

ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2015 年 1 月 8 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

■ 持続的な成長と新たな収益基盤の確立で過去最高業績の更新へ

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。

2015 年 3 月期第 2 四半期累計（2014 年 4 月～9 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 6.1% 増の 11,263 百万円、経常利益が同 13.4% 増の 1,339 百万円となり、4 期連続で過去最高益を更新した。中堅・中小企業向け製品・サービスが、既存顧客の買い替え需要に加え、新規顧客開拓に注力した効果により、前年同期比 2 ケタ増収と業績をけん引した。また、新製品投入までの端境期となっている会計事務所向けも前年同期並みの水準と底堅く推移した。

2015 年 3 月期通期の連結業績は売上高が前期比 2.3% 増の 22,590 百万円、経常利益が同 4.9% 増の 2,540 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期までの進捗率は、売上高が 49.9%、経常利益が 52.7% といずれも直近 3 年間の平均進捗率（売上高 48.5%、経常利益 47.5%）を上回っており、足元の受注も堅調に推移していることから、上振れの公算は大きいと弊社ではみている。

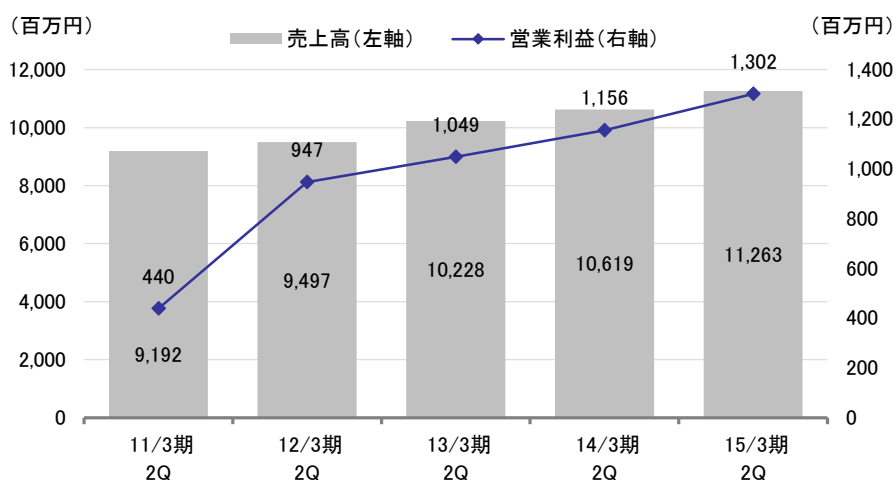
2015 年 3 月期からスタートした第 3 次中期経営計画（3 ケ年）では、最終年度となる 2017 年 3 月期に売上高 26,000 百万円、経常利益 4,000 百万円を経営目標値として掲げている。販売力強化による既存事業の持続的な成長に加えて、新規事業による収益基盤の確立、並びに新たな顧客を創造する新製品・サービスの開発・提供を進めることで、目標を達成していく方針だ。

新規事業では、新たに設立した子会社（株）MJS M&A パートナーズで、2015 年より中小企業の事業承継・事業再生支援サービスを開始する。また、会員数約 130 万人を誇るビジネス情報サイト「bizoccean」を中心としたネットビジネスでのさらなる収益化に注力する。一方、韓国の IT 企業である Webcash 社と 10 月に資本業務提携を締結し、合併会社を設立。Webcash 社の金融管理・資産管理サービスを日本の中堅・中小企業向けに仕様変更して提供していくほか、新サービスの共同開発も進めていく。これら 3 つの新規事業で、2017 年 3 月期に売上高 2,500 百万円、経常利益率 30% を目標として掲げており、今後の展開が注目される。

■ Check Point

- ・ 半期ベースで 4 期連続増収増益、過去最高業績を更新
- ・ 17/3 期に売上高 260 億円、経常利益 40 億円を目指す
- ・ 同業平均を下回る PER・PBR と高い水準の配当利回り

連結業績推移(第2四半期累計)



出所: 会社資料を参考にフィスコ作成

■ 会社概要

会計事務所・中小企業向け財務・会計システムの老舗的ポジション

(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」「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。



ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2015 年 1 月 8 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「MJS 800」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「MICSNET 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「MJSLINK 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」を開設
	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「MJSLINK 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「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） 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）

出所：会社資料を参考にフィスコにて作成

会計事務所との信頼関係を活かしたビジネスモデル

(2) 事業概要

現在のビジネスモデルとしては、会計事務所および中堅・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、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。

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いる。また、小規模事業者向けに簡易な会計ソフトを会計事務所経由で提供しており、そのユーザー数は 3 万社を超える。一方、顧客である会計事務所の先には約 50 万社の顧問先中小企業があることを考えれば、今後の開拓の余地は大きいと言える。



ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2015 年 1 月 8 日（木）

MJS の事業概況

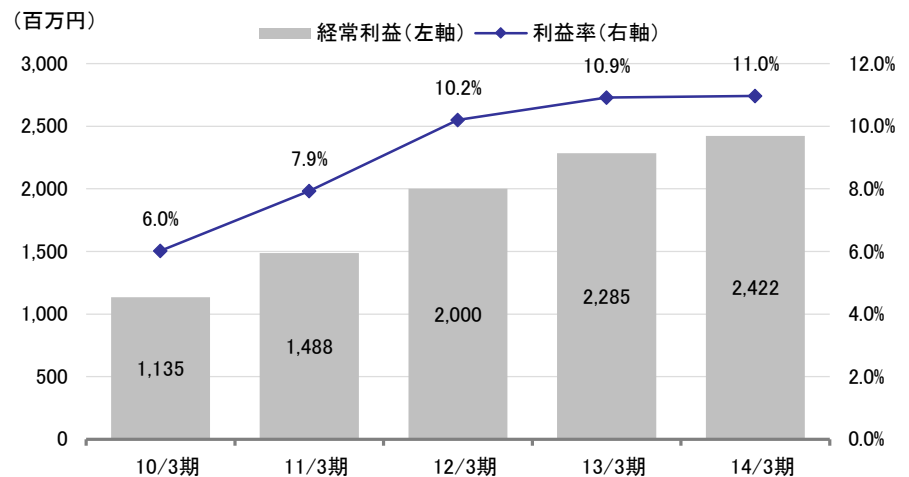
顧客	会計事務所 (税理士・公認会計士事務所)	中小・中堅企業 (会計事務所の顧問先企業が中心)
提供システム (自社開発)	・ 財務会計システム ・ 税務申告システムなど	・ 財務会計システムを中心とする ERP システム (会計・人事給与・販売管理)
提供サービス	・ システム導入支援サービス ・ 各種保守サービス ・ 教育研修、情報サービスなど	・ システムインテグレーション ・ 各種保守サービス ・ 教育研修、情報サービスなど
販売方法 サポート体制	ほぼ 100% 直接販売 全国 31 ヶ所の営業・サポート拠点	直接販売 (95%、顧客会計事務所からの紹介含む) 代理店販売 (5%)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

アフターサービス強化によるストック型の収益拡大

(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、経常利益ベースでは直近 5 年間で 2 倍以上に成長している。

連結経常利益・経常利益率の推移



■決算動向

半期ベースで 4 期連続増収増益、過去最高業績を更新

(1) 2015 年 3 月期第 2 四半期累計業績について

2014 年 10 月 31 日付で発表された 2015 年 3 月期第 2 四半期累計（2014 年 4 月 -9 月）の連結業績は、売上高が前年同期比 6.1% 増の 11,263 百万円、営業利益が同 12.6% 増の 1,302 百万円、経常利益が同 13.4% 増の 1,339 百万円、四半期純利益が同 20.6% 増の 813 百万円と半期ベースでは 4 期連続の増収増益となり、過去最高益を更新した。また、会社計画対比でも売上高、利益ともに上回って着地した。

2015 年 1 月 8 日（木）

企業向け ERP システムや各種サービスの売上が好調に推移したことに加えて、期初段階では新製品の端境期に当たることから減少を見込んでいた会計事務所向けの販売も底堅く推移したことが計画を上回る要因となった。また、営業利益率が 11.6% と前年同期比で 0.7 ポイント上昇したが、内訳を見ると売上総利益率で 0.1 ポイント、販管費率で 0.6 ポイントの改善が要因となった。販管費に関しては、人件費や広告宣伝費が増加したものの、経費コントロールに努めたことや増収効果が寄与した格好となっている。

2015 年 3 月期の 2Q 累計業績

（単位：百万円）

	14/3 期 2Q		15/3 期 2Q				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	同期比	計画比
売上高	10,619	-	11,160	11,263	-	6.1%	0.9%
売上総利益	6,758	63.6%	-	7,174	63.7%	6.2%	-
販管費	5,601	52.7%	-	5,872	52.1%	4.8%	-
営業利益	1,156	10.9%	1,170	1,302	11.6%	12.6%	11.4%
経常利益	1,180	11.1%	1,190	1,339	11.9%	13.4%	12.5%
四半期純利益	674	6.4%	700	813	7.2%	20.6%	16.2%

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

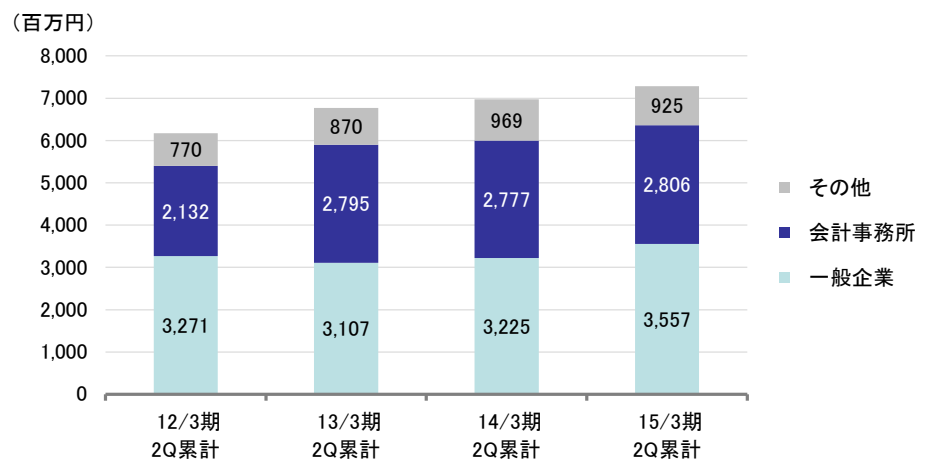
○システム導入契約の販売先別売上動向

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）に関しては、全体で前年同期比 4.5% 増の 7,288 百万円となった。販売先別で見ると、中堅・中小企業向けが同 10.3% 増の 3,557 百万円、会計事務所向けが同 1.0% 増の 2,806 百万円となり、企業向けの伸張が増収要因となった。また、9 月末の受注残高も単独ベースで 4.01 ヶ月分（前期末比 +0.2 ヶ月）と着実に積み上がっている。

中小企業向けの「MJSLINK NX-I」（2013 年 4 月発売）は、既存顧客の買い替え需要が引き続き活発だったほか、ここ数年強化してきた新規顧客の開拓が順調に進んだことも好調の要因となった。新規顧客向け売上高は前年同期比 20.3% 増の 984 百万円となり、企業向けシステム導入契約売上高のうち 27.7% を占めるまでになっている（前年同期比 + 2.3 ポイント）。なお、中堅企業向けの「Galileopt NX-I」（2012 年 2 月発売）に関しては、微増収にとどまった。

一方、主要製品のライフサイクルは 5 年程度であるが、会計事務所向けの「ACELINK NX-Pro」が発売（2011 年 4 月）から 4 年目を迎えている。そのため、買い替え需要の減少により期初計画では減収を見込んでいたが、1.0% 増と底堅く推移した。買い替え需要が継続していることが要因だ。

システム導入契約売上高（販売先別）



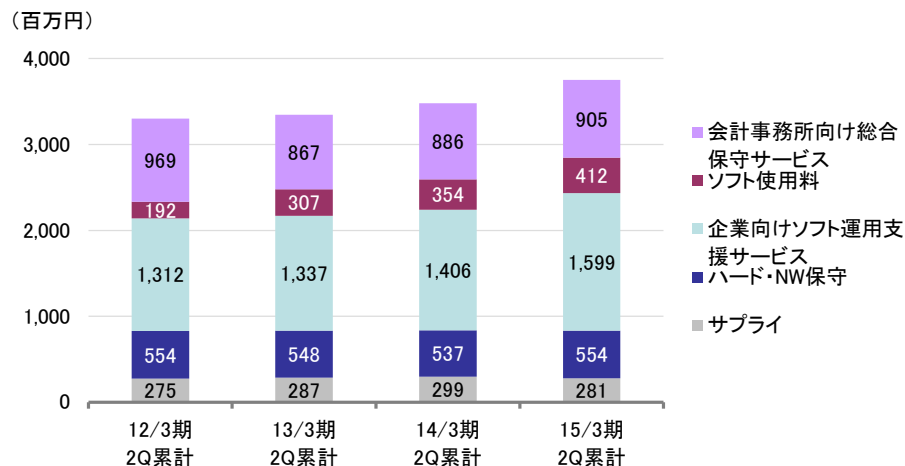
注：その他（パートナー向け、子会社売上、本社売上）

出所：会社資料より参考にフィスコ作成

○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 7.7% 増の 3,752 百万円と順調に拡大した。サービス収入に関しては、毎月安定した収入が得られるストック型のビジネスとなっていることから、同社収益の安定性向上にも寄与していると言える。内訳を見ると、企業向けのソフト運用支援サービス（保守サービス）が新規顧客の増加により、同 13.7% 増の 1,599 百万円となったほか、会計事務所の顧問先企業に提供する廉価版業務用ソフト（「iCompass NX」や「ACELINK NX 記帳くん」など）のレンタル使用料が契約社数（約 3.5 万社）の拡大に伴い同 16.3% 増の 412 百万円となるなど、企業向けのサービスがいずれも期初計画を上回って好調に推移した。一方、会計事務所向け総合保守サービスである TVS に関しても、同 2.1% 増の 905 百万円と堅調に推移した。

サービス収入の内訳推移



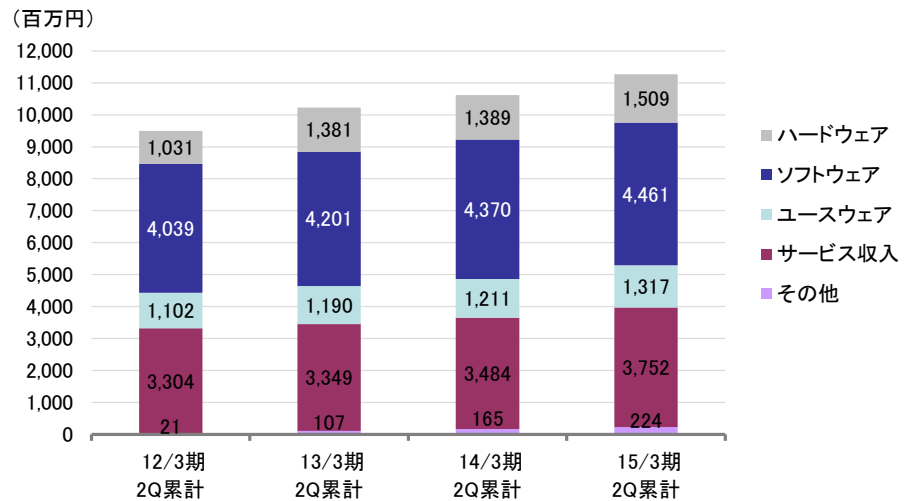
出所: 会社資料を参考にフィスコ作成

○品目別の売上動向

品目別の売上動向を見ると、主力のソフトウェア製品が前年同期比 2.1% 増の 4,461 百万円と堅調に推移したほか、サービス収入が同 7.7% 増の 3,752 百万円となり収益のけん引役となった。また、その他売上高が前年同期比 36.5% 増の 222 百万円とここ数年、高成長を続けているが、これは同社が中堅・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「bizoccean（ビズオーシャン）」の登録会員数が 130 万人を突破するなど好評を博しており、同サイトにおける広告収入増が主因となっている。

2015 年 1 月 8 日 (木)

品目別売上高(連結)



有利子負債の圧縮により財務体質の改善が進む

(2) 財務状況

2014 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 1,039 百万円減少の 18,344 百万円となった。主な増減要因は、利益増によって現預金が 501 百万円増加したほか、減少項目としては投資有価証券で 1,064 百万円、在庫で 154 百万円、ソフトウェア資産で 163 百万円それぞれ減少した。

特に、投資有価証券の減少に関しては、同社が保有するビジネスパートナーの株価が下がったことによる。当該企業が 2014 年 1 月に上場し、株価が大きく上昇したことで、3 月末時点の有価証券評価額が大きく増加したが、その後、株価が下がりこの評価額が減少したことが投資有価証券の減少要因となっている。ちなみに、2013 年 12 月末時点での純資産に含まれる有価証券評価差額金は 146 百万円であり、これが 2014 年 3 月末時点では 1,807 百万円、9 月末時点では 1,009 百万円となっている。なお、現在の株価水準は出資当時よりも高い水準にあり、今後売却損失などが発生するリスクはほとんどない。

一方、負債側を見ると、有利子負債が短期・長期合わせて前期末比 310 百万円減少したほか、仕入債務や未払法人税などの減少もあり、合計では 872 百万円減少の 6,126 百万円となった。また、純資産については利益剰余金が 338 百万円増加したほか、自己株式を使ったストックオプションの行使で自己株式保有数が減少 (+309 百万円) したものの、前述した有価証券評価差額金の減少 (▲ 798 百万円) により、合計では 166 百万円減少の 12,218 百万円となった。

ここ数年の収益拡大に合わせて、有利子負債の圧縮を進めてきたことで、ネットキャッシュ(現預金+短期有価証券-有利子負債)は 2014 年 9 月末時点で 3,000 百万円を超える水準にまで拡大した。また、自己資本比率で見ても 2012 年 3 月末の 55.8% から 2014 年 9 月末は 66.4% まで右肩上がりであり、収益成長とともに財務体質の改善が進んでいることがうかがえる。

2015 年 1 月 8 日 (木)

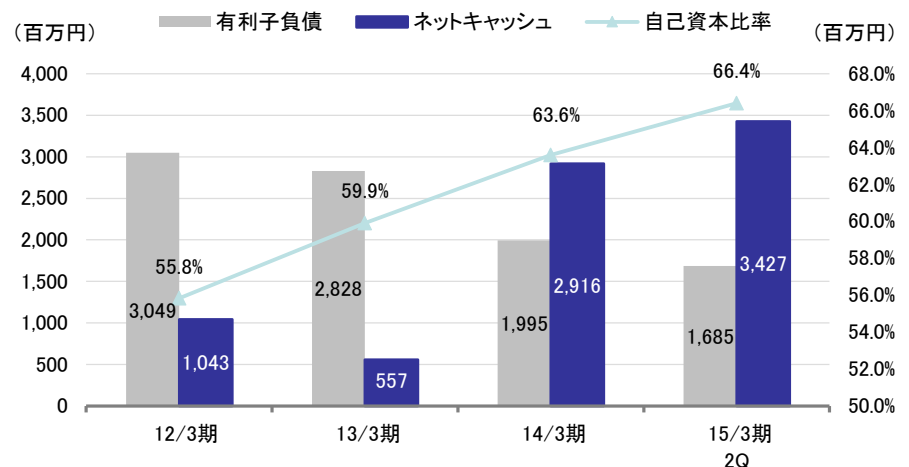
連結貸借対照表推移 (連結、百万円)

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期 2Q	増減額	変動要因
流動資産	8,003	9,299	9,422	123	売上債権 +55、在庫▲
現・預金	3,285	4,311	4,812	501	154、その他流動資産
固定資産	7,859	10,085	8,922	▲ 1,163	+20
有形固定資産	4,020	4,017	4,030	13	
無形固定資産	1,861	1,516	1,353	▲ 163	ソフトウェア関連▲ 163
投資・その他資産	1,976	4,551	3,538	▲ 1,013	投資有価証券▲ 1,064
資産合計	15,862	19,384	18,344	▲ 1,040	
流動負債	5,326	5,160	4,995	▲ 165	仕入債務▲ 123、未払法人税▲ 183、短期借入金・社債▲ 45
固定負債	996	1,838	1,130	▲ 708	長期借入金▲ 265
負債合計	6,323	6,998	6,126	▲ 872	
純資産	9,539	12,385	12,218	▲ 167	利益剰余金 +338、自己株式 +309、有価証券評価差額金▲ 798
負債・純資産計	15,862	19,384	18,344	▲ 1,040	
有利子負債	2,828	1,995	1,685	▲ 310	
ネットキャッシュ	557	2,916	3,427	511	(現預金 + 有価証券 - 有利子負債)
経営指標					
流動比率 (%)	150.3	180.2	188.6	8.4	
自己資本比率 (%)	59.9	63.6	66.4	2.8	

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



出所：会社資料を参考にフィスコ作成

新規顧客の開拓で 15/3 期も増収増益へ

(3) 2015 年 3 月期の業績見通し

2015 年 3 月期の連結業績見通しは、売上高が前期比 2.3% 増の 22,590 百万円、営業利益が同 5.4% 増の 2,520 百万円、経常利益が同 4.9% 増の 2,540 百万円、当期純利益が同 8.7% 増の 1,510 百万円と 4 期連続の増収増益を見込み、営業利益率は 11.2% と更なる高収益体質を目指している。

期初計画を据え置いた格好となっているが、第 2 四半期までの進捗率で見ると、売上高が 49.9%、経常利益が 52.7% といずれも直近 3 年間の平均進捗率（売上高 48.5%、経常利益 47.5%）を上回っており、9 月末の受注残高が 4 ヶ月を超えて豊富にあること、足元の受注動向も堅調に推移していることから判断すると、上振れの公算は大きいと弊社ではみている。



ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2015 年 1 月 8 日（木）

2015 年 3 月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	14/3 期		15/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	22,077	—	22,590	—	2.3%
売上総利益	13,714	62.1%	14,540	64.4%	6.0%
販管費	11,324	51.3%	12,020	53.2%	6.1%
営業利益	2,390	10.8%	2,520	11.2%	5.4%
経常利益	2,422	11.0%	2,540	11.2%	4.9%
当期純利益	1,389	6.3%	1,510	6.7%	8.7%

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

連結品目別売上高

（単位：百万円）

事業セグメント	13/3 期	14/3 期	15/3 期	伸び率	進捗率
システム導入	13,891	14,541	14,697	1.1%	49.6%
契約売上高					
ハードウェア	2,621	2,717	2,762	1.7%	54.6%
ソフトウェア	8,605	9,176	9,417	2.6%	47.4%
ユースウェア	2,664	2,646	2,518	-4.8%	52.3%
サービス収入	6,783	7,173	7,384	2.9%	50.8%
その他	246	362	509	40.6%	43.8%
連結合計	20,922	22,077	22,590	2.3%	49.9%

出所：決算短信、会社資料より

システム導入契約売上高の販売先別では、会計事業所向けが買い替え需要の一巡で下期は売上が落ち込むとみている一方、中堅・中小企業向け ERP システムは新規顧客開拓の拡販効果が期待できることから、更なる増加を見込んでいる。新規顧客開拓に向けては、7 月からテレビ CM を新たに開始し、認知度向上に向けた取り組みを進めているほか、8 月には東京・大手町に事務所を新たに開設し、都心エリアの営業強化を進めている。こうした販売施策の効果が下期から出てくるとみている。また、ストック型ビジネスであるサービス収入についても、新規顧客の開拓が進むことで、拡大基調が続く見通しとなっている。

■第 3 次中期経営計画

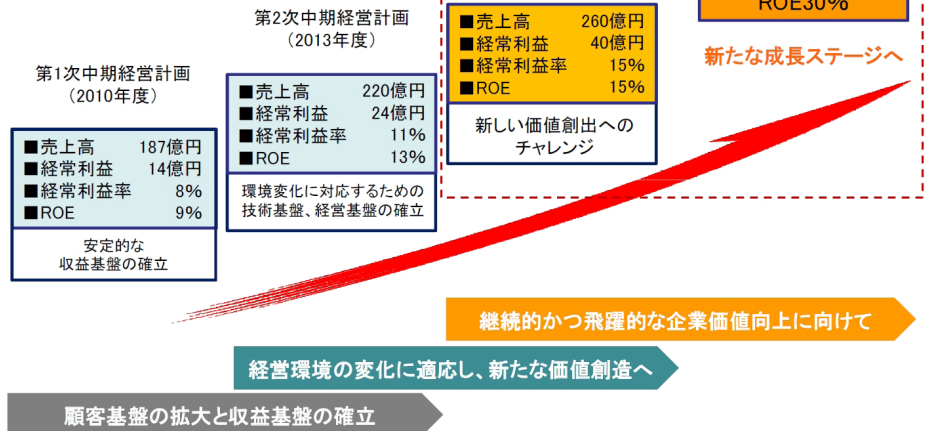
17/3 期に売上高 260 億円、経常利益 40 億円を目指す

同社は 2014 年 5 月に 2015 年 3 月期から始まる第 3 次中期経営計画を発表した。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今後の 3 年間で位置付けている。

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 26,000 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、成長戦略を推進していく方針だ。今後 3 年間の年平均成長率は売上高が 5.6%、経常利益が 18.2%、当期純利益が 20.8% となり、第 2 次中計期間の平均成長率（売上高 5.6%、経常利益 17.6%、当期純利益 25.4%）と、ほぼ同じペースでの成長を描いている。

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か年は、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



出所：会社資料より

成長戦略としては「顧客基盤拡大に向けた販売力の増強と販路の拡大」「新たな顧客を創造するための新製品・サービスの開発」「新規事業による新たな収益基盤の確立」と大きく3つの基本方針を打ち出している。このうち、「新規顧客を創造するための新製品・サービスの開発」「新規事業による新たな収益基盤の確立」に関して、新たに3つの事業の立上げを進めており、以下にその状況について示す。

顧客基盤を活用した新たな収益事業の創出に注力

(1) 中小企業の事業承継、事業再生支援サービスへの参入

「新規事業による新たな収益基盤の確立」において、同社は新たに中小企業の事業承継・事業再生支援サービスへの参入を決定し、2014年9月に100%子会社となる「MJS M&A パートナーズ」を設立。2015年初旬から事業活動を開始する。従来より会計事務所の事業承継を支援するサービスを行っていたが、この実績・ノウハウを中小企業の事業承継や事業再生支援サービスに活かし、中小企業の立場に立ったアドバイザリーサービスを展開していく。このため、基本的にはM&A交渉ではセルサイド側に立ち、バイサイドとなる金融機関やM&A事業者との条件交渉を行い契約に結び付けていく、日本最大のセルサイドプラットフォーム会社になることを目標としている。

事業スキームとしては、業務提携契約を結んだ会計事務所から、事業承継や事業売却などのニーズがある顧問先企業の紹介を受け、当該企業とアドバイザリー契約を結んだ後に、バイサイド側の企業と交渉を進める格好となる。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50万社に上る。このうち2割が対象となったとしても約10万社となり、潜在的な成長ポテンシャルは大きいと言えよう。



ミロク情報サービス

9928 東証1部

2015年1月8日(木)

新規事業による新たな収益基盤の確立

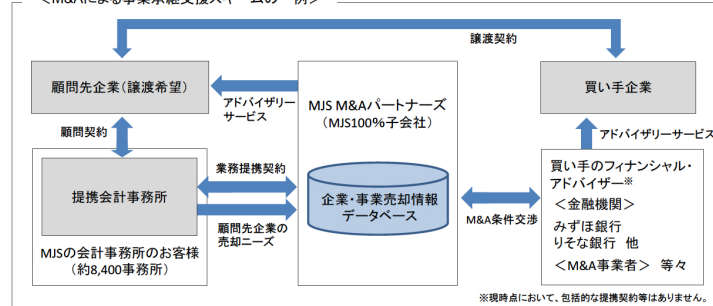
中小企業の事業承継、事業再生支援サービスへの参入

- ・100%子会社、「MJS M&Aパートナーズ」を設立
- ・会計事務所への事業承継支援の実績を活かす
- ・中小企業の立場に立ったアドバイザーサービス

【MJS M&Aパートナーズの役員構成】

代表取締役社長	由井 俊光(当社常務取締役)
取締役	笠井 健二(当社執行役員)
社外取締役	鈴木 正徳 (当社顧問・前中小企業庁長官)
監査役	五味 廣文 (当社監査役・元金融庁長官)

<M&Aによる事業承継支援スキームの一例>



出所：会社資料より

当初は従業員5名程度からスタートするが、本社の500名近い営業・サポート要員と連携を図る予定である。このため、子会社の社長と取締役は本社の営業本部長及び副本部長が兼務する体制とした。また、社外取締役として前中小企業庁長官の鈴木氏を迎え入れている。同氏の持つ豊富な知見やネットワークも事業拡大に向けた後押しになるものと期待される。当面の売上高目標としては2017年3月期で1,000百万円を目指している。

コンテンツ、アプリによる新たな収益基盤の確立を目指す

(2) ネットビジネスの積極的な推進

「新規事業による新たな収益基盤の確立」の2つ目の事業として、インターネット事業の強化が挙げられる。現在、同社のビジネス情報サイト「bizoccean」の広告収入が年間で約400百万円まで拡大しており、今後は「bizoccean」内で有料コンテンツを提供することでさらなる収益化に注力する計画となっている。同サイトは主に企業が業務で使う様々な文書のテンプレートを無料でダウンロードできる他、ビジネスパーソンに必要なコンテンツを多数掲載している。無料登録会員数が約130万人に達しており、今もなお1日1,000人のペースで増加し続けている。今後開発する有料コンテンツ次第で収益への貢献度も増してくるものと予想される。

また、同社ではコンシューマ向けの市場開拓を狙って、お金管理アプリ「マネトラ」(無料アプリ)を2013年に開発し、投入している。ただ、現状はダウンロード数で20万件を超える程度であり、伸び悩んでいるのが実情だ。このため、今後は機能強化と海外展開などを図ることで100万ダウンロードを目指し、マネタイズできるサービスとして進化させていく考えを持っている。「bizoccean」も含めて、これら新規のネット事業売上高としては、2017年3月期に1,000百万円を目標としている。

2015年1月8日（木）

韓国企業との資本提携は新たな顧客の創造に向けた布石

(3) 韓国 Webcash 社との資本業務提携

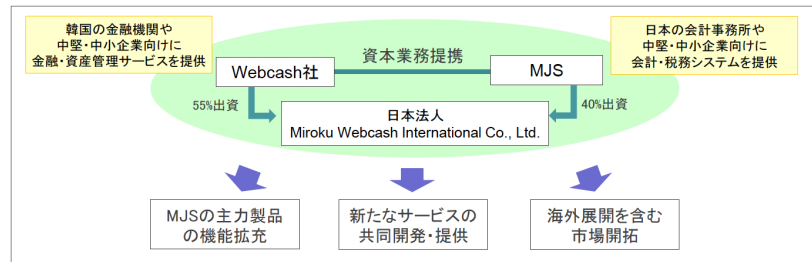
「新たな顧客を創造するための新製品・サービスの開発」に対する取り組みの1つとして、2014年10月にE-ファイナンス・テクノロジーで韓国トップクラスのIT企業であるWebcash社と資本業務提携を締結した。今回の提携により、双方の技術やノウハウを融合し、多彩な業務用ソフトウェアと金融管理・資金管理サービスとの連携を始め、新たなクラウドサービスを共同開発することにより、両社における新規市場の開拓と業容拡大を目指していくとしている。

新たな顧客を創造する新製品・サービスの開発・提供

韓国 Webcash社との資本業務提携

- ・E-ファイナンス・テクノロジーにおける韓国トップクラスのIT企業との資本業務提携
- ・約2億5千万円を出資し、発行済株式数の5%を取得
- ・合併会社「Miroku Webcash International Co., Ltd.」を設立

多彩な業務用ソフトウェアと金融管理・資金管理サービスとの連携をはじめ、新たなクラウドサービスを共同開発し、新規市場の開拓を図る。



出所：会社資料より

今回の提携により、同社は Webcash 社の発行株式数の 5% を取得したほか、日本に合併会社「Miroku Webcash International Co., Ltd.」を設立した（出資比率 40%）。合併会社では Webcash 社が開発した業務用ソフトウェアや金融管理・資金管理用のクラウドサービスを、日本向け仕様に変更したうえで販売していくことになる。

Webcash 社は、現在、韓国の 10,000 余りの中堅／大企業うち 50%、20 万中小企業のうち 50,000 余りの企業が Webcash 社の企業資金管理サービスを利用している。

同社では今後のクラウドサービス展開に当たって、Webcash 社の技術を融合した新サービスの開発や、海外展開も含んだ市場開拓を将来的に進めていくことを視野に入れている。本提携を中心としたクラウドサービス事業における売上高目標としては、2017 年 3 月期で 500 百万円としている。

以上、3 つの新規事業合計で、2017 年 3 月期の売上高は 2,500 百万円、経常利益率では 30% の水準を目指していく。

■ 株価バリュエーション比較

同業平均を下回る PER・PBR と高い水準の配当利回り

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。同社の株価は直近半年間で 400 円前後の水準から 600 円台後半まで上昇したが、予想 PER、実績 PBR や ROE は 12 社平均よりも低く、また、ROA や配当利回りなどは高い水準となっている。このうち、大手 ERP システムベンダーとの比較では、ROE や ROA などの収益性指標では遜色ないレベルになっているものの、PER や PBR では低い水準にある。

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、今後投資指標として重要視されるであろう ROE が 10% 以上の水準を維持していること、事業再生支援サービスなど新規事業の成長期待など、評価すべき点は多いと弊社では考えている。

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	4,780	608,107	21.0	6.3	29.7%	28.2%	1.90%
4768	大塚商会	東証 1	12 月	3,685	350,078	15.9	2.3	14.2%	13.1%	2.17%
4684	オービック	東証 1	3 月	3,865	384,954	21.5	2.7	12.6%	16.7%	1.55%
9719	SOSK	東証 1	3 月	3,040	328,278	14.9	2.6	17.3%	8.9%	1.64%
4733	OBC	東証 1	3 月	3,295	132,959	20.3	1.5	7.5%	10.3%	1.70%
9746	TKC	東証 1	9 月	1,979	52,900	13.2	0.9	6.8%	8.5%	2.32%
6935	JDL	東証 1	3 月	1,584	53,780	10.9	0.7	6.2%	7.2%	2.53%
9928	ミロク情報サービス	東証 1	3 月	602	20,953	13.9	1.7	12.4%	13.8%	2.49%
3763	プロシップ	JQ	3 月	2,890	10,857	13.2	2.0	15.0%	20.0%	2.42%
9629	PCA	東証 2	3 月	1,938	14,922	52.7	1.3	2.5%	3.2%	1.60%
4828	東洋 B-ENG	東証 1	3 月	1,348	8,088	115.5	2.7	2.3%	3.5%	1.04%
3836	アバント	JQ	6 月	1,245	5,844	13.4	2.4	18.0%	15.2%	1.12%
12 社累計、累計平均値					1,971,720	18.0	2.5	14.0%	13.3%	1.87%

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：株価は 2015 年 1 月 8 日終値。

注 3：上場区分の JQ はジャスダック市場の略

損益計算書

(単位：百万円)

	11/3	12/3	13/3	14/3	15/3 予
売上高	18,750	19,595	20,922	22,077	22,590
(売上原価)	6,442	6,853	7,436	8,363	8,050
売上総利益	12,308	12,741	13,485	13,714	14,540
(販管費)	10,801	10,718	11,210	11,324	12,020
営業利益	1,506	2,023	2,275	2,390	2,520
(営業外収益)	68	49	71	76	-
(営業外費用)	86	73	61	43	-
経常利益	1,488	2,000	2,285	2,422	2,540
(特別利益)	67	16	0	2	-
(特別損失)	175	12	533	4	-
税引前利益	1,381	2,003	1,752	2,420	-
(法人税等)	675	945	564	1,031	-
当期利益	705	1,058	1,187	1,389	1,510
一株当り指標 (円)					
純利益	22.97	34.53	38.73	45.29	49.23
純資産	258.21	280.54	310.05	402.29	-
配当金	12.00	12.00	12.00	15.00	15.00
伸び率 (%、前年同期比)					
売上高	-0.5	4.5	6.8	5.5	2.3
営業利益	28.8	34.4	12.4	5.1	5.4
経常利益	31.1	34.4	14.3	6.0	4.9
当期利益	26.3	50.1	12.2	17.0	8.7

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