

|| 企業調査レポート ||

マネジメントソリューションズ

7033 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月30日(火)

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. 旺盛な PMO 支援需要を背景に 2023 年 10 月期業績は大幅増収増益を達成	01
2. 2024 年 12 月期も高成長が続く見通し	01
3. 1 兆円を超える PMO 市場でシェア 3 割を目指す方針	02
4. フリーキャッシュ・フローを目安に安定的かつ継続的な配当を実施する意向	02
■ 会社概要	03
1. 沿革	03
2. 事業内容	05
3. 競合状況と強み・特長	09
■ 業績動向	11
1. 2023 年 10 月期の業績概要	11
2. 財務状況	14
3. 2024 年 12 月期の業績見通し	15
■ 成長戦略	17
1. 2030 年度に向けた成長戦略	17
2. 営業体制の強化	19
3. Digital 事業の分社化	19
4. 海外展開	20
■ 株主還元	21

■ 要約

PMO 支援サービスの潜在需要は大きく今後も高成長が続く見通し

マネジメントソリューションズ<7033>はプロジェクトマネジメント実行支援（以下、PMO 支援）を主力事業とするコンサルティング会社。戦略実行型のプロジェクトマネジメント支援領域において、企業組織の経営層から現場までの幅広い階層に対して IT プロジェクトや業務・組織改善プロジェクトなどの PMO 支援サービスを提供している。PMO 人材の育成力に強みを持ち、未経験者を積極的に採用・育成しながら PMO 支援専門の強みを生かして高成長を続けている。2023 年 10 月期末のコンサルタント数は連結ベースで 967 人。

1. 旺盛な PMO 支援需要を背景に 2023 年 10 月期業績は大幅増収増益を達成

2023 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 41.1% 増の 16,931 百万円、営業利益で同 200.6% 増の 2,207 百万円と大幅増収増益を達成した。DX（デジタルトランスフォーメーション）をテーマに組織変革も含めた PMO 支援に対する需要が引き続き旺盛で、中途採用も含めたコンサルタントの積極採用・育成により、こうした需要を取り込み高成長につながった。特に既存顧客である超大企業（売上規模で数兆円）の紹介で、そのグループ企業から新規受注するケースが増加した。取引先企業数のうち、超大企業のグループ企業が占める比率は前期の 17% から 45% と大幅に上昇しており、同社の PMO 支援サービスが顧客から高く評価されている証左と言える。営業利益率の上昇要因としては増収効果に加えて、リファーマル採用などの強化により採用教育費を圧縮できたことが寄与した。

2. 2024 年 12 月期も高成長が続く見通し

2024 年 12 月期の連結業績は、売上高で 25,000 百万円、営業利益で 3,500 百万円を見込む。14 ヶ月変則決算となるが、2024 年 10 月までの同期間における業績計画は売上高で 24.0% 増の 21,000 百万円、営業利益で 35.9% 増の 3,000 百万円と高成長が続く見通し。全社的なプロジェクトマネジメントの導入や検討を行う企業からの PMO 支援の引き合いが活発で、積極的な人材採用・育成の継続と営業体制強化による新規顧客開拓により、これら需要を取り込んでいく。人員採用（単体）については 2024 年春の新卒で 117 人（前期実績 65 人）、中途採用で 250～300 人（同 241 人）を予定している。

要約

3.1 1兆円を超える PMO 市場でシェア 3 割を目指す方針

同社は現在、2030年までの中長期経営計画を策定中で、2024年の中頃を目途に具体的な経営数値目標や事業戦略を発表する予定にしている。基本戦略としては、1) 営業体制強化による顧客当たり売上単価の引き上げと新規顧客獲得による PMO 支援サービスの拡大、2) Digital 事業の分社化による DX 領域の成長加速、3) M&A・アライアンス戦略も含めた海外事業の拡大、の3点に注力していく方針だ。特に、国内の PMO 支援サービスの市場は2030年に1兆円を超えると見られており（潜在市場含む）、営業体制の強化を図りながら長期的に30%のシェア獲得を目指す方針だ。Digital 事業については2024年1月に事業分割で新設した（株）MSOL Digital を中心に展開していく。IT 分野に特化することで積極的な事業展開を図り、成長を加速していく考えだ。海外事業については、既存顧客の海外現地法人に対する PMO 支援などで事業基盤を固めたのちに、現地の PMO 関連企業と M&A・アライアンスによるネットワーク構築を進めることで、さらなる事業拡大を目指す。

4. フリーキャッシュ・フローを目安に安定的かつ継続的な配当を実施する意向

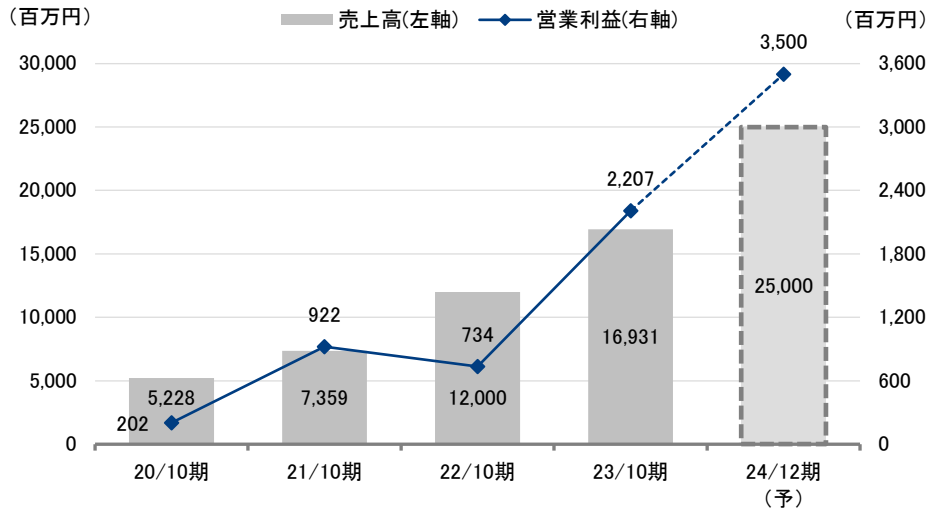
同社は2022年10月期より株主配当を開始し、2023年10月期の1株当たり配当金は収益の順調な拡大と財務体質の強化が進んだことから、前期比16.0円増配の18.0円を実施した。2024年12月期は前期と同額の18.0円を予定している。配当方針としては営業活動から得られるキャッシュから投資資金を差し引いた余剰資金（フリーキャッシュ・フロー）を配当原資とし、安定かつ継続的な配当を実施していく意向となっている。

Key Points

- ・旺盛な PMO 支援需要を積極的な人材採用・育成で取り込み、2023年10月期は大幅増収増益を達成
- ・2024年12月期は14ヶ月変則決算だが、実質2ケタ増収増益と高成長が続く見通し
- ・PMO 事業の更なる拡大と Digital 事業、海外事業などの育成を成長戦略とする中長期経営計画を策定中

要約

業績の推移



※ 24/12期は14ヶ月変則決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

プロジェクトマネジメントコンサルティングを目的に2005年に設立

1. 沿革

同社は2005年7月、現代表取締役社長の高橋信也（たかはし しんや）氏により、横浜市中区に設立された。同氏はアンダーセンコンサルティング（株）（現アクセンチュア（株））を振り出しに Ernst&Young Consulting（後の Capgemini、現（株）クニエ）では、KPI 導入などのパフォーマンスマネジメントコンサルティングの経験を経たのち、（株）ソニーグローバルソリューションズでは、グローバルシステム開発の PMO ※リーダーとしての経験や、インドでのオフショア開発の経験などを積み重ねた。特に受注側、発注側双方の経験は現ビジネスモデルの基礎となっている。そうした経験をもとに、日本においてプロジェクトマネジメントおよび PMO の普及が米国などと比べて遅れている現状から成長機会が大きいと判断し、「Management の力で、社会の Happiness に貢献する」ことをミッションとして同社を立ち上げた。

※ PMO: Project Management Office の略。プロジェクトが円滑に実行されることを目的とし、プロジェクトマネージャーやプロジェクトオーナーの意思決定支援を行う専門組織や役割のこと。

マネジメントソリューションズ

7033 東証プライム市場

2024年1月30日(火)

<https://www.msols.com/ir/>

会社概要

設立から当初の6～7年間はPMO支援を事業の中核とする構築期となった。日立ソフトウェアエンジニアリング(株)の大規模プロジェクト案件を始めとして大手監査法人や日本電気<6701>などから大規模PMO案件を次々と受注したほか、2007年5月からは高橋社長が日経BP社ITProに「PMOを生かす」の連載を開始した。同連載は開始当初から数千のアクセスを記録するなど注目を集め、2013年1月まで連載を継続し(100回)、同社の知名度向上とビジネス拡大に貢献した。

2012年以降は、PMO支援サービスの業容拡大を図るべく海外展開や新規事業、M&Aなどにも着手していく。海外では2013年に米国、2015年に台湾、2018年に中国に相次いで子会社を設立した。米国については2017年に一旦清算したが、2022年2月に再進出を図るべく再び子会社を設立している。また、新規事業として2012年5月にプロジェクトマネジメントツール「ProViz5」※の販売を開始した。M&Aについては、2021年11月に生命保険会社向けITコンサル・システム開発などを行う(株)テトラ・コミュニケーションズを子会社化(出資比率80.0%)している。この間、PMO支援を担うコンサルタントの採用も積極的に推進し、2023年10月末時点では967人と2017年10月末時点の130人から7倍強に急拡大した。株式市場には2018年7月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、約1年後の2019年10月に第1部市場に昇格、2022年4月の市場再編に伴って現在はプライム市場に上場している。

※「ProViz5」についてはその後、機能の拡充を図り、2019年9月にPM総合支援ソフト「PROEVER」に改称し販売している。

なお、2024年1月末の株主総会で創業者である高橋氏が代表取締役会長に異動し、新たに取締役だった金子啓(かねこ あきら)氏が代表取締役社長に昇格する人事を発表した。金子氏は2007年の入社以来、プロジェクトマネジメント事業本部長として強いリーダーシップを発揮し、同社の業績拡大をけん引してきたほか、ソフトウェア事業の立ち上げや中国子会社の営業拡大に携わるなどグループの大半の事業を経験している人材だ。同社が掲げるビジョンと中長期的な企業価値向上への取り組みを、より一層強力で推進していくための経営トップとして適任と判断した。高橋氏は代表取締役会長として新社長のサポートのほか、2025年以降の経営組織の育成やアライアンス・M&A、IR活動などに尽力していくことにしている。また、過去のコンサルタントとしての豊富な経験を活かし、一企業の枠を超えて東アジアおよび日本社会の課題解決(教育格差や社会福祉など)にも取り組んでいく意向を示している。

会社概要

沿革表

2005年 7月	プロジェクトマネジメントコンサルティングを事業目的に、横浜市中区に株式会社マネジメントソリューションズを設立
2006年12月	医療機関に対するコンサルティングを目的に、株式会社オーシャンメディカルソリューションズを設立（2008年5月に清算終了）
2007年 6月	システム開発を目的に株式会社 iSakura Technologies Japan を東京都港区に設立（2016年9月清算終了）
2008年 9月	株式会社インテリジェンス（現パーソルキャリア株式会社）と業務提携
2010年 3月	プロジェクトマネジメントに関するeラーニングの販売を開始
2011年 4月	株式会社インテリジェンス（現パーソルキャリア株式会社）と資本提携
2012年 5月	プロジェクトマネジメントツール「ProViz5」販売開始
2013年11月	米国子会社 MSOL Inc. を設立（2017年10月清算終了）
2015年11月	台湾にプロジェクトマネジメント実行支援を目的に元嵩管理顧問股份有限公司（現連結子会社）を設立
2015年11月	ナレッジ&タレントマネジメントシステム「ProEver」の開発を目的に株式会社 ProEver を東京都港区に設立（2017年10月吸収合併）
2016年10月	株式会社キタゾエアンドカンパニーの全株式を取得し完全子会社化（2017年10月に全株式を譲渡）
2017年 2月	ナレッジ&タレントマネジメントシステム「ProEver」の販売を開始
2018年 2月	東京都港区に本社を移転
2018年 7月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2018年11月	中国に麦嵩隆管理咨询（上海）有限公司を設立
2019年 9月	プロジェクトマネジメントツール「PROEVER」の販売を開始
2019年10月	東京証券取引所第1部へ上場市場変更
2021年11月	（株）テトラ・コミュニケーションズの株式を取得し、連結子会社化
2022年 2月	米国に MSOL Inc. を設立
2022年 4月	東京証券取引所プライム市場に市場変更

出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

PMO 支援専門として顧客満足度の高いサービスを提供、 大企業を主体に優良顧客を数多く抱え安定・効率的な事業運営を実現

2. 事業内容

(1) プロジェクトマネジメント実行支援業務について

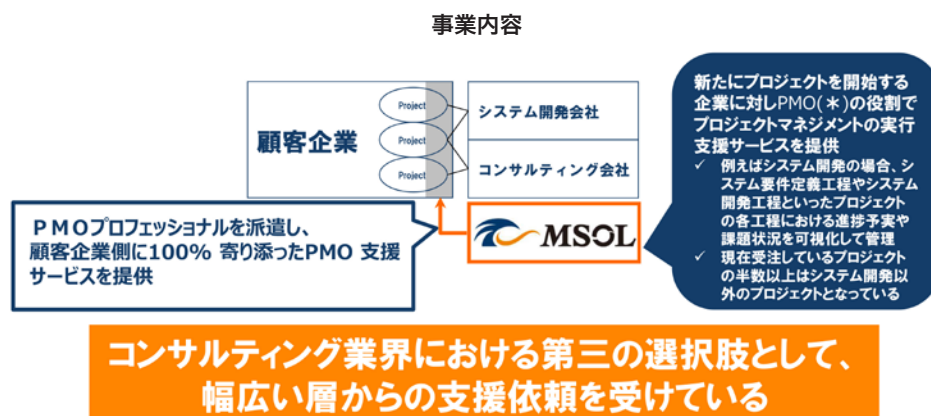
同社グループは、2023年10月末時点で同社と連結子会社であるテトラ・コミュニケーションズ、中国の麦嵩隆管理咨询（上海）有限公司、台湾の元嵩管理顧問股份有限公司、米国の MSOL Inc. の5社で構成され、主力事業として PMO 支援サービスを展開している。同サービスは、企業が社内で行う様々なプロジェクトに対して、これらのプロジェクトが円滑に進み当初の目的を達成できるようにコンサルタントを派遣し、支援するサービスである。

会社概要

対象領域としては IT プロジェクトや業務及び組織改善プロジェクト、新規事業及び経営改革プロジェクトなどがある。また、支援するプロジェクトの規模も全社横断型の大規模プロジェクトから事業部門内のプロジェクト、現場プロジェクトなど様々である。PMO 支援サービスという事業を理解するには、企業（同社の主要顧客は従業員数が数千人～数万人のいわゆる大企業）におけるプロジェクトとその具体的な進行をイメージする必要がある。企業は日常業務（工場などの生産現場であれば主要製品の生産活動、管理部門であれば人事管理や経理業務など）に加え、環境変化への対応やさらなる成長を求めて様々なプロジェクトを立ち上げてその実行に取り組んでいる。

例えば、新規事業開発のようなプロジェクトでは、責任者としてプロジェクトマネージャー（役員または事業部長クラス）が置かれ、その下にプロジェクトメンバーとして事業部、営業部、開発部など多くの部門からスタッフが招集されることになる。プロジェクトチームの規模が 50 人～100 人になるというケースも珍しくはなく、仮にメンバー数が 50 人だとするプロジェクトマネージャーは社員 50 人、年商 5 億円～10 億円の企業を経営する社長のような存在と言える。そうした企業において社長がすべての業務を 1 人で行うことはまずない。企業内に様々な部署が設置されるように、プロジェクトにおいても目的達成に向けて業務が円滑に進むようにマネージャーを支援する組織が置かれ、それが PMO と呼ばれる組織となる。

PMO はプロジェクトマネージャーの下に設置され、プロジェクト全体の進捗や課題を可視化し、プロジェクトマネージャーの意思決定支援を行う組織であり、同社は PMO に対するコンサルティング及び実行支援サービスを提供している。なお、IT プロジェクトであればシステム開発会社が、経営及び事業戦略プロジェクトに関することであればコンサルティング会社などがサービスを提供しているが、同社の立ち位置は発注者側（企業）に立って、プロジェクト全体が円滑に進むよう進捗管理やリスク分析などを行い、プロジェクトを成功に導くことにある。



(*) Project Management Officeの略。プロジェクトが円滑に運営されることを目的とし、プロジェクトマネージャーやプロジェクトオーナーの意思決定支援を行う専門組織または役割

出所：会社提供資料より掲載

PMO に関して、米国では大企業のうち 95% が社内に PMO を設置してプロジェクトを遂行しているというデータもある。日本でもここ数年で PMO を設置し、PMO 支援サービスを利用する企業が増えてきてはいるものの、まだ海外と比較すると遅れているのが実情であり、同社にとって成長余地が依然大きいとも言える。

会社概要

(2) 収益モデル

PMO 支援サービスの典型的なケースは、PMO 業務のアウトソーシングである。企業がプロジェクトを発足させ PMO を設置しようとしても、社内にそれを遂行できる人材が少ないことが多い(特に、IT 分野において)。社員はそれぞれ日常業務を抱えているためなおさらだ。同社は、PMO が本質的には間接業務であり、そのような間接コストはアウトソースされる方向性にあることをいち早く見抜き、従来のコンサルティングモデルとは異なる独自のビジネスモデルを構築し、業容を拡大してきた。具体的には、PMO 支援のサービスモデルを体型化し、サービスレベルに応じた報酬を明確化した。報酬額は1人当たり1ヶ月間の単価で表される。同社の場合、役割に応じて4段階の職種※に分別しており、それぞれで単価は異なるが全社平均水準は現状で約160万円/1人/月となっている。同社はコンサルタントの単価を明確にした“明朗会計”を大きな特長の1つとしている。

※ PMC (PM の参謀として将来を見越した計画、経営層向けレポート、組織間調整、PM 人材育成などを行う)、PMA (PM、チームリーダーの相談役、プロジェクト計画の推進、プロジェクトの可視化、分析、レポート作成、リスク管理を行う)、PJC (PM 管理プロセス策定、導入定着改善、課題解決推進、各種会議のファシリテーションなどを行う)、PJA (体制図、マスタースケジュール、会議準備、各種ドキュメント管理、PC などの環境整備を行う)

通常、1人のコンサルタントは自身が担当する1件のプロジェクトに専念する(例外的に、上級管理職レベルの社員は複数のプロジェクトを同時に担当するケースもある)。したがって、同社の売上高は「コンサルタント数×平均単価×稼働率」で成り立っており、成長戦略上はコンサルタントの社員数が大きな意味を持つことになる(詳細は後述)。プロジェクトメンバー数が100人規模の場合は、PMO に対して3人程度のコンサルタントを送り込むことが一般的だ。プロジェクトの期間は案件によって様々だが、1年程度が中心帯とみられる。通常、大企業では複数のプロジェクトが同時進行しているほか、1つのプロジェクトが終了すると、すぐに次のプロジェクトがスタートすることも多い。そうした現状にあって、1人のコンサルタントが同一顧客内で、別のプロジェクトに契約を巻き替えて移行するケースも多い。この割合をリピート率と称しており、その水準は90%以上と安定して推移している。これは後述する営業体制・営業効率とも密接な関わりがある。

(3) 営業体制

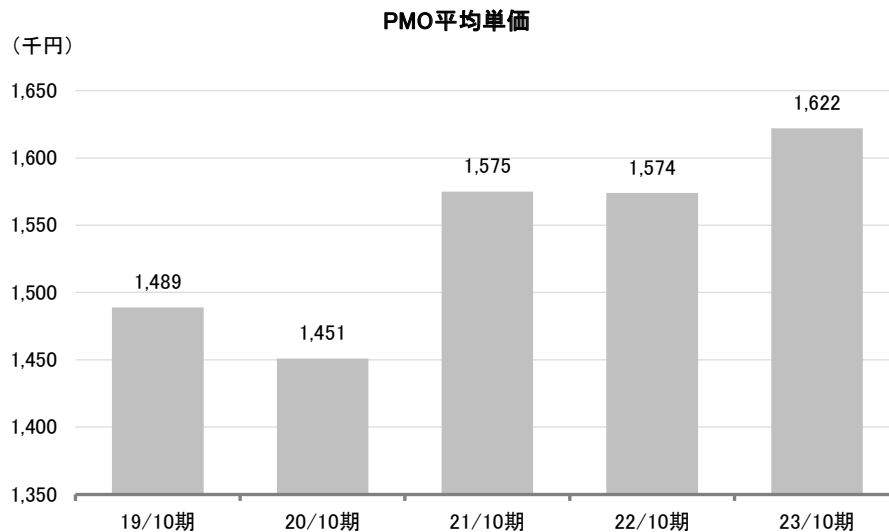
営業については新規顧客の開拓と既存顧客の維持・関係強化の2つの観点から見る必要があるが、新規顧客と既存顧客の双方に対して共通した強みを同社は有している。それは、PMO 支援専門会社としての同社のポジショニングだ。現状、PMO 支援業務のプレイヤーはコンサルティング企業が中心で、これら企業では前工程のコンサルティング(事業戦略などの企画立案と提案)に付随したサービスとして後工程の PMO 支援を行っているのが現状だ。これに対して同社は、PMO 専門会社として顧客企業側に100%寄り添って PMO 支援サービスを提供している。同社の PMO 支援サービスに対する顧客満足度はサービス内容、料金面ともに高く評価されており、これがリピート率の高さにもつながっている。

このため、新規顧客の獲得についても既存の大手顧客からの紹介が多いようで、2023年10月期には超大手企業のグループ会社との新規取引が増加した。また、自社 Web サイトからの問い合わせ件数も増加傾向にある。従来はプル型の営業スタイルで新規顧客の獲得を進めてきたが、今後の更なる成長に向けて2021年に新規顧客開拓のための営業部門も新設し、プッシュ型の営業を開始している。

マネジメントソリューションズ | 2024年1月30日(火)
 7033 東証プライム市場 | <https://www.msols.com/ir/>

会社概要

新規顧客と契約した後は、その関係をいかに継続させていくかが重要なポイントとなる。大企業では常時複数のプロジェクトが進行しており、PMO 支援へのニーズは常に存在している。これらのニーズを着実に取り込み継続的な関係を構築することは、営業効率を高めるうえでも極めて重要であり経営の安定化にも大きく寄与する。その状況を端的に表す指標の1つがリピート率であるが、同社は90%以上の高いリピート率を実現している。これは顧客満足度の高いサービスを提供していることに加えて、個々のプロジェクトの終了・縮小などの情報をいち早く得られる立ち位置にあり、こうした情報を得た場合に早期に次の営業に向けて動き始めていることも一因となっている。また、既存取引先との取引深耕に向けた施策として、顧客と商談を行う専門組織となるアカウントマネージャー（以下、AM）本部を2022年に設置した。従来は、コンサルタントが兼任で商談を行っていたが、専任のAMを配置することでクロスセルやアップセルなどの交渉もスムーズに行いやすくなり、2023年10月期にPMO平均単価が上昇した一因ともなっている。



※ コンサルタント1人当たり月単価
 出所：Fact Book 2023 よりフィスコ作成

また、受注に際しては顧客企業との直接契約を基本としており、下請けの仕事は取っていない。同社の事業ドメインであるPMO実行支援の前段階として、事業戦略やIT戦略などについてのコンサルティングが存在することもある。そうした前工程の部分を担当するマネジメントコンサルティング会社やITコンサルティング会社と同社が業務提携を行い、後工程のPMO支援業務を同社が担うということは（将来的に）考えられる。しかし、そうした場合でもコンサルティング企業の下請けではなく顧客企業と直接契約を行うようにしている。

対象顧客は上場企業もしくはそれに準ずる大企業が多い。大企業では常時複数のプロジェクトが走っており、PMO支援に対するニーズが数多く存在していることが第1の理由だ。また、一般論としてコンサルティング会社を活用するには相応の料金がかかるため、それを負担できるだけの経営体力が必要という現実的な問題も背景にある。2023年10月時点のPMO支援サービスの顧客数は150社超（うち53%は売上規模1,000億円以上の大企業）で月間プロジェクト数は300件以上と、2022年4月時点（約130社、約250プロジェクト）から順調に拡大している。

PMO 支援専門会社として培ってきた豊富なナレッジとノウハウ、人材育成力を強みに成長

3. 競合状況と強み・特長

同社の強み・特長は、PMO 支援専門会社という独自の事業モデルを生かして確立した戦略的ポジショニングと人材育成力にあると言えるだろう。

(1) 競合状況

日本において PMO 支援事業を専門的に展開している企業は、ここ数年で未上場企業などが出てきてはいるものの、同社の脅威とはなっていない。また、上場企業では SHIFT<3697> やシグマクス・ホールディングス <6088> など手掛けているが、今のところ現場レベルでは競合していないようだ。これは、同社が独自の高いビジネスモデルを PMO の草創期から展開し、豊富な実績によって確固たるブランド力を構築してきたことが背景にある。また、競合先としてコンサルティング企業やシステムインテグレータ（以下、SIer）、顧客企業自身が想定されるが、いずれのケースでも専門事業者と兼任担当者という大きな差があり、脅威となるリスクは低いと弊社では見ている。

主要な競合相手の 1 つであるコンサルティング会社は、コンサルタントとしてのキャリアが中心で、PMO の実行支援の領域では必ずしも経験が豊富というわけではない。コンサルタントと PMO プロフェッショナルとでは求められる資質やスキルも異なる。結果的に、コンサルティング企業においては PMO 支援の人材が不足（もしくは、“十分ではない”）という状況となっている。また、営業体制の項で述べたように、同社のように PMO 支援の専門企業として顧客企業に 100% 寄り添って業務に臨むのと、コンサルティングの後工程という位置付けで臨むのとでは、“温度差” 的なものが生じやすいと考えられ、PMO 支援専門企業の強みであるとも言える。

企業において IT システムの開発・導入に関するプロジェクトは数多い。この領域では SIer もまた競合相手となる。IT システムに関してはコンサルティング（提案）だけでなく実際にシステムが稼働して初めて意味を成すためだ。この点に関してはコンサルティングとの競合と同じことが当てはまる。SIer 業界においてはエンジニアとしてのキャリアが中心で、PMO 支援について豊富な知識・経験を有する人材は限られている。なお、IT 領域に関しては成長を加速すべく 2024 年 1 月に事業分割して新設した子会社の MSOL Digital で展開していくことになる。

顧客企業自身が PMO を運営するケースは、同社の事業機会が減少するという点では競合関係に当たると言える。顧客企業が自社で PMO を運営すれば直接的なコスト削減につながるように見えるため、こうした傾向が増えていくことは充分想定し得る。しかしながら、一般的にプロジェクトマネージャーに部長・課長クラスの人材が投入されるように、PMO の役割を担う事務局の立場には部員・課員が配置されることは想像に難くない。彼らは日常業務も持っており PMO に専念できるわけではなく、PMO 支援の知識・スキルの点でも専門事業者の PMO プロフェッショナルに比べて低いケースが多い。このため、総合的に考えれば、同社のような専門企業にアウトソースするほうが効率良くプロジェクトを運営できることになり、脅威となるリスクは低いと考えられる。実際、米国では PMO のアウトソーシング市場が拡大基調にある。

会社概要

同社の戦略的ポジショニング

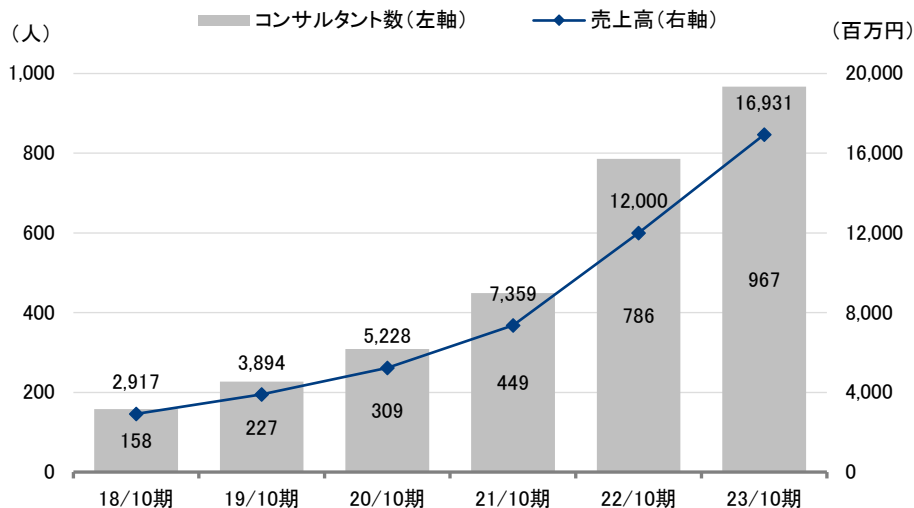


出所：決算説明資料より掲載

(2) 人材育成力

同社は直近5期間で年率42%の売上成長を遂げてきた。日本市場におけるPMOの需要が拡大することを見越して、PMOコンサルタントの採用・育成に積極的に取り組んできたことが高成長の一因となっている。人材採用を積極的に実施してきたため、短期的に採用教育費が膨らみ、利益に影響を与えた時期もあったが、目先の利益に固執することなく戦略的に人材投資を実行してきたことが高成長につながった。PMOコンサルタントの推移を見れば、2018年10月期末の158人から2023年10月期末は967人と6.1倍に増加し、この間に売上高は5.8倍に成長したことになる。

売上高とコンサルタント数の推移



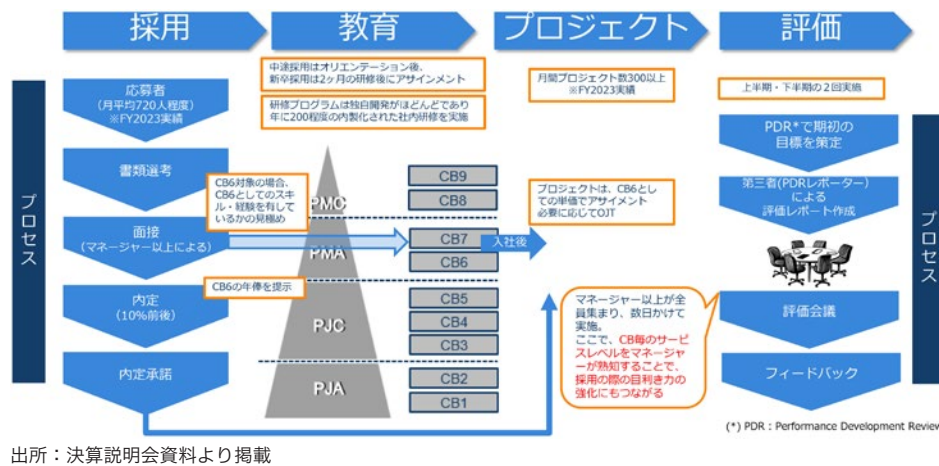
※ コンサルタント数は期末時点

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

会社概要

同社の強みの1つとして、こうして採用した人材をPMOコンサルタントとして育成する研修プログラムを確立していることが挙げられる。研修プログラムは殆どが独自開発したもので、年に200回程度の社内研修を実施し、個々の社員のスキルアップを図っている。新卒採用は2ヶ月の研修後、中途採用は約1週間のオリエンテーション後にプロジェクトにアサインメントするなど早期戦力化を実現している。また、評価制度についても4つの職種をさらに9つの職級に分類して、それぞれの職級に必要なスキルを詳細に定義しており、個々人で目標を設定して半期に1度のペースでマネージャーによる評価、フィードバックを行うなど納得感のある人事評価を実施している。さらに、キャリアの多様性やスキルアップを支援する各種制度も充実させており、離職率が9.7%（2023年8月期実績）と低いことも強みの1つと言えるだろう。

PMO ビジネスモデル



業績動向

旺盛な PMO 支援需要を積極的な人材採用・育成で取り込み、2023年10月期は大幅増収増益を達成

1. 2023年10月期の業績概要

2023年10月期の連結業績は、売上高で前期比41.1%増の16,931百万円、営業利益で同200.6%増の2,207百万円、経常利益で同201.3%増の2,246百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同213.3%増の1,620百万円と大幅増収増益となり、期初会社計画に対しても売上高、各利益ともに上回って着地した。

マネジメントソリューションズ | 2024年1月30日(火)
 7033 東証プライム市場 | <https://www.msols.com/ir/>

業績動向

2023年10月期業績

(単位：百万円)

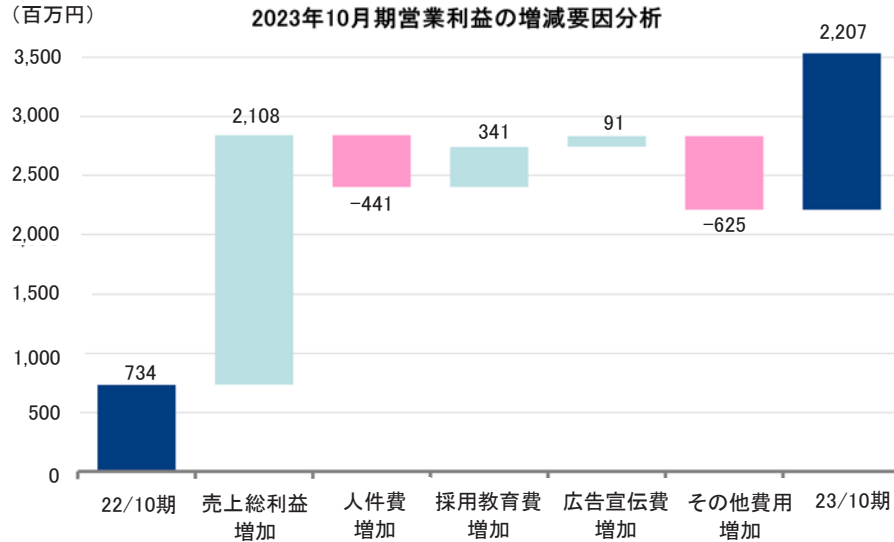
	22/10期		会社計画	23/10期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	12,000	-	16,600	16,931	-	41.1%	2.0%
売上総利益	4,229	35.2%	-	6,337	37.4%	49.9%	-
販管費	3,494	29.1%	-	4,130	24.4%	18.2%	-
営業利益	734	6.1%	1,900	2,207	13.0%	200.6%	16.2%
経常利益	745	6.2%	1,900	2,246	13.3%	201.3%	18.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	517	4.3%	1,290	1,620	9.6%	213.3%	25.6%
コンサルタント数(期末、人)	786		-	967		23.0%	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高に関しては、プロジェクトマネジメント分野において引き続き経営のDX化や組織変革も含めた実行支援に対する引き合いが旺盛で、人材の積極採用・育成によるコンサルタントの安定確保に取り組んだことが大幅増収につながった。既存大手顧客との取引拡大だけでなく、そのグループ会社との取引も新たに開始するなど顧客の裾野も拡大した。また、PMO平均単価(人・月当たり)も前期比3.0%増の1,622千円と上昇した。2022年よりAM本部を立ち上げ、アカウントマネージャーによるアップセルの取り組みなどを推進したことが単価上昇に寄与したと見られる。男性の職種別平均給与で見ると、PMCは前期比横ばい水準だったが、PMAが同3.1%増、PJC/PJAが同4.8%増となった。期末のコンサルタント数は新卒・中途採用が順調に進み前期末比23.0%増の967名とほぼ予定通りの増員となった。

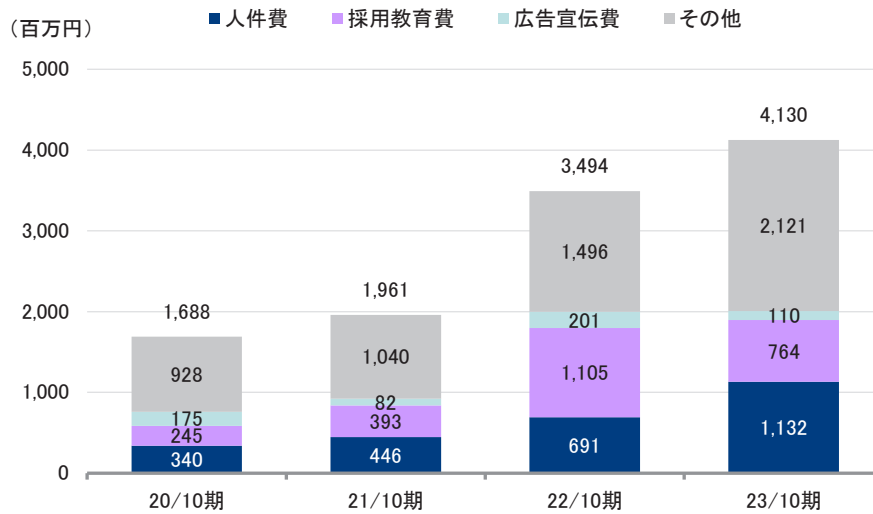
増収効果により売上総利益率は前期の35.2%から37.4%に上昇し、金額ベースで前期比49.9%増の6,337百万円となった。一方、販管費は同24.4%増の4,130百万円と増収率を下回ったことで、営業利益率は前期の6.1%から13.0%に上昇した。営業利益の増減要因の内訳を見ると、売上総利益の増加で2,108百万円、採用教育費の減少で341百万円、広告宣伝費の減少で91百万円の増益要因となり、人件費の増加441百万円、その他販管費の増加625百万円を吸収した。採用教育費の減少については、前期と比較して中途採用数が減少したことに加えて、リファーマル採用や自社HPを通じた直接採用が増加したことにより1人当たり採用単価を抑制できたことが減少につながった。中途採用数(単体ベース)は前期の326人から241人に減少し、平均中途採用単価は2,764千円から2,213千円に低下した。金額ベースの影響額では採用数の減少で約2億円、採用単価の抑制で約1.5億円の削減要因となった。一方、新卒採用数は前期比19人増の65人と順調に増加した。広告宣伝費の減少は、同社のPMO支援サービスのブランド力が向上し、抑制要因となった。

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

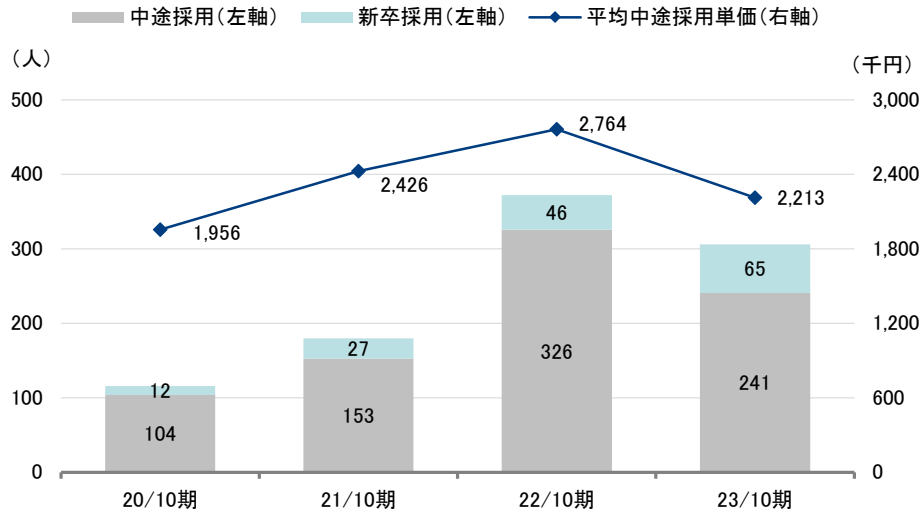
販管費の内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

採用数と平均中途採用単価



出所：Fact Book 2023 よりフィスコ作成

収益拡大により財務基盤の強化が進む

2. 財務状況

2023年10月期の資産合計は、前期末比975百万円増加の7,032百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が334百万円増加したほか、売掛金が336百万円増加した。また、固定資産ではのれんなどの無形固定資産が104百万円減少した一方で、有形固定資産が348百万円、投資その他の資産が38百万円それぞれ増加した。

負債合計は、前期末比648百万円減少の2,730百万円となった。未払法人税などが404百万円、未払消費税などが207百万円それぞれ増加した一方で、有利子負債が1,403百万円減少した。また、純資産については前期末比1,623百万円増加の4,302百万円となった。利益剰余金が1,587百万円増加したほか、資本金、資本剰余金が17百万円それぞれ増加した。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の42.7%から59.8%に上昇し、有利子負債比率が同79.5%から15.5%に低下するなど財務体質が大きく改善した。2022年10月期はM&A資金などを目的に長期借入を実施したことに加えて、テトラ・コミュニケーションズの有利子負債が加わったことで一時的に有利子負債が膨らんだが、期間利益の増加により創出したフリーキャッシュ1,890百万円の大半を有利子負債の返済に充当した格好だ。2024年10月期も大きな投資案件の予定はないため、財務体質はさらに良化するものと予想される。収益性についてもROEが前期の21.3%から47.7%に、売上高営業利益率が同6.1%から13.0%に上昇、営業利益率に関しては2期ぶりに過去最高水準を更新するなど、同社がここ数年積極的に取り組んできた人材投資の効果が顕在化してきたものと評価される。

マネジメントソリューションズ | 2024年1月30日(火)
 7033 東証プライム市場 | <https://www.msols.com/ir/>

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	20/10期	21/10期	22/10期	23/10期	増減額
流動資産	2,040	3,082	4,282	4,976	693
（現金及び預金）	1,313	1,917	2,306	2,640	334
固定資産	755	725	1,774	2,056	281
（のれん）	-	-	398	334	-64
総資産	2,795	3,807	6,057	7,032	975
流動負債	722	1,199	1,666	2,061	394
固定負債	496	304	1,711	668	-1,042
負債合計	1,218	1,504	3,378	2,730	-648
（有利子負債）	686	495	2,053	650	-1,403
純資産合計	1,577	2,303	2,678	4,302	1,623
(安全性)					
自己資本比率	56.1%	60.0%	42.7%	59.8%	17.1pt
有利子負債比率	43.8%	21.7%	79.5%	15.5%	-64.0pt
(収益性)					
ROA	8.0%	28.2%	15.1%	34.3%	19.2pt
ROE	-0.8%	35.2%	21.3%	47.7%	26.4pt
売上高営業利益率	3.9%	12.5%	6.1%	13.0%	6.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	19/10期	20/10期	21/10期	22/10期	23/10期
営業キャッシュ・フロー	149	312	878	150	2,334
投資キャッシュ・フロー	-662	-246	-80	-612	-444
フリーキャッシュ・フロー	-512	66	797	-461	1,890
財務キャッシュ・フロー	-69	300	-188	807	-1,435
現金及び現金同等物残高	844	1,211	1,827	2,185	2,640

出所：決算短信よりフィスコ作成

2024年12月期は14ヶ月変則決算だが、 実質2ケタ増収増益と高成長が続く見通し

3. 2024年12月期の業績見通し

同社は決算期を10月決算から12月決算に変更した。子会社と決算期を統一することで業務効率の向上を図るほか、12月決算としたほうがIR活動の面でもより充実させることができると判断したためだ。このため2024年12月期は14ヶ月の変則決算となり、売上高で25,000百万円、営業利益及び経常利益で3,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,430百万円を見込んでいる。

業績動向

2024年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/10期		24/12期		23年11月～24年10月		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	会社計画	対売上比	前年同期比
売上高	16,931	-	25,000	-	21,000	-	24.0%
売上総利益	6,337	37.4%	10,500	42.0%	8,900	42.4%	40.4%
販管費	4,130	24.4%	7,000	28.0%	5,900	28.1%	42.9%
営業利益	2,207	13.0%	3,500	14.0%	3,000	14.3%	35.9%
経常利益	2,246	13.3%	3,500	14.0%	3,000	14.3%	33.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,620	9.6%	2,430	9.7%	2,080	9.9%	28.3%
一株当たり利益(円)	97.74		146.42		125.33		

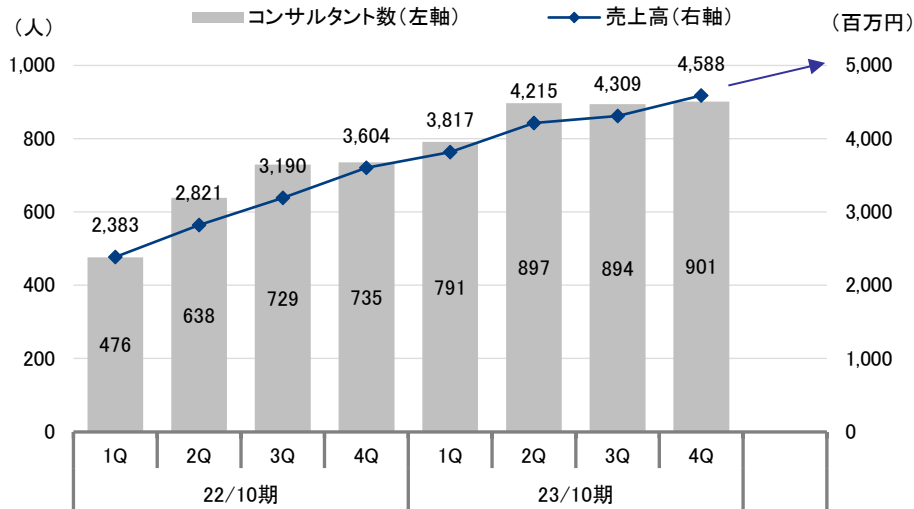
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2024年10月までの12ヶ月間の業績で見ると、売上高で前年同期比24.0%増の21,000百万円、営業利益で同35.9%増の3,000百万円、経常利益で同33.5%増の3,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同28.3%増の2,080百万円と高成長が続く見通しとなっている。PMO支援サービスに対する需要は大企業及びそのグループ企業を中心に引き続き旺盛で、積極的な人材採用・育成に取り組みながらこうした需要を取り込んでいく構図に変わりない。コンサルタントの稼働率については引き続き高水準で推移し、単価についても堅調が続く見込みであることから、コンサルタント数の増加が主な増収要因となる。2024年春の新卒採用は117人(前期実績65人)となり、中途採用は250～300人(同241人)を予定している。中途採用については同社のブランド力が向上したこともあって現状、月700名程度の応募者数があり、そのなかから厳選して採用していくため、予定通り採用できれば売上高は十分に達成できる見通しであり、四半期ベースで右肩上がりの増収が続くものと予想される。

なお、販管費(12ヶ月分)が前年同期比42.9%増の5,900百万円と大きく増加する計画となっているが、このうち、550百万円はAM(約50人)の件費を売上原価から販管費にシフトする影響によるものだ。同影響額を除いた販管費は同29.5%増の5,350百万円となり、販管費率は25.5%と前期から1ポイント強上昇する計画となる。販管費率の上昇要因としては、積極的な人材採用に加えて、オフィス拡張(関西支社新設及び中部支社増床で300百万円の投資を実施)による関連費用の増加、並びに事業分割して新設した子会社MSOL Digitalの立ち上げ費用によるものと見られる。

業績動向

売上高とコンサルタントの四半期推移



※ コンサルタント数は中国、台湾子会社含む、テトラ・コミュニケーションズは除く。
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

成長戦略

PMO 事業の更なる拡大と Digital 事業、海外事業などの育成を成長戦略とする中長期経営計画を策定中

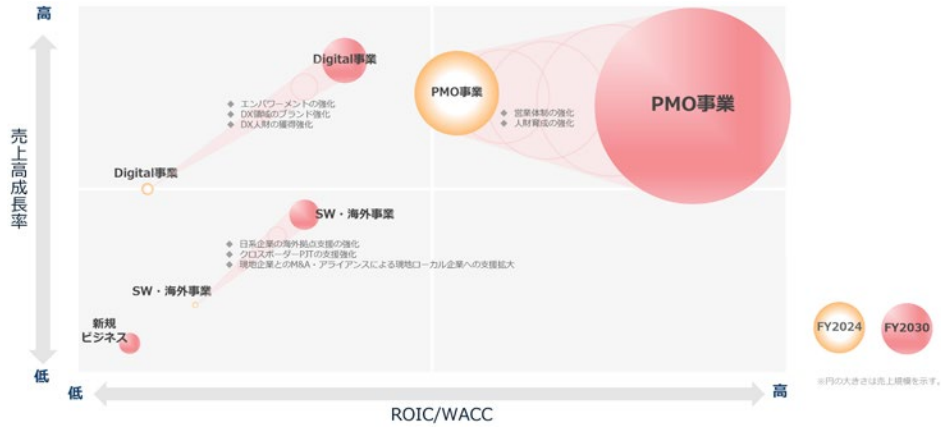
1. 2030 年度に向けた成長戦略

同社は現在、2030 年までの中長期経営計画を策定中で、2024 年の中頃を目途に具体的な経営数値目標や事業戦略を発表する予定にしている。成長戦略としては、1) 営業体制強化による顧客当たり売上単価の引き上げと新規顧客開拓による PMO 事業の拡大、2) Digital 事業の分社化による DX 領域の成長加速、3) M&A・アライアンス戦略も含めた海外事業の拡大、の 3 点に注力していく方針だ。特に、PMO 事業については国内の PMO 市場が潜在需要も含めると 2022 年度の 9,676 億円から 2030 年度には 1 兆 3,936 億円になるとの調査予測*があるなかで今後もコア事業として積極的な事業展開を図り、長期的に市場シェア 30% を目指す方針だ。

* 同社が大手調査会社に依頼して作成した調査報告書

成長戦略

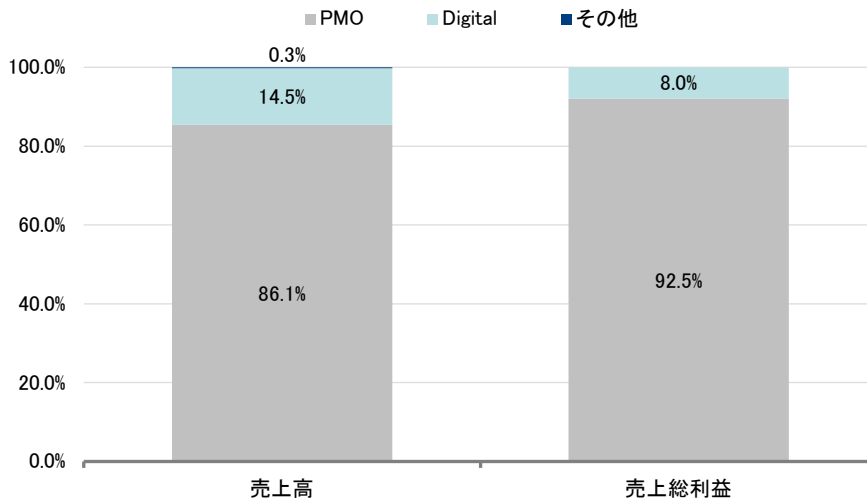
FY2030 へ向けた成長イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

なお、同社は2024年12月期より事業セグメントとして、PMO事業、Digital事業、その他（海外事業、ソフトウェア事業）に分けて業績を開示していく予定にしている。Digital事業はITコンサルティングやアジャイル開発、SES（システムエンジニアリングサービス）などを担う子会社MSOL Digitalと、テトラ・コミュニケーションズの事業が含まれる。2023年10月期の事業別構成比はPMO事業が売上高の86.1%、売上総利益の92.5%を占めており、Digital事業がそれぞれ14.5%、8.0%、その他が1%未満となっている。売上総利益率はPMO事業の約40%に対して、Digital事業は約20%と低いが、IT分野ではビジネスパートナーとの協業案件が多く外注費率が高いこと、また、テトラ・コミュニケーションズの収益性が低いことが要因であり、今後の課題となる。

事業別構成比(2023年10月期)



※ 調整額控除前ベース
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

1 兆円を超える PMO 市場で 2030 年に市場シェア 3 割を目指す

2. 営業体制の強化

PMO 事業では、潜在需要も含めて 1 兆円を超える膨大な市場でシェア 3 割（売上高 3 千億円）を目指すべく、営業体制のさらなる強化を図っていく。4 年前まではプル型営業で専門の営業組織もなく、コンサルタントが営業を兼務しながら事業を拡大してきたが、大手顧客の獲得が進み経営基盤も強化されたことから 3 年前に営業組織を新設し、プッシュ型の営業にも取り組み始めた。2023 年 10 月期は前述のとおり、顧客である超大手企業のグループ企業から新規受注を獲得するなど、営業組織を専門化した効果が出始めている。

また、ブランディングやマーケティング活動を強化した効果もあり、自社 Web サイトからの問い合わせ件数も 2023 年 10 月期は前期比 40% 増と大きく伸長した。問い合わせ内容としては、全社レベルでのプロジェクトマネジメントや PM 人材内製化のためのトレーニング、IT のガバナンス強化といったテーマが多く、これら問合せに応じて営業コンサルタントが詳細なニーズをヒアリングして正式受注していくことになる。こうした新規顧客開拓のための営業人員は 30 ～ 40 人体制とし、新規顧客の開拓を積極的に推進していくことになる。また、既存顧客向けには AM がアップセルやクロスセルを積極提案し、売上単価の引き上げに取り組む。

MSOL Digital の新設により IT 領域における事業展開を積極化し、成長加速を目指す

3. Digital 事業の分社化

Digital 事業については、従来ビジネスパートナーとの協業などにより事業を拡大してきたが、PMO 支援サービスのブランド力が強すぎることもあって、IT 分野での訴求力や認知度が広がりにくいという課題があった。こうした課題を解消すべく、2024 年 1 月に事業分割により新設した MSOL Digital で事業展開していくことにした。IT 分野に特化した子会社として展開することで、迅速な経営の意思決定や IT 分野に特化したコンサルタントの採用活動、並びにブランディングの強化やマーケティング活動が推進しやすくなるといったメリットが期待できる。また、M&A も成長戦略の 1 つとして考えているようで、将来的には IPO も視野に入れながら成長スピードを加速していく考えだ。なお、Digital 事業の売上高（テトラ・コミュニケーションズ除く）は 2021 年 10 月期の 3.8 億円から 2023 年 10 月期は 16.5 億円と 2 年間で 4.7 倍に成長しており、引き合い件数も増加基調が続いていることから 2024 年 12 月期以降も高成長が続くものと予想される。

一方、テトラ・コミュニケーションズについては、売上規模が約 8 億円と 2021 年 11 月に子会社化して以降、伸び悩む状況が続いている。既存顧客である生命保険会社向け IT システム開発・保守・運用事業は底堅く推移しているものの、新たな事業展開や新規顧客の開拓が進んでおらず、子会社化によるシナジーも現段階では見い出せていない状況にある。2024 年 12 月期からは新たに損害保険会社向けの営業活動を強化し、新規顧客を開拓していく方針で今後の動向が注目される。

日系現地企業の PMO 支援で事業基盤を固め、 M&A・アライアンス戦略で成長加速を狙う

4. 海外展開

プロジェクトマネジメントの非営利団体である Project Management Institute の予測によれば、2027 年の PM 関連人材の世界需要は 2017 年比で 33% 増加し、なかでも中国、インド、北米で大きな雇用が生まれると報告されている。こうしたなか、同社の海外事業の戦略としては、第 1 段階として国内顧客企業の海外現地法人に対する PMO 支援、並びに日本と海外現地拠点間でのクロスボーダープロジェクト支援で実績を積み重ね、一定の事業基盤を固めたうえで、第 2 段階として現地の PM 関連企業を対象とした M&A やアライアンスによるネットワークを構築し、ローカル企業に対する PMO 支援を展開していくことで事業規模を拡大していく戦略となっている。ただ、現状では国内での需要が引き続き活発なことから、国内事業での成長を優先的に取り組む意向で、海外事業については長期目線で事業展開を進めていくことになりそうだ。



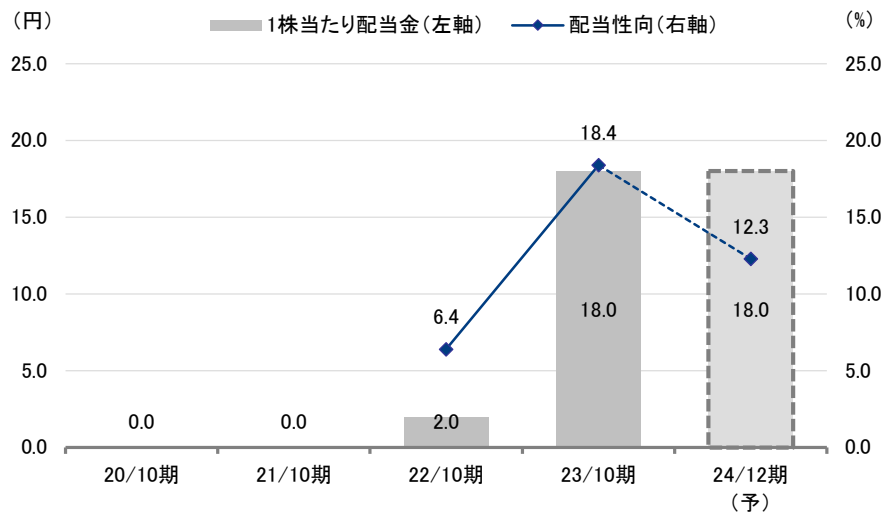
出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元

フリーキャッシュ・フローをベースに 安定的かつ継続的な配当を実施していく方針

同社は2022年10月期より株主配当を開始し、2023年10月期の1株当たり配当金は収益の順調な拡大と財務体質の強化が進んだことから、前期比16.0円増配の18.0円を実施した。2024年12月期も前期と同額の18.0円を予定している。配当方針としては営業活動で得られるキャッシュから投資資金を差し引いた余剰資金（フリーキャッシュ・フロー）を原資とし、安定かつ継続的な配当を実施していく意向となっている。2023年10月期は約3億円の配当金支出となるが、考え方としては営業利益2,207百万円から法人税などの支払607百万円、及び2024年12月期の運転資金などの支出（消費税支払含む）1,000百万円、オフィス拡張のための投資300百万円を差し引いて残った余剰資金300百万円を配当原資として充当する。2024年12月期は大きな投資需要が無いため会社計画通りに業績が伸長すれば、財務基盤はさらに拡充されるものと予想される。成長戦略としてM&Aも視野に入れていることから、増配については投資資金需要や手元キャッシュの状況、収益動向などを総合的に判断して決定していくものと考えられる。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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・表示したものです。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