

ホリスティック企業レポート

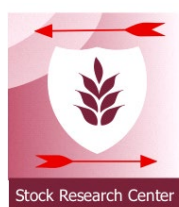
ミット
MITホールディングス

4016 東証 JQS

新規上場会社紹介レポート

2020年11月27日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20201126

システムインテグレーションサービスとデジタルブック、CAD、顔認証などのソリューションサービスを提供

アナリスト: 高木 伸行 +81(0)3-6812-2521
 レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【4016 MITホールディングス 業種: 情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/11	3,827	-	115	-	112	-	58	-	37.6	151.6	0.0
2019/11	3,845	0.5	120	4.3	113	0.9	60	3.4	38.7	180.6	5.0
2020/11 予	3,906	1.6	132	10.0	128	13.3	81	35.0	46.7	-	5.0

(注) 1. 連結ベース。2020年8月6日付で1:200の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正
 2. 2020/11期は会社予想。予想EPSは公募株式数(250千株)を含めた期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	商い出来ず(2020年11月26日)	本店所在地 千葉県千葉市美浜区
発行済株式総数	1,991,600株	設立年月日 2009年12月1日
時価総額	—百万円	代表者 鈴木 浩
上場初値	商い出来ず(2020年11月25日)	従業員数 296人(2020年9月)
公募・売出価格	690円	事業年度 12月1日~翌年11月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 事業年度終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 SBI証券
		【監査人】 監査法人A&Aパートナーズ

> 事業内容

◆ システムインテグレーションが中核事業

MITホールディングスグループはインテグレーションサービスとソリューションサービスの2つの事業を行っている。システムインテグレーションサービスは売上高の9割、ソリューションサービスは1割を占めている(図表1)。

MITホールディングス(以下、同社)は、09年の設立ではあるが、90年1月にシステム開発、運用を目的に設立されたシステムイオの単独株式移転により設立されたもので、業歴としては30年を超えている。

【図表1】 サービス区分別売上高

サービス区分	19/11期		20/11期第3四半期累計	
	(千円)	(%)	(千円)	(%)
システムインテグレーションサービス	3,470,770	90.3	2,561,442	90.3
ソリューションサービス	374,416	9.7	276,015	9.7
合計	3,845,187	100.0	2,837,458	100.0

(出所) 届出目論見書

同社は、持株会社として経営戦略の策定、経営指導、採用・研修等の事務受託、ガバナンスの構築等の管理業務を行っている。連結子会社のシステムイオとNetValueはシステムインテグレーションサービスを提供している。もうひとつの連結子会社であるビーガルは中小規模の企業向けにシステムインテグレーションサービスを提供しているが、主力はソリューションサービス事業である。海外子会社であるVision Links Myanmarはシステム開発やホ

ホームページ制作を行っているが、業績に与える影響が極めて小さいことから、連結対象となっていない(持分法も非適用)。

1) システムインテグレーションサービス

システムインテグレーションサービスは 1)システムインテグレーション、2)サーバ/ネットワーク設計構築、3)システム運用・保守サービス等、4)プロジェクトマネジメントから成る(図表2)。売上内訳は開示されていないが、過半はシステムインテグレーションによるものとのことである。

【図表2】システムインテグレーションサービスの概要

システムインテグレーションサービス	
システムインテグレーション	システム・アプリの設計・開発・導入・保守運用までをワンストップで提供。官公庁や大手企業の業務に特化したシステム構築をオンサイト形式で行う
サーバ/ネットワーク設計構築	金融系や中央官庁のセキュリティネットワークや携帯・スマートフォン等の基地局インフラの設計・構築
システム運用・保守サービス等	システムの安定的な運用を監視、システムトラブルに対する原因究明、再発防止対策を実施
プロジェクトマネジメント	プロジェクトの問題点の把握、体制見直しの助言や効率化のためのツール導入といったトラブル解決に向けてのサポートを行う

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

システムインテグレーションサービスでは大手メーカーや大手システムインテグレーターから、主に二次請けとして、インフラ系基幹システム開発やネットワーク基盤構築を受注している。このため、日立社会情報サービス、富士通(6702 東証一部)、NTTデータ・アイが販売先の上位を占めている(図表3)。これら3社向けの売上高は20/11期第3四半期累計期間では4割を占めているが、この3社のグループ企業まで含めると更に依存度は高くなる。

同社によると、概算ではあるが、システムインテグレーションサービスの売上高の4分の3程度が二次請けとして、1割程度が一次請けによるものとのことである。

【図表3】相手先別販売実績

相手先	18/11期		19/11期		20/11期第3四半期累計	
	金額(千円)	割合(%)	金額(千円)	割合(%)	金額(千円)	割合(%)
日立社会情報サービス	451,382	11.8	568,866	14.8	396,208	14.0
富士通	325,187	8.5	434,087	11.3	394,226	13.9
NTTデータ・アイ	331,576	8.7	414,550	10.8	332,711	11.7

(注) 割合は総販売実績に対する割合

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社グループは公共(中央省庁、自治体、年金)、通信(携帯キャリア)、金融(銀行、クレジット、保険)の分野における開発実績を強みとしている。システムイオが東日本、NetValueが西日本での顧客対応を行っている。

また、ビーガルは大手システムインテグレーターでは対応できない中小規模事業者に対して、IoT や AI などの新しい技術を取り入れた案件を手掛けている。エレクトロニクスメーカーと共同開発するケースが多く、クラウドでの提供を主としている。

2) ソリューションサービス

ソリューションサービスは 1)CAD ソリューションサービス、2) 認証ソリューションサービス、3) デジタルマーケティングサービス、4) その他サービスで構成されている(図表 4)。売上構成比は高い順から CAD ソリューションサービス、デジタルマーケティングサービス、顔認証ソリューションサービスとなっている。

フロー型の収入が多いものの、CAD ソリューションサービスやデジタルマーケティング等の保守料に加え、デジタルマーケティングでは一部、月額制のクラウドサービスとして提供していることから、契約先の増加に比例して収益が増加するストック型ビジネスの部分もある。

【 図表 4 】 ソリューションサービスの概要

ソリューションサービス	
CADソリューションサービス	二次元汎用CAD「DynaCAD」シリーズの開発・販売や自治体の電子化コンサルティング、紙図面を電子データに変換する図面電子化サービスを行う
認証ソリューションサービス	3D顔認証システムの販売や顔認証以外の生体認証機器のコンサルティングを行う。また、モバイル認証や非接触型ICカード入退管理システムも提案
デジタルマーケティングサービス	簡単にデジタルブックが制作・配信できるシステムサービス「Wisebook」を開発・販売
その他サービス	ドローンの操縦技術講習等を実施。小中学生対象のプログラミング教室を無料で運営

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

CAD ソリューションサービスは官公庁や土木業界や電気設備工事業界等で利用されている。官公庁版は 11 県への一括導入を始め 200 以上の自治体に導入されている。

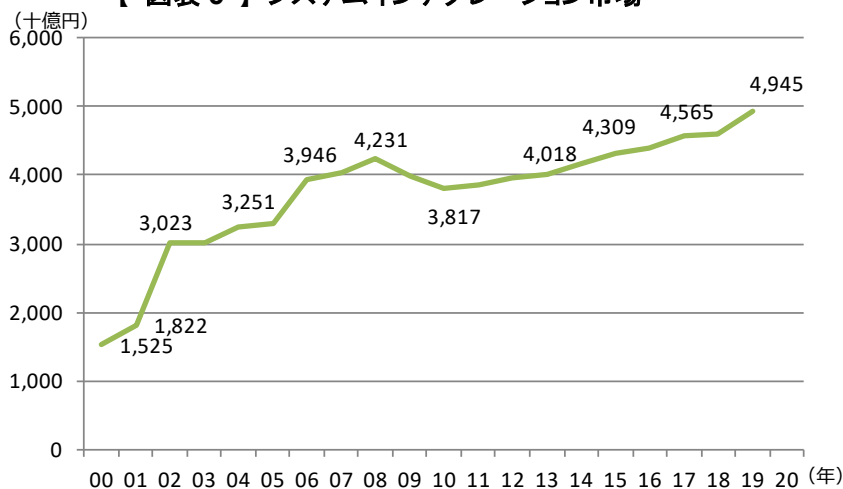
デジタルマーケティングサービスで取り扱っている、デジタルカタログの制作・配信・解析業務の負担を大幅に削減する Wisebook は、18 年 4 月に他社から譲り受けた事業である。営業を強化したことや、同社が事業を引き継いだことにより顧客からの信頼が増したこと等から、規模は小さいものの受注は増加している。1,000 社を超える導入実績があるが、代表的な利用者としては通信教育講座などを展開しているユーキャン(東京都新宿区)や通信販売事業等を行うディノス(東京都中野区)が挙げられる。

> 事業環境

◆ 市場環境

経済産業省の「特定サービス産業動態統計調査」によると、システムインテグレーションサービスの市場規模は19年に4.9兆円に達した(図表5)。リーマンショック後の10年に3.8兆円まで市場は縮小したが、その後は順調に拡大してきた。クラウドサービスが普及してきたことでITにかかるコストを抑え、自社でシステムを保有しないという選択肢が広がる中でも、安定した需要を背景に市場は拡大している。

【図表5】システムインテグレーション市場



(出所) 経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」を基に証券リサーチセンター作成

供給サイドを見てみると、IT人材不足は引き続き深刻な状況にある。経済産業省の「IT人材の最新動向と将来推計に関する調査結果(2019年版)」によると、18年時点で国内のIT人材は約22万人不足しているとされている。今後、若年層の労働人口の減少が続くことにより、30年時点で、低位シナリオ(需要の伸びが1%)でも約16万人、中位シナリオ(需要の伸びが約2~5%)では約45万人、高位シナリオ(需要の伸びが約3~9%)だと約79万人のIT人材の不足が予測されており、IT人材不足の状況が解消されない、または一層深刻化する状況が予測されている。

業界には同社のような二次請けを行うシステムインテグレーターは多数存在しており、そのどれもが競合先となりうるが、上述したように需要が拡大し、IT人材がひっ迫するなか、競合は限定的と考えられる。

> 業績**◆ 2019年11月期業績**

19/11期は売上高3,845百万円(前期比0.5%増)、営業利益120百万円(同4.3%増)、経常利益113百万円(同0.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益60百万円(同3.4%増)となった(図表6)。

システムインテグレーションサービスは製品の不具合から、納期に間に合わせるために人員を振り向けなければならない案件があり、結果として他の案件への人員投入ができなかったことから、同サービスの売上高は前期比1.9%減の3,470百万円となった。

ソリューションサービスの売上高は374百万円(同29.4%増)となった。デジタルマーケティングサービスにおける企業向け Wisebook 専用サーバの受注増加が貢献した。その他では Windows7 のサポート終了に伴う DynaCAD 製品の買い換え需要なども貢献している。

売上総利益率は前期比0.9%ポイント改善したが、相対的に採算の良いソリューションサービスの売上増が要因と思われる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前期比5.5%増となった。金額は開示されていないが、展示会への出店や販路拡大にともなう広告宣伝費の増加、上場関連費用の増加などによるものである。

◆ 2020年11月期第3四半期累計期間

20/11期第3四半期累計期間の業績は、売上高2,837百万円、営業利益77百万円、経常利益74百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益45百万円となった(図表6)。新型コロナウイルス感染症の影響としては営業活動の停滞や顧客の投資意欲の冷え込み、開発案件の延期や中断、増員計画の遅れなどが挙げられる。

サービス区分別売上高は、システムインテグレーションサービスが前年同期の水準とほぼ同額の2,561百万円、ソリューションサービスは DynaCAD 製品や図面電子化サービスの受注拡大により前年同期比5.9%増の276百万円となった。

売上総利益率は、19/11期通期の21.1%から更に改善し22.2%となった。外注費の圧縮、エンジニアの単価アップによりシステムインテグレーションサービスの利益率が改善したこと、相対的に採算の良いソリューションサービスの売上構成比が上昇したことによるものと思われる。一方、販管費率が19.5%と19/11期通期の18.0%から更に上昇しているが、上場に向けての管理体制強化に伴う人員増などの影響によるものと推定される。これらの結果、営業利益率は19/11期通期に比べて0.4%ポイント悪化している。

◆ 2020年11月期会社計画

20/11 期の会社計画は、売上高 3,906 百万円(前期比 1.6%増)、営業利益 132 百万円(同 10.0%増)、経常利益 128 百万円(同 13.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 81 百万円(同 35.0%増)である(図表 6)。同社計画は 10 月 19 日に公表されたものだが、8 月に新型コロナウイルス感染症の影響を加味して修正された予算である。

同計画に対する第 3 四半期累計期間実績の進捗率は売上高が 72.6%、営業利益が 58.3%であり、利益面での進捗率が特に低い。第 4 四半期に売上高 1,069 百万円、営業利益 55 百万円を見込んでおり、営業利益率は 5.1%と第 3 四半期累計期間の 2.7%に比べて、非常に高い水準を見込んでいることになる。

サービス別の売上高はシステムインテグレーションサービスが 3,500 百万円(前期比 0.9%増)、ソリューションサービスは 406 百万円(同 8.6%増)を計画している。第 4 四半期だけみるとシステムインテグレーションサービスは通期計画の 26.8%、ソリューションサービスは同じく 32.0%に相当する売上高を見込んでいることになる。ソリューションサービス売上高の第 4 四半期の売上構成比が高くなるのは、コロナ禍がやや鎮静化した夏場の受注が好調で、その納入を第 4 四半期に行うことから、DynaCAD 製品の保守料や Wisebook の保守料及びクラウドサービス利用料の受け取りを見込んでいるためである。

売上原価は、労務費や外注費が 9 割以上を占めているが、コロナ禍により 4 月以降の増員を先送りしたことや、前期に計上した視覚障がい者向け紙幣識別機の棚卸資産評価損がなくなること等から、前期比 1.3%減を見込んでいる。また、システムインテグレーションサービスにおいては技術者不足のなか、受注が拡大していることから、より利益率の高い案件に技術者をシフトしていることなどもあり、売上総利益率は同 2.3%ポイント改善の 23.4%を計画している。

販管費は間接部門の人員の増加や上場関連費用の増加により、前期比 13.0%増を見込んでいる。

以上から、営業利益は前期比 10.0%増を計画している。営業外収支が前期から若干改善することから、経常利益は同 13.3%増の 128 百万円を見込んでいる。特別利益及び特別損失については見込んでいない。

【 図表 6 】 業績推移と 2020 年 11 月期会社計画

	18/11期		19/11期		20/11期会社計画	
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)
売上高	3,827	100.0	3,845	100.0	3,906	100.0
システムインテグレーションサービス	3,538	92.4	3,470	90.2	3,500	89.6
ソリューションサービス	289	7.6	374	9.7	406	10.4
売上原価	3,054	79.8	3,032	78.9	2,992	76.6
売上総利益	772	20.2	812	21.1	914	23.4
販売費及び一般管理費	656	17.1	692	18.0	782	20.0
営業利益	115	3.0	120	3.1	132	3.4
営業外収支	-3	-0.1	-7	-0.2	-4	-0.1
経常利益	112	2.9	113	2.9	128	3.3
特別損益	-12	-0.3	-12	-0.3	-	-
税前利益	99	2.6	102	2.7	128	3.3
親会社株主に帰属する当期純利益	58	1.5	60	1.6	81	2.1

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所 JASDAQ への上場にもなう当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 成長戦略

同社は5年後に売上高を1.5倍、ソリューションサービスの売上構成比を30%まで引き上げることを考えている。

システムインテグレーションサービスについては安定成長を目指し、それを支えるために年20名以上の採用や、オフショア(ミャンマー)・ニアショア(福岡)開発の活用、中小事業者市場の開拓等を進めて行く考えである。

ソリューションサービスについては DynaCAD 製品、Wisebook、認証セキュリティサービスの拡大を柱とし、SaaS 型クラウドサービスの推進・強化、ストック型ビジネスの拡大、サービスの多様化、グローバル展開といった取り組みを進めてゆく考えである。

> 経営課題/リスク

◆ 新型コロナウイルスの感染拡大によるリスク

新型コロナウイルスの感染が再び急拡大し、プロジェクトの延期・中断や、商談の中止が相次いだ場合、同社の業績に影響を与える場合がある。

◆ 不採算プロジェクトの発生の可能性

システムインテグレーションサービスのプロジェクトについては、対価や納期を定めた請負契約において不採算プロジェクトが発生する可能性がある。プロジェクトを受託するにあたり、プロジェクト判定会議等により発生が見込まれるリスク等を精査しているが、予測できない要因により、プロジェクトの採算が大幅に悪化する可能性がある点には留意が必要である。

◆ コンプライアンスについて

クライアント内にプロジェクト開発チームを編成してシステムの受託開発業務を行う場合、労働者派遣法、職業安定法、下請法、個人情報保護法、著作権法、不正競争防止法等の関係法規の適用を受けている。同社グループは関係法規の遵守に努めているが、法令違反等、的確に対応できなかった場合、同社グループの事業活動が制限されるとともに、信用失墜により同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 人材の確保・外注先パートナーの確保

IT 人材の不足が予測されるなか、同社グループの成長に向けては優秀な人材の確保が不可欠である。必要な人材の採用や育成が出来ない場合、あるいは人材の流出があった場合には同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

また、システムインテグレーションサービスにおいては、必要に応じてパートナー企業に外注している。事業を拡大するにあたり、技術者や外注先を確保できない場合や外注コストが高騰した場合にも同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

◆ ストックオプションの権利行使による株式価値の希薄化

新株予約権による潜在株式数は 187.6 千株であり、発行済み株式数の 9.4% に相当する。新株式が発行された場合、株式価値が希薄化される可能性がある。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2018/11		2019/11		2020/11 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,827	100.0	3,845	100.0	2,837	100.0
売上原価	3,054	79.8	3,032	78.9	2,206	77.8
売上総利益	772	20.2	812	21.1	631	22.2
販売費及び一般管理費	656	17.1	692	18.0	554	19.5
営業利益	115	3.0	120	3.1	77	2.7
営業外収益	5	-	4	-	1	-
営業外費用	8	-	11	-	4	-
経常利益	112	2.9	113	2.9	74	2.6
税金等調整前当期純利益	99	2.6	102	2.7	74	2.6
親会社株主に帰属する当期(四半期) 純利益	58	1.5	60	1.6	45	1.6

貸借対照表	2018/11		2019/11		2020/11 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	891	73.5	910	73.3	865	72.6
現金及び預金	250	20.6	280	22.5	234	19.6
売上債権	585	48.3	597	48.1	582	48.8
固定資産	316	26.1	329	26.5	324	27.2
有形固定資産	32	2.6	25	2.0	23	1.9
無形固定資産	146	12.0	153	12.3	165	13.8
投資その他の資産	137	11.3	150	12.1	135	11.3
繰延資産	4	0.3	2	0.2	3	0.3
総資産	1,212	100.0	1,242	100.0	1,192	100.0
流動負債	624	51.5	717	57.7	590	49.5
買入債務	167	13.8	153	12.3	146	12.2
短期借入金	-	-	100	8.1	120	10.1
一年内返済予定の長期借入金	103	8.5	56	4.5	46	3.9
一年内償還予定の社債	116	9.6	84	6.8	102	8.6
固定負債	352	29.0	210	16.9	250	21.0
社債	226	18.6	142	11.4	140	11.7
長期借入金	126	10.4	68	5.5	110	9.2
純資産	235	19.4	314	25.3	351	29.4
自己資本	235	19.4	314	25.3	351	29.4

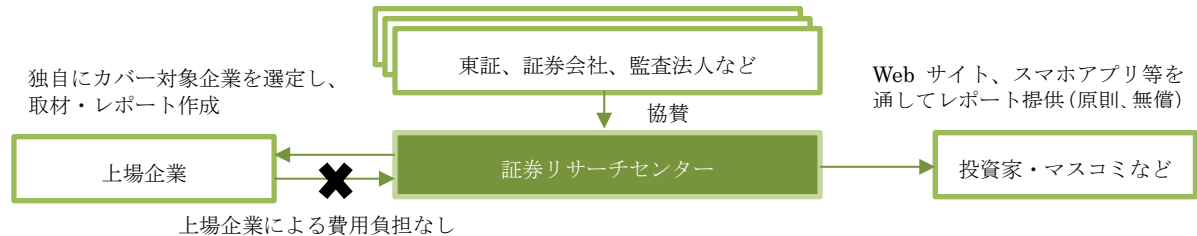
キャッシュ・フロー計算書	2018/11 (百万円)	2019/11 (百万円)
営業キャッシュ・フロー	198	198
減価償却費	47	44
投資キャッシュ・フロー	-108	-66
財務キャッシュ・フロー	-25	-102
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	63	30
現金及び現金同等物の期末残高	210	240

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。