

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ユミルリンク

4372 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年9月26日(金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. メッセージングソリューション事業を展開	01
2. 2025年12月期中間期は営業費用増加などで減益だが、売上高は過去最高と順調	01
3. 2025年12月期通期は増収増益で過去最高更新を見込む	01
4. 2027年以降にさらなるスケールメリットの創出を目指す	02
5. 高利益率のビジネスモデルを評価	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 特長・強み	08
3. 収益構造と主要 KPI	09
4. リスク要因と課題・対策	11
■ 業績動向	12
1. 2025年12月期中間期連結業績の概要	12
2. サービス別の動向	13
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	14
● 2025年12月期通期連結業績予想の概要	14
■ 成長戦略	16
1. 成長イメージ	16
2. 株主還元策	17
3. サステナビリティ経営	18
4. アナリストの視点	18

■ 要約

2025年12月期増収増益で過去最高更新見込み、高成長継続を期待

ユミルリンク<4372>は、企業理念に「価値の高い情報サービスの創造と提供を通して社会に貢献し、常に期待される企業を目指す。」を掲げ、企業や官公庁・地方自治体向けにメッセージングプラットフォームを提供するTech企業である。

1. メッセージングソリューション事業を展開

同社は、企業のデジタルマーケティング（メールマーケティング、SMSマーケティング）やデジタルコミュニケーション活動を支援するメッセージングソリューション事業として、メッセージングプラットフォーム「Cuenote（キューノート）」シリーズの製品・サービスをクラウド型で提供している。同社の強みとして、メールの高速・大規模配信を可能にした独自の技術力、データ分析専門チームにおいて月間81億通を超える通信記録を分析できる技術力がある。この技術力を強みとして同社の市場シェアは上昇基調である。また同社の収益構造はSaaS型のストック収益が9割超で高利益率のビジネスモデルである。

2. 2025年12月期中間期は営業費用増加などで減益だが、売上高は過去最高と順調

2025年12月期中間期の連結業績は売上高が1,472百万円、営業利益が283百万円、経常利益が283百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が187百万円だった。2024年12月期第4四半期より連結決算に移行したため、前年同期の単体ベースの実績との比較で売上高は12.6%増収、営業利益は同6.9%減益、経常利益は同6.8%減益、親会社株主に帰属する中間純利益は同10.9%減益となる。利益面は子会社（株）ROCのP/L連結に伴う人件費や営業費用の増加などで減益だったが、売上高は主要サービスが順調に拡大したほか、ROCも寄与して2桁増収で過去最高と順調だった。

3. 2025年12月期通期は増収増益で過去最高更新を見込む

2025年12月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比18.2%増の3,156百万円、営業利益が同9.8%増の700百万円、経常利益が同10.0%増の701百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.3%増の480百万円としている。増収増益で過去最高更新を見込む。売上面はMail系、SMS・Auth系とも順調に拡大し、子会社ROCも寄与する。利益面は戦略的な人的投資やROCの連結影響等により人件費が増加するが、増収効果で吸収する。中間期の進捗率はやや低水準の形だが、契約数の増加によってストック売上が拡大基調であること、期末に向けてストック売上が積み上がるため下期の構成比が高くなるビジネスモデルであること、さらにROCとのシナジー効果が本格化することなどを勘案すれば、通期会社予想の達成は可能で好業績が期待できると弊社では見ている。

要約

4. 2027年以降にさらなるスケールメリットの創出を目指す

同社は成長に向けた基本方針として「メッセージングチャネルの拡充とプラットフォーム化により持続的な成長を遂げる」を掲げている。消費者の生活様式の変化やITツール・テクノロジーの進化に伴うコミュニケーション手段の多様化に対応し、選択と集中を図りながら同社のメッセージングプラットフォームのカバーエリア拡大を推進する。重点戦略としては人的資本拡充、顧客価値向上に向けたチャネル・サービス・基盤開発、マーケティング強化、業務資本提携を掲げている。顧客価値向上に向けたチャネル・サービス・基盤開発では2025年～2026年に「Cuenote」プラットフォーム開発、サービス用基盤設備への新技術適用、LGWANサービスの拡充などを計画している。業務資本提携ではシナジーを生み出せるテクノロジー・サービス企業に対するM&A・アライアンスを積極的に推進する。そして2027年以降にさらなるスケールメリットの創出を目指す。株主還元については、成長投資、内部留保の充実、株主還元を総合的に勘案し、配当性向15%を目途に継続実施を目指す。

5. 高利益率のビジネスモデルを評価

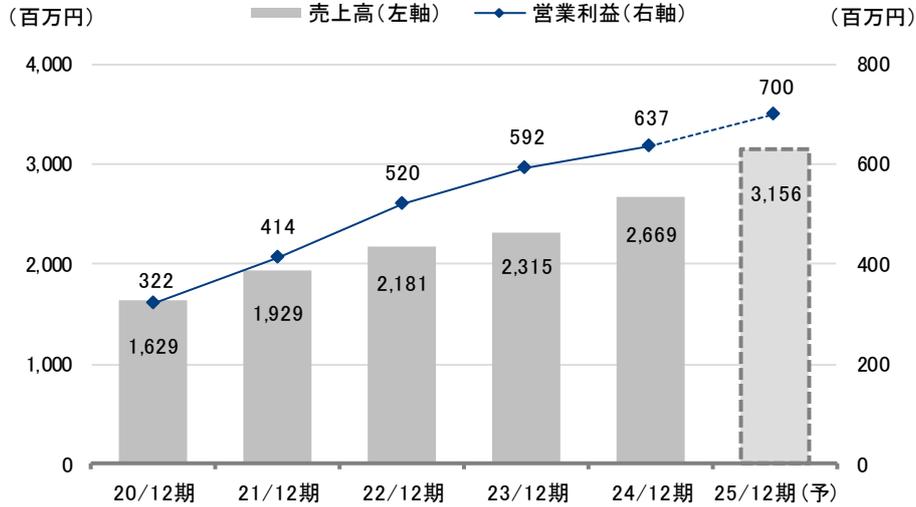
同社の収益構造はストック収益が9割超を占め、ストック収益が安定的かつ継続的に積み上がっていく高利益率のビジネスモデルである。この点を弊社では高く評価している。また企業のデジタルマーケティング投資が拡大基調と同社を取り巻く事業環境は良好であり、メールの高速・大規模配信を可能にした独自の技術力という強みにより同社の市場シェア拡大余地が大きく、さらに新サービス開発やM&A・アライアンスの積極活用等によって高成長の継続が期待される。したがって今後も成長に向けた重点施策の進捗状況に注目したい。

Key Points

- ・メッセージングプラットフォームを提供するTech企業で高利益率のビジネスモデル
- ・2025年12月期中間期は営業費用増加などで減益だが、売上高は過去最高と順調
- ・2025年12月期通期は増収増益で過去最高更新を見込む
- ・メッセージングプラットフォームのカバーエリアを拡大
- ・市場シェア拡大余地が大きく、高成長の継続が期待される

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

メッセージングプラットフォームを提供する Tech 企業

1. 会社概要

同社は、企業理念に「価値の高い情報サービスの創造と提供を通して社会に貢献し、常に期待される企業を目指す。」を掲げ、企業や官公庁・地方自治体向けにメッセージングプラットフォームを提供する Tech 企業である。本社は東京都渋谷区代々木、事業拠点は本社のほか、大阪支店（大阪市北区）、北海道オフィス（札幌市中央区）に展開している。

グループは同社、及び連結子会社 ROC（2024年9月に株式90%を取得して子会社化、2027年9月に完全子会社化を予定）の2社で構成されている。2025年12月期中間期末時点の連結ベースの総資産は3,290百万円、純資産は2,825百万円、自己資本比率は85.8%、発行済株式総数は3,892,600株（自己株式60,837株を含む）、従業員数は160名（同社単体が138名、子会社が22名）である。なお同社の現在の親会社は阪急阪神ホールディングス<9042>のグループ会社であるアイテック阪急阪神（株）となっているが、営業上の取引額は小さく、同社の経営上の独立性も確保されている。

会社概要

2. 沿革

1999年7月に(有)ユミルリンクを設立、2000年6月にユミルリンク(株)に組織変更した。株式関係では2021年9月に東京証券取引所(以下、東証)マザーズに株式上場、2022年4月に東証の市場区分見直しに伴いグロース市場へ移行した。

事業展開では2002年7月にメール配信システムを開発、2003年2月に高速メール配信システムを独自開発、同年7月にメール配信ASPサービス(現Cuenote FC)を提供開始した。その後2009年3月に製品ブランドを「Cuenote」に統一し、同年3月にCuenote FCプレミアムを、2013年7月にCuenote Surveyを、2018年11月にCuenote SMSを、2019年11月にCuenote 安否確認サービスを、2022年5月にCuenote Authを、2023年3月にCuenote SMS for LGWANを、2024年7月にCuenote SMS for Salesforceを、同年年10月にCuenote SMS for kintoneを、同年11月にCuenote Pushを、2025年6月にCuenote Mail for kintoneを提供開始するなど、製品・サービスラインナップの充実を推進している。

ユミルリンク | 2025年9月26日(金)
 4372 東証グロース市場 | <https://www.ymir.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	項目
1999年 7月	企業のホームページや Web システムの制作請負を目的として、東京都渋谷区恵比寿に（有）ユミルリンクを設立
2000年 6月	ユミルリンク（株）へ組織変更
2002年 1月	サイバーエージェント<4751>が親会社となる
2002年 7月	メール配信システムを開発
2003年 2月	高速メール配信エンジンを独自開発
2003年 7月	メール配信 ASP サービス（現 Cuenote FC）を提供開始
2005年 9月	プライバシーマーク認定を取得
2005年12月	サイボウズ<4776>が親会社となる
2006年 7月	Perl のフレームワーク「TripletaiL」を公開
2006年12月	アイテック阪神（株）（現 アイテック阪急阪神（株））と業務提携
2008年 4月	Erlang 言語を使用した高精度性能分析ツールを開発
2008年 6月	メール配信のトラブルを改善するリレーサーバー「Cuenote SR-S」を発売
2009年 3月	製品ブランドを「Cuenote」に統一 SaaS サービス「Cuenote FC プレミアム」を提供開始
2011年 2月	「Cuenote FC プレミアム」が ASP・SaaS 安全・信頼性に係る情報開示認定を取得 アイテック阪急阪神（株）が親会社となる（阪急阪神ホールディングス<9042>グループ）
2011年 7月	大阪支店（大阪市福島区）を開設（2020年3月に大阪市北区に移転）
2013年 7月	アンケート・フォームシステム「Cuenote Survey」を提供開始 情報セキュリティマネジメントシステム「ISMS」認定を取得
2015年12月	本社オフィスを東京都渋谷区代々木に移転
2016年 9月	「Cuenote」シリーズの契約数が 1,000 契約を突破
2018年 6月	開発拠点として北海道オフィス（札幌市中央区）を開設
2018年11月	SMS 配信サービス「Cuenote SMS」を提供開始
2019年11月	「Cuenote 安否確認サービス」を提供開始
2020年 7月	「Cuenote SMS」が楽天モバイルの回線向け SMS に対応し、国内 4 キャリアと直接接続を開始
2021年 9月	東京証券取引所（以下、東証）マザーズに株式上場
2022年 4月	東証の市場区分見直しに伴いグロース市場へ移行
2022年 5月	認証サービス「Cuenote Auth」を提供開始
2022年 9月	「Cuenote」シリーズの契約数が 2,000 契約を突破
2023年 3月	ISMS クラウドセキュリティ認証を取得 総合行政ネットワークと接続する「Cuenote SMS for LGWAN」を提供開始
2024年 7月	Salesforce と連携する SMS 配信サービス「Cuenote SMS for Salesforce」を提供開始
2024年 9月	（株）ROC を子会社化
2024年10月	サイボウズの「kintone」と連携する SMS 配信サービス「Cuenote SMS for kintone」を提供開始
2024年11月	Web プッシュ通知サービス「Cuenote Push」を提供開始
2025年 6月	サイボウズの「kintone」と連携するメール配信サービス「Cuenote Mail for kintone」を提供開始

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

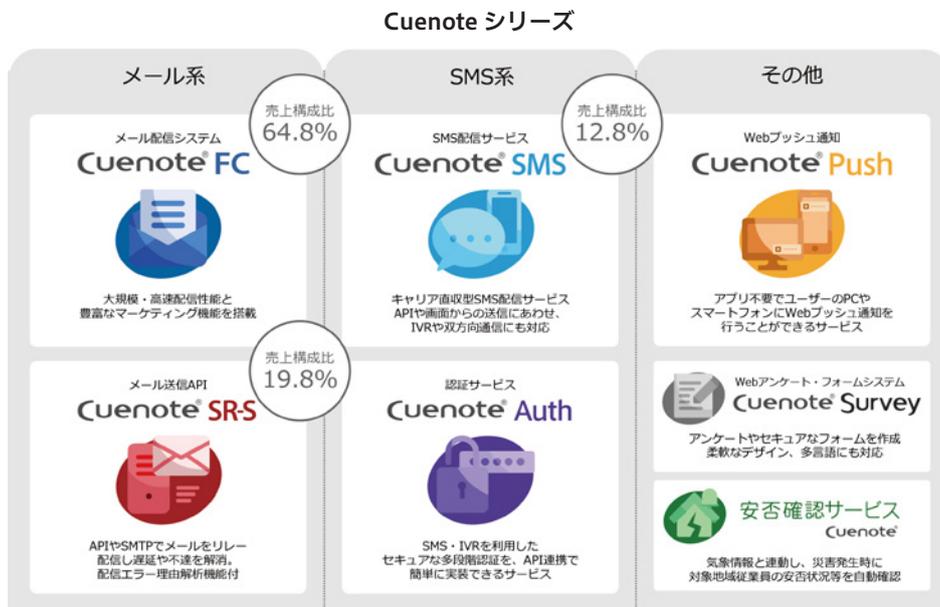
■ 事業概要

デジタルマーケティングなどを支援する メッセージングソリューション事業を展開

1. 事業概要

同社は、企業のデジタルマーケティング（メールマーケティング、SMS マーケティング）やデジタルコミュニケーション活動を支援するメッセージングソリューション事業として、メッセージングプラットフォーム「Cuenote」シリーズの製品・サービスをクラウド型で提供している。子会社の ROC は、法人向けアカウント運用代行の SNS ソリューション事業などを展開している。ROC が持つ SNS マーケティングノウハウを活用したシステム開発や相互送客などの面でシナジー創出を図る。

サービス区分は Mail 系、SMS・Auth 系、Social 系、その他としている。主要製品は Mail 系ではメール配信システムの Cuenote FC（2024 年 12 月期の売上構成比 64.8%）、メール送信 API の Cuenote SR-S（同 19.8%）、SMS・Auth 系では SMS 配信サービスの Cuenote SMS（同 12.8%）、認証サービスの Cuenote Auth、その他では Web プッシュ通知の Cuenote Push、Web アンケート・フォームシステムの Cuenote Survey、Cuenote 安否確認サービスなどがある。なお Social 系は ROC の SNS マーケティング支援売上高で 2025 年 12 月期より計上している。



注：売上構成比は、2024年1月～12月の実績値
出所：決算説明資料より掲載

事業概要

(1) Cuenote FC

大量のメールを正確かつ高速に配信したい、デザイン性の高いメールを簡単に作成したい、メールマーケティングの効果測定やデータ分析を行いたいといったニーズに対応し、独自開発した配信エンジン（MTA）による大規模・高速配信性能と豊富なマーケティング機能を搭載したメール配信システムである。会員数が数百万～数千万規模の大規模なメール配信でも高速・確実に届けることができるほか、画像などの挿入が容易でデザイン性の高いメールを簡単に作成できる HTML メールエディター、顧客の行動に応じて適切なメールを自動配信するシナリオ配信、メールの効果を測定できる開封・クリックカウント・コンバージョン測定などの機能も備えている。

(2) Cuenote SR-S

メール遅延や不達を解消するエンジニア向けのメール送信 API・リレーサーバである。API や SMTP リレーでメールを高速かつ確実に送信でき、SPF、DKIM、DMARC などの送信ドメイン認証にも対応している。配信エラー理由解析機能も備えている。2025年7月には月額 27,000 円（税込 29,700 円）から利用できる新プラン Cuenote SR-S エントリープランを提供開始した。

(3) Cuenote SMS

国内キャリアとの直取方式により高い到達率を持つ SMS 配信システムである。携帯電話やスマートフォンの電話番号を利用した本人認証や重要な通知・リマインド、自社サービスの販促・プロモーション情報などを送信できる。API や画面からの送信に合わせ、IVR（Interactive Voice Response：コンピュータによる音声自動配信システム）や双方向通信にも対応している。国内 4 社の全キャリアと直接接続することで、90% を超える高い開封率や、メール配信で培った大規模・高速配信技術を強みとしている。なお外部接続・連携シリーズとして、行政・自治体向けに総合行政ネットワーク（LGWAN）と接続する Cuenote SMS for LGWAN を提供しているほか、2024年7月には Salesforce と連携する Cuenote SMS for Salesforce を、同年 10 月にはサイボウズの業務アプリ構築クラウドサービス kintone と連携する Cuenote SMS for kintone を提供開始した。

(4) その他の製品・サービス

認証サービスの Cuenote Auth は SMS や IVR を利用し、セキュアな多段階認証を API 連携で簡単に実装できるサービスである。顧客は同サービスを導入することによって、自社でシステム開発を行うことなく確認コードの生成、SMS・IVR による確認コード通知、認証画面の表示及び処理、認証結果の取得という一連のプロセスを簡単に実行できるため、EC サイトの転売対策や不正アクセス対策などの用途に活用できる。

Web プッシュ通知の Cuenote Push は 2024 年 11 月に提供開始した。アプリが不要で、Web ブラウザ経由でユーザーの PC やスマートフォンに Web プッシュ通知を送信できる。メルマガや LINE などとの違いは、専用アプリを開くことなくユーザーに通知が届くためユーザーが気付きやすいというメリットがある。企業側はユーザーのメールアドレス等の個人情報取得が不要で、ユーザー側にとっても「通知を許可する」ことにより情報を受け取ることができるライトな通知手段である。

事業概要

Web アンケート・フォームシステムの Cuenote Survey は、プログラミングの知識がなくても、ノーコード（ブラウザ操作）でデザイン性の高いアンケートを簡単に作成できるサービスである。多言語やランディングページ一体型フォームにも対応し、同社の他のサービスと組み合わせてメールにアンケートを添付して送信することもできる。

Cuenote 安否確認サービスは、気象情報と連動して企業の BCP（事業継続計画）を支援するサービスである。自然災害発生時に対象地域の従業員の安否等を自動確認できる。

また、2025年6月には kintone と連携する Cuenote Mail for kintone を提供開始した。

メールの高速かつ効率的な大規模配信を可能とする 技術力が特長・強み

2. 特長・強み

同社の特長・強みとしては、メールの高速・大規模配信を可能にした独自の技術力、データ分析専門チームにおいて月間 81 億通を超える通信記録を分析できる技術力などが挙げられる。メールの大規模配信市場においてはメールサーバーをチューニングして高速化に対応するのが一般的とされるが、同社は高速化に特化した設計思想と高速化に適した並列言語指向処理「Erlang（アーラン）」を採用し、独自開発した配信エンジン（MTA）により高速・確実な通信制御を実現した。このような高速・大規模配信技術力とデータ分析力の両方を有していることが競合優位性となり、メール配信ベンダー市場における同社の市場シェア※は上昇基調（2021年12月期は8.2%で第4位、2022年12月期は9.9%で第4位、2023年12月期は10.8%で第3位）となっている。

※ 同社の「事業計画及び成長可能性に関する事項」による

また同社の「Cuenote」シリーズは、企業のプロモーション（ECサイトの販売促進、利用者認証、流通の来店促進、タイムイベント告知など）以外にも、企業の IR・PR アンケート、金融・保険分野の株価アラート、約定通知、満了・更新日案内、鉄道・航空・ホテル・レジャー分野の予約確認、搭乗・来場リマインド、新聞・出版分野のニュース速報、電気・ガス・通信分野の料金通知、工事日案内、自治体・警察・学校分野の防災・防犯通知、登下校通知など、様々な目的・業種で活用されている。

なお同社単体ベースの従業員のうちエンジニア比率は 54.1%（2024年12月末現在）である。国内の3エリア・6ヶ所にデータセンターを分散して設置しており、99.99%以上の高い稼働率を実現している。そして企画・設計・開発・販売から運用・保守まで、充実したサポート体制を含めて一貫通貫のソリューションを提供し、継続的に顧客との強固な信頼関係を構築している。

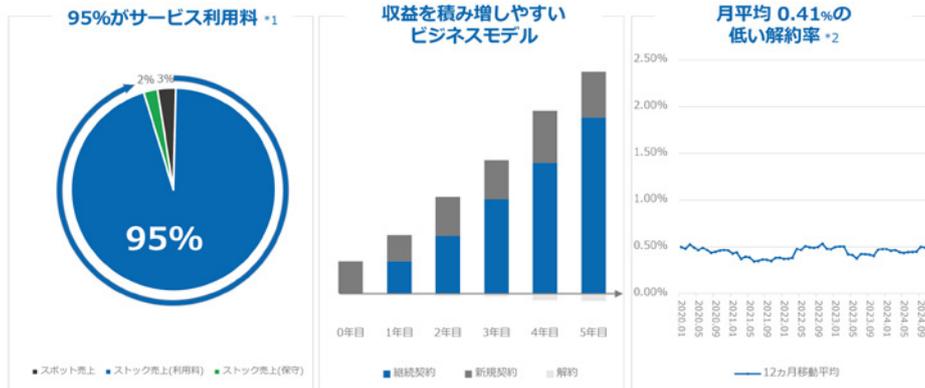
事業概要

SaaS 型のストック収益が 9 割超で高利益率のビジネスモデル

3. 収益構造と主要 KPI

同社の収益構造は、コストは人件費とデータセンター関連費で大半を占めている一方で、売上面はストック収益（SaaS 型のサービス利用料）が 9 割超（2024 年 12 月期実績は 97.1%）を占める高利益率のビジネスモデル（2024 年 12 月期実績の売上高営業利益率は 23.9%）である。「Cuenote」シリーズ全サービスの合計解約率が月平均 0.4% ~ 0.5% 程度（2024 年 12 月期の月次解約率は 0.41%）と低水準で推移し、NRR（Net Revenue Retention：売上維持率）は 100% 超（2024 年 12 月期実績は Mail が 103.3%、SMS・Auth が 103.9%）で推移しているため、契約数増加（新規契約 + 継続契約）によってストック収益が積み上がる収益構造となっている。また四半期別に見ると、期末に向けてストック収益が積み上がるため、下期の構成比が高い特性がある。

同社収益構造と SaaS の特長



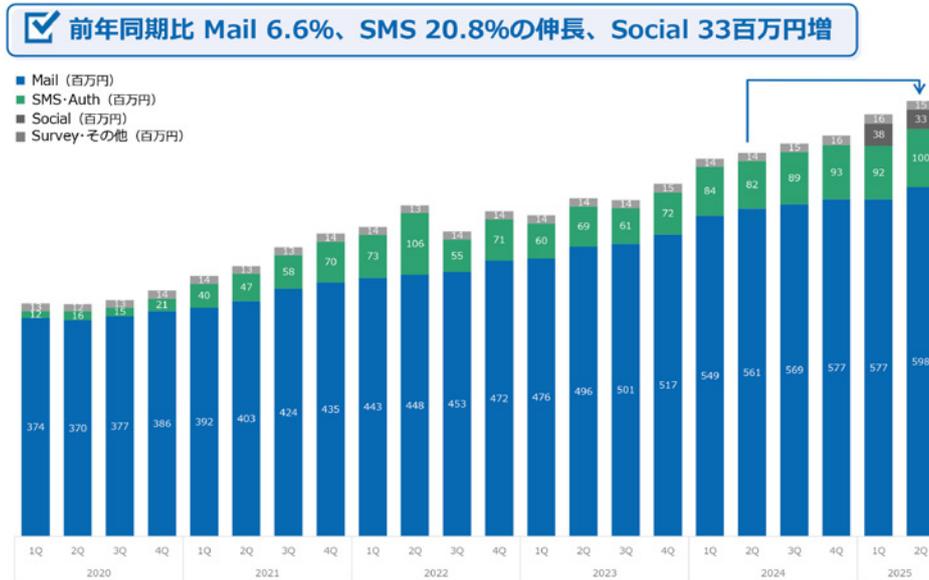
*1 2024 年 1 月 ~ 12 月実績値、サービス利用料は SaaS におけるサービス利用料（月額）が該当

*2 2024 年 1 月 ~ 12 月の全 Cuenote サービスの月次解約率の 12 ヶ月移動平均。解約率はレベニューチャーン（金額基準）を用いており、当月に発生した解約額 ÷ 月初契約額 × 100 の算式により算出

出所：決算説明資料より掲載

事業概要

四半期別売上推移 (サービス別)



出所：決算説明資料より掲載

「Cuenote」シリーズはリリース以来、様々な業種の大企業や官公庁・地方自治体を中心に採用され、有効契約数は2025年12月期中間期末時点で2,600を超えている。直近の導入事例としては、2024年12月期にMail系ではCCCMKホールディングス(株)、(株)埼玉りそな銀行、(一社)放送サービス高度化推進協会(A-PAB)、毎日新聞社系の(株)毎日企画サービスやメルカリ<4385>など、SMS・Auth系ではイワイ物流(株)、(株)Scene Live、愛知県刈谷市役所などを公開している。さらに2025年12月期には、Mail系で、(株)サイエンス、Retty<7356>、SMS・Auth系で木更津市役所、(株)FREEBRAIN、生活協同組合コープおきなわなどの導入事例を公開している。

サービス別の売上高及び主要KPIの過去3期(2022年12月期～2024年12月期)の推移は以下の通りである。2024年12月期の売上高はMail系が2,257百万円(売上構成比84.6%)、SMS・Auth系が350百万円(同13.1%)、Survey・他が61百万円(同2.3%)だった。Mail系は売上高、期末MMR(Monthly Recurring Revenue: 月次経常収益)、ストック売上高とも増加基調である。またアップセル・クロスセルの成果により契約あたりの平均利用額も増加基調である。SMS・Auth系は2022年12月期に一過性収益を計上した反動で2023年12月期の売上高が減少したが、この影響を除けば増加基調である。なお全社平均のストック売上比率は97%台で推移している。

事業概要

製品・サービス別の売上高及び主要 KPI の推移

	22/12 期	23/12 期	24/12 期
売上高 合計 (百万円)	2,181	2,315	2,669
Mail 系	1,817	1,992	2,257
SMS・Auth 系	306	264	350
Survey・他	57	58	61
期末 MRR (百万円)			
Mail 系	154	170	189
SMS・Auth 系	27	25	30
ストック売上高 (百万円)			
Mail 系	1,771	1,935	2,182
SMS・Auth 系	306	263	350
契約あたりの平均利用額 (千円)			
Mail 系	91	94	99
SMS・Auth 系	137	85	74
全社ベースストック売上比率 (%)	97.8%	97.4%	97.1%

注 1：MRR = Monthly Recurring Revenue：月次経常収益

注 2：SMS 系の期末 MRR は一過性収益を除く数値

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

市場環境は良好、 競合優位性の源である技術力で市場シェア拡大余地あり

4. リスク要因と課題・対策

システム開発・情報サービス産業における一般的なリスク要因としては、景気変動などによる企業の IT・DX 投資抑制、市場競争の激化、品質不具合やシステム障害の発生、技術革新への対応遅れ、知的財産権、人材の確保・育成、協力会社・販売パートナーとの関係、法的規制などがある。

同社を取り巻く市場動向として、同社資料によると、顧客接点 /CX の市場規模は 2025 年度予測 3,738 億円で、このうちメール送信市場は 208 億円、SMS 送信サービス市場は 283 億円である。そして今後も消費者との接点がリアルからデジタルへシフトする流れが加速することが予想されており、同社にとっては市場環境は良好である。またメール配信ベンダー市場における同社の市場シェアは 2023 年 12 月期実績で 10.8% (第 3 位) だが、同社の競合優位性の源である技術力によって市場シェア拡大余地も大きいと弊社では見ている。

業績動向

2025年12月期中間期は営業費用増加などで減益だが、売上高は過去最高と順調

1. 2025年12月期中間期連結業績の概要

2025年12月期中間期の連結業績は売上高が1,472百万円、営業利益が283百万円、経常利益が283百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が187百万円だった。2024年12月期第4四半期より連結決算に移行したため、前年同期の単体ベースの実績との比較で売上高は12.6%増収、営業利益は同6.9%減益、経常利益は同6.8%減益、親会社株主に帰属する中間純利益は同10.9%減益となる。利益面は子会社ROCのP/L連結に伴う人件費や営業費用の増加などで減益だったが、売上高は主要サービスが順調に拡大したほか、ROCも寄与して2桁増収で過去最高と順調だった。

25/12 期中間期連結業績の概要

(単位：百万円)

	24/12 期中間		25/12 期中間		前年同期比 増減率
	単体実績		連結実績		
	金額	売上比	金額	売上比	
売上高	1,307	100.0%	1,472	100.0%	12.6%
Mail系	1,110	84.9%	1,175	79.8%	5.9%
SMS・Auth系	167	12.8%	192	13.0%	15.1%
SNS系	-	-	72	4.9%	-
Survey・他	29	2.2%	32	2.2%	8.7%
売上総利益	861	65.9%	957	65.0%	11.2%
販管費	556	42.6%	673	45.8%	21.1%
営業利益	304	23.3%	283	19.3%	-6.9%
経常利益	304	23.3%	283	19.3%	-6.8%
親会社株主に帰属する中間純利益	210	16.1%	187	12.7%	-10.9%

注1：24/12期4QよりROCのB/Sを新規連結して連結決算に移行、25/12期1QよりROCのP/Lを連結

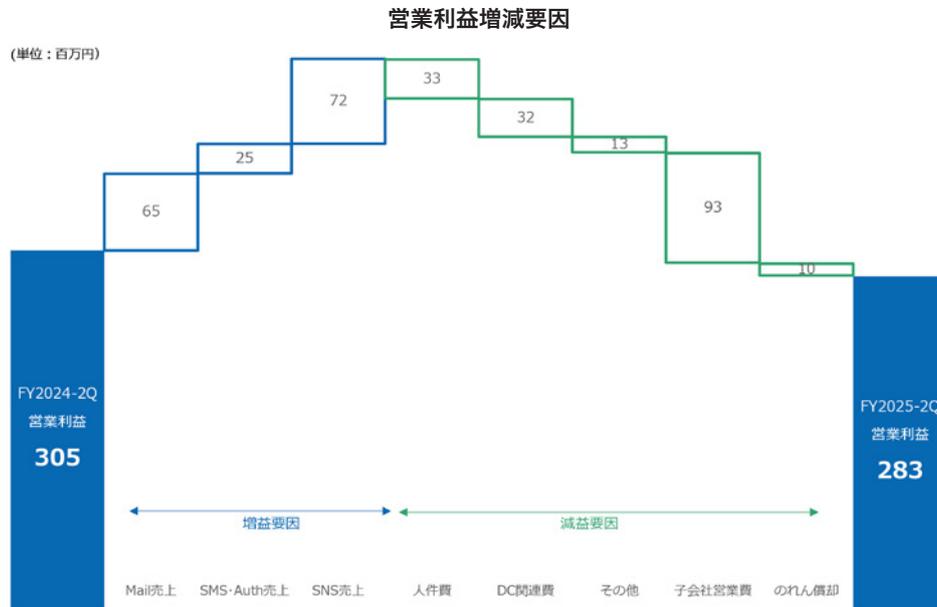
注2：前年同期比は24/12期中間単体決算との比較

注3：SNS系はROCのSNSマーケティング支援売上

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上高のサービス別内訳は、Mail系が価格改定効果も寄与して同5.9%増の1,175百万円、SMS・Auth系が契約数の増加により同15.1%増の192百万円、Social系が72百万円(2025年12月期より計上)、Survey・他が同8.7%増の32百万円だった。売上総利益は同11.2%増加したが、売上総利益率は同0.8ポイント低下して65.0%となった。人件費やデータセンター関連費などが増加した。販管費は同21.1%増加し、販管費比率は同3.2ポイント上昇して45.8%となった。人件費や営業費用などが増加した。この結果、営業利益率は同4.1ポイント低下して19.3%となった。営業利益の同21百万円減益の分析は、増益要因としてMail売上の増加で同65百万円増加、SMS・Auth売上の増加で同25百万円増加、SNS売上の増加で同72百万円増加、減益要因として人件費の増加(人員増や待遇改善等)で同33百万円減少、データセンター関連費の増加で同32百万円減少、その他で同13百万円減少、子会社の営業費で同93百万円減少、のれん償却で同10百万円減少だった。

業績動向



2. サービス別の動向

第2四半期末のMMRはMailが前年同期比8.2%増の198百万円、SMS・Auth系が同12.6%増の34百万円、ストック売上高はMail系が同8.7%増の586百万円、SMS・Auth系が同20.9%増の99百万円と、いずれも順調に拡大した。契約あたり平均利用額はMail系が価格改定効果も寄与して同5.7%増の105千円と拡大したが、SMS・Auth系は小規模配信顧客の増加により同20.6%減の59千円となった。2025年1-6月の月次解約率はMail系が0.73%（2024年1-12月は0.41%）、SMS・Auth系が0.50%（同0.31%）だった。Mail系は価格改定に起因する解約が増加して悪化した。SMS・Auth系もやや悪化した。財務水準を維持した。

3. 財務の状況

財務面で見ると、2025年12月期中間期末の資産合計は前期末比144百万円減少して3,290百万円となった。主に工具・器具及び備品がデータセンター用サーバー取得によって同75百万円増加した一方で、現金及び預金が配当金支払等によって同259百万円減少した。負債合計は同122百万円減少して465百万円となった。主に賞与引当金が同56百万円増加した一方で、未払金が同35百万円減少、未払費用が同84百万円減少したほか、借入金残高が同59百万円減少して無借金となった。純資産合計は同21百万円減少して2,825百万円となった。主に利益剰余金が23百万円減少（親会社株主に帰属する中間純利益の計上により同187百万円増加、配当金支払により同210百万円減少）した。この結果、自己資本比率は3.0ポイント上昇して85.8%となった。自己資本比率は80%台という高い水準を維持しており、キャッシュ・フローの状況にも懸念点は見当たらない。財務の健全性は極めて高いと弊社では評価している。

業績動向

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	21/12 期末	22/12 期末	23/12 期末	24/12 期末	25/12 期 中間末	増減
資産合計	2,097	2,376	2,780	3,435	3,290	-144
（流動資産）	1,820	2,070	2,466	2,969	2,720	-248
（固定資産）	276	306	314	466	570	104
負債合計	402	440	406	588	465	-122
（流動負債）	402	440	406	538	465	-72
（固定負債）	-	-	-	50	-	-50
純資産合計	1,695	1,936	2,374	2,846	2,825	-21
（株主資本）	1,695	1,936	2,374	2,846	2,825	-21
自己資本比率	80.8%	81.5%	85.4%	82.9%	85.8%	3.0%

	21/12 期	22/12 期	23/12 期	24/12 期	25/12 期中間
営業活動によるキャッシュ・フロー	341	444	458	601	139
投資活動によるキャッシュ・フロー	687	-117	-90	-150	-129
財務活動によるキャッシュ・フロー	294	-118	-	-	-269
現金及び現金同等物の期末残高	1,513	1,721	2,089	2,540	2,280

注：24/12 期 4Q より連結決算に移行したため、23/12 期まで単体ベース

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025 年 12 月期通期は増収増益で過去最高更新を見込む

● 2025 年 12 月期通期連結業績予想の概要

2025 年 12 月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比 18.2% 増の 3,156 百万円、営業利益が同 9.8% 増の 700 百万円、経常利益が同 10.0% 増の 701 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 2.3% 増の 480 百万円としている。増収増益で過去最高更新を見込む。売上面は Mail 系、SMS・Auth 系とも順調に拡大し、子会社 ROC も寄与する。売上高の内訳はストック売上が同 11.4% 増の 2,887 百万円、オペレーション売上（ROC の SNS マーケティング支援売上）及びスポット売上が同 249.6% 増の 269 百万円の計画である。利益面は戦略的な人的投資や ROC の連結影響等により人件費が増加するが、増収効果で吸収する。

今後の見通し

なお営業利益率が同 1.7 ポイント低下する見込みだが、これは人員増に伴う人件費等の増加に加え、ROC の SNS マーケティング支援売上が加わることによる売上ミックスの影響である。ただし主力の Mail 系及び SMS・Auth 系はストック売上、期末 MRR とも順調に拡大する（Mail 系のストック売上は同 10.0% 増、期末 MRR は同 10.7% 増、SMS・Auth 系のストック売上は同 19.4% 増、期末 MRR は同 22.3% 増）見込みだ。中間期の進捗率はやや低水準（売上高 46.7%、営業利益 40.5%、経常利益 40.5%、親会社株主に帰属する当期純利益 39.0%）の形だが、契約数の増加によってストック売上が拡大基調であること、四半期別に見ると期末に向けてストック売上が積み上がるため下期の構成比が高くなるビジネスモデルであること、さらに ROC とのシナジー効果が本格化することなどを勘案すれば、通期会社予想の達成は可能で好業績が期待できると弊社では見ている。

25/12 期通期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	24/12 期		25/12 期		25/12 期		25/12 期	
	実績		予想		前期比		中間期実績	
	金額	売上比	金額	売上比	増減額	増減率	金額	進捗率
売上高	2,669	100.0%	3,156	100.0%	486	18.2%	1,472	46.7%
営業利益	637	23.9%	700	22.2%	62	9.8%	283	40.5%
経常利益	637	23.9%	701	22.2%	63	10.0%	283	40.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	469	17.6%	480	15.2%	10	2.3%	187	39.0%
主要 KPI								
全社								
ストック売上	2,592	97.1%	2,887	91.5%	295	11.4%	1,377	47.7%
SNS 売上・スポット売上	76	2.8%	269	8.5%	193	249.6%	94	35.3%
Mail 系								
ストック売上	2,182	81.7%	2,400	76.0%	218	10.0%	1,153	48.0%
期末 MRR	189	-	210	-	21	10.7%	198	-
月次解約率	0.41%	-	0.46%	-	0.05%	-	0.73%	-
SMS・Auth 系								
ストック売上	350	13.1%	418	13.2%	68	19.4%	191	45.7%
期末 MRR	30	-	37	-	7	22.3%	34	-
月次解約率	0.31%	-	0.23%	-	-0.08%	-	0.50%	-

注 1：24/12 期 4Q より ROC の B/S を新規連結して連結決算に移行、25/12 期 1Q より ROC の P/L を連結

注 2：SNS 売上は ROC の SNS マーケティング支援売上

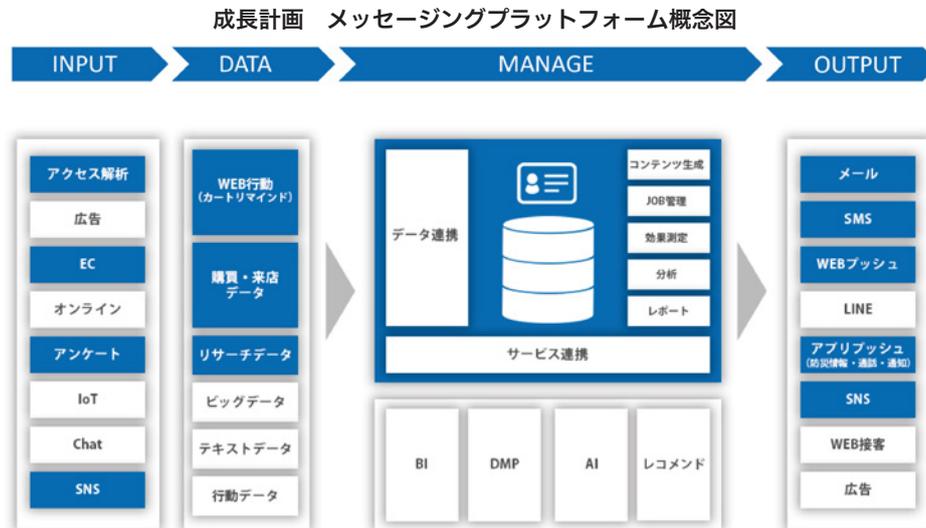
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 成長戦略

コミュニケーション手段の多様化に対応してカバーエリア拡大

1. 成長イメージ

同社は成長に向けた基本方針として「メッセージングチャネルの拡充とプラットフォーム化により持続的な成長を遂げる」を掲げている。消費者の生活様式の変化やITツール・テクノロジーの進化に伴うコミュニケーション手段の多様化に対応し、選択と集中を図りながら同社のメッセージングプラットフォームのカバーエリア拡大を推進する。



出所：決算説明資料より掲載

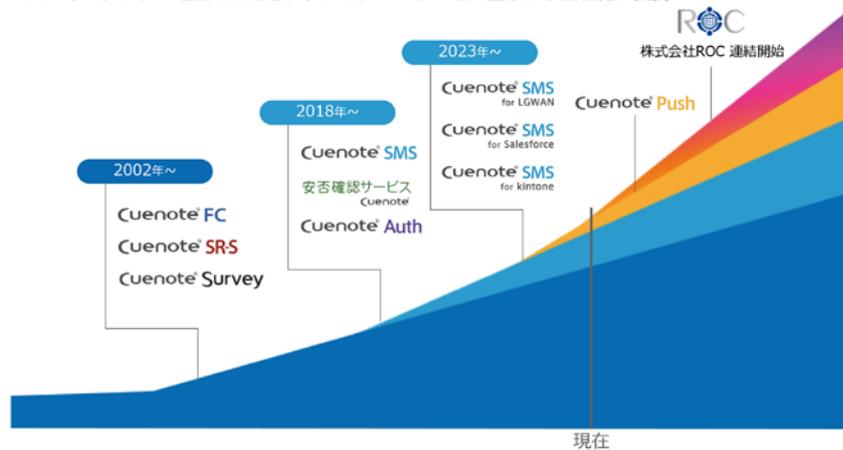
また同社は中長期的目標値を具体的に公表していないが、重点戦略としては人的資本拡充、顧客価値向上に向けたチャネル・サービス・基盤開発、マーケティング強化、業務資本提携を掲げている。人的資本拡充では技術を中心とした増員及び人材育成を推進する。増員計画（連結ベース）は2025年12月期が22名増員、2026年12月期が15名増員としている。顧客価値向上に向けたチャネル・サービス・基盤開発では2025年～2026年に「Cuenote」プラットフォーム開発、サービス用基盤設備への新技術適用、LGWANサービスの拡充などを計画している。マーケティング強化ではリード獲得数増加を図るため2025年～2026年にオンラインマーケティングを強化する。また近年は検索エンジンよりもAIを経由したサイトへの流入が増加しているため、その対策も進める。業務資本提携ではシナジーを生み出せるテクノロジー・サービス企業に対するM&A・アライアンスを積極的に推進する。そして2027年以降にさらなるスケートメリットの創出を目指す。

成長戦略

成長計画 成長イメージ

Mail・SMS市場のシェア拡大と共にメッセージングチャネル拡充により高い成長を遂げる

- ▶ **人的資本拡充（技術を中心とした増員、人材育成）**
2025年度：連結22名増員、 2026年度：連結15名増員計画
- ▶ **顧客価値向上に向けたチャネル・サービス・基盤開発**
2025～2026年：Cuneoteプラットフォーム開発、サービス用基盤設備への新技術適用、LGWANサービス拡充
- ▶ **マーケティング強化**
2025～2026年：リード獲得数増加に向けたオンラインマーケティング強化
- ▶ **業務資本提携**
2025～2026年：シナジーを生み出せるテクノロジー・サービス企業の子会社化、提携



出所：決算説明資料より掲載

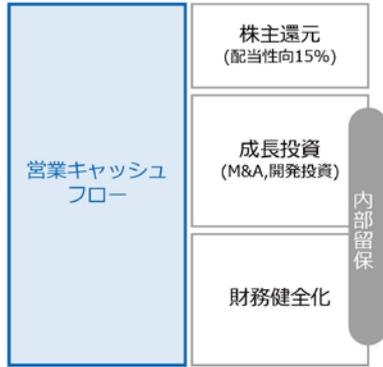
2. 株主還元策

株主還元については2024年10月16日付で配当方針の変更を発表した。従来は財務体質の強化と事業成長のための投資が必要であると考え、配当を実施していなかったが、業績が堅調に推移していることを鑑み、企業価値向上のための成長投資と内部留保の確保とともに、株主への安定的かつ継続的な利益還元の実現が可能であると判断し、2024年12月期より配当を開始した。そして2025年12月期の配当予想は年間19.0円（期末一括）としている。2024年12月期との比較では創立25周年記念配当37.0円が剥落するため減配の形だが、普通配当ベースでは1.0円増配となる。また予想配当性向は15.2%となる。今後も成長投資、内部留保の充実、株主還元を総合的に勘案し、配当性向15%を目途に継続実施を目指す。

成長戦略

株主還元方針

企業価値向上のための成長投資と内部留保の確保、株主皆様への安定的、継続的な利益還元を実現してまいります。



■ 配当予想

	配当 2024年12月期	配当予想 2025年12月期
普通配当	18円00銭	19円00銭
記念配当	37円00銭	—

出所：決算説明資料より掲載

3. サステナビリティ経営

サステナビリティ経営に関しては具体的なマテリアリティを公表していないが、企業理念に「価値の高い情報サービスの創造と提供を通して社会に貢献し、常に期待される企業を目指す。」を掲げ、事業を通じて社会課題の解決に貢献することを基本方針としている。重点取り組みとしては「Cuenote」シリーズの提供による紙資源や化石燃料等の消費削減、顧客企業の働き方改革への貢献などのほか、女性従業員の比率向上（目標 32%）やステークホルダーとの対話などにも取り組んでいる。

4. アナリストの視点

同社の収益構造はストック収益が9割超を占め、ストック収益が安定的かつ継続的に積み上がっていく高利益率のビジネスモデルである。この点を弊社では高く評価している。また企業のデジタルマーケティング投資が拡大基調と同社を取り巻く事業環境は良好であり、メールの高速・大規模配信を可能にした独自の技術力という強みにより同社の市場シェア拡大余地は大きく、さらに新サービス開発や M&A・アライアンスの積極活用等によって高成長の継続が期待される。したがって今後も成長に向けた重点施策の進捗状況に注目したい。

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、理由のいかなを問わず、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