

|| 企業調査レポート ||

# ミロク情報サービス

9928 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月28日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2024年3月期業績見通し	01
3. 「中期経営計画 Vision2025」の進捗状況	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	05
3. 関係会社の状況	05
■ 業績動向	06
1. 2024年3月期第2四半期累計業績の概要	06
2. 販売先別・品目別売上動向	08
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
1. 2024年3月期業績見通し	14
2. 「中期経営計画 Vision2025」の進捗状況	16
■ 株主還元策とサステナビリティ経営の取り組み	22
1. 株主還元策	22
2. サステナビリティ経営の取り組み	23

## 要約

### クラウド・サブスクシフトの過渡期だが、2024年3月期も増収増益を目指す

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）製品を開発・販売する業界大手である。新規事業として中小企業等\*の経営を支援する統合型DXプラットフォーム事業を育成しているほか、新たなクラウドサービスの開発やアライアンス戦略によりプラットフォーム基盤の強化に取り組んでいる。

\* 年商5億円未満の中小企業・小規模事業者を想定。

#### 1. 2024年3月期第2四半期累計業績の概要

2024年3月期第2四半期累計（2023年4月-9月）の連結業績は、売上高で前年同期比6.5%増の21,174百万円、営業利益で同9.7%減の2,799百万円となった。主力のERP製品は会計事務所や企業向けともに順調に拡大したが、人的資本経営戦略の一環として、先行投資となる人材投資並びに新製品の開発強化、一時的な広告宣伝強化などにより関連費用が前期実績を大きく上回ったことが主因だ。また、会社計画（売上高20,500百万円、営業利益2,900百万円）に対して、営業利益が若干未達となったのは、単体業績は計画を超過したものの、子会社の収益拡大施策が総じて遅れていることが要因である。ERP製品の販売形態を売切り型からサブスク型に移行中のため、一時的に固定費率が上昇し利益の押し下げ要因となっているが、新規顧客の獲得を含めて実質的には好調に推移しているとの認識だ。主力ERP製品のサブスク契約社数は同65.4%増の2,590社、2023年9月時点のARR※1で同82.2%増の2,184百万円、ARPU※2で同10.1%増の844千円といずれも想定を上回るペースで拡大している。ARPUの上昇は、インボイス制度の導入や2024年からの電子帳簿保存法改正（以下、電帳法改正）※3を控えて、「MJS e-Invoice」「MJS e-ドキュメント Cloud」など対応サービスの契約件数増加が一因となっている。

※1 ARR (Annual Recurring Revenue) は当該月に発生した売上高を12倍にした数値。

※2 ARPU (Average Revenue Per User) は1顧客当たりの平均課金収入。

※3 電帳法（電子帳簿保存法）とは税金に関わる帳簿や書類を電子データで保存することを認めた法律で、2022年1月の改正により、経過措置として認められていた原本が電子データの証拠の印刷での保存が2024年1月以降は不可となる。

#### 2. 2024年3月期業績見通し

2024年3月期の連結業績は売上高で前期比0.3%増の41,600百万円、営業利益で同0.3%増の6,100百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期までの進捗率は営業利益で45.9%とやや低い進捗となっているが、インボイス制度や電帳法改正に関連した新規契約の獲得が第3四半期に入ってから好調に推移しており、計画を達成する可能性はあると弊社では見ている。なお、主力ERP製品のサブスク型への移行による業績へのマイナス影響額については、2024年3月期に新規のサブスク契約の売上計上額が3～5億円だった場合、売切り型契約で割り戻して換算すると30億円程度となり、残りの25～27億円が2025年3月期以降に繰り延べられることになる。こうした影響を考慮すれば、実質的な業績は2024年3月期も拡大基調が続くとの見方に変わらない。

## 要約

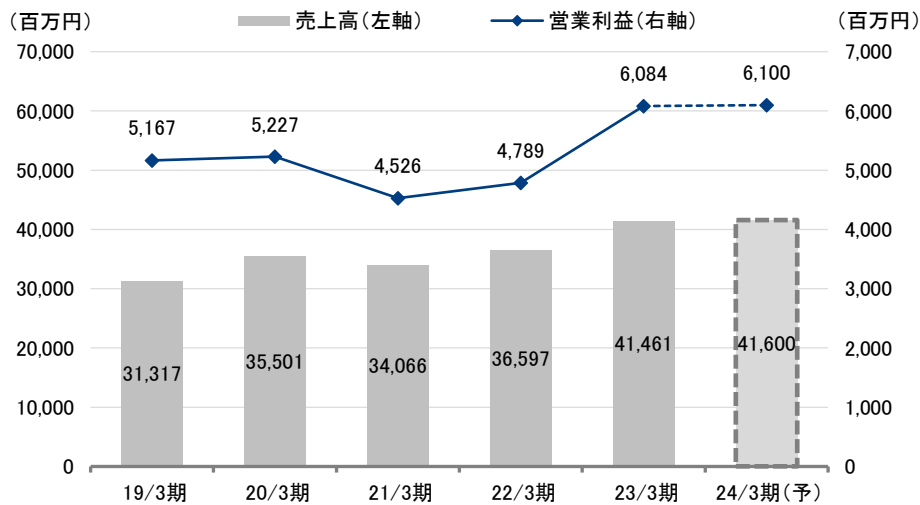
## 3. 「中期経営計画 Vision2025」の進捗状況

2021年5月に発表した「中期経営計画 Vision2025」では、既存 ERP 事業の進化とクラウド・サブスクモデルへの移行を進めることで収益基盤の安定化と継続的成長を実現すること、また新規事業となる統合型 DX プラットフォームを構築して成長ドライバーとして育成することの2点を掲げた。経営数値目標は、2026年3月期に売上高550億円、経常利益125億円としている。現在までの進捗状況について見ると、主力のERP事業は順調に推移しているものの、グループ会社の業績や統合型DXプラットフォーム事業は目標を下回るペースとなっており、今後の巻き返しが期待される。

## Key Points

- ・2024年3月期第2四半期累計業績は営業利益で減益となるも実質的には好調を維持
- ・2024年3月期はクラウド・サブスクシフトの影響で一時的に成長鈍化するも顧客基盤は順調に拡大
- ・中期経営計画は新規事業の育成とグループ会社の成長に課題を残すものの、単体業績の進捗は当初計画を上回る

## 連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 財務会計システムの大手で会計事務所と 中堅・中小企業を顧客ターゲットに成長

#### 1. 会社沿革

同社は1977年の創業以来、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。サービス形態はITの進展とともに変化し、創業当初は計算センターでの計算処理サービスから始まり、オフコンビジネスからパソコン用パッケージソフトの開発・販売にシフトし、最近ではクラウドサービスでの展開を強化している。また、事業領域の拡大に向けて、M&A戦略もここ数年は積極的に推進しており、主な実績として2020年に独立系で国内最大級の組織・人事コンサルティングファームである(株)トランストラクチャ、デジタルマーケティング支援やマーケティングプラットフォーム事業を行うトライベック(株)を子会社化したほか、2022年に顧客管理・営業支援システムの開発・導入支援を行う(株)BizMagicを子会社化した。

会社概要

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・販売 オンライン方式の端末機「MJS 800」を開発・販売、オンラインサービスを開始
	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・販売
	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・販売
オフコン	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・販売
	1992年	(社)日本証券業協会(旧東証JASDAQ)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・販売
	1997年	東京証券取引所第2部に上場
～システム オープン化～ パッケージ ソフト	1998年	中堅企業向け Windows NT® 対応 ERP システム「MICSNET シリーズ」を開発・販売
	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・販売
	2002年	中小企業向け業務・情報統合システム「MJSLINK シリーズ」を開発・販売
	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・販売 中堅企業向け ERP パッケージシステム「Galileopt」を開発・販売
	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・販売
	2011年	会計事務所向け ERP システム「ACELINK NX-Pro」を開発・販売(4月)
	2012年	中堅企業向け ERP システム「Galileopt NX-1」を開発・販売(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-1」を開発・販売(4月) 連結会計システムを手掛けるプライマル(株)に出資(33.3%)、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 パートナースを設立(9月) 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」を開発・提供(9月) Miroku Webcash International(株)を子会社化(12月) 記帳代行サービスを手掛けるクラウドインボイス(株)を子会社化(12月)
本格的な サービス プロバイダーに 向けて	2016年	アジア向けに食材の EC 事業を手掛ける(株)BLUE TABLEに出資(48.8%)、関連会社とする(2月) 「bizoccean」事業を分社化し、子会社として(株)ビスオーシャンを設立(4月) 会計事務所向け記帳代行支援サービス「丸投げ記帳代行」を提供開始(7月) 中小企業向け ERP クラウドサービス「MJSLINK NX-1 for IaaS」を開発・提供(8月) 中小企業向けクラウドプラットフォーム「bizsky」を始動「楽(らく)たす振込」を開発・提供(9月) ビジネス情報サイト「bizoccean」で日本初のビジネステンプレートのマーケットプレイスをオープン(10月)
	2017年	中小企業向けクラウドプラットフォーム「bizsky」で「楽(らく)たす給与振込」を開発・提供(1月) クラウドキャスト(株)と業務提携、「楽(らく)たす振込」とクラウド経費精算サービス「Staple(ステイプル)」を API 連携(3月) 中堅企業向け新 ERP ソリューション「Galileopt NX-Plus」を開発・販売(4月) 中小企業向け新 ERP システム「MJSLINK NX-Plus」を開発・販売(10月) マルチデバイス対応、従業員向けクラウドサービス「Edge Tracker」を開発・提供(10月)
	2018年	小規模事業者向けクラウドサービス「MJS お金の管理」を開発・提供(3月) 中小企業・小規模企業、個人事業主向け新クラウドサービス「かんたんクラウド会計」「かんたんクラウド給与」を開発・提供(4月) 富士ゼロックス(株)(現富士フイルムビジネスソリューション(株))と協業して紙証憑の電子化・クラウド共有を効率化する会計支援ソリューション「Cloud Service Hub for MJS」を提供開始(4月) リアルタイム・時短・見える化で業務効率化を推進するクラウドサービス「Edge Tracker」の新機能「ワークフロー」を開発・提供(6月) 新税務システム「MJS 税務 NX-Plus」を開発・販売(7月) 中小企業・小規模企業、個人事業主向けクラウド型会計・給与サービス「かんたんクラウド会計 Plus」「かんたんクラウド給与 Plus」を開発・提供(11月)
	2019年	集金代行サービス「楽たす回収」を開発・提供(7月) AIを活用した仕訳・残高チェックシステム「MJS AI 監査支援」を開発・提供(11月)
	2020年	独立系で国内最大級の組織・人事コンサルティングファームの(株)トランスラクチャを完全子会社化(4月) 会計事務所向けに持続化給付金等の適用可否を自動判定する「資金繰り支援対象判定」機能を開発・提供(4月) MJS の財務会計・税務アプリケーションを「Microsoft Azure」上で利用できるクラウドサービス「MJS DX Cloud」を開発・提供(8月) デジタルマーケティング支援事業、マーケティングプラットフォーム事業を行うトライベック(株)を子会社化(12月)
	2021年	中堅・中小企業向けクラウド型 ERP システム「MJSLINK DX」を開発・提供(3月) 子会社のトライベック(株)と(株)ビスオーシャンが合併し、デジタルマーケティング事業とメディア、広告代理事業を統合し、統合型 DX コンサルティングサービスを展開(4月) AIを活用した仕訳・残高チェックシステム「MJS AI 監査支援」クラウド対応(6月) 税理士・会計事務所向けセミナー開催、動画配信サービス等を提供する(株)KACHIEL と資本業務提携(6月) アナリティクス・AI 開発のセカンドサイトアナリティカ(株)と資本業務提携(9月) スマートフォンからの電子申請・承認を可能とするクラウド型ワークフローサービス「MJS DX Workflow」を提供開始(9月)
	2022年	中堅企業向けクラウド型 ERP システム「Galileopt DX」を開発・提供(4月) 東京証券取引所新市場区分「プライム市場」へ移行(4月) 改正電子帳簿保存法に対応するクラウド型電子契約サービス「MJS e-ドキュメント Cloud サイン」を提供開始(6月) 顧客管理・営業支援システムを開発・販売する(株)BizMagic を子会社化(8月) 電子インボイスの送受信に対応するクラウドサービス「MJS e-Invoice」を提供開始(9月) 新税務システム「MJS 税務 DX」を開発・提供(9月)
	2023年	『MJSLINK DX』において「MJS DX 伝票入力」を提供開始(1月) 各種システム、インボイス制度に対応した機能追加完了(9月)

出所：ホームページ、決算説明資料、IR ニュースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 会社概要

## 2. 事業内容

現在の主力事業は、財務・会計をコアとする ERP 事業（ERP システムの開発・販売、導入支援サービス、各種保守サービス）で売上高の 90% 以上を占めており、残りは MJS M&A パートナースやトランストラクチャ、トライベック等の子会社が展開する事業領域である。

ERP 事業の主な顧客は会計事務所と、その顧問先となる中堅・中小企業である。会計事務所のユーザー数は約 8,400 事務所と業界シェアで約 25% を占め、TKC<9746> や（株）日本デジタル研究所と並ぶ業界大手の一角を占める。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。販売ルートは、会計事務所向けがほぼ 100% 直販となり、中堅・中小企業向けについては 9 割弱が直販、残りの 1 割強が代理店経由である。同社の顧客である会計事務所の先には約 50 万社の顧問先企業があるため、新規顧客の開拓余地は依然大きい。また、会計事務所や Web を通じて小規模事業者向けに簡易な会計ソフトを提供しており、そのユーザー数は 8 万人強となっている。

## ERP 事業の概要

顧客	会計事務所 (税理士・公認会計士事務所)	中堅・中小企業 (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 ・税務申告システム等	・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、情報サービス等	・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、情報サービス等
販売方法・サポート体制	ほぼ直接販売 全国 31 ヶ所の営業・サポート拠点	直接販売（9 割、顧客会計事務所からの紹介含む） 代理店販売（1 割） 全国 31 ヶ所の営業・サポート拠点
ユーザー数・市場シェア	約 8,400 事務所 / 市場シェア約 25%	約 17,000 社 (年商 5 億円～ 500 億円規模の中堅・中小企業)

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 3. 関係会社の状況

2023 年 9 月末時点のグループ会社は、連結子会社で 10 社、持分法適用関連会社で 3 社の構成である。連結子会社は 2002 年以降に子会社化した業務用システムの受託開発等を行う（株）エヌ・テー・シー、（株）エム・エス・アイ、リード（株）の 3 社のほか、2014 年以降に設立または M&A で子会社化した、コンサルティングやフィンテック分野の事業等を展開する 7 社である。7 社のうち、売上規模の大きい子会社はトライベックで年間 20 億円強、次いでトランストラクチャで 10 億円弱程度と見られる。

持分法適用関連会社は、連結会計システムの開発・販売を手掛けるプライマル（株）、近距離無線通信（NFC）による決済サービスの開発・販売を行う（株）韓国 NFC、税理士・会計事務所向けセミナー開催・動画配信サービス等を提供する（株）KACHIEL の 3 社となる。

会社概要

関係会社の状況 (2023年9月末)

会社名	出資比率	主な事業内容
<b>連結子会社</b>		
エヌ・テー・シー	100.0%	ソフトウェア開発・販売、導入・運用支援サービス、ハードウェア販売
エム・エス・アイ	100.0%	ソフトウェア開発・販売、導入・運用支援サービス、ハードウェア販売
リード	100.0%	ソフトウェア開発・販売、導入・運用支援サービス
MJS M&A パートナーズ	100.0%	M&Aの手法を用いた事業承継の支援サービス等
MJS Finance & Technology	100.0%	決済サービス、ファイナンスサービス等の提供
Miroku Webcash International	66.6%	企業金融・資産管理に関するソフトウェアとコンテンツの開発・販売等
トランスラクチャ	100.0%	組織・人事分野に特化したコンサルティングサービス
スパイス	100.0%	店舗内現金の管理・流通効率化業務等
トライベック	74.1%	デジタルマーケティング支援・マーケティングプラットフォームサービス、ビジネス情報サイト「bizocan」の運営等
BizMagic	86.4%	顧客管理・営業支援システム「BizMagic」の開発・販売及び支援サービス
<b>持分法適用関連会社</b>		
プライマル	33.3%	ソフトウェア開発・販売、導入・運用支援サービス
韓国 NFC	21.9%	近距離無線通信(NFC)による決済サービスの開発・販売
KACHIEL	33.5%	税理士・会計事務所向けセミナー開催・動画配信サービス等を提供

出所：有価証券報告書、ニュースリリースよりフィスコ作成

## 業績動向

### 2024年3月期第2四半期累計業績は 営業利益で減益となるも実質的には好調を維持

#### 1. 2024年3月期第2四半期累計業績の概要

2024年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比6.5%増の21,174百万円、営業利益で同9.7%減の2,799百万円、経常利益で同1.3%増の2,863百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同5.3%減の1,831百万円となった。業績予想比では、単体業績が売上高・利益ともに期初計画を上回ったが、子会社業績がいずれも下回り、各利益ベースで計画を若干下回って着地した。



## 業績動向

## 2024年3月期第2四半期業績(連結)

(単位:百万円)

	23/3期2Q		会社計画	24/3期2Q			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	19,881	-	20,500	21,174	-	6.5%	3.3%
売上総利益	12,498	62.9%	12,800	12,931	61.1%	3.5%	1.0%
販管費	9,396	47.3%	9,900	10,131	47.8%	7.8%	2.3%
営業利益	3,102	15.6%	2,900	2,799	13.2%	-9.7%	-3.5%
経常利益	2,827	14.2%	2,940	2,863	13.5%	1.3%	-2.6%
特別損益	359	1.8%	-	-6	-	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,935	9.7%	1,990	1,831	8.7%	-5.3%	-8.0%

出所:決算短信よりフィスコ作成

活発なIT投資ニーズを背景にERP製品の販売が企業向け、会計事務所向けともに順調に拡大し、システム導入契約売上高が前年同期比4.7%増となったほか、ストック型ビジネスとなるサービス収入もERP製品のサブスクリプション契約での提供やクラウドサービスの拡販が進んだことにより同11.2%増と好調に推移した。システム導入契約売上高の先行指標となる受注残月数※(単体)は、期首比で0.08ヶ月減の5.28ヶ月と減少したが、計上売上が予算を上回り好調だったため堅調な動きとなっている。2023年9月時点における主力ERP製品のサブスク提供社数は同65.4%増の2,590社、ARRは同82.2%増の21.8億円と想定を上回る伸長となった。主力ERP製品の売上高に占めるサブスク契約の売上比率は前期実績の18.0%から15.3%と低下したが、会計事務所向けを中心に売切り型の販売が大きく計画を上回って好調に推移したため、サブスク契約の売上自体は計画通りと捉えている。

※受注残月数=受注残高÷当該年度の月平均のシステム導入契約売上高計画。

利益面では、売上総利益率が前年同期比1.8ポイント低下の61.1%となった。利益率低下の要因は、販売ミックスの変化(ハードウェアの販売構成比上昇)と人材投資を強化したことに伴う人件費の増加による。ただ、増収効果によって売上総利益は同3.5%増の12,931百万円となった。一方、販管費が同7.8%増の10,131百万円となり、営業減益の要因となった。前年同期比では人材投資の強化に伴い人件費※が371百万円増加したほか、研究開発費が215百万円、販促費が161百万円それぞれ増加した。同社は人的資本経営戦略の一環として、先行投資となる新卒社員を積極採用(78名)したほか、給与ベースアップ等を実施した。

※人件費=給与手当+賞与引当金繰入額+退職給付費用(四半期報告書)。

経常利益は前年同期に営業外費用として計上した持分法による投資損失343百万円が3百万円に減少したこと増益となったが、親会社株主に帰属する四半期純利益は前年同期に特別利益として計上した投資有価証券売却益383百万円が無くなったことで減益となった。なお、2023年9月末時点の連結従業員数は前年同期比92名増加の2,131名となった。

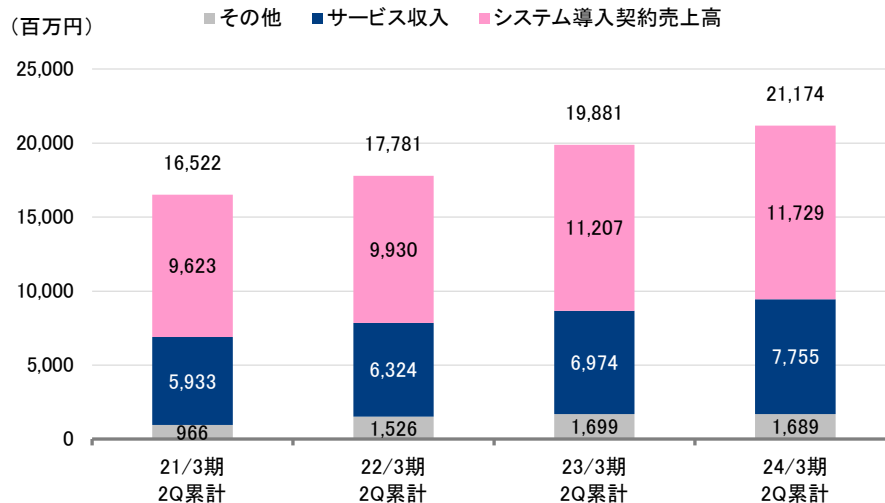
## 業績動向

## システム導入契約売上高は会計事務所向けがリプレース需要で伸長、サービス収入は主力 ERP 製品のクラウド・サブスク収入の高成長続く

### 2. 販売先別・品目別売上動向

売上高の内訳を見ると、フロー型収入となるシステム導入契約売上高が前年同期比 4.7% 増の 11,729 百万円と主力 ERP 製品のクラウド・サブスクサービスへの移行が進むなかで堅調に推移したほか、ストック型収入となるサービス収入も同 11.2% 増の 7,755 百万円と好調を維持した。一方、その他（主に子会社の売上）は同 0.6% 減の 1,689 百万円にとどまった。

#### 事業別売上高



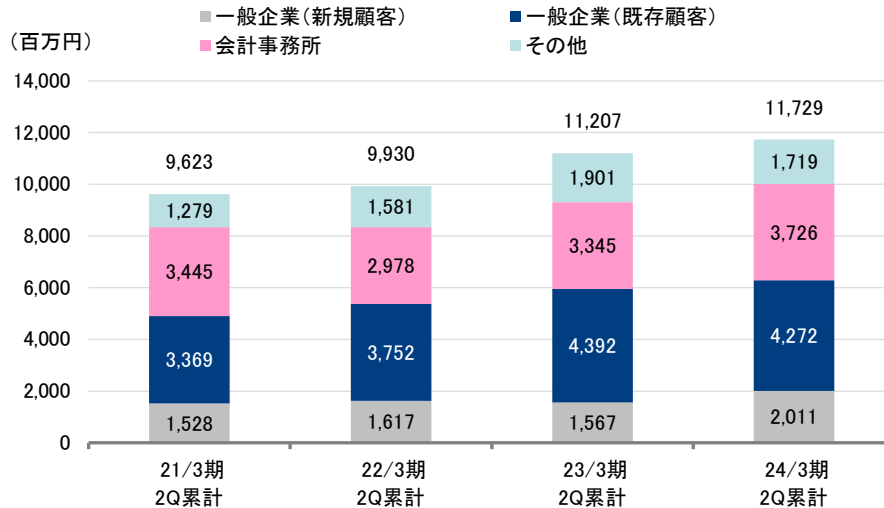
注：22/3 期より「収益認識に関する会計基準」等を適用。21/3 期は旧基準の数値  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

#### (1) システム導入契約の販売先別・品目別売上高

システム導入契約売上高を販売先別で見ると、企業向けが前年同期比 5.4% 増の 6,283 百万円、会計事務所向けが同 11.4% 増の 3,726 百万円、その他（子会社売上、販売パートナー向け売上等）が同 9.6% 減の 1,719 百万円となった。

## 業績動向

## システム導入契約の販売先別売上高



注1：その他（子会社売上、本社売上、パートナー向け売上）

注2：22/3期より「収益認識に関する会計基準」等を適用。21/3期は旧基準の数値

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

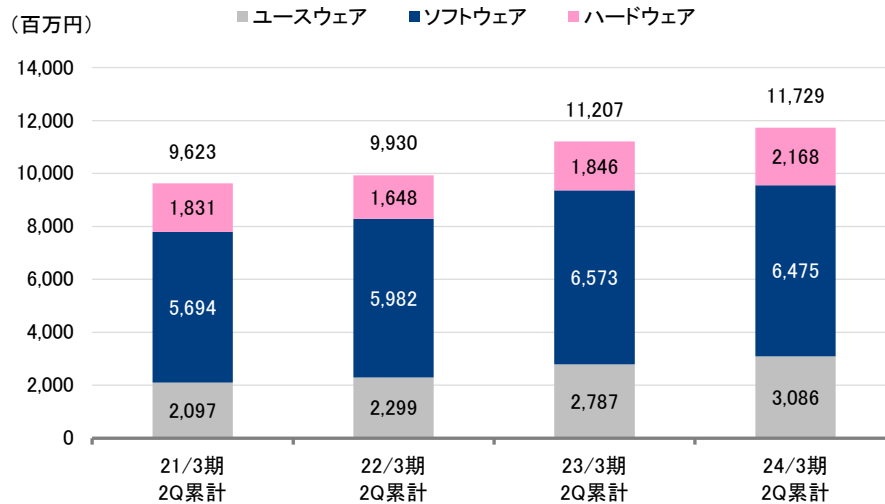
企業向けについては、既存顧客向けがクラウド・サブスク型への移行や、前年同期の水準が高かった反動もあり同 2.7% 減となったものの、新規顧客向けが同 28.4% 増の 2,011 百万円と過去最高を大きく更新したことが増収要因となった。2021 年以降にリリースした新製品（2021 年 3 月中堅・中小企業向け「MJSLINK DX」、2022 年 4 月中堅企業向け「Galileopt DX」※）の伸びは鈍化したものの、会計事務所の顧問先となる中小企業・小規模企業向けに販売する「ACELINK NX-CE」が好調だった。インボイス制度の導入や電帳法改正を控えて、需要が拡大したものと見られる。また、企業向けの営業戦略としてここ数年取り組んでいる提案営業を行うソリューション支社を新たに 1 支社開設し（2023 年 9 月末現在合計 17 支社）、営業体制の強化に取り組んだことも売上増につながった。ERP 製品の機能が高度化・複雑化するなかで、製品の性能だけでなく企業が抱える課題を的確に捉えて最適なソリューションを提案するコンサルティング能力が重要となってきており、こうしたスキルを持つ営業要員を育成してきたことが増収につながっている。

会計事務所向けは製品のリプレース期にあたり、更新需要を中心に売上高は好調に推移したが、新規顧客の獲得も増加するなど順調に推移した。その他売上高については、販売パートナー経由での売上が堅調に推移したものの、子会社製品の売上が低調だった。

システム導入契約の品目別売上高を見ると、ソフトウェアは前年同期比 1.5% 減の 6,475 百万円と減少に転じた一方で、ハードウェアが同 17.4% 増の 2,168 百万円、ユースウェア（導入支援サービス）が同 10.7% 増の 3,086 百万円と好調に推移した。ソフトウェアについては、クラウド・サブスク型への移行が進んだことが影響しており、実際には新規顧客獲得も含めて需要は好調だったとの認識だ。実際の勢いとしては、クラウド・サブスク型契約の顧客に対する導入支援サービスも含まれるユースウェアの売上伸長率ももっとも近いようだ。

## 業績動向

## システム導入契約の品目別売上高



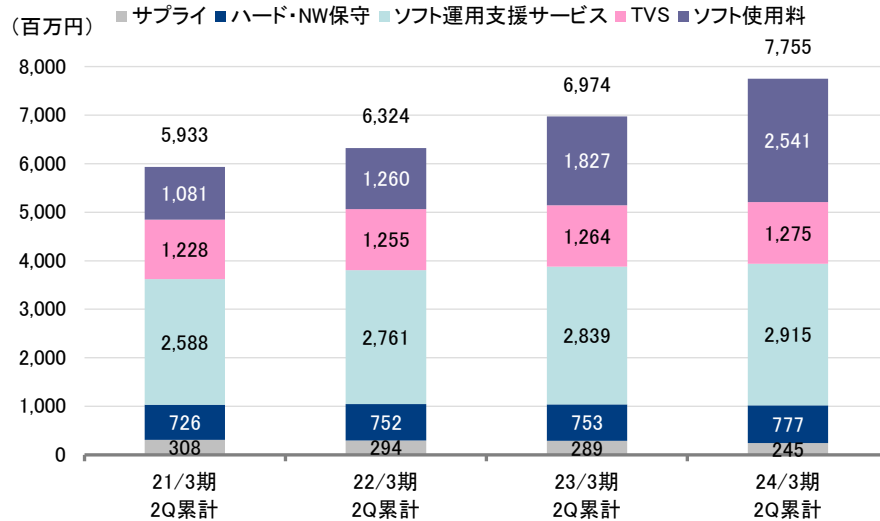
注：22/3期より「収益認識に関する会計基準」等を適用。21/3期は旧基準の数値  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## (2) サービス収入

サービス収入の内訳を見ると、TVS（会計事務所向け総合保守サービス）が前年同期比0.9%増の1,275百万円、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2.7%増の2,915百万円、ソフト使用料が同39.1%増の2,541百万円、ハード・NW保守サービスが同3.2%増の777百万円、サプライ・オフィス用品が同15.3%減の245百万円となった。ソフト使用料については、主力ERP製品のサブスク提供やクラウドサービスでの拡販が進んだことで大幅増収となった。TVSやソフト運用支援サービスも新規顧客の獲得により着実に増加した。ソフト運用支援サービスは既存顧客の一部がサブスクに移行したことで売上も一部ソフト使用料に移行したが、サブスク移行のマイナス影響を上回る新規顧客を獲得できたことになる。

## 業績動向

## サービス収入内訳



注1：TVS（会計事務所向け総合保守サービス）

注2：22/3期より「収益認識に関する会計基準」等を適用。21/3期は旧基準の数値

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

クラウド・サブスクサービス収入（ソフト使用料）のKPIとなるARRの推移を見ると、2023年9月は前年同期比42.9%増の5,423百万円となった。特に、主力ERP製品※<sup>1</sup>のサブスク・IaaS※<sup>2</sup>収入は同82.2%増の2,184百万円と急成長している。既存顧客で契約更新時に売切り型からサブスク・IaaS型への切り替えが進んだほか、新規顧客を獲得していることも要因で、サブスク契約社数※<sup>3</sup>は前年同期比65.4%増の2,590社となった。また、ARPU（1顧客当たり平均課金収入）※<sup>1</sup>も「MJS e-Invoice」や「MJS e-ドキュメントCloud」など各種機能を追加契約する顧客が増えたことから、同10.1%増の844千円に上昇し、この結果、主力ERP製品に占めるサブスク売上比率※<sup>4</sup>は15.3%となり、今後も同比率は上昇傾向を辿るものと予想される。

※<sup>1</sup> 主力ERP製品のARRとARPUには、Galileoptシリーズ、MJSLINKシリーズ、ACELINK NX-Pro、ACELINK NX-CEのサブスクリプション契約に加えて、MJS 税務シリーズ、MJS Cloud IaaS、MJS DX Cloud、MJS e-ドキュメントCloud、MJS e-Invoiceの月額課金収入を加えて算出。MJS e-ドキュメントCloudの料金プランは月額8千円または2万円、MJS e-Invoiceは適格請求書（インボイス）の件数に応じて6千円～5.5万円となっている。

※<sup>2</sup> IaaS（Infrastructure as a Service）とは、クラウドサービスのうち、ハードウェアやネットワークなどのインフラ部分のみを提供するサービス。

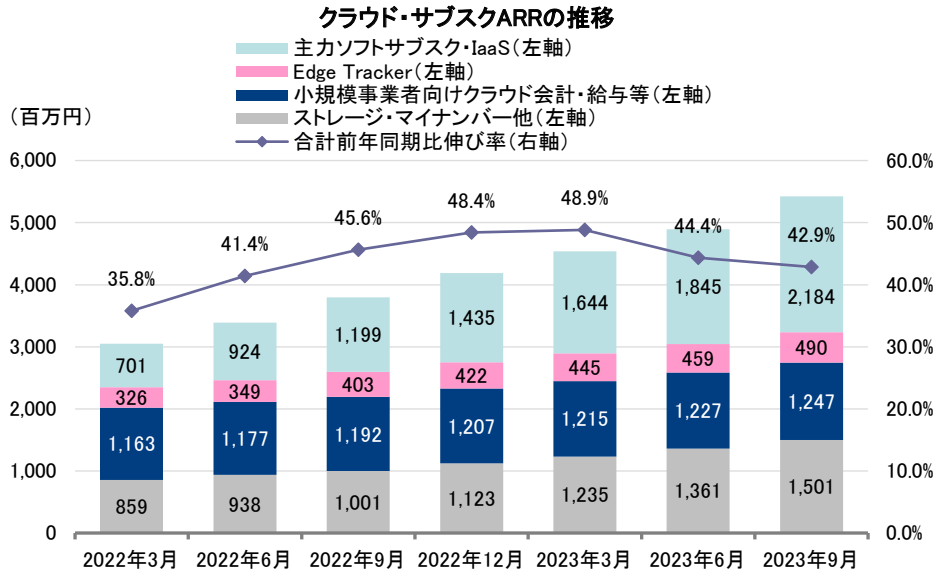
※<sup>3</sup> 主力ERP製品のサブスク契約社の対象は、Galileoptシリーズ、MJSLINKシリーズ、ACELINK NX-Pro、ACELINK NX-CEのサブスクリプション契約ユーザー。

※<sup>4</sup> システム導入契約のソフトウェア売上と本サブスク契約売上上の比較。

そのほか、企業向け統合フロントクラウドサービス「Edge Tracker」※は同21.6%増の490百万円、小規模事業者向けの各種クラウドサービス（「かんたんクラウド会計」等）は同4.6%増の1,247百万円、ストレージやマイナンバー管理、他社クラウドサービス等は同50.0%増の1,501百万円となり、小規模事業者向けクラウドサービスを除いて2ケタ成長が続いた。

※ 中堅・中小企業の従業員を対象としたクラウドサービスで、「経費精算」「勤怠管理」「給与明細参照」「年末調整申告」「ワークフロー」などの業務をマルチデバイス対応により、いつでも、どこでも利用できるサービス。

## 業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

### (3) その他

その他（主に子会社の事業）の売上高は前年同期比0.6%減の1,689百万円となった。2022年11月に広告代理店事業等を行う（株）アド・トップの全株式を売却し、子会社から外れたことが減収要因となった。主な子会社の動向について見ると、トライベックについては、大手企業向けのデジタルマーケティング支援サービスが堅調に推移し増収となったが、2022年7月にリリースした中小企業向け統合型DXプラットフォーム「Hirameki 7」への先行投資（開発費、広告宣伝費等）を行っており、将来の大きな事業拡大を目指している。

「Hirameki 7」は、マーケティング（Webサイト・Webフォーム制作、電子メール配信、名刺管理等）やオペレーション（ファイル管理等）、ファイナンス（オンライン資金調達支援、助成金補助金診断ナビ等）、コミュニケーション（コミュニティ等）などの機能のほか、ビジネス（経営分析、キャッシュ・フローシミュレーション等）やコーポレート（社内報等）、CX（カスタマーエクスペリエンス、準備中）等、事業を拡大していくうえで必要となる7つの機能をワンストップで提供するクラウド型のプラットフォームサービスである。リリース以降、テレビCMやタクシー広告など各種プロモーションを積極展開し、導入社数は2023年7月末時点で累計1万社、同年11月末時点で累計1.9万社を突破するなど順調に拡大している。ただ、現在はWebフォーム制作やストレージサービスなど無料プランの利用が大多数を占めている。今後、CX機能など機能を段階的に拡充していくことで有料プラン（月額6千円、他オプション料等）への移行を進めていく戦略となっている。

HR系のコンサルティングサービスを展開するトランストラクチャは、コンサルタント人員の増強による業績拡大を目指しており、引き続き人材の採用・育成に注力している。M&A支援サービスのMJS M&Aパートナーズについては、利益ベースでは収支均衡水準にあり、売上規模をもう一段と拡大していくためプロフェッショナル人材の採用・育成が課題となっている。2022年8月に子会社化した営業支援システム等の開発・販売を展開するBizMagicについては、設立して間もないため業績への影響は軽微であった。

## 2023年12月に償還期限を迎えるCB型新株予約権付社債の償還資金は借入金と手元資金で充当

### 3. 財務状況と経営指標

2024年3月期第2四半期末の資産合計は、前期末比376百万円減の45,416百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が1,826百万円減少し、売上債権が873百万円、棚卸資産が204百万円それぞれ増加した。固定資産ではソフトウェア資産（仮勘定含む）が743百万円増加した一方で、のれんが44百万円、投資有価証券が249百万円それぞれ減少した。ソフトウェア資産の増加は、新製品の開発及び社内情報システム刷新のための開発費を資産計上したのとなっている。

負債合計は前期末比702百万円減少の20,315百万円となった。有利子負債が264百万円、賞与引当金が473百万円それぞれ減少した。純資産合計は同325百万円増加の25,100百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益1,831百万円の計上と配当金支払額1,343百万円により、利益剰余金が433百万円増加した。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の53.0%から54.2%に上昇し、有利子負債比率は同4.4%から3.3%に低下するなど、財務内容は引き続き健全な状態にあると判断される。ただ、2023年12月に償還期限を迎える110億円のCB型新株予約権付社債の償還資金として、同年11月に85億円の借入れを実施し手元資金と合わせて返済することになる。これにより有利子負債比率は30%台まで上昇し、ネットキャッシュ（現預金+有価証券-有利子負債）も170億円台から80億円台に減少することになるが、財務内容としては依然健全な状態を維持できるものと弊社では見ている。

#### 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期2Q	増減額	変動要因
流動資産	27,410	26,391	-1,019	現預金-1,826、売上債権+873、棚卸資産+204
現金及び預金	19,846	18,020	-1,826	
固定資産	18,378	19,024	645	ソフトウェア（仮勘定含む）+743、のれん-44、投資有価証券-249
ソフトウェア（仮勘定含む）	6,927	7,670	743	
資産合計	45,793	45,416	-376	
流動負債	20,868	20,171	-697	未払法人税等+114、賞与引当金-473、借入金-254
固定負債	149	144	-4	
負債合計	21,018	20,315	-702	
純資産合計	24,775	25,100	325	利益剰余金+433、その他有価証券評価差額金-167
有利子負債	1,090	826	-264	転換社債型新株予約権付社債11,001百万円（ゼロ・クーポン）除く
ネットキャッシュ	18,755	17,193	-1,561	（現預金+有価証券-有利子負債）
< 経営指標 >				
流動比率	131.3%	130.8%	-0.5pt	
自己資本比率	53.0%	54.2%	1.2pt	
有利子負債比率	4.4%	3.3%	-1.1pt	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年3月期はクラウド・サブスクシフトの影響で一時的に成長鈍化するも顧客基盤は順調に拡大へ

#### 1. 2024年3月期業績見通し

2024年3月期の連結業績は売上高で前期比0.3%増の41,600百万円、営業利益で同0.3%増の6,100百万円、経常利益で同6.2%増の6,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同8.8%増の4,100百万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で50.9%、営業利益で45.9%と利益面でやや遅れ気味となっているが、第3四半期に入ってもインボイス制度や電帳法改正に対応した「MJS e-Invoice」「MJS e-ドキュメント Cloud」などの引き合いが旺盛に推移していることから、達成可能な水準にあると弊社では見ている。第3四半期にどの程度利益を伸ばせるかが鍵を握りそうだ。

#### 2024年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期			
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比	2Q進捗率
売上高	41,461	-	41,600	-	0.3%	50.9%
売上総利益	25,603	61.8%	26,250	63.1%	2.5%	49.3%
販管費	19,519	47.1%	20,150	48.4%	3.2%	50.3%
営業利益	6,084	14.7%	6,100	14.7%	0.3%	45.9%
経常利益	5,839	14.1%	6,200	14.9%	6.2%	46.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,767	9.1%	4,100	9.9%	8.8%	44.7%
一株当たり利益(円)	126.18		137.06			

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高が前期比0.3%増と微増収の計画となっているのは、主力ERP製品のサブスク型契約への移行が進むことを前提としているためだ。単年度の売上だけで見るとマイナス要因となるが、来期以降も売上が継続的に得られることになるため、収益基盤は安定し着実な成長が見込めることになる。主力ERP製品のサブスク提供比率(金額ベース)で見ると、2023年3月期の18%から2024年3月期は25%に上昇することを前提としている。25%のサブスク提供分を売切り型に割戻した場合の売上高は約30億円となる。サブスク型契約での2024年3月期の売上計上額は3~5億円程度となり、残りの25~27億円が2025年3月期以降に計上される。このため、サブスク型への移行が会社想定よりも急速に進んだ場合は、単年度業績へのマイナス影響も大きくなるが、第2四半期までの状況を見ると売切り型の契約もしっかりと伸ばしている状況にあることから、その可能性は低いと言える。



## 今後の見通し

一方で、課題はグループ会社であり、業績はトライバックを除いてここ数年、計画を下回る状況が続いている。このため、同社は執行役員クラスを各子会社の取締役として配置するなどガバナンス体制を強化した。具体的なアクションとしては、経営幹部や従業員とミーティングを行い、収益回復のために必要な施策やグループシナジーをどのように作り出していくか協議をスタートさせており、2025年3月期の施策として盛り込んでいくことにしている。

期初計画では2024年3月期の品目別売上高について、システム導入契約売上高で前期比8.2%減の21,710百万円、サービス収入で同9.4%増の15,589百万円、子会社を中心としたその他で同20.8%増の4,300百万円を見込んでいたが、第2四半期までの進捗率はシステム導入契約売上高が54.0%と好進捗となっており、サービス収入が49.7%とほぼ計画通り、その他が39.3%と計画を下回る進捗となっている。

## 品目別売上高 (連結)

(単位: 百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期(予)	前期比	2Q進捗率
システム導入契約売上高	20,236	23,646	21,710	-8.2%	54.0%
ハードウェア	3,110	3,939	2,939	-25.4%	73.8%
ソフトウェア	12,416	13,802	12,480	-9.6%	51.9%
ユースウェア	4,709	5,904	6,290	6.5%	49.1%
サービス収入	13,004	14,255	15,589	9.4%	49.7%
TVS	2,517	2,534	2,542	0.3%	50.2%
ソフト使用料	2,778	3,934	5,262	33.7%	48.3%
ソフト運用支援サービス	5,596	5,684	5,774	1.6%	50.5%
ハード・NW保守サービス	1,505	1,518	1,434	-5.5%	54.2%
サブライ	606	582	575	-1.2%	42.6%
その他	3,356	3,559	4,300	20.8%	39.3%
合計	36,597	41,461	41,600	0.3%	50.9%

出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## (1) システム導入契約売上高

システム導入契約売上高は売切り型からクラウド・サブスク型への移行が進むことによって減収を見込んでいる。このうち、会計事務所向けは前期比14.1%減の5,736百万円を見込んでいるが、第2四半期までの進捗率は65.0%と計画を上回って推移しており、下期も堅調な推移が予想される。企業向けに関しては同3.8%減の12,505百万円を見込んでいる。第3四半期にインボイス制度、電帳法改正関連でどの程度売上を伸ばせるか、またクラウド・サブスクへの移行状況が鍵を握ることになるが、第2四半期までの進捗率が50.2%と順調に推移していることから、計画の達成は可能と見られる。その他(子会社売上、パートナー向け売上等)については、受託開発子会社の低迷等もあって同12.5%減の3,468百万円となる見通しだ。

今後の見通し

## システム導入契約の販売先別売上高

(単位：百万円)

	22/3 期	23/3 期	24/3 期 (予)	前期比	2Q 進捗率
合計	20,236	23,646	21,710	-8.2%	54.0%
一般企業	10,577	13,003	12,505	-3.8%	50.2%
会計事務所	5,984	6,679	5,736	-14.1%	65.0%
その他	3,674	3,963	3,468	-12.5%	49.6%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## (2) サービス収入

サービス収入の内訳は、ソフト運用支援サービスが前期比 1.6% 増の 5,774 百万円、TVS が同 0.3% 増の 2,542 百万円と微増にとどまるのに対して、ソフト使用料が同 33.7% 増の 5,262 百万円と高成長を見込んでいる。主力 ERP 製品におけるクラウド・サブスク型契約の増加とインボイス制度や電帳法改正関連サービス等のクロスセルによる ARPU の上昇が増収要因となる。主力 ERP 製品のサブスク契約社数は同 49.9% 増の 3,100 社に、ARPU で同 5.0% 増の 835 千円、ARR で同 57.5% 増の 25.9 億円を目指す。ARPU については 2023 年 9 月末で 844 千円と想定を上回るペースで上昇するなど、第 2 四半期までの進捗状況からすれば、会社計画をやや上振れする可能性が高いと弊社では見ている。

## 主力 ERP 製品サブスク型提供における KPI

	23/3 期	24/3 期 2Q 累計	24/3 期 (予)
主力 ERP 製品サブスク契約社数 <sup>※1</sup>	2,059	2,590	3,100
主力 ERP 製品 ARPU (千円) <sup>※1</sup>	768	844	835
主力 ERP 製品 ARR (億円) <sup>※1</sup>	15.8	21.8	25.9
当該年度売上高における主力 ERP 製品サブスク比率 <sup>※2</sup>	18%	15.3%	25%
主力 ERP 製品契約継続率	99.1%	99.3%	-

※1 Galileopt シリーズ、MJS LINK シリーズ、ACE LINK NX-Pro、ACE LINK NX-CE のサブスクリプション契約ユーザー。ARPU と ARR は加えて月額課金の MJS 税務シリーズ、MJS Cloud IaaS、MJS DX Cloud、MJS e-ドキュメント Cloud、MJS e-Invoice の売上を加えて算出。

※2 通期の主力 ERP 製品における売切り契約とサブスク契約の金額ベースでの比較。

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

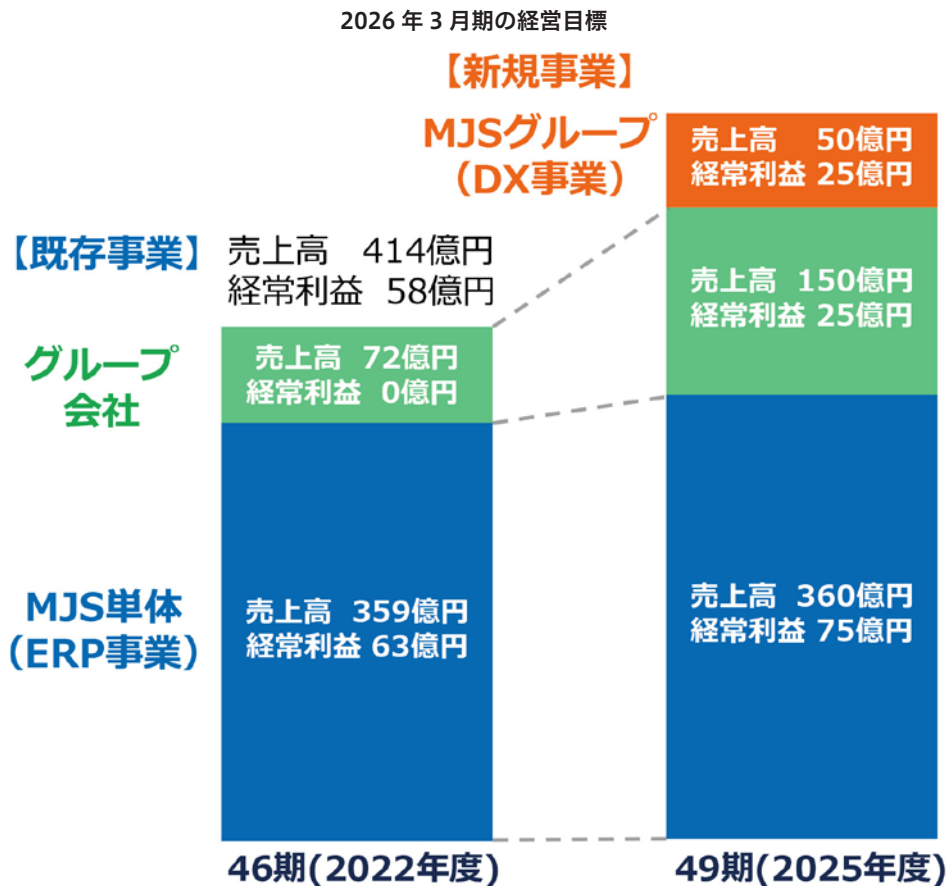
## 中期計画は新規事業の育成とグループ会社の成長に課題を残すものの、単体業績の進捗は当初計画を上回る

### 2. 「中期経営計画 Vision2025」の進捗状況

同社は 2021 年 5 月に 2026 年 3 月期を最終年度とする 5 ヶ年の「中期経営計画 Vision2025」を発表した。コロナ禍を契機に社会全体で DX が一気に進行するなど同社を取り巻く市場環境が大きく変容するなかで、継続的な企業価値向上に向けた戦略として、「既存 ERP 事業の進化・ビジネスモデルの変革」「新規事業によるイノベーション創出」の 2 点を大きな基本方針として打ち出した。

## 今後の見通し

業績数値目標は、2026年3月期に連結売上高550億円、経常利益125億円を掲げている。2024年3月期以降3年間の年平均成長率は売上高で9.9%、経常利益で28.9%となる。達成のカギを握るのは新規事業（「Hirameki 7」等の統合型DXプラットフォーム事業）とグループ会社の業績である。2026年3月期に新規事業で売上高50億円、経常利益25億円、グループ会社の業績で売上高150億円、経常利益25億円（2023年3月期実績：売上高72億円、経常利益0億円）を目標としているが、現在までの進捗状況は遅れ気味となっており、今後それぞれで巻き返しを図ることが必要となる。



注：連結業績には連結相殺を反映しているため、グラフの各業績の合計とは一致しない  
 出所：決算説明資料より掲載

実際、2023年3月期まで連結業績は期初計画を上回るなど順調に進捗しているが、内訳を見ると単体業績が上方修正となる一方で、グループ会社の業績は2期連続で期初計画を下回り、2024年3月期第2四半期累計においても同様の傾向が続いている。コロナ禍の影響が長引き受託開発3社の収益が伸び悩んでいるほか、トランストラクチャやMJS M&Aパートナーズの業績も人的リソースの不足により、当初想定通りに伸びていないことが要因だ。前述したように、ガバナンス体制を一段と強化していくことで成長軌道に乗せていく考えだが、状況によってはグループ再編なども選択肢の1つとして検討していく可能性がある。

今後の見通し

## 中期業績目標と進捗状況

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期		24/3 期	26/3 期 目標	年平均成長 率※
	期初計画	実績	期初計画	実績	期初計画		
連結売上高	37,400	36,597	38,800	41,461	41,600	55,000	9.9%
経常利益	4,000	4,771	4,800	5,839	6,200	12,500	28.9%
(利益率)	10.7%	13.0%	12.4%	14.1%	14.9%	22.7%	
単体売上高	30,500	31,233	32,150	35,952	35,000	36,000	-
経常利益	4,000	5,049	5,080	6,385	5,800	7,500	5.5%
(利益率)	13.1%	16.2%	15.8%	17.8%	16.6%	20.8%	

※ 24/3 期以降、3 期間の年平均成長率。

出所：中期経営計画資料、決算短信よりフィスコ作成

また、新規事業の売上高 50 億円の前提としては、ユーザー数 3.5 万社、ARPU (1 ユーザー当たり平均売上) 1.2 万円 / 月を想定している。現状、「Hirameki 7」の導入社数は 1.9 万社を超えており、更なる導入社数の拡大と有料化への移行が課題となる。あと 2 年で目標を達成するにはハードルが高くなっているが、中小企業・小規模事業者向け SaaS・ソフトウェア市場のポテンシャルは 1.4 兆円程度あると同社グループでは見ており、中長期的な成長ドライバーとして育成していく方針であることに変わりなく、機能強化のための M&A やアライアンスなども検討していく方針だ。利益率を 50% と高く設定しているのは、主な見込み顧客として会計事務所やその顧問先企業 (約 50 万社) を想定しているため、広告宣伝費等の顧客獲得コストを低く抑えることが可能と見ているためだ。

中期経営計画の達成を実現するため、同社は以下の 6 つの基本戦略に取り組んでいる。

**(1) 「会計事務所ネットワーク No.1 戦略」**

「会計事務所ネットワーク No.1 戦略」として、ERP システム「ACELINK NX-Pro」の機能強化を図るとともに、新たな業務効率化ソリューションを提供すること、また会計事務所の付加価値向上や新たなビジネス創出に貢献する取り組みを推進していくことで、現在約 25% の市場シェアを引き上げていく。

2021 年 4 月以降の取り組みとして、「ACELINK NX-Pro」の機能強化については仕訳業務を AI 活用で効率化する「AI 仕訳」や「AI-OCR」の提供を 2021 年 12 月より開始し好評を得ているほか、インボイス制度や電帳法改正への対応、他社 6 サービスとの連携を図るなどして利便性向上に取り組み、既存顧客のアップセルや新規顧客の獲得につなげている。

また、会計事務所の付加価値向上、新たなビジネス創出に貢献するソリューションとして「ACELINK NX-Pro」と「Hirameki 7」を連携することで、会計事務所から顧問先への経営分析、資金繰り AI 予測、資金調達などの経営支援サービスを提供できるようにし、会計事務所のビジネス拡大を支援していく。新たに独立開業する会計事務所にとっては、顧問先企業との関係構築を強化するとともに早期収益化を実現するためのツールとなる可能性があり、今後の展開に期待したい。

### (2) 「中堅・中小企業向け総合ソリューション・ビジネス戦略」

中堅・中小企業の DX に向けた経営課題に応えるサービス領域の拡大と、コンサルティングによる価値創造の最大化に取り組むことで、総合的なソリューション・ビジネスの展開を推進している。

企業が抱える経営課題は事業の成長段階や環境変化に応じて多種多様にあり、これらの課題に最適なソリューションをグループ会社のリソースも含めて選択・提案することで、顧客ニーズを取り込んでいく。たとえば、会計・税務分野であれば同社の専門領域であり、デジタルマーケティング分野であればトライバック、人事分野であればトランストラクチャ、CRM・SFA 分野であれば BizMagic がコンサルティングサービスを提供することが可能だ。また、他社サービスとの連携基盤も強化しており、現在人事や労務、勤怠管理など 11 件の他社クラウドサービスとも ERP との連携が可能となっている。このように経営に関する多様なコンサルティングニーズに対して、ワンストップでソリューションを提供できる会社は少なく、同社の強みであり今後のポテンシャルであると弊社では考えている。

また、企業が ERP 製品に求めるニーズが年々、高度化・多様化するなかでコンサルティング能力の重要性が今まで以上に高まっており、こうした市場トレンドに対応すべく同社ではソリューション支社を全国の主要拠点に段階的に開設し、コンサルタントの育成・増員を進めてきた。ソリューション支社としては 2021 年 3 月末時点の 8 支社から現在は 17 支社に拡大しており、各地域においてソリューション営業を展開することで、新規顧客の開拓につなげている。支社の開設についてはほぼ一巡したが、今後もコンサルタントを増員していくことで売上拡大を図っていく。また、同社は電子決済事業者として全国の金融機関の約 9 割とシステム連携している強み（経理事務の生産性向上に寄与）を生かして、金融機関や会計事務所のネットワークを通じて地域の中小企業に対する IT 化・DX 支援、事業承継支援等のサービス提供を推進していく。

### (3) 「統合型 DX プラットフォーム戦略」

中小企業・小規模事業者の多くはデジタル人材が不足し、DX が思うように進まないといった経営課題を抱えている。経営に必要な機能をワンストップで提供する統合型 DX プラットフォーム「Hirameki 7」のサービスを提供することでこうした課題を解消し、中小企業等の成長を支援し、低成長が続く日本経済の活性化を目指している。前述したように 7 つの機能（マーケティング、オペレーティング、ファイナンス、ビジネス、コーポレート、コミュニケーション、CX）のうち CX 機能については現在開発中で、段階的にリリースする予定である。また、既存の 6 つの機能についてもそれぞれ機能の拡充を進め、統合型 DX プラットフォームとしての完成度を高めることで有料プランへの移行を促し、収益化を目指す戦略だ。顧客獲得については会計事務所を通じた顧問先企業だけでなく、アライアンス戦略やマス広告並びにデジタルマーケティングを活用した獲得も進めていく。

今後の見通し

## 「Hirameki 7」導入社数の推移



## (4) 「クラウド・サブスク型ビジネスモデルへの転換」

主力 ERP 製品の販売形態について、売切り型からサブスク化への移行を進める。サブスク化比率が上昇することによって、一時的に売上高・利益はマイナス影響を受けるものの、外部要因に左右されず一定の売上が見込めるようになり安定的な事業運営が可能となるほか、リプレース（買い替え）の際の営業工数も削減できるため、新規顧客開拓に営業リソースを集中できるようになる。また、クラウド・サブスク化することで常に最新システムをユーザーが利用できる環境となるため、旧バージョン製品のメンテナンスコストを最小化できるといった効果も期待できる。売切り型からクラウド・サブスク型へシフトすることによって、同社は継続的な売上成長と収益性向上が見込めることになり、顧客側にとっても、初期投資の負担軽減と常に最新のサービスの利用が可能になるといったメリットを享受できる。

同社では、2026年3月期におけるクラウド・サブスク型の販売比率を2023年3月期の18%から大きく引き上げることを見込んでいるが、収益動向を見極めながら可能であれば移行スピードを加速したい考えだ。同社単体におけるクラウド・サブスク契約を含めたサービス収入比率は、2024年3月期見込みの42%から2026年3月期は55%に引き上げる計画となっており、金額ベースで換算した2025年3月期以降の年平均成長率は16%となる。主力 ERP 製品のサブスク・IaaSの契約社数増加と、クロスセルの強化によるARPUの上昇で高成長を実現していく考えだ。また、現在開発中のSaaS型の企業向けERP製品について、2024年以降に機能を絞って段階的に提供していく予定となっている。

今後の見通し

## クラウド・サブスク型ビジネスモデルへの転換



出所：決算説明資料より掲載

## (5) 「グループ連携強化によるグループ会社の独自成長促進」

同社グループは受託システム開発会社3社とコンサルティング領域及びフィンテック領域でそれぞれ3社、事業承継支援とCRM領域で各1社の体制となっている。グループ連携による総合的なソリューション力の向上や、グループ組織の再編と運営体制の最適化を図り、各社の自立した業績拡大に取り組んできたが、前述のとおり子会社の業績が伸び悩んでいる状況から、ガバナンス体制を強化し同社がより深く主導していくことで成長軌道に乗せていく考えだ。

このうち、トライベックに関しては大企業向けのデジタルマーケティング支援事業に加えて、中小企業向けDXプラットフォーム事業を育成することで、ブランド戦略から顧客獲得・育成までを支援する総合型DXコンサルティング企業を目指す。特に人的リソースに依存しないDXプラットフォーム事業を伸ばしていくことができれば、収益性も大きく向上することになる。2021年4月にはグループ会社でビジネスメディア「bizocean」（登録会員数340万人超）を運営する（株）ピズオーシャンを吸収統合しており、豊富な会員基盤を生かしたシナジーの創出も期待される。

一方、当初の想定と比べて伸び悩んでいるトランストラクチャとMJS M&Aパートナーズの2社については、人員体制の強化が喫緊の課題となる。HR領域、M&A領域におけるコンサルティング需要はいずれも旺盛だが、人的リソースの不足によりその追い風に乗り切れていないのが実情となっており、今後の取り組みに期待したい。受託開発を行う子会社3社については、クラウド・Web領域を中心とした開発力やソリューション営業力の強化を図り、また同社の顧客企業を紹介するなどグループシナジーを生かすことで事業規模の拡大を目指す。なお、M&Aやアライアンスについても引き続き検討する方針で、統合型DXプラットフォームで提供可能なサービスを展開する企業などが主な候補となる。

#### (6) 「戦略実現を加速する人材力・経営基盤強化」

アフターコロナを踏まえて人材投資を加速し、働きやすい職場環境を整備するとともに、新しい働き方に対応した経営・業務基盤の構築に取り組んでいる。具体的には、健康で働きがいのある職場づくりとして、テレワーク環境の整備や残業時間の削減、有給休暇取得率の向上、市場競争力のある処遇体系の整備や待遇面の向上に取り組んでおり、2023 年 3 月期は一般職正社員の給与支給額を 9.6% 増額し、2024 年 3 月期も定期昇給を含めて 5.2% の増額を実施した。

人員の採用・育成面においては新卒社員の採用を継続するとともに、全社員の研修体系整備と徹底した人材育成を行うことにより、プロフェッショナル人材を育成・確保していく。また、エンゲージメント・サーベイによる従業員満足度等の現状把握と分析を行い、継続的に改善に取り組むことでエンゲージメントの向上を図る。同サーベイ結果に基づき、経営陣と従業員の対話の強化、コンプライアンス順守の取り組み、男性育休を取得しやすくする規程改定などの施策が行われているという。

2023 年 11 月には生成 AI に「Azure OpenAI Service」を採用した AI チャットサービス「専用生成 AI ソリューション」を構築し、グループ社内での運用を開始した。同サービスの利用により社員の業務効率化・生産性向上を図り、顧客サービスの強化を推進していく。また、今後は ERP 製品への採用も進めていく考えだ。

## ■ 株主還元策とサステナビリティ経営の取り組み

### 連結配当性向 30% を目安に安定配当を継続方針。 自己株式取得も状況を見極めながら実施

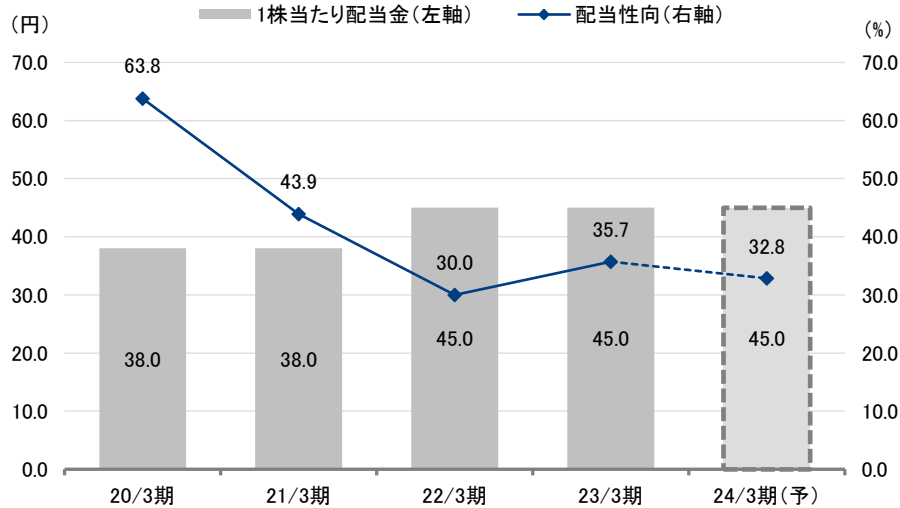
#### 1. 株主還元策

同社は株主還元として、配当に関しては配当性向 30% の水準を目途に長期的に安定した配当を継続することを基本方針としている。2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期と同額の 45.0 円（配当性向 32.8%）を予定している。配当性向が 30% を下回る状況になれば増配が期待できるものと考えられる。また、同社は資本効率の向上を図るため自己株式取得も適時実施しており、直近では 2021 年に 581 千株を約 10 億円で取得した。自己株式保有比率は発行済株式数の 14.0% に達しているが、従業員へのストックオプションや M&A 戦略等に活用する方針だ。



## 株主還元策とサステナビリティ経営の取り組み

## 1株当たり配当金と配当性向



注：22/3期は特別配当 5.0 円を含む  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. サステナビリティ経営の取り組み

同社は企業理念や経営方針の実践がサステナビリティ経営そのものであり、同社グループが目指す「中小企業の成長・発展」が、日本の経済・社会のサステナビリティにつながると認識している。こうしたなかサステナビリティ委員会を設置し、「ステークホルダーにとっての重要度」と「自社事業への重要度」の2軸で事業機会とリスクを整理し、優先的に取り組む課題をマテリアリティ（重要課題）として4つのテーマに絞り設定した。

第1にDX推進による地球環境への貢献（事業活動を通じたDX推進による環境負荷の軽減）、第2に会計事務所と中小企業の経営革新、成長・発展を支援（高品質で安定したERP製品・経営情報サービスの提供、DXを促進させるイノベティブな新規事業への取り組み、会計事務所との協業・共創の推進、知的資本の蓄積）、第3に多様なプロフェッショナル人材が活躍する働きがいのある職場づくり（人材の確保と育成、成長機会の創出、ダイバーシティと働き方改革の推進）、第4に、健全成長のためのガバナンスの強化（コーポレート・ガバナンスの徹底、情報セキュリティの徹底）とし、それぞれに目標を設定し、実現に向けた施策を実行していく。

#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp