

2014年1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
佐藤 譲

■2Q業績は順調、通期は計画を上回る可能性

ミロク情報サービス<9928>（以下同社）は、会計事務所（税理士・公認会計士事務所）及びその顧問先企業における財務会計システムやERP（統合業務）システムの業界大手。中規模企業向けERPシステムでは市場シェア16%※と業界トップ。

2014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3.8%増、経常利益が同11.3%増と増収増益決算となった。2011年以降、会計事務所や中堅・中小企業向けに主力システムの新製品を相次いで投入したことで、既存顧客の買い替え需要が活発化したほか、新規顧客の開拓も順調に進んだことが主因だ。また、ストックビジネスである保守サービスやソフトレンタル収入なども好調に推移した。

2014年3月期通期の会社業績見通しは、売上高が前期比4.0%増の21,760百万円、経常利益が同3.7%増の2,370百万円と期初計画を据え置いているが、同第2四半期累計までの進捗が順調なことに加えて、消費税改正を機にシステムの入替えを検討する新規顧客からの需要が期待されることなどから、計画を上回る可能性が高いと弊社ではみている。

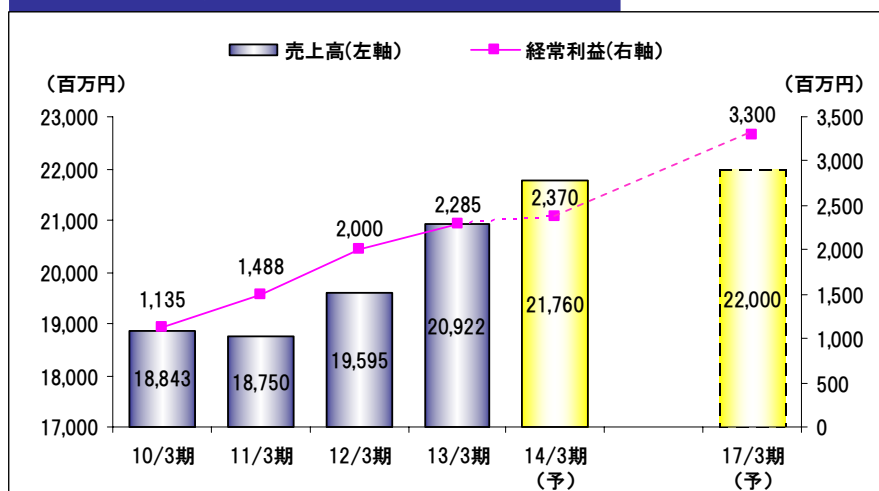
2017年3月期を最終年度とする第3次中期計画は2013年度末頃に発表される見込みだが、既存事業の強化に加えて、インターネットを活用した新規ビジネスの創出にも注力していく方針だ。既に9月より個人向けお金管理アプリ3シリーズの無償提供を開始し、BtoCの分野にも進出した。安定した収益源として成長してきた保守サービス事業を基盤として、今後更なる成長を目指していく方針だ。

※株式会社ミック経済研究所『基幹業務パッケージソフトの市場展望2013年度版』より。年商5～50億円の中規模企業におけるERPシステムの出荷金額ベースのシェア。

■Check Point

- ・営業利益は半期ベースで3期連続の過去最高益を達成
- ・消費税改正による新規顧客獲得で通期業績は計画を上回る可能性も
- ・第3次中期計画の目標売上高は射程圏内、上方修正の可能性

通期業績の推移（連結）



■ 会社概要

(1) 会社沿革

事業モデルを時代の変化に応じて変換

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・経営情報サービスの提供を行ってきた。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」「マルチデバイス」に対応したサービスの開発を強化している。

会社沿革

中心サービス形態	年	沿 革
計算センター	1977年	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「マイクロエース・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	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繋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「MICSNETシリーズ」を発売
	1999年	経済産業省よりシステムインテグレーション企業の登録・認定の承認を受ける MJSのシンクタンクであるMJS税経システム研究所を設立
	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「MJSLINKシリーズ」を発売 品質マネジメント規格「ISO9001:2000」認証取得
	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「bizocoean」を開設
本格的なサービスプロバイダーに向けて	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
	2007年	中小企業向けERPパッケージシステム「MJSLINK IIシリーズ」を開発・発売
	2008年	Jリーグの「東京ベルディ」とオフィシャルユニフォームパートナーシップ契約を締結
	2009年	情報セキュリティマネジメントシステム「ISMS」を全社で認証取得
	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）
	2013年	中小企業・小規模企業向けERPシステム「MJSLINK NX-I」発売（4月） マルチデバイス対応の金管理アプリ「マネトラ」シリーズ、3種類を無料提供開始（9月）

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

(2) 事業概要

会計事務所とのパートナーシップにより
中堅・中小企業にアプローチ

同社の現在のビジネスモデルとしては、財務・会計をコアとした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、運用・保守・コールセンターなどのサポートサービスなどを提供している。



■会社概要

同社の主な顧客は会計士事務所とその顧問先企業となる中堅・中小企業である。会計事務所マーケットでは、ユーザー数が約8,400事務所となっており業界シェアで約25%を占めている。また、中堅・中小企業向けでは約17,000社のユーザーを抱えており、中規模企業向けERPシステム売上高シェアでは約16%と業界トップにある。なお、中堅・中小企業のユーザーに関しては、顧客ユーザーである会計事務所からの紹介による顧問先企業が多いが、それでも会計事務所の顧問先中小企業が約55万社程度あることを考えれば、まだまだ開拓余地は大きいと言える。

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30ヶ所の営業・サポート拠点	直接販売(95%) 代理店販売(5%) 全国30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%	17,000社/中規模企業向けで16%(注)

注) ミック経済研究所「基幹業務パッケージソフトの市場展望2013年度版」より、年商5～50億円の中規模企業におけるERPシステムの出荷金額シェア

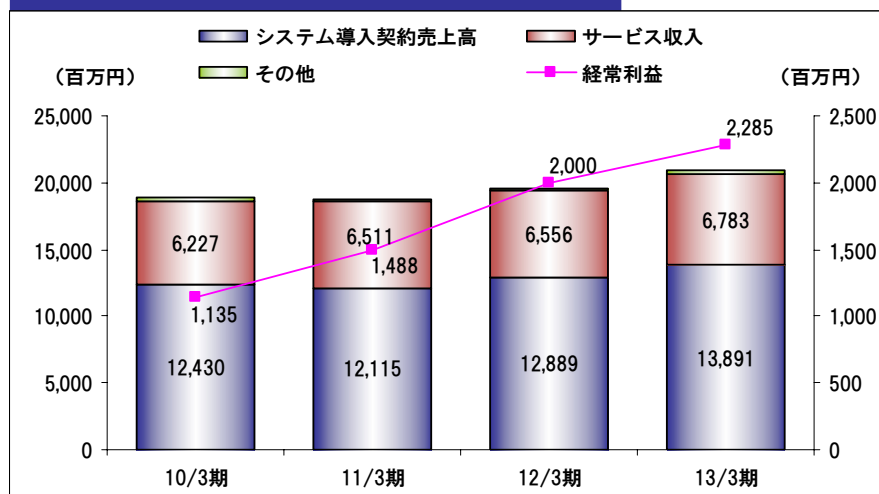
(3) 業績推移

顧客基盤とサービス収入の拡大により2期連続で過去最高益

ここ数年は新規顧客の開拓に注力することにより、アフターサービス(ソフトウェア・ハードウェア・ネットワーク保守サービス、24時間365日稼働のコールセンターなど)によるストック型の収益拡大を実現している。その結果、利益率が向上し、2期連続で過去最高益を達成している。

なお、同社の主力システムの新製品としては、2011年4月に会計事務所向け「ACELINK NX-Pro」、2012年2月に中堅企業向けERPシステム「Galileopt NX-I」、2013年4月に中小企業向けERPシステム「MJS LINK NX-I」をそれぞれ発売している。通常、各製品における世代交代期間は5～6年となっており、新製品発売後、3年目あたりが売上高のピークとなる傾向にある。

品目別の売上高(連結)



注) システム導入契約売上高は、ハード、ソフト販売及び導入時のサポートサービス等を含む

■決算動向

(1) 2014年3月期第2四半期累計業績について

営業利益は半期ベースで3期連続の過去最高益を達成

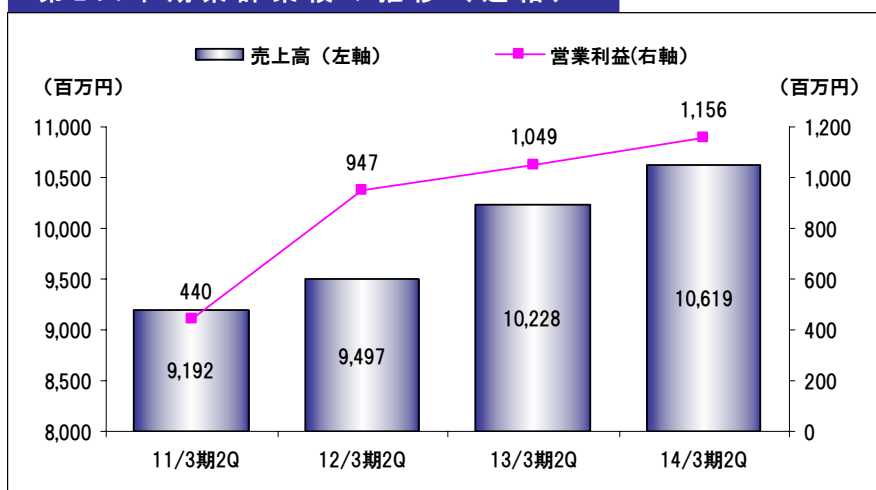
2013年10月30日付で発表された2014年3月期第2四半期累計（2013年4-9月期）の連結業績は、売上高が前年同期比3.8%増の10,619百万円、営業利益が同10.3%増の1,156百万円、経常利益が同11.3%増の1,180百万円、四半期純利益が同12.3%増の674百万円となった。売上高、利益ともに順調に拡大しており、特に営業利益は半期ベースで3期連続の過去最高益を達成した。また、期初会社計画に対しても売上高は若干未達となったものの、利益ベースではいずれも上回った。営業利益率に関しても10.9%と前年同期比で0.6ポイント上昇するなど、収益性も引き続き上昇傾向が続いている。

2014年3月期第2四半期の累計業績（連結）

（単位：百万円）

	13/3期2Q累計		14/3期2Q累計				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年比	計画比
売上高	10,228	-	10,740	10,619	-	3.8%	-1.1%
売上総利益	6,544	64.0%	-	6,758	63.6%	3.3%	-
販管費	5,495	53.7%	-	5,601	52.7%	1.9%	-
営業利益	1,049	10.3%	1,130	1,156	10.9%	10.3%	2.4%
経常利益	1,060	10.4%	1,130	1,180	11.1%	11.3%	4.5%
四半期純利益	600	5.9%	630	674	6.4%	12.3%	7.1%

第2四半期累計業績の推移（連結）

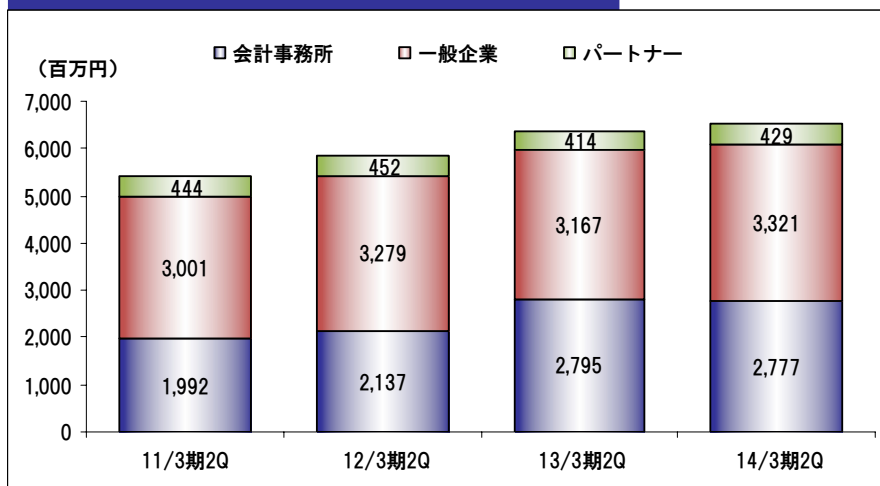


業績が好調に推移した要因としては、直近3年間で主力3種類の新製品を投入し、既存顧客の買い替え需要が活発化していることが大きい。当第2四半期累計（2013年4-9月期）においても、会計事務所向け「ACELINK NX-Pro」が堅調に推移したほか、中堅企業向け「Galileopt NX-I」や2013年4月に新たに投入した中小企業向け「MJSLINK NX-I」の買い替え需要並びに新規顧客向けの売上等がけん引する格好となった。新規顧客（企業）向けの売上高としては前年同期比で3.3%増となっており、順調に拡大が進んでいることがうかがえる。

■決算動向

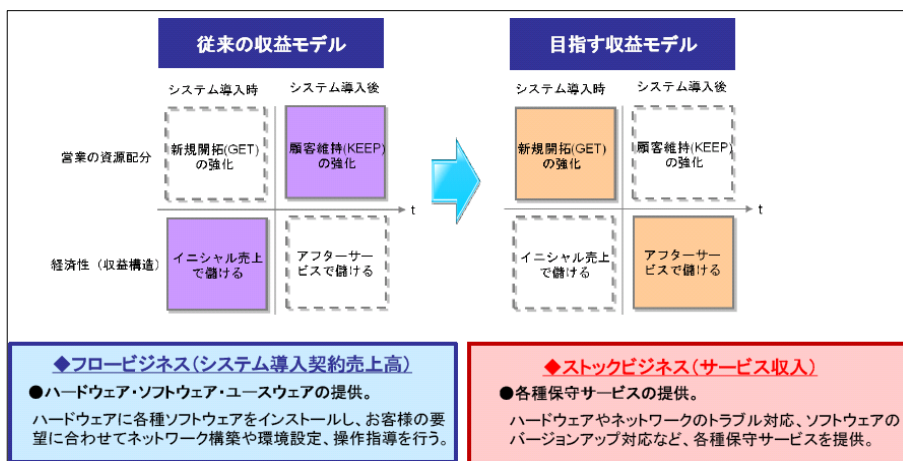
販売先別の売上高（単独ベース）を見てもわかる通り、会計事務所向けについては前々年に新製品投入効果が出た格好となっており、当第2四半期累計の売上高は前年同期比で0.6%減の2,777百万円とほぼ横ばい水準と落ち着いている。一方で、企業向けは同4.9%増の3,321百万円と拡大しており、新製品の投入効果が顕在化した格好だ。このうち中小企業向け「MJSLINK NX-I」に関しては、売上高が本格的に伸びてくるのは当第3四半期以降とみられている。同社のシステム導入契約の9月末における受注残高が3.9ヶ月と3月末の3.4ヶ月からさらに積み上がった格好となっているが、増加分の大半は「MJSLINK NX-I」の受注残で占められているためだ。同製品に関しては、販売開始に合わせて、全国主要都市にて新製品発表会を開催するなど、積極的なマーケティング戦略も奏功しているものとみられる。

販売先別売上高の推移（単体）



また、ここ数年業績が順調に拡大を続けている要因として、前述したようにサービス事業（ストックビジネス）の強化を進めてきたことも重要なポイントとして挙げられる。従来の同社の収益モデルは図の通り、フロービジネス（システム導入契約売上高）で収益を稼ぐことを主眼としており、そのための営業リソースとしては既存顧客との契約継続を優先して振り向けられてきた。しかし、収益の拡大並びに収益性の向上を目指していくため、同社ではここ数年、ストックビジネス（サービス収入）の強化を進め、安定的な収益基盤を構築するとともに、営業リソースは新規顧客開拓に振り向けてきた。こうした収益モデルの転換が、結果となって表れ始めているものとみられる。

継続的な新規顧客開拓で「収益モデルの転換」に注力



出所：会社資料

■決算動向

なお、品目別の売上高は表の通りとなっている。システム導入契約売上高は、前年同期比2.9%増の6,971百万円となっており、内訳としては新製品の投入効果等によりソフトウェアが同4.0%増と堅調に推移した。

一方、サービス収入は同4.0%増の3,484百万円と順調に増加した。内訳としては、会計事務所や企業向けのソフト使用料が同15.3%増の354百万円と好調に推移した。ソフトウェアのレンタルサービスとなるが、一部、クラウドサービスもスタートしている。主に会計事務所経由で小規模事業者が利用する会計ソフト「iCompass」や「記帳くん」などが好調だった。現在、ソフトレンタル契約件数は2.6万件と年間4～5千件ペースで拡大しており、今後も2ケタペースでの成長が見込まれる。

また、ソフト運用支援サービスについても同5.2%増と順調に推移した。顧客数の増加に加えて、保守サービス契約率も着実に上昇していることが要因となっている。既存顧客における保守サービス契約比率に関しては、10年前は35%程度の水準でしかなかったが、ストックビジネスの強化を進めてきた結果、現在ではほぼ100%近くの顧客が保守サービス契約も結ぶようになっており、同社の収益が順調に拡大している一因ともなっている。

その他の増収率が52.3%と高くなっているが、これは同社が運営しているビジネス情報サイト「bizoccean」の広告収入増が主因となっている。同サイトは中小・ベンチャー企業のビジネスパーソンを支援することを目的に作ったもので、現在は無料会員制サイトとなっている。会員の約7割は社員数100名以下の小規模企業に在籍しており、45%が管理職以上となっている。コンテンツとしては業務上で使う見積書や請求書など16,000以上のテンプレートの無料配布を行っている。会員登録は1日当たり約1,500件ペースで増加、会員総数は100万を突破している。月間ページビューは約1,000万となっており、広告媒体としての価値が上昇している。

品目別の売上高（連結）

（単位：百万円）

事業セグメント	サービスメニュー	13/3 2Q累計	14/3 2Q累計	伸び率
システム導入契約売上高	-	6,772	6,971	2.9%
ハードウェア	パソコン・サーバーなどハードウェア販売	1,381	1,389	0.6%
ソフトウェア	ERPシステムなど各種ソフトウェアの取扱い	4,201	4,370	4.0%
ユースウェア	初期設定等システム導入時のサポート	1,190	1,211	1.8%
サービス収入	-	3,349	3,484	4.0%
TVS	会計事務所向け総合保守サービス	867	886	2.2%
ソフト使用料	会計事務所顧問先企業向けソフトレンタル	307	354	15.3%
ソフト運用支援サービス	中堅・中小企業向け総合保守サービス	1,337	1,406	5.1%
HV/NW保守サービス	コンピュータハード・ネットワーク保守	548	537	-2.0%
サプライ・オフィス用品	サプライ・オフィス用品販売	287	299	4.2%
その他		107	163	52.3%
連結合計		10,228	10,619	3.8%

(2) 財務状況

自己資本比率は前期末比で若干低下も年々改善傾向

2013年9月末の財務状況については、表の通りとなっている。総資産は前期末比で907百万円増加の16,769百万円となり、現預金が増加している。一方、負債側では未払い法人税の増加と有利子負債の増加により、前期末比で543百万円増加の6,866百万円に、純資産は利益の増加によって、同364百万円増加の9,903百万円となった。有利子負債残高は若干増加したものの、現預金の増加によってネットキャッシュは前期末比472百万円の増加となっている。

■決算動向

自己資本比率は58.8%と前期末比では若干低下しているが、未払い法人税の増加など一時的な要因によるもので、基調としては年々改善傾向が続いていると言えよう。

貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期2Q	増減額	変動要因
流動資産	7,327	8,080	8,003	8,935	931	利益増による
現・預金	3,129	3,992	3,285	4,069	784	
売上債権	3,221	2,841	3,607	3,244	-362	
在庫	264	480	407	709	302	
固定資産	7,666	7,351	7,859	7,834	-24	ソフトウェア資産の減少
有形固定資産	4,038	4,003	4,020	4,080	59	
無形固定資産	1,809	1,445	1,861	1,688	-172	
投資・その他資産	1,818	1,902	1,976	2,065	89	
資産合計	14,993	15,431	15,862	16,769	907	
流動負債	4,978	5,474	5,326	5,652	325	未払い法人税の増加による
短期性有利子負債	1,802	1,819	1,933	2,025	91	
固定負債	2,115	1,341	996	1,214	217	
社債	662	410	30	-	-30	
長期借入金	1,289	819	865	1,085	220	
負債合計	7,094	6,816	6,323	6,866	543	
純資産	7,899	8,615	9,539	9,903	364	
（利益剰余金）	(2,958)	(3,650)	(4,470)	(4,776)	306	
負債・純資産計	14,993	15,431	15,862	16,769	907	
有利子負債	3,753	3,049	2,829	3,110	281	
ネットキャッシュ （現預金－有利子負債）	624	-943	456	959	503	
流動比率（％）	147.2	147.6	150.3	158.1	7.8	
自己資本比率（％）	52.7	55.8	60.0	58.6	-1.4	

キャッシュフロー計算書（連結）

（単位：百万円）

	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期2Q
営業キャッシュフロー	1,054	2,570	411	1,184
税金等調整前当期純利益	1,381	2,003	1,752	1,177
減価償却費	516	542	558	299
法人税等の支払額	-708	-749	-1,015	110
投資キャッシュフロー	-238	-546	-560	-87
有形固定資産の取得による支出	-121	-157	-220	-119
無形固定資産取得売却差	-175	-167	-278	-148
財務キャッシュフロー	-738	-1,161	-657	-112
短期借入金収支戻	-200	0	-500	0
社債収支戻	-47	-244	-252	-90
長期借入金収支戻	163	-461	532	371
自己株式関連勘定	-181	0	0	0
配当金の支払金額	-375	-367	-369	-367
現金及び現金同等物の増加額	77	862	-807	984
現金及び現金同等物の期末残高	3,001	3,863	3,056	4,041

(3) 2014年3月期見通し

消費税改正による新規顧客獲得で

通期業績は計画を上回る可能性も

2014年3月期の業績見通しは、売上高が前期比4.0%増の21,760百万円、営業利益が同4.6%増の2,380百万円、経常利益が同3.7%増の2,370百万円、当期純利益が同11.1%増の1,320百万円と期初計画を据え置いている。当第2四半期累計（2013年4-9月期）までの進捗率でみると、売上高、営業利益ともに49%の水準となっている。ただ、前述した通り当第3四半期以降、中小企業向け「MJSLINK NX-I」のリプレース需要が活発化するとみられること、また2014年4月の消費税改正を機にシステムの入替えを検討する新規顧客からの需要が期待されることなどから、業績は計画を上回る可能性が高いと弊社ではみている。

今後の事業展開における強化ポイントとして、3つを挙げている。1つ目に会計事務所や顧問先中小企業に対する事業承継問題を含めた経営全般の支援サービスを強化していくこと、2つ目に、インターネットビジネスの拡大、3つ目にBtoC事業への取り組み、となる。

■決算動向

・経営全般の支援サービス強化

会計事務所及び顧問先企業へのコンサルティング営業を強化

1つ目の会計事務所及び顧問先企業に対する経営支援では、コンサルティング営業を強化していく方針で、そのための人材育成にも継続的に取り組んでいく。近年、会計事務所や中小企業の経営課題において事業承継問題が増加傾向にある。会計事務所においては経営者の平均年齢が65歳程度とも言われており、廃業する会計事務所も多くなってきている。このため、同社においても事業承継の支援を強化していくことは、顧客数を維持していくためにも重要な課題となっている。顧客となる会計事務所を失えば、その先につながる顧問先企業も失うことになりかねない。同社は昨年4月に会計事務所経営支援室という専門部署を新設し、事業承継を円滑に進められるよう支援している。また、会計事務所が会計・税務の領域を超え、顧問先企業へ幅広い経営支援を行えるようサービス拡充に努めていく。同社では「会計事務所とともに中小企業を元気にする」という経営ミッションのもと、今後はより一層、コンサルティング分野への取り組みも強化していく方針だ。人材に関しても、新卒の採用数を2013年春の40名から2014年春は50名へと増員を予定している。

・インターネットビジネスの拡大

急速な伸びを見せる無料会員制サイトで広告収入を拡大

2つ目のインターネットビジネスに関しては、前述したビジネス情報サイト「Bizoccean」の取り組みが挙げられる。現在は無料会員制サイトとして、月間ページビューも約1,000万と急速に伸び、広告収入の拡大につなげている。今後はコンテンツの更なる拡充や、有料コンテンツの開発も視野に、BtoC事業との連携も含めながら収益の拡大を目指していく方針だ。

・BtoC事業への取り組み

お金管理アプリシリーズは短期間で累計14万ダウンロード突破

3つ目のBtoCビジネスに関しては、個人向けマルチデバイス対応のお金管理アプリ「マネトラ（Money Tracker）」シリーズ3種類を2013年9月より無料で提供開始している。公私を分けてお金を管理できる「マネトラ」、確定申告に必要な記帳業務をサポートする「確定申告支援」、クーポンとの連携を行い、楽しく簡単にお金を管理できる「節約カネ子」の3種類のアプリは、既にシリーズ累計で14万ダウンロードを突破するなど短期間で成果を上げている。

アプリの特長として、同社が手掛けている専門分野（財務・税務）であるソフトウェア開発ノウハウを生かして開発していることが挙げられ、お金の管理を簡便に行うことができる。最終的には「経費精算」や「確定申告」のシステムに連携させる予定だ。また、銀行口座残高やクレジットカード明細データなどを取り込むことができる。同社によると、アプリの利用代は10代が最も多く、今までリーチしてこなかった層への浸透は、長期的に見て今後のクラウドサービスへの展開を加速させていく起爆剤になる可能性を秘めている。

■決算動向

(注1) XBRL：財務情報が作成・流通・再利用できるように標準化されたXMLベースの言語を指す。東証の適時情報開示システムや金融庁のEDINET（有価証券報告書等の電子開示システム）などで利用されている。

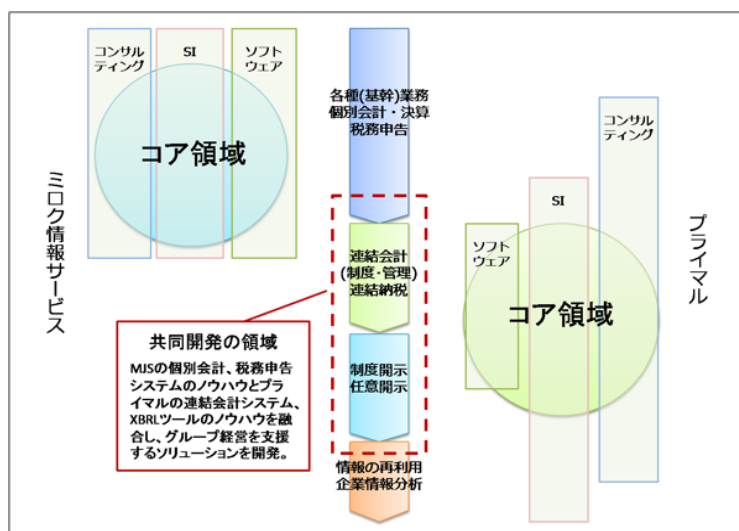
・資本業務提携

XBRLを活用した新たなソリューション開発

その他では2013年10月10日付で、連結会計システムの開発・販売を行っているプライマルとの資本業務提携を発表している。プライマルは連結会計ソリューションプロバイダーで、特に有価証券報告書など企業情報開示の際に用いられるXBRL（注1）の分野で高い技術ノウハウを持っている。同社はプライマルの第三者割当増資を引受け、発行済み株式数の33.3%を保有する。

同社とプライマルは2012年2月に業務提携し、両社の製品の連携を進めてきたが、2013年9月より金融庁の次世代EDINETによりXBRL化の範囲が財務諸表本表にとどまらず、開示書類全体に拡張されたこと、また、IFRS（国際会計基準）への対応など会計制度の仕組みや変化に、スピーディーに対応するための環境整備を整え、先進的なシステムを共同開発していくことにした。すぐに業績への寄与が見込めるわけではないが、連結会計システムのノウハウを持つプライマルとの連携を深めることで、より高いソリューションサービスの実現が可能となるだけに、中期的にはプラスに寄与するものとして期待される。

MJSとプライマルの事業領域と共同開発分野のイメージ図



出所：会社資料

■第3次中期計画について

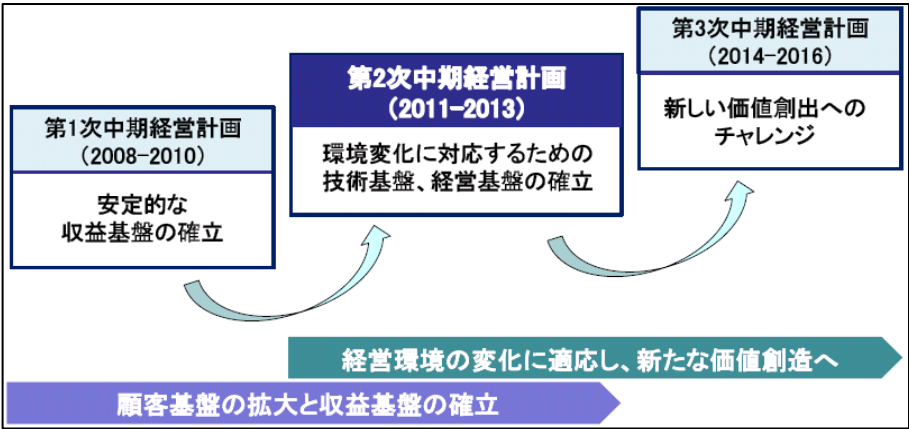
第3次中期計画の目標売上高は射程圏内、上方修正の可能性

2014年3月期を最終年度とする第2次中期経営計画では、「環境変化に対応するための技術基盤、経営基盤の確立」をテーマとし、業績目標値としては売上高で21,760百万円、経常利益で2,370百万円を掲げていたが、目標をクリアする可能性が高くなっている。

2017年3月期を最終年度とする第3次中期計画に関しては、「新しい価値創出へのチャレンジ」をテーマに、既存ビジネスの拡大、新規事業の創出、グローバルビジネスの展開などを基本方針に据え、更なる成長を目指していく。第2次中計と同時に発表していた第3次中計の業績目標値に関して、売上高では既に射程圏内に入っており、上方修正される可能性が高い。具体的な経営目標値に関しては年度末頃となりそうだが、経常利益率で15%の水準をどのように達成していくのが注目ポイントとなろう。新規事業の創出では、前述したようにインターネットビジネスへの取り組みやBtoC事業など動き始めたものもある。また、グローバルビジネスへの展開としてはまだ市場調査段階であるが、中期的なスパンで新たな展開を検討しているようだ。

■第3次中期計画について

第3次中期経営計画へのステップ



出所：会社資料

第2次・第3次中期経営計画の経営目標値

(単位：百万円、%)

	12/3期	13/3期	【第2次中計】14/3期		12/3期 →14/3期 年平均 成長率	【第3次中計】 17/3期	14/3期 →17/3期 年平均 成長率	12/3期 →17/3期 年平均 成長率
	実績	実績	当初目標	今回計画				
売上高	19,595	20,922	20,500	21,760	+5.4	22,000	+0.4	+2.3
経常利益	2,000	2,285	2,150	2,370	+8.9	3,300	+11.7	+10.5
同利益率	10.2%	10.9%	10.5%	10.9%	-	15.0%	-	-

■株価バリュエーション比較

同業12社比較では相対的に割安圏に位置

同社の株価バリュエーションについて、ERPシステムのほか、財務・会計システムを提供する同業12社で比較を行った（表参照）。予想PERや実績PBRは12社平均よりも低く、また、予想ROE、ROA、配当利回りなどは高い水準となっている。特に予想PERにおいては約10倍と12社中、東証1部上場企業のなかでは最も低い水準となっており、相対的に見て割安圏に位置していると言える。

同社の業績が過去最高益を更新中であり、今後も安定した成長が見込まれること、配当利回りで3%程度であること、今後投資指標として重要視されるであろうROEで10%以上の水準を維持していること、など評価すべき点は多いと考えている。

株価バリュエーション比較表

企業名	上場	決算月	コード	株価 (円)	時価総額 (百万円)	予想PER (倍)	実績PBR (倍)	ROE (%)	ROA (%)	配当利回り (%)
日本オラクル	東証1	5月	4716	3,915	497,567	17.2	6.4	37.3%	35.5%	2.3%
大塚商会	東証1	12月	4768	12,110	382,687	21.2	2.5	12.0%	11.6%	1.7%
オービック	東証1	3月	4684	3,025	271,286	17.7	2.2	12.1%	14.1%	0.8%
SCSK	東証1	3月	9719	2,897	300,497	17.2	2.8	16.1%	7.6%	1.4%
OBC	東証1	3月	4733	3,510	131,914	25.3	1.8	7.2%	8.8%	0.7%
TKC	東証1	9月	9746	1,895	50,432	13.6	0.9	6.6%	8.3%	2.3%
JDL	東証1	3月	6935	1,592	53,982	12.7	0.7	5.6%	5.7%	1.9%
ミロク情報サービス	東証1	3月	9928	435	13,342	10.1	1.4	13.4%	14.2%	2.8%
アバント	JQ	6月	3836	1,470	6,900	18.4	3.6	19.4%	15.1%	0.9%
ピー・シー・エー	東証2	3月	9629	1,470	10,072	40.0	1.0	2.4%	3.2%	2.1%
プロシップ	JQ	3月	3763	2,052	7,461	11.1	1.5	13.7%	18.1%	3.4%
東洋ビジネスエンジニア	東証2	3月	4828	1,000	6,000	25.0	2.1	8.4%	7.1%	1.4%
12社累計、累計平均値					1,234,571	18.5	2.0	10.8%	9.6%	1.9%

注1) ROE、ROAは今期会社予想当期純利益、営業利益を直前四半期末の株主資本、総資産で除して算出。

注2) 株価は2014年1月21日終値。



■株価バリュエーション比較

損益計算書（連結）

（単位：百万円）

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期（予）
売上高	18,843	18,750	19,595	20,922	21,760
売上原価	7,205	6,433	6,850	7,440	8,015
売上総利益	11,638	12,308	12,741	13,485	13,745
販管費	10,468	10,801	10,718	11,210	11,365
営業利益	1,169	1,506	2,023	2,275	2,380
経常利益	1,135	1,488	2,000	2,285	2,370
特別利益	112	67	16	0	-
特別損失	81	175	12	533	-
税引前利益	1,167	1,381	2,003	1,752	-
法人税等	609	675	945	564	-
当期純利益	558	705	1,058	1,187	1,320
発行済株式数（百万株）	31.38	30.59	30.67	30.67	30.67
1株当たり利益	17.72	22.97	34.53	38.73	43.04
1株当たり配当金	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
伸び率（%、前年比）					
売上高	-1.7	-0.5	4.5	6.8	4.0
営業利益	40.2	28.9	34.3	12.4	4.6
経常利益	44.2	31.1	34.3	14.3	3.7
当期純利益	2,225.0	26.3	50.1	12.2	11.1
対売上比（%）					
売上総利益	61.8	65.6	65.0	64.5	63.2
販管費	55.6	57.6	54.7	53.6	52.2
営業利益	6.2	8.0	10.3	10.9	10.9
経常利益	6.0	7.9	10.2	10.9	10.9
当期純利益	3.0	3.8	5.4	5.7	6.1
税率	52.2	48.9	47.2	32.2	-

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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