

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

JNグループ

6634 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2026年8月14日 (金)

執筆：客員アナリスト

茂木稜司

FISCO Ltd. Analyst **Ryoji Mogi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年11月期中間期の業績概要	01
2. 2026年11月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. メタバース・デジタルコンテンツ事業	05
2. その他 (旧IoT関連事業)	06
3. ソリューション事業	06
4. 暗号資産・ブロックチェーン事業	07
■ 業績動向	08
1. 2026年11月期中間期の業績概要	08
2. セグメント別動向	09
3. 財務状況及び経営指標	10
4. 「ASTERIA Warp推進室」を新設	12
■ 今後の見通し	12
1. 2026年11月期の業績見通し	12
2. セグメント別見通し	14
3. 弊社の見方	15
■ 中期見通し	16
■ 株主還元	17

要約

事業基盤強化に向けた取り組みを継続、 収益力向上に向けた体制整備が進む

JNグループ<6634>は、暗号資産交換所を運営する(株)Zaif、ソフトウェア開発を行う(株)JNソフト、Web3コンサルティングを手掛けるチューリングラム(株)、コミッションプラットフォーム「Skeb」を運営する(株)スケブ、電子書籍事業を手掛ける(株)実業之日本デジタル、外食産業・コスメティックショップ向けの消耗品・備品・パッケージ・厨房備品の供給等を手掛ける総合商社である(株)ケーエスピーを擁するホールディングカンパニーである。「メタバース・デジタルコンテンツ事業」「ソリューション事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」「その他」の4セグメントで事業を展開している。

1. 2026年11月期中間期の業績概要

2026年11月期中間期の連結業績は、売上高が1,500百万円(前年同期比15.8%増)、営業損失が570百万円(前年同期は65百万円の損失)、経常損失が1,422百万円(同54百万円の損失)、親会社株主に帰属する中間純損失が1,417百万円(同1,234百万円の損失)となった。営業利益に減価償却費及びのれん償却額を加えたEBITDAも463百万円の損失(同56百万円の利益)となった。

各事業における成長施策の推進により、売上高が1,500百万円と前年同期比15.8%増加した。特にソリューション事業及び暗号資産・ブロックチェーン事業が増収をけん引し、事業ポートフォリオの多様化が進展した。また、メタバース・デジタルコンテンツ事業は売上高304百万円(前年同期比5.1%増)、営業利益25百万円(前年同期は10百万円の損失)と増収及び黒字転換を達成し、電子書籍コンテンツのヒット創出や「Skeb」の登録者数拡大により収益性が改善した。一方、利益面では営業損失570百万円、経常損失1,422百万円となった。営業外損益については、持分法による投資損失が、810百万円のマイナス要因となった。ただし、これらは当期のキャッシュアウトを伴わない会計上の損失であり、事業活動そのものの収益力や資金創出力を直接反映するものではない点には留意が必要である。実際、Zaifを除く事業については比較的堅調に推移しており、事業別に見ると成長に向けた取り組みは着実に成果を上げていると弊社では見ている。

2. 2026年11月期の業績見通し

2026年11月期の連結業績は、売上高が4,383百万円(前期比23.1%増)、営業利益が103百万円(前期は223百万円の損失)、経常損失が184百万円(同250百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益が111百万円(同728百万円の損失)を見込んでいる。参考指標として、EBITDAは628百万円を見込む。利益面では営業段階での黒字化を見込む一方、経常段階では引き続き損失計上を想定しているが、最終利益では黒字転換を計画している。

要約

同社は引き続き、M&Aにより取得した事業の成長と既存事業の収益性向上を両輪で進めることで、連結ベースでの収益基盤の強化を図っている。メタバース・デジタルコンテンツ事業、ソリューション事業、暗号資産・ブロックチェーン事業それぞれにおいて顧客基盤の拡大やサービス強化を進めるとともに、グループ内のシナジー創出にも取り組んでいる。特にSkebを中心としたデジタルコンテンツ事業や、JNソフトによるASTERIA Warp事業は、中長期的な成長を支える重要な事業として位置付けられている。ASTERIA Warp事業では2026年7月時点の受注案件数が前年実績の約2倍に拡大しており、2026年8月1日付で社長直轄組織「ASTERIA Warp推進室」を新設するなど、成長分野への経営資源の集中を加速している。2028年度までに年間受注案件数2.0倍超、専任エンジニア数2.5倍超を目標として掲げている。

一方で、中間期終了時点の進捗を踏まえると、通期業績予想の達成には一定の不確実性も残されている。通期計画には有価証券や暗号資産の売却による利益計上を織り込んでおり、利益創出に向けた選択肢を保有していることから、現段階では業績予想を据え置いている。短期的にはZaifの収益改善と保有資産の活用方針が通期業績を左右すると弊社では見ている。もっとも、M&Aを通じて構築した事業ポートフォリオの収益基盤は着実に拡大しており、EBITDAやキャッシュ・フローの観点では一定の改善が進んでいる。

3. 中期経営計画

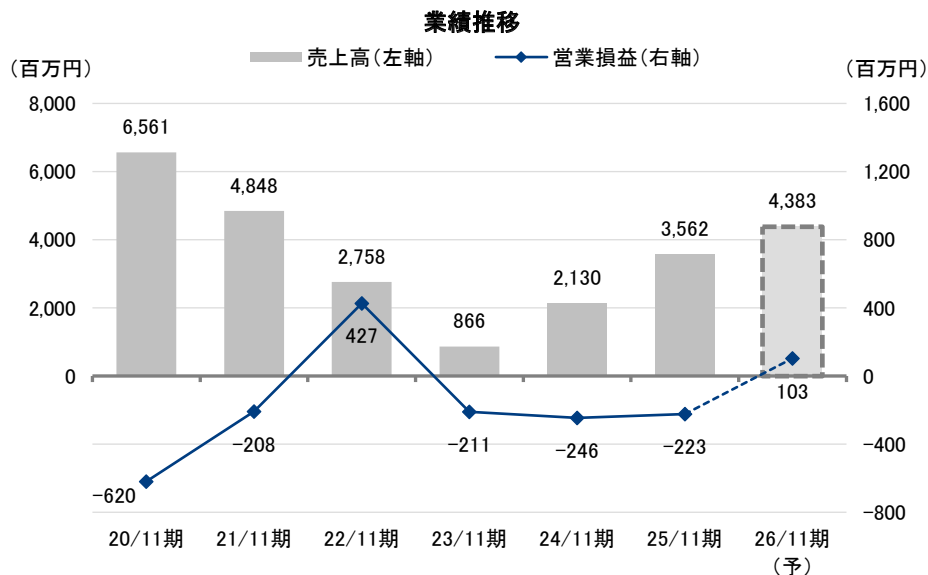
同社は2023年4月に、中期経営計画（2023年11月期～2025年11月期）を策定した。2022年11月期に事業構造改革を完了し、営業利益の黒字化を達成したことを受け、同計画では成長性及び収益性の高い事業モデルへの転換を通じた持続的成長を目標に掲げていた。当初は、IoT関連事業を主体とする事業構造からの転換を進め、「ブロックチェーン」「トークン」「メタバース」といった要素を組み合わせたWeb3領域への事業展開を志向するとともに、ネクスが有するIoTの戦略資産に新たな付加価値を加え、デジタルツイン市場での展開を視野に入れる方針としていた。

2025年11月期は中期経営計画の最終年度であったが、中核事業を担っていたネクスがグループから外れたことにより、2026年11月期以降の売上高は一定程度縮小する見通しである。一方、事業構成としては、これまでのIoTデバイス事業中心の体制から、デジタルコンテンツ事業を成長ドライバーとする構造へと転換が進んでいる。売上面では、引き続きソリューション事業のケーエスピーがグループ全体の売上高を下支えする。これに対し、デジタルコンテンツ事業に属する実業之日本デジタルやSkebは利益率が高く、売上規模の拡大がそのまま利益成長につながりやすい事業構造となっている。ただし、のれん残高は大きく、償却負担が最終損益を押し下げる状況が続くことから、引き続きEBITDAを重視した評価が重要となる。

Key Points

- ・ 2026年11月期中間期は各事業の成長施策が着実に進展した
- ・ 2026年11月期は営業利益の黒字化、EBITDAの大幅増を見込む
- ・ 成長分野であるデジタルコンテンツ事業に注力することで、中長期的な利益成長を目指す

要約



注：24/11期より暗号資産の評価損を、売上高から売上原価に表示する方法に変更したため23/11期の売上高は組み替えて表示。

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

Web3・デジタルコンテンツのシナジーで成長する多角化企業

1. 会社概要

同社は、暗号資産交換所を運営するZaif、ソフトウェア開発を行うJNソフト、Web3コンサルティングを手掛けるチューリンガム、コミッションプラットフォーム「Skeb」を運営するスケブ、電子書籍事業を手掛ける実業之日本デジタル、外食産業・コスメティックショップ向けの、消耗品・備品・パッケージ・厨房備品の供給等を手掛ける総合商社であるケーエスピーを擁するホールディングカンパニーである。「メタバース・デジタルコンテンツ事業」「ソリューション事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」「その他」の4セグメントで事業を展開している。なお、ネクスについては、2025年10月16日に株式交換によりCAICA DIGITAL完全子会社となり、同社グループの連結範囲から外れた。

会社概要

主力事業であるメタバース・デジタルコンテンツ事業は、電子書籍・マンガを中心としたデジタルコンテンツの企画・制作・流通と、クリエイターとユーザーを結ぶプラットフォーム運営を中核としている。電子書籍分野では、実業之日本デジタルを通じて、電子書店や電子図書館向けに作品を提供し、主要プラットフォームとの連携強化や販促施策により既刊作品の再活性化と新規読者の獲得を図っている。映像化やメディア展開も活用し、IP価値の最大化を志向している点が特徴である。また、コミッションプラットフォーム「Skeb」の運営を通じて、イラストや音声などの創作物を個人間で取引できる環境を提供し、オンラインとリアルイベントを組み合わせたファンコミュニティの形成を進めている。国内にとどまらず海外ユーザーの拡大も視野に入れ、オタク文化を軸としたデジタル経済圏の構築を目指している。

JNグループの主要会社の概要 (2026年7月時点)

社名	セグメント	事業内容
JNグループ	経営管理	グループ経営管理、農業ICT事業、ロボット事業
Zaif	暗号資産・ブロックチェーン事業	ビットコインやモナコインなどの暗号資産をユーザー間で取り引きできる暗号資産交換所サイトを運営
JNソフト	ソリューション事業	ASTERIA Warp開発 (DX支援事業) 及びデータ連携サービス、システムエンジニアリングサービス、セキュリティコンサルティングサービスを提供
チューリングラム	暗号資産・ブロックチェーン事業	Web3ビジネスに関するコンサルティング、ソフトウェア開発、ブロックチェーン研究開発を展開
スケブ	メタバース・デジタルコンテンツ事業	コミッションプラットフォーム「Skeb」を運営
実業之日本デジタル	メタバース・デジタルコンテンツ事業	電子書籍事業
ケーエスピー	ソリューション事業	外食産業・コスメティックショップにおける、消耗品・備品・パッケージ・厨房備品の供給等を手掛ける総合商社

注：Zaif、JNソフト、チューリングラムはJNデジタルグループの主要子会社。

出所：有価証券報告書、同社リリース資料よりフィスコ作成

2. 沿革

同社の前身は、1984年4月に本多通信工業 (株) グループ企業の出資により設立された本多エレクトロン (株) である。設立時の本店は東京都目黒区碑文谷で、通信回線用機器の設計・製造を行っていた。その後、本店は花巻本社と東京本社 (現在は港区南青山) の2本社体制となった。1985年に花巻工場が操業を開始し、半導体製造装置事業を開始した。1988年にはモデム事業 (デバイス事業) を開始した。

2012年にはフィスコ<3807>が同社を子会社化した。同社は同年、インターネット旅行事業を開始し、商号を株式会社ネクスに変更、さらに2015年には株式会社ネクスグループに変更した。なお、フィスコとの資本関係については、2019年7月にフィスコがDES譲渡にて支配株主から筆頭株主に異動した。

2021年11月には事業構造改革を公表した。経営資源の選択と集中のため、2022年3月に (株) チチカカ、4月にイー・旅ネット・ドット・コム (株)、7月にNCXX International Limitedの全株式を譲渡し、ブランドリテールプラットフォーム事業及びインターネット旅行事業から撤退した。併せて、将来の収益の柱となる新規事業としてメタバース及びデジタルコンテンツ関連の事業を「メタバース・デジタルコンテンツ事業」とし、同年3月に実業之日本デジタルを子会社化した。2024年5月には、雑貨の輸出入・販売などを手掛ける総合商社のケーエスピーを子会社化し、同年7月には、コミッションプラットフォーム「Skeb」を運営するスケブを子会社化した。また、同年9月には、ケーエスピーの事業を「ソリューション事業」にセグメント変更した。

会社概要

2025年2月には、Web3領域への参入と同社が発行する暗号資産NCXCの価値向上の取り組みの加速を目的として、(株)ZEDホールディングスを子会社化した。これに伴い、ZEDホールディングスの主要な子会社である暗号資産交換業者のZaif、Web3コンサルティング企業のチューリングラム、ソフトウェアエンジニアリング業務を行うネクスソフトが同社グループに加わった。なお、ZEDホールディングスは、同年9月にネクスデジタルグループに商号を変更した。

2025年10月には、CAICA DIGITALを株式交換完全親会社、ネクスを株式交換完全子会社とする株式交換を実施した。これによりネクスは同社グループの連結範囲から外れることとなった。2026年3月には、ネクスグループから(株)JNグループに商号変更し、5月にはネクスデジタルグループ及びネクスソフトはJNデジタルグループ及びJNソフトに商号変更した。また、2026年7月にネクスファームホールディングスを吸収合併した。

■ 事業概要

Web3・デジタルコンテンツへの積極投資で中長期成長を目指す

1. メタバース・デジタルコンテンツ事業

同事業は、デジタルコンテンツ分野とメタバース分野により構成される。DXとの親和性が高く、政府によるDX推進策やDX認定制度、DX銘柄の選定等を背景に、成長可能性が高い事業であると弊社では見ている。

(1) デジタルコンテンツ分野への取り組み

成長が続くデジタルコンテンツ分野への取り組みとしては、実業之日本デジタルを2022年3月に子会社化したことで同分野に参入して電子書籍の取り扱いを開始した。電子書籍市場は2014年の1,144億円から2023年には6,500億円規模と5倍以上に成長しており、デジタル系分野全体の中でも底堅く伸長している。将来的には、自社での電子書籍出版やコンテンツビジネスへの展開も想定している。

2024年7月には、国内外のクライアント(ファンなど)が日本のクリエイターに対して「イラスト」「コミック」「ボイス」「テキスト」「ムービー」「ミュージック」「アドバイス」の各カテゴリで、有償でリクエストできるコミッションプラットフォーム「Skeb」を運営するスケブを子会社化した。同プラットフォームは、クライアントが任意のクリエイターにリクエストする際に報酬を支払い、プラットフォーム上で一旦預かる。作品納品後に、手数料を控除した残額をクリエイターへ支払うビジネスモデルである。「Skeb」は「クリエイターの立場を尊重」したサービス設計を特徴としており、同プラットフォームが導入した「見積もりなし」「打ち合わせなし」「リテイクなし」の一発描き方式は、国内において最も一般的なコミッションの方式として定着している。自動翻訳機能により世界中のクライアントと簡単にやり取りができるほか、報酬の未払いを避けるため制作開始時に報酬を預かるシステムなどにより、クリエイターはコミュニケーションを最小限に抑えて創作活動に集中することができる。2018年のサービス開始以降、クリエイターとクライアントの双方から支持を集め、総登録者数は2026年7月時点で400万人を超えるまでに成長している。

事業概要

(2) メタバース分野への取り組み

同社は「メタバース分野」へ進出するため、2022年2月に、メタバース内でのアバター販売・改変プラットフォームを開発・運営する(株)ポリゴンテラー及び国内企業のメタバース分野への参入支援を行う(株)ポリゴンテラーコンサルティングに資本参加した。また、VR(仮想現実)ゲームコンテンツの開発、VR関連機器の開発、VRサービスのサポートを行う(株)ワイルドマンと協業体制を構築している。ワイルドマンはVR上でアバターのフルトラッキングを安価に行うための下半身トラッキングデバイス「Haritora」をプロダクトオーナーとして開発したほか、(株)Shiftallと全身トラッキングデバイス「HaritoraX」を共同開発するなど、メタバースに必要なVR開発技術・ゲームコンテンツ開発のノウハウを持つテックカンパニーである。ワイルドマンの情報収集力・VR開発技術、同社のデジタルコンテンツ事業とのシナジー、新商品の共同開発は、同社の事業拡大及び企業価値向上に寄与すると弊社では見ている。

2. その他(旧IoT関連事業)

同事業では農業ICT事業を行っており、JN FARMでは、GOLDEN BERRY(食用ほおずき)の生産・販売を軸とした6次産業化事業と、ICT管理技術を活用したフランチャイズ事業の展開を進めている。

3. ソリューション事業

同事業では、2024年5月に株式交換によりケーエスピーを完全子会社化した。ケーエスピーは外食産業・コスメティックショップ向けの、消耗品・備品・パッケージ・厨房備品の供給や、各種SPツールから企業向けギフトの提案までを手掛ける総合商社である。1991年6月の設立から30年以上の業歴があり、一定の売上規模と継続的な利益を生み出し、コロナ禍においても安定した業績を維持した。

また、2025年2月にシステムエンジニアリング・開発企業であるJNソフトが同事業に加わった。JNソフトの主な事業領域は、ASTERIA Warp※を用いたDX支援、データ連携、システムエンジニアリングサービス(SES)、受託開発、セキュリティコンサルティング、教育講師派遣などであり、ISO/IEC 27001認証を取得するなど情報セキュリティにも注力している。

※ プログラミング知識がなくても利用できるノーコードで設計開発を行うことで、様々なシステムやサービスと連携し、業務の自動化・効率化やデータの活用を実現するデータ連携ツール。

事業概要

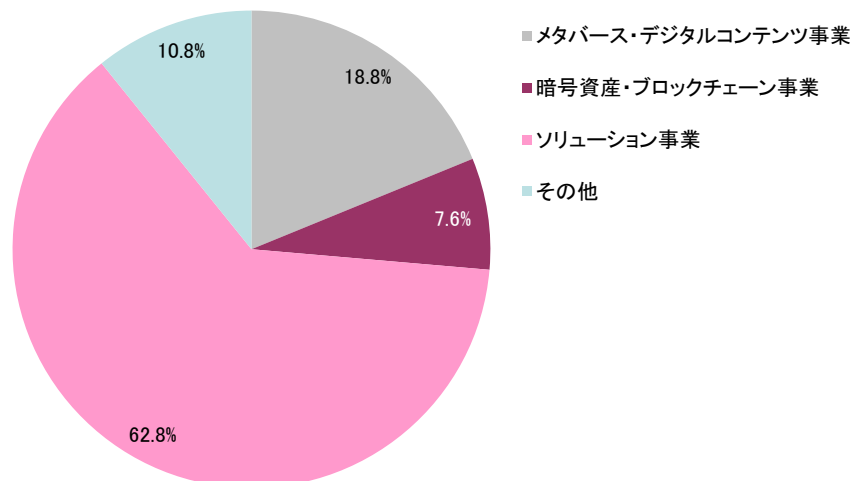
4. 暗号資産・ブロックチェーン事業

2018年7月にマイニング事業を開始し、現在は暗号資産に関する投資、売買・消費貸借、関連する派生商品の開発・運用などを取り扱っている。暗号資産市場の動向と資金効率を踏まえた安定的な運用を行う。2022年7月より、NCXCの価値向上に取り組んでいる。

また、2025年2月に暗号資産交換業者のZaifとWeb3コンサルティング企業のチューリンガムが同事業に加わった。Zaifは、暗号資産の売買仲介をはじめとする幅広い交換業務を行っており、販売所方式による「かんたん売買」や板取引(Orderbook trading)を提供し、ビットコインをはじめ多数の暗号資産を売買できる機能を揃えている。販売所では数百円単位の少額取引が可能で、手数料が無料の点が特色である。また、自動売買(おてがるトレード/ランキングトレード)、コイン積立(最低1,000円から)、信用取引、FXなど多様な取引手段に対応しており、ユーザーは取引スタイルに応じて柔軟に運用できる。さらに、暗号資産保有に応じて報酬を得られるステーキングサービスや、利用額に比例してビットコインが付与される「Zaifカード」など、資産形成を支援する仕組みも取り揃えている。チューリンガムは、Web3領域、特にブロックチェーンやトークンエコノミーにおける企画・開発・運用を一貫して提供するコンサルティング企業である。30件のWeb3プロジェクト支援実績を有し、トークノミクス設計、NFT・トークン発行、パブリッシング支援、MVP構築などを行っている。

2026年11月期中間期のセグメント別売上構成比(セグメント間取引を含む)は、ソリューション事業が62.8%と過半を占め、グループの売上基盤を担っている。次いでメタバース・デジタルコンテンツ事業が18.8%、その他が10.8%、暗号資産・ブロックチェーン事業が7.6%となっており、ソリューション事業を主軸としながら、複数の事業領域を組み合わせた事業ポートフォリオを形成している。

セグメント別売上構成比(2026年11月期中間期末)



注：セグメント間取引を含む。

注：「IoT関連事業」はネクスを連結子会社から除外したことにより金額的重要性が乏しくなったため、第1四半期連結会計期間の期首より「その他」に集約している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

各事業の成長施策が着実に進展、 中長期的な収益基盤の強化が進む

1. 2026年11月期中間期の業績概要

2026年11月期中間期の連結業績は、売上高が1,500百万円（前年同期比15.8%増）、営業損失が570百万円（前年同期は65百万円の損失）、経常損失が1,422百万円（同54百万円の損失）、親会社株主に帰属する中間純損失が1,417百万円（同1,234百万円の損失）となった。のれん償却費を加味したEBITDAも463百万円の損失（同56百万円の利益）となった。

各事業における成長施策を着実に推進した結果、売上高は2ケタ増収した。特にソリューション事業及び暗号資産・ブロックチェーン事業が増収をけん引し、事業ポートフォリオの拡大が進展した。一方、利益面では営業損失を計上した。これは主として暗号資産市況の低迷による取引収益の減少や、自己保有暗号資産の評価損計上による。なお、自己保有暗号資産の評価損はキャッシュアウトを伴わない一時的な会計処理であり、事業活動そのものの資金流出を意味するものではない。

一方で、事業別に見ると成長に向けた取り組みは着実に成果を上げている。メタバース・デジタルコンテンツ事業では、電子書籍コンテンツのヒット作品創出やコミッションサービス「Skeb」の登録者数拡大が進み、収益性も改善した。ソリューション事業では、新規顧客及び取扱商品の増加に加え、食品関連分野での事業拡大が進展し、売上高は大幅に増加した。また、暗号資産・ブロックチェーン事業においても、サービス拡充や運営効率化施策を推進し、売上高は前年同期から大きく拡大している。

同社は近年、コンテンツ、コミュニティ、DXソリューション、暗号資産といった成長市場への事業展開を進めており、当中間期においてもそれぞれの事業領域でユーザー基盤や顧客基盤の拡大が確認された。短期的には暗号資産市場の影響を受けたものの、各事業の成長施策は着実に進捗しており、中長期的な収益基盤の強化につながりつつあると弊社では見ている。

2026年11月期中間期連結業績

（単位：百万円）

	25/11月中間期		26/11月中間期		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	1,296	-	1,500	-	15.8%
売上原価	803	62.0%	963	64.2%	19.9%
売上総利益	493	38.0%	537	35.8%	8.9%
販管費	558	43.1%	1,107	73.8%	98.3%
営業利益	-65	-5.0%	-570	-38.0%	-
経常利益	-54	-4.2%	-1,422	-94.8%	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	-1,234	-95.2%	-1,417	-94.5%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

メタバース・デジタルコンテンツ事業は、増収及び黒字転換を達成

2. セグメント別動向

(1) メタバース・デジタルコンテンツ事業

売上高は304百万円（前年同期比5.1%増）、営業利益は25百万円（前年同期は10百万円の損失）となり、増収及び黒字転換を達成した。実業之日本デジタルでは、アンソロジーコミックの単話版独占先行配信を推進し、新規読者の獲得と作品認知度向上に取り組んだ。その結果、「執着ヤンデレに愛されすぎて 異世界恋愛アンソロジーコミック」が好調に推移したほか、「片想いが辛くて失踪したら、ヤンデレ化した夫に捕まりました」が大手電子書店のランキングに入るなど成果が顕在化した。また、「静かなるドン」がYouTubeのタイアップ広告案件として採用されたことに加え、「裏切られた悪徳王女、幼女になって冷血皇帝に拾われる」や「硝子の塔の殺人」の文庫版も堅調に推移し、収益を支えた。スケブが運営するコミッションサービス「Skeb」については、2026年7月時点で総登録者数が400万人を突破しており、日本最大級のコミッションプラットフォームとしての地位をさらに強化した。同サービスでは、クライアントがオリジナルキャラクターやアバターの制作をクリエイターへ依頼できる「うちの子リクエスト」が月間取引の約20%を占めるなど好調に推移している。こうしたなか、2026年5月より総ユーザー数約1,000万人規模とされるソーシャルVRプラットフォーム「VRChat」とのログイン連携を開始しており、VRユーザー層との接点拡大によるさらなる利用者増加と取引拡大が期待される。また、秋葉原で開催した「超メタフェス2026」には約2万人が来場し、リアルイベントを通じたコミュニティ形成とサービス認知向上にも成果がみられた。Skebの登録者拡大は将来的な取引総額の増加につながる可能性が高く、今後の成長ドライバーとして弊社では高く評価する。

(2) その他 (旧IoT関連事業)

「その他」に集約された旧IoT関連事業の売上高は0百万円（前年同期比99.8%減）、営業損失は1百万円（前年同期は39百万円の利益）となった。農業ICT事業であるJN FARMでは、セミドライゴールデンベリーやプレミアムアイスに加え、新商品であるゴールデンベリーリキュール「アウレア・トロピカ」の販売が順調に拡大した。販路も通信販売や地域土産店に加え、酒類卸売業者や酒店へ広がっている。また、栽培過程で発生する葉の残渣を活用した「ほおずきエキス」が化粧品原料として採用されるなど、新たな収益機会の創出も進展した。一方で、売上高が大幅に減少した主因は前期に連結対象から除外されたネクスの影響によるものであり、事業そのものの急激な悪化を示すものではない。現状では規模が小さいものの、農業と食品、化粧品原料を組み合わせた高付加価値モデルの構築に取り組んでおり、中長期的な事業育成の段階にあると考えられる。

ソリューション事業が全体の売上高をけん引。 SES事業の稼働率向上が課題

(3) ソリューション事業

売上高は1,013百万円（前年同期比30.1%増）、営業利益は4百万円（同87.7%減）となった。ケーエスピーでは、新規顧客の開拓や取扱商品の増加が順調に進んでおり、ストック型の収益モデルを背景に安定した業績を維持している。また、加工食品の開発・販売も拡大しており、商社機能とフードテックを組み合わせた新たな事業領域への展開を進めている。一方、JNソフトではSES事業において第1四半期に採用した中途人材の案件参画が想定より大幅に遅れたことに加え、パートナービジネスにおけるエンジニアの稼働率低下も発生した。その結果、JNソフトの売上高は予想を大きく下回り、利益を圧迫した。受託開発分野ではASTERIA Warp関連案件の拡大や運用保守案件の獲得、大型案件の受注など成果もみられたが、SES事業の未達を補うには至らなかった。売上高は大幅に増加したものの利益率が低下した背景には、人材稼働率の低下という典型的なSES事業の課題がある。ただし、大型案件の受注や技術力に対する市場評価は高まっており、営業体制の見直しによって人材稼働率が改善すれば収益回復余地は大きいと弊社では考える。

(4) 暗号資産・ブロックチェーン事業

売上高は122百万円（前年同期は4百万円）、営業損失は494百万円（前年同期は2百万円の利益）となった。Zaifでは収益性の低い3銘柄の廃止によるオペレーション効率化や、発行体企業との共同イベント開催、ライフカード（株）との提携による「Zaifカード」のサービス強化などを実施した。これらの取り組みは利用者の利便性向上と差別化につながっており、認知度向上にも寄与している。しかしながら、暗号資産市場の低迷が大きく影響した。フロー収益及びストック収益がともに想定を下回ったほか、自己保有暗号資産に係る評価損を計上したことで大幅な営業損失となった。なお、評価損はキャッシュアウトを伴わない会計上の損失であるが、暗号資産価格の変動が業績に及ぼすリスクが顕在化したもので、収益源の多様化とコスト管理を進め、収益構造の改善を図る方針である。

暗号資産関連残高の変動に伴いBSは縮小も、財務基盤の安定性を維持

3. 財務状況及び経営指標

財務状況は、2026年11月期中間期末の総資産が83,537百万円となり、前期末比51,174百万円減少した。主な要因は、利用者暗号資産が47,837百万円減少したことに加え、自己保有暗号資産が465百万円、投資有価証券が1,065百万円、それぞれ減少したことである。また、のれんも96百万円減少した。負債合計は80,978百万円となり、同50,705百万円減少した。これは利用者暗号資産の減少に対応して預り暗号資産が47,837百万円減少したほか、借入金残高が1,392百万円減少したことが主な要因である。純資産は2,558百万円となり、同469百万円減少した。資本剰余金の減少やその他有価証券評価差額金の減少が主な要因であり、親会社株主に帰属する中間純損失の計上も純資産を押し下げた。

業績動向

キャッシュ・フローの状況を見ると、現金及び現金同等物の期末残高は1,128百万円となり、前期末比338百万円減少した。営業活動によるキャッシュ・フローは41百万円の支出となり、税金等調整前純損失の計上や預り金の減少が影響した。投資活動によるキャッシュ・フローは245百万円の支出となり、主として子会社株式の取得や設備投資によるものである。財務活動によるキャッシュ・フローは52百万円の支出となり、主に長期借入金の返済によるものであった。

経営指標は、安全性を表す指標のうち、流動比率が前期末比0.2ポイント低下し100.6%となった。また、自己資本比率は同0.8ポイント上昇し3.0%となった。なお、暗号資産交換所事業の特性上、利用者預り資産を総額計上しているため、自己資本比率等の指標は一般的な事業会社と単純比較できない点には留意が必要である。また、資産・負債双方が大幅に縮小した最大の要因は暗号資産関連残高の減少であり、財務構造そのものが急激に変化したというよりは、暗号資産交換業特有の残高変動の影響が大きいと考えられる。既に一定の売上高と営業利益を確保している企業を中心にM&Aで取得しており、今後の利益体質やキャッシュ・フローの増強に向けた施策が進捗していると弊社では見ている。

連結貸借対照表及び主な経営指標

(単位：百万円)

	25/11期末	26/11期中間期	増減
流動資産	128,817	78,794	-50,022
固定資産	5,895	4,742	-1,152
総資産	134,712	83,537	-51,174
流動負債	127,837	78,358	-49,479
固定負債	3,846	2,620	-1,226
負債合計	131,684	80,978	-50,705
純資産	3,028	2,558	-469
負債純資産合計	134,712	83,537	-51,174
（有利子負債）	4,199	2,898	-1,301
（ネットキャッシュ）	-2,728	-1,765	963
（自己資本）	2,911	2,475	-436
<安全性>			
流動比率	100.8%	100.6%	-0.2pp
自己資本比率	2.2%	3.0%	0.8pp
有利子負債比率	144.2%	117.1%	-27.1pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

4. 「ASTERIA Warp推進室」を新設

JNソフトでは、ASTERIA Warp事業を戦略的重点事業として位置付け、2026年8月1日付で社長直轄組織として「ASTERIA Warp推進室」を新設する。ASTERIA Warpは企業内外のシステムやクラウドサービスをノーコードで連携できるデータ連携基盤として広く採用されており、企業のDX推進やクラウド活用の拡大を背景に市場需要が高まっている。

JNソフトは2023年6月にASTERIA Warpテクニカルパートナー認定を取得して以降、営業体制の強化や人材採用、技術者育成を継続的に進めてきた。その結果、2026年7月時点の受注案件数は前年実績の約2倍に拡大し、対応可能なエンジニア数も認定当初比で約1.5倍に増加している。こうした事業拡大を受け、同社はASTERIA Warp事業をより迅速かつ戦略的に推進するため、代表取締役社長の安原弘二氏を推進室長とする専任組織を設置する判断に至った。

新設される推進室は、ASTERIA Warp関連案件の営業推進、技術者の採用・育成、案件情報及び技術者リソースの一元管理、新サービスの企画、既存顧客への活用提案、技術・ノウハウの標準化などを担う。営業、人材、技術支援を一体的に統括することで、事業拡大に向けた組織横断的な推進体制を構築する方針である。

人材育成面では、JNソフトの新入社員全員を対象としたASTERIA Warp研修を実施しており、基礎知識の習得に加え、実際のシステム連携を想定した実践的な教育を行うことで技術者の継続的な育成体制を整備している。推進室設立後も教育内容の拡充や実案件を通じた育成を進めることで、専門人材の裾野拡大を図る考えである。

2028年度までの目標としては、対応可能エンジニア数を2026年11月期中間期比約1.4倍、専任エンジニア数を2.5倍超、年間受注案件数を2.0倍超へ拡大する計画を掲げている。ASTERIA Warp事業を中長期的な成長ドライバーと位置付け、営業投資や人材投資を継続的に実施することで、システム連携ソリューションの提供力向上と事業基盤の強化を目指す方針である。

■ 今後の見通し

成長性の高いデジタルコンテンツに注力しEBITDAを拡大

1. 2026年11月期の業績見通し

2026年11月期の連結業績は、売上高が4,383百万円（前期比23.1%増）、営業利益が103百万円（前期は223百万円の損失）、経常損失が184百万円（同250百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が111百万円（同728百万円の損失）を見込んでいる。参考指標として、EBITDAは628百万円としている。利益面では営業段階での黒字化を見込む一方、経常段階では引き続き損失計上を想定しているが、最終利益では黒字転換を予想している。

今後の見通し

M&Aにより取得した事業の成長を着実に推進するとともに、既存事業の収益力強化を進めることで、連結ベースでの収益力向上を図る。今後は、各事業におけるサービスと商品ラインナップの拡充、顧客基盤の拡大に加え、グループ内における機能連携や外部パートナーとの協業を通じたシナジー創出を重要な成長ドライバーと位置付けている。併せて、EBITDAを主要指標とした投資回収計画の可視化を進め、M&Aに伴うのれん償却額を上回る利益創出を実現することで、持続的な価値創造を目指す。

実業之日本デジタルについては、2025年11月期時点でののれん償却額97百万円が対象法人の創出する利益を上回っており、連結業績への寄与は一時的にマイナスとなっている。ただし、同社が属するデジタルコンテンツ分野は成長性が高く、2026年11月期以降の業績寄与が期待される。現段階においても安定的なキャッシュ・フローを創出しており、今後は研究開発や新規事業への投資を通じて成長加速を図る。

これらの点を踏まえると、同社は複数の成長市場をターゲットとした積極的な施策を展開しており、事業全体として将来的な収益拡大が見込まれる。特に、デジタルコンテンツ領域における成長ポテンシャルは高く、同社の戦略が順調に進捗すれば、さらなる業績向上が期待できると弊社では見ている。

2026年11月期中間期時点では、メタバース・デジタルコンテンツ事業やソリューション事業において一定の成長が確認される一方、暗号資産・ブロックチェーン事業では市況低迷や評価損の影響が業績を大きく左右している。特に暗号資産事業の収益変動が連結業績に与える影響は依然として大きく、今後の業績進捗を見極める上では暗号資産市場の動向が重要な注目点となる。また、ネクスの連結除外に伴い、従来のIoT関連事業は重要性の観点から「その他」へ集約されている。今後は成長領域であるデジタルコンテンツ、ソリューション、暗号資産関連事業を中心に収益基盤の拡大を進めることが、業績回復に向けた重要なテーマになると弊社では考える。

2026年11月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/11期		26/11期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	3,562	-	4,383	-	23.1%
営業利益	-223	-6.3%	103	2.3%	-
経常利益	-250	-7.0%	-184	-4.2%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-728	-20.4%	111	2.5%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別見通し

(1) メタバース・デジタルコンテンツ事業

子会社の実業之日本デジタルにおいては、電子コミック市場が引き続き堅調に推移するとの前提のもと、既刊作品の再活性化と新規読者層の獲得を進める。主要電子書店との共同施策や露出強化を通じ、作品認知の拡大と販売機会の最大化を図る。特に、2026年4月にアニメ化された「霧尾ファンクラブ」については、映像化を重要なプロモーション機会と位置付け、放送時期に合わせた電子書店での販促施策などを通じて、売上拡大を図った。文芸・実用書領域では、電子図書館向けの作品提供拡大により構築された流通基盤を活用し、ラインナップの拡充を進めることで、安定的かつ継続的な収益獲得を目指す。流通チャネルの最適化と提供作品数の拡大を通じ、事業の下支えとなる収益基盤の強化に取り組む。

スケブが運営するコミッションサービス「Skeb」については、いわゆるオタク市場が引き続き成長していることを背景に、国内外でのユーザー拡大を見込んでいる。既に多言語翻訳機能を導入している点は、海外ユーザー獲得における競争優位性となっており、アニメやマンガといった日本文化を海外に発信する構想との親和性も高い。加えて、リアルイベントについては回を追うごとに集客数が拡大していることから、毎年恒例のイベントとしての定着を目指し、プロモーション強化を通じてユーザー接点及びファンベースのさらなる拡大を図る。

(2) ソリューション事業

ケーエスピーにおいては、外食チェーン店や介護施設向けの食材、副資材、消耗品等のトータルサプライヤー業を中核とし、物販チェーン向けのSPツールの企画・制作を継続する。今後も取引先数と商品販売数の拡大を通じて、ストック型売上の積み上げを図る。併せて、仕入先との相互取引の拡大や、商品力を生かしたクロスセル施策により、1社当たりの取引額増加を目指す。さらに、環境問題や世界的な人口増加に伴う原料不足といった社会課題に対しても、商社機能を活用した多面的なソリューション提供を進める。フードテックを組み合わせた加工食品の開発などを通じ、原料・加工といったサプライ側から、外食や介護といったサービス提供側まで、食品バリューチェーン全体を対象とした新たな事業領域への展開を図る。

JNソフトにおいては、引き続き市場規模の大きいSES事業を軸に、経験者採用の強化とチーム体制によるSESアサインモデル※を推進する。また、受託開発事業ではASTERIA Warp関連案件を含む開発及び運用保守を通じてノウハウ蓄積を進め、SES事業との連動を強化することで、収益機会の拡大を目指す。

※SES (System Engineering Service) アサインモデルとは、エンジニアのスキルや希望を考慮しつつ、営業担当が案件(クライアントの現場)とマッチングさせ、準委任契約に基づき常駐・技術提供を行う仕組みのこと。

(3) 暗号資産・ブロックチェーン事業

暗号資産・ブロックチェーン事業では、Zaifにおいて「Zaifカード」や「ステーキングサービス」など、認知度が高まりつつあるサービスを安定的な収益源へと成長させることを目標に、営業活動を強化する。併せて、これまで進めてきたコスト最適化後の適正なコスト水準を維持し、市況変動の影響を受けにくい収益構造の構築を進める。

さらに、暗号資産交換所事業で培った運営ノウハウを活用し、暗号資産及びWeb3の導入支援など、BtoB及びBtoBtoC分野への展開にも取り組む。これにより、既存事業の枠にとどまらない領域への展開と、新たな収益機会の創出を図る。

短期的な収益課題を抱えるも、事業基盤の拡充は着実に進展

3. 弊社の見方

同社は、従来のIoT関連事業中心の事業構造から、デジタルコンテンツ事業、ソリューション事業、暗号資産・ブロックチェーン事業を中核とする事業ポートフォリオへの転換を進めている。2026年11月期中間期累計期間の売上高は1,500百万円（前年同期比15.8%増）となり、ソリューション事業及び暗号資産・ブロックチェーン事業の伸長を背景に増収を達成した。一方で、営業損失570百万円、EBITDA463百万円の損失となったが、これは主として暗号資産交換所Zaifにおける業績低迷や、自己保有暗号資産の評価損計上による影響が大きい。

同社では現状の業績を十分な水準とは捉えておらず、特にZaifの収益改善を重要課題として位置付けている。また、経常損失の拡大要因となったフィスコ<3807>及びCAICA DIGITAL<2315>の持分法による投資損失については、810百万円のマイナス影響が発生しているものの、いずれも当期のキャッシュアウトを伴わない会計上の損失であり、事業活動そのものの収益力とは切り分けて評価する必要があると考えられる。

事業別では、メタバース・デジタルコンテンツ事業が堅調に推移した。コミッションサービス「Skeb」は2026年7月時点で登録者数400万人を突破し、日本最大級のクリエイターコミッションプラットフォームとして成長を続けている。売上の中心は引き続きイラスト関連であるものの、近年はVRChat向けアバター制作需要が拡大しており、オリジナルキャラクターやアバター制作を依頼できる「うちの子リクエスト」が取引全体の約20%を占めるまでに成長している。2026年5月にはVRChatアカウントとのログイン連携を開始したほか、「超メタフェス2026」を開催するなど、VRコミュニティとの接点拡大を進めており、将来的な利用者基盤の拡大につながる取り組みとして注目される。

ソリューション事業では、ケーエスピーが既存顧客を中心に安定した収益基盤を維持しているほか、フードテックと商社機能を組み合わせた新たな商品開発も進展している。JNソフトについては、中途採用者の案件参画遅延により中間期業績は計画を下回ったものの、足元では稼働率改善が進み、7月末にはほぼ100%の稼働率に到達する見込みである。また、ASTERIA Warp関連案件の拡大が続いており、2026年8月には社長直轄の「ASTERIA Warp推進室」を設置するなど、成長分野への経営資源集中を加速している。

暗号資産・ブロックチェーン事業では、「Zaifカード」のサービス拡充や発行体企業との共同イベントなど利用促進策を進めているものの、暗号資産市場の低迷に伴い預かり資産残高や取引高は低調に推移した。もっとも、顧客数は概ね横ばいで推移しており、ユーザー基盤そのものが大きく毀損している状況ではない。今後は金融商品取引法への移行に伴う規制対応コストの増加が想定される一方、税制改正や暗号資産ETFなど制度整備が進展した場合には、市場成長に伴う収益機会の拡大も期待される。

財務面では、利用者暗号資産及び預り暗号資産の減少により総資産・負債ともに大きく縮小したが、これは暗号資産交換業特有の残高変動による影響が大きい。M&Aにより取得した各事業は概ね一定の売上・利益を確保しており、同社が目指す安定収益事業の積み上げは着実に進んでいるとみられる。

今後の見通し

通期業績予想は据え置かれているが、その前提には有価証券や暗号資産の売却による利益計上が含まれている。現時点では売却方針が確定していないことから達成には不透明感が残るものの、保有資産の売却という利益創出手段は、通期予想達成に向けた選択肢の1つといえる。短期的にはZaifの収益改善が最大の課題である一方、Skebやソリューション事業を中心とした事業基盤の拡大は着実に進んでおり、中長期的な収益力向上に向けた取り組みは継続していると弊社では見ている。

■ 中期見通し

デジタルコンテンツ事業を成長ドライバーとして、さらなる業績成長を目指す

同社は2023年4月に中期経営計画(2023年11月期～2025年11月期)を策定した。2022年11月期に事業構造改革を完了し、営業利益の黒字化を達成したことから、成長性・収益性の高い事業モデルへ転換し、さらなる成長を目指した。IoT関連事業を主体としていた従来の事業モデルから、成長分野への事業転換を図るとしており、具体的には、「ブロックチェーン」「トークン」「メタバース」を組み合わせたWeb3領域へ事業展開するとともに、ネクスの持つIoTの戦略資産にメタバースなどの新たな付加価値を加え、デジタルツイン市場での展開を目指した。

2025年11月期は中期経営計画の最終年度であったが、中核であったネクスがグループから外れたことで、2026年11月期以降の売上高は一定程度縮小する見込みである。また、これまではIoTデバイス事業を中心に展開してきたが、今後はデジタルコンテンツ事業が成長ドライバーとなる。

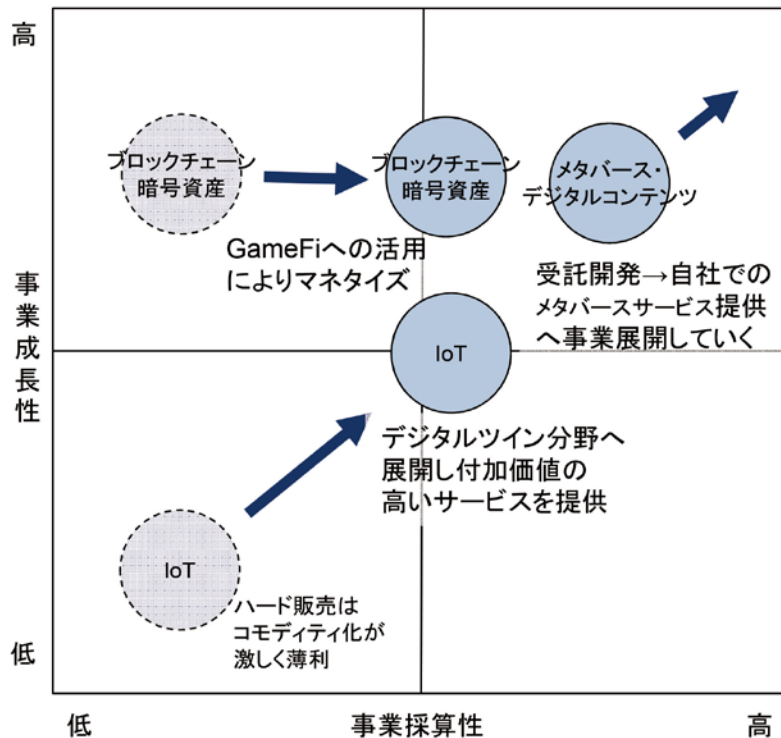
売上高については、ソリューション事業のケーエスピーが引き続き全体をけん引する。一方で、デジタルコンテンツ事業の実業之日本デジタルやSkebは利益率が高く、売上規模の拡大がそのまま利益成長につながる構造である。ただし、のれん残高は大きく、償却負担が重いため、引き続きEBITDAを重視した評価が重要となる。暗号資産・ブロックチェーン事業では、Zaifは2026年11月期も損失計上を見込んでおり、本格的な黒字化は2027年11月期以降になる見通しである。チューリングガムについては、エンジニアの人材不足を要因として、売上高への寄与は限定的となる可能性が高い。事業面ではマイナス要因となるが、保有暗号資産の売却により営業外収益を確保する方針である。

なお、新たな中期経営計画については、2025年11月期末時点での策定を想定していたが、新たな中期経営計画は現時点で公表されていない。

JNグループ | 2026年8月14日 (金)
6634 東証スタンダード市場 | <https://www.jngroup.jp/irinfo>

中期見通し

中期経営計画における事業展開のイメージ



出所：中期経営計画資料より掲載

株主還元

成長フェーズのため、当面は内部留保を優先し経営基盤の強化を図る

同社は、株主に対する利益還元を経営戦略上の重要要素と考え、利益配分については経営基盤の安定と将来の事業拡大に向けた内部留保の充実を勘案しつつ、収益やキャッシュ・フローの状況に応じた配当を実施することを基本方針としている。2026年11月期については、経営基盤強化に向けた内部留保を優先するため配当を予定していない。内部留保資金については、安定的な経営基盤を確保する一方、さらなる業績の向上及び事業展開に向けて有効に活用する方針である。当面は先行投資に資金が必要な状況であることから、投下資金に対する将来のリターンに着目すべきと弊社では考えている。また、同社では中長期保有株主の増加、及び本社を置く東北地域の活性化を目的に、株主優待制度を導入している。100株以上を保有する株主を対象に、提携する花巻市内の温泉旅館で利用可能な宿泊料金の10%割引を2回分贈呈する。そのほか、NCXCの配布なども今後は検討していく。

重要事項 (ディスクレーマー)

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、配布等することは強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