

ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

<http://www.mjs.co.jp/irinfor/>

2016 年 6 月 27 日 (月)

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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 中小企業の事業承継・再生支援サービスやフィンテック分野に事業領域を拡大中

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 (統合業務管理) システムを開発・販売する業界大手。中小企業の事業承継・再生支援サービスやフィンテック分野に事業領域を拡大中。

2016 年 3 月期 (2015 年 4 月 - 2016 年 3 月) の連結業績は、売上が前期比 5.6% 増の 23,636 百万円、経常利益が同 18.6% 増の 3,068 百万円となり、過去最高業績を更新した。2015 年 9 月に発売したマイナンバー関連製品が会計事務所や一般企業向けに伸びたほか、新規顧客の開拓により利益率の高いサービス収入が順調に増加したことが増収増益要因となった。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も 5.32 ヶ月と、前年期末比で 1.12 ヶ月積み上がり堅調に推移した。

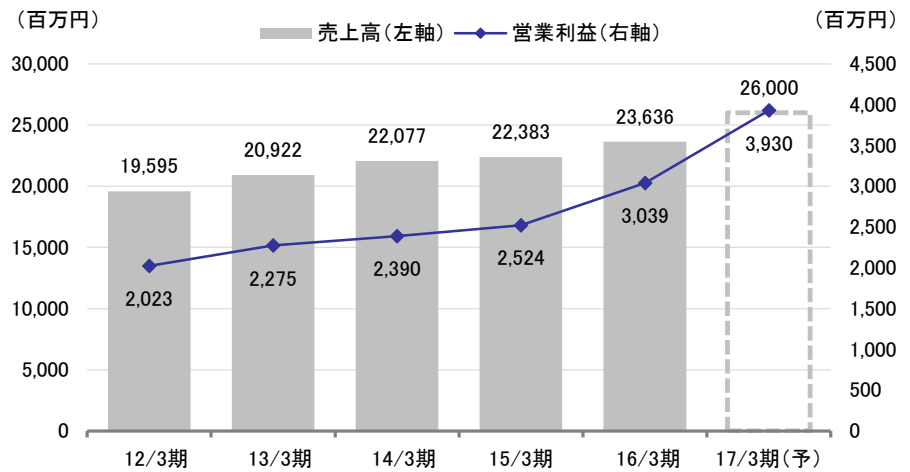
2017 年 3 月期の売上高は前期比 10.0% 増の 26,000 百万円、経常利益は同 30.4% 増の 4,000 百万円と増収増益が続く見通し。前期に受注した一般企業向け ERP システムが伸びるほか、サービス収入も引き続き拡大する。また、ビジネス情報サイト「bizocean (ビズオーシャン)」の媒体価値が上昇しており、広告収入が急伸することも寄与する。「bizocean」については今後、東南アジアやインドへの展開も考えている。

また、今期は新たなサービスとして、中小企業向け BtoB クラウドプラットフォーム「bizsky (ビズスカイ)」上でフィンテック分野のクラウドサービスを複数投入していく予定となっている。第 1 弾として「楽 (らく) たす振込」の提供を開始する。中小企業における請求書受領に伴う振込・支払業務の代行サービスとなり、業務の効率化及びコスト削減に寄与する。初年度で 8,000 社の利用を目標とし、将来的には企業の資金調達など融資仲介サービスなどへも展開していく予定となっている。既存事業の成長に加えて、こうしたフィンテック分野の新規サービスや中小企業の事業承継・再生支援サービスを拡大していくことで、2021 年 3 月期に売上高 500 億円、経常利益率 30% を目指していく。

■ Check Point

- ・アフターサービスによるストック型ビジネスの強化を図る
- ・財務体質は、ここ数年の収益拡大とともに大幅に改善
- ・17/3 期は 6 期連続の増収増益と過去最高業績の更新を見込む

業績推移



出所：短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

アフターサービスによるストック型ビジネスの強化を図る

(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するなど、事業領域の拡大を進めている。



ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

<http://www.mjs.co.jp/irinfor/>

2016 年 6 月 27 日 (月)

会社沿革

中心サービス形態	年	沿革	
計算センター	1977 年	(株)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」を開発・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」を開発・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「bizocean」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「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)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(株)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)	
2016 年		「bizocean」事業を分社化し、子会社を設立	

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

(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、各種保守サービスとなる。

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 4 万社に近づいている。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。

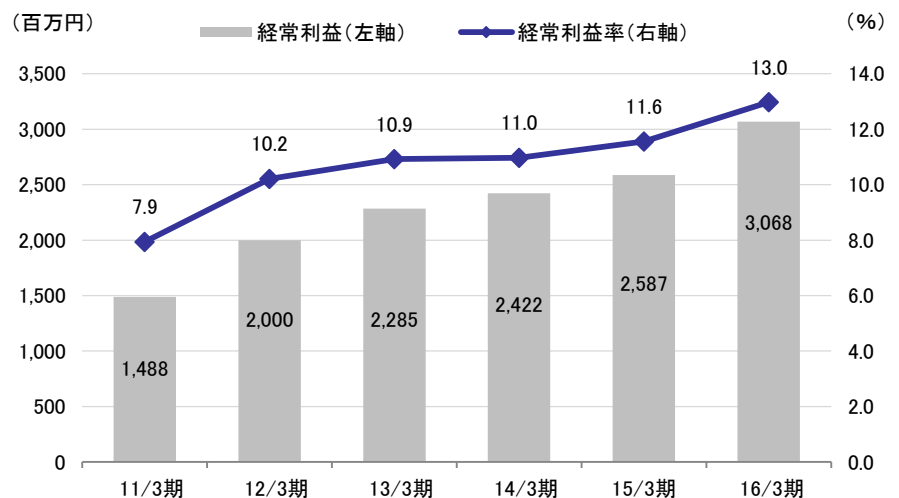
MJS の事業概要

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、2016 年 3 月期は経常利益ベースで 5 期連続過去最高を更新し、利益率も上昇トレンドが続いている。

経常利益と経常利益率の推移

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

■ 決算動向

売上高、利益共に過去最高業績を更新

(1) 2016 年 3 月期の業績概要

5 月 13 日付で発表された 2016 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.6% 増の 23,636 百万円、営業利益が同 20.4% 増の 3,039 百万円、経常利益が同 18.6% 増の 3,068 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 8.4% 増の 1,906 百万円となり、売上高、利益ともに過去最高業績を更新し、期初会社計画比でも若干上回って着地した。

2015 年 3 月期業績概要 (連結)

(単位：百万円)

	15/3 期		期初計画	16/3 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	22,383	-	23,600	23,636	-	+5.6%	+0.2%
売上総利益	14,324	64.0%	15,560	15,393	65.1%	+7.5%	-1.1%
販管費	11,800	52.7%	12,560	12,353	52.3%	+4.7%	-1.6%
営業利益	2,524	11.3%	3,000	3,039	12.9%	+20.4%	+1.3%
経常利益	2,587	11.6%	3,000	3,068	13.0%	+18.6%	+2.3%
特別損益	289	1.3%	-	-58	-0.2%	-	-
当期純利益	1,757	7.9%	1,810	1,906	8.1%	+8.4%	+5.3%

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

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」並びに「受注残高を意識した経営目標管理の徹底」による効果が顕在化しているほか、当期はマイナンバー制度に対応した関連製品を 9 月に発売し、会計事務所や一般企業向けに約 11 億円の売り上げを計上（ソフトウェアとユースウェア売上）したこともプラス要因となった。マイナンバー関連製品の需要が集中したことで、企業向け ERP システムの販売は当初計画を下回ったが、システム導入契約売上高の受注残は 5.32 ヶ月と前期末比で 1.12 ヶ月増加しており、導入予定だった案件の大半は 2017 年 3 月期に繰り越されたものと考えられる。

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上昇したことで（前期 34.3% → 今期 35.1%）、前期比 1.1 ポイント改善した。販管費については人員体制の強化（新卒採用 80 名）による人件費増や TVCM 等の広告宣伝費を積極投下したことで増加したが、増収効果によって営業利益、経常利益ともに 2 ケタ増益となった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、前期に投資有価証券売却益 291 百万円を計上したこともあり、前期比で 8.4% 増に留まった。

(2) 品目別、販売先別売上動向

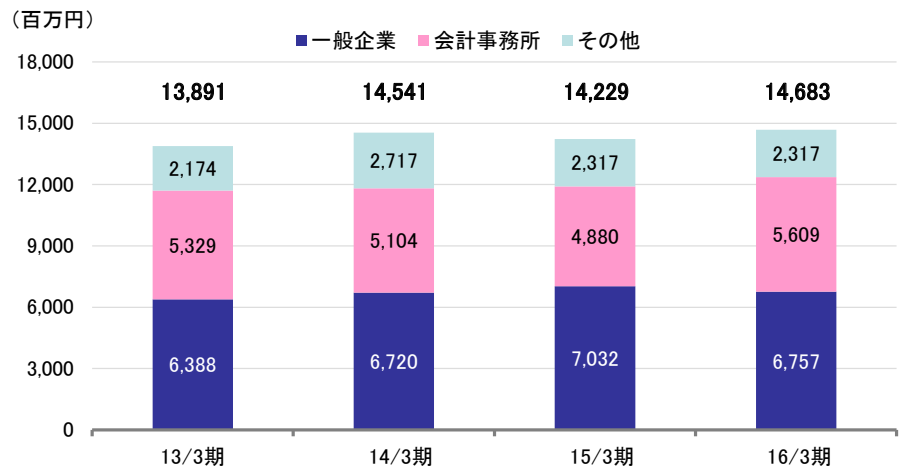
2016 年 3 月期の品目別売上高を見ると、システム導入契約売上高（ハードウェア、ソフトウェア、ユースウェア合計）が前期比 3.2% 増の 14,683 百万円、サービス収入が同 8.3% 増の 8,307 百万円、その他売上高が同 33.7% 増の 645 百万円といずれも順調に増加した。その他売上高の増収は、中小企業の経営者やビジネスパーソン向けの Web 情報サイト「bizoocean」の広告収入増が主因となっている。登録会員数が前期末の 150 万人超から 179 万人超に拡大し、広告媒体としての価値が上昇したことが増収要因となっている。

○システム導入契約売上高

販売先別のシステム導入契約売上高は、会計事務所向けが前期比 14.9% 増の 5,609 百万円と増収に転じた一方で、一般企業向けが同 3.9% 減の 6,757 百万円となった。会計事務所向けに関しては既存顧客へのマイナンバー関連製品の売上高が急伸したことが増収要因となった。一方、企業向けに関してはマイナンバー関連製品の導入を優先的に進めるなかで、既存の ERP システムの導入が先送りされたことが減収要因となっている。ただ、前述したように受注残は積み上がっており、需要は引き続き旺盛であることに変わりない。

マイナンバー関連製品の売上高はソフトウェアに導入支援サービスを含めて約 11 億円となったが、このうち 6 ~ 7 割が会計事務所向けで残りが企業向けとなっている。会計事務所向けに関しては、同社顧客の 5 割弱に導入が進んだ。また、企業向けに関しては同社の給与システムを利用する中堅・中小企業を対象とした場合、3 割程度に導入が進んだと見られる。

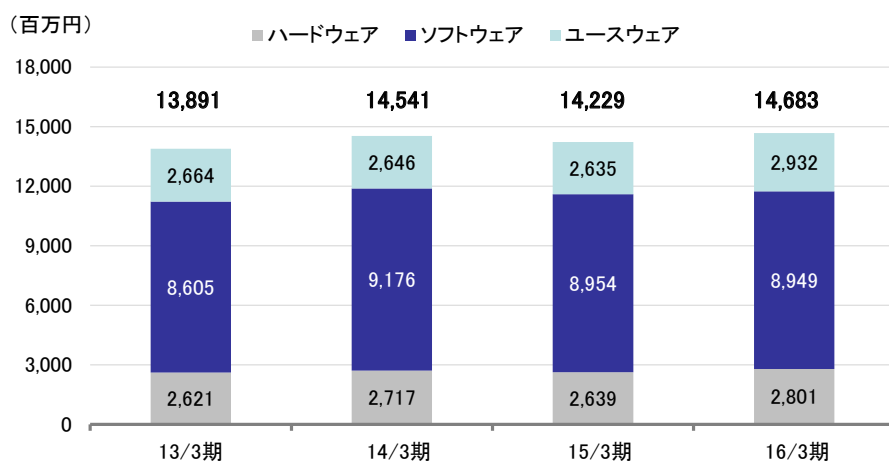
システム導入契約売上高(販売先別)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

品目別の売上高を見ると、ソフトウェアが前期比 0.1% 減の 8,949 百万円にとどまったのに対して、ハードウェアが同 8.3% 増の 2,801 百万円、ユースウェアが同 11.3% 増の 2,932 百万円となった。ソフトウェアは企業向け ERP システムの導入先送りが影響した。一方、ハードウェアやユースウェアについてはマイナンバー関連製品や付随するセキュリティ製品の伸びによって、それぞれ増収となった。

品目別の売上高

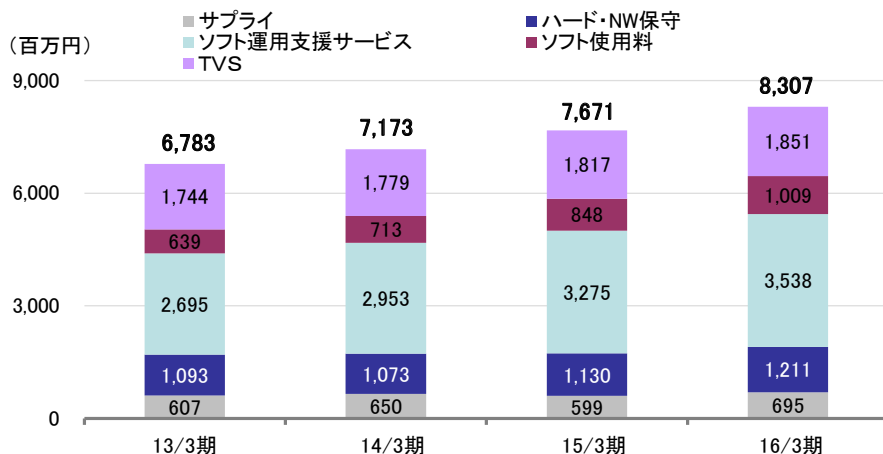


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

○サービス収入

サービス収入の売上高は前期比 8.3% 増の 8,307 百万円と順調に拡大した。一般企業の新規顧客開拓が順調に進み、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 8.0% 増の 3,538 百万円と拡大したほか、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）も同 19.0% 増の 1,009 百万円と好調に推移した。また、会計事務所向け総合保守サービスである TVS の売上高も、同 1.9% 増の 1,851 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伸びる格好となる。

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：決算説明会資料よりフィスコ作成

2016 年 6 月 27 日 (月)

財務体質は、ここ数年の収益拡大とともに大幅に改善

(3) 財務状況

2016 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 210 百万円増加の 19,882 百万円となった。流動資産では、現金及び預金が 155 百万円、売上債権が 369 百万円減少した一方で、棚卸資産が 490 百万円増加した。また、固定資産ではソフトウェアの償却が進んだことで無形固定資産が 111 百万円減少し、投資有価証券を中心に投資その他資産が 440 百万円増加した。

負債合計は前期末比 501 百万円減少の 5,823 百万円となった。有利子負債が長短合わせて 322 百万円減少したほか、その他流動負債が 136 百万円減少した。また、純資産については、当期純利益の計上による利益剰余金の増加を主因に前期末比 712 百万円増加の 14,059 百万円となった

同社の財務内容は、ここ数年の収益拡大とともに大幅に改善している。ネットキャッシュ（現金及び預金＋有価証券－有利子負債）の水準は、2016 年 3 月末で 4,506 百万円と 3 期前と比較して約 8 倍に増加しており、経営指標に関して見れば、流動比率で 202.4%、自己資本比率で 70.2%、有利子負債比率で 8.2% といずれも改善傾向が続いており、ROE についても 14.0% と着実に上昇している。

連結貸借対照表推移

(単位：百万円)

	13/3 期末	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期末	増減額
流動資産	8,003	9,299	10,231	10,120	-110
現金及び預金	3,285	4,311	5,809	5,654	-155
固定資産	7,859	10,085	9,440	9,761	321
資産合計	15,862	19,384	19,671	19,882	210
流動負債	5,326	5,160	5,489	5,000	-489
固定負債	996	1,838	835	823	-11
負債合計	6,323	6,998	6,324	5,823	-501
純資産	9,539	12,385	13,346	14,059	712
有利子負債	2,828	1,995	1,470	1,148	-322
ネットキャッシュ	557	2,915	4,539	4,506	-33
経営指標					
流動比率 (%)	150.3	180.2	186.4	202.4	
自己資本比率 (%)	59.9	63.6	67.8	70.2	
有利子負債比率 (%)	29.8	16.2	11.0	8.2	
自己資本当期純利益率 (%)	13.1	12.7	13.7	14.0	

出所：会社資料を参考にフィスコ作成

■今後の見通し

17/3 期は 6 期連続の増収増益と過去最高業績の更新を見込む

(1) 2017 年 3 月期の業績見通し

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 10.0% 増の 26,000 百万円、営業利益で同 29.3% 増の 3,930 百万円、経常利益で同 30.4% 増の 4,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 28.5% 増の 2,450 百万円と 6 期連続の増収増益、過去最高業績の更新を見込んでいる。同数値は現在進行中の第 3 次中期経営計画（15/3 期～ 17/3 期）の最終年度目標値でもある。

売上総利益率は販売構成比の変化により前期比 1.9 ポイント上昇の 67.0% となる見通しで、販管費については広告宣伝費や人件費等が引き続き増加するものの増収効果でカバーし、営業利益率は同 2.2 ポイント上昇の 15.1% となる。

2017 年 3 月期業績見通し (連結)

(単位: 百万円)

	16/3 期		17/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	23,636	-	26,000	-	10.0%
売上総利益	15,393	65.1%	17,410	67.0%	13.1%
販管費	12,353	52.3%	13,480	51.8%	9.1%
営業利益	3,039	12.9%	3,930	15.1%	29.3%
経常利益	3,068	13.0%	4,000	15.4%	30.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,906	8.1%	2,450	9.4%	28.5%

出所: 会社資料を参考にフィスコ作成

目標達成に向けて、今期は以下の 3 点を重点的に取り組んでいく。

○継続的な新規顧客開拓による、顧客基盤の拡大とサービス収入の増大

マイナンバー制度等を契機とした新規顧客の開拓を進めていくほか、既存顧客に対しての他の商材のクロスセルを推進していく。また、MJS ブランドの認知度向上を推進するため、TVCM などの広告宣伝やセミナー、フェアの開催など積極的なセールスプロモーション等を展開していく。また、現在 400 社以上あるパートナー企業の活性化による ERP 製品の間接販売も引き続き強化していく方針となっている。パートナー企業向けの売上高は前期実績で約 10 億円 (伸び率は 21% 増) とまだ小さいものの、引き続き 2 ケタ増収を見込んでいる。

○新たなクラウドサービスの企画・開発と既存の製品・サービスの機能強化

クラウド製品の開発基盤を構築し、同社独自の新サービスの開発・提供を進めていくほか、グループ企業や協業企業と連携し、既存製品の機能改良・拡張による競争力強化を図っていく。また、顧客視点を重視した製品・サービスの品質・競争力の強化と生産性向上にも取り組んでいく。

○新規事業の基盤作りと推進

前期より本格始動した会計事務所との協業による中小企業の事業承継・事業再生支援サービスをさらに推進していくほか、中小企業の経営・業務改善を支援する BtoB プラットフォーム「bizsky」を開設し、フィンテック分野の新サービスを展開していく。また、ビジネス情報サイト「bizocean」によるネット事業の積極展開と新たな成長戦略の策定・推進を行っていく。

(2) 品目別・販売先別売上高見通し

品目別売上高では、システム導入契約売上高が前期比 6.0% 増の 15,566 百万円、サービス収入が同 4.9% 増の 8,716 百万円、その他売上高が同 165.9% 増の 1,718 百万円を見込んでいる。

システム導入契約売上高のうち、マイナンバー関連製品の売上高が全体では若干減少すると見ているが、前期から繰越されている企業向け ERP システムの販売増を見込んでいる。販売先別で見ると、一般企業向けではマイナンバー関連製品の需要掘り起こしを進めていくほか、ERP システムの販売増で前期比 9.2% 増の 7,378 百万円となる見通し。一方、会計事務所向けは会計システムの買い替え販売時における単年度ライセンス契約への段階的な移行による影響 (従来はシステム導入時に 5 年分を一括売上計上していた) もあり、同 10.8% 減の 5,001 百万円を見込んでいる。

品目別ではERPシステムを中心にソフトウェアが前期比13.5%増の10,161百万円と2ケタ増収になるのに対して、ハードウェアは同5.8%減、ユースウェアは同5.7%減といずれも減収を見込んでいる。

また、サービス収入は顧客企業の増加を背景に、ソフト運用支援サービスやソフト使用料が引き続き伸びる見通しとなっている。その他売上高については、「bizocean」の広告収入の大幅増のほか、中小企業向け事業承継・事業再生支援サービスなどその他新規事業の拡大を見込んでいる。

ミロク情報サービス

9928 東証1部

<http://www.mjs.co.jp/irinfor/>

2016年6月27日(月)

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	17/3期予	伸び率
システム導入契約売上高	13,891	14,541	14,229	14,683	15,566	6.0%
ハードウェア	2,621	2,717	2,639	2,801	2,638	-5.8%
ソフトウェア	8,605	9,176	8,954	8,949	10,161	13.5%
ユースウェア	2,664	2,646	2,635	2,932	2,766	-5.7%
サービス収入	6,783	7,173	7,671	8,307	8,716	4.9%
その他	246	362	483	646	1,718	165.9%
合計	20,922	22,077	22,383	23,636	26,000	10.0%

出所: 会社資料を参考にフィスコ作成

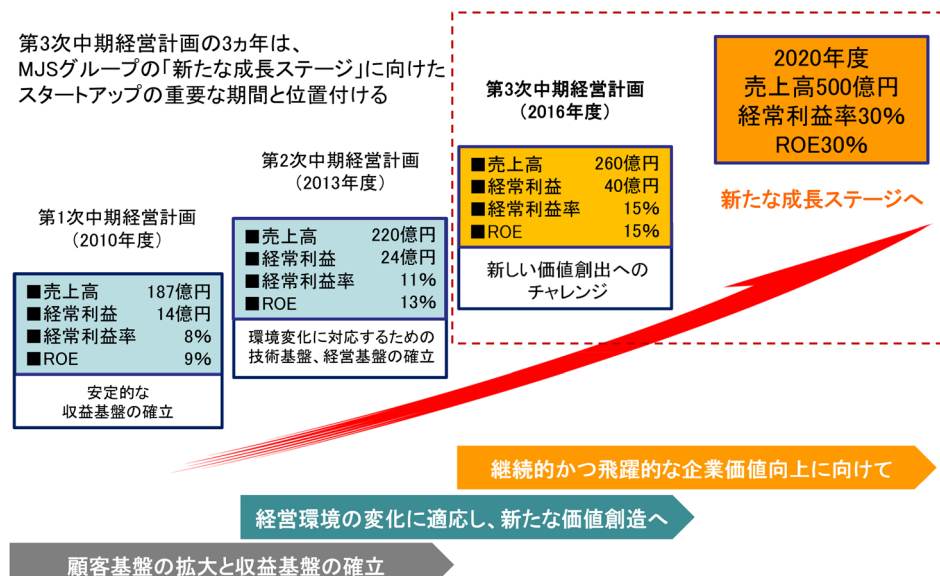
2020年度に売上高500億円、経常利益率30%、ROE30%を目指す

(3) 今後の成長戦略について

同社は第3次中期経営計画の中で、次期ターゲットとして2021年3月期に売上高500億円、経常利益率30%、ROE30%を次の目標として掲げており、目標を実現していくためのM&A等の戦略投資を2014年以降、積極的に行ってきた。

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

2014 年以降の戦略投資と新規サービス

2014年 9月	中小企業の事業承継・事業再生支援サービスを行う 100% 子会社、MJS M&A パートナーズを設立
2015年12月	アカウントアグリゲーションサービスを提供する Miroku Webcash International(株) を子会社化
2015年12月	記帳代行支援サービスを提供するクラウドインボイス(株) を完全子会社化
2016年 2月	英国で融資仲介プラットフォーム事業を展開する Skwile Ltd. と資本業務提携に合意
2016年 4月	ビジネス情報サイト「bizocean」事業を新設分割し、完全子会社化
2016年	中小企業の経営・業務改善を支援する BtoB クラウドプラットフォーム「bizsky (ビズスカイ)」を構築、第一弾としてクラウドサービス「楽(らく)たす振込」を提供開始予定

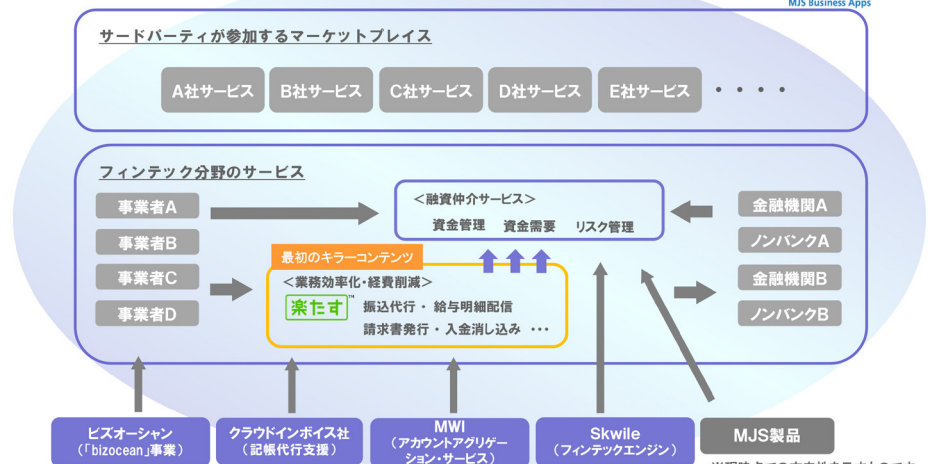
○ BtoB プラットフォーム「bizsky」事業について

中小企業の経費削減や業務効率化、資金調達などの経営課題に応えるための様々なコンテンツサービスを提供するマーケットプレイス機能を備えた BtoB クラウドプラットフォーム「bizsky (ビズスカイ)」を構築した。

BtoB プラットフォーム『bizsky』事業の展望

『bizsky』は、経費削減、業務効率化、資金調達など中小企業の根源的な経営課題に応えるための様々なコンテンツ・サービスを取り揃えたマーケットプレイス機能を持つBtoBクラウドプラットフォーム。

中小企業が集まる日本最大のBusiness Cloud Platformを目指す！



出所：決算説明資料

※現時点での方向性を示すものです。

提供するコンテンツの第 1 弾として、中小企業向けを対象として、振込作業の効率化と振込手数料のコスト削減に資する「楽(らく)たす振込」(自社開発品)の提供を開始する。初期費用、月額利用料が無料で、振込手数料は一律 290 円と安価に設定されており、中小企業にとっての導入メリットは大きいと言える。また、紙の請求書を受領し振込代行するサービスもオプションメニューとしてそろえており、2015 年 12 月に子会社化したクラウドインボイス(株)が担当する。同社では販売目標として初年度に 8,000 社を掲げている。ビジネスモデルとしては、導入企業からの振込処理を同社が一括で行うことで銀行に支払うコストを引き下げ、振込手数料との差額分で利ザヤを稼ぐ格好となる。また、将来的には資本業務提携した Skwile 社の開発したフィンテックエンジンを導入して、資金調達やリスク管理など融資仲介に関連するサービスまで領域を拡大していく予定となっている。

見込み対象顧客は、同社の既存顧客や顧客会計事務所の顧問先企業約 50 万社があるほか、Web 上のクラウドサービスとなるため、まったくの新規顧客の獲得も期待できる。また、「楽(らく)たす振込」の契約を通じて同社の別商材の販売が増える可能性もあるだけに、今後の動向が注目される。

ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

<http://www.mjs.co.jp/irinfor/>

2016 年 6 月 27 日 (月)

※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。

同社では同プラットフォームを中小企業が集まる日本最大のビジネスプラットフォームにすることを目指している。今後は自社サービスだけでなく、サードパーティのサービスなども同プラットフォームに取りそろえていく計画となっている。同プラットフォームへの集客については、現在、月間アクティブユーザー数で約 30 万人が利用しているビジネス情報サイト「bizoccean」からの送客なども行っていく予定だ。

○ビジネス情報サイト「bizoccean」

ビジネス情報サイト「bizoccean」については 2016 年 4 月に事業分割し、子会社化しており、今後 IPO も視野に入れながら、事業を拡大していく方針となっている。現在、登録会員数は約 180 万人だが、2020 年度には国内で 300 万人、また、東南アジアやインドなどへの展開も進めていく予定で海外会員 4,000 万人を目標として掲げている。

同サイトは企業が日々業務で利用する書類等の書式・テンプレートを無料でダウンロードできるサイトとして人気を博しており、現在は同サイト上のディスプレイ広告及び登録会員へのメルマガ配信による広告収入が収益源となっている。売上高は 2015 年 3 月期の 3 億円強から 2016 年 3 月期は 5 億円となっており、2017 年 3 月期はさらなる増収を見込んでいる。固定費がさほど掛からず、営業利益率は 30% と高水準となっていることから、今後は利益への貢献度も大きくなっていくものと予想される。

なお、今後はサイト上での動画広告を開始するほか、テンプレートの有料サービス（CtoC マーケットプレイス）の開発や、AI 技術を活用したサービスの強化も進めていく。また、海外市場では同様のビジネス情報サイトがまだほとんどないことから、今後の開拓余地が大きいと見ている。

○中小企業の事業承継・事業再生支援サービス

子会社の MJS M&A パートナース（以下、mmap = エムマップ）で展開している中小企業向け事業承継・事業再生支援サービスについては、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。

ビジネスモデルとしては、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。売上高としては承継先等が決まった場合に受領する手数料があり、また、費用としては紹介パートナー先へ支払う手数料がある。

このため、案件数を増やしていくためには、パートナーとなる会計事務所をいかに増やしていくことができるかが重要なポイントとなる。2016 年 3 月末でパートナー数は約 750 事務所と順調に増えており、2017 年 3 月末には 2,000 事務所まで拡大していくことを目標としている。相談件数については 2016 年 3 月期で約 100 件の譲渡希望案件があり、このうち数件の成約実績があった。2017 年 3 月期は相談件数で 450 件を目標としている。収益化の時期は 2018 年 3 月期を見込んでいる。成約料が 1 件当たり平均で数百万円規模となるため、数をいかに増やせるかが収益化のポイントとなつてこよう。

■ 株価バリュエーション比較と株主還元策

ROA は同業他社と比べると高水準

(1) 株価バリュエーション比較

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他社 11 社で比較した。同社の株価は 2015 年末の水準から約 40% 上昇し、現在は 1,300 円前後で推移している。同期間における日経平均株価が 11% の下落、同業他社 11 社の単純平均が約 8% の下落となっているのに対して、大きくアウトパフォームしている。

これは元々、バリュエーション面で割安感が大きかったことに加えて、業績面で過去最高業績を更新するなど順調に拡大していること、フィンテックや事業再生分野など新規事業への取り組みによる成長期待が高まったことなども要因として考えられる。

6 月 1 日時点での株価指標を同業他社平均と比較してみると、予想 PER は 12 社平均の 19 倍に対して 17 倍と若干割安となっており、PBR については逆に 2.2 倍の平均に対して 3.1 倍の評価となっている。また、予想 ROE は 12 社平均の 11.5% に対して 17.5% と高水準になっている。

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 の水準が高水準を維持していること、新規事業の展開による成長ポテンシャルが期待できることなどから、今後も注目されるもの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	5,790	736,797	23.9	5.9	24.5%	25.1%	1.6%
4684	オービック	東証 1	3 月	5,980	535,077	24.3	3.3	13.6%	16.9%	1.4%
4768	大塚商会	東証 1	12 月	5,070	480,642	19.1	2.8	14.9%	12.0%	2.1%
9719	SOSK	東証 1	3 月	4,120	427,604	17.1	2.9	17.2%	9.6%	2.1%
4733	OBC	東証 1	3 月	4,910	184,529	26.0	1.9	7.4%	9.1%	1.4%
9746	TKC	東証 1	9 月	2,899	76,916	18.3	1.2	6.7%	8.6%	2.8%
6935	JDL	東証 1	3 月	1,403	47,570	19.8	0.6	3.0%	3.2%	2.9%
9928	ミロク情報サービス	東証 1	3 月	1,338	42,664	17.2	3.1	17.5%	20.1%	1.5%
9629	PCA	東証 1	3 月	1,276	8,742	170.1	0.8	0.5%	1.2%	2.4%
4828	東洋 B-ENG	東証 1	3 月	1,380	8,279	23.7	2.5	10.5%	9.5%	1.2%
3763	プロシップ	JQ	3 月	2,061	7,663	9.4	1.2	12.5%	16.0%	3.9%
3836	アバント	JQ	6 月	1,178	5,529	9.7	1.8	18.9%	15.8%	1.9%
12 社累計、累計平均値					1,284,609	19.0	2.2	11.5%	9.7%	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 6 月 1 日終値。

出所：フィスコ作成



ミロク情報サービス

9928 東証 1 部

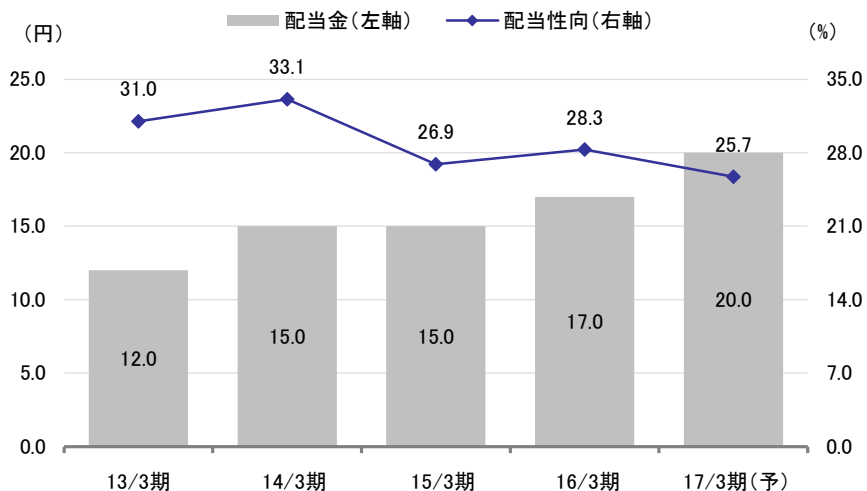
<http://www.mjs.co.jp/irinfor/>

2016 年 6 月 27 日 (月)

(2) 株主還元策

同社は株主還元として、配当に関しては長期的に安定した利益還元を維持することを基本的な方針としている。2016 年 3 期の 1 株当たり配当金は、業績が過去最高業績を更新したことから前期比 2.0 円増配の 17.0 円とし、2017 年 3 月期についても同 3.0 円増配の 20.0 円と連続増配を予定している。また、自己株式取得についても適時実施している。2016 年 3 月期においては、合計で 113 万株、900 百万円の自己株式を取得した。配当性向に関しては今期予想で 25.7% の水準となっている。

1株当たり配当金と配当性向



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