

|| 企業調査レポート ||

## Branding Engineer

7352 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年1月5日(木)

執筆：客員アナリスト

欠田耀介

FISCO Ltd. Analyst **Yosuke Kaketa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 今後の見通し	01
3. M&A への積極投資によりさらなる飛躍的成長を図る	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. エンジニアプラットフォームサービス	04
2. マーケティングプラットフォームサービス (メディア事業)	06
■ 業績動向	07
1. 2022 年 8 月期の業績概要	07
2. セグメント別業績動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
4. 市場動向	12
5. DeProp の M&A	13
■ 今後の見通し	14
1. 2023 年 8 月期の業績見通し	14
2. 中期経営計画	14
3. 2023 年 8 月期以降の同社グループの取り組み	16
4. セグメント別 2023 年 8 月期以降の取り組み	17
5. 新規事業と M&A に対する取り組み	18
6. 「tech boost」が厚生労働省より専門実践教育訓練に指定	19
■ 株主還元策	19
■ ESG への取り組み	20

## ■ 要約

### 売上高・各利益ともに創業来最高数値を達成。 M&A への積極投資によりさらなる飛躍的成長を図る

Branding Engineer<7352> は IT エンジニアに特化した事業を手掛けている。主力は Midworks 事業で、主にフリーランスや自社社員のエンジニアと企業をマッチングさせ、準委任契約に基づいて顧客に IT エンジニアを常駐させるサービスを提供している。

#### 1. 業績動向

2022年8月期の連結業績は、売上高が6,870百万円(前期比60.4%増)、営業利益が195百万円(同52.9%増)、経常利益が200百万円(同51.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が134百万円(同77.7%増)となり、売上高・各利益ともに創業来最高数値を達成した。売上高は期中に上方修正も行い、結果として期初予算比16.4%増と計画を大幅に上回って着地し、9期連続増収を達成した。エンジニア集客のための広告や採用関連への積極投資が、飛躍的な売上拡大へとつながった。営業利益は、ストック収益の源泉であるエンジニア獲得をねらった積極的な広告投資が奏功し、社内の期初想定を大幅に上回る着地となったもようだ。同社が行う広告宣伝は、すべて直接広告であり間接広告を行っていない。直接広告は特定の対象に訴えることにより、少ない費用で効果的に広告目的を果たすことができる即効性があると同時に、広告投資を継続していくことで間接的に認知を積み上げていくことが可能である。また同社の広告投資は払いきりではなく、獲得したエンジニアをデータベースとして蓄積できる、いわゆるストック型であることがポイントであり、獲得したエンジニアは中長期的に売上に寄与するものとする。2023年8月期も同社は積極的な広告投資を継続しており、エンジニアに対する認知拡大による広告パフォーマンスの向上やエンジニアデータベースの拡充により、費用対効果は将来的に一段と高まっていくものと弊社では見ている。

#### 2. 今後の見通し

2023年8月期の連結業績予想は、売上高は9,029百万円(前期比31.4%増)、営業利益は254百万円(同30.1%増)、経常利益は246百万円(同23.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は168百万円(同25.2%増)と増収増益を見込んでいる。2023年8月期も手前の利益ではなく中長期の利益を見据えた経営方針により、第1四半期から広告投資や採用投資などに積極投資を計画している。売上高は前期比2,159百万円の増収を計画しており、Midworks 事業を中心としたエンジニアプラットフォームサービスが全体の売上をけん引し最高値を更新する見込みである。各利益も、中長期的な成長を目的に前期を上回る成長投資を継続しながら、過去最高益を見込んでいる。

要約

3. M&A への積極投資によりさらなる飛躍的成長を図る

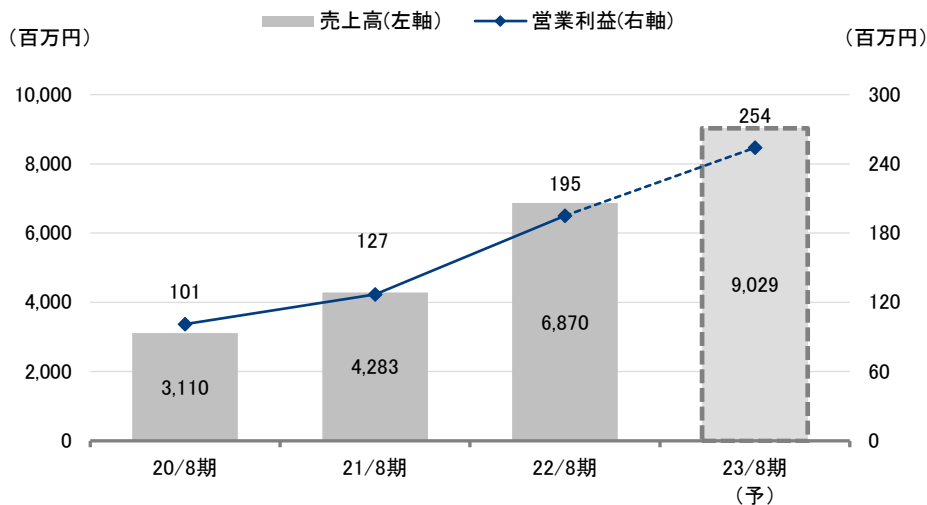
飛躍的な成長を続ける当社では、エンジニアプラットフォーム事業の周辺領域を中心に戦略的な M&A への積極投資を計画している。M&A の検討に際しては、当社とのシナジーが発揮可能な IT エンジニアを保有する会社を想定しており、同業界の企業数は規模を考慮しなければ 1 万社程度と社は見ている。同社の IT エンジニア集客力とマッチング力を活用した相互成長、互いに得意とする業界や商流のクロスセルによる未開拓領域への事業拡大、IT エンジニアデータベース獲得によるリソース拡大が見込めるかを判断基準としている。また、当社ではフリーランス向けの福利厚生サービスを提供している。相手企業にこのようなインフラがない場合、M&A によってエンジニアに対してより働きやすい環境を提供することができる。シナジーとレバレッジを生かした積極的な M&A により、採用力やエンジニア集客力、案件単価などの複合的な成長が期待できると弊社では考えている。

直近では 2022 年 9 月 14 日に (株)DeProp の M&A を実施し、完全子会社化した。DeProp の顧客にはエンタープライズ企業も含まれており、そのような企業に対するアカウントが開けたと言える。エンタープライズ企業開拓の課題には、フリーランスの IT エンジニアを利用する抵抗感への対策が挙げられるが、DeProp ではプロジェクトを適切に管理できる人材を社員ベースで有している。エンタープライズ企業を含む顧客網、プロジェクト管理のノウハウを有した DeProp と、スキルを持ったフリーランスの IT エンジニアを有する当社が組むことで、シナジーによる売上拡大が期待できると弊社では見ている。

Key Points

- ・ 2022 年 8 月期の売上高・各利益は創業来過去最高数値を達成。売上高は 9 期連続増収
- ・ 2023 年 8 月期も大幅な成長を計画。中長期の利益を見据えた経営方針により、第 1 四半期から広告投資や採用投資などに積極投資する方針
- ・ M&A への積極投資によりシナジーを発揮しさらなる飛躍的成長を図る

業績推移



注：同社は 21/8 期 2Q より連結。それ以前は単体数値を記載  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 人々の本来的な幸福のため既知を応用し新たな価値を生み出す

同社は、社会ファーストで、様々な社会課題の解決を待ち望む人々のまだ見ぬ喜びのために AI やビッグデータなどの先進技術や技術者を活用し、それまでの常識・スタンダードを壊し刷新していくこと（Engineering）を事業を通して社会認知（Branding）させるために様々な事業を展開している。また同社は「テクノロジー×HR（Human Resources）」をテーマに、IT エンジニアに特化した事業を手掛けている。代表取締役 CEO の河端保志氏は電気通信大学大学院の出身で、2013 年にはまだ在学中であったが、エンジニアであった現 代表取締役 COO の高原克弥氏とシステムコンサルティング企業として同社を設立した。2018 年 8 月期より経営体制の強化に注力し、2020 年 7 月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズ市場に上場した。2022 年 4 月の東証再編に伴い、東証グロース市場へ移行した。

#### 会社沿革

年月	沿革
2013年10月	IT エンジニア領域に特化した HR テクノロジー、システムコンサルティング企業として東京都渋谷区恵比寿西に株式会社 Branding Engineer を設立し、受託開発事業（現在の FCS 事業）を開始
2014年 9月	総額 20,007 千円の第三者割当増資を実施
2015年 1月	Midworks 事業部を創設しエンジニアマッチング事業を開始
2015年 8月	有料職業紹介事業の許可を取得
2015年 9月	労働者派遣事業の許可を取得
2015年10月	IT エンジニア特化型ダイレクトリクルーティングサービス「TechStars」を開始
2016年 3月	IT エンジニアの独立支援サービス「Midworks」を開始
2016年 7月	総額 101,990 千円の第三者割当増資を実施
2016年 9月	東京都渋谷区円山町に本社を移転
2016年10月	メディア事業にて IT 人材のためのキャリアスタイルマガジン「Mayonez」の運営開始
2017年 5月	ビジネスパーソンのためのキャリアスタイルマガジン「Tap-biz」の運営開始
2017年10月	AI/ ブロックチェーン /IoT などの最新技術を学べるプログラミングスクール「tech boost」を開始
2018年 8月	プライバシーマーク取得
2019年 8月	オウンドメディアに関する記事作成や立ち上げ支援、コンサルティングを行う「SAKAKU」を開始
2019年11月	「tech boost」に転職保証付キャリアカウンセリングサービスを付帯した受講コース「tech boost pro」を開始
2020年 7月	東京証券取引所（以下、東証）マザーズに株式を上場
2021年 2月	メディア運営企業である（株）Monkey（現 2Hundred）の株式を 100% 取得し完全子会社化に伴い連結決算へ移行
2021年11月	東京都渋谷区渋谷に本社を移転
2022年 2月	情報サービス事業を展開する TSR ソリューションズ株式会社の株式を 100% 取得し完全子会社化
2022年 4月	東証再編に伴い、グロース市場へ移行
2022年 8月	東京本社を増床、大阪支社を事業拡大に伴い移転増床
2022年 9月	金融業界向けシステム開発事業を展開する株式会社 DeProp の株式を 100% 取得し完全子会社化

出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### IT エンジニアリング領域とマーケティング領域の 2 軸で事業展開

同社は主にエンジニアに関する 4 事業を行う「エンジニアプラットフォームサービス」とマーケティングに関する事業を行う「マーケティングプラットフォームサービス」の 2 つのサービスを中心に展開している。

#### 1. エンジニアプラットフォームサービス

##### (1) Midworks 事業

Midworks 事業はフリーランスエンジニアと企業のマッチングサービスであり、主としてフリーランスエンジニアを企業の DX ニーズ全般にアサインしている。運営するサイト「Midworks」へのフリーランスの IT 人材の登録は、2022 年 8 月期末時点で 29,299 人となっており、IT エンジニアを中心とした人材リソースを提供している。企業の DX をサポートしながら、企業から多種多様な案件を獲得し、IT 人材の新しい働き方を推進している。

Midworks 事業のサービスを継続的に利用することでクライアント企業は安定的に IT エンジニアの人材確保ができる。また、クライアント企業の正社員エンジニアとフリーランスを絡めた組織設計とすることで柔軟な組織設計が可能で、開発フェーズに沿って要求するスキルを持ったエンジニアを必要数だけ割り当てられるなど、スポットでの組織拡大・縮小対応が可能となる。これにより組織に柔軟性が発生し、効率化やコスト削減につながるというメリットが得られる。一方、同事業の登録 IT エンジニアのメリットとしては、IT エンジニアがスキルを生かして収入を増やそうとする際の選択肢の 1 つとなることである。独立するにあたり不安材料となる収入の不安定性、スキル維持及びその向上、保障の非充実、そのほかの経費負担の発生などが要因となり、独立に踏み切れない IT エンジニアも存在している。そのため同社では同事業において IT エンジニアが抱える独立に対する不安材料を、キャリアカウンセラーによるサポートや福利厚生提供などにより可能な限り最小化し、IT エンジニアが安心して独立できる支援サービスの提供を実現している。また、企業とのマッチングにおいても、単なる案件紹介にとどまらず、クライアントとの入念な事前打ち合わせや同社独自のマッチングシステムの活用により、エンジニアのニーズに合致する案件を紹介することができるため、スキルや業務内容に関するミスマッチを防いでいる。

なお「Midworks」は、ゼネラルリサーチ（株）による「IT 系フリーランス専門エージェントサービス」調査※において「エンジニアが選ぶ IT 系フリーランス専門エージェントサービス」「案件充実度の高い IT 系フリーランス専門エージェントサービス」「価格満足度の高い IT 系フリーランス専門エージェントサービス」で、それぞれ 3 年連続 1 位となった。

※ 調査概要：IT 系フリーランス専門エージェントサービス / 調査期間：2019 年 8 月 26 日～28 日、2020 年 10 月 12 日～14 日、2021 年 11 月 24 日～25 日 / 調査方法：インターネット調査 / 調査対象：2019 年全国の 20 代～50 代の男女 1,075 名、2020 年全国の 20 代～50 代の男女 1,007 名、2021 年全国の 20 代～50 代の男女 1,017 名

事業概要

(2) tech boost 事業

tech boost 事業はフリーランスエンジニアを目指す人を対象に、通学及びオンライン形式にてプログラミング教育を提供する学習サービス「tech boost」を展開している。実務経験を有する現役エンジニアが受講生の学習をサポートし、基本的な Web 開発言語から、AI といった機械学習に関する技術など、受講者の経験やニーズに応じた幅広い学習機会を提供している。また、DX に対応できるビジネスマンとなるために必要な IT 知識を得る研修から IT エンジニア向けの実践的な研修まで、ニーズに適した法人研修の提案も行う。

現在多くのプログラミングサービスが市場に存在しているなかで、「tech boost」の特長としては、メンターが学生や学校の卒業生ではなく、現役エンジニア 100% で構成され、そのなかでマンツーマンのコーチング制を採用している点にある。これによって、より実際の業務に近い力を身に付けることが可能になる。また、その後のインターンや就職・転職・独立などのキャリアに対するサポートが充実している点も強みである。希望者に対しては履歴書や職務経歴書の添削などの転職対策も提供しており、Midworks 事業や TechStars 事業といった同社の別事業とも連携しながら学習内容を実務で生かすためのキャリア形成までを支援している。

競合スクールとの学習可能言語等の比較

	tech boost	A 社	B 社	C 社
言語	Java、PHP、Ruby、AI コース、HTML/CSS、JavaScript	Ruby のみ	Ruby のみ	複数言語あり
転職実績	○	○	○	×
目指す働き方	転職、フリーランス、副業	転職のみ	転職のみ	-

出所：tech boost ホームページよりフィスコ作成

(3) FCS 事業

FCS 事業は、自社にエンジニア部門を有していないために自社開発を行うことができない企業に対して、受託開発及びエンジニア部門立上げに関するコンサルティングを行っている。人員採用からその後のチーム組成まで、各企業のニーズに合わせたサービスが可能である。同事業の大きな特長としては、単なる受託開発ではなく、エンジニア部門の立上げまでコンサルティング可能な点にあり、企業の DX 推進に関するあらゆるコンサルティングを提供する。

エンジニア部門を有していないために開発を諦めていた企業が自社開発を行えるようになることから、対象顧客の増加にも寄与している。



## 事業概要

#### (4) TechStars 事業

TechStars 事業は、IT エンジニアに特化した転職支援サイト「TechStars Agent」を運営している。同社の強みは「Midworks」や「tech boost」との連携にある。データベースは人材紹介サービス事業者向けに提供されている有料の人材データベースに加え、他事業を通じて蓄積された膨大な人材データである。同社ではこのデータを活用し、企業の採用基準に合致する候補者の効率的な抽出を行っている。つまり「TechStars Agent」は、顧客企業にとっては、採用が決まって初めて報酬が発生する仕組みに加え、予め採用基準に合致した求職者に対して求人案件を打診するプティック型の支援方法であるため、採用基準と求職者のスキルとのミスマッチが起きにくい点、求職者にとってもスキルミスマッチでの離職を防ぐと同時にスキルベースでの対等な交渉関係となれることから、双方大きなメリットがある。

同事業はこれらの特長をもって高効果の求人案件提案を行うことができている点において強みがあるものと考えられる。

## 2. マーケティングプラットフォームサービス（メディア事業）

マーケティングプラットフォームサービスでは、メディア事業を展開している。同事業では、「IT エンジニアがキャリアに迷わない」をテーマに、IT エンジニア向けの有益な情報配信に特化したメディア「Mayonez」とビジネスパーソン向けの有益な情報配信に特化したメディア「Tap-biz」を中心に複数の自社メディアを運営している。自社メディア運営や、エンジニアプラットフォームにおけるエンジニア集客により獲得した Web マーケティングのノウハウを活用し、企業に対して Web マーケティングコンサルサービス「SAKAKU」を展開している。

「Mayonez」や「Tap-biz」に関しては、独自に蓄積された記事閲覧履歴やユーザーの登録した興味や関心カテゴリなどユーザーデータの活用、複数の情報配信メディアを運営することによるアドネットワーク（複数の広告配信可能なメディアを束ねて広告を一括配信する仕組み）の活用を通じて、広告主に対して効果の高い広告配信を行い、広告収入を得ている。こうした複数の情報配信メディア運営を省力化するために独自で CMS（Content Management System）の開発を行うことで効率的な事業運営を行っている。

「SAKAKU」は他社に Web マーケティングコンサルを提供する BtoB サービスであり、先に述べたメディア運営ノウハウに加えて自社の Web マーケティングノウハウを生かし、他社に Web マーケティング全般のコンサルを提供している。具体的には、SEO コンサルティングや企業のメディア立ち上げ支援、記事作成代行などのサービスがあり、企業が Web マーケティングを行ううえで欠かせない要素について包括的なコンサルティングが可能となっている。

さらに同事業はメディアを訪れた IT エンジニアやこれから IT エンジニアを目指す人に対し、先述の「Midworks」や「tech boost」、転職支援の「TechStars」に誘導することで、他サービスの収益獲得機会の発掘にも貢献している。



## 業績動向

### 2 ケタ増収増益により過去最高値を大幅更新。 9 期連続増収を達成

#### 1. 2022 年 8 月期の業績概要

2022 年 8 月期の連結業績は、売上高が 6,870 百万円（前期比 60.4% 増）、営業利益が 195 百万円（同 52.9% 増）、経常利益が 200 百万円（同 51.8% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益が 134 百万円（同 77.7% 増）となり、売上高・各利益ともに創業来最高数値を達成した。売上高は期中に上方修正も行い、結果として期初予算比 16.4% 増と計画を大幅に上回って着地し、9 期連続増収を達成した。エンジニア集客のための広告や採用関連への積極投資が、飛躍的な売上拡大へとつながった。営業利益は、ストック収益の源泉であるエンジニア獲得をねらった積極的な広告投資が奏功し、社内の期初想定を大幅に上回る着地となったもようだ。

市場環境は、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）以降大きく変化はしていないが、IT エンジニアの需要は旺盛な流れが続いている。これは同社にとって追い風となる要因の 1 つであるとともに、時代の流れを勘案すれば必然であるとも言える。業界内の動向については、IT 領域でのニーズがプロジェクトの分散化により細分化されている傾向にある。その背景には社内にプロジェクトマネージャーが在籍しておらず、プロジェクト推進のノウハウが蓄積されていない企業が多いことが挙げられる。これにより IT コンサルティング企業は飛躍的に業績を伸ばしている。細分化された大量のニーズは当初 SaaS で賄っていた傾向にあったが、企業がプロジェクトマネジメントのノウハウを身に付けていくにつれて自社でエンジニアチームを組成しようとする動きが予測される。同社ではこれらの需要による求人確保することで適切なエンジニアの集客を行っていく。エンジニアの集客には余力がまだあるため、案件数を増やすことでさらなるエンジニアの確保が期待できる。

オフィス移転や M&A コスト等、一時的なコストを控除した調整後営業利益は 302 百万円（同 107.1% 増）となり、前期調整後営業利益 146 百万円と比較して 2 倍超の大幅成長となった。中長期に向けた積極的な投資活動を実施してきた結果が、当期の売上・各利益等の向上に大きく寄与したと言える。

販管費は 1,878 百万円（前期比 51.8% 増）となった。中長期の事業成長を見据えて前期を超える大規模な投資を実行したほか、エンジニア獲得の広告投資や採用投資、M&A などに積極投資を行った。その結果、エンジニアを集客するための広告費が 442 百万円（同 67.2% 増）、人材採用のための採用関連費が 102 百万円（同 25.8% 増）と増加した。また、人件費も 812 百万円（同 44.2% 増）と増加したが、売上高に対する人件費率は 2021 年 8 月期が 13.1%、2022 年 8 月期が 11.8% と継続して良化し、収益性は高まってきている。これは自社システムによる DX 推進が、マッチング精度の向上と案件当たりの時間的コストの削減に大きく寄与したためである。2023 年 8 月期はさらなる採用注力により売上高の拡大をねらう。なお、第 4 四半期においては採用の停滞により、外部人件費として支払手数料が一時的に増加した。

## 業績動向

同社が行う広告宣伝は、すべて直接広告であり間接広告は行っていない。直接広告は特定の対象に訴えることにより、少ない費用で効果的に広告目的を達することができる即効性があると同時に、広告投資を継続していくことで間接的に認知を積み上げていくことが可能である。同社は積極的な広告投資を継続しており、認知拡大による広告パフォーマンスの向上により、費用対効果は将来的にさらに高まっていくものと弊社では見ている。

## 2022年8月期の業績概要

(単位：百万円)

	21/8期		22/8期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	4,283	-	6,870	-	2,587	60.4%
売上総利益	1,365	31.9%	2,074	30.2%	709	51.9%
経常利益	131	3.1%	200	2.9%	68	51.8%
営業利益	127	3.0%	195	2.8%	67	52.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	75	1.8%	134	2.0%	58	77.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 調整後営業利益の内訳

(単位：百万円)

	21/8期	22/8期	増減率
営業利益	127	195	52.9%
減価償却費・のれん償却	12	46	284.6%
EBITDA	139	241	72.9%
オフィス移転コスト	4	27	575.8%
M&A コスト	2	33	1,416.2%
調整後営業利益	146	302	107.1%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 販管費内訳

(単位：百万円)

	21/8期	22/8期	増減率
人件費	563	812	44.2%
広告費	264	442	67.2%
地代家賃	86	95	10.4%
支払手数料	139	251	79.8%
採用関連費	81	102	25.8%
その他	100	172	72.5%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

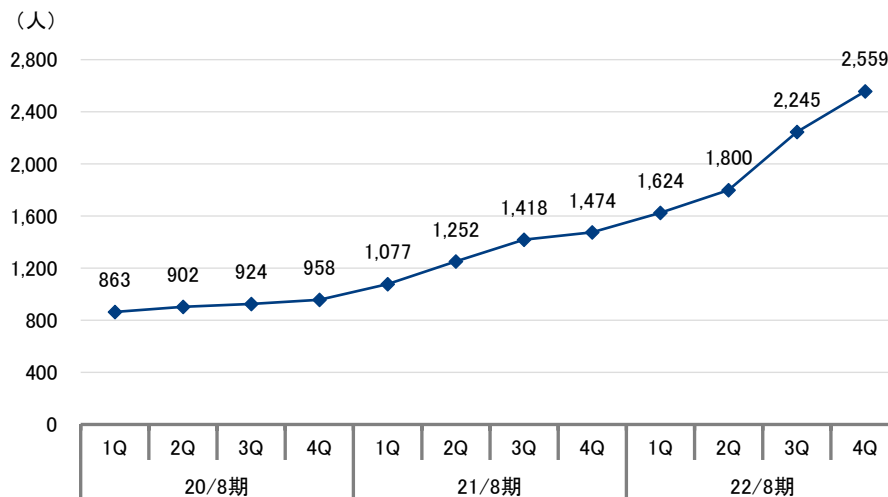
## 業績動向

## 2. セグメント別業績動向

## (1) エンジニアプラットフォームサービス

エンジニアプラットフォームサービスは、売上高は6,069百万円（前期比56.9%増）、セグメント利益は698百万円（同42.2%増）となった。主力であるMidworks事業は売上高5,463百万円（同59.1%増）、事業利益534百万円（同55.2%増）となった。ITエンジニアの求人倍率は、コロナ禍においても堅調に推移しており、好調な市場環境を背景に新規取引先の獲得や広告経由で獲得したITエンジニアのスキルに適した案件獲得に注力した。また、広告費及び採用関連費の増加やマッチング精度の向上、営業力強化によりエンジニア稼働数は継続して過去最高を更新した。エンジニア登録者数も堅調に推移した。2023年8月期もエンジニア獲得のための積極投資を継続し、稼働数の更新を計画している。

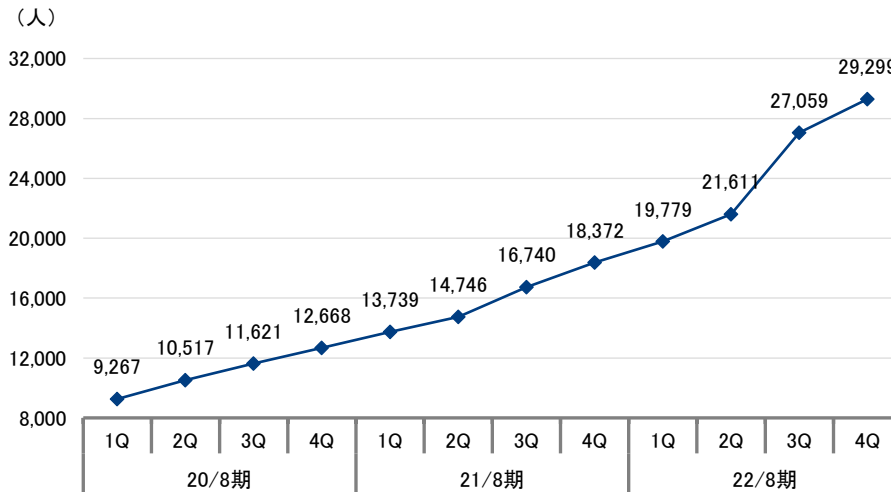
エンジニア稼働数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

エンジニア登録者数

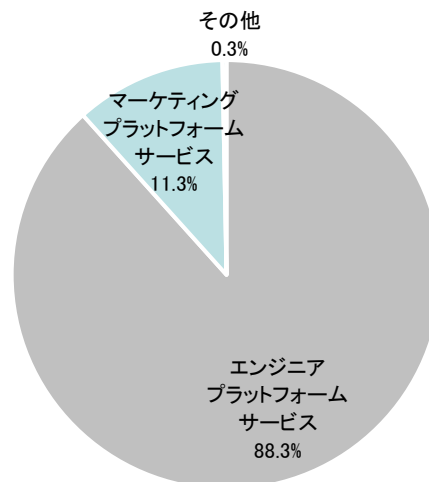


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) マーケティングプラットフォームサービス

マーケティングプラットフォームサービスは、売上高 779 百万円（前期比 88.3% 増）、セグメント利益 160 百万円（同 54.5% 増）となった。Web マーケティングコンサルティングへの事業領域の拡幅が好調に推移し、セグメント単体でも増収増益にて推移した。Web マーケティングの手法は多様化しており、インターネット広告市場規模は年々拡大している。今後も Web マーケティングのコンサルティング需要は拡大傾向が見込まれ、エンジニアプラットフォームサービスとのシナジーを発揮することで、全社業績をさらにけん引していくものと弊社は分析する。

セグメント別売上比率(2022年8月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## 3. 財務状況と経営指標

2022年8月期の財務状況を見ると、資産合計は2,511百万円（前期末比1,186百万円増）となった。主な変動要因は、現金及び預金393百万円、売掛金356百万円、建物43百万円、のれん261百万円、投資有価証券66百万円の増加が挙げられる。売掛金356百万円の増加は売上高の増加に伴うもので、建物43百万円の増加はオフィス移転に伴う増加である。また、投資有価証券66百万円の増加は、BEファンド※のプロダクトによる企業への出資分である。負債合計は1,774百万円（同1,031百万円増）となった。主な変動要因は、買掛金250百万円、1年内返済予定の長期借入金108百万円、長期借入金542百万円の増加が挙げられる。長期借入金542百万円の増加は、TSRソリューションズ（株）のM&A費用及びオフィス移転費用が主な要因である。純資産合計については736百万円（同155百万円増）となった。

※ BEファンドとは、2021年1月に同社が設立した、スタートアップへの出資から事業開発支援までを行う出資プロジェクトである。

自己資本比率は29.2%（同14.5pt減）となったが、上述のとおりM&A等の積極投資により借入金が増加したことが主な要因である。同社は飛躍的成長のための投資フェーズであること、流動比率が172.7%を確保していることを勘案すれば、安全性に特段問題はないものと弊社は分析する。

2022年8月期のキャッシュ・フローは、現金及び現金同等物の当期末残高は874百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは、仕入債務の増加244百万円、税金等調整前当期純利益213百万円、未払金の増加42百万円の影響により215百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出120百万円、投資有価証券の取得による支出76百万円、有形固定資産の取得による支出60百万円の影響により、259百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは436百万円の収入となった。主な要因は長期借入金の返済による支出182百万円があった一方、長期借入れによる収入600百万円があったことによる。

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/8 期 実績	22/8 期 実績	増減
流動資産	1,171	1,947	775
（現金及び預金）	481	874	393
固定資産	147	561	413
資産合計	1,324	2,511	1,186
流動負債	638	1,127	488
固定負債	104	646	542
負債合計	742	1,774	1,031
純資産合計	581	736	155
【経営指標】			
自己資本比率	43.7%	29.2%	-14.5pt
流動比率	183.4%	172.7%	-10.7pt
ROA（総資産経常利益率）	10.0%	10.4%	0.4pt
ROE（自己資本当期純利益率）	13.1%	20.5%	7.4pt
売上高営業利益率	3.0%	2.8%	-0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/8期	22/8期
営業活動によるキャッシュ・フロー	54	215
投資活動によるキャッシュ・フロー	-80	-259
財務活動によるキャッシュ・フロー	-77	436
現金及び現金同等物の残高	481	874

出所：決算短信よりフィスコ作成

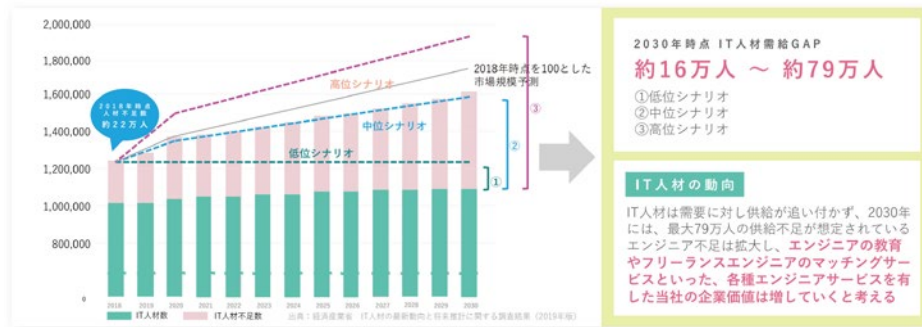
## 4. 市場動向

国内人材市場は「一般職業紹介状況（令和4年9月分）について」（厚生労働省）によると、2022年9月の有効求人倍率が前月比1.34倍、新規求人倍率は2.27倍を記録するなど人材需要は回復傾向にあり、これは同社にとっても追い風となると考えられる。またIT市場においても、同資料によれば、主要産業別に見た場合に情報通信業の新規求人が2022年9月は前年同月比7.2%の増加であった。また、2021年10月から見ると、月（時期）によって変動はあるものの、1年のうち4分の3は前年同月比で2ケタの新規求人が発生している状態となった。このように、IT人材の不足は企業のDX推進の加速と比例して急速に高まっており、各企業にとってもIT人材を集めることが急務となっている。DX投資案件の増加基調やITエンジニアに対する企業の高い採用意欲から今後の同社の市場環境は良好なものと弊社は分析する。IT人材の不足に関して「IT人材需給に関する調査(2019年3月)」（経済産業省）によれば、2030年には最大78.7万人の供給不足が想定されている。同社でもエンジニアプラットフォームサービス、特にMidworks事業においては社会の急激なDXの流れもあり、クライアントの需要に対してIT人材の供給が追い付いていない状態である。こうしたことから、ITエンジニアの有効求人倍率は一般職業の有効求人倍率と比較して高い状態となっていると考えられる。このエンジニア不足の流れから同社事業及びITエンジニアデータベースに関わるニーズは今後も堅調に推移していこう。また、IT人材の不足の背景には、日本企業の賃金が欧米のように職種の市場価値に応じて決まらず、年功序列の要素が根強い点も背景に挙げられる。同社のサービスはフリーランスエンジニアと企業とを、適正な市場価格によってマッチングさせるサービスであり、IT人材不足という市場環境を追い風に、既存の雇用契約によらない新しい働き方として今後一層拡大していくものと弊社では見ている。

マーケティングプラットフォームサービスについても、毎年電通グループ<4324>が公表している「2021年日本の広告費」によると、2021年はコロナ禍の影響が緩和したことで広告市場は大きく回復しており、広告業界全体では前年比10.4%増となった。2011年から右肩上がりであった成長がストップしたものの、インターネット広告費は前年比21.4%増で推移しており、継続的に高い成長率を維持している。今後もインターネット広告の重要性は高まっていくと予想され、市場の堅調な推移に合わせて同社も成長していくものと弊社は考える。

業績動向

IT人材の動向



出所：決算説明資料より掲載

5. DeProp の M&A

同社はクロスセルによる売上機会の創出を目的に、2022年9月14日にDePropの株式を100%取得し、完全子会社化した。DePropでは、PM人材・PMO人材のみでクライアント支援を行っていたが、今後は同社のエンジニア・プログラマーを交えたプロジェクト単位での支援を行うことが可能となる。また、DePropのノウハウを活用することで、PM・PMO業務を担うことができる人材を同社内で育成することが可能となる。既存顧客に対して、PM・PMO人材を提案できるようにすることで、各顧客のより複雑なニーズに対応できる体制を目指す。

DePropの顧客にはエンタープライズ企業も含まれている。エンタープライズ企業開拓の課題には、フリーランスのITエンジニアを利用する抵抗感への対策が挙げられるが、DePropではプロジェクトを適切に管理できる人材を社員ベースで有している。エンタープライズ企業を含む顧客網と、プロジェクトの手綱を握り管理するノウハウを有したDePropと、確かなスキルを持ったフリーランスのITエンジニアを有する同社が組むことで、シナジー発揮による売上拡大が期待できると弊社では見ている。



## ■ 今後の見通し

### 成長投資の継続、戦略的 M&A の実行を計画。 シナジーを最大限に発揮し過去最高益を見込む

#### 1. 2023年8月期の業績見通し

2023年8月期の連結業績予想は、売上高は9,029百万円(前期比31.4%増)、営業利益は254百万円(同30.1%増)、経常利益は246百万円(同23.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は168百万円(同25.2%増)と増収増益を見込んでいる。2023年8月期も手前の利益ではなく中長期の利益を見据えた経営方針により、第1四半期から広告投資や採用投資などに積極投資を計画している。売上高は前期比2,159百万円の増収を計画しており、Midworks事業を中心としたエンジニアプラットフォームサービスが全体の売上がけん引し、最高値の着地を見込む。各利益も、中長期的な成長を目的に前期を上回る成長投資を継続しながら、過去最高益を見込んでいる。同社の「エンジニアプラットフォームサービス」においてはエンジニア稼働数・登録数が主要 KPI である。今後も積極的な広告投資を継続することにより堅調に伸長する想定である。また、成長曲線を上げるため戦略的な M&A の実行を計画しており、エンジニアプラットフォーム周辺領域を中心に、シナジー効果による成長の加速をねらう。ストック型ビジネスの強みを最大限に生かし、売上・各利益ともに着実な進捗を確保していることから、通期業績予想が達成される可能性は高いと弊社では見ている。

#### 2023年8月期の予想業績

(単位：百万円)

	22/8期 実績	23/8期 予想	前期比	
			増減額	増減率
売上高	6,870	9,029	2,159	31.4%
売上総利益	2,074	2,505	430	20.8%
営業利益	195	254	58	30.1%
(販管費)	1,878	2,250	371	19.8%
経常利益	200	246	45	23.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	134	168	33	25.2%

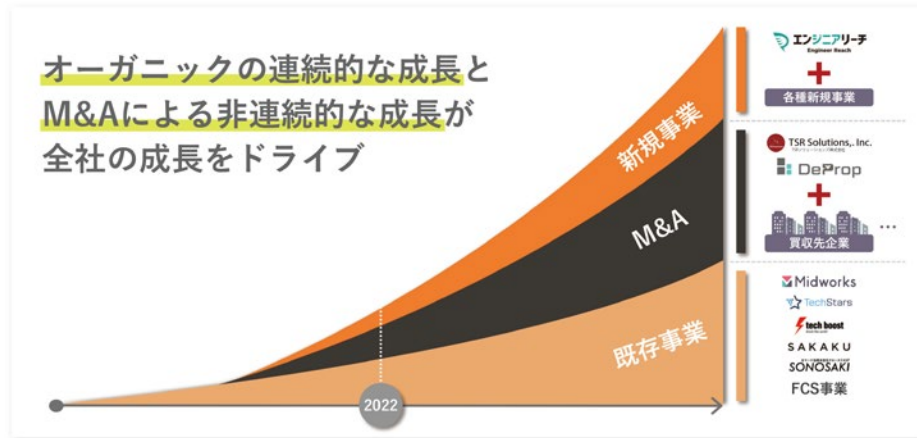
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

#### 2. 中期経営計画

同社は中期経営計画(2021年8月期～2023年8月期)において、2020年7月の東証マザーズ上場を成長機会と捉え、2023年8月期に向けて主力事業である Midworks 事業への成長投資を中心に「tech boost」による IT エンジニアの教育及び創出、「TechStars」による転職支援、「Midworks」による独立支援とキャリア循環型の IT エンジニアプラットフォーム拡大を目指している。そして時価総額 1,000 億円を目標に既存事業と新規事業、戦略的な M&A を組み合わせ、事業価値の最大化を目指す計画である。

今後の見通し

既存事業と新規事業、M&Aによる成長イメージ

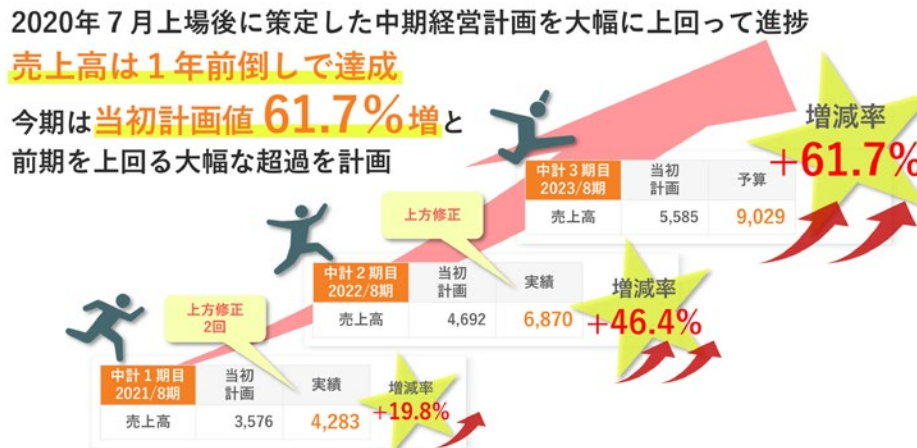


出所：決算説明資料より掲載

同社は、2021年8月期に行った積極的な投資により当初の想定より早い成長を見せており、中期経営計画の売上高を1年前倒して達成する進捗状況となっている。中期経営計画の最終年度となる2023年8月期の売上高においては、当初計画していた売上高5,585百万円を3,444百万円ほど超える見込みとしており、当初計画比61.7%増と前期の46.4%を上回る大幅な超過を計画している。追加投資額と営業利益については、当初計画比で約600百万円の追加投資を実行した。営業利益単体では中期経営計画を下回ってはいるものの、営業利益と追加投資額の合計は、当初計画の営業利益の約2.5倍となっている。追加投資の内訳は広告費・人件費・採用費であり、これらは同社の中長期的な成長拡大に寄与していくものと弊社では見ている。

同社は2022年8月期以降も、時価総額1,000億円到達を最短で目指す積極的な投資実行を計画している。この投資は、エンジニア獲得を目的とした広告費や事業拡大を支える人材を採用するための採用費、そしてM&Aに関する費用を中心に投入されるものである。また、エンジニア獲得を目的とした広告費への投資は短期的利益獲得のためではなく、ストック収益として中長期的に同社への収益貢献が期待できる。

上場時の中期経営計画との売上高比較



出所：決算説明資料より掲載

### 3. 2023年8月期以降の同社グループの取り組み

大きな成長を続ける同社だが、2023年8月期以降は主に1)「組織再編の実行」2)「成長投資の継続」3)「M&Aの検討実行」を軸に、引き続き中期経営計画の数値達成に向けて推進している。

1)「組織再編の実行」について、同社は、吸収合併、吸収分割及び新設分割を経て、持株会社体制に移行することを2022年9月に発表し、2022年11月の株主総会にて決議した。これにより同社は2023年6月1日よりホールディングス体制へ移行するとともに、(株)TWOSTONE&Sonsに社名変更する。またホールディングス体制への移行にあたって、グループ再編も行う。

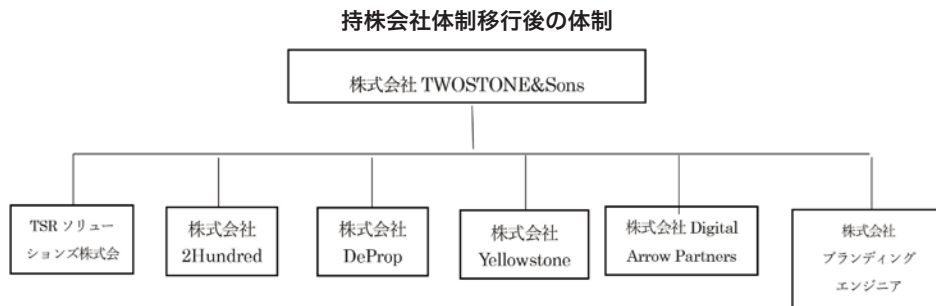
再編の流れとしては、まず(株)ブランディングエンジニアを分割準備会社として新設。そして、子会社の(株)Care Technology、(株)X Investorsを消滅会社、同社を存続会社とする吸収合併(効力発生日は2023年1月1日)を実施する。その後、分割準備会社として設立した(株)ブランディングエンジニアを承継会社とする吸収分割にて同社のエンジニアプラットフォームサービスを、(株)Digital Arrow Partnersを新設会社とし同社のマーケティングプラットフォームサービスを承継させる新設分割(いずれも効力発生日は2023年6月1日)を行う。これらを経て2023年6月1日から(株)TWOSTONE&Sons直下に(株)ブランディングエンジニア、TSRソリューションズ(株)、(株)2Hundred、(株)DeProp、(株)Yellowstone Consulting、(株)Digital Arrow Partnersを連結子会社とする体制へ移行する。

なお当初計画では、(株)ブランディングエンジニアの子会社にTSRソリューションズ(株)、(株)Yellowstone Consultingを置き、(株)Digital Arrow Partnersの子会社として(株)2Hundredを置く計画であった。しかし吸収分割及び新設分割における分割する資産、負債の項目及び金額を精査した結果、これを行わないことが適切と判断したとしている。本組織再編により、グループ経営の機動性・柔軟性の向上が図られ、グループ全体の成長速度の加速が期待される。

2)「成長投資の継続」では、企業成長を加速させるための広告費・人件費を主とする成長投資を継続する。特にストック型収益モデルであるエンジニアプラットフォームサービス、なかでもMidworks事業とFCS事業は、フリーランスエンジニアを抱えることで幅広いサービスを提供している事業であり、約30,000人の同社独自のIT人材データベースのクオリティ維持及び向上という観点においてもエンジニアの獲得及びその稼働率の増加は同社の大きな成長ドライバーであると言える。つまり「広告費の投資→ITエンジニア獲得(データベース登録者数増加)→営業による案件獲得(ITエンジニア稼働率増加)」という循環での成長が同社の収益を押し上げる仕組みとなっている。広告戦略に関しては、オーソドックスなリスティング広告のほか、新興メディアや動画系の広告など様々な戦略を打ち出し、集客につなげている。営業人員に関しても現在積極的な採用でその数を増加させている。主な指標である月間エンジニア数の推移は2022年8月で前年同月比76.0%増となり、同社の安定的な売上成長に大きく寄与した。2023年8月期においても、エンジニア獲得のための広告投資や中長期の成長を担う人材の採用に向けた人材投資を、第1四半期から積極的に実行していく。

今後の見通し

3) 「M&Aの検討実行」では、成長曲線を上げるための戦略的なM&Aの実行を計画している。M&Aの検討に際しては、同社のエンジニア集客力とマッチング力を活用した相互成長、互いに得意とする業界や商流のクロスセルによる未開拓領域への事業拡大、エンジニアデータベース獲得によるリソース拡大が見込めるかを判断基準としている。エンジニアプラットフォーム領域を中心に、シナジーが発揮できるM&Aを実行することで非連続的な成長を生み出す。



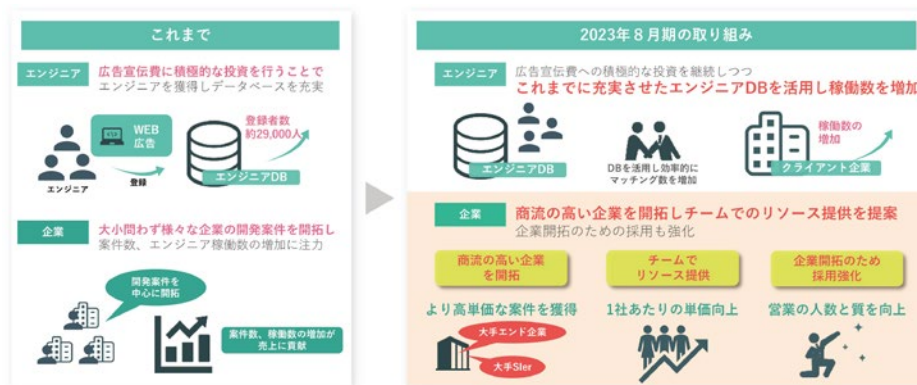
出所：ニュースリリースより掲載

#### 4. セグメント別 2023年8月期以降の取り組み

##### (1) エンジニアプラットフォームサービス

エンジニアプラットフォームサービスでは、広告宣伝費等への積極投資により獲得したエンジニアデータベースを活用し、効率的にマッチング数を増加させることで稼働数の増加を図る。そして、これまでは大小問わず様々な企業の開発案件を開拓してきたものを商流の高い企業開拓にフォーカスすることで高単価な案件獲得につなげていく。チームでリソースを提供していくことで1社当たりの単価向上をねらう。同時に、企業開拓のための採用も強化することで、営業の人数と質を向上していく。

##### エンジニアプラットフォームサービスの取り組み



出所：決算説明資料より掲載

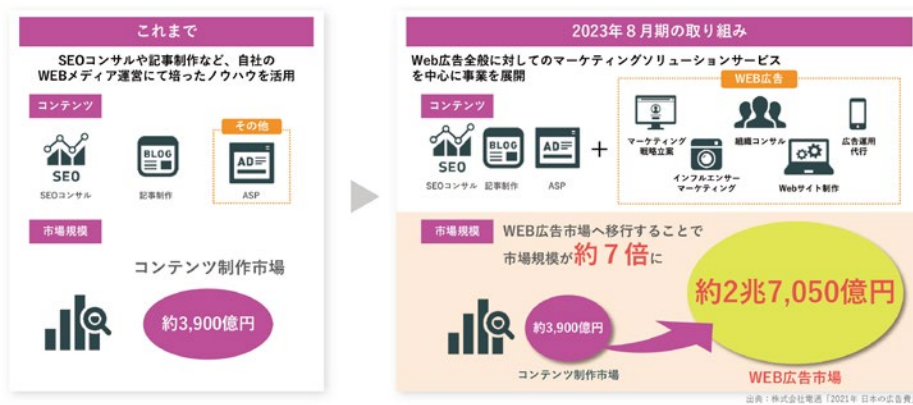


今後の見通し

(2) マーケティングプラットフォームサービス

マーケティングプラットフォームサービスでは、これまでは SEO コンサルや記事制作など、自社の Web メディア運営にて培ったノウハウを活用してきた。2023 年 8 月期においてはマーケティングコンサルの強化と Web マーケティングのノウハウを生かした Web 広告コンサルティングや SNS コンサルティング、D2C コンサルティングなど新規サービスの開発を行い、Web 広告全般に対してのマーケティングソリューションサービスを中心に事業を展開していく。これにより、対象市場がコンテンツ制作市場から Web 広告市場へ移行することとなり、市場規模は約 7 倍に拡大すると同社は想定している。今後は下流及び中流におけるマーケティング活用軸拡大及び上流部分への進出、つまり企業の様々な Web マーケティングニーズに応えることができるプラットフォームへ強化する方針だ。

マーケティングプラットフォームサービスの取り組み



5. 新規事業と M&A に対する取り組み

同社は、既存セグメントの周辺領域や自社の強みを生かせるドメインへの積極的な新規事業進出を行う方針である。エンジニアプラットフォームサービスの強みである「IT エンジニア力」とマーケティングプラットフォームサービスの強みである「デジタルマーケティング力」を生かし、大きな市場ポテンシャルが存在するも、DX の立ち上がりが遅れている業界やデジタルマーケティングの普及していない業界をターゲットとして進出を検討する。

また、M&A については、シナジーが期待できる案件について継続的に検討する方針で、エンジニアプラットフォーム事業の周辺領域を中心に戦略的な M&A を計画している。M&A の検討に際しては、同社の IT エンジニア集客力とマッチング力を活用した相互成長、互いに得意とする業界や商流のクロスセルによる未開拓領域への事業拡大、IT エンジニアデータベース獲得によるリソース拡大が見込めるかを判断基準としている。具体的には、同社とのシナジーが発揮可能な IT エンジニアを保有している会社を想定している。M&A によって、同社はより多くの IT エンジニアを確保し、IT エンジニアはロイヤリティをもって長く案件に従事することが可能となる。また、同社ではフリーランス向けの福利厚生サービスを提供しており、相手企業にこのようなインフラがない場合、M&A によって IT エンジニアに対してより働きやすい環境を提供することができる。シナジーとレバレッジを生かした積極的な M&A により、採用力やエンジニア集客力、案件単価などの複合的な成長が期待できると弊社では考えている。

## 6. 「tech boost」が厚生労働省より専門実践教育訓練に指定

同社が運営するプログラミングスクール「tech boost」の講座は、厚生労働省「教育訓練給付制度」における専門実践教育訓練の対象講座に指定された。これにより、受講者は一定の条件を満たすことで受講料の最大 70% の給付支援が受けられる。IT 人材不足問題の深刻化や、DX の推進に伴う時代に即した人材や働き方の変化を受け、政府は 2022 年 10 月に新たな国策として個人のリスキリングに対して 5 年で 1 兆円の支援実施を表明した。tech boost は、未経験からフリーランスエンジニアへのチャレンジを支援するプログラミングスクールであり、このリスキリング促進の情勢を受け、学び直しの機会を創出していく。教育訓練給付制度の活用により、経済的な負担を減らしながら tech boost 講座を受講し「長期的な時代変化に対応できるフリーランスエンジニア」を目指すことが可能となる。既に様々な企業がリスキリングに向けた予算を持つことが確定しており、社内研修や個人の自己研鑽においても需要が拡大する可能性は高い。同社が提供する tech boost は、DX 推進や IT 人材の不足といった課題に対する国策に完全に合致しているため、今後の売上高の飛躍的な成長が期待できると弊社では見ている。

## ■ 株主還元策

### 株主への利益還元と中長期的な配当性向の向上を基本方針とし 2022 年 8 月期の 1 株当たり配当金は 2.0 円

同社は、企業価値の向上による株主への利益配分を重要な経営課題の 1 つとして認識している。剰余金の配当については、事業計画に必要な資金需要や業績、キャッシュ・フローのバランスを総合的に勘案し、財務基盤の健全性、経営の自由度を確保しながら、株主への利益還元と中長期的な配当性向の向上を基本方針としている。

2022 年 8 月期は 1 株当たり 2.0 円（配当性向 15.4%）の配当を実施する。2023 年 8 月期の配当については未定であるが、同社は収益成長による企業価値の向上と配当性向の向上により株主に報いる方針で、配当を実施することにより投資家が投資しやすい環境を整えることを明確に示していること、ストック型の収益モデルにより安定的な成長を続けていることから、配当が実施される可能性もあると弊社では見ている。

また、同社では 2022 年 9 月 1 日を効力発生日として、普通株式 1 株につき 2 株の割合で株式分割を実施した。これは、剰余金の配当実施による認知度向上と、株式分割による流動性向上の相乗効果によって、投資家層の拡大を目的としている。

株主優待制度に関しては毎年 8 月末時点を基準日とし、株主名簿に記載・記録され同社株式を 100 株以上保有する株主を対象としている。株主優待の内容は、「Midworks」「tech boost」にそれぞれ初めて参画・入学した際に受けられるものとなっている。「Midworks」は初めて参画した株主に祝い金として 20,000 円（参画した案件が 6 ヶ月以上継続した場合はさらに 30,000 円）を贈呈し、「tech boost」は初めて入学した株主へ同サービスで利用できるメンタリングチケット 6 枚（50,000 円相当）を贈呈する。

## ■ ESG への取り組み

### 積極的に ESG を推進し、社会とともに成長を目指す

同社では ESG に対して、環境保護・社会活性化・コーポレート・ガバナンスの3つの視点から取り組みを行っている。企業と IT エンジニアをマッチングすることで IT 人材の不足を解消し、社会の DX を推進し、新たなサービスの創出を支援する。そして、創出された新たなサービスが、環境保護や社会の活性化をもたらすとしている。また、適切な組織体制のもとで経営を行い、関連法令の遵守とコーポレート・ガバナンスの充実を図る。

#### (1) 環境保護

同社は、DX を推進する会社にエンジニアを提供することで、二酸化炭素削減に間接的に貢献する。DX 推進による二酸化炭素の削減事例はあらゆる企業で多数存在し、「ペーパーレス化など資源コストの削減」「DX 化に伴う廃棄物処理の効率化」「リモートワーク促進による排気ガスの低減」などが挙げられる。

#### (2) 社会活性化

同社が提供するサービスは、IT エンジニアのフリーランス化など多様な働き方の推進や、新たな IT エンジニアの創出による国内の IT エンジニア不足の解消といった社会活性化をもたらす。また、創出されたサービスによって、新たな価値やサービス創出のためのエンジニアリソースの提供や、創出されたサービスが人々の生活を豊かにし、社会の活性化につなげるとしている。

#### (3) コーポレート・ガバナンス

同社では、適切なエスカレーション組織を構築しリスク管理や労働環境保護施策を実施していく。また、定期的なコンプライアンス研修の実施により、関連法令の遵守に対する意識を高め、コーポレート・ガバナンスの充実を強化する方針である。



#### 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