

ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2015 年 7 月 2 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

■ 15/3 期の連結業績は増収増益で過去最高業績を更新

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。

2015 年 3 月期の連結業績は、企業向け ERP システムやサービスの拡大により、売上高が前期比 1.4% 増の 22,383 百万円、経常利益が同 6.8% 増の 2,587 百万円と増収増益となり、過去最高業績を更新した。

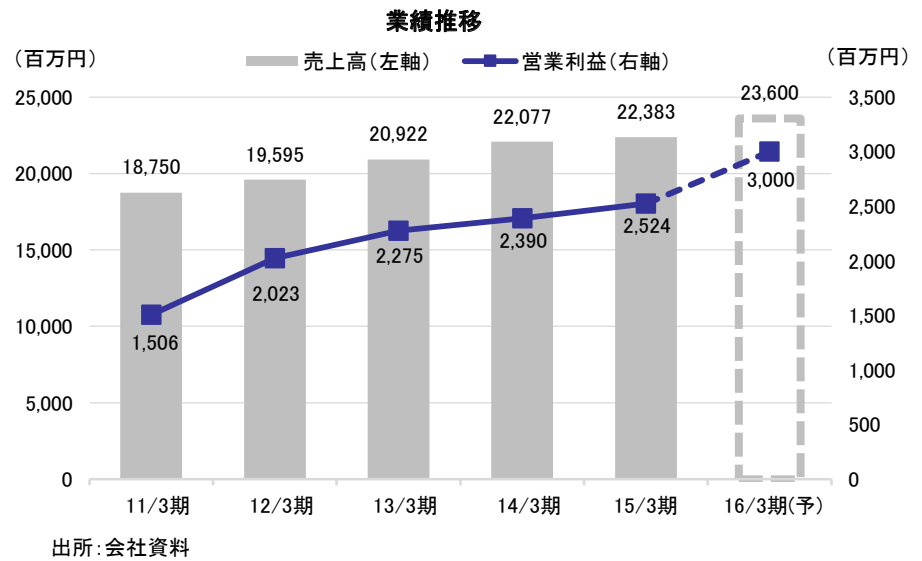
2016 年 3 月期は売上高が前期比 5.4% 増の 23,600 百万円、経常利益が同 16.0% 増の 3,000 百万円と増収増益基調が続く見通し。マイナンバー制度の導入を好機と捉え、中堅・中小企業の新規顧客開拓や既存顧客へのクロスセルを強化していく。また、販売品目の中でも利益率の高いソフトウェアやサービス収入の拡大によって、収益性の向上も見込まれる。

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 百万円を経営目標値として掲げている。新製品・サービスの開発、並びに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に取り組んでいく方針だ。

新規事業では、2014 年 9 月に設立した子会社 (株)MJS M&A パートナーズで、中小企業の事業承継・事業再生支援サービスを開始している。今期は事業基盤を構築する 1 年と位置付け、2017 年 3 月期以降の収益化を見込んでいる。また、2014 年 10 月に資本業務提携を締結した韓国 Webcash 社と新製品・サービスの開発を共同で進めている。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マネタイズ化も含めて、2017 年 3 月期の経営目標の達成を目指す。

■ Check Point

- ・ 会計事務所との信頼関係を活かしたビジネスモデル
- ・ 新規顧客開拓によるストック型の収益拡大で利益率が向上
- ・ 株価バリュエーション比較



■ 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 7 月 2 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「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「bizocan」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「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)		

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

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

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、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。



ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

2015 年 7 月 2 日 (木)

主な顧客は会計事務所とその顧問先企業を中心とする中堅・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、今後の開拓余地は大きいと言える。

同社の事業概況

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 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

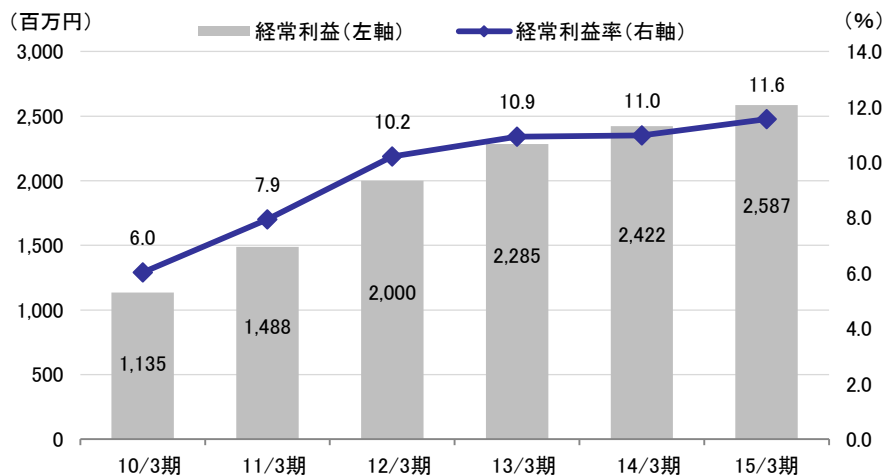
※ミック経済研究所「基幹業務パッケージソフトの市場展望 2013 年度版」より、年商 5 ～ 50 億円の中規模企業における ERP システムの出荷金額シェア
出所：会社資料を参考にフィスコ作成

新規顧客開拓によるストック型の収益拡大で利益率が向上

(3) 業績推移

ここ数年は新規顧客の開拓に注力し顧客基盤を拡大することにより、サポートサービス（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 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



出所: 会社資料

■ 決算動向

売上高は 15 年ぶり、利益はいずれも 4 期連続で過去最高を更新

(1) 2015 年 3 月期業績概要

5 月 12 日付で発表された 2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.4% 増の 22,383 百万円、営業利益が同 5.6% 増の 2,524 百万円、経常利益が同 6.8% 増の 2,587 百万円、当期純利益が同 26.5% 増の 1,757 百万円と連続増収決算となった。企業向け製品・サービスが伸張し、売上高が 15 年ぶりに過去最高を更新したほか営業利益、経常利益、当期純利益はいずれも 4 期連続で過去最高を更新した。

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」による効果が、着実に浸透してきた結果と言える。

2015 年 3 月期の業績概要 (連結)

(単位：百万円)

	14/3 期		15/3 期				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	22,077	-	22,590	22,383	-	1.4%	-0.9%
売上総利益	13,714	62.1%	14,720	14,324	64.0%	4.5%	-1.5%
販管費	11,324	51.3%	12,200	11,800	52.7%	4.2%	-1.8%
営業利益	2,390	10.8%	2,520	2,524	11.3%	5.6%	0.2%
経常利益	2,422	11.0%	2,540	2,587	11.6%	6.8%	1.9%
当期純利益	1,389	6.3%	1,510	1,757	7.8%	26.5%	16.4%

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

売上高は新規顧客の開拓に伴い企業向け製品・サービスの売上が伸張したことで、前期比 1.4% 増と増収基調を継続した。また、売上総利益率は収益性の高いサービス収入の構成比が高まったことにより、前期比 1.9 ポイント上昇の 64.0% となった。販管費率に関しては、広告宣伝・販促費や教育研修費等を強化したことで、前期比 1.4 ポイント上昇の 52.7% となったものの、総利益率の上昇により、営業利益率は同 0.5 ポイント上昇の 11.3% となった。

なお、期初計画対比では売上高が唯一未達となったが、これは子会社の個別受託開発等の売上高が計画を下回ったことが要因となっている。また、特別利益として投資有価証券売却益 291 百万円を計上したことで、当期純利益は 2 ケタ増益となっている。

企業向けの売上が伸張、受注残の積み上げも順調に進む

(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）は前期比 2.1% 減の 14,229 百万円と 5 期ぶりに減収に転じた。販売先別で見ると、中堅・中小企業向けが前期比 4.6% 増の 7,032 百万円と増加したものの、会計事務所向けが同 4.4% 減の 4,880 百万円、その他（パートナー向け・子会社売上等）が同 14.7% 減の 2,317 百万円とそれぞれ減収となったことが響いた。

2015 年 7 月 2 日 (木)

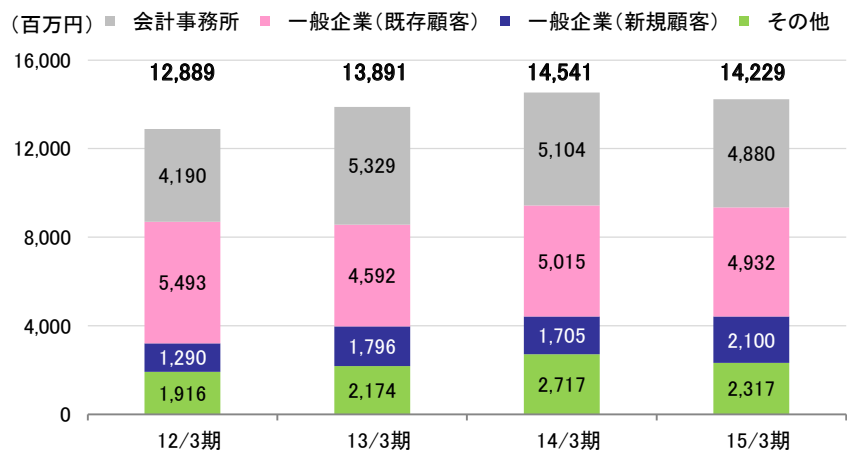
中堅・中小企業の内訳を見ると新規顧客向けの売上が前期比 23.2% 増の 2,100 百万円、既存顧客向けが同 1.7% 減の 4,932 百万円となっており、同社がここ数年取り組んできた新規顧客の開拓が順調に進んでいることがうかがえる。全国の販売拠点において顧客への営業提案力を強化するための勉強会を定期的実施し、全社で有効な提案内容を共有するなど、顧客ニーズにマッチした提案力の強化に向けて取り組んできたことが、新規顧客開拓の成果につながったと言える。

なお、中堅・中小企業向け売上高のうち、新規顧客向けの比率は 29.9% と前期比で 4.5 ポイントの上昇となっている。

また、同社が重視しているもう一つの指標としてシステム導入契約売上高の受注残（単体）があるが、こちらも 2015 年 3 月末で 4.2 ヶ月と前年度末比 0.4 ヶ月増加しており、受注残の積み上げが順調に進んでいる。営業担当者だけでなく支社長の経営数値に対する管理能力が向上していることが背景にあるとみられる。

一方、主要製品のライフサイクルが 5 年程度である会計事務所向けに関しては、「ACELINK NX-Pro」の発売（2011 年 4 月）から 4 年目を迎え、リプレース需要も一巡してきたことが減収要因となっている。

システム導入契約売上高(販売先別)

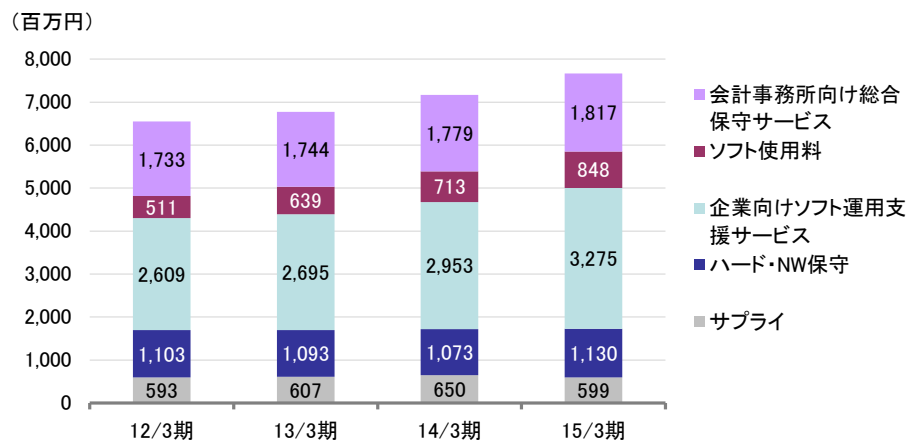


(注)その他(パートナー向け、子会社売上、本社売上)
出所: 会社資料よりフィスコ作成

○サービス収入の動向

サービス収入の売上高は前期比 6.9% 増の 7,671 百万円と順調に拡大した。サービス収入は、安定した収入が得られるストック型のビジネスのため、収益の安定性向上にも寄与している。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 10.9% 増の 3,275 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）の使用料も契約社数の拡大に伴い、同 18.9% 増の 848 百万円となり、いずれも期初計画を上回って好調に推移した。また、会計事務所向け総合保守サービスである TVS に関しても、新規顧客の開拓に伴い同 2.1% 増の 1,817 百万円と増収になった。

サービス収入の内訳推移

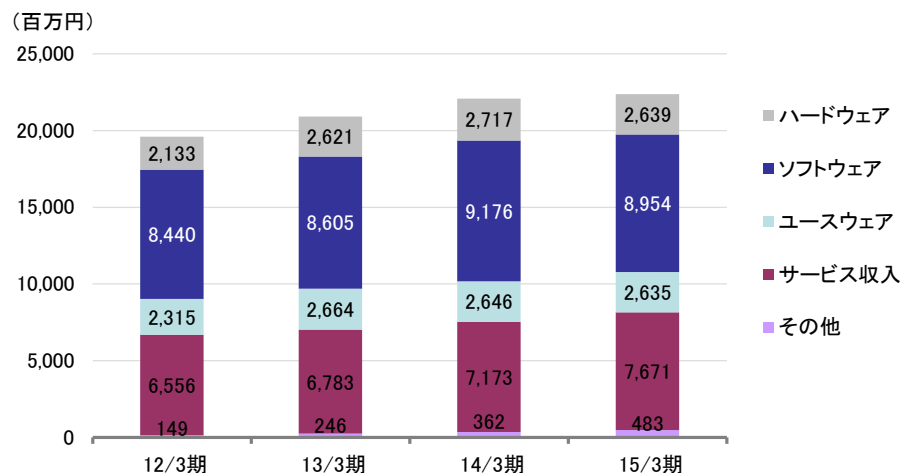


出所: 会社資料

○ 品目別の売上動向

品目別の売上動向を見ると、新規顧客開拓等によるソフト保守契約の増加により、サービス収入が前期比 6.9% 増の 7,671 百万円と増加したが、主力のソフトウェアに関しては、会計事務所向け売上の減少や子会社の個別受託開発の減少により、前期比 2.4% 減の 8,954 百万円となった。また、その他売上高は前期比 33.1% 増の 483 百万円とここ数年、2 ケタ成長が続いているが、これは当社が中堅・中小企業の経営者やビジネスパーソン向けに企画・運営しているビジネス情報サイト「bizocean (ビズオーシャン)」の登録会員数が 150 万人を突破し、同サイトにおける広告収入が増加していることが主要因となっている。

品目別売上高(連結)



出所: 会社資料

2015 年 7 月 2 日 (木)

収益成長とともに財務体質の改善が進む

(3) 財務状況

2015 年 3 月末の財務状況について見ると、総資産残高は前期末比 287 百万円増加の 19,671 百万円となった。このうち流動資産の主な増減要因を見ると、現預金が 1,498 百万円増加した一方で、有価証券が 399 百万円、商品が 135 百万円それぞれ減少した。また固定資産ではビジネスパートナーの株式を一部売却したことに伴い、投資有価証券が 646 百万円減少したほか、ソフトウェア資産が 304 百万円減少した。

一方、負債側を見ると、未払消費税等が 366 百万円増加したものの、有利子負債が短期・長期合わせて 525 百万円減少したほか、繰延税金負債が 503 百万円減少し、合計では前期末比 673 百万円減少の 6,324 百万円となった。また、純資産については、その他有価証券評価差額金が 771 百万円減少したものの、利益剰余金が 1,274 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 (+486 百万円) したことなどで、合計では前期末比 961 百万円増加の 13,346 百万円となった。

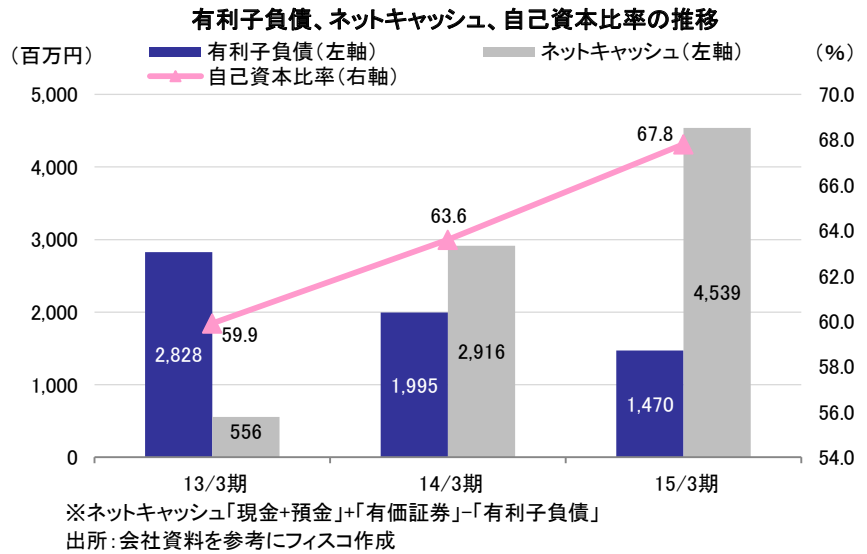
ここ数年の収益拡大に合わせて、有利子負債の圧縮を進めてきたことで、ネットキャッシュ(現預金+短期有価証券-有利子負債)は 2015 年 3 月末時点で 4,000 百万円を超える水準にまで拡大した。また、自己資本比率も 2013 年 3 月末の 59.9% から 2015 年 3 月末は 67.8% まで上昇を続けており、収益成長とともに財務体質の改善が進んでいることがうかがえる。

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	増減額	変動要因
流動資産	8,003	9,299	10,231	932	現預金 +1,498、有価証券▲ 399、商品▲ 135
現・預金	3,285	4,311	5,809	1,498	
固定資産	7,859	10,085	9,440	▲ 645	投資有価証券▲ 646、 ソフトウェア・ソフトウェア仮勘定▲ 304
資産合計	15,862	19,384	19,671	287	
負債合計	6,323	6,998	6,324	▲ 674	繰延税金負債▲ 503、有利子負債▲ 525
純資産	9,539	12,385	13,346	961	利益剰余金 1,273、自己株式 +486、 有価証券評価差額金▲ 771
有利子負債	2,828	1,995	1,470	▲ 525	
ネットキャッシュ	557	2,915	4,539	1,623	(現預金 + 有価証券 - 有利子負債)
経営指標					
ROE(%)	13.1	12.7	13.7	1.0pt	
ROA(%)	14.6	13.7	13.2	▲ 0.5pt	
流動比率 (%)	150.3	180.2	186.4	6.2pt	
自己資本比率 (%)	59.9	63.6	67.8	4.2pt	

出所：会社資料を参考にフィスコ作成



今期も 5 期連続となる増収増益を見込む

(3) 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% へさらに上昇する見通した。

2015 年 3 月期の業績見通し (連結)

(単位：百万円)

	15/3 期		16/3 期 (予)		
	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%
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

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て新規顧客の開拓、及び既存顧客へのクロスセルに注力していく。マイナンバー制度の導入により、企業側はマイナンバーを管理するための安全管理措置を講じることが義務付けられるなど、業務上の負荷が大きくなる。同社ではこのマイナンバー管理システムを本年 9～10 月にリリースする予定であり、合わせてセキュリティ製品の拡販を見込んでいる。既存顧客へ販売していくほか、新規顧客に対しても同製品をフックとして、ERP システムの受注獲得につなげていく戦略だ。また、前期から注力しているテレビ CM 等による MJS ブランド力の強化や、セミナー・研修会を通じた積極的な販売促進活動も継続して推進していく。

2015 年 7 月 2 日 (木)

※ 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。

○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。

○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の子会社の MJS M&A パートナーズが開始している。現在は 6 名体制で首都圏を中心に活動しているが、既に数件程度の案件を確保している模様だ。今期は事業基盤を構築する 1 年と位置付けており、2017 年 3 月期以降の収益化を目指している。

また、2014 年に業務資本提携を結んだ韓国 Webcash 社※と共同開発中の新たなクラウドサービスは今期中のサービスインを予定しているが、業績への貢献は 2017 年 3 月期以降になる模様。これらもストック型の収益に貢献するビジネスモデルである。

システム導入契約売上高は増収に転じる見通し

(2) 販売先別、品目別売上見通し

○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。会計事業所向けはリプレース需要が減少することで減収基調が続くものの、中堅・中小企業向けは ERP システムの新規顧客開拓により、前期比 16.1% 増と 2 ケタ増収を見込んでいる。また、パートナー企業経由の売上（間接販売）や子会社の売上増も見込んでいる。

販売先別売上高（システム導入契約売上高）

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 (予)
売上高	12,889	13,891	14,541	14,229	15,057
会計事務所	4,190	5,329	5,104	4,880	3,734
一般企業	6,783	6,388	6,720	7,032	8,164
その他	1,916	2,174	2,717	2,317	3,159
(伸び率)					
売上高	15.4%	7.8%	4.7%	-2.1%	5.8%
会計事務所	16.3%	27.2%	-4.2%	-4.4%	-23.5%
一般企業	1.9%	-5.8%	5.2%	4.6%	16.1%
その他	111.0%	13.5%	25.0%	-14.7%	36.3%

出所：会社決算説明会資料

2015 年 7 月 2 日 (木)

■ 決算動向

○品目別売上見通し

品目別売上高では、中堅・中小企業向け ERP システムの拡販や子会社の売上増などにより、主力ソフトウェアの売上が前期比 9.3% 増の 9,788 百万円と増収に転じる見通しだ。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 百万円と順調な拡大が見込まれる。収益性の高いソフトウェアやサービス収入の売上拡大が、利益率の向上に寄与する。

連結品目別売上高

(単位：百万円)

事業セグメント	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 (予)
システム導入契約売上高	12,889	13,891	14,541	14,229	15,057
ハードウェア	2,133	2,621	2,717	2,639	2,666
ソフトウェア	8,440	8,605	9,176	8,954	9,788
ユースウェア	2,315	2,664	2,646	2,635	2,602
サービス収入	6,556	6,783	7,173	7,671	7,872
その他	149	246	362	483	671
連結合計	19,595	20,922	22,077	22,383	23,600
(前期比)					
システム導入契約売上高	6.4%	7.8%	4.7%	-2.1%	5.8%
ハードウェア	4.7%	22.9%	3.7%	-2.9%	1.0%
ソフトウェア	10.1%	2.0%	6.6%	-2.4%	9.3%
ユースウェア	-4.0%	15.1%	-0.7%	-0.4%	-1.2%
サービス収入	0.7%	3.5%	5.7%	6.9%	2.6%
その他	21.1%	65.1%	47.2%	33.4%	38.9%
連結合計	4.5%	6.8%	5.5%	1.4%	5.4%

出所：会社資料

■ 第 3 次中期計画

パートナー企業の強化や新規事業への取り組みなどで成長戦略を推進

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。

○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活かした事業拡大、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た。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する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うえで、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の拡大が期待される。

○新規事業への取り組み

また、新規事業への取り組みも注目される。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は順調に滑り出しており、今後の成長期待は大きい。同社の顧客のうち本事業に賛同された会計事務所の顧問先企業が見込み客となるため、新規案件については会計事務所経由で優先的に同社に入ってくることになる。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・零細企業は約50万社に上る。会計事務所との強力関係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くなると言えよう。

M&A交渉では基本的にセルサイドに立ち、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格好となる。

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「bizoocean」の会員数が150万人を突破しており、広告収入が年間で約400～500百万円まで拡大している。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

収益性指標は同業他社と比較しても遜色なく割安感

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社で比較した。同社の株価は年初の600前後の水準から790円前後と約30%上昇しているが、予想PERや実績PBRは12社平均よりも低く、また、ROEやROA、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では割安感が目立っている。

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視されてきたROEの水準が10%以上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。

2015 年 7 月 2 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	5,120	651,269	22.5	6.2	27.6%	28.0%	1.8%
4768	大塚商会	東証 1	12 月	5,720	542,263	23.0	3.5	15.2%	12.2%	1.7%
4684	オービック	東証 1	3 月	5,460	489,658	24.2	3.3	13.4%	16.9%	1.4%
9719	SOSK	東証 1	3 月	3,735	387,562	17.6	2.9	16.6%	9.0%	1.9%
4733	OBC	東証 1	3 月	4,610	173,255	24.9	1.9	7.6%	9.9%	1.3%
9746	TKC	東証 1	9 月	3,470	92,055	24.8	1.5	6.1%	8.6%	2.0%
6935	JDL	東証 1	3 月	1,710	57,981	15.7	0.7	4.6%	5.3%	2.3%
9928	ミロク情報サービス	東証 1	3 月	790	24,903	13.8	1.9	13.6%	15.3%	1.9%
9629	PCA	東証 1	3 月	1,528	10,469	79.9	0.9	1.2%	1.7%	2.0%
3763	プロシップ	JQ	3 月	2,450	9,015	12.1	1.5	12.4%	16.4%	2.9%
4828	東洋 B-ENG	東証 1	3 月	1,440	8,639	39.3	2.8	7.1%	7.2%	1.0%
3836	アバント	JQ	6 月	1,457	6,839	15.7	2.5	16.0%	15.0%	1.0%
12 社累計、累計平均値					2,453,905	21.8	3.0	13.9%	12.9%	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：株価は 2015 年 6 月 30 日終値。

注 3：上場区分の JQ はジャスダック市場の略

出所：フィスコ作成

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	13,481	13,758	14,333	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	-
税引前当期純利益	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)				
発行済株式数 (百万株)	34	34	34	34
1 株当たり当期純利益 (円)	38.73	45.29	55.76	57.42
1 株当たり純資産 (円)	310.05	402.29	411.46	-
1 株当たり配当金 (円)	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
当期利益	+12.2	+16.9	+26.5	+3.0
マージン (%)				
売上総利益	64.4	62.3	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