

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

BeeX

4270 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年9月11日(月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

要約	01
1. クラウドインテグレーション、MSP、クラウドライセンスリセールを展開	01
2. 2024年2月期第1四半期は大幅増収増益で着地	01
3. 2024年2月期通期は小幅増益予想だが上振れの可能性	02
4. 事業環境は良好で既存サービス拡大と高付加価値サービス拡充を推進	02
5. 弊社の視点	02
会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 特徴・強み	09
3. リスク要因・収益特性と課題・対策	11
業績動向	11
1. 2024年2月期第1四半期の業績概要	11
2. サービス別の動向	12
3. 財務の状況	13
今後の見通し	14
成長戦略	15
1. 事業環境は良好	15
2. 既存サービス拡大と高付加価値サービス拡充を推進	15
3. 株主還元策	16
4. 弊社の視点	16

■ 要約

クラウドテクノロジーのプロフェッショナル集団。 2024年2月期第1四半期は大幅増収増益で着地

BeeX<4270>は、DX (Digital Transformation) 及びマルチクラウドという2つの領域を軸にクラウドソリューション事業を展開している。企業の基幹システムの基盤環境をオンプレミスからクラウドへ移行するクラウドテクノロジーに特化したプロフェッショナル集団である。

1. クラウドインテグレーション、MSP、クラウドライセンスリセールを展開

同社はサービス区分を、SAPを中心としたクラウド環境構築・移行のクラウドインテグレーション、クラウド移行後の保守・運用のMSP (Managed Service Provider)、AWSやAzure等のクラウドライセンスの仕入・販売 (月額課金) のクラウドライセンスリセールとしている。計画・設計・構築フェーズであるクラウドインテグレーションの受注増加は、その後の運用フェーズとなるMSP及びクラウドライセンスリセールの受注増加につながる。フロービジネスを起点にストックビジネスへ移行して顧客との長期リレーションを確立するビジネスモデルである。2023年2月期の売上構成比は、クラウドインテグレーションが28.6%、MSPが11.4%、クラウドライセンスリセールが60.0%だった。ストック型売上となるMSPとクラウドライセンスリセールを合計したストック型売上構成比は70%台に上昇している。特徴・強みとしては、クラウドテクノロジーのスペシャリストとしてビジネス展開していること、マルチクラウドでサービス提供が可能な各種認定を取得していること、フロービジネスを起点にストックビジネスへ移行して顧客との長期リレーションを確立していること、大手企業を中心に強固な顧客基盤を構築していることなどが挙げられる。

2. 2024年2月期第1四半期は大幅増収増益で着地

2024年2月期第1四半期の業績 (非連結) は、売上高が前年同期比34.1%増の1,677百万円、営業利益が同63.7%増の152百万円、経常利益が同68.3%増の152百万円、四半期純利益が同68.6%増の104百万円と、大幅増収増益で着地した。各サービスとも順調に拡大し、販管費の増加を吸収した。営業利益率は同1.6ポイント上昇して9.1%となった。サービス別の売上高は、クラウドインテグレーションが既存顧客からの追加案件受注や新規顧客獲得などで同36.8%増の476百万円、MSPが取引社数の増加で同10.9%増の178百万円、クラウドライセンスリセールが新規契約数の増加や為替の円安影響で同37.9%増の1,021百万円だった。主要KPIを見ると、クラウドインテグレーションのプロジェクト数は189件で同2件減少したが過去最高水準、MSPの取引社数は同12社増加して73社、クラウドライセンスリセールのビジネスアカウント数は同136アカウント増加して396アカウントとなった。

要約

3. 2024年2月期通期は小幅増益予想だが上振れの可能性

2024年2月期通期の業績（非連結）予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比20.0%増の6,910百万円、営業利益が同6.0%増の427百万円、経常利益が同3.9%増の425百万円、当期純利益が同4.0%増の311百万円としている。各サービスとも順調に拡大して増収増益予想としている。サービス別売上高はクラウドインテグレーションが同13.3%増の1,866百万円、MSPが同15.0%増の754百万円、クラウドライセンスリセールが同24.1%増の4,290百万円、売上総利益は同23.7%増の1,301百万円、販管費は同34.7%増の874百万円の計画としている。イベント出展など認知度向上に向けたマーケティング強化戦略に伴う営業費用の増加、エンジニアや営業など人材採用・育成戦略強化に伴う人件費・採用費・教育費の増加などを考慮して、利益面は小幅な増益にとどまる会社予想としている。ただし、第1四半期の進捗率が順調（売上高は24.3%、営業利益は35.7%）だったことに加えて、下期に向けてストック売上が積み上がることも勘案すれば、通期会社予想は上振れの可能性が高いだろうと弊社では考えている。

4. 事業環境は良好で既存サービス拡大と高付加価値サービス拡充を推進

DX・クラウド関連市場は中長期的に拡大基調が予想されている。さらに、SAPの現在の主力製品であるオンプレミス型「SAP ERP 6.0」及び同製品を同梱した「SAP Business Suite 7」の標準サポートが2027年、延長サポートが2030年に終了するため、これらの製品を利用しているユーザーはクラウド化や、SAPの次世代ERP製品であるS/4HANAへの移行を迫られている。同社が強みとしているSAPシステムのクラウド化移行需要が今後本格化する見込みであることも追い風であり、同社にとって事業環境は良好と考えられる。同社は中期経営計画を公表していないが、成長戦略として認知度向上、販路開拓、クロスセル・アップセル戦略などによって既存サービスの契約先拡大を推進するとともに、DXを実現するプラットフォーム構築やアプリケーション開発など高付加価値な新サービスの拡充、MSP及びクラウドライセンスリセールにおける新サービスの拡充などに取り組む方針としている。

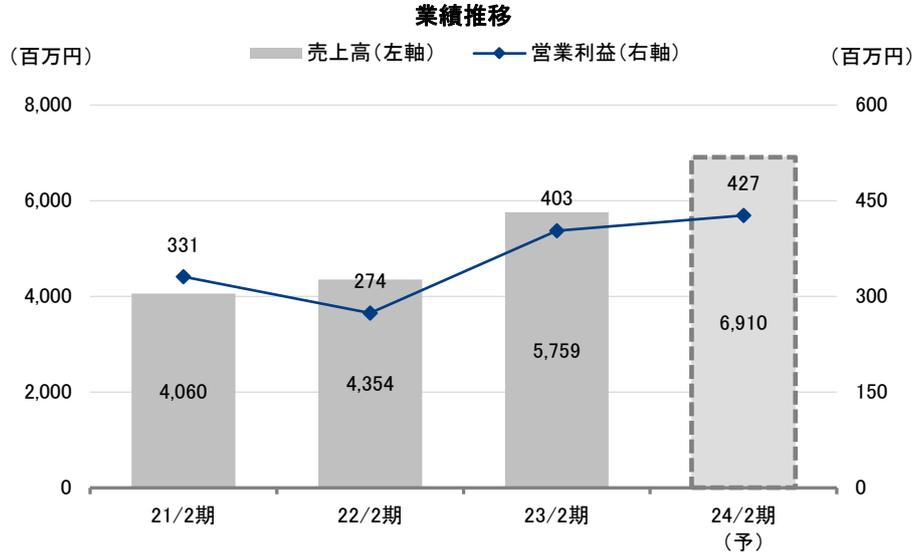
5. 弊社の視点

同社は2016年3月の会社設立以来7期で売上高5,759百万円、営業利益・経常利益4億円規模まで成長した。テラスカイ<3915>の連結子会社として設立され、さらにテラスカイのAWS事業を承継したことを考慮しても、この高成長は同社のクラウドテクノロジーに特化したプロフェッショナル集団としての強みが発揮されている証として、弊社では高く評価している。今後の同社の課題としては、人材採用・育成など需要増加に対応するための体制構築、高付加価値サービスの拡充など一段の利益率向上に向けた事業戦略が想定されるが、事業環境は良好であり、利益率向上戦略の進展状況をフォローしていきたいと弊社では注目している。

Key Points

- ・クラウドテクノロジーのプロフェッショナル集団
- ・2024年2月期第1四半期は大幅増収増益
- ・2024年2月期通期は小幅増益予想だが上振れの可能性
- ・事業環境は良好、SAPシステムのクラウド化移行需要本格化も追い風
- ・会社設立以来の高成長を評価、今後の利益率向上戦略の進展状況に注目

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

クラウドテクノロジーのプロフェッショナル集団

1. 会社概要

同社は、DX 及びマルチクラウドという 2 つの領域を軸にクラウドソリューション事業を展開している。企業の基幹システムの基盤環境をオンプレミス環境からクラウド環境へ移行するクラウドテクノロジーに特化したプロフェッショナル集団である。SAP システムのクラウド化を事業目的にテラスカイの連結子会社として設立され、ミッションに「先進テクノロジーを利用し、お客様の成長と変革に貢献するビジネスパートナーになる」、ビジョンに「企業の経済活動を活性化し、世の中にポジティブなエネルギーを与え、実りをもたらす存在であり続けることで社会に貢献する」を掲げている。

2024 年 2 月期第 1 四半期末時点で、本社は東京都中央区東銀座、総資産は 3,348 百万円、純資産は 1,753 百万円、資本金は 321 百万円、自己資本比率は 52.4%、発行済株式数は 2,224,600 株（自己株式 3,000 株を含む）、従業員数は 142 名である。

会社概要

なお、親会社であるテラスカイの発行済株式総数（自己株式除く）に対する所有割合は2023年2月期末時点で68.18%となっている。同社はテラスカイグループにおいて、クラウドシステム導入サービスを行う唯一の会社として位置付けられている。2023年2月28日時点において流通株式比率が20.2%となり、東証グロース市場の上場維持基準である25%以上を充たしていないため、親会社であるテラスカイ等の株式保有比率引き下げなど、2026年2月期を別途上場維持基準を充たすための各種取り組みを進める方針としている。

2. 沿革

2016年3月に設立し、SAPシステムの基盤環境をオンプレミスからクラウドへ移行するサービス、及びクラウド環境移行後の保守・運用サービスを開始した。その後SAP、Amazon、Microsoft、Googleより各種認定を取得するとともに、2019年3月にテラスカイよりAWS事業を承継するなどして業容を拡大している。そして2022年2月に東京証券取引所マザーズ（現グロース市場）に株式上場した。

沿革

年月	項目
2016年 3月	SAPシステムのクラウド化を事業目的に、(株)テラスカイの連結子会社として(株)BeeXを東京都中央区日本橋1丁目に設立 SAPシステムの基盤環境をオンプレミスからクラウドへ移行するサービス及びクラウド環境移行後の保守・運用サービスを開始
2016年 9月	Amazon Partner Network スタンダードコンサルティングパートナー認定取得
2017年 1月	SAP PartnerEdge : Service パートナー認定取得
2017年 9月	SAP Co-Innovation Lab Tokyo (COIL Tokyo) メンバー参画
2017年10月	Microsoft Partner Network Silver クラウドプラットフォームコンピテンシー認定取得 Amazon Partner Network アドバンスドコンサルティングパートナー認定取得
2017年11月	Amazon Partner Network SAP コンピテンシー認定取得
2018年 2月	TIS(株)と資本業務提携 Amazon Partner Network アワード Rising Star of the Year 2017 受賞
2018年 4月	Microsoft Partner Network Gold クラウドプラットフォームコンピテンシー認定取得
2018年 5月	本社を東京都中央区日本橋2丁目に移転
2018年 8月	(株)エヌ・ティ・ティ・データ(現:(株)NTTデータグループ)と資本業務提携
2019年 3月	テラスカイよりAWS事業を吸収分割によって事業承継し統合 Google Cloud サービスパートナー認定取得
2019年 6月	AWS Well-Architected パートナーに認定
2020年 2月	Amazon Partner Network AWS マネージドサービスプロバイダ(MSP)プログラム認定取得
2020年 5月	本社を東京都中央区東銀座に移転
2020年 6月	Amazon EC2 for Microsoft Windows Service Delivery プログラム認定取得
2020年10月	Google Cloud Partner Advantage プログラム SAP on Google Cloud エキスパティーズ認定取得 AWS パートナーネットワーク 100 APN Certification Distinction 認定取得
2022年 2月	AWS コンピテンシープログラム「移行コンピテンシー」認定取得 東京証券取引所マザーズ(現:グロース市場)に株式上場
2023年 5月	米国 Okta, Inc. とパートナー契約締結
2023年 8月	米国 New Relic とパートナー契約締結

出所：有価証券報告書、IR ニュースよりフィスコ作成

■ 事業概要

クラウドソリューション事業を展開

1. 事業概要

同社はクラウドソリューション事業の単一セグメントのため、サービス区分を、SAPシステムを中心とするクラウド環境構築・移行のクラウドインテグレーション、クラウド移行後の保守・運用のMSP、AWSやAzure等のクラウドライセンスの仕入・販売（月額課金）のクラウドライセンスリセールとしている。なお、計画・設計・構築フェーズであるクラウドインテグレーションの受注増加は、その後の運用フェーズとなるMSP及びクラウドライセンスリセールの受注増加につながる。フロービジネスを起点にストックビジネスへ移行して顧客との長期リレーションを確立するビジネスモデルである。また、MSP及びクラウドライセンスリセールでは、クラウド利用、アカウント一元管理、テクニカルサポート、24時間365日監視サービス、運用代行サービス、セキュリティサービスなどをセットにしたマルチクラウド対応マネージドサービス「BeeXPlus」も提供している。なお同社はエンドユーザーへの直販を主力としているが、一部をパートナー企業経由で販売している。

事業系統図



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

事業概要

同社のビジネスモデル



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

サービス別売上高と構成比の過去3期の推移は次の通りである。クラウドインテグレーションはプロジェクト件数や大型案件によって売上高及び売上構成比が45.4%(2021年2月期)、32.4%(2022年2月期)、28.6%(2023年2月期)と変動するが、MSPは9.9%(2021年2月期)、12.7%(2022年2月期)、11.4%(2023年2月期)と、クラウドライセンスリセールは44.8%(2021年2月期)、54.9%(2022年2月期)、60.0%(2023年2月期)となり、契約数の増加に伴って売上高が拡大基調となっている。2023年2月期の売上構成比は、クラウドインテグレーションが28.6%、MSPが11.4%、クラウドライセンスリセールが60.0%だった。ストック型売上となるクラウドライセンスリセールの構成比が60%台まで上昇し、同じくストック型売上のMSPを加えるとストック型売上比率が70%台に上昇している。2024年2月期第1四半期の売上構成比はクラウドインテグレーションが28.4%、MSPが10.7%、クラウドライセンスリセールが60.9%となった。

サービス別売上高と構成比の推移

(単位：百万円)

	21/2期	22/2期	23/2期	24/2期1Q
売上高				
クラウドインテグレーション	1,842	1,409	1,647	476
MSP	400	553	655	178
クラウドライセンスリセール	1,817	2,392	3,455	1,021
合計	4,060	4,354	5,759	1,677
構成比				
クラウドインテグレーション	45.4%	32.4%	28.6%	28.4%
MSP	9.9%	12.7%	11.4%	10.7%
クラウドライセンスリセール	44.8%	54.9%	60.0%	60.9%

注：2022年2月新規上場

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

(a) クラウドインテグレーション

クラウドインテグレーションは、独 SAP SE が提供する企業向け大規模基幹システムである SAP システム (SAP ERP など) を中心に、基幹システムの基盤環境をオンプレミス環境からクラウド環境へ移行するためのサービス (調査・分析・企画・コンサルティング、設計、構築・移行、データ分析基盤構築、クラウドアプリケーション開発など) や、マルチクラウド利用コンサルティングなどを展開している。2023 年 2 月期の業務分野別売上構成比は、SAP システム移行が 54%、クラウド導入支援・基盤構築が 27%、アプリケーション開発が 19% だった。SAP システム移行は 2022 年 2 月期の 45% から 9 ポイント上昇した。後段の成長戦略の項で解説するように、現在の主力となっている SAP ERP 6.0 のサポート終了が予定されているため、S/4HANA 及びクラウドへの移行需要が始まっていると考えられる。

クラウドインテグレーションの四半期別のプロジェクト (PJ) 数の推移は PJ 数は四半期ごとの変動はあるが、119 (2020 年 2 月期第 1 四半期) から 189 (2024 年 2 月期第 1 四半期) となり、全体として増加基調となっている。2024 年 2 月期第 1 四半期は 189 件で、前年同期比では 2 件減少したが、過去最高水準だった。

クラウドインテグレーションビジネス推移



出所：決算説明資料より掲載

(b) MSP

MSP は、顧客企業がクラウド環境に構築したシステムの仮想サーバやネットワークの監視・保守運用などを、24 時間 365 日のリモート遠隔運用体制によって受託するサービスである。業務の一部をテラスカイの子会社 (同社の兄弟会社) である (株) スカイ 365 に委託している。MSP の四半期別の売上高及び顧客数 (各四半期末月に取引のあったエンドユーザー数) の推移は 2020 年 2 月期第 1 四半期の売上高は 55 百万円、顧客数は 25 社であったが、2024 年 2 月期第 1 四半期の売上高は 178 百万円、顧客数は 73 社となった。売上高、顧客数ともに、全体として増加基調となった。2024 年 2 月期第 1 四半期の顧客数は前年同期比では 12 社増加、前四半期比では 5 社増加し、過去最高だった。

事業概要

MSP 売上、ユーザー数の推移



出所：決算説明資料より掲載

(c) クラウドライセンスリセール

クラウドライセンスリセールは、パブリッククラウドベンダーである AWS Inc. (Amazon.com<AMZN> の関連会社で、正式名称は Amazon Web Services, Inc.)、Microsoft<MSFT>、Google LCC から、それぞれのクラウドサービスである AWS、Azure、Google Cloud のライセンスを仕入れ、顧客企業に販売することで月額課金料金を代行するサービスを展開している。単に再販するだけでなく、同社が提供する付加価値としての請求代行を行うサービスや問い合わせ対応サービスなども含まれている。パブリッククラウドベンダーから課金されるクラウド利用料は外貨建てで請求され、顧客企業に対しては円建てで請求する。為替変動リスクとしては、多少のタイムラグが発生するものの、基本的には円建て請求額が為替連動しているため、為替変動影響は軽微となっている。

クラウドライセンスリセール（AWS、Azure、Google Cloud の合計）の四半期別の売上高及びアカウント数の推移は 2020 年 2 月期第 1 四半期の売上高は 272 百万円、アカウント数は 45 アカウントであったが、2024 年 2 月期第 1 四半期の売上高は 1,021 百万円、アカウント数は 396 アカウントとなった。売上高、アカウント数ともに、全体として増加基調となった。2024 年 2 月期第 1 四半期のアカウント数は前年同期比では 136 アカウント増加、前四半期比では 16 アカウント増加し、過去最高だった。なおアカウント数は 2023 年 2 月期第 3 四半期に大幅に増加（前四半期比 75 アカウント増加の 352 アカウント）した形となっているが、これは顧客基盤の分散化に向けて、協業パートナーを増加させて中堅・中小企業向けの拡販を本格化したためである。

事業概要

クラウドライセンスリセール売上の推移



出所：決算説明資料より掲載

クラウドライセンスビジネスアカウント数推移



出所：決算説明資料より掲載

クラウドテクノロジーのスペシャリストがマルチクラウドサービスを提供

2. 特徴・強み

同社の特徴・強みとしては、クラウドテクノロジーのスペシャリストとしてビジネス展開していること、マルチクラウドでサービス提供が可能な各種認定を取得していること、フロービジネスを起点にストックビジネスへ移行して顧客との長期リレーションを確立していること、大手企業を中心に強固な顧客基盤を構築していることなどが挙げられる。

事業概要

ビジネス領域は、インターネット経由でソフトウェアを提供する SaaS（Software as a Service）領域ではなく、インターネット経由でアプリケーションを実行するプラットフォームを提供する PaaS（Platform as a Service）領域、及びインターネット経由でハードウェアやサーバなどの ICT インフラを提供する IaaS（Infrastructure as a Service）領域である。

同社のビジネス領域



出所：決算説明資料より掲載

マルチクラウドでサービス提供が可能な各種認定では、AWS 認定アドバンスドパートナー、Microsoft 認定ソリューションパートナー、Google Cloud 認定プレミアパートナー、SAP 認定パートナーなど、クラウド移行、DX 推進、保守運用を実現する上で重要な認定資格を数多く取得している。2023年2月末時点の各ベンダーの認定資格取得数及び取得者人数（延べ人数）は、AWSの資格取得数が199で取得者人数が54人、Microsoftの資格取得数が34で取得者人数が13人、Googleの資格取得数が15で取得者人数が8人、SAPの資格取得数が12で取得者人数が7人となっている。なお従業員数のうちのエンジニア比率は約7～8割（2023年2月期末時点で従業員数140名のうち80.0%、2024年2月期第1四半期末時点で従業員数142名のうち75.4%）となっている。

顧客は大手企業が中心である。同社のホームページでは導入事例として、日本ペイントホールディングス<4612>、(株)ロッテ、学校法人早稲田大学、ENEOS(株)、AGC<5201>、コーセー<4922>、アンリツ<6754>、日本国土開発<1887>、フォスター電機<6794>、東京建物<8804>、京阪ホールディングス<9045>、(株)日本経済新聞社、HOYA<7741>、オートバックスセブン<9832>などが紹介されている。なお、全社売上高に占める割合が10%を超える主要販売先は、AGC（2023年2月期19.5%）及びテラスカイ（同12.3%）となっている。AGCに対しては、同社設立当初からSAPシステム導入関連の取引が継続している。テラスカイとの主な取引内容は、一部の顧客向けのシステム運用に係る役務提供やAWS利用料の課金代行サービスなどとなっている。

事業概要

3. リスク要因・収益特性と課題・対策

システム開発・情報サービス産業における一般的なリスク要因としては、景気変動などによる企業のIT・DX投資抑制、市場競争、不採算プロジェクトや品質不具合の発生、技術革新への対応遅れ、人材の確保・育成、販売・仕入パートナー企業との関係、新規事業への先行投資、法的規制などがある。

クラウド関連を含むIT・DX投資については、一時的な抑制・停滞が発生しても中長期的に拡大基調と予想されている。特にSAPシステムについては後段の成長戦略の項で解説するように、現在の主力となっているSAP ERP 6.0のサポート終了が予定されているため、S/4HANA及びクラウドへの移行需要が高まると予想されるため、同社にとって事業環境悪化への懸念は小さいと弊社では考えている。市場競争については、同社はクラウドテクノロジーに特化したプロフェッショナル集団として高い競争力を誇っており、今後もマルチクラウド対応の技術力を高めて市場競争優位性を維持できると弊社では考えている。不採算プロジェクトや品質不具合については、クラウドインテグレーションにおいて発生する可能性があるものの、不採算化防止に向けて適切な原価管理に取り組んでいることや、売上構成比が3割程度であることも勘案すると、全体業績に与える影響は比較的小さいと弊社では考えている。

業績動向

2024年2月期第1四半期は大幅増収増益。 各サービスとも順調に拡大し、財務の健全性も向上

1. 2024年2月期第1四半期の業績概要

2024年2月期第1四半期の業績（非連結）は、売上高が前年同期比34.1%増の1,677百万円、営業利益が同63.7%増の152百万円、経常利益が同68.3%増の152百万円、四半期純利益が同68.6%増の104百万円と、大幅増収増益で着地した。各サービスとも順調に拡大し、販管費の増加を吸収した。売上総利益は同47.2%増加し、売上総利益率は21.0%で同1.8ポイント上昇した。販管費は同36.6%増加し、販管費率は11.9%で同0.2ポイント上昇した。この結果、営業利益率は同1.6ポイント上昇して9.1%となった。

業績動向

2024年2月期第1四半期業績の概要(非連結)

(単位: 百万円)

	23/2期1Q		24/2期1Q		前年同期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	1,250	100.0%	1,677	100.0%	34.1%
売上総利益	239	19.2%	352	21.0%	47.2%
販管費	146	11.7%	200	11.9%	36.6%
営業利益	93	7.5%	152	9.1%	63.7%
経常利益	90	7.2%	152	9.1%	68.3%
四半期純利益	62	5.0%	104	6.2%	68.6%
サービス別売上高					
クラウドインテグレーション	348	27.9%	476	28.4%	36.8%
MSP	161	12.9%	178	10.7%	10.9%
クラウドライセンスリセール	740	59.2%	1,021	60.9%	37.9%

出所: 決算短信よりフィスコ作成

2. サービス別の動向

サービス別の売上高は、クラウドインテグレーションが既存顧客からの追加案件受注や新規顧客獲得などで前年同期比 36.8% 増の 476 百万円(売上構成比 28.4%)、MSP が取引社数の増加で同 10.9% 増の 178 百万円(同 10.7%)、クラウドライセンスリセールが新規契約数の増加や為替の円安影響で同 37.9% 増の 1,021 百万円(同 60.9%) だった。各サービスとも順調に拡大し、クラウドライセンスリセールの売上高は四半期ベースで初めて 10 億円台となった。また、ストック型売上である MSP とクラウドライセンスリセールを合計したストック売上構成比は 71.6% (前年同期は 72.1%) となった。主要 KPI を見ると、クラウドインテグレーションのプロジェクト数は 189 件で前年同期比 2 件減少したが過去最高水準、MSP の取引社数は同 12 社増加して 73 社、クラウドライセンスリセールのビジネスアカウント数は同 136 アカウント増加して 396 アカウントとなった。

サービス別売上高(四半期)



出所: 決算説明資料より掲載

3. 財務の状況

財務面で見ると、2024年2月期第1四半期末の資産合計は前期末比19百万円増加して3,348百万円、負債合計は同85百万円減少して1,594百万円、純資産合計は同104百万円増加して1,753百万円となった。特に大きな変動項目は見当たらないが、流動資産で現金及び預金が200百万円増加、売掛金が74百万円減少、契約資産が71百万円減少、前払費用が66百万円減少したほか、純資産で利益剰余金が104百万円増加した。この結果、自己資本比率は同2.9ポイント上昇して52.4%となった。自己資本比率は利益剰余金の積み上げによって上昇基調である。キャッシュ・フローの状況にも懸念材料は見当たらず、財務の健全性向上が進展していると弊社では評価している。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	21/2 期末	22/2 期末	23/2 期末	24/2 期 1Q 末	増減
資産合計	1,940	2,591	3,329	3,348	19
（流動資産）	1,696	2,327	3,039	3,060	21
（固定資産）	244	263	290	287	-2
負債合計	1,211	1,318	1,680	1,594	-85
（流動負債）	1,209	1,318	1,680	1,594	-85
（固定負債）	2	0	-	-	-
純資産合計	729	1,273	1,649	1,753	104
（株主資本）	729	1,273	1,649	1,753	104
自己資本比率	37.6%	49.1%	49.5%	52.4%	2.9pt

	21/2 期	22/2 期	23/2 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	58	237	335
投資活動によるキャッシュ・フロー	-107	-68	-56
財務活動によるキャッシュ・フロー	100	348	-136
現金及び現金同等物の期末残高	502	1,020	1,163

注：2022年2月新規上場

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年2月期通期は小幅の増益予想が上振れの可能性

2024年2月期通期の業績（非連結）予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比20.0%増の6,910百万円、営業利益が同6.0%増の427百万円、経常利益が同3.9%増の425百万円、当期純利益が同4.0%増の311百万円としている。各サービスとも順調に拡大して増収増益予想としている。サービス別売上高はクラウドインテグレーションが同13.3%増の1,866百万円、MSPが同15.0%増の754百万円、クラウドライセンスリセールが同24.1%増の4,290百万円、売上総利益は同23.7%増の1,301百万円、販管費は同34.7%増の874百万円の計画としている。

イベント出展など認知度向上に向けたマーケティング強化戦略に伴う営業費用の増加、エンジニアや営業など人材採用・育成戦略強化に伴う人件費・採用費・教育費の増加（中途採用拡大に加えて、2025年4月入社より新卒採用開始予定）などを考慮して、利益面は小幅な増益にとどまる会社予想としている。ただし、第1四半期の進捗率が順調（売上高は24.3%、営業利益は35.7%）だったことに加えて、下期に向けてストック売上が積み上がることも勘案すれば、通期会社予想は上振れの可能性が高いだろうと弊社では考えている。

2024年2月期通期業績予想の概要（非連結）

(単位：百万円)

	23/2期		24/2期			
	実績	構成比	予想	構成比	前期比	1Q進捗率
売上高	5,759	100.0%	6,910	100.0%	20.0%	24.3%
売上総利益	1,051	18.3%	1,301	18.8%	23.7%	27.1%
販管費	648	11.3%	874	12.6%	34.7%	22.9%
営業利益	403	7.0%	427	6.2%	6.0%	35.7%
経常利益	409	7.1%	425	6.2%	3.9%	35.8%
当期純利益	299	5.2%	311	4.5%	4.0%	33.7%
サービス別売上高						
クラウドインテグレーション	1,647	28.6%	1,866	27.0%	13.3%	25.6%
MSP	655	11.4%	754	10.9%	15.0%	23.7%
クラウドライセンスリセール	3,455	60.0%	4,290	62.1%	24.1%	23.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

成長戦略

事業環境は良好。 既存サービス拡大と高付加価値サービス拡充を推進

1. 事業環境は良好

DX・クラウド関連市場は中長期的に拡大基調が予想されている。さらに、SAPの現在の主力製品であるオンプレミス型「SAP ERP 6.0」及び同製品を同梱した「SAP Business Suite 7」の標準サポートが2027年、延長サポートが2030年に終了するため、これらの製品を利用しているユーザーはクラウド化や、SAPの次世代ERP製品であるS/4HANAへの移行を迫られている。同社が強みとしているSAPシステムのクラウド化移行需要が今後本格化する見込みであることも追い風であり、同社にとって事業環境は良好と考えられる。

SAPシステムのクラウド化・S/4HANA化支援



出所：決算説明資料より掲載

2. 既存サービス拡大と高付加価値サービス拡充を推進

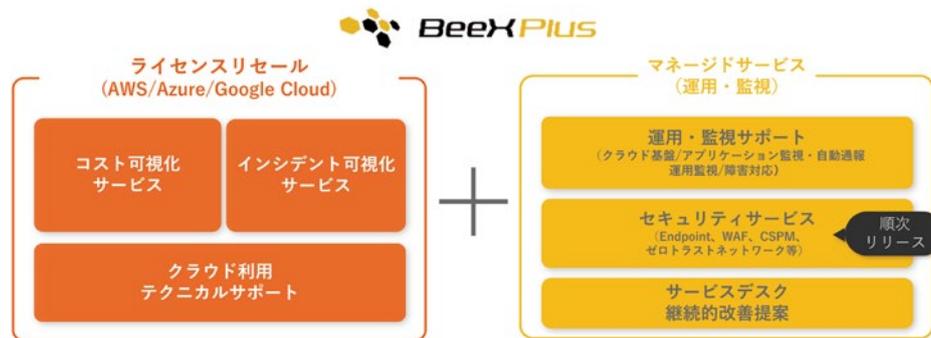
同社は中期経営計画を公表していないが、成長戦略として認知度向上、販路開拓、クロスセル・アップセル戦略などによって既存サービスの契約先拡大を推進するとともに、DXを実現するプラットフォーム構築やアプリケーション開発など高付加価値な新サービスの拡充、MSP及びクラウドライセンスリセールにおける新サービスの拡充などに取り組む方針としている。

SAPシステムについては、上述のようにクラウド化移行需要が今後本格化する見込みであり、クラウド化・S/4HANA化支援体制を強化する。DXを実現するプラットフォーム構築やアプリケーション開発では、DXを実現する上で重要となるデータ分析・連携基盤の構築やアプリケーション開発を強化する。データ連携基盤構築の導入事例としてはロッテがある。基幹業務システムと販売計画をつなぐデータ連携基盤構築を通じて、エンジニアの育成・アプリケーション開発の内製化を支援した。

成長戦略

MSP 及びクラウドライセンスリセールの分野では、マルチクラウド対応マネージドサービス「BeeXPlus」において、DX を推進するための3つのカテゴリー（オブザーバビリティ、セキュリティ、自動化）のサービスを拡大するなど、新たな機能・サービスの追加を推進している。セキュリティ関連サービスでは、2023年5月にクラウドセキュリティ分野のリーディングカンパニーである米国 Okta, Inc とパートナー契約を締結し、従業員向けアイデンティティ管理ソリューション「Okta Workforce Identity Cloud」と、顧客向けアイデンティティ管理ソリューション「Okta Customer Identity Cloud」の導入支援サービスを開始した。オブザーバビリティについては、これまでのサービスはシステムが問題なく動いているかを監視するモニタリングにとどまっていたが、今後はサービスが継続的に提供できているかを監視するとともに、異常が発生した場合にその原因を知ることができる状態（オブザーバビリティがある状態）が求められるため、2023年8月にオブザーバビリティ分野のリーディングカンパニーである米国 New Relic とパートナー契約を締結し、SAP オブザーバビリティサービスの提供を開始した。

マルチクラウド対応マネージドサービス



出所：決算説明資料より掲載

3. 株主還元策

株主還元策については、業績や事業環境などを総合的に勘案し、株主に対して安定的かつ継続的な利益還元を実施することを基本方針としているが、現在は成長過程にあり、将来の事業展開と財務体質強化のために必要な内部留保の確保を優先することが株主への最大の利益還元につながるものと判断し、創業以来、配当を実施していない。そして今後の配当実施の可能性及びその時期等については未定としている。

4. 弊社の視点

同社は2016年3月の会社設立以来7期で売上高5,759百万円、営業利益・経常利益4億円規模まで成長した。テラスカイの連結子会社として設立され、さらにテラスカイのAWS事業を承継したことを考慮しても、この高成長は同社のクラウドテクノロジーに特化したプロフェッショナル集団としての強みが発揮されている証として、弊社では高く評価している。今後の同社の課題としては、人材採用・育成など需要増加に対応するための体制構築、高付加価値サービスの拡充など一段の利益率向上に向けた事業戦略が想定されるが、事業環境は良好であり、利益率向上戦略の進展状況をフォローしていきたいと弊社では注目している。

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