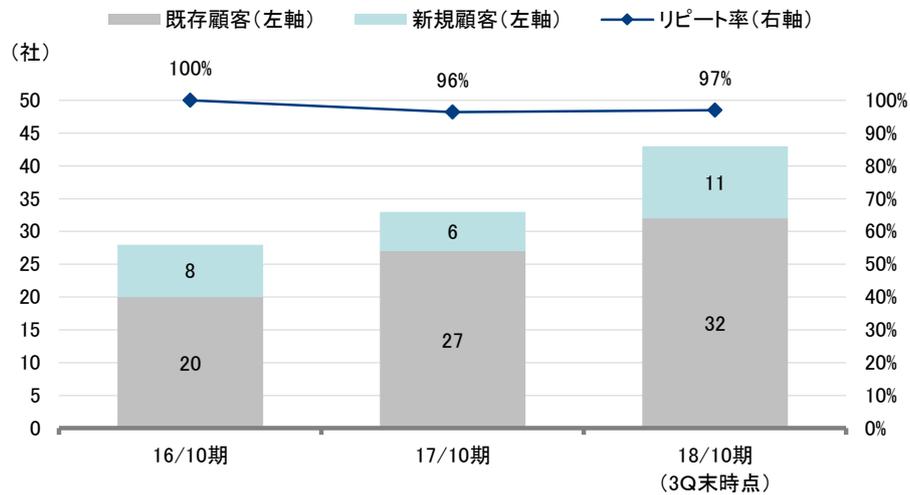
新規問合せ企業数及び引合い人数の推移



出所：決算説明会資料、取材よりフィスコ作成

業績の動向と今後の見通し

顧客数及びリピート率の推移



出所：決算説明会資料、取材よりフィスコ作成

第4四半期は一過性の費用が消滅。 会社予想は着実に達成されたもよう

2. 2018年10月期の見通し

2018年10月期通期について同社は、売上高2,741百万円(前期比8.5%増)、営業利益251百万円(同28.0%増)、経常利益245百万円(同29.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益158百万円(同46.5%増)を予想している。

第3四半期累計期間までの進捗率を見ると、売上高は77%と通期予想の達成に十分なペースで進捗していることが読み取れる。一方、営業利益の進捗率は63%と75%を下回っている。しかしながら、この点についてはまったく懸念する必要はないと弊社では考えている。2018年10月期は第3四半期までに本社移転や上場関連などに関する一時的費用が発生し、利益が圧迫された。第4四半期にはそうしたものが一段落し、通期予想は当初計画どおり達成されたとみられる。

2019年10月期もこれまで同様の増収・増益ペースが続くと見通し

3. 2019年10月期の考え方

2019年10月期の業績予想の詳細は2018年10月期の決算発表を待つ必要があるが、現時点でその方向性を考えた場合、2017年10月に全株式を譲渡し連結子会社から外れたキタゾエアンドカンパニーを除いた2018年10月期と同じような増収・増益のペースが続くものと弊社では考えている。

前述のように、同社はPMO実行支援の専門企業という独自のポジショニングにある。需要自体は右肩上がりで見られるなか、競争状況は特に激化もしていないとみられる。PMOプロフェッショナルの採用も順調に進捗しているため、陣容が拡大した分がストレートの収益に反映されてくるとみている。

簡略化損益計算書

(単位：百万円)

	14/10期	15/10期	16/10期	17/10期	18/10期(予)
売上高	863	906	1,499	2,527	2,741
前期比	15.0%	5.0%	65.3%	68.6%	8.5%
売上総利益	367	395	543	830	-
売上高比率	42.5%	43.6%	36.2%	32.9%	-
販管費	293	371	438	634	-
売上高比率	33.9%	40.9%	29.2%	25.1%	-
営業利益	73	23	105	196	251
前期比	411.7%	-68.5%	356.9%	86.8%	28.0%
営業利益率	8.5%	2.5%	7.0%	7.8%	9.2%
経常利益	71	20	100	189	245
前期比	426.1%	-71.7%	398.6%	89.2%	29.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	34	-62	90	108	158
前期比	-	-	-	20.4%	46.5%
分割調整後1株当たり当期純利益(円)	32.42	-58.76	84.43	82.23	109.66
分割調整後1株当たり配当金(円)	0	0	0	0	0
分割調整後1株当たり純資産(円)	63.17	4.42	107.35	190.08	-

出所：決算短信、有価証券届出書よりフィスコ作成

業績の動向と今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	16/10期	17/10期	18/10期 3Q
流動資産	519	778	1,528
現金及び預金	319	515	1,216
売掛金	191	233	288
固定資産	122	151	214
有形固定資産	19	10	59
無形固定資産	9	1	29
その他の資産	94	139	125
資産合計	641	930	1,742
流動負債	355	330	326
買掛金	44	45	49
短期借入金等	118	121	84
固定負債	143	349	296
長期借入金、社債	143	349	293
株主資本	143	250	1,121
資本金	156	156	542
資本剰余金	25	25	411
利益剰余金	-37	69	167
その他の包括利益累計額	-0	0	-0
純資産合計	142	250	1,120
負債・純資産合計	641	930	1,742

出所：決算短信、有価証券届出書よりフィスコ作成

株主還元

成長投資を優先し、当面は無配を継続する見通し

同社は現在、将来の事業拡大と、それに即応できる財務体質の強化のため、配当を実施していない。しかしながら、株主への利益還元の重要性についてはしっかりと認識しており、収益力強化や経営基盤の安定化が進捗した段階では、株主に対する安定的かつ継続的な配当実施を検討していく方針だ。中長期の成長戦略の項で述べたとおり、同社はここからの数年間に一気に業績を拡大させる方針で、当面は成長投資を優先させるものとみられる。

前述のように、同社が事業を展開するプロジェクトマネジメント実行支援サービスの業界は、潜在市場規模に対して現状の市場規模はまだ10%程度と推測されており、潜在成長性は非常に大きいと考えられる。したがって同社が現状、成長投資を優先して無配とする経営判断は十分正当化でき、中長期の株主リターンの最大化にも寄与するものと弊社では考えている。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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