

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

CAICA DIGITAL

2315 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月12日(金)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2024年10月期上期決算の概要	01
3. 2024年10月期の業績見通し	02
4. 中期経営計画の方向性	02
■ 事業概要	03
■ 企業特長	05
■ 決算概要	06
1. 2024年10月期上期決算の概要	06
2. 2024年10月期上期の総括	10
■ トピックス	10
1. TOPPAN との Web3 領域における NFT 活用連携	10
2. 韓国 Web3 企業との提携による韓国市場への参入	11
3. フィスコとの資本業務提携の強化	11
■ 業績見通し	11
1. 2024年10月期の業績予想	11
2. 弊社の見方	12
■ 中期経営計画の方向性	13
1. 今後の方向性	13
2. 環境認識	13
3. 数値目標とその前提	14
4. 中期経営計画達成に向けた主な施策	15
5. 人材の確保	16
6. 弊社による注目点	16
■ 沿革	17
■ 業績推移	18
■ 株主還元	20

■ 要約

2024年10月期上期は「ITサービス事業」の伸びと「金融サービス事業」の再編効果により大幅な損益改善を実現。通期予想を据え置き、黒字転換を見込む。黒字転換に先駆けて、営業キャッシュ・フローは黒字化を達成

1. 会社概要

CAICA DIGITAL <2315> は、「デジタル金融の未来を切り拓く」というミッションの下、金融業界向けを主としたシステム開発や DX ソリューションなどを手掛ける「IT サービス事業」を軸に、Web3 ビジネスの拡大などに取り組む「金融サービス事業」を展開している。長年にわたるシステム開発や暗号資産交換所の運営などを通して蓄積してきた高度な技術やノウハウなどに強みがあり、同社グループ全技術者（約 350 名）がブロックチェーン技術者となる計画を実行中である。ただ、この数年にわたる暗号資産市場の混乱などを背景として、2021 年 3 月に参入した暗号資産交換所「Zaif」の運営から撤退（2023 年 10 月 31 日付け譲渡）し、「金融サービス事業」の抜本的な事業再編に踏み切った。今後は安定したキャッシュ・フローを生み出すシステム開発の「IT サービス事業」へ集中するとともに、次世代の分散型インターネットとして注目されている Web3 ビジネスの拡大に取り組む方針である。特に、GameFi※における NFT ローンチパッド「Zaif INO」や法人向けコンサルティング事業の「CAICA Web3 for Biz」の推進などにより、デジタル金融のパイオニアとしてのポジションを確立していく考えだ。

※ GameFi とは、「Game」と「Finance」を組み合わせた造語。ゲームをプレイしながら利益を稼ぐ（暗号資産を増やす）ことができる新しいゲームジャンル。

2. 2024 年 10 月期上期決算の概要

2024 年 10 月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 5.2% 増の 2,866 百万円、営業損失が 196 百万円（前年同期は 1,397 百万円の損失）と増収増益により損失幅が大きく改善した。保有する暗号資産の評価切り下げなどにより上期での黒字転換には至らなかったものの、営業キャッシュ・フローはプラスに転じている。売上高は、好調な受注環境を背景として「IT サービス事業」が好調に推移した。利益面でも、「金融サービス事業」の先行投資を投入しながらも、「IT サービス事業」の伸びや利益率の高い案件の獲得により大幅な増益を実現した。活動面では、海外有力ベンダーからのパートナー認定によるソリューション強化や韓国 Web3 企業との提携を通じた韓国市場への参入など、今後の事業拡大に向けて進展を図ることができた。

要約

3. 2024年10月期の業績見通し

2024年10月期の連結業績について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比11.0%増の6,302百万円、営業利益を169百万円（前期は2,378百万円の損失）と増収増益により黒字転換を見込んでいる※。売上高は、上期に引き続き、好調な受注環境を背景として「ITサービス事業」が順調に拡大する見通しである。利益面でも、「金融サービス事業」の再編に伴う販管費の削減や「ITサービス事業」の伸びにより大幅な損益改善（及び黒字転換）を実現する。計画外であった暗号資産の評価切り下げによる影響については、「ITサービス事業」の伸びや利益率の高い案件の獲得などによりカバーする想定のような。

※ 当第2四半期連結累計期間より、活発な市場が存在しない暗号資産の評価損について、売上高に表示する方法から売上原価に表示する方法に変更している。そのため対前期増減率は、当該表示方法に変更し、遡って適用した組替後の数値としている。

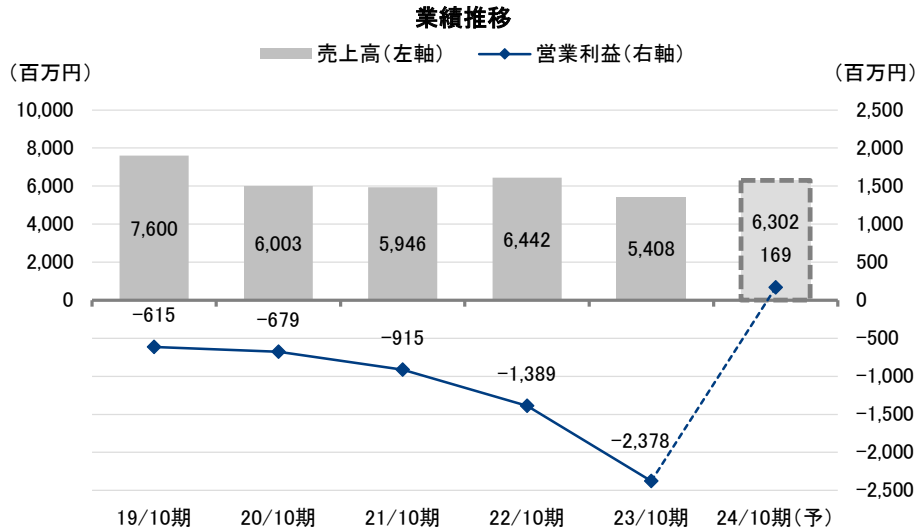
4. 中期経営計画の方向性

同社は「金融サービス事業」の抜本的な再編に伴い、2023年10月に新たな3ヶ年の中期経営計画を公表した。ただし、「2030年に向けた将来ビジョン」の方向性に大きな変更はない。すなわち、安定したキャッシュ・フローを生み出すシステム開発の「ITサービス事業」に集中するとともに、資本業務提携を締結したクシムなどとの協業により、ブロックチェーン技術を活用したWeb3ビジネスの拡大を図る方針である。既存Web3事業の拡大やDXコンサルティングによるSI事業の伸長、M&Aによる事業拡大などを通じて、最終年度の2026年10月期に売上高7,813百万円（3年間の年平均成長率は13.0%）、営業利益467百万円（営業利益率6.0%）を目指す。

Key Points

- ・2024年10月期上期は営業活動によるキャッシュ・フローが黒字化
- ・2024年10月期上期は「ITサービス事業」の伸びと「金融サービス事業」の再編効果により大幅な損益改善を実現。
- ・海外有力ベンダーからのパートナー認定や韓国Web3企業との提携など、今後の事業拡大に向けて進展を図ることができた
- ・2024年10月期の通期予想を据え置き、増収及び大幅な損益改善（黒字転換）を見込む
- ・新たな中期経営計画では、安定したキャッシュ・フローを生み出す「ITサービス事業」への集中とWeb3ビジネスの拡大を図る方針

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

金融機関向けシステム開発やブロックチェーン技術に強み。「IT サービス事業」を軸とし、Web3 ビジネスの拡大にも取り組む

同社は、金融業界向けを主としたシステム開発や暗号資産に関するシステム開発などを行う「IT サービス事業」のほか、Web3 ビジネスの拡大などに取り組む「金融サービス事業」を展開している。高い信頼性や処理能力などが求められる金融業界向けのシステム開発や暗号資産交換所の運営などを通して蓄積してきた高度な技術やノウハウなどに強みがあり、同社グループ全技術者（約 350 名）がブロックチェーン技術者となる計画を実行しているところも特長である。ブロックチェーン技術を活用した FinTech 分野を戦略的注力分野に位置付けており、暗号資産関連ビジネスに加え、様々な分野で将来性が期待されている NFT 分野、さらには Web3 を活用した事業拡大を進めている。

なお、「金融サービス事業」については、2023 年 10 月期まで金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業、暗号資産に関する金融商品の開発・販売、暗号資産交換所運営など幅広く手掛けてきたが、海外の大手暗号資産交換所の経営破綻を発端とする暗号資産市場の混乱などにより、2021 年 3 月期に参入した暗号資産交換所「Zaif」の運営が業績の下振れ要因となる状況が続いたことから、「Zaif」を含む連結子会社 3 社の譲渡により、抜本的な事業再編に踏み切った。今後は、安定したキャッシュ・フローを生み出すシステム開発の「IT サービス事業」へ集中するとともに、次世代の分散型インターネットとして注目されている Web3 ビジネスの拡大に注力する方針である。

事業概要

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) IT サービス事業

創業来の主力事業であり、50年以上の実績を誇る(株)CAICAテクノロジーズにより、a) IT サービス事業、b) システムインテグレーション事業、c) DX ソリューションサービス事業を展開している。

中核となる b) システムインテグレーション事業については、銀行・証券・保険といった金融機関向けシステム開発(コンサルティングや保守・運用を含む)をはじめ、流通・小売業、情報通信業など、多様な業種でシステム構築を手掛けている。特に、金融業界向けのシステム開発が65%程度を占め、同社グループの強みの源泉となっている。大手SIerからコアパートナーの認定を受け、大手SIerを通じた受注(二次請け)が中心であるものの、基幹システムを担っている金融機関向けは継続率が高く、事業基盤は安定している。また、大企業からの一次請け受注も増加しており、安定性はさらに増している。一方、a) IT サービス事業については、ブロックチェーンなどの最先端技術を活かした自社開発のITサービスを販売している。具体的には、外部からのセキュリティ攻撃などを含めた脆弱性診断から問題対策、保守運用までワンストップで提供する、企業向け「セキュリティ・コンサルティング・サービス」や、エンドユーザーのセキュリティリテラシーを向上させる「CAICA Security Training / 標的型メール訓練サービス」のほか、Web3 事業に参入する企業を支援する、セミオーダー型 NFT マーケットプレイス開発サービス及び「Web3 型のデータ保管サービス」の提供など、Web3 ビジネスの拡大に向けた動きも活発化させている。c) DX ソリューションサービス事業については、AI を活用した DX ソリューションの開発を手掛けるベンダー*と提携し、DX ソリューションの販売を行っており、b) システムインテグレーション事業の付加価値向上にも寄与している。

* 2024年1月に独自の開発プラットフォーム「Pega Platform™」を提供するPegasystems(米)とのパートナーシップを締結したほか、2024年4月にはAIを活用したDXソリューションの開発を手掛けるHCLSoftware(印)からパートナー認定された。

(2) 金融サービス事業

事業再編中の「金融サービス事業」については、a) 「Zaif INO」の運営事業、b) カスタマーディベロップメント事業、c) 暗号資産発行・運用事業を展開している。

a) 「Zaif INO」の運営事業については、クオリティの高い NFT を提供する審査制の NFT ローンチパッド「Zaif INO」の運営を軸として、暗号資産決済やクレジットカード決済の導入、NFC カードを活用した NFT の販売など、商品サービスの拡大を続けている。b) カスタマーディベロップメント事業については、暗号資産や金融業界をはじめとした様々な業界に適応可能な顧客対応事業(コールセンター)を展開している。相談業務を通して、カスタマーとの友好的な関係を構築する、高水準のカスタマーサポートチームを顧客企業に提供している。c) 暗号資産発行・運用事業については、自社発行暗号資産カイクoinsの運用を行っている。ユーティリティの拡大によるカイクoinsの価値向上を目指し、同社の保有する資産価値の向上を図るとともに収益の最大化を図っていく方針である。

■ 企業特長

ブロックチェーン技術者集団として、 高度な技術とノウハウに強みを有する

・高度な技術とノウハウに強み

金融業界をはじめ、流通・小売業、情報通信業などでシステムを構築し、高品質なサービスを提供してきた実績を基に、その業務経験を通じて蓄積してきた高度な技術やノウハウに強みを持つ。特に、金融機関向けインターネットバンキングなどの金融戦略支援システム、流通・小売向けのインターネットを利用した購買調達システムやネットワーク監視システム、情報サービス向けの各種業務パッケージソフトの開発など、システムダウンの許されない大規模かつ高レスポンスが要求される情報処理システムを手掛けてきた。これらのシステム構築には、高い信頼性と耐障害性、高トランザクションの処理能力とともに、機能障害発生時の迅速な復旧を保証する機能が要求され、高度なシステム構築技術が必要となる。同社が長い間、この分野で実績を積み上げ、高い受注継続率を誇っているのは、参入障壁の高さと同社の実力を示すものとして評価することができる。また、暗号資産関連システムやWeb3ビジネスにおいても、高度な技術要素が求められており、同社にとっては大きなアドバンテージとなっている。

・独自のオフショア開発体制

同社は、高い技術力とコストパフォーマンスの優れたサービスを提供するため、海外の現地のパートナー企業と連携し、日本と海外で各開発工程における最適な分業体制を実現している。特に、同社のオフショア開発は、高い品質をはじめ、その動員力の高さによって案件ごとに柔軟に最適な体制を提供できるところに特長があり、長年業界から高い評価を受けてきた。

・ブロックチェーン技術者集団を形成

FinTech 分野はもちろん、様々な社会インフラでの活用が期待されているブロックチェーン技術については、暗号資産交換所システムや NFT 関連サービスの構築など、様々な実績を積み上げるとともに、同社グループ全技術者（約 350 名）をブロックチェーン技術者に育成中である。

・カイカコイン（CICC）の価値向上

カイカコインとは、同社が発行した暗号資産であり、国内の「Zaif」と海外の暗号資産交換所に上場している。同社はカイカコインを 3 億 CICC（2024 年 6 月 11 日時点の時価総額は約 8.7 億円）発行しており、そのうち約 42% を自社保有している（簿外資産）。同社では、これまでカイカコインの価値向上を図ってきた。その一環として、2024 年 2 月 9 日から週 1 回のペースで初心者向けのウェビナーを実施している。又 2024 年 5 月 7 日にはカイカコインのレンディングサービスを再開した。今後も、カイカコインプロジェクトの推進や他社との連携を通じて、サービスの拡充、保有者の拡大、流通の促進に取り組み、NFT や Web3 ビジネスの拡大に利用していく考えである。なお、カイカコインの情報については、専用のポータルサイトに掲載されているホワイトペーパー及びライトペーパーで知ることができる。

・Web3 事業における圧倒的なポジション

注力する Web3 事業については、Web3 事業開発及びスタートアップ支援の専門企業として、同社グループにしかできない市場ポジションを目指している。すなわち、ブロックチェーンコンサルティング及び暗号資産交換所運営を通じた知見やノウハウに加え、上場企業ならではのコンプライアンスプログラムなどを通じて、コンプライアンス、事業開発、資金調達、マーケットメイキング、トークン上場支援など、Web3 事業者として必要な要素をすべてそろえているところがほかにない強みとなっている。

■ 決算概要

2024年10月期上期は「IT サービス事業」の伸びと「金融サービス事業」の再編効果により大幅な損益改善を実現

1. 2024年10月期上期決算の概要

2024年10月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 5.2% 増の 2,866 百万円、営業損失が 196 百万円（前年同期は 1,397 百万円の損失）、経常損失が 320 百万円（同 1,534 百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失が 425 百万円（同 1,350 百万円の損失）と増収増益により損失幅が大きく改善した。保有する暗号資産の評価切り下げなどにより上期での黒字転換には至らなかったものの、営業キャッシュ・フローはプラスに転じている。

売上高は、好調な受注環境を背景として「IT サービス事業」が好調に推移した。一方、「金融サービス事業」については再編により前年同期を下回ったものの、想定内である。自社発行カイカコインの一部販売や自社オリジナル NFT の販売などを進捗させている。

利益面でも、「IT サービス事業」の伸びや利益率の高い案件の獲得により大幅な増益を実現した。ただ、黒字転換できなかったのは、「金融サービス事業」への先行投資は期初計画内であったものの、保有する暗号資産の評価額を切り下げたことが主因である*。

* カイカコインなど活発な市場が存在しない暗号資産について、一部を除いて評価額を備忘価格とし、評価損 273 百万円を売上原価に計上した。

財政状態については、投資有価証券が増加*した一方、現金及び預金の減少や保有する暗号資産の評価引き下げなどにより総資産は前期末比 8.7% 減の 2,714 百万円に縮小した。一方、自己資本についても利益剰余金の減少により同 18.8% 減の 1,767 百万円に減少したことから、自己資本比率は 65.1%（前期末は 73.2%）に低下した。

* フィスコ <3807> の株式取得によるもの（詳細は後述）。

決算概要

2024年10月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	23/10 期上期		24/10 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	2,724		2,866		141	5.2%
IT サービス	2,675	98.2%	2,845	99.3%	170	6.4%
金融サービス	48	1.8%	24	0.8%	-24	-50.2%
その他	3	0.1%	0	0.0%	-2	-77.7%
調整	-2	-	-4	-	-1	-
売上原価	2,621	96.2%	2,659	92.8%	38	1.5%
売上総利益	103	3.8%	206	7.2%	103	99.5%
販管費	1,500	55.1%	403	14.1%	-1,097	-73.1%
営業利益 (- は損失)	-1,397	-	-196	-	1,200	-
IT サービス	145	5.4%	334	11.7%	188	130.1%
金融サービス	-1,363	-	-359	-	1,004	-
その他	3	-	0	-	-2	-77.7%
調整	-182	-	-172	-	10	-
経常利益 (- は損失)	-1,534	-	-320	-	1,214	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益 (- は損失)	-1,350	-	-425	-	924	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2024年4月末の財政状態

(単位：百万円)

	2023年10月末	2024年4月末	増減	
			金額	率
流動資産	2,529	1,760	-768	-30.4%
現金及び預金	1,049	809	-239	-22.9%
預託金	108	-	-108	-
売掛金	910	840	-70	-7.8%
暗号資産	335	66	-268	-80.1%
預け金	46	3	-43	-93.4%
固定資産	441	953	511	115.8%
有形固定資産	50	48	-2	-4.2%
無形固定資産	6	4	-2	-37.8%
投資その他の資産	384	901	516	134.1%
資産合計	2,971	2,714	-257	-8.7%
流動負債	752	907	155	20.7%
支払手形及び買掛金	250	225	-25	-10.1%
短期借入金	-	339	339	-
1年内償還予定の社債	70	-	-70	-
未払金	121	73	-48	-39.8%
預り金	52	13	-39	-74.8%
固定負債	20	29	8	42.6%
長期借入金等	0	0	0	-
負債合計	773	937	164	21.3%
純資産	2,198	1,776	-421	-19.2%
自己資本	2,176	1,767	-408	-18.8%
自己資本比率	73.2%	65.1%	-8.1pt	-
有利子負債	70	339	269	385.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

各事業別の業績及び活動実績は以下のとおりである。

(1) IT サービス事業

売上高（内部取引を含む）は前年同期比 6.4% 増の 2,845 百万円、セグメント利益は同 130.1% 増の 334 百万円と増収増益となった。金融機関向けのシステム開発分野が、銀行、保険向けに堅調に推移した。とりわけ保険会社向けの一次請け案件や一次ベンダーからのメガバンク案件などが伸びた。非金融向けシステム開発分野についても、顧客の IT 投資意欲は依然継続しており、大手 Sler などからの受注は好調に推移している。一方、Web3 ビジネスなどに関連する自社ブランド製品※については、本格的な業績貢献には至っていない。利益面でも、顧客への価格交渉や利益率の高い案件の獲得により大幅な損益改善を実現し、セグメント利益率は 11.7%（前年同期は 5.4%）と高水準を確保した。活動面では、AI を活用した DX ソリューションを保有する HCL Software（印）にパートナー認定されたほか、独自の開発プラットフォームを提供する Pegasystems（米）とのパートナーシップを締結し、コンサルティングからソリューション導入、運用保守までをワンストップで提供する体制を構築した。さらには収益性の高い上流工程の獲得に向けて、アジャイル型のスクラム体制を構築し、顧客ニーズにマッチした品質の高いシステム開発を短期間で提供できる体制づくりに取り組んだ。その結果、幅広い業種から DX コンサルティングによる SI サービス及びシステム開発への引き合いが増加しているようだ。

※ 自社ブランド製品については、エンドユーザーのセキュリティリテラシーを向上させるサービス（CAICA Security Training / 標的型メール訓練サービス）や、Web3 事業に参入する企業を支援するサービス（セミオーダー型 NFT マーケットプレイス開発サービス及び Web3 型のデータ保管サービス）などを展開している。

(2) 金融サービス事業

売上高（内部取引を含む）は 24 百万円（前年同期は 48 百万円）、セグメント損失は 359 百万円（同 1,363 百万円の損失）と損失幅が大きく改善した。抜本的な再編に取り組むなかで、暗号資産の販売のほか、NFT マーケットプレイス「Zaif INO」の運営などを通じて自社オリジナルの NFT 販売及びゲーム領域以外のイラストレーターによる NFT の販売などで実績をあげたが、本格的な業績貢献の段階にはない（ただし、想定内の進捗）。一方、利益面では、前期まで重荷となっていた暗号資産交換所「Zaif」の運営コストなどがなくなったことで大幅な損益改善を実現した。ただ、将来に向けた「Zaif INO」運営事業及びカスタマーディベロップメント事業への先行投資は期初計画内であったものの、保有する暗号資産の評価切り下げ（273 百万円の評価損）が想定外の利益圧迫要因となった。もっとも、あくまでも評価上のものであり、キャッシュ・フローに対する影響はないこと、本件後の暗号資産残高は 66 百万円に圧縮され、これ以上の評価切り下げは限定的であるところはポジティブに捉えることができる。活動面では、NFT のユーティリティ向上に向けて、カードをかざすだけで購入した NFT の確認ができる NFT カード形式での販売（詳細は後述）を開始したほか、韓国 Web3 企業である SevenlineLabs との事業提携（詳細は後述）により韓国ゲーム市場の開拓にも踏み切った。

決算概要

2. 2024年10月期上期の総括

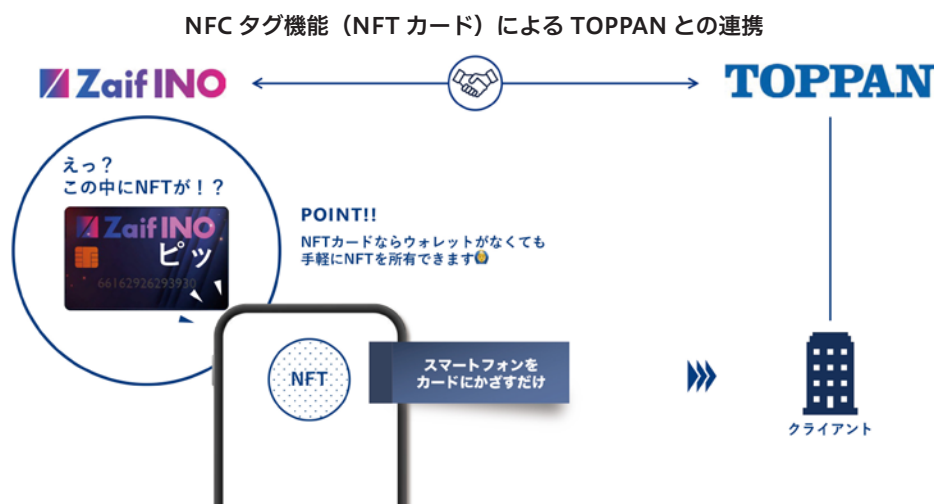
2024年10月期上期を総括すると、暗号資産の評価切り下げによる影響は想定外であったものの、大幅な損益改善を実現し、通期での黒字転換が見えてきたところや営業キャッシュ・フローがプラスに転じたところは評価すべきポイントと言える。また、暗号資産の評価切り下げについても、カイカコインの現在の市場流動性を勘案した結果であり、今後のWeb3ビジネスにおけるポテンシャル自体を否定するものでなく、あくまでも財務的な安全性を担保するための処理という見方が妥当である。前期末に実施した「Zaif」の譲渡を含めて、「金融サービス事業」の再編がどのように財務や損益に影響するかに注目していたが、ほぼ想定どおりに財務のスリム化や損益の改善を確認することができた。また、今後の取り組みについても、DXコンサルティングによる高単価案件の獲得やWeb3ビジネスの拡大に向けて注目すべき進展があったと評価できる。

トピックス

TOPPAN との NFT 活用連携のほか、韓国市場への参入などで注目すべき進展

1. TOPPAN との Web3 領域における NFT 活用連携

2024年5月20日に、NFT活用で連携を図るTOPPANのクライアントに対して、NFCタグ機能を活用したカード形式でのNFT配布サービスを開始した。これにより、Web3ウォレットを所有していないユーザーに対しても、スマートフォンにNFTカードをかざすだけでNFT付与が可能となった。



出所：決算補足説明資料より掲載

トピックス

2. 韓国 Web3 企業との提携による韓国市場への参入

2024年2月29日には、韓国（ソウル）の Web3 企業である SevenlineLabs との業務提携により、約 2.2 兆円の規模が見込まれる韓国ゲーム市場の開拓を開始した。提携内容には、1) 韓国内におけるカイカコインのマーケティング支援や 2) カイカコイン決済導入企業の新規開拓支援、3) カイカコインの韓国取引所上場支援のほか、4) SevenlineLabs の選定による有力ゲーム会社の「Zaif INO」への紹介などが含まれる。特に、有力ゲームの NFT 出展支援、それに伴う韓国投資家の「Zaif INO」への誘致に大きな狙いがある。

3. フィスコとの資本業務提携の強化

2024年3月7日に、フィスコ <3807> の株式 5,000,000 株（取得総額 590 百万円）を追加取得した。取得後の保有株数は 5,994,500 株（保有割合は 13.09%）となった。フィスコのネットワーク（約 460 社の法人契約先を含む）を活かした Zaif INO が取り扱う NFT の発掘及び販売促進や M&A 案件の紹介のほか、フィスコの持つ投資情報について生成 AI を使った対話型スクリーニングの共同開発など、中長期的な価値共創によるキャピタルゲインの獲得にも狙いがある。

業績見通し

2024年10月期の通期予想を据え置き、好調な IT 投資需要の取り込みと「金融サービス事業」の再編効果により、大幅な損益改善（黒字転換）を見込む

1. 2024年10月期の業績予想

2024年10月期の連結業績について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比 16.5% 増の 6,302 百万円、営業利益を 169 百万円（前期は 2,378 百万円の損失）、経常利益を 162 百万円（同 2,560 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益を 137 百万円（同 3,889 百万円の損失）と増収増益により黒字転換を見込んでいる。

売上高は、上期に引き続き、好調な受注環境を背景として「IT サービス事業」が順調に拡大する見通しである。

利益面でも、「金融サービス事業」の再編に伴う販管費の削減（前期比 2,199 百万円減）や「IT サービス事業」の伸びにより大幅な損益改善（黒字転換）を実現する。計画外であった暗号資産の評価切り下げによる影響については、「IT サービス事業」の伸びや利益率の高い案件の獲得などによりカバーする想定のようなだ。

業績見通し

2024年10月期の業績予想

(単位：百万円)

	23/10期		24/10期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	率
売上高	5,408		6,302		894	16.5%
売上原価	4,888	90.4%	5,433	86.2%	545	11.1%
売上総利益	520	9.6%	869	13.8%	349	66.9%
販管費	2,899	53.6%	700	11.1%	-2,199	-75.9%
営業利益	-2,378	-	169	2.7%	2,547	-
経常利益	-2,560	-	162	2.6%	2,722	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,889	-	137	2.2%	4,026	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

同社の通期予想の達成のためには、下期売上高 3,436 百万円、営業利益 365 百万円が必要となる。従って、高いハードル（特に利益面）と言わざるを得ないが、受注好調な「IT サービス事業」において高収益案件が獲得できている状況を勘案すれば、少なくとも通年での黒字転換は十分に可能であると見ている。パートナー認定された有力ベンダーとの連携などにより、DX コンサルティングからソリューション導入、保守・運用までの SI 事業が軌道に乗ってくれば、高単価が期待できるだけに目標達成にどこまで近づけるかといった展開も考えられる。注目すべきは、ベンダーとの連携や開発体制の強化などを通じた「IT サービス事業」のさらなる底上げに加え、中長期的な収益の軸として期待される「Zaif INO」及びカイカコインにおけるユーティリティ向上の取り組みであり、中期経営計画 2 年目となる来期以降の収益力アップにどのように寄与していくのかをフォローしていきたい。また、日本よりも暗号資産や NFT が活発な韓国市場への参入についても、どのような形でビジネスが立ち上がってくるのか、楽しみな材料と言える。

■ 中期経営計画の方向性

安定したキャッシュ・フローを生み出す 「IT サービス事業」に集中するとともに、 Web3 ビジネスの拡大にも取り組む

1. 今後の方向性

同社は、「Zaif」を含む連結子会社3社の譲渡による「金融サービス事業」の抜本的な再編に伴い、2023年10月に新たに3ヶ年の中期経営計画を公表した。ただし、「デジタル金融の世界を切り拓く」※というスローガンは引き続き掲げ、方向性に大きな変更はない。すなわち、安定したキャッシュ・フローを生み出すシステム開発の「IT サービス事業」に集中するとともに、資本業務提携を締結したクシムなどとの協業により、ブロックチェーン技術を活用したWeb3 ビジネスの拡大を図る方針である。

※「デジタル金融の世界を切り拓く」をスローガンとして、「あらゆる事がデジタル化される未来。中央集権型から分散型(DeFi)へ、業界構造そのものが大きく変革していく金融。CAICAはその変革者になります。」を目指す姿に掲げている。

2. 環境認識

同社の主力である「IT サービス事業」においては、金融及び非金融分野ともにDX投資が企業の重要な成長戦略の柱となっており、今後も好調な受注環境が継続する見方が大勢である。もっとも、同社ならではの成長性(市場を上回るアウトパフォームの可能性)を判断するには、中長期的な成長ドライバーとして期待されるWeb3 ビジネスの展望が重要なポイントと言える。

(1) Web3 の特長と同社の強み

Web3のプラットフォームやサービスは、従来のような中央集権型ではなく、分散型で構成される。これによりサービスやビジネスにおける主導権は、これまでのようにサービス提供事業者に集中するのではなく、サービスの向上と拡大に貢献したコミュニティなど多くの参加者に分散されるようになる。また、サービス利用者のデータは利用者自身が管理できるようになる。このような特長を持つWeb3への流れは、大量の利用者データを収集することで成長してきたテック系企業のビジネスモデルにも大きな影響を及ぼすと言われる一方、新しいサービスや事業を創出するスタートアップ企業の台頭も目立つようになってきた。特に、インターネット上に新しい世界観や経済圏を創り出すことで、ビジネス環境を一変させるポテンシャルを秘めていると見られている。

中期経営計画の方向性

一方、同社の強みは、FinTech 事業に注力し、ブロックチェーンに関する様々な実績を有していることである。Web3 の基盤技術であるブロックチェーンには 2016 年から集中的に取り組み、様々なプロジェクトを推進し、多くの知見とノウハウを蓄積してきた。また、Web3 の重要な決済技術である暗号資産についても、暗号資産交換所「Zaif」を譲渡する結果となったものの、カイカコインの運用実績（約 7 年間）などを含めて知見やノウハウは獲得できており、この 2 つの重要な技術（ブロックチェーン及び暗号資産）を有する当社にはアドバンテージがあると言える。

(2) 市場規模（見通し）

Web3 と定義される国内市場規模は、2027 年までに 2021 年の 20 倍の約 2.4 兆円、グローバル市場でも約 13 倍の 66.9 兆円に拡大することが想定されている※¹。また、外部の意識調査においても、多くの事業会社が Web3 に高い関心を寄せており、「1 年以内に Web3 を活用した事業開発を行いたい」との回答が高い比率を示すデータもある※²。特にゲームや金融、セキュリティ、組織運営、アプリ開発、アート、決済、資金調達など幅広い分野で事業開発が期待される一方、知識不足や予算、人材面などが大きなハードルとなっている実態も窺える。当社では、「Zaif」の運用や NFT ローンチパッド「Zaif INO」の運用経験を生かし、Web3 コンサルティングサービスを展開して市場の拡大をリードしていく方針である。

※¹ 同社成長戦略資料よりフィスコ抜粋

※² 同社成長戦略資料よりフィスコ抜粋

3. 数値目標とその前提

中期経営計画最終年度の 2026 年 10 月期は売上高 7,813 百万円（3 年間の平均成長率は年率 13.0%）、営業利益 467 百万円（営業利益率 6.0%）を目指す。これまで業績面で大幅なマイナス要因となっていた「金融サービス事業」の再編効果と、安定したキャッシュ・フローを生み出す「IT サービス事業」への集中により、初年度（2024 年 10 月期）に黒字転換を実現するとともに、好調な受注環境が継続している「IT サービス事業」の伸びが成長をけん引する想定である。特に、DX コンサルティングや Web3 コンサルティング事業から上流工程の高単価 SI 案件を獲得することで利益率の向上を図る考えだ。

中期経営計画

(単位：百万円)

	基準年 23/10 期 実績	中計 1 年目 24/10 期 計画	中計 2 年目 25/10 期 計画	中計 3 年目 26/10 期 計画	年平均成長率
売上高	5,408	6,302	7,045	7,813	13.0%
営業利益	-2,378	169	318	467	-
(営業利益率)	-	2.7%	4.5%	6.0%	-
人員数 (パートナーを含む)	668	689	699	725	
1 人当たり売上高 (基準年を 100 とする指数)	100.0	103.1	104.6	108.5	

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

4. 中期経営計画達成に向けた主な施策

(1) 既存 Web3 事業の拡大

・カイカコイン (CICC) の資産価値向上

同社が発行するカイカコインについては、GameFi として注目されるゲーム内決済通貨としての活用をはじめ、活用シーンを増やすことで資産価値の向上を図る。

・「Zaif INO」におけるサービスの拡充

NFT ローンチパッド「Zaif INO」については、クリエイターが制作した作品の NFT 化からマーケティングまで包括して行っているが、2023年11月に「Zaif INO」でのカイカコイン決済を実装するとともに、12月にはカイカコインで決済可能な NFT の第1弾販売を実現した[※]。2024年1月にはクレジットカード決済も可能となったほか、2024年5月からは TOPPAN との連携により、NFC タグ機能を活用した NFT 配布サービス (NFT カード) の提供を開始するなど、ユーティリティの向上を図っている。

※ カイカコインで「Zaif INO デジタルプレミアムチケット」を購入すると、通常価格よりもディスカウントで購入できる特典がついている。

・ Web3 型のデータ保管サービスの展開

同社ではブロックチェーン技術を活用した次世代のストレージサービスを展開しているが、従来のストレージサービスはデータセンターのセキュリティに関する潜在的なリスクをはらんでおり、分散台帳技術の活用によりセキュリティ向上を図っていく考えだ。また、決済にカイカコインを用いることでユースケースの拡大にも寄与していく[※]。今後は事業ドメインの拡大とユーザビリティの向上を継続して行うことでシェアの拡大を図る戦略である。

※ BtoB 決済にカイカコインが利用される事例として、カイカコイン、及びブロックチェーンの分散型ストレージ技術を活用し、改ざん不可能かつ永続的な運用が可能な電子帳簿保存サービスを開始している。

(2) DX コンサルティングによる SI 事業の伸長

これまでの暗号資産交換所「Zaif」の運営や NFT ローンチパッド「Zaif INO」の運用実績を生かし、CtoC プラットフォームや IP を保有する企業に対して Web3 事業開発のノウハウを提供していく^{※1}。また、主力の「IT サービス事業」については、従来、開発案件の二次請け受注業務が中心であったが、新しい体制を構築することで、上流工程の高単価案件獲得により収益構造の抜本的な改革を目指していく方針である。その一環として、従来のウォーターフォール型の開発体制と併せて、アジャイル型の開発チームにて新たなスクラム体制を組織した^{※2}。

※1 Web3 の事業化に対するコンサルティングとして、「CAICA Web3 For Biz」の提供を開始。

※2 アジャイル開発は、「計画→設計→実装→テスト」といった開発工程を機能単位の小さいサイクルで繰り返すところにより最大の特徴がある。仕様変更が強い場合、サービスインまでの期間を短縮することができる。

(3) M&A による事業拡大

引き続き、M&A も重要な戦略の1つとして位置付けており、以下のような対象企業を想定している。

中期経営計画の方向性

・ブロックチェーン関連企業

ブロックチェーンを活用したサービスを展開する企業を対象とし、同社のノウハウを注入することでさらなる事業拡大を図る。

・Web3 と親和性の高い企業

ゲーム開発会社や、独自の IP を所有する会社を対象とし、同社とのシナジー創出により高い収益性を目指す。

・システム開発企業

旺盛なシステム投資意欲を背景とする需要過剰な状況に対応するため、M&A により獲得したリソース（人的資本等）を活用するとともに、新規顧客の開拓により事業拡大を図る。

5. 人材の確保

上記の施策を進めていくうえでの課題は、専門分野に特化した人材及びハイスペックな人材の確保であるとの認識に立ち、人材の獲得にも注力していく方針である。具体的には、ヘッドハンティング会社や専門分野に特化した紹介会社の利用による採用活動に加え、現状の社員紹介制度を充実させていく考えだ。中期経営計画最終年度の 2026 年 10 月期までに「IT サービス事業」の人員（パートナーを含む）を 725 名（2023 年 10 月期末比 57 名増）に増やす計画であり、1 人当たりの売上高は 8.5% 増加する想定である。

6. 弊社による注目点

弊社でも、好調な受注環境の下、安定したキャッシュを稼げる「IT サービス事業」への集中を図るとともに、ブロックチェーン技術の活用や Web3 ビジネスとの連携により、ほかのシステム開発会社との差別化（高成長及び高付加価値化）を図る方向性は、同社の強みを生かす理にかなった戦略と評価している。一方、中期経営計画（数値目標）については、成長領域をリードする同社にとってやや物足りなさを感じる印象を受けるが、弊社ではあくまでも既存の延長線上にあるベースラインとして捉えており、いかに Web3 ビジネスの拡大（「Zaif INO」や Web3 コンサルティングなど）や高付加価値案件の獲得、さらには M&A を通じた業容拡大などにより、アップサイドを目指していくのがポイントになると判断している。とりわけ今後に向けては、Web3 ビジネスの拡大が同社の収益構造や成長モデルにどのような変化を及ぼすのかに注目している。Web3 の世界ではユーティリティ性の高いコイン（トークン）が活用され、手数料収入が収益源となるため、同社が目指す相場の影響を受けにくい収益構造への転換（収益の安定化）が一段と進むことになるだろう。その上、アライアンスパートナーの成長が同社自身の成長につながるため、いかに有力なタイトルやスタートアップを探り出し、成長を支援していきけるかが重要なカギを握る。いくつもの成長の種をプラットフォーム上（「Zaif INO」など）に囲い込み、そこから成功事例を輩出できれば、アップサイドの利益を存分に享受できる成長モデルとして高い評価を得ることもできるだろう。また、新たな取り組みとして韓国市場への参入も気になるところである。暗号資産や NFT が活発な韓国市場で先に成功事例を積み上げることができれば、国内の展開スピードにも拍車がかかる可能性がある。いずれにしても、需要が拡大している DX コンサルティングの伸び、さらには中長期的な Web3 ビジネスのポテンシャルの両方を取り込むためには、人材の確保が最大のテーマであることは明らかであり、M&A を含めた人的資本の強化にも注意を払う必要がある。

沿革

システム開発業として約50年にわたる実績。 2015年10月期より新たなスタートを切る

同社は、1989年7月の設立以来、システム開発業を営んできた。後に経営統合した企業の実績を含めると、システム開発業としての実績は約50年にわたる。金融業界向けのシステム開発を主力として業績を伸ばし、2003年3月には日本証券業協会に店頭登録した（その後、東京証券取引所 JASDAQ 市場に上場。2022年4月の同市場区分再編に伴い、スタンダード市場へ移行）。その後も中国への展開などにより業容は大きく拡大してきた。

同社にとって大きな転機となったのは、中国における業績面の悪化や有利子負債の増加、さらには過去における不適切な取引の発覚（2014年10月）などから、経営体制の刷新、中国事業からの撤退、ネクスグループとの資本業務提携を相次いで実施し、2015年10月期より新たなスタートを切ったことである。成長性の期待できるブロックチェーン技術を活用した FinTech 分野を戦略的注力分野と位置付け、とりわけフィスコグループとの連携により、暗号資産関連ビジネスに経営資源を投入してきた。また、M&A にも積極的であり、2017年2月に（株）東京テック、同年8月に（株）ネクス・ソリューションズを連結化（ただし、2019年9月に売却）した。2017年11月には戦略子会社（株）CCCT を設立し、「暗号資産関連事業」の本格的な事業化に向けた体制を整えると、2018年2月にはカイカ証券などを買収したことで、新たに「金融商品取引事業」を開始した。さらに2018年12月には暗号資産交換所「Zaif」や「フィスコ仮想通貨取引所」※を有する（株）フィスコデジタルアセットグループ（以下、FDAG。現 ZED ホールディングス）を持分法適用関連会社化し、自社グループ内に取り込むなど、FinTech 分野のトップランナーとしてのポジションや新たな事業モデル（金融プラットフォーム構想）の実現に向けて着々と基礎固めを行ってきた。2020年3月にはグループ経営体制を強化すべく、持株会社体制へと移行し、商号も「株式会社 CAICA」へと変更。2021年3月には暗号資産交換所を擁するカイカエクスチェンジホールディングスを連結子会社とし、「CAICA テクノロジーズ」「カイカエクスチェンジグループ」のデジタル金融の体制を構築するとともに、同社商号も「CAICA DIGITAL」へと再変更した。

※「フィスコ仮想通貨取引所」については2020年2月に「Zaif」に統合した。

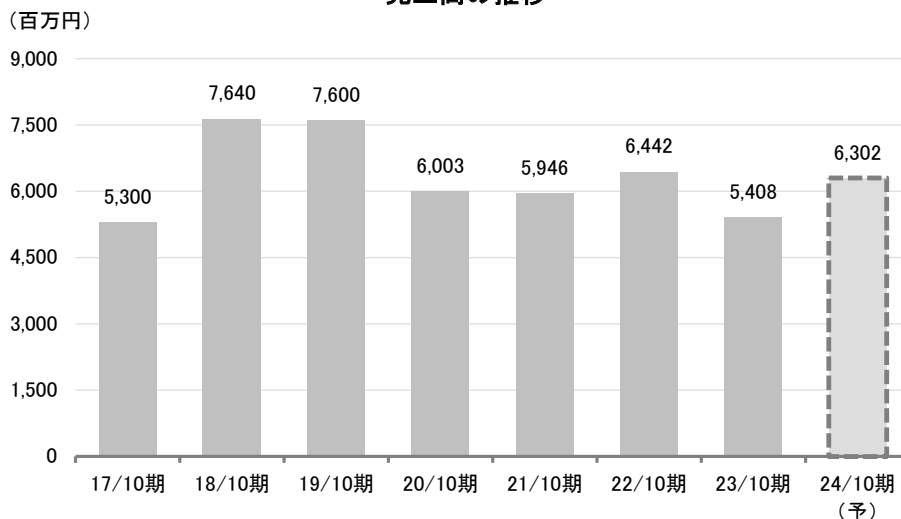
ただ、暗号資産市場の低迷に伴う業績悪化などを背景として、2023年10月31日付けで「Zaif」を含む連結子会社3社を譲渡し、安定したキャッシュ・フローを生む「IT サービス事業」に集中するとともに、Web3 事業の拡大に向けた体制を整備した。

業績推移

**2019年10月期以降、外部環境の影響などにより業績は低迷するも、「金融サービス事業」の再編などにより足元業績は回復の兆し。
2024年10月期通期に見込む黒字転換に先駆けて、営業キャッシュ・フローは黒字化を達成**

2016年10月期からの売上高を振り返ると、既存の大手SIer向けの開発案件は総じて堅調に推移してきた。2017年10月期の売上高が伸び悩んだのは、ブロックチェーン技術者の育成と実証実験にリソースを配分したことなどが理由である。2018年10月期は、ネクス・ソリューションズやeワラント証券(株)(カイカ証券)などの連結効果により大幅な増収を実現した。ただ、2019年10月期は外部要因やネクス・ソリューションズの連結除外などにより下振れるとともに、2020年10月期についても新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の影響やクシムの連結除外などにより低調に推移した。2021年10月期はクシムの連結除外による影響が残ったものの、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化(6ヶ月間の上乗せ)によりほぼ横ばいを確保した。2022年10月期はカイカエクスチェンジホールディングスの連結効果(残り6ヶ月分の上乗せ)と「ITサービス事業」の伸びにより増収を確保したが、暗号資産市場の混乱による影響を受け、計画に対しては下振れる結果となった。2023年10月期も「ITサービス事業」が順調に伸びた一方、暗号資産市場の低迷による影響が続き、「金融サービス事業」が大きく落ち込んだ。ただ、「Zaif」を含む連結子会社3社を譲渡し、「金融サービス事業」の再編に踏み切った2024年10月期は、「ITサービス事業」の伸びにより増収を確保する見通しとなっている。

売上高の推移

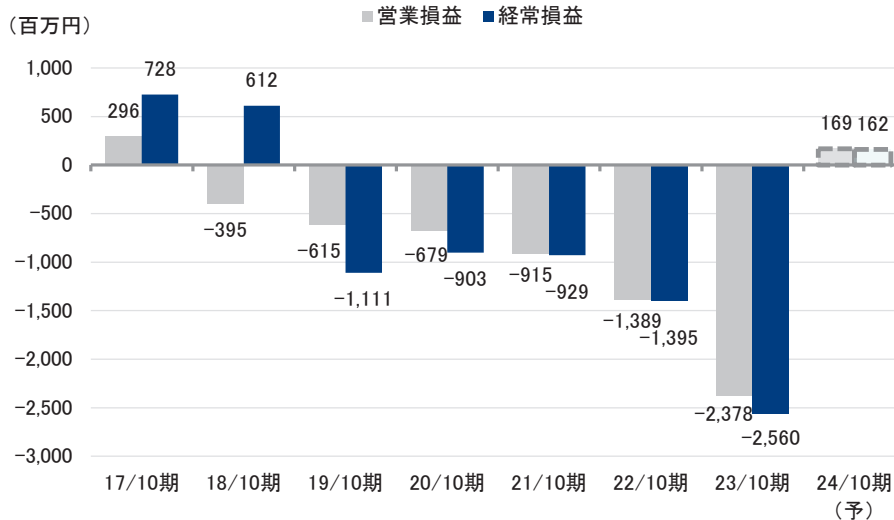


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績推移

一方、利益面に目を向けると、2017年10月期の営業利益率は5.6%の水準を確保したものの、2018年10月期から営業損失を計上している。「暗号資産交換所システム」の開発コストや「金融商品取引事業」における基盤整備など、将来を見据えた先行費用のほか、2020年10月期はコロナ禍の影響を受けたトレーディング収益の悪化などが利益を圧迫。2021年10月期以降も相場下落に伴う暗号資産関連ビジネスの下振れなどにより営業損失が継続した。一方、経常利益については、持分法投資損益や暗号資産売却損益などの影響により大きく増減してきたことに注意が必要である。特に2018年10月期は暗号資産売却益（915百万円）により営業損失を大きくカバーする格好となったが、2019年10月期はFDAGによる持分法投資損失により、損失幅がさらに拡大した。2022年10月期以降についても暗号資産市場の低迷により、経常損失を計上した。2024年10月期は「金融サービス事業」の再編効果などにより大幅な損益改善（黒字転換）を見込んでいる。

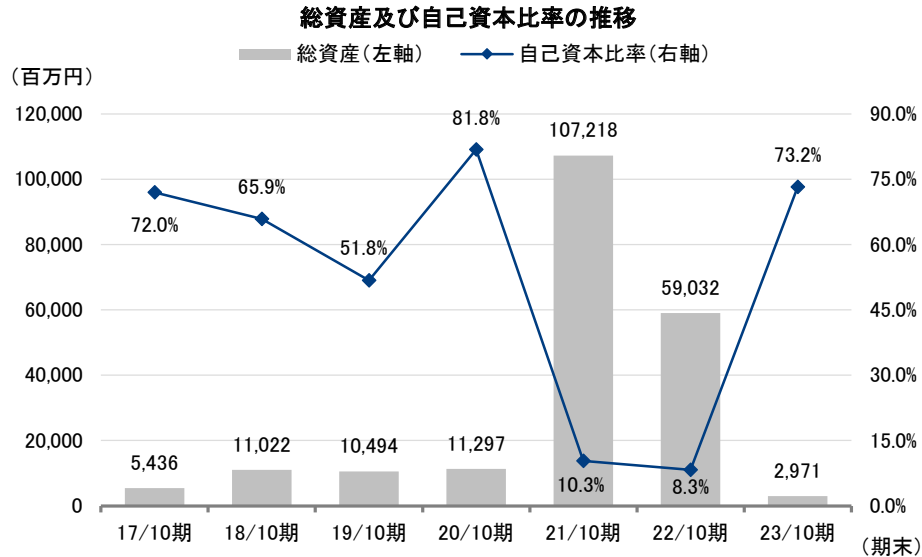
営業損益及び経常損益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

財政状態については、積極的な M&A により 2018 年 10 月期末の総資産が 100 億円を超える水準に到達すると、2021 年 10 月期末には「Zaif」を擁するカイカエクスチェンジホールディングスの連結化により、1,000 億円を超える規模にまで大きく拡大した。一方、自己資本比率については、2016 年 10 月期末は 21.7% に留まっていたものの、新株予約権の行使や内部留保の積み増し、2017 年 11 月に実施した第三者割当増資により改善を図ってきたことに加え、2020 年 9 月にはライツ・オフリングによる資本増強を実現し、2020 年 10 月期末の自己資本比率は 81.8% と大きく改善した。ただ、既述のとおり、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化に伴い、2021 年 10 月期末の財政状態は大きく変化し、自己資本比率も 10.3% に低下した。ただ、2023 年 10 月期末には「Zaif」を含む連結子会社 3 社の譲渡によりバランスシートが大きく圧縮され、自己資本比率は 70% を超える水準に戻った。

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元

2014年3月期以降、積極的な投資継続により配当実績はなし。 カイカコインによる株主優待についても廃止を決定

同社は、財務基盤の強化を進めながらも、暗号資産交換所システムの開発や M&A を含めた各事業の立ち上げ、暗号資産交換所への参入などに積極的に投資を行ってきたことから、2014年3月期以降、配当実績はない。2024年10月期の配当についても現時点で未定である。ただ、安定したキャッシュ・フローを生み出す「IT サービス事業」の伸びにより、将来的には復配の可能性は十分に考えられる。

なお、これまで毎年4月末及び10月末時点の株主（10単元株以上保有）を対象に実施してきた暗号資産カイカコイン（CICC）による株主優待については、株主に暗号資産への理解を深めてもらうという当初の目的を達成できたことから、2023年10月分をもって廃止することを決定した。

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