

|| 企業調査レポート ||

## テラスカイ

3915 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月21日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2022年2月期の業績概要	01
2. 中期経営計画	01
3. 2023年2月期の業績見通し	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ クラウドサービス市場の動向と事業内容	06
1. クラウドサービス市場の動向	06
2. 事業内容	07
3. 強みと課題	11
■ 業績動向	13
1. 2022年2月期の業績概要	13
2. 事業セグメント別の動向	14
3. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	18
1. 中期経営計画	18
2. 2023年2月期の業績見通し	22
■ 株主還元策	23

## ■ 要約

### クラウド・インテグレーターのリーディング企業として飛躍、利益は2024年2月期から高成長ステージへ

テラスカイ <3915> は、クラウドシステムの開発・導入支援を行うクラウド・インテグレーターで、Salesforceを中心に導入件数は同社単体で5,500件を超える。クラウドシステムの開発支援ツールやグループウェアサービス「mitoco」など自社開発製品も手掛けている。また、子会社でAWS、Microsoft Azure等の導入支援や、AIプラットフォーム、量子コンピュータ領域への展開も進めている。子会社のBeeX<4270>が2022年2月に東証マザーズ市場（現、グロース市場）に株式上場しており、今後も連結対象子会社として株式を保有していく方針となっている。

#### 1. 2022年2月期の業績概要

2022年2月期の連結業績は売上高で前期比12.9%増の12,578百万円、経常利益で同15.2%減の661百万円となった。売上高はSalesforceを中心にクラウドシステムの構築・導入支援案件の受注が好調で、過去最高を連続更新した。一方、利益面では子会社4社（(株) Quemix、TerraSky(Thailand) Co., Ltd.、(株) リベルスカイ、(株) テラスカイ・テクノロジーズ）の先行投資に伴う経常損失額が合計で260百万円となったことが響き減益となった。これら子会社の損失を除けば経常利益も2ケタ増益だったと見られる。

#### 2. 中期経営計画

同社は株式上場後、初めて3ヶ年の中期経営計画を発表した。今後もクラウドサービス市場の高成長が続くことが予想されるなか、クラウド・インテグレーターの国内リーディング企業として飛躍していくため、2023年2月期に広告宣伝費等の先行投資を実施して経営基盤の強化を図り、2024年2月期から利益ベースで急成長を目指す計画となっている。2025年2月期の業績目標は売上高で28,483百万円、経常利益で2,426百万円となる（3年間の年平均成長率は売上高で31.3%、経常利益で54.2%）。コア事業であるSalesforce周辺で新たな市場（人材派遣、MA（マーケティングオートメーション）、AI、データ分析等）が生まれてきており、子会社を通じてこれらコア周辺事業に取り込んでいくことで成長を加速していくほか、サブスクリプションモデルとなる「mitoco」の拡販に注力していくことで業績目標を達成していく考えだ。コア周辺事業については、コア事業の開発ノウハウ等が活かされることや、マルチ・クラウドプラットフォームにもグループ各社で対応できる強みが生かせることから、今後の成長余地は大きいと言える。

要約

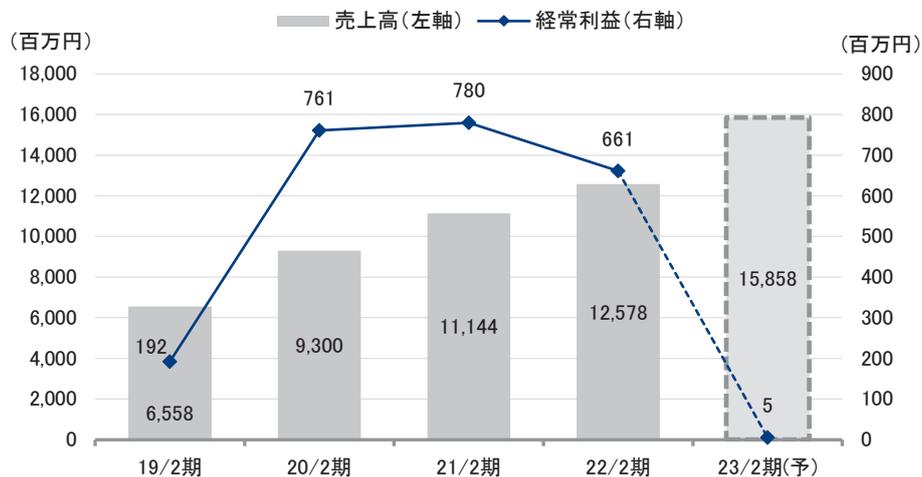
3. 2023年2月期の業績見通し

2023年2月期の連結業績は、売上高で前期比26.1%増の15,858百万円、経常利益で同99.1%減の5百万円を見込む。SalesforceやAWS等のクラウドシステムの構築・導入支援案件の拡大に加えて、「mitoco」の成長やテラスカイ・テクノロジーズをはじめとした子会社の事業展開により売上高は高成長が続く見通し。一方、利益面では広告宣伝費を数億円投下することに加えて、子会社における先行投資費用の増加が減益要因となる。広告宣伝費は企業のブランド力向上及び「mitoco」の認知度向上を目的としたものとなり、第3四半期以降にテレビCM等を実施する予定にしている。「mitoco」については経費精算に加えて勤怠管理機能を新たに追加するほか、AIエンジン「ENOKI」を活用したパーソナルアシスタント機能についても強化していく予定にしており、利便性の大幅向上とプロモーション強化によって成長加速を図る。全体の受注状況は引き続き好調なことから、2023年2月期もエンジニアの採用状況が業績計画達成の鍵を握ることとなりそうだ。連結従業員数については、前期末比425名増の1,202名を予定している。

Key Points

- ・コロナ禍を契機に企業のDX投資が加速、パブリック・クラウドサービス市場は年率2ケタ成長が続く見通し
- ・中期経営計画を発表、2024年2月期以降は利益ベースで高成長路線に転じる見通し
- ・2023年2月期は広告宣伝費の増加や子会社の先行投資により増収減益見込み

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 国内トップクラスのクラウド・インテグレーター

#### 1. 会社概要

同社は、2006年の創業時からクラウドシステムの開発・導入支援に特化し、国内クラウド市場の成長をけん引してきたクラウド・インテグレーションのリーディング企業である。Salesforceを中心にクラウドシステムの累計導入実績は同社単体で5,500件超（2022年2月末時点）となっており、業種・企業規模を問わず様々な開発案件を手掛けてきた。連結子会社は2022年2月時点で国内10社、海外2社となっており、なかでも、AWSの導入支援やSAPシステムのクラウド移行支援を行うBeeXは同社に次ぐ事業規模に成長している。2022年2月期末の連結従業員数は前期末比172名増の777名となった。

#### 2. 沿革

同社は、2006年に現代表取締役社長の佐藤秀哉（さとうひでや）氏によって設立された。佐藤氏は、日本アイ・ビー・エム（株）からsalesforce.com,Inc.（セールスフォース・ドットコム）の日本法人に転じ、その立ち上げに参画した経歴を持つ。クラウドサービスが今後、企業の情報システムとして普及していくことを予見し、創業当初からSalesforceを中心としたクラウドシステムの開発・導入支援に特化して事業を展開してきた。

2008年には、製品事業としてクラウドシステムの利便性向上に資する開発支援ツール「SkyEditor」※1（現在のサービス名はSkyVisualEditor）や「SkyOnDemand」※2の提供を開始し、2016年には次世代版グループウェアの位置付けとなるコミュニケーション・プラットフォーム「mitoco」※3、2017年にはクラウド型データ連携サービス「DataSpider Cloud」※4の提供を開始し、それぞれ導入社数を順調に伸ばしている。また、LINE（株）とSalesforceを連携したオムニチャネルコンタクトセンターソリューションとして、2018年にインバウンド対応の「OMLINE-I（オムリン アイ）」、2019年にアウトバウンド対応の「OMLINE-O（オムリン オー）」の提供を開始している。

※1 Salesforceの画面開発ツールで、各企業が自社の利用しやすいようにSalesforceの画面をカスタマイズする際に、同ツールが使われている。簡単・迅速に所望の画面を開発することが可能で、現在は業界標準と言われるほど高い競争力を有している。

※2 SalesforceやAWS、Microsoft Azureなどのパブリック・クラウド上にあるデータを社内の基幹システムに連携したり、各クラウド間のシステム連携を行ったりするためのオンデマンド連携サービス。2021年9月にサービス提供を終了。

※3 Salesforce基盤上で利用可能なコミュニケーション・プラットフォームで、社内のコミュニケーションツール（掲示板、トーク等）やワークフロー、文書管理、カレンダー機能を提供、社外の協力パートナー等との外部連携を可能としたほか、IoT連携によりインテリジェントな会議室予約の機能等の利用も可能としている。モバイルアプリにも対応している。

※4（株）アプレッソ（2019年4月にセゾン情報システムズ<9640>に吸収合併）との共同開発品で、各種クラウドサービスと社内のデータベースやアプリケーション等のシステムをノンプログラミングで連携できるサービス。

## 会社概要

同社は事業の成長過程において、資本業務提携も数多く実施してきた。これまでの実績を見ると、2010年にNTTテクノクロス(株)(旧、エヌ・ティ・ティ・ソフトウェア(株))、2013年にAWSの導入支援・リセールを主に展開するサーバーワークス<4434>、2016年にIoT/モバイルクラウドソリューションを展開するエコモット<3987>、及び九州地区でクラウド・インテグレーションを展開していたクラウドディアジャパン(株)(子会社化後、2018年に吸収合併)、2017年にIBM<IBM>製品のディストリビューターである(株)イグアス、2018年にERPシステムの導入支援等を行うビジネスエンジニアリング<4828>、2019年に独立系システム開発会社の日本システム技術<4323>、2021年にクラウド帳票サービス等を展開する(株)オプロとそれぞれ資本業務提携を実施している。

また、子会社展開についても積極的に進めている。2014年にサーバーワークスと合併でAWSの監視・保守サービスを行う(株)スカイ365を設立したのを皮切りに、2016年にBeeX及び北海道を拠点にクラウドシステムの導入支援を行う(株)キットアライブを設立、2019年にはベンチャー企業の投資・育成を行う(株)テラスカイベンチャーズ、量子コンピュータのアルゴリズムを研究開発するQuemixを設立、及びWebシステム開発会社の(株)Cuonを株式取得により子会社化し、タイでクラウドシステムの開発・導入支援を行うTerraSky(Thailand)を設立している。

さらに2021年には、1月にGoogleのクラウドプラットフォーム上でデータ分析基盤の構築等を行うリベルスカイ、2月にクラウド技術者の派遣・紹介事業を行うテラスカイ・テクノロジーズを新設したほか、AIプラットフォームの開発・導入支援を行う(株)エノキ(旧、アイフォーカス・ネットワーク(株))を子会社化し、2022年1月にはSalesforceのMAツールであるMarketing CloudやPardot等の導入支援等を行う(株)DiceWorks(ダイスワークス)を設立するなど、クラウドサービス領域での業容拡大を進めている。

**テラスカイ** | 2022年6月21日(火)  
 3915 東証プライム市場 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

## 会社概要

## 会社沿革

年月	主な沿革
2006年 3月	(株)ヘッド・ソリューションズ(現 テラスカイ)を設立
2008年 7月	「Salesforce」の画面制作ツール「SkyEditor」(現 SkyVisualEditor)を提供開始
2008年10月	クラウド連携ツール「SkyOnDemand」を提供開始
2010年 9月	NTTテクノクロス(株)(旧、NTTソフトウェア(株))と資本・業務提携
2012年 8月	米国に TerraSky Inc.(現連結子会社)を設立
2013年 9月	(株)サーバーワークスと資本・業務提携し、持分法適用関連会社とする
2014年 5月	北海道札幌市にサーバーワークスとの合併で(株)スカイ 365(現連結子会社)を設立
2014年10月	米 Salesforce.com 社と資本提携
2015年 4月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2016年 1月	エコモット(株)と資本・業務提携
2016年 3月	SAP ソフトウェア基盤クラウドインテグレーションの(株)BeeX(現連結子会社)設立
2016年 4月	クラウドディアジャパン(株)と資本・業務提携し、連結子会社とする
2016年 7月	コミュニケーションプラットフォーム「mitoco」提供開始
2016年 8月	(株)ウイン・コンサルと共同でクラウドインテグレーションの新会社、 (株)キットアライブ(現連結子会社)を設立
2017年 3月	(株)Phone Appli と資本・業務提携
2017年 5月	(株)イグアスと資本・業務提携
2018年 3月	ビジネスエンジニアリング(株)と資本・業務提携
2018年11月	東京証券取引所第1部に市場変更
2019年 3月	AWS 事業部を BeeX に承継 コーポレートベンチャーキャピタルの(株)テラスカイベンチャーズを設立
2019年 5月	Web システム開発を行う(株)Cuon の全株式を取得し、連結子会社とする
2019年 6月	量子コンピュータの研究と企業向けソリューション提案を目的に(株)Quemix 設立 クラウド関連分野のスタートアップ企業への投資を目的に TSV1 号投資事業有限責任組合を設立
2019年 8月	Salesforce から LINE で配信するマーケティングソリューション「OMLINE-O」を提供開始
2019年 9月	日本システム技術(株)と資本・業務提携
2019年12月	タイに TerraSky (Thailand) Co., Ltd. を設立
2021年 1月	(株)リベルスカイを設立
2021年 2月	(株)テラスカイ・テクノロジーズを設立 アイフォーカス・ネットワーク(株)(現、(株)エノキ)の株式を取得し、連結子会社化
2021年 5月	クラウド帳票サービス及び販売管理クラウドサービスを開発・販売する(株)オプロと資本業務提携
2022年 1月	(株)DiceWorks(ダイスワークス)を設立

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

## ■ クラウドサービス市場の動向と事業内容

### コロナ禍を契機に企業の DX 投資が加速、 パブリック・クラウドサービス市場は 年率 2 ケタ成長が続く見通し

#### 1. クラウドサービス市場の動向

企業の情報システムの歴史を紐解くと、1960年代前半のメインフレームの普及から始まり、1980年代にはオフコン/ミニコン時代となり、1990年代後半からはパソコンの普及と高性能化に伴って分散処理型のクライアント/サーバーシステムへと形態が変遷し、2000年代後半からは通信ネットワークの高速化やインターネット技術の進展を背景にクラウド・コンピューティング市場が立ち上がり、企業がコンピュータを「所有」する時代から「利用」する時代の過渡期となっている。

クラウド・コンピューティングとは、Salesforce や AWS などのクラウドサービスプラットフォームからインターネット経由でコンピューティング、データベース、ストレージ、アプリケーションをはじめとした様々な IT リソースをオンデマンドで利用できるサービスを指す。従来、企業は自ら情報システムを構築、運用、管理しなければならなかったが、クラウドを利用することでこうした手間や時間が省け、業務の効率化や投資コストを抑えることが可能となり、企業側の導入メリットは大きい。ここ数年は通信ネットワークの高速化やクラウドサービス事業者のセキュリティ対策が強化されてきたこと、サービスの拡充が進んだこともあって規模を問わずクラウドサービスを利用する企業が増加傾向にあり、また、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を契機として経営の DX を進める動きが活発化し、ERP システムも含めてクラウドへの移行を前倒しで進める企業が増加する状況となっている。

国内のパブリック・クラウドサービスの市場規模は、今後も年率 2 ケタ成長が続くと予測されている。自社でコンピュータシステムを保有する企業あるいは官公庁は依然多く、今後もこうしたユーザーがパブリック・クラウドサービスに移行することが高成長の背景にある。特に、大企業が多く利用している SAP の ERP システム「SAP ERP6.0」の標準サポートが 2027 年に終了する予定で、それまでに次期 ERP 製品となる「SAPS/4HANA」等へ移行する必要がある、その際にクラウド利用形態でのリプレースを行うケースが多く、SAP ERP のクラウド移行案件についてはインテグレーター側の人的リソースが限られているともあって、少なくとも 2027 年まで繁忙状況が続くとの見方が有力となっている。

## クラウドサービス市場の動向と事業内容

なお、パブリック・クラウドサービスはサービス形態により、SaaS<sup>※1</sup>、PaaS<sup>※2</sup>、IaaS<sup>※3</sup>の3つに分類される。このうち、PaaSやIaaSではAWSがトップシェアでMicrosoft Azure、GCP(Google Cloud Platform)が続いており、世界的にはほぼ3社の寡占状況となってきた。一方、SaaSについてはアプリケーションごとに参入ベンダーが異なり、営業支援、顧客管理分野においてはSalesforceが世界トップとなっている。年平均成長率で見るとSalesforceで29%、AWSで41%、GCPで47%となっており、Microsoft<MSFT>やAlphabet<GOOG>を含めた大手クラウドベンダーの高成長が続いている状況にある。

- ※1 SaaS (Software as a Service) パッケージ製品として提供されていたソフトウェアを、インターネット経由でサービスとして提供する形態。代表的なサービスとしては、SalesforceのSales CloudやMicrosoftのOffice365、GoogleのGoogle Workspace (旧G Suite)などが挙げられる。
- ※2 PaaS (Platform as a Service) アプリケーションソフトを稼働させるためのサーバーやOSなどのプラットフォーム一式を、インターネット上のサービスとして提供する形態。代表的なサービスとしては、AWS、Microsoft Azure、Google App Engine等がある。
- ※3 IaaS (Infrastructure as a Service) 情報システムの稼働に必要な仮想サーバーをはじめとした機材やネットワークなどのインフラを、インターネット上のサービスとして提供する形態。代表的なサービスとしては、Amazon Elastic Compute Cloud (EC2)、Google Compute Engine等がある。

## クラウド・インテグレーション等のソリューション事業が 売上高の80%以上を占める

### 2. 事業内容

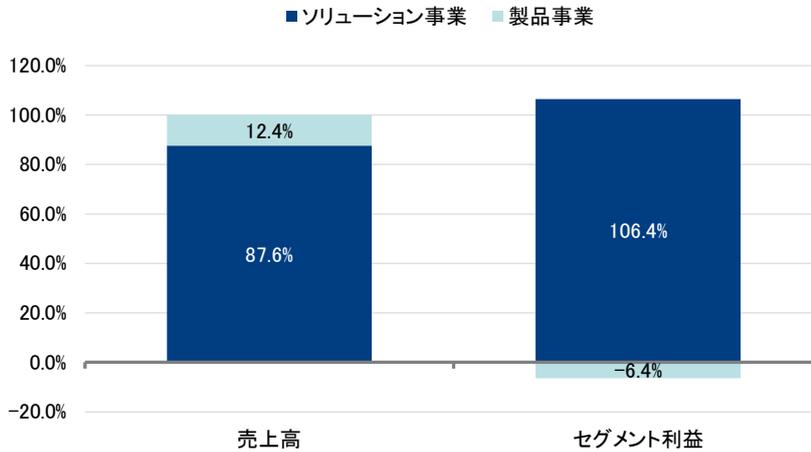
同社の事業セグメントは、ソリューション事業と製品事業の2つに分類される。2022年2月期における構成比はソリューション事業が売上高で87.6%、利益で106.4%を占める主力事業となっている。セグメント利益率ではソリューション事業が15%前後と比較的安定した水準で推移しているのに対して、製品事業は期によって変動が大きい。売上規模がまだ小さく、売上変動が利益率に与える影響が大きいことが要因となっている。ただ、今後は開発費等の償却費がピークアウトすることや、ストック収入の拡大とともに収益性も向上していくものと予想される。

一方、ソリューション事業についてはクラウドシステムの開発・導入支援が中心で、ストック売上となる運用・保守の売上比率は15%程度となっており、開発・導入案件の受注動向とプロジェクトの生産性によって利益率が変動することになる。ここ数年は不採算プロジェクトも殆どなく、受注好調により稼働率も高水準が続いているため、利益率は15%前後で安定して推移している。

テラスカイ | 2022年6月21日(火)  
 3915 東証プライム市場 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

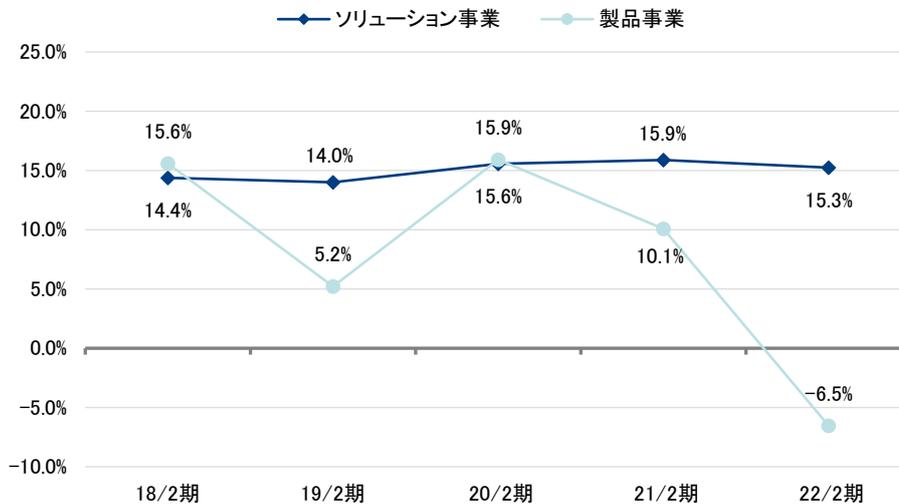
クラウドサービス市場の動向と事業内容

### 事業別構成比(2022年2月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

### セグメント別利益率

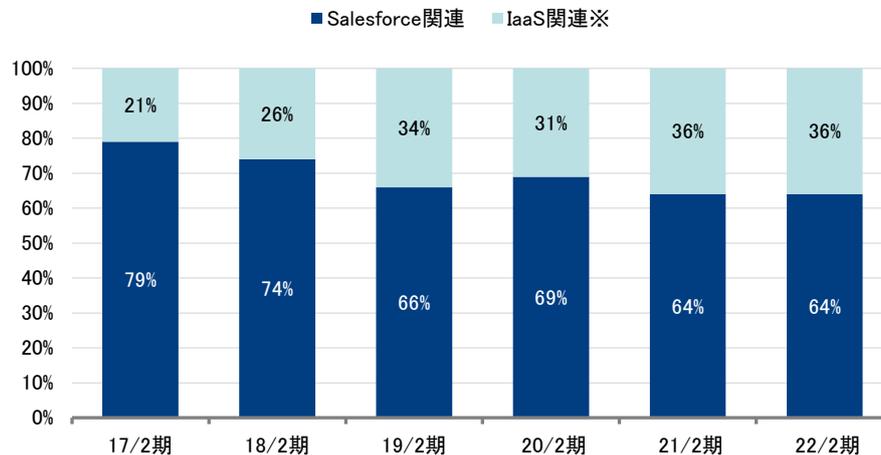


出所：決算短信よりフィスコ作成

また、売上構成比をプラットフォーム別で分けると2022年2月期はSalesforce 関連が64%、IaaS 関連（AWS、Microsoft Azure、GCP等）が36%と前期と同じ構成比率となった。Salesforce 関連の売上構成比が2020年2月期の69%から5ポイント低下しているが、これは製品事業において2020年2月期にSalesforce 関連の大型導入案件の売上貢献があり、2021年2月期第1四半期で同プロジェクトが完了したことが主因となっている。

クラウドサービス市場の動向と事業内容

**プラットフォーム別売上構成比**



※ AWS、GCP 関連の合計。21/2 期以前は AWS 関連のみ。  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**(1) ソリューション事業**

ソリューション事業では、クラウドを活用したシステムを顧客企業のニーズに応じて開発し、導入支援を行っている。具体的には、フロントシステムや基幹システム等の要件定義から設計・開発・テスト・運用・効果検証・改善策立案・システム化計画までを行う。フロントシステムとしては Salesforce の開発が多く、セールスフォース・ドットコムと Salesforce のライセンス販売契約を締結し、同社及び子会社のキットアライブ（北海道が主な営業エリア）で導入支援を展開している。Salesforce を中心にしたクラウドシステムの累計導入実績は同社単体で 5,500 件超（グループで 13,000 件超）と国内トップクラスとなっている。トヨタ自動車 <7203> や日立製作所 <6501>、みずほフィナンシャルグループ <8411>、小田急電鉄 <9007> グループ、KDDI <9433> など業種・業態・企業規模を問わず多くの企業に導入されているが、Salesforce が CRM 分野で強いことから大企業の営業 / サービス / マーケティング部門向け大規模案件の比率が高くなっている。

なお、子会社の BeeX では SAP のクラウド移行支援や AWS の開発・導入支援（Microsoft Azure も手掛ける）を展開している。特に、SAP のクラウド移行支援に関しては高い技術力を背景に多くの実績を持つ。また、スカイ 365 で Salesforce や AWS 等のクラウド導入案件に関する MSP サービスを提供し、Cuon で Web システム開発を行っている。

そのほか、ソリューション事業には Quemix やリベルスカイ、テラスカイ・テクノロジーズ、タイ子会社、DiceWorks の事業が含まれる。

テラスカイ | 2022年6月21日(火)  
 3915 東証プライム市場 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

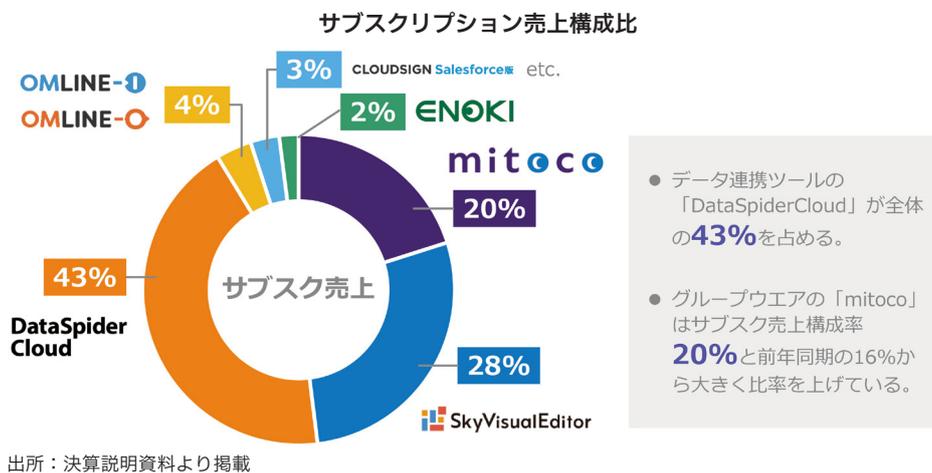
クラウドサービス市場の動向と事業内容

(2) 製品事業

製品事業では、同社が SaaS ベンダーとしてクラウドに特化したサービスの開発及び提供を行っているほか、子会社のエノキで開発する AI プラットフォーム事業が含まれる。主な製品としては、Salesforce の画面開発ツールとなる「SkyVisualEditor」、他システムとのスムーズなデータ連携を実現する「DataSpider Cloud」、Salesforce 上で提供するグループウェア「mitoco」、コンタクトセンターソリューションの「OMLINE-I」「OMLINE-O」などがある。売上高は導入時に計上されるフロー売上と月額課金のストック売上（サブスク売上）に分けられ、2022年2月期のストック売上比率は前期の71%から88%まで上昇した。

ストック売上の内訳をサービス別で見ると、「DataSpider Cloud」が43%、「SkyVisualEditor」が28%と2製品で70%を超えている。国内では業務に合わせて画面やロジックなどの仕様をカスタマイズし、使い勝手を向上したいとの顧客ニーズが強く、「SkyVisualEditor」に関しては業界でデファクト製品としての地位を確立している。また、自社で所有するオンプレミスのシステムと Salesforce などのクラウドサービスの連携を図るためのツールとして「DataSpider Cloud」が選択されている。

今後の注力製品としては、グループウェアの「mitoco」の拡販を推進していく計画となっている。コロナ禍を契機に様々な企業でテレワークの導入が進むなか、社内のコミュニケーション・ツールとしての需要が一段と高まってきているためだ。Salesforce が提供するビジネスアプリケーションのマーケットプレイス AppExchange における 2021 年の売上ランキング（年間契約金額ベース）でも、「mitoco」は中小企業部門で4位、製造業部門で5位にランクインしており、今後も機能の拡充を図っていくことで導入社数を増やしていく戦略となっている。



クラウドサービス市場の動向と事業内容

**連結子会社と事業内容**

会社名	出資比率 (21/2 期末)	出資比率 (22/2 期末)	セグメント	事業内容
(株)スカイ 365	57.1%	55.5%	ソリューション事業	クラウドに特化した MSP サービス※の提供
(株)BeeX	78.3%	69.6%	ソリューション事業	AWS の導入支援、及び SAP ソフトウェア基盤のクラウド移行支援
(株)キットアライブ	58.2%	58.2%	ソリューション事業	北海道を中心としたクラウドシステムの導入支援
(株)Cuon	100.0%	100.0%	ソリューション事業	Web システム開発
(株)Quemix	75.7%	75.7%	ソリューション事業	量子コンピュータの研究と企業向けソリューション提案
TerraSky(Thailand) Co.,Ltd.	49.0%	49.0%	ソリューション事業	タイにおけるクラウドシステムの導入支援
(株)テラスカイ・テクノロジーズ	100.0%	89.0%	ソリューション事業	クラウドに特化した人材派遣・人材紹介
(株)リベルスカイ	81.0%	81.0%	ソリューション事業	Google 技術を用いたデータ活用コンサル・AI 導入・インテグレーション等
(株)DiceWorks	-	90.0%	ソリューション事業	MA (マーケティングオートメーション) ツールの導入支援等
TerraSky Inc.	100.0%	100.0%	製品事業	自社開発品の北米地域における販売及びマーケティング
(株)エノキ	52.0%	71.1%	製品事業	AI プラットフォーム開発、導入支援
(株)テラスカイベンチャーズ	100.0%	100.0%	投資事業	クラウド関連分野のベンチャー企業に対する投資、育成・支援

※ Management Service Provider : 企業が保有するサーバーやネットワークの運用・監視・保守等のサービス。  
 出所 : 決算説明資料、株主総会招集通知より掲載

## Salesforce を中心にクラウドプラットフォームの導入支援で国内トップクラスの実績と人材を持つことが強み

### 3. 強みと課題

同社の強みは大きく 2 つにまとめることができる。第 1 に、クラウド創成期から市場に参入して積み重ねてきた導入実績により蓄積された豊富なノウハウと人材である。2022 年 2 月末時点のクラウド導入実績は同社単体で 5,500 件超、グループ全体では 13,000 件超と業界トップクラスを誇り、また、事業の中核をなす Salesforce の認定資格取得者数でも国内トップクラスの陣容を誇っている。セールスフォース・ドットコム の発表資料によれば、2021 年 12 月時点における国内の Salesforce MVP ※認定者数 16 名のうち 3 名 (国内 1 位) が同社に在籍しており、技術系の最上位資格となるテクニカルアーキテクトも 17 名中 6 名 (国内 1 位) が在籍している。

※ Salesforce の製品に卓越したエキスパートとして、コミュニティの繁栄や多くの人の学習を助ける活動に力を注いできた人に送られる称号。世界では約 250 人が MVP に認定されている。

Salesforce における技術認定資格取得者数合計でも、同社はアクセンチュア (株) と並んで突出している。技術認定資格取得者数は受注能力にほぼ比例するため、同社が Salesforce の開発・導入支援で国内トップクラスの実績及び能力を持っていると言っても過言ではない。同社ではエンジニアの入社後は、こうした認定資格の取得を目指すためオリジナルカリキュラムによる教育・研修を約半年間行い、実践部隊として現場に投入している。人材育成は企業が成長していくためのコア・コンピタンスとして位置付けており、成長の原動力となっている。

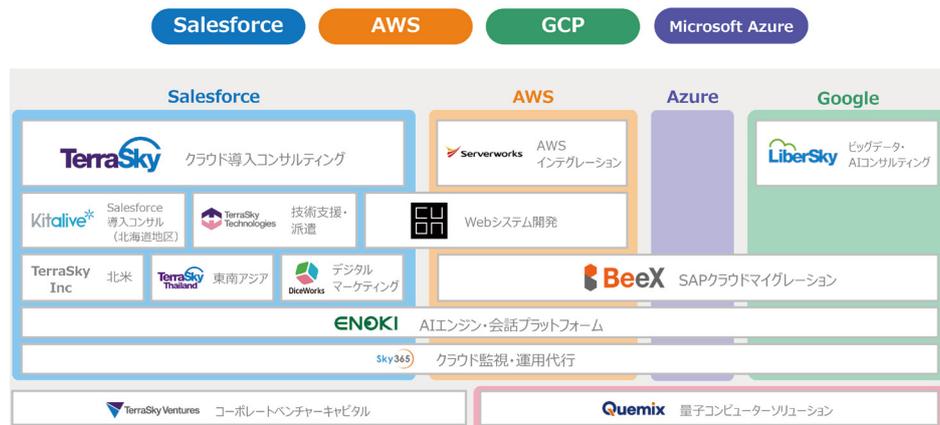
クラウドサービス市場の動向と事業内容

また、BeeX においても業界に先駆けて SAP システムのクラウド移行支援を手掛けてきたことから、同分野でトップの実績を持つ。SAP システムをクラウドに移行するためには、SAP システムのインフラレイヤーの技術力だけでなく、AWS などのクラウドプラットフォームに関して高い技術力を有していることが必要で、両方の技術者を揃えている会社は少なく BeeX の強みとなっている。2019 年には AWS の「Well-Architected パートナー」※1 に認定されたほか、2022 年 3 月には AWS のグローバルパートナープログラム「AWS パートナーネットワーク (APN)」の「AWS 移行コンピテンシー」※2 に認定されたことを発表している。

※1 顧客の AWS 環境の問題を解決するための高いスキルと専門知識を有し、シームレスに AWS 上でソリューションを提供することができる認められた APN パートナー。  
 ※2 APN の中でも、既存オンプレミス環境から AWS 環境への移行スキルや移行後の運用管理など、移行に関する一連の技術力が優れているパートナーであることを、第三者監査法人の監査により AWS が認定するプログラムで、2022 年 4 月時点で国内では 14 社が認定されている。

第 2 の強みとしては、Salesforce や AWS、Microsoft Azure、GCP など複数のクラウドプラットフォームをグループでカバレッジしている点が挙げられる。大企業ではオンプレミスも含めて複数のプラットフォームを利用しているケースが多く、マルチ・クラウドプラットフォームに対応できる技術力・ノウハウをグループで有していることは受注機会の増大につながり、高成長を継続している要因ともなっている。

マルチ・クラウドプラットフォーム対応



出所：決算説明資料より掲載

一方、課題としては旺盛な需要に対応していくためのエンジニアの採用・育成が挙げられる。クラウドサービス市場の高成長が続くなか、今なお技術者不足が続いている状況にある。同社ではこうした課題を解決するために 2023 年 2 月期に企業のブランド力向上を目的としたテレビ CM 等の広告宣伝費を例年以上に多く投下する予定にしており、第 2 新卒や未経験者なども含めた採用・育成に今後は取り組んでいく方針となっている。クラウド技術者の派遣・紹介事業を行うテラスカイ・テクノロジーズを 2021 年に新設したのも、人材不足を解消するための戦略の一つとなっている。

## 業績動向

### 2022年2月期は子会社の先行投資で減益となるも 売上高は過去最高を連続更新

#### 1. 2022年2月期の業績概要

2022年2月期の連結業績は、売上高が前期比12.9%増の12,578百万円と過去最高を連続更新した一方で、営業利益は同15.5%減の658百万円、経常利益は同15.2%減の661百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同87.5%減の306百万円と3期ぶりの減益に転じた。

#### 2022年2月期連結業績

(単位：百万円)

	21/2期		会社計画	22/2期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	11,144	-	13,159	12,578	-	12.9%	-4.4%
売上原価	7,851	70.4%	-	8,972	71.3%	14.3%	-
販管費	2,513	22.6%	-	2,946	23.4%	17.2%	-
営業利益	779	7.0%	536	658	5.2%	-15.5%	22.9%
経常利益	780	7.0%	523	661	5.3%	-15.2%	26.6%
特別損益	2,803	-	-	-0	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,459	22.1%	206	306	2.4%	-87.5%	48.9%

注：2022年2月期単体業績は売上高で前期比13.9%増の6,919百万円、営業利益で同18.0%増の416百万円、経常利益で同22.5%増の450百万円、当期純利益で同91.7%減の182百万円

出所：決算短信よりフィスコ作成

企業のDXへの取り組みが活発化するなか、Salesforceを中心にクラウドシステムの導入意欲は旺盛で、売上高は2ケタ増収が続いた。一方、経常利益は単体ベースで前期比82百万円増の450百万円となったものの、新設子会社4社（Quemix、TerraSky (Thailand)、リベルスカイ、テラスカイ・テクノロジーズ）で先行投資を実施し、合計260百万円の経常損失を計上\*したことや、BeeXも大型案件が一巡した反動により同69百万円減の260百万円となったことが減益要因となった。子会社のうち、キットアライブやCuonについては増収増益となり、2021年2月に子会社化したエノキも金額は小さいながらも利益貢献した。なお、親会社株主に帰属する当期純利益については前期に特別利益として計上した投資有価証券売却益2,806百万円がなくなったことで大幅減益となっている。

\* 経常損失額は大きい順にテラスカイ・テクノロジーズ、Quemix、リベルスカイ、Terrasky(Thailand)となっており、テラスカイ・テクノロジーズで半分以上を占めたと見られる。2021年2月期はQuemixとTerrasky(Thailand)の2社で数千万円の経常損失となった。

業績動向

会社計画比では売上高で4.4%下回ったものの、営業利益は22.9%上回った。売上高については、コロナ禍で TerraSky (Thailand) の稼働開始が2023年2月期にずれ込んだことや、テラスカイ・テクノロジーズの事業開始の遅れ、製品事業の売上高が全般的にやや計画に届かなかったことが未達要因となった。一方、営業利益についてはテラスカイ・テクノロジーズ及び TerraSky (Thailand) の稼働開始遅れやグループ全体の期末従業員数が777名と当初計画の800名を下回ったことにより、人件費を中心に費用が想定を下回ったことが上振れ要因となった。

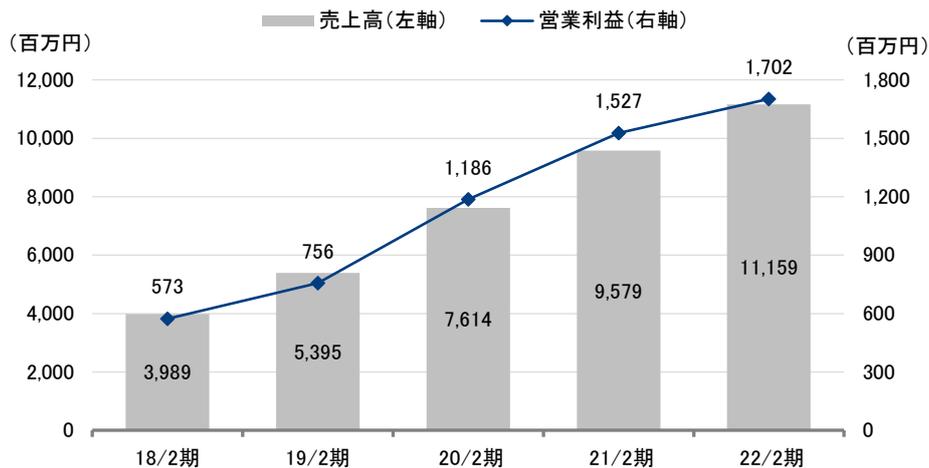
## ソリューション事業は2ケタ増収を継続、 製品事業は大型案件の一巡で一時的に成長鈍化

### 2. 事業セグメント別の動向

#### (1) ソリューション事業

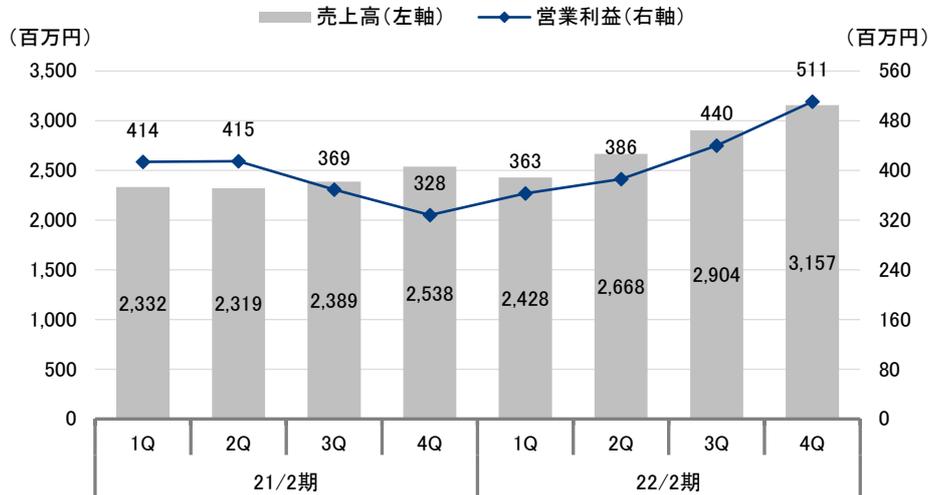
ソリューション事業の売上高は Salesforce を中心にクラウドサービスの導入開発案件が増加したことにより、前期比16.5%増の11,159百万円と2ケタ増収が続いた。また、セグメント利益（営業利益）も子会社の先行投資による損失計上や BeeX の減益があったものの、同11.4%増の1,702百万円と2ケタ増益を達成した。利益率は前期の15.9%から15.3%に低下したものの、子会社4社の損失計上分を除けば18%程度まで上昇していたことになる。四半期別の業績推移は、第4四半期が売上高で前年同期比24.4%増の3,157百万円、セグメント利益で同55.5%増の511百万円と過去最高を更新しており、企業のクラウドシステムへの投資意欲は旺盛でエンジニアのリソース不足が続いている状況に変わりない。

ソリューション事業の業績



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**ソリューション事業の四半期業績**


出所：決算短信よりフィスコ作成

会社別で見ると、同社単体が2ケタ増収増益と好調に推移したほか、キットアライブやCuonも増収増益となった。CuonについてはWebシステム開発を得意としており、同社が受注した案件も振り向けるなどグループシナジーが生まれている効果もある。一方で、BeeXは2021年2月期の業績に寄与した大型開発案件（売上高で約6億円）がなくなった反動で増収ながらも減益となった。また、2021年に新設したテラスカイ・テクノロジーズではSalesforceやPardot等のクラウドサービスの保守・運用を行う認定資格保持者の人材派遣サービスを展開すべく、2021年6月から毎月10名程度の採用を開始し、期末時点で従業員数は75名まで増加した。認定資格を取得するための教育期間として数カ月程度を要するため、当初は費用が先行する格好で2022年2月期末時点における派遣の稼働率は約60%の水準となったもようだ。

量子コンピュータ関連の研究開発を行うQuemixでは、ライセンスビジネスで収益化を図るためのアルゴリズム開発や論文作成に取り組むなど現在は先行投資段階となっている。2021年9月には防衛装備庁の公募事業「安全保障技術研究推進制度」に、国立研究開発法人量子科学技術研究開発機構並びに（一財）電力中央研究所と共同で提案した「海底・地下での長距離量子センシングに関する研究」※が採択されたことを発表している。

※ この研究では、地場や温度を計測可能な量子センサでの長距離計測において課題となる計測系の光や高周波の減衰に焦点を絞り、炭化ケイ素を母材とするセンサ内の電子スピンを制御することで、観測点が遠方であっても安定で高感度な量子センシングを可能とする技術を開発する。

リベルスカイはGCPの構築やビッグデータ分析・AIコンサルティングサービスなどを展開すべく2021年に新設した子会社で、従業員数は数名程度と規模はまだ小さい。また、SalesforceのMAツールとなるPardotやMarketing Cloudの導入支援・運用・定着化支援を行う子会社としてDiceWorksを2022年1月に設立している。

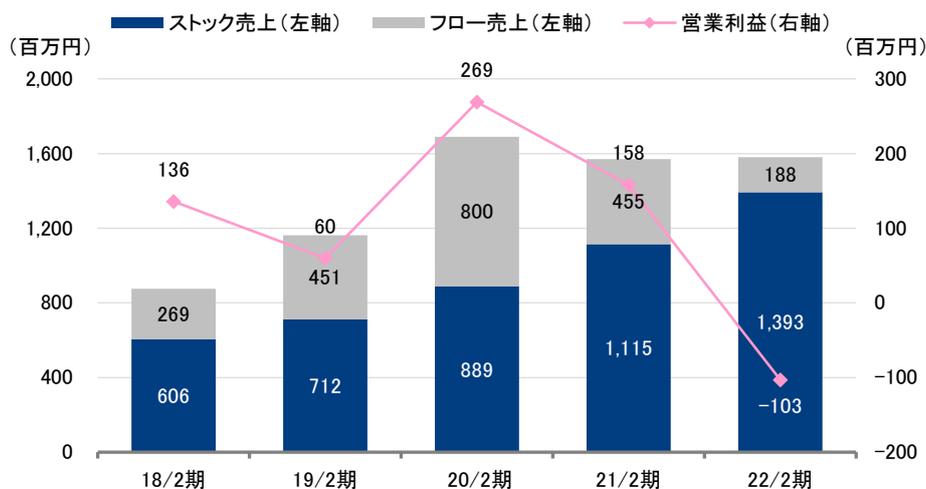
業績動向

## (2) 製品事業

製品事業の売上高は前期比 0.7% 増の 1,580 百万円にとどまり、セグメント損失（営業損失）103 百万円（前期はセグメント利益 158 百万円）を計上した。売上高のうちフロー売上（導入時の一時売上）は前第 1 四半期に計上した「DataSpider Cloud」の大型導入案件（約 3 億円）がなくなった影響で前期比 58.7% 減の 188 百万円と減少したものの、ストック売上（サブスク売上）に関しては「mitoco」の成長に加えて、「OMLINE」をソリューション事業から移管したことやエノキの売上が新たに加わったこともあり、同 24.9% 増の 1,393 百万円と 2 ケタ成長が続いた。なお、「OMLIN」とエノキの増収寄与分は合わせて 80 百万円程度と見られる。

一方、損益が悪化した要因はフロー売上の減少に加えて、「OMLINE」の事業移管に伴う人員増の影響（数千万円）及び自社イベント「TerraSkyDays 2021 Online」の広告宣伝費負担によるものとなっている。なお、セグメント利益段階では損失を計上したものの、償却前利益段階では前期比 57.2% 減の 200 百万円と黒字を維持している。「mitoco」の開発費についてはピークを打ったもようで、開発に係る償却費も 2023 年 2 月期以降徐々に減少していくものと予想される。

製品事業の売上内訳



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 自己資本比率は 60% 以上、 ネットキャッシュも潤沢で財務内容は良好

### 3. 財務状況と経営指標

2022 年 2 月期末の総資産は前期末比 1,727 百万円減少の 13,834 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は法人税の支払いにより現金及び預金が 422 百万円減少した一方で、売掛金が 366 百万円、前払費用が 225 百万円それぞれ増加した。また、固定資産では投資有価証券が株価下落により 2,126 百万円減少したほか、有形固定資産が 47 百万円、のれんが 39 百万円それぞれ減少した。

業績動向

負債合計は前期末比 1,120 百万円減少の 3,987 百万円となった。主な変動要因を見ると、前受金が 378 百万円、買掛金が 259 百万円それぞれ増加した一方で、未払法人税等が 853 百万円、繰延税金負債が 601 百万円、有利子負債が 83 百万円それぞれ減少した。また、純資産は前期末比 607 百万円減少の 9,846 百万円となった。資本剰余金が 271 百万円、利益剰余金が 306 百万円、非支配株主持分が 268 百万円それぞれ増加した一方で、その他有価証券評価差額金が 1,484 百万円減少した。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の 62.1% から 63.5% に上昇した一方で、有利子負債比率は 7.0% から 6.8% に低下した。ネットキャッシュ（現金及び預金 - 有利子負債）は前期末比で 338 百万円減少したものの 50 億円台と潤沢で、財務内容は良好な状態にあると判断される。また、収益性については ROA で 4.5%、ROE で 3.3%、売上高営業利益率で 5.2% といずれも低水準となっているが、これは今後の成長に向けた先行投資を実施していることが主因であり、既存事業における収益性については高い水準を維持しているものと弊社では見ている。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	19/2 期	20/2 期	21/2 期	22/2 期	増減
流動資産	3,581	5,670	8,845	9,339	494
（現金及び預金）	1,900	3,402	6,094	5,672	-422
固定資産	2,048	9,774	6,716	4,494	-2,221
総資産	5,630	15,445	15,562	13,834	-1,727
負債合計	2,417	5,889	5,107	3,987	-1,120
（有利子負債）	868	822	680	596	-83
純資産	3,212	9,556	10,454	9,846	-607
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	52.5%	58.5%	62.1%	63.5%	1.4pt
有利子負債比率	29.4%	9.1%	7.0%	6.8%	-0.2pt
ネットキャッシュ	1,032	2,580	5,414	5,076	-338
（収益性）					
ROA	4.1%	7.2%	5.0%	4.5%	-0.5pt
ROE	7.1%	14.7%	26.3%	3.3%	-23.0pt
売上高営業利益率	1.9%	7.8%	7.0%	5.2%	-1.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 中期経営計画を発表、 2024年2月期以降は利益ベースで高成長路線に転じる見通し

#### 1. 中期経営計画

同社は株式上場後、初めて3ヶ年の中期経営計画を発表した。将来にわたって顧客のIT課題を総合的に解決するクラウド・インテグレーターのリディング企業として持続的な成長を実現していくため、今後の成長戦略及び業績目標を明らかにした。また、長期ビジョンである「Fly Ahead（一歩先行く確かな技術で、もっとも信頼されるパートナーに）」を実現することで、2030年には売上規模で700億円超の企業に成長することを目指している。

重点施策としては、現状の経営課題と認識している3点（採用力の強化と製品の認知度向上、コア周辺事業への進出、全体の売上に対する製品比率の向上）に取り組むことで、業績の飛躍的な成長と企業価値の向上を実現していく戦略だ。業績計画としては、2023年2月期に広告宣伝費の投下など先行投資を実施することで減益を見込むものの、その効果が顕在化する2024年2月期以降は利益ベースでも高成長路線に転換する計画となっている。2025年2月期の業績目標は売上高で28,483百万円、営業利益で2,413百万円、経常利益で2,426百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で1,434百万円を掲げており、3年間の年平均成長率は売上高で31.3%、営業利益で54.2%となる。

#### 中期経営計画

(単位：百万円)

	22/2期 実績	23/2期 計画	24/2期 計画	25/2期 計画	年平均 成長率※
売上高	12,578	15,858	20,836	28,483	31.3%
前期比	12.9%	26.1%	31.4%	36.7%	-
営業利益	658	4	1,018	2,413	54.2%
利益率	5.2%	0.0%	4.9%	8.5%	-
経常利益	661	5	1,050	2,426	54.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	306	-223	590	1,434	67.2%
1株当たり当期純利益(円)	24.05	-17.53	46.38	112.74	-
連結従業員数(名)	777	1,202	1,589	2,058	38.4%

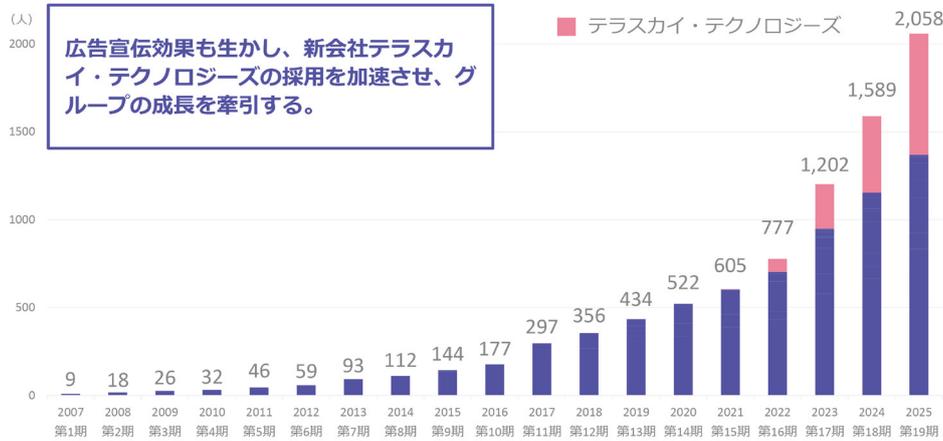
※ 2022年2月期～2025年2月期

出所：決算短信、決算説明資料等よりフィスコ作成

売上高を拡大していくために必要となる人員については積極的に増員し、2022年2月期末の777名から2025年2月期末は2,058名と2.6倍に拡大する。なかでもテラスカイ・テクノロジーズについては前期末の75名から600～700名と大幅増員する計画となっている。3ヶ年の増収寄与度で見ると同社、BeeXに次ぐ3番目の寄与度を見込んでおり、今回の中期経営計画における業績目標を達成するための鍵を握る子会社と位置付けている。

今後の見通し

今後の人員計画 (連結)



出所：決算説明資料より掲載

(1) 広告宣伝費の投下による認知向上

同社は企業ブランドや製品の認知度の低いことが、採用面や製品の拡販における課題の1つとして捉えており、2023年2月期はテレビCMやWebプロモーション等の広告宣伝を強化していくことで、こうした課題の解消に取り組んでいく。広告宣伝費は従来、年間1億円程度を投下してきたが、2023年2月期は数億円規模を計画しており、特に第3四半期以降に集中して実施していく予定となっている。

採用面では、テレビCM等の広告宣伝効果によって企業ブランド力の向上を図り、全国規模で優秀な人材の採用を進めていくほか、未経験者の採用についても徐々に拡大し、エンジニア不足の解消を図っていく。クラウドサービス業界における同社のブランド力は高いものの一般市場における認知度はまだ低く、ブランド力を浸透させていくことで採用力の強化を図る。また、「mitoco」の拡販に向けたプロモーション戦略も積極的に行っていく。グループウェア製品の競合は多いため、製品の認知度を向上することが重要と考えている。なお、2023年2月期に追加で投下する数億円規模の広告宣伝費について、2024年2月期以降の業績計画には織り込んでいない。

(2) コア周辺事業への進出

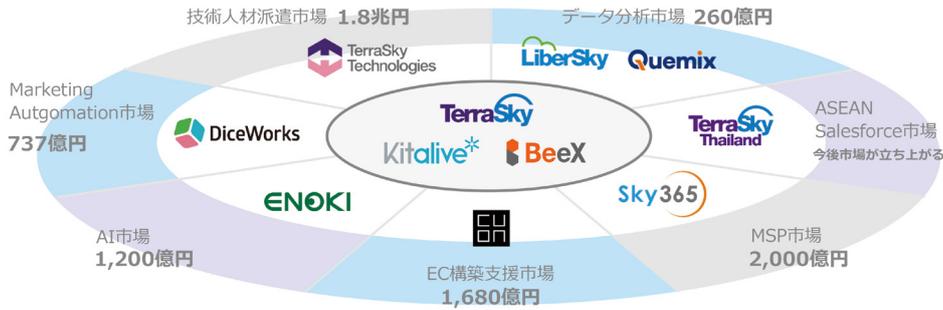
同社グループでは、SalesforceやAWSの構築・導入支援といったクラウドサービスのなかでもコア部分の事業をベースに成長を続けてきたが、ここ数年はコア周辺ビジネスが立ち上がり、市場の裾野を広げてきている。同社はこうした周辺ビジネスの市場成長を子会社で取り込んでいくことによって、高成長を目指す戦略となっている。

例えば、技術人材派遣市場ではテラスカイ・テクノロジーズ、データ分析市場ではリベルスカイやQuemix、Marketing Automation市場ではDiceWorks、AI市場ではエノキ、EC構築支援市場ではCuon、MSP市場ではSky365がそれぞれ事業展開を進めていく。これらコア周辺ビジネスについては、コア事業で豊富な開発ノウハウを持つ同社が連携することで競争優位性を打ち出せるものと考えている。特に、ここ数年はマルチクラウドプラットフォームを利用する企業が増えるなか、同社グループではAWSやMicrosoft Azure、GCPなどいずれのプラットフォームでの対応も可能であり、開発プロジェクトを顧客ニーズに応じてグループ子会社に振り分けるケースも増えてきている。また、海外市場においてもタイに進出し、事業を拡大していく計画だ。

今後の見通し

設立した子会社事業の本格展開

コア事業 = Salesforce Sales Cloud(SFA), Service Cloud(CRM)  
コア周辺 = Marketing Automation, 人材派遣, AI, 分析, データ連携, MSP



注：各市場規模については、調査会社レポートの国内の将来市場予測等を参考にしている。  
出所：決算説明資料より掲載

タイへの進出は、将来的なアジア展開の橋頭保として位置付けている。タイは日系企業の事業拠点数が多く、名目 GDP も ASEAN で 2 番目に大きいことから、現地での Salesforce の導入需要が見込まれている。また、LINE の普及率が高いため「OMLINE」の販売機会があることも進出の決め手となった。2019 年に Terrasky(Thailand) を設立以降、コロナ禍で稼働が先送りされてきたが、ようやく環境も整ってきたようで国内で採用したタイ人を数名、現地に派遣して 2022 年 6 月から本格的に稼働を開始する予定となっている。現地での人材採用についても徐々に進めていくことにしている。

なお、子会社のうちテラスカイ・テクノロジーズ、Terrasky(Thailand)、Quemix の 3 社については 2023 年 2 月期も先行投資費用の増加により経常損失が拡大する見込みとなっている。黒字化の時期としては、テラスカイ・テクノロジーズが 2024 年 2 月期、Terrasky(Thailand) と Quemix は 2025 年 2 月期を予定している。テラスカイ・テクノロジーズについては、売上規模が大きくなれば 1 ケタ台後半の営業利益率が十分に見込めるものと弊社では見ている。派遣先は同社の顧客企業が中心となるため、営業費用はさほど掛からないと見られるためだ。Quemix については 2024 年 2 月期もライセンスビジネスを構築していくための準備期間(論文作成、特許申請等)と位置付けているため経常損失が拡大する見込みだが、事業規模は小さいため連結業績へ与える影響も軽微と見られる。ライセンスビジネスが軌道に乗れば収益性の高い事業に育つ可能性がある。同社はこれまでもキットアライブや BeeX、Sky365 などの子会社を設立し、黒字化してきた実績があることから、これら 3 社の収益化についても実現可能と弊社では見ている。

今後の見通し

新規設立企業の3ヶ年計画

各社3年以内に単年度黒字化を達成する予定。



注：各社のグラフは、それぞれ別の金額単位を使用して作成している。  
出所：決算説明資料より掲載

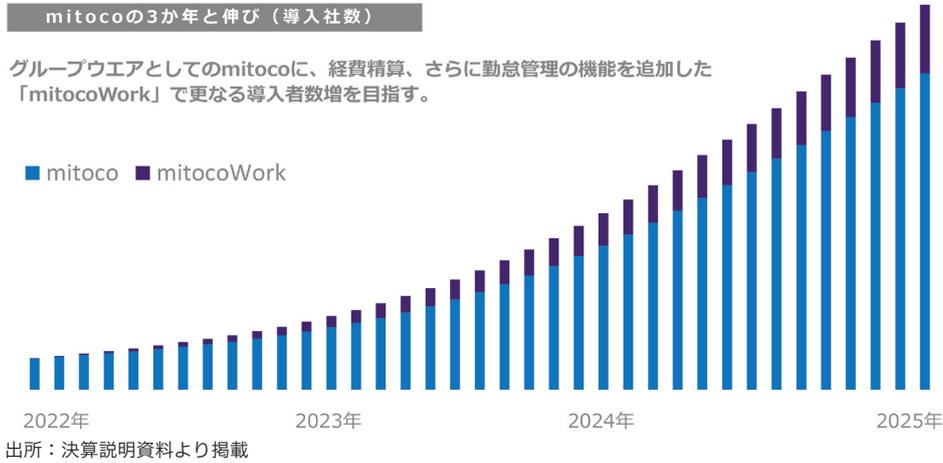
(3) 製品開発投資の継続

製品事業の拡大に向けて、今後も機能の拡充等を図るための開発投資を継続していく。特にグループウェア「mitoco」については導入社数を現在の数百家程度から10倍以上に拡大していくことを目標に掲げている。導入社数を拡大していくための戦略としては、プロモーション強化による認知度向上に加えて、機能拡充によって競合品に対して差別化を図ることを挙げている。具体的な取り組みとして、2021年11月に経費精算機能を追加したほか、2023年2月期中に勤怠管理機能を追加する予定となっている。また、子会社のエノキが開発するAIエンジン「ENOKI」を活用したパーソナルアシスタント機能についても、性能向上に取り組むことでさらなる利便性の向上につなげていく考えだ。

「mitoco」はSalesforceのクラウドプラットフォーム上で提供されており、高いセキュリティ基準をクリアしているほか、Salesforceの標準アプリケーションとの連携が可能なこと、カスタムアプリケーションの追加開発が可能なことなどが特徴となっている。Salesforce導入企業に対する拡販余地は依然大きいと考えており、競合品からのリプレースも含めてシェア拡大を目指す。なお、「mitoco」の開発費のピークは過ぎており今後は償却費も緩やかに減少していくことを見込まれている。2023年2月期は広告宣伝費を投下するため黒字化できるかどうか流動的だが、売上高が一段と拡大する2024年2月期には黒字化を達成できるものと予想される。「mitoco」の月額課金収入は、前年同期比30%以上のペースで伸びており、今後はプロモーションを強化することで成長を加速していく戦略となっている。

今後の見通し

製品開発投資の継続



## 2023年2月期は広告宣伝費の増加や子会社の先行投資により増収減益見込み

### 2. 2023年2月期の業績見通し

2023年2月期の連結業績は売上高で前期比26.1%増の15,858百万円、営業利益で同99.4%減の4百万円、経常利益で同99.1%減の5百万円、親会社株主に帰属する当期純損失で223百万円（前期は306百万円の利益）を見込んでいる。

### 2023年2月期連結業績見通し

（単位：百万円）

	22/2期		23/2期(予)		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	12,578	-	15,858	-	26.1%
営業利益	658	5.2%	4	0.0%	-99.4%
経常利益	661	5.3%	5	0.0%	-99.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	306	2.4%	-223	-1.4%	-
1株当たり当期純利益 (円)	24.05		-17.53		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

「クラウドファースト」（企業が情報システムの設計や移行に際して、クラウドサービスの採用を第一に検討する方針）の拡大を追い風として、Salesforce 関連の構築・導入支援案件を中心にソリューション事業の成長が続くほか、製品事業も「mitoco」を中心としたストック売上の積み上げにより2ケタ増収が見込まれる。また、2022年5月にはSalesforceの画面をカスタマイズできる「SkyVisualEditor」で、ビジネスチャットツールのSlackとSalesforceを連携させる新機能もリリースし、増収に寄与するものと期待される。さらには、テラスカイ・テクノロジーズやリベルスカイ、DiceWorks、Quonなどコア周辺事業を展開する子会社の売上増も見込まれ、増収率は再加速する見通しだ。

一方、利益面では広告宣伝費の増加やコア周辺事業を展開する子会社の先行投資によって減益を見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益については、赤字となる子会社があることから損失計上となる予定で、単体業績についても広告宣伝費の増加により若干の損失を見込んでいる。

人員の増員計画については前期末比425名増の1,202名を予定している。増員分の約4割はテラスカイ・テクノロジーズでの採用となる。また、同社単体で百数十名を採用するほか、リベルスカイやQuonで10名程度、DiceWorksで数名程度の採用を予定している。足元の受注状況は引き続き旺盛な状況に変わりなく、人員採用が予定通り進むかどうか業績計画達成の鍵を握るものと見られる。なお、広告宣伝費は第3四半期以降に集中投下する予定となっていることから、利益ベースでは上期偏重型となる可能性がある。

## ■ 株主還元策

### 投資フェーズのため配当については近い将来の検討課題とするが株主優待を実施

同社は株式上場以来、無配を続けている。現在は高成長を実現していくための投資フェーズにあり、収益成長によって企業価値を増大させていくことが株主還元につながると考えている。将来的に財政状態、経営成績等を総合的に判断し、利益配当を安定して行えるだけの余力が付いた段階で配当の実施を検討していくことにしている。その代わりとして株主優待制度を導入しており、毎年2月末の株主に対して一律1,000円分相当のQUOカードを贈呈している。

#### 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