

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## テラスカイ

3915 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月20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2月期の業績概要	01
2. 2025年2月期の業績見通し	01
3. NTTデータとの資本業務提携について	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ クラウドサービス市場の動向と事業内容	05
1. クラウドサービス市場の動向	05
2. 事業内容	06
3. 強みと課題	10
■ 業績動向	11
1. 2024年2月期の業績概要	11
2. 事業セグメント別の動向	13
3. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	18
1. 2025年2月期の業績見通し	18
2. NTTデータとの資本業務提携と長期目標	20
■ 株主還元策	21

## ■ 要約

### NTT データと資本業務提携を発表、Salesforce 事業の協業効果で成長加速へ

テラスカイ <3915> は、クラウドシステムの開発・導入支援を行うクラウド・インテグレーターで、Salesforce を中心に累計導入件数は同社単体で 7,000 件、連結ベースで 18,000 件を超える。クラウドシステムの開発支援ツールやグループウェアサービス「mitoco」など自社開発製品も手掛ける。また、子会社で AWS、GCP などの導入支援や、AI ソリューション、量子コンピュータ領域にも展開している。連結子会社として東証グロース市場に上場する BeeX<4270>、持分法適用関連会社として札幌アンビシャス市場に上場するキットアライブ<5039> がある。

#### 1. 2024 年 2 月期の業績概要

2024 年 2 月期の連結業績は売上高で前期比 23.9% 増の 19,137 百万円、営業利益で同 2.1% 増の 522 百万円となった。売上高は企業の旺盛な DX 投資を背景に、Salesforce を中心としたクラウドインテグレーションや人材派遣の需要好調によりソリューション事業が同 25.2% 増となったほか、グループウェアサービス「mitoco」を中心とした製品事業も同 10.5% 増と着実に成長し、過去最高を連続更新した。利益面では、子会社の損失や人件費（採用費含む）並びにプロモーション費用、「mitoco ERP」の開発費などの増加、見込み案件の失注による稼働率の一時的な低下、などによって利益率が若干低下したものの、増収効果で吸収し 3 期ぶりの増益に転じた。なお、期末のグループ人員は 1,248 名と前期末から 256 名増加し、このうち Salesforce や AWS のスペシャリスト人材に特化した人材派遣を行う（株）テラスカイ・テクノロジーズで 125 名増加した。

#### 2. 2025 年 2 月期の業績見通し

2025 年 2 月期の連結業績は、売上高で前期比 25.5% 増の 24,024 百万円、営業利益で同 73.3% 増の 905 百万円を見込む。Salesforce 関連を中心に企業のクラウドインテグレーションに対する需要は依然旺盛で、売上成長率は人的リソースの増強次第となる。2025 年 2 月期末のグループ人員は前期末比で約 3 割増（392 名増）を計画しており、採用が順調に進めば計画達成の可能性も高まると弊社では見ている。利益率上昇要因としては、増収効果に加えて前期に積極投下したプロモーション費用が減少すること、不採算案件がなくなることなどが要因だ。先行投資負担で損失計上が続いている製品事業については、「mitoco ERP」の開発が継続していることから、収益貢献は 2026 年 2 月期以降となる見通し。「mitoco ERP」は Salesforce のプラットフォーム上で運用できるクラウド型システムで、販売・在庫管理（Fujitsu GLOVIA OM<sup>※</sup>）や勤怠・経費清算（mitoco Work）などの業務システムに加えて、現在は会計・人事給与システム（mitoco 会計・人事給与）の開発を進めている。生成 AI 技術を活用したアシスト機能により利便性向上を追求しており、Salesforce を導入している中堅企業をメインターゲットに拡販することで、中長期的に収益貢献するものと期待される。

<sup>※</sup> 富士通 <6702> のクラウド型の販売・購買・在庫・生産管理システムで、2011 年より導入開発・支援を行っており、2022 年に独占販売契約を締結。

要約

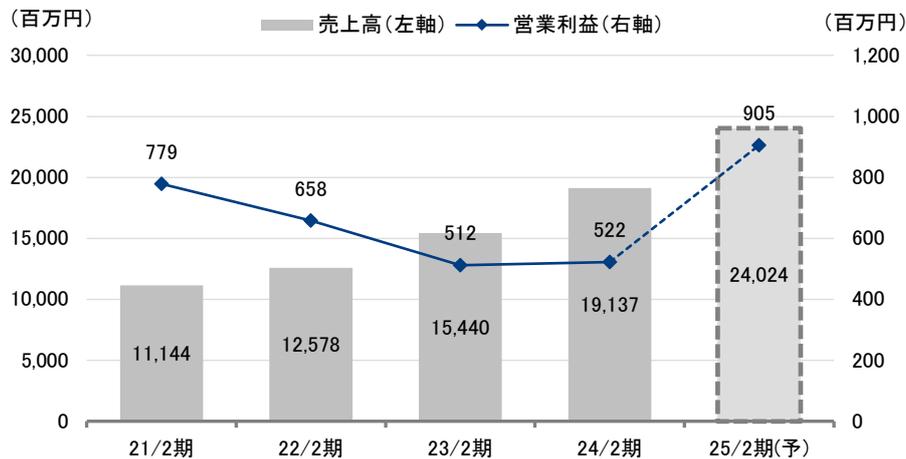
3. NTT データとの資本業務提携について

2024年4月12日付で同社はNTTデータ<9613>との資本業務提携を発表した。Salesforce 事業の成長加速を目的に、両社が持つリソースを融合して、国内での新規導入やアジア・パシフィック市場での共同事業展開、相互のブランド力を生かしたデジタル人材の獲得及び育成を推進する。まずは、NTTデータの顧客先でSalesforceが未導入である地域金融機関をターゲットに協業していく考えで、同社では業務提携の効果として今後3年間で170億円以上の売上創出を目指す(2025年2月期業績計画には織り込んでいない)。Salesforceを導入する際には、「mitoco」など周辺サービスの導入も進む可能性があり、協業が順調に進めば同社の収益成長もより一層加速していくものと予想される。なお、資本提携についてはNTTデータに対して4月30日付で67万株相当の新株予約権を発行しており、同新株予約権が行使された場合は、既に市場買い付けなどで取得している株式数も合わせると保有比率は20.1%となり、同社はNTTデータの持分法適用関連会社となる見通しだ。新株予約権の行使価額は1,400円、行使基準は2027年2月期までの年度において一度でも連結営業利益で25億円を超過した場合に行使可能となっている。

Key Points

- ・2024年2月期は過去最高売上を連続更新、営業利益、経常利益は3期ぶりの増益に転じる
- ・2025年2月期は2ケタ増収増益見通し、営業利益と経常利益は4期ぶりに過去最高更新へ
- ・NTTデータとの資本業務提携によりSalesforce事業の成長が一段と加速する見通し

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 国内トップクラスのクラウド・インテグレーター

#### 1. 会社概要

同社は、2006年の創業時からクラウドシステムの開発・導入支援に特化し、国内クラウド市場の成長をけん引してきたクラウドインテグレーションのリーディング企業である。Salesforceを中心にクラウドシステムの累計導入実績は同社単体で7,000件超（2024年2月末時点）となっており、業種・企業規模を問わず様々な開発案件を手掛けてきた。子会社は2024年2月時点で国内10社、海外2社となっており、なかでも、AWSの導入支援やSAPシステムのクラウド移行支援を行うBeeX(出資比率69%)は同社に次ぐ事業規模に成長している。また、持分法適用関連会社としてキットアライブ（同49%）がある。クラウド市場の旺盛な需要に対応するため積極的に人的リソースを拡大しており、2024年2月期末のグループ従業員数（キットアライブ含む）は1,248名と3年間で2.1倍に拡大した。

#### 2. 沿革

同社は、2006年に現代表取締役CEO社長執行役員の佐藤秀哉(さとうひでや)氏によって設立された。佐藤氏は、日本アイ・ビー・エム（株）からSalesforce, Inc.の日本法人に転じ、その立ち上げに参画した経歴を持つ。クラウドサービスが今後、企業の情報システムとして普及していくことを予見し、創業当初からSalesforceを中心としたクラウドシステムの開発・導入支援に特化して事業を展開してきた。

2008年に製品事業として、クラウドシステムの利便性向上に資する開発支援ツール「SkyEditor」※1（現SkyVisualEditor）、2016年に次世代版グループウェアの位置付けとなるコミュニケーション・プラットフォーム「mitoco」※2、2017年にクラウド型データ連携サービス「DataSpider Cloud」※3の開発・提供を開始し、それぞれ導入社数を順調に伸ばしている。なお、「DataSpider Cloud」については共同開発元から一部権利を譲受し、2023年9月より「mitoco X」（自社単独サービス）として展開している。

※1 Salesforceの画面開発ツールで、各企業が自社の利用しやすいようにSalesforceの画面をカスタマイズする際に使われる。簡単・迅速に所望の画面を開発でき、業界標準と言われるほど高い競争力を有している。

※2 Salesforce基盤上で利用可能なコミュニケーション・プラットフォームで、社内のコミュニケーションツール（掲示板、トークなど）やワークフロー、文書管理、カレンダー機能を提供、IoT連携による会議室予約機能などもある。モバイルアプリにも対応しており、社外の協力パートナーなどとの外部連携も可能となっている。

※3（株）アプレッ（2019年4月にセゾン情報システムズ<9640>に吸収合併）との共同開発品で、各種クラウドサービスと社内のデータベースやアプリケーションなどのシステムをノンプログラミングで連携できるサービス。

会社概要

同社は事業の成長過程において、資本業務提携も数多く実施してきた。これまでの実績を見ると、2010年にNTTテクノクロス(株)(旧、NTTソフトウェア(株))、2013年にAWSの導入支援・リセールを主に展開するサーバーワークス<4434>、2016年にIoT/モバイルクラウドソリューションを展開するエコモット<3987>、及び九州地区でクラウドインテグレーションを展開していたクラウドピアジャパン(株)(子会社化後、2018年に吸収合併)、2017年にIBM<IBM>製品のディストリビューターである(株)イグアス、2018年にERPシステムの導入支援などを行うビジネスエンジニアリング<4828>、2019年に独立系システム開発会社の日本システム技術<4323>、2021年にクラウド帳票サービスなどを展開する(株)オプロ、2023年にSAPやSalesforceの開発・導入支援を主に展開するテクノスジャパン<3666>、2024年にはNTTデータとそれぞれ資本業務提携を実施している。

また、クラウド市場における事業領域を拡大するため、子会社展開についても積極的に進めている。2014年にサーバーワークスと合併でAWSの監視・保守サービスを行う(株)スカイ365を設立したのを皮切りに、2016年にBeeX及び北海道を拠点にクラウドシステムの導入支援を行うキットアライブ\*を、2019年にはベンチャー企業の投資・育成を行う(株)テラスカイベンチャーズ、量子コンピュータの性能を最大限引き出すアルゴリズムを研究開発する(株)Quemix、タイでクラウドシステムの開発・導入支援を行うTerraSky(Thailand)Co.,Ltd.を相次いで設立し、ECサイトやWebアプリケーション開発などを行う(株)Cuonを株式取得により子会社化した。また、2021年にGoogleのクラウドプラットフォーム上でデータ分析基盤の構築などを行う(株)リベルスカイ、クラウド技術者の派遣・紹介事業を行うテラスカイ・テクノロジーズを新設したほか、AIプラットフォームの開発・導入支援を行う(株)エノキ(旧、アイフォーカス・ネットワーク(株))を子会社化し、2022年にはSalesforceのMAツールであるMarketing CloudやAccount Management(旧Pardot)などの導入支援などを行う(株)DiceWorks(ダイスワークス)を設立した。

\* 2022年9月に札幌証券取引所アンビシャス市場に株式上場したことに伴い連結対象子会社から外れ、持分法適用関連会社となった。

連結子会社と事業内容

会社名	出資比率 (21/2末)	出資比率 (23/2末)	出資比率 (24/2末)	セグメント	事業内容
(株)スカイ365	57.1%	55.5%	56%	ソリューション事業	クラウドに特化したMSPサービス*の提供
(株)BeeX	78.3%	68.1%	69%	ソリューション事業	AWSの導入支援、及びSAPソフトウェアのクラウド移行支援
(株)Cuon	100.0%	100.0%	100%	ソリューション事業	Webアプリケーション、ECサイト等の開発
(株)Quemix	75.7%	75.7%	75%	ソリューション事業	量子コンピュータによるアルゴリズム、ソフトウェアの研究開発
TerraSky(Thailand)Co.,Ltd.	49.0%	49.0%	49%	ソリューション事業	タイにおけるクラウドシステムの導入支援
(株)テラスカイ・テクノロジーズ	100.0%	90.4%	89%	ソリューション事業	Salesforce、AWSに特化したプロフェッショナル人材の派遣・紹介
(株)リベルスカイ	81.0%	81.0%	81%	ソリューション事業	Google技術を用いたデータ活用コンサル・AI導入・インテグレーション等
(株)DiceWorks	-	90.0%	90%	ソリューション事業	MA(マーケティングオートメーション)ツールの導入支援等
TerraSky Inc.	100.0%	100.0%	100%	製品事業	自社開発品の北米地域における販売及びマーケティング
(株)エノキ	53.0%	71.1%	71%	製品事業	AIプラットフォーム開発、導入支援
(株)テラスカイベンチャーズ	100.0%	100.0%	100%	投資事業	クラウド関連分野のベンチャー企業に対する投資、育成・支援

\* MSP(Management Service Provider)とは、企業が保有するサーバやネットワークの運用・監視・保守などのサービス  
 出所: 決算説明資料、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ クラウド市場の動向と事業内容

### 企業の DX 投資が進み、 パブリック・クラウドサービス市場は年率 2 ケタ成長が続く見通し

#### 1. クラウドサービス市場の動向

企業の情報システムの歴史を紐解くと、1960年代前半のメインフレームの普及から始まり、1980年代にはオフコン/ミニコン時代となり、1990年代後半からはパソコンの普及と高性能化に伴って分散処理型のクライアント/サーバーシステムへと形態が変遷、2000年代後半からは通信ネットワークの高速化やインターネット技術の進展を背景にクラウド・コンピューティング市場が立ち上がり、現在は企業がコンピュータを「所有」する時代から「利用」する時代の過渡期となっている。

クラウド・コンピューティングとは、Salesforce や AWS などのクラウドサービスプラットフォームからインターネット経由でコンピューティング、データベース、ストレージ、アプリケーションをはじめとした様々な IT リソースをオンデマンドで利用できるサービスを指す。従来、企業は自ら情報システムを構築、運用、管理しなければならなかったが、クラウドサービスを利用することでこうした手間や時間が省け、業務の効率化や投資コストの抑制が可能となる。ここ数年における通信ネットワークの高速化やクラウドサービス事業者のセキュリティ対策の強化をはじめとするサービスの拡充によって、規模を問わずクラウドサービスを利用する企業が増加傾向にある。また、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を契機として企業が経営の DX を進めるなかで、ERP システムも含めてクラウドへの移行を進める企業が増加している。

国内のパブリック・クラウドサービスの市場は、今後も年率 2 ケタ成長が続くと予測されている。自社でコンピュータシステムを保有する企業あるいは官公庁は依然多く、今後もこうしたユーザーがパブリック・クラウドサービスに移行することが背景にある。なお、パブリック・クラウドサービスはサービス形態により、SaaS<sup>※1</sup>、PaaS<sup>※2</sup>、IaaS<sup>※3</sup>の3つに分類される。このうち、PaaS や IaaS では AWS がトップシェアで Microsoft Azure、GCP (Google Cloud Platform) が続いており、世界的にはほぼ 3 社の寡占状況となってきている。一方、SaaS についてはアプリケーションごとに参入ベンダーが異なり、営業支援、顧客管理分野においては Salesforce が世界トップとなっている。2018 年以降 5 年間の年平均売上成長率で見ると Salesforce が 21%、AWS が 29%、GCP が 41% となっており、伸び率は徐々に鈍化しているとはいえ 2023 年もすべてのサービスが 2 ケタ成長を続けている。今後も AI 技術の利活用が幅広い分野で普及すると見込まれており、サービスプラットフォームとなるクラウドサービス市場の高成長が続くものと予想される。

※1 SaaS (Software as a Service) パッケージ製品として提供されていたソフトウェアを、インターネット経由でサービスとして提供する形態。代表的なサービスとしては、Salesforce の Sales Cloud や Microsoft の Microsoft 365、Google の Google Workspace (旧 G Suite) などが挙げられる。

※2 PaaS (Platform as a Service) アプリケーションソフトを稼働させるためのサーバーや OS などのプラットフォーム一式を、インターネット上のサービスとして提供する形態。代表的なサービスとしては、AWS、Microsoft Azure、Google App Engine などがある。

※3 IaaS (Infrastructure as a Service) 情報システムの稼働に必要な仮想サーバーをはじめとした機材やネットワークなどのインフラを、インターネット上のサービスとして提供する形態。代表的なサービスとしては、Amazon Elastic Compute Cloud (Amazon EC2)、Google Compute Engine などがある。

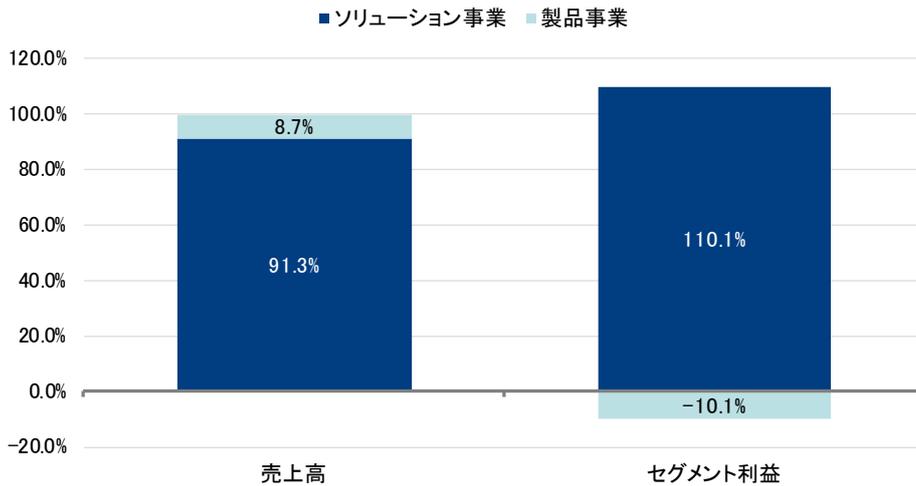
## クラウドインテグレーションなどのソリューション事業が売上高の90%以上を占める

### 2. 事業内容

同社の事業セグメントは、ソリューション事業と製品事業の2つに分類される。2024年2月期における構成比はソリューション事業が売上高で91.3%、営業利益で110.1%を占める主力事業となっている。セグメント利益率ではソリューション事業が10%台と比較的安定した水準で推移している。同事業についてはクラウドシステムの開発・導入支援が中心で、ストック売上となる運用・保守の売上比率は15%程度となっている。開発・導入案件の受注動向とプロジェクトの生産性やエンジニアの稼働状況が利益率の変動要因となるが、Salesforce関連の案件に関しては国内トップクラスのエンジニアを抱えており、難易度の高い案件も手掛けられるため、比較的安定した収益性を確保している。ここ1~2年は利益率がやや低下しているが、タイの子会社やQuemixなど新設した子会社の先行投資コストや、積極的な人材採用による教育研修費や戦力化までの未稼働コストの増加が要因として挙げられる。

一方、製品事業の利益率は2022年2月期以降、マイナスが続いている。大手自動車メーカー向けの大型案件が一巡したことや「mitoco」関連の開発費やプロモーション費用など先行投資が続いていることが要因だ。償却前利益率では2024年2月期で5.1%となっており、売上高の9割強はストック売上で占められるため、契約社数の増加で売上規模が拡大していけば、黒字化して収益性もいずれはソリューション事業を上回ってくるものと予想される。

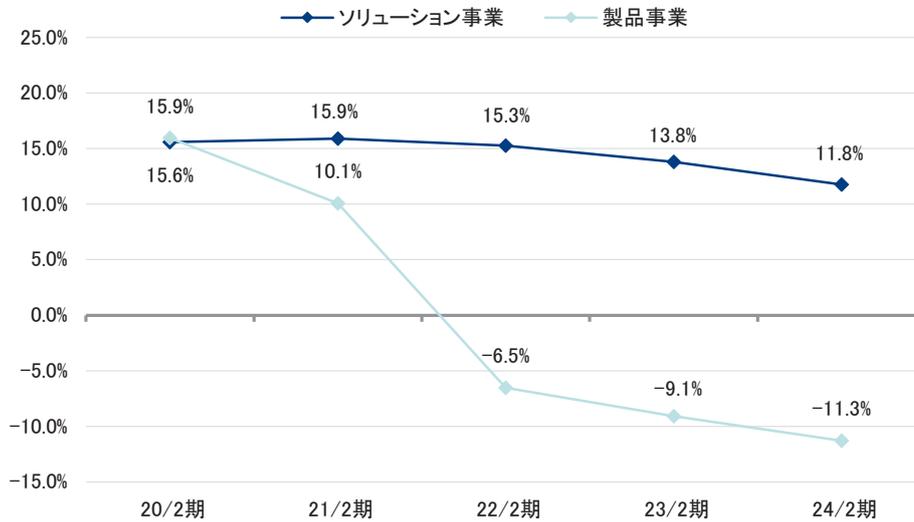
事業セグメント別構成比(2024年2月期)



注：売上構成比は事業セグメント間の内部売上高を含めた数値で算出  
出所：決算短信よりフィスコ作成

クラウド市場の動向と事業内容

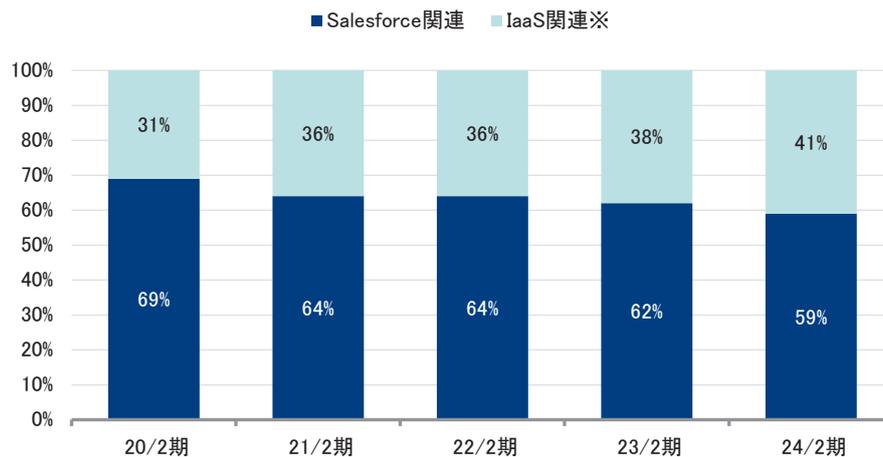
セグメント別利益率



出所：決算短信よりフィスコ作成

売上構成比をクラウド別に分けると2024年2月期はSalesforce関連が59%、IaaS関連（AWS、GCPなど）が41%となった。Salesforce関連の売上構成比は2020年2月期の69%から10ポイント低下したが、これは製品事業において2020年2月期に売上貢献したSalesforce関連の大型導入案件が一巡したこと、BeeXを中心に子会社で展開するIaaS関連の売上高が順調に成長していることが要因であり、実額ベースではSalesforce関連の売上高も2ケタ成長が続いている。

クラウド別売上構成比



※ AWS、GCP 関連の合計。21/2期以前はAWS関連のみ。

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

### (1) ソリューション事業

ソリューション事業では、クラウドを活用したシステムを顧客企業のニーズに応じて開発し、導入支援を行っている。具体的には、フロントシステムや基幹システムなどの要件定義から設計・開発・テスト・運用・効果検証・改善策立案・システム化計画までを行う。フロントシステムとしてはSalesforceの開発が多く、Salesforceとライセンス販売契約を締結し、導入支援を展開している。Salesforceを中心としたクラウドシステムの累計導入実績は同社単体で7,000件超(グループで18,000件超)と国内トップクラスとなっている。トヨタ自動車<7203>や日立製作所<6501>、みずほフィナンシャルグループ<8411>、小田急電鉄<9007>グループ、KDDI<9433>など業種・業態・企業規模を問わず多くの企業に導入されているが、SalesforceがCRM分野で強いことから大企業の営業/サービス/マーケティング部門向け大規模案件の比率が高くなっている。また、売上高の5割超は既存顧客からの保守・運用料や継続・追加開発案件で占められる。Salesforceを導入した場合、新機能の追加も含めて開発が継続するケースが大半であり、その場合は最初に導入支援を行ったクラウド・インテグレーターが継続して受注することになる。

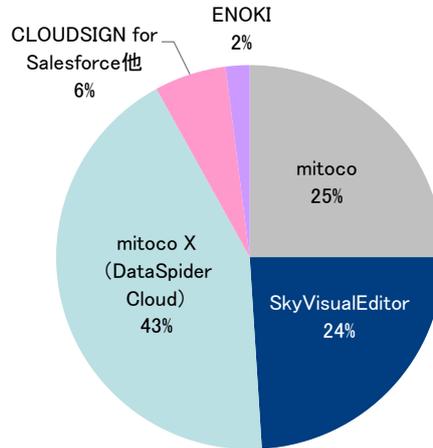
なお、子会社のBeeXではSAPのクラウド移行支援やAWSの開発・導入支援(Microsoft Azureも顧客要望があれば対応可能)を展開している。特に、SAPのクラウド移行支援に関しては高い技術力を背景に多くの実績を持つ。また、スカイ365でSalesforceやAWSなどのクラウド導入案件に関するMSPサービスを提供している。そのほか、テラスカイ・テクノロジーズやCuon、リベルスカイ、Quemix、DiceWorks、タイ子会社の事業がソリューション事業に含まれる。

### (2) 製品事業

製品事業では、同社がSaaSベンダーとしてクラウドに特化したサービスの開発及び提供を行っているほか、子会社のエノキで開発するAIプラットフォーム事業が含まれる。主な製品としては、「mitoco X(旧DataSpider Cloud)」、「SkyVisualEditor」、「mitoco」などがある。売上高は導入時に計上されるフロー売上と月額課金のストック売上(サブスクリプション売上)に分けられ、2024年2月期のストック売上比率は9割強となっており、内訳をサービス別で見ると「mitoco X」が43%、「SkyVisualEditor」が24%、「mitoco」が25%と3製品で90%を超えている。

クラウド市場の動向と事業内容

サブスクリプション売上構成比



注：mitocoX は総額（レベニューシェア分含む）で構成比を算出  
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

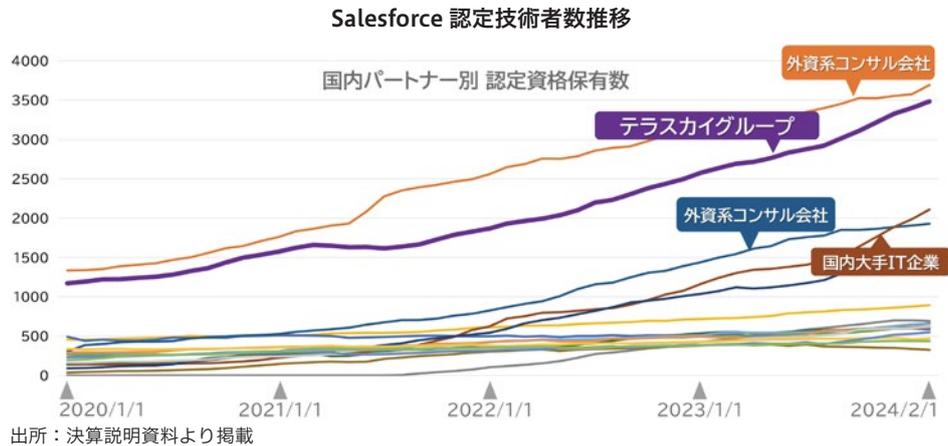
「mitoco X」は顧客企業が自社で所有するオンプレミスのシステムと、Salesforce など各種クラウドサービスのデータを自動連携するツールとなる。2023年9月より自社ブランドによる単独販売になったことで、今後は共同開発先のセゾン情報システムとのレベニューシェアがなくなるほか、独自の機能開発と製品力の強化が可能となった。また、「SkyVisualEditor」は各企業が業務内容に合わせて Salesforce の画面を使い勝手の良いように簡単にカスタマイズできるツールで業界のデファクト製品としての地位を確立している。

注力製品として開発を強化している「mitoco」は、社内のコミュニケーションを円滑にするワークフローやカレンダー、掲示板機能などを Salesforce 上で利用できるグループウェア製品でモバイルデバイスにも対応している。また、Salesforce のライセンスを追加購入しなくても、Salesforce のカレンダーや取引先、取引先責任者などの情報を共有できるほか、営業部門が利用する Salesforce と全社員が利用するスケジュールやワークフローシステムなどの情報の分断がなくなり、顧客を中心とした情報の一元管理によって業務が効率化され、Salesforce の活用が一段と促進されることが最大の特徴となっている。2021年12月に経費清算、2022年8月に勤怠管理、2023年9月に財務会計、2024年3月に債務管理と、各種機能を相次いでリリースしている。IT製品・クラウドサービスのユーザーレビュープラットフォーム「ITreview」の投稿をもとに評価の高かった製品・サービスを表彰する「ITreview Grid Award」の「Salesforce 拡張機能部門」で最高評価の「Leader」を、「グループウェア部門」で「High Performer」を連続受賞するなどユーザー評価も極めて高い製品となっている。

## Salesforce を中心にクラウドプラットフォームの導入支援で国内トップクラスの実績と人材を持つことが強み

### 3. 強みと課題

同社の強みは大きく2つにまとめられる。第1に、クラウド創成期から市場に参入して積み重ねてきた導入実績により蓄積された豊富なノウハウと人材である。2024年2月末時点のクラウド導入実績は同社単体で7,000件超、グループ全体では18,000件超と業界トップクラスを誇り、また、事業の中核をなすSalesforceの認定資格取得数もグループで延べ3,500人弱と国内ではアクセンチュアに次ぐ2番手に位置しており、3番手以下を大きく引き離している状況にある。同社によれば、2024年4月時点において国内におけるSalesforceの技術系の最上位資格となる認定テクニカルアーキテクト取得者が19名中5名(国内1位)となっている。



技術認定資格取得者数は受注能力にほぼ比例するため、同社がSalesforceの開発・導入支援で国内トップクラスの実績及び能力を持っていると言っても過言ではない。同社ではエンジニアの入社後は、こうした認定資格の取得を目指すためオリジナルカリキュラムによる教育・研修を数ヶ月間行い、資格を取得したのちに実戦部隊として現場に投入している。人材育成は企業が成長していくためのコア・コンピタンスとして位置付けており、成長の原動力となっている。

テラスカイ | 2024年6月20日(木)  
 3915 東証プライム市場 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

#### クラウド市場の動向と事業内容

また、BeeX においても業界に先駆けて SAP システムのクラウド移行支援を手掛けてきたことから、同分野でトップの実績を持つ。SAP システムをクラウドに移行するためには、SAP システムのインフラレイヤーの技術力だけでなく、AWS などのクラウドプラットフォームに関する技術力が必要であり、両方の技術者を揃えている会社は少なく BeeX の強みとなっている。2019 年には AWS の「Well-Architected パートナー」※<sup>1</sup> に認定されたほか、2022 年 3 月には AWS のグローバルパートナープログラム「AWS パートナーネットワーク (APN)」の「AWS 移行コンピテンシー」※<sup>2</sup> に、2024 年 2 月には「APN」の最上位レベルとなる「AWS プレミアティアサービスパートナー」※<sup>3</sup> に認定されている。

- ※<sup>1</sup> 顧客の AWS 環境の問題を解決するための高いスキルと専門知識を有し、シームレスに AWS 上でソリューションを提供できると認められた APN パートナー。
- ※<sup>2</sup> APN のなかでも、既存オンプレミス環境から AWS 環境への移行スキルや移行後の運用管理など、移行に関する一連の技術力が優れているパートナーであることを、第三者監査法人の監査により AWS が認定するプログラム。
- ※<sup>3</sup> APN のなかでも AWS ワークロードの設計、構築、移行、管理において高い専門知識を有し、多数の顧客の事業拡大に貢献したパートナーが認定されるもので、BeeX は国内 15 社目の認定取得となる。

第 2 の強みとしては、Salesforce や AWS、GCP、Microsoft Azure など複数のクラウドプラットフォームをグループでカバレッジしている点が挙げられる。大企業ではオンプレミスも含めて複数のプラットフォームを利用しているケースが多く、マルチ・クラウドプラットフォームに対応できる技術力・ノウハウをグループで有していることで受注機会も増大し、高成長を継続している一因と考えられる。

一方、課題としては旺盛な需要に対応していくためのエンジニアの採用・育成が挙げられる。クラウドサービス市場の高成長が続くなか、今なお技術者不足が続いている状況にある。同社ではこうした課題を解決するために 2023 年 2 月期に社員寮（マンション 1 棟）を整備したほか、2024 年春に秋田市や松江市でサテライト拠点を開設し、地方人材の採用強化を進めている。また、2023 年は企業のブランド力向上を目的としたテレビ CM の放映も実施した。クラウド技術者の派遣・紹介事業を行うテラスカイ・テクノロジーズを 2021 年に新設したのも、人材不足を解消するための戦略の 1 つとなっている。

## 業績動向

### 2024 年 2 月期は過去最高売上を連続更新、営業利益、経常利益は 3 期ぶりの増益に転じる

#### 1. 2024 年 2 月期の業績概要

2024 年 2 月期の連結業績は、売上高が前期比 23.9% 増の 19,137 百万円、営業利益が同 2.1% 増の 522 百万円、経常利益が同 7.4% 増の 655 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 13.6% 減の 300 百万円となった。売上高は連続で過去最高を更新、営業利益及び経常利益は 3 期ぶりの増益に転じた。親会社株主に帰属する当期純利益は前期に計上した関係会社株式売却益などがなくなったこともあり、減益となった。

## 業績動向

## 2024年2月期連結業績

(単位：百万円)

	23/2期		修正計画※		24/2期			
	実績	対売上比	期初計画	修正計画※	実績	対売上比	前期比	期初計画比
売上高	15,440	-	19,536	18,739	19,137	-	23.9%	-2.0%
売上原価	11,179	72.4%	-	-	14,125	73.8%	26.3%	-
販管費	3,749	24.3%	-	-	4,489	23.5%	19.7%	-
営業利益	512	3.3%	1,101	466	522	2.7%	2.1%	-52.5%
経常利益	610	4.0%	1,180	603	655	3.4%	7.4%	-44.5%
特別損益	95	-	-	-	-21	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	347	2.3%	743	246	300	1.6%	-13.6%	-59.6%
期末グループ人員数	992	-	1,401	-	1,248	-	25.8%	-10.9%

※修正計画は2024年1月発表値  
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高はSalesforceを中心としたクラウドインテグレーションの旺盛な需要に対応すべく、積極的な人材採用・育成を進めたことにより2ケタ増収が続いた。期末のグループ人員は1,248名と前期末比で256人増加し、ほぼ増収率に見合った格好となっている。期初計画では1,401名と大幅増員を計画していたがそこまで届かず、結果、期初会社計画（売上高19,536百万円、営業利益1,101百万円）の未達要因となった。売上原価率は前期の72.4%から73.8%に上昇した。予定していた有力案件の失注により一時的にエンジニアの稼働率が低下したこと、賃金上昇に伴い労務費率が上昇したこと、不採算案件が発生したことなどが要因だ。なお、不採算案件についてはすでに納品が完了しており、2025年2月期以降の業績には影響しない。

販管費は前期比19.7%増となった。主には人件費（採用費、教育費含む）や営業経費の増加による。一時的な費用として認知度向上を目的としたテレビのCM費用を第1四半期に92百万円計上（前期実績は224百万円）したほか、Salesforce（米国）が毎年9月に開催するカンファレンス「DreamForce2023」への参加費用として70百万円を計上した。販管費率は増収効果により前期の24.3%から23.5%に低下したものの、売上原価率の上昇が響いて営業利益率は同3.3%から2.7%に低下した。

営業外収支は前期比34百万円改善した。キットアライブが2022年9月に株式上場し、持分法適用関連会社となったことにより、持分法による投資利益が同52百万円増の73百万円となったことが主因だ。一方で、前期に特別利益として計上したキットアライブの株式売却益69百万円や持分変動利益25百万円がなくなり、親会社株主に帰属する当期純利益の減益要因となった。

なお、2019年以降に新設した子会社5社（Quemix、TerraSky（Thailand）、リベルスカイ、テラスカイ・テクノロジーズ、DiceWorks）のうち、2024年2月期はQuemixとTerraSky（Thailand）の2社で経常損失（合計166百万円）を計上した。前期はリベルスカイを除く4社が営業損失を計上（合計159百万円の損失）していたが、テラスカイ・テクノロジーズとDiceWorksの2社が増収効果により若干ながら黒字化した。

## ソリューション事業は増収増益、 製品事業は「mitoco ERP」の先行開発投資で損失が継続

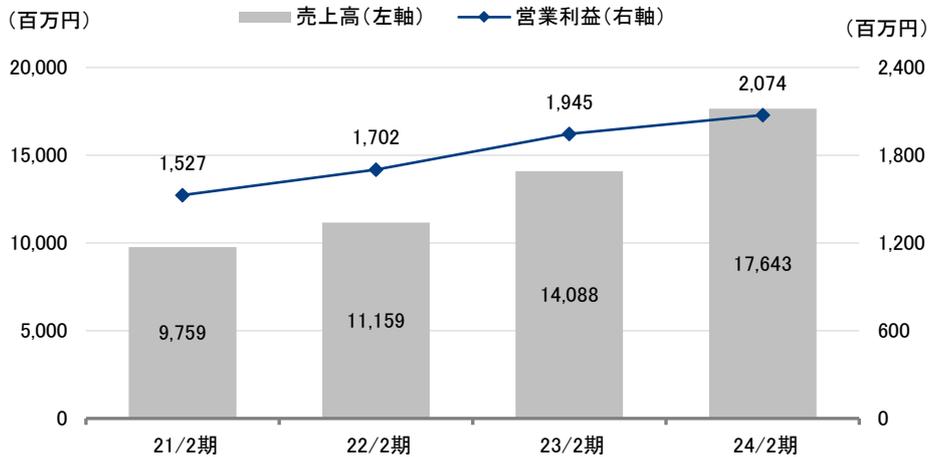
### 2. 事業セグメント別の動向

#### (1) ソリューション事業

ソリューション事業の売上高は前期比 25.2% 増の 17,643 百万円、セグメント利益（営業利益）は同 6.6% 増の 2,074 百万円と過去最高を更新した。売上高は、Salesforce を中心としたクラウドサービスの導入開発案件や、BeeX が手掛ける SAP のクラウド移行案件の需要が旺盛だったこと、またテラスカイ・テクノロジーズの派遣事業も未経験者の採用・育成が進み、人員が前期末の 195 名から 320 名と 1.6 倍となり売上増に貢献した。派遣人員の稼働率も 9 割超とほぼフル稼働に近い状況となっている。利益面では、Quemix や TerraSky (Thailand) の事業立ち上がりが遅れていることや、人件費負担の上昇（新卒社員の増加による未稼働人件費の増加）、不採算案件の発生、サテライトオフィス（秋田市、松江市）開設※のための先行投資費用の計上、相対的に利益率の低い人材派遣事業の成長などにより利益率は前期の 13.8% から 11.8% に低下したものの、増収効果により増益を確保した。

※ 秋田オフィスは 2024 年 3 月より数名で稼働を開始、2030 年に 30 名体制とする予定。松江オフィスは 2024 年 9 月より数名で稼働を開始し、2026 年に 15 名体制とする予定。いずれも自治体と立地協定を締結し進出した。サテライトオフィスは 2017 年に新潟県上越市に開設しており、合計 3 拠点となる。

#### ソリューション事業の業績



出所：決算短信よりフィスコ作成

Salesforce 関連については、業種・地域を問わず新規顧客だけでなく既存顧客の追加開発案件の引き合いも活発な状況が続いており、売上成長は人的リソースに依存する状況が続いている。競合企業も増えているが、同社が主戦場とする大企業向けに関しては、顧客の多様かつ高度な要望に応えるだけの豊富な知見やノウハウが必要とされるため、同社を含めて対応できる企業は限られており、脅威にはなっていないようだ。

テラスカイ | 2024年6月20日(木)  
 3915 東証プライム市場 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

業績動向

また、同社は Salesforce 関連のソリューション力強化のため、提携戦略も積極的に取り組んでいる。2023年6月には Flosum Corporation. (米国) と「Flosum<sup>※1</sup>」の国内における独占販売契約を締結した。リセラーパートナー企業を募集して販売経路を拡大するほか、マニュアルや FAQ などを充実させた FlosumWEB サイト「サクセスポータル」の開設、Flosum ユーザーコミュニティの立ち上げを進め、3年後に導入社数100社を目標としている。2024年2月には HardHat Ltd. (オーストラリア) と国内初のインプリパートナー契約を締結し、建設業界向け「HardHat<sup>※2</sup>」ソリューションの導入プロジェクトに関するパートナーシップについて合意した。今後国内で Salesforce を導入している建設会社向けに共同で営業活動を進めていく。いずれも当面の業績への影響は軽微と見られるが、多様な製品を揃えてソリューション力を強化することが Salesforce 分野における競争力維持につながるものと見られる。

- ※1「Flosum」は Salesforce のリリース管理や CI (継続的インテグレーション) の運用を効率化するアプリケーションで、Salesforce のリリースやバージョン管理など、開発者・システム担当者にとって負担が大きい作業工数を削減し、Salesforce の活用や内製化を推進する企業に採用されている。

※2「HardHat」はゼネコンやサブコン向けに開発された Salesforce AppExchange で、プロジェクトライフサイクル全体の業務を合理化し、建設プロジェクトの効率性、安全性、収益性の向上を支援する。

子会社の動向について見ると、テラスカイ・テクノロジーズは Salesforce 専門人材 (主にシステム運用管理者) の派遣ニーズが旺盛でほぼフル稼働状態となっており、設立3年目で黒字化を達成した。業容拡大のため2023年10月より AWS の専門人材の派遣サービスも開始しており、2026年には100名体制に増強し、売上高で10億円を目標としている。GCP の構築やビッグデータ分析・AI コンサルティングサービスなどを展開するリベルスカイは、2024年2月期末の人員が20名程度とまだ少ないものの需要は旺盛で増収増益となった。今後は人的リソースの拡大が成長の鍵を握ると見られる。

Salesforce の MA ツールの導入・運用・定着化支援を行う DiceWorks については、同社の顧客先に対して営業活動を行うと同時に Salesforce からの顧客紹介案件などもあり、順調に売上が拡大し営業利益も若干ながら黒字化した。従業員数は30名程度となっている。Cuon については、不採算案件が発生した影響により減収減益となったが、同要因を除けば順調で2023年8月より「生成 AI 導入支援サービス」を開始したほか、2024年1月よりオープンソースの e コマースプラットフォーム「Spree Commerce」を基盤とした EC サイト構築・運用保守サービス「ECO (EC Optimization)」を開始した。迅速なサービス立ち上げと、カスタマイズ機能などの拡張性に優れているのが特徴で、EC サイトの機能を拡充しながら長期運用を考えている顧客向けに拡販を目指している。

量子コンピュータ関連のアルゴリズムやソフトウェアの研究開発を行う Quemix では、ライセンスビジネスや企業との共同研究を進めているがまだ先行投資段階であり、収益化を実現するビジネスモデルの確立が当面の目標となっている。2024年4月には CEO の松下氏が東京大学大学院理学系研究科物理学専攻特任准教授に就任し、開発拠点を東京大学に移転したことから、今後の研究開発の加速や企業との共同研究プロジェクトの増加が期待される。

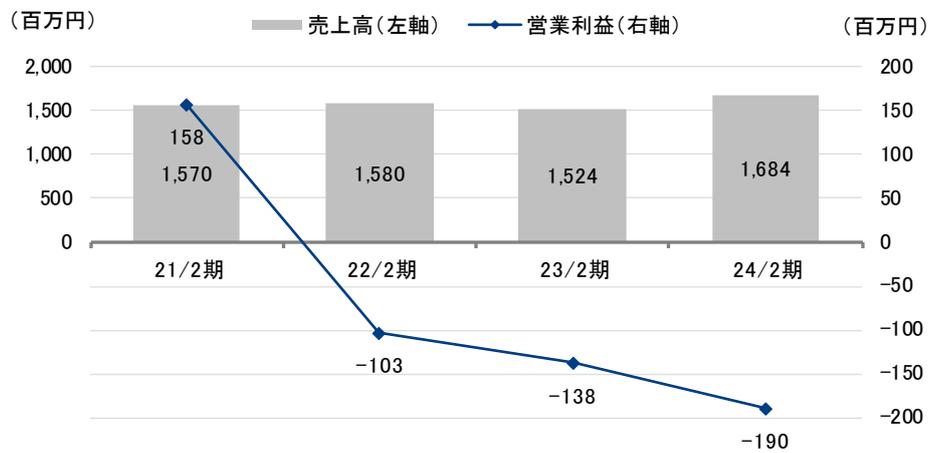
タイの子会社については2019年に設立以降、コロナ禍で休眠状態であったが、2022年夏から事業活動を開始し、現在はエンジニア数名体制で、Salesforce の現地子会社と協業して営業活動を進めている段階にある。ただ、人材の採用が想定よりも進まず、2024年2月期も損失を計上した。今後は人員の増強に加えて資本業務提携先の NTT データとも協業しながら収益化を目指す。

業績動向

(2) 製品事業

製品事業の売上高は前期比 10.5% 増の 1,684 百万円、セグメント損失（営業損失）は 190 百万円（前期はセグメント損失 138 百万円）を計上した。売上高は 2 期ぶりの増収に転じたが、前期の減収は収益認識会計基準等の適用によるもので、実質は 3 期連続の増収となり、大型案件の貢献により過去最高売上を記録した 2020 年 2 月期の 1,689 百万円の水準にほぼ並んだ。サブスクリプション収入の売上構成比は 2020 年 2 月期の 5 割強から 2024 年 2 月期は 9 割強に上昇しており、金額ベースでは約 2 倍に拡大するなど順調に収益基盤の拡大が進んでいると言える。

製品事業の業績



出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は「mitoco」が前期比 11% 増となるなど、全製品のサブスクリプション収入が増加した。「mitoco」については伸び率が前期の 35% から鈍化した。比較規模の大きかった 1 件の解約があったことが影響したようで、新規契約は順調に獲得できている。勤怠管理や経費清算など「mitoco Work」の契約も着実に増加しているもようだ。

利益面では、「DataSpider Cloud」を自社単独サービス「mitoco X」とする費用（権利取得費用）や、Salesforce の大型イベント「Dreamforce2023」への参加費用、「mitoco ERP」のプロモーション費用などが発生したことにより損失が続いた。2023 年 9 月より新クラウドサービスとして提供を開始した「mitoco ERP」は、従来の「mitoco」の機能に加えて新たにリリースした財務会計や今後開発する人事給与の機能を追加し、販売・購買・在庫管理システムの「Fujitsu GLOVIA OM」を統合したサービスとなる。クラウド ERP 業界のなかで中堅規模の Salesforce ユーザー企業をメインターゲットとして拡販していく戦略だ。マーケティング・営業人員を新たに 10 数名採用し、人件費が約 80 百万円増加したほか、タクシー内動画広告を中心に広告宣伝費用 20 ～ 30 百万円を投下した。なお、子会社のエノキについては売上高で数千万円と小さいものの、「mitoco」のチャットボット機能である「mitoco アシスタント」を手掛けるなどしており、若干の営業利益を計上した。

業績動向

2023年7月に同社はテクノスジャパン <3666> と資本業務提携契約を締結した。業務提携の内容は、テクノスジャパンが提供する企業間協調プラットフォーム「CBP」と同社の「mitoco」「Fuyjitus GLOVIA OM」を連携・開発することで付加価値の高いERP総合ソリューションの提供を両社で行うこと、両社の既存マーケットに対する営業、エンジニアの協業、北米市場においてテクノスジャパンの現地子会社を通じて、同社製品並びに連携ソリューションを販売、SAP関連事業を行うBeeXとテクノスジャパンとの協業体制構築の4点となる。なお、資本提携については、両社が相互の株式を1億円程度取得することで合意している。

## 自己資本比率は60%以上、 ネットキャッシュも潤沢で財務内容は良好

### 3. 財務状況と経営指標

2024年2月期末の資産合計は前期末比2,923百万円増加の18,446百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は現金及び預金が277百万円減少した一方で、売掛金及び契約資産が591百万円、前払費用が256百万円それぞれ増加した。固定資産は投資有価証券が保有株式の上昇などにより1,976百万円増加したほか、ソフトウェアが191百万円増加した。

負債合計は前期末比1,301百万円増加の5,892百万円となった。主な変動要因を見ると、有利子負債が61百万円減少した一方で、買掛金及び契約負債が637百万円、繰延税金負債が550百万円それぞれ増加した。また、純資産合計は前期末比1,621百万円増加の12,553百万円となった。利益剰余金が300百万円、その他有価証券評価差額金が1,217百万円、非支配株主持分が102百万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61.7%から60.2%に低下したものの、有利子負債比率は2.1%と低水準で、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）も53億円強と潤沢にあることから、財務内容は良好な状態にあると判断される。また、収益性についてはROAで3.9%、ROEで2.9%、売上高営業利益率が2.7%といずれも低水準が続いているが、今後の成長に向けた先行投資を実施していることが主因であり、2025年2月期以降にこれら先行投資の効果が顕在化し、収益性も向上するものと予想される。

## 業績動向

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/2期	22/2期	23/2期	24/2期	増減
流動資産	8,845	9,339	10,034	10,642	607
現金及び預金	6,094	5,672	5,893	5,616	-277
売掛金及び契約資産	1,921	2,287	2,896	3,487	591
固定資産	6,716	4,494	5,488	7,804	2,315
有形固定資産	387	339	332	308	-23
無形固定資産	744	710	638	926	287
のれん	170	130	72	38	-33
投資その他の資産	5,583	3,444	4,518	6,569	2,051
資産合計	15,562	13,834	15,523	18,446	2,923
流動負債	3,563	3,136	3,646	4,422	776
固定負債	1,544	850	944	1,470	525
負債合計	5,107	3,987	4,591	5,892	1,301
(有利子負債)	680	596	290	229	-61
株主資本	6,422	7,030	7,443	7,745	301
資本金	1,187	1,217	1,252	1,252	0
資本準備金	1,389	1,660	1,710	1,711	0
利益剰余金	3,846	4,153	4,481	4,781	300
自己株式	-0	-0	-0	-0	-0
その他の包括利益累計額	3,241	1,757	2,141	3,358	1,217
非支配株主持分	788	1,057	1,347	1,450	102
純資産合計	10,454	9,846	10,932	12,553	1,621
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	62.1%	63.5%	61.7%	60.2%	-1.5pt
有利子負債比率	7.0%	6.8%	3.0%	2.1%	-1.0pt
ネットキャッシュ	5,414	5,076	5,603	5,387	-216
(収益性)					
ROA	5.0%	4.5%	4.2%	3.9%	-0.3pt
ROE	26.3%	3.3%	3.8%	2.9%	-0.9pt
売上高営業利益率	7.0%	5.2%	3.3%	2.7%	-0.6pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2025年2月期は2ケタ増収増益見通し、 営業利益と経常利益は4期ぶりに過去最高更新へ

#### 1. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の連結業績は売上高で前期比25.5%増の24,024百万円、営業利益で同73.3%増の905百万円、経常利益で同52.7%増の1,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同88.6%増の565百万円と2ケタ増収増益を見込み、営業利益と経常利益は4期ぶりに過去最高を更新する見通しだ。

#### 2025年2月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/2期		25/2期(予)		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	19,137	-	24,024	-	25.5%
営業利益	522	2.7%	905	3.8%	73.3%
経常利益	655	3.4%	1,000	4.2%	52.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	300	1.6%	565	2.4%	88.6%
1株当たり当期純利益(円)	23.35		44.02		
期末グループ人員数	1,248		1,640		31.4%

出所：決算短信及び決算説明資料よりフィスコ作成

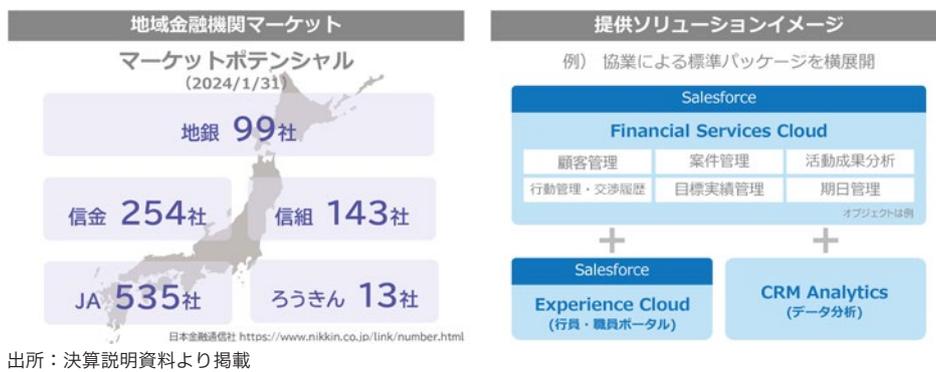
企業における情報システムのクラウドシフトが続くなかで、Salesforce 関連を中心とするクラウドインテグレーションの新規並びに追加開発案件の増加に伴い「mitoco」を中心とした自社製品の販売も伸長していくものと見ている。また、子会社のBeeXでもSAPのクラウド移行案件に加えて、AWSの導入支援案件も企業・官公庁向けに拡大していくものと予想される。

成長の鍵を握る人的リソースについては、グループ人員で前期末比31.4%増の1,640名を計画しており、増加分の約半分はテラスカイ・テクノロジーズでの増員となる。2024年春の新卒採用数はグループで前年の94名から103名と増加しており、引き続き中途採用の強化と定着率向上に取り組む。従業員の離職率については、2024年2月期で1ケタ台前半の%水準まで低下している。新卒初任給のアップに伴い2～3年目社員の給与もアップしたことや、人事評価を実績重視の評価体系により見直したこと、社員寮の整備や資格取得などのスキルアップ支援制度の充実に取り組んだ成果が出始めているものと考えられる。

今後の見通し

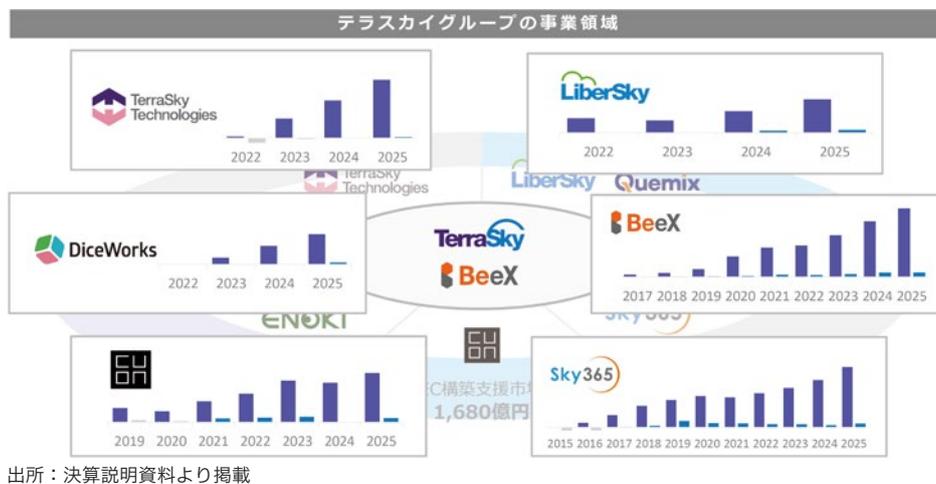
事業セグメント別では、ソリューション事業で2ケタ増収増益を見込む一方で、製品事業は2ケタ増収となるものの、「mitoco ERP」の開発投資が続くこともあり、若干の損失が続くものと見ている。ソリューション事業に関しては、新たなマーケットを開拓すべく、2024年4月に資本業務提携を発表したNTTデータと協業しながら、地域金融機関のSalesforce導入ニーズを開拓していく。地域金融機関についてはまだSalesforceの導入が進んでいないが、CRM分野の強化が経営課題となっていることから、同領域でトップシェアであるSalesforceの潜在ニーズは大きいと見ている。NTTデータは地域金融機関の多くを顧客としていることもあり、協業することで売上高も着実に拡大していくものと期待される。

新たなマーケット開拓



子会社の事業についても好調な市場環境を背景に、それぞれ順調な拡大が見込まれる。前期に減収減益となったCuonについては増収増益に転じる見通し。ただ、Quemixとタイの子会社についてはまだ先行投資段階にあり、損失が続くものと見ている。海外事業の取り組みとして、タイ子会社を中心にして東南アジア市場でSalesforceやmitocoの導入を促進していくほか、MSP事業（クラウドサービスの保守・運用・監視）におけるオフショア拠点としての体制構築を進めている。タイ子会社の人員計画については2025年2月期の10名から5年後に100名体制まで拡大することを目標としている。

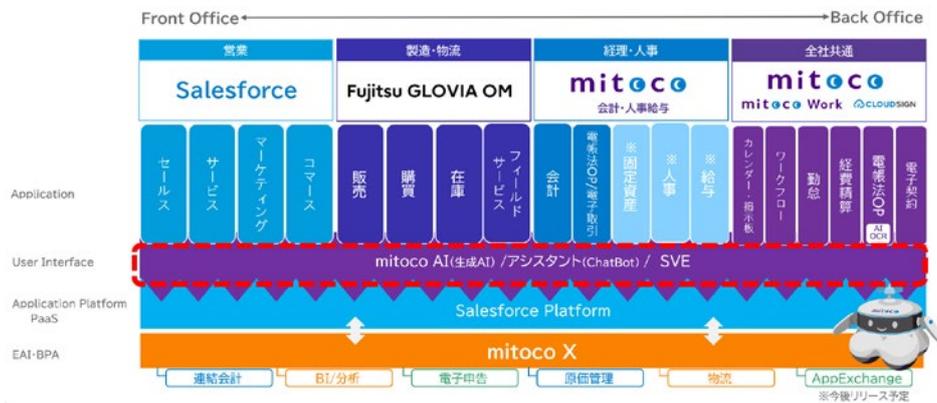
子会社の伸長実績と計画



今後の見通し

一方、製品事業では「mitoco 会計」のうち 2024 年 3 月にリリースした財務会計及び債務管理機能に続いて、2024 年内に債権管理機能を追加し、完成版としてリリースする予定となっている。また、Salesforce と Microsoft の Azure OpenAI Service の機能を組み合わせ、Salesforce 内に格納されたデータから適切な回答を導き出す新サービス「mitoco AI」の提供を 2024 年 4 月より開始した。「mitoco ERP」と組み合わせることで、「ヒト・モノ・カネ・顧客情報」すべてのデータに横断的にアクセスでき、意思決定に必要なデータの利活用を手軽に行えるようになり、業務効率の向上と生産性向上を実現するサービスとして期待される。Salesforce 内の業務データについては Microsoft Azure 上の生成 AI に渡すことがないため、セキュリティ面でも担保されている。同社では 2029 年までの 5 年間で 300 社の導入を目標としている。

mitoco ERP の体系図



出所：同社ホームページより掲載

## NTT データとの資本業務提携により Salesforce 事業の成長が一段と加速する見通し

### 2. NTT データとの資本業務提携と長期目標

同社は 2024 年 4 月 12 日付で NTT データとの資本業務提携を発表した。業務提携の内容は、Salesforce 事業の成長加速を目的に、両社が持つリソースを融合して国内での新規導入やアジア・パシフィック市場での共同事業展開、相互のブランド力を生かしたデジタル人材の獲得及び育成を推進するというものである。NTT データも Salesforce 事業を手掛けていたが、資格取得数は国内で 6 番手で比較的上流工程に偏っており、成長も限定的であった。事業の成長加速を図るべく開発エンジニアを多く有する同社に声が掛かり、今回の資本業務提携につながった。

前述のとおり、まずは NTT データの顧客先で Salesforce が未導入の地域金融機関をターゲットに協業していく考えで、同社では業務提携の効果として今後 3 年間で 170 億円以上の売上創出を目指している。Salesforce を導入する際には、「mitoco」など周辺サービスの導入も進む可能性がある。業務提携の効果が顕在化するのには 2026 年 2 月期以降になると見られ、NTT データとの協業によって成長が加速する蓋然性が高まったと弊社では見ている。なお、2025 年 2 月期の業績計画には業務提携の効果を織り込んでいない。

今後の見通し

資本提携の内容については、同社が NTT データに対して 4 月 30 日付で 67 万株相当の新株予約権を発行しており、同新株予約権が行使された場合、既に市場買い付けなどで取得している株式数も合わせると保有比率は 20.1% となり、同社は NTT データの持分法適用関連会社となる見通しだ。新株予約権の行使価額は 1,400 円で、行使基準は 2027 年 2 月期までの年度において一度でも連結営業利益で 25 億円を超過した場合に行使可能となっている。同社は中期業績目標を発表していないが、同条件から 2027 年 2 月期までに営業利益で 25 億円超を目標にしているものと考えられる。なお、デジタル人材の獲得については、同社が NTT データグループになることによって、従来よりもプラスの効果が出るものと同社では期待している。

なお、2030 年度の連結売上高 700 億円超の長期目標に変更はなく、今後も旺盛なクラウドインテグレーション需要に対して、人的リソースの強化と子会社展開を推進しながら、年率 20% 超の売上成長を維持していく考えだ。

**2030 年までの成長の目線**



## 株主還元策

### 収益成長による企業価値向上（株価上昇）を株主還元策とし、当面は無配を継続

同社は株式上場以来、無配を続けている。現在は高成長を実現していくための投資フェーズにあり、キャッシュを成長投資に振り向け、高い収益成長による企業価値増大が株主還元につながると思っているためだ。このため 2025 年 2 月期も無配を予定している。中長期的には、利益水準が一定水準を超え、M&A を含めて成長投資の資金需要に耐えられる強固な財務基盤を構築できたと判断した場合に、配当を開始するものと考えられる。なお、株主優待制度を導入しており、毎年 2 月末の株主に対して一律 1,000 円分相当の QUO カードを贈呈している。

#### 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