

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

CAICADIGITAL

2315 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 18 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. 2025 年 10 月期中間期決算の概要	01
3. 2025 年 10 月期の業績見通し	01
4. 中期経営計画の方向性	02
■ 事業概要	03
■ 企業特長	05
■ 過年度決算の訂正について	06
■ 決算概要	06
1. 2025 年 10 月期中間期決算の概要	06
2. 2025 年 10 月期中間期の総括	09
■ 業績見通し	10
1. 2025 年 10 月期の業績予想	10
2. 弊社の見方	10
■ 中期経営計画の方向性	11
1. 今後の方向性	11
2. 環境認識	11
3. 数値目標とその前提	12
4. 中期経営計画達成に向けた主な施策	13
5. 人材の確保	14
6. 弊社の注目点	14
■ 沿革	15
■ 業績推移	16
■ 株主還元	18

要約

2025 年 10 月期中間期は減収・営業減益なるも想定内の進捗

1. 会社概要

CAICA DIGITAL <2315> は、「デジタル金融の世界を切り拓く」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経験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 327 名）をブロックチェーン技術者とする計画を実行中である。ただ、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「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。特に、GameFi ※における NFT ローンチパッド「Zaif INO」や Web3 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. 2025 年 10 月期中間期決算の概要

2025 年 10 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 11.3% 減の 2,543 百万円、営業利益が同 67.1% 減の 25 百万円と減収減益となった。一方、投資有価証券売却益（529 百万円）を特別利益に計上したことにより、親会社株主に帰属する中間純利益（以下、中間純利益）は大幅な増益となった。良好な受注環境を背景として「IT サービス事業」が堅調に推移した。減収となったのは、利益率重視の案件選別や人員不足による受注の遅れなどが理由であるが、下期偏重予算に対してはおおむね想定内の進捗のようだ。順調に立ち上がった DX ソリューションサービスの伸びにより下期での巻き返しを図る考えである。利益面でも、減収に伴う収益の押し下げや事業拡大に向けた費用先行により営業減益となった。活動面では、NFT 漫画プロジェクトなどで今後に向けた布石を打つことができた。

3. 2025 年 10 月期の業績見通し

2025 年 10 月期の連結業績について同社は、特別利益の計上を踏まえ、期初予想（親会社株主に帰属する当期純利益のみ）を増額修正した。売上高を前期比 11.0% 増の 6,220 百万円、営業利益を同 87.0% 増の 215 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を 725 百万円（前期は 30 百万円の利益）と大幅な増収増益を見込んでいる。引き続き「IT サービス事業」が順調に拡大する。既存事業が堅調に推移するとともに、新規ビジネスとして取り組む DX ソリューションサービスが業績の底上げに大きく寄与する想定だ。利益面でも、「金融サービス事業」への先行費用が継続するものの、「IT サービス事業」の伸びや高単価案件の選別継続により大幅な増益を実現する。

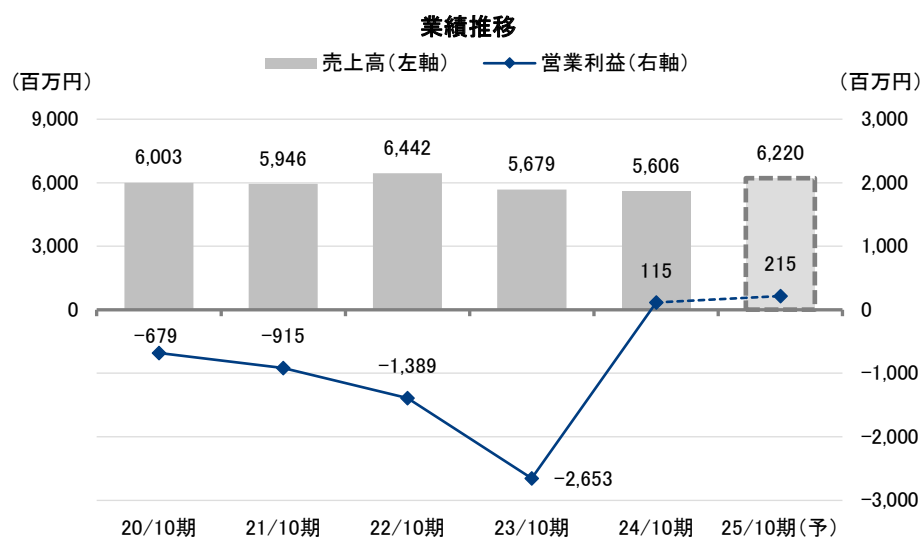
要約

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 ケ年の中期経営計画を公表し 2 年目を迎えている。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。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、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、営業利益 467 百万円（営業利益率 6.0%）を目指す。

Key Points

- ・ 2025 年 10 月期中間期は減収・営業減益なるも、下期偏重予算により想定内の進捗
- ・ 特別利益（投資有価証券売却益）の計上により、中間純利益は大幅増益を実現
- ・ 2025 年 10 月期の親会社株主に帰属する当期純利益予想を増額修正し、大幅な増収増益を見込む
- ・ 3 ケ年の中期経営計画では、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



注：24/10 期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。23/10 期の売上高は、当該表示方法の変更を遡って適用した組替え後の数値（以下、同様）。
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

金融業界向けシステム開発やブロックチェーン技術に強み

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 327 名）をブロックチェーン技術者とする計画を実行しているところも特長的である。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 や、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。しかしながら、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ため、「Zaif」を含む連結子会社 3 社を譲渡し、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、金融機関向けのシステム開発が多くを占め、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生かした自社開発の 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、コンサルティングから製品導入、保守運用まで、DX ニーズへの対応を加速する体制を整え、今後の収益ドライバーと位置付けている。

※ 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 Inc. (米) とのパートナーシップ契約を締結したほか、同年 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 (インド) からパートナー認定された (同年 8 月には基本再販業者プログラムへと昇格し、ディストリビューターを経由せずに DX ソリューション製品の販売が可能となった)。

(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」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」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、NFT 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カコインの運用を行っている。ユーティリティの拡大によるカイカコインの価値向上により、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る方針である。

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

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・小売業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、情報通信業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。これらのシステムには、高い信頼性と耐障害性、高トランザクション処理とともに、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、高い受注継続率を維持できているのは、参入障壁の高さと同社の実力を示すものと評価できる。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 327 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（2025 年 6 月 11 日時点の時価総額は 2.7 億円）発行しており、そのうち約 73% を自社保有している。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 日から初心者向けのウェビナーを実施している。また同年 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。

過年度決算の訂正について

同社は、2025 年 6 月 9 日付けで過年度決算の訂正を公表した。2024 年 10 月期第 2 四半期で実施した保有する暗号資産の評価の切り下げについて、2023 年 10 月期末での評価の切り下げをすることが適切であると判断し、過年度決算の訂正を行った。本件は、クシム <2345> における保有する暗号資産の評価に関する調査報告書（同年 4 月 4 日及び 23 日公表）、及びそれに基づくクシムの過年度決算の訂正（同年 4 月 28 日公表）を受け、同社内での検討及び監査法人との協議等により実施したものである。現在の財務内容や今後の業績に影響を及ぼすものではない。

過年度決算の訂正内容

(単位：百万円)

	23/10 期 実績		24/10 期 実績	
	訂正前	訂正後	訂正前	訂正後
売上高	5,408	5,133	5,606	5,606
営業利益	-2,378	-2,653	-159	115
経常利益	-2,560	-2,963	-263	138
親会社株主に帰属する 当期純利益	-3,889	-4,280	-359	30
総資産	2,971	2,569	2,425	2,425
純資産	2,198	1,795	1,659	1,659

出所：ニュースリリースよりフィスコ作成

決算概要

2025 年 10 月期中間期は減収・営業減益。 特別利益により中間純利益は増益

1. 2025 年 10 月期中間期決算の概要

2025 年 10 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 11.3% 減の 2,543 百万円、営業利益が同 67.1% 減の 25 百万円、経常利益が同 60.5% 減の 32 百万円、中間純利益が 551 百万円（前年同期は 35 百万円の損失）と減収減益（中間純利益を除く）となった。

CAICA DIGITAL

2315 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 18 日 (金)

<https://www.caica.jp/ir-library/>

決算概要

良好な受注環境を背景として「IT サービス事業」が堅調に推移した。売上高が前年同期を下回ったのは、利益率重視の案件選別や人員不足による受注の遅れなどが理由であるが、下期偏重予算に対してはおおむね想定内の進捗のようだ。新規ビジネスである DX ソリューションサービスの伸びにより下期での巻き返しを図る考えである。また、「金融サービス事業」については、各サービスの収益化に時間を要することに加え、暗号資産の投資・運用が低調であったことから減収となった。

利益面でも、減収に伴う収益の押し下げや事業拡大に向けた費用先行により営業減益となった。一方、中間純利益が大幅な増益となったのは、クシムとの資本業務提携の解消^{※1}に伴う投資有価証券売却益（529 百万円）を特別利益に計上したことが理由である^{※2}。

※1 2025 年 2 月 3 日付けでクシムとの資本業務提携の解消を公表した。

※2 クシムに対する貸付金（償却済み債権）の回収について、クシムの子会社株式による代物弁済を受けるとともに、その株式を譲渡したことにより発生したものであり、実態としては「償却債権取立益」と捉えることができる。

財政状態については、投資有価証券の増加[※]等により資産合計は前期末比 25.8% 増の 3,050 百万円に拡大した。一方、自己資本についても特別利益の計上などに伴う利益剰余金の大幅な積み増しにより同 52.1% 増の 2,522 百万円に拡大し、自己資本比率は 82.7%（前期末は 68.4%）に増加した。

※ 資本業務提携に基づき保有する有価証券の価値増加に伴うもの。

2025 年 10 月期中間期決算の概要

（単位：百万円）

	24/10 期 2Q		25/10 期 2Q		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	2,866		2,543		-322	-11.3%
IT サービス事業	2,845	99.3%	2,554	100.4%	-290	-10.2%
金融サービス事業	24	0.8%	-6	-	-30	-
調整額	-4	-	-4	-	-0	-
売上原価	2,384	83.2%	2,144	84.3%	-239	-10.0%
売上総利益	481	16.8%	398	15.7%	-82	-17.2%
販管費	403	14.1%	372	14.7%	-30	-7.5%
営業利益（- は損失）	78	2.7%	25	1.0%	-52	-67.1%
IT サービス事業	334	11.7%	273	10.7%	-61	-18.3%
金融サービス事業	-84	-	-56	-	27	-
調整額	-172	-	-190	-	-18	-
経常利益	82	2.9%	32	1.3%	-49	-60.5%
親会社株主に帰属する 中間純利益（- は損失）	-35	-	551	21.7%	586	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

2025 年 10 月期中間期末の財政状態（簡易版）

（単位：百万円）

	24/10 期末	25/10 期 2Q 末	前期末比	
			増減額	増減率
流動資産	1,646	1,910	264	16.1%
現金及び預金	698	641	-57	-8.2%
売掛金	887	779	-107	-12.1%
短期貸付金	-	329	329	-
預け金	7	78	71	944.2%
その他	32	52	19	60.2%
固定資産	778	1,139	361	46.4%
有形固定資産	46	45	-1	-2.2%
無形固定資産	1	0	-1	-91.8%
投資その他の資産	730	1,094	363	49.7%
資産合計	2,425	3,050	625	25.8%
流動負債	736	499	-237	-32.3%
支払手形及び買掛金	225	201	-23	-10.6%
短期借入金	169	-	-169	-
未払金	89	64	-24	-27.4%
預り金	13	12	-1	-8.6%
賞与引当金	136	136	-0	-0.3%
固定負債	29	28	-0	-1.8%
負債合計	765	527	-238	-31.1%
純資産合計	1,659	2,522	863	52.1%
自己資本	1,659	2,522	863	52.1%
自己資本比率	68.4%	82.7%	14.3pp	-
有利子負債	169	-	-169	-

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 10.2% 減の 2,554 百万円、セグメント利益は同 18.3% 減の 273 百万円と減収減益となった。金融機関向けのシステム開発が好調に推移したほか、非金融向けシステム開発についても、顧客の事業拡大に伴う IT 投資が継続しており、とりわけ旅行業が好調であった。FinTech 関連のシステム開発分野では、決済系の案件を中心に安定的に受注を獲得することができた。ただ、売上高が前年同期を下回ったのは、利益率重視の案件選別を進めたことや、技術者不足がネックとなり受注獲得に遅れが生じたことが理由である。また、新規ビジネスである DX ソリューションサービスについては好調なスタートを切り、とりわけテクニカルサポート案件の受注数が大きく伸長したものの、本格的な業績寄与は第 3 四半期以降となる見込みである。もっとも、当初から下期偏重予算としており、おおむね想定内の進捗となっているようだ。利益面でも、減収に伴う収益の押し下げや事業拡大に向けた費用先行により減益となった。セグメント利益率は 10.7%（前年同期は 11.7%）に低下したが、高水準を維持している。

(2) 金融サービス事業

売上高（内部取引を含む）はマイナス 6 百万円（前年同期は 24 百万円）、セグメント損失は 56 百万円（同 84 百万円の損失）となった。抜本的な事業再編を進めるなかで、暗号資産の販売のほか、「Zaif INO」の運営などを通じた NFT の販売、カスタマーディベロップメントサービスの提供などに取り組んだものの、本格的な業績貢献には時間を要している。また、売上高がマイナスとなったのは、暗号資産を含むリスク資産全般への警戒感の影響により、暗号資産の投資・運用が低調であったことが理由である。利益面では再編効果（固定費削減）により損失幅が改善した。活動面では、読者と漫画家がともに出版を目指す、NFT 漫画プロジェクト第 3 弾を始動するなど、ゲーム分野だけにとどまらず、NFT と親和性が高い分野でのサービスラインナップの拡充を図った※。

※ 前期より開始した NFT 漫画プロジェクト（（株）実業之日本社の協業により、NFT を通じて漫画家の出版活動を応援するプロジェクト。支援型漫画 NFT と投資型漫画 NFT の 2 種類がある）の第 3 弾を 2025 年 3 月よりスタートさせた。また、さらなる拡大を目指して、漫画家募集のための特設ページを開設した。加えて、同年 6 月 20 日には、ジンパブエと漫画でつながる、国際文化交流プロジェクト（ジンパブエの若手漫画家を応援）も始動した。

2. 2025 年 10 月期中間期の総括

2025 年 10 月期中間期を総括すると、業績面では前年同期を下回り、ややスローな進捗となった。一方、注目される DX ソリューションサービスが順調に立ち上がり、想定を上回るリードを獲得しているところは、下期業績への寄与はもちろん、新たな収益ドライバーの本格稼働に向けても明るい材料と言えるだろう。また、貸付金の回収（及び特別利益の計上）により財務内容が大きく改善されたところについても、今後の成長投資（M&A を含む）を行ううえで大きな成果として捉えることができる。活動面では、NFT 漫画プロジェクトなどで具体的なユーティリティを増やし、ポテンシャルの大きな NFT や Web3 ビジネスの普及に向けて着実に布石を打つことができた。

業績見通し

2025 年 10 月期は DX ソリューションサービスの伸びにより大幅な増収増益を見込む

1. 2025 年 10 月期の業績予想

2025 年 10 月期の連結業績について同社は、中間期における特別利益の計上を踏まえ、期初予想（親会社株主に帰属する当期純利益のみ）を増額修正した。売上高を前期比 11.0% 増の 6,220 百万円、営業利益を同 87.0% 増の 215 百万円、経常利益を同 55.8% 増の 215 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を 725 百万円（前期は 30 百万円の利益）と大幅な増収増益を見込んでいる。

売上高は、引き続き「IT サービス事業」が順調に拡大する。とりわけ既存事業が堅調に推移するとともに、新規事業として取り組む DX ソリューションサービスによる上乗せ分（4.8 億円を想定）が業績の底上げに大きく寄与する想定だ。一方、「金融サービス事業」は「Zaif INO」の取扱高拡大などに取り組むも、未だ本格的な業績貢献は見込んでいない。

利益面でも、「金融サービス事業」への先行費用が継続するものの、「IT サービス事業」の伸びや高単価案件の選別継続により大幅増益を見込んでいる。

2025 年 10 月期の業績予想

(単位：百万円)

	24/10 期		25/10 期				前期比※	
	実績	売上比	期初予想	売上比	修正予想	売上比	増減額	増減率
売上高	5,606		6,220		6,220		613	11.0%
営業利益	115	2.1%	215	3.5%	215	3.5%	99	87.0%
経常利益	138	2.5%	215	3.5%	215	3.5%	76	55.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	30	0.5%	196	3.2%	725	11.7%	695	-

※ 前期比は 2024 年 10 月期実績と 2025 年 10 月期修正予想の対比。

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

通期予想の達成のためには、下期で売上高 3,676 百万円、営業利益 189 百万円が必要となる。チャレンジングなハードルではあるものの、そもそも下期偏重の傾向があることや、下期には DX ソリューションサービスの本格的な業績寄与が期待できることから、同社の業績予想の前提には一定の合理性があると判断している。いずれにしても、順調に受注が積み上がってきた DX ソリューションサービスに負うところが大きいと弊社では見ており、まずは第 3 四半期における数字の出方に注目したい。人的リソースの確保を含めて、順調に立ち上がってくれば、今後の収益ドライバーとしてのポテンシャルにも期待が持てるだろう。また、中長期の視点からは、引き続き「Zaif INO」や Web3 ビジネスの進展に注目したい。

■ 中期経営計画の方向性

「IT サービス事業」に集中するとともに、 Web3 ビジネスの拡大も取り組む

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 3 ヶ年の中期経営計画を公表し 2 年目を迎えている。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。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、他社との協業等により、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は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。

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、カイクコインの運用実績（8 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）を有する同社には明らかにアドバンテージがあると言える。

中期経営計画の方向性

(2) 市場規模（見通し）

Web3 の国内市場規模は、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※。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※。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うかがえる。同社では、「Zaif」の運営や NFT ローンチパッド「Zaif INO」の運用経験を生かし、Web3 コンサルティング事業を展開して市場の拡大をリードする方針である。

※「CAICA DIGITAL 成長戦略」より引用

3. 数値目標とその前提

中期経営計画最終年度（2026 年 10 月期）の数値目標として、売上高 7,813 百万円、営業利益 467 百万円（営業利益率 6.0%）を目指している。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、「IT サービス事業」への集中により、まずは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 実績	中計 2 年目 25/10 期 計画	中計 3 年目 26/10 期 計画
売上高	5,679	5,606	6,220	7,813
営業利益	-2,653	115	215	467
（営業利益率）	-	2.1%	3.5%	6.0%
IT サービス事業の人員数（パートナーを含む）（名）	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：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

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など、活用シーンを増やすことで資産価値の向上を図る方針である。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、韓国暗号資産市場の開拓を開始した。カイカコインのユーティリティ向上のほか、「Zaif INO」の拡大（韓国有力ゲームの NFT 出展など）につなげることに狙いがある。

・「Zaif INO」におけるサービスの拡充

「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、同年 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、同年 5 月からは TOPPAN（株）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。また、NFT カードを活用した「NFT 漫画プロジェクト」も始動し、2025 年 3 月には第 3 弾をリリースした。

※ 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され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して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る考えだ。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の開始がある。

(2) DX コンサルティングによる SI 事業の伸長

これまでの「Zaif」の運営や「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を獲得し収益構造の抜本的な改革を目指す方針である。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。また、大手エンタープライズ向けの DX ソリューションパッケージを有する海外ベンダーとの提携により、ソリューションパッケージの販売代理、コンサルティング、導入、付随するシステム構築、保守運用までを一貫して、フル SI として提供する体制を構築した。

※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最大の特徴がある。仕様変更に強いうえ、サービスインまでの期間を短縮することができる。

中期経営計画の方向性

(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。

・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

上記の施策を進めるうえでの課題は、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する方針である。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 2023 年 10 月期比 8.5% 増加する想定である。

6. 弊社の注目点

弊社では、好調な受注環境の下、「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。今後は、安定している「IT サービス事業」の既存ビジネスに加えて、DX ソリューションサービスの拡大により足元の業績を伸ばしながら、Web3 ビジネスへの展開をいかに加速させていくのがポイントになるだろう。また、中長期の目線では 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たい。Web3 ビジネス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。そのうえ、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も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、「IT サービス事業」においても Web3 領域の高単価案件の獲得が期待される。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 50 年以上にわたる実績。 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 50 年以上にわたる。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り引きの発覚（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<6634>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 e ワラント証券（株）（現（株）EWJ）などを買収し、新たに「金融商品取引事業」を開始した。さらに同年 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（株）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マー構想）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 C A I C A」へと変更。2021 年 3 月には暗号資産交換所を擁する（株）カイカエクスチェンジホールディングス（現 ZED ホールディングス）を連結子会社とし、「C A I C A 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「C A I C A D I G I T A L」へと再変更した。

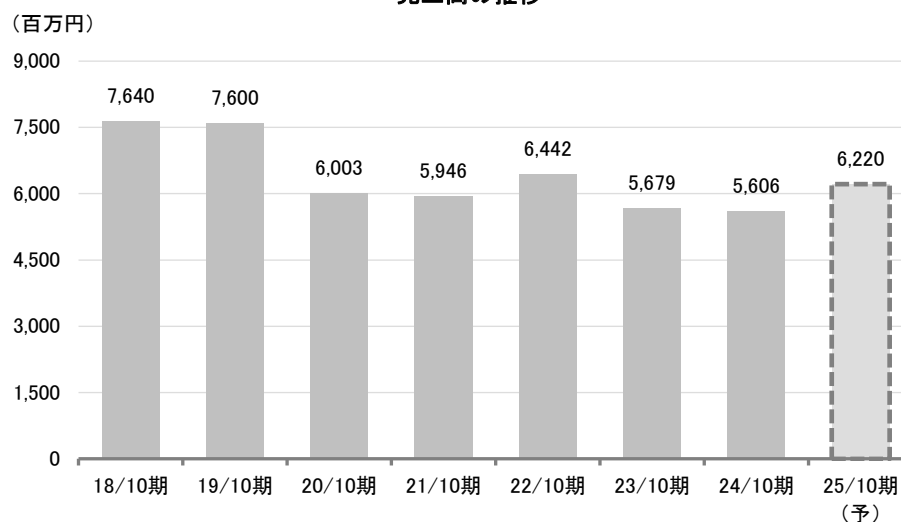
ただ、暗号資産市場の低迷に伴う業績悪化などを背景として、2023 年 10 月 31 日付けで「Zaif」を含む連結子会社 3 社を譲渡し、「IT サービス事業」に集中するとともに、Web3 事業の拡大に向けた体制を整備した。

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」の再編や「IT サービス事業」の底上げで業績は回復傾向

この数年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た一方、売上高全体では、連結子会社の動き（連結対象範囲の変更）や暗号資産市場の混乱などによる影響を大きく受けてきた。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（現 EWJ）などの連結効果により大幅な増収を実現したものの、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（現 ZED 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（現 ZED 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」の伸びにより増収となり、今後も増収基調が続く見通しである。

売上高の推移

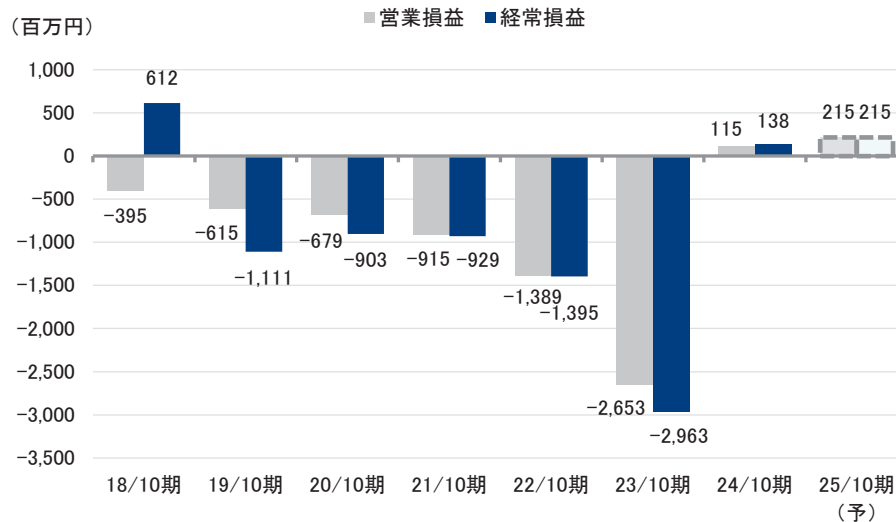


出所：決算短信よりフィスコ作成

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した。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。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（現 ZED ホールディングス）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「IT サービス事業」の伸びや「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）を実現した。

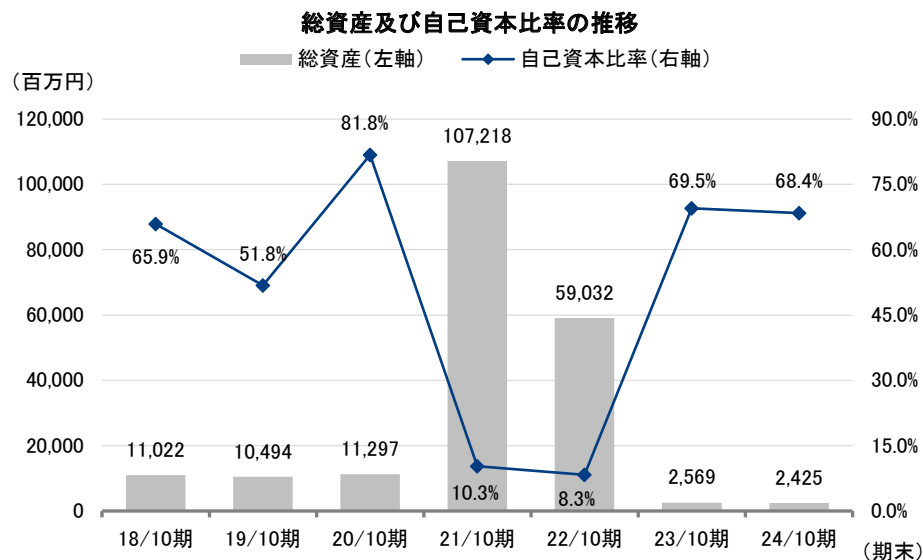
営業損益及び経常損益の推移



出所：決算短信、ニュースリリースよりフィスコ作成

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（現 ZED 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% にとどまっていたものの、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（現 ZED 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。しかし、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% 水準に戻った。

業績推移



出所：決算短信、ニュースリリースよりフィスコ作成

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

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。2025 年 10 月期の配当についても現時点で未定となっている。ただ、「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。

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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