

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

クシム

2345 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 7 月 17 日 (金)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年10月期第2四半期業績	01
2. 2020年10月期業績見通し	01
3. 中期経営計画（2019年10月期－2022年10月期）	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	04
1. eラーニング事業	04
2. アカデミー事業	05
3. インキュベーション事業	05
■ 業績動向	06
1. 2020年10月期第2四半期業績	06
2. セグメント別業績	07
3. 2020年10月期第2四半期累計期間の取り組み	08
■ 今後の見通し	11
1. 2020年10月期業績見通し	11
2. 中期経営計画（2019年10月期－2022年10月期）	12
■ 株主還元策	14

■ 要約

HR Tech・Ed Tech の分野にて、 日本を代表するソリューションカンパニーを目指すテクノロジー集団

クシム<2345>は、「HR Tech × Ed Tech の分野にて日本を代表するソリューションカンパニーを目指す」ビジョンを掲げ、そのために必要とされるソリューションを開発・提供するテクノロジー集団である。HRTech とはテクノロジーの活用によって人材育成や採用活動、人事評価など人事領域の業務の改善を行うソリューション群を指し、EdTech とは進歩を続けるテクノロジーの力を使い、教育にイノベーションを起こすビジネス領域となる。

1. 2020 年 10 月期第 2 四半期業績

2020 年 10 月期第 2 四半期(2019 年 11 月 - 2020 年 4 月)の連結業績は、売上高 881 百万円、営業利益 42 百万円、経常利益 44 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 19 百万円だった。また、今期から重要指標として取り上げている EBITDA (営業利益 + 減価償却費 + のれん償却費) は 84 百万円となった。なお、2019 年 10 月期末より連結財務諸表を作成しているため、2019 年 10 月期第 2 四半期の数値及び対前年同四半期増減率については表示していない。

2. 2020 年 10 月期業績見通し

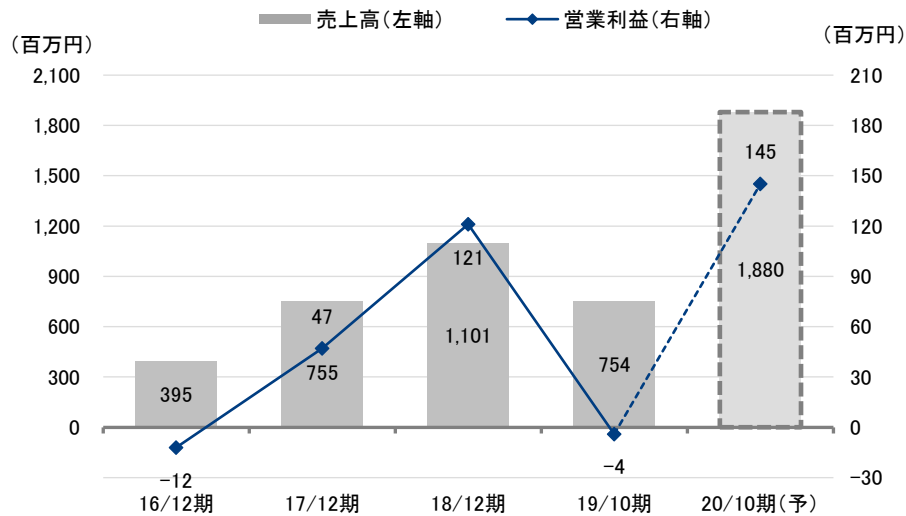
2020 年 10 月期通期業績については、売上高 1,880 百万円、営業利益 145 百万円、経常利益 147 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 209 百万円を見込んでいる。新型コロナウイルス感染拡大による業績への影響は、各セグメントによりプラスとマイナスの影響が混在する。アカデミー事業における SES ビジネスは商談の延期や受注の遅延、需要の消失によるマイナス影響が見込まれる一方、e ラーニング事業における同社の主力プロダクトである LMS 及び e ラーニングコンテンツは新規と追加受注による需要拡大、学校教育機関への提供といった新しい需要獲得によるプラス影響がある。

3. 中期経営計画 (2019 年 10 月期 - 2022 年 10 月期)

同社は、働き方改革の促進、企業のテレワークへの移行や教育機関でのオンライン教育の導入など同社の事業領域での社会的ニーズが増すなか、中期経営計画 (2019 年 10 月期 - 2022 年 10 月期) における「収益力の大幅向上」に向けて業態のトランスフォーム (大きく変化させる) を推進している。経営目標の達成に向けて、自律成長と M&A を両輪で展開することを掲げており、ポートフォリオ企業の競争優位を構築し、かつ、相互シナジーを創出していく。中期経営目標については、最終年度となる 2022 年 10 月期において、売上高 30 億円以上、営業利益率 15% 以上、当期純利益率 10% 以上、時価総額 230 ~ 300 億円規模を計画している。

Key Points

- ・ 経営目標の達成に向けて、自律成長と M&A を両輪で展開
- ・ 社会システムの変化への迅速な対応が成長性を加速させる可能性
- ・ 法人向け学習管理システム「iStudy LMS」や「SLAP」の引き合いは堅調

業績推移


注：2019年10月期より決算期変更。2018年12月期以前は非連結業績
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

DNA を引き継ぎつつ、これまでのビジネスモデルを再定義。 大胆に自己変革を進め発展させる

同社は、ビッグデータや AI、ブロックチェーンといったデジタル技術を活用し、産業構造の転換に向けた挑戦の重要性が高まるなか、設立当初から現在に至るまで、事業環境が目まぐるしく変化しながら築いてきた DNA を引き継ぎつつ、これまでのビジネスモデルを再定義し、大胆に自己変革を進め、発展させることで持続的で自己変革力を有する集団を目指している。

同社の創業・設立は 1997 年 6 月であり、ソフトウェア開発、開発要員の紹介、システム保守・運用を展開する。「HR Tech × Ed Tech の分野にて日本を代表するソリューションカンパニーを目指す」というビジョンを掲げ、第 2 の創業期として更なる成長加速を志し、2020 年 5 月 1 日をもって「アイスタディ株式会社」から「株式会社クシム」に社名を変更した。

会社概要

企業ロゴマーク



出所：ホームページより掲載

ロゴに採用されている赤い丸は、日本の国旗である日の丸をモチーフとし、「日本」発であることを表している。シンボルマークは、現在発掘された人類の記録のなかで初めて人の名前を記録した粘土板に刻まれた「大麦」を採用。世界で最も古く、現代も栽培される作物である大麦のように、未来永劫に、社会に必要とされる存在でありたいという願いを表現している。

沿革

年月	概要
2014年 8月	東京証券取引所マザーズより東京証券取引所市場第2部へ市場変更
2015年11月	(株)SEプラスの全株式を譲渡
2015年12月	ブイキューブ<3681>との業務提携を開始
2016年 4月	本社を東京都品川区に移転、社名をアイスタディ株式会社に変更
2017年 4月	企業向けビデオ配信ソリューション「Qumu」の販売を開始
2017年 8月	フィスコ関連グループ((株)イーフロンティア、(株)實業之日本社、フィスコ<3807>、ネクスグループ<6634>、(株)フィスコ仮想通貨取引所)との業務提携開始
2017年12月	イーフロンティアとの資本提携解消、CAICA<2315>との資本業務提携開始
2018年 5月	有料職業紹介事業免許を取得し、高度ITスキルの習得から転職までを総合的にサポートする「iStudy ACADEMY」の事業を開始
2019年 4月	CAICAによる株式公開買付けが完了しCAICAの連結子会社化となる
2019年 8月	本社を東京都港区(現在地)に移転
2019年10月	(株)エイム・ソフトの全株式を取得し連結子会社化
2019年11月	(株)東京テック(現(株)クシムテクノロジー)の全株式を取得し連結子会社化
2019年11月	東京大学 松尾研究室と介護施設向けAI検知システム構築に関する共同研究を開始
2019年11月	学習者一人ひとりの成長を支援する新LMS「SLAP(スラップ)」を販売開始
2019年12月	ブロックチェーン推進協会に入会
2019年12月	Stake Technologiesと業務提携
2020年 2月	(株)CCCT(現(株)クシムインサイト)を連結子会社化
2020年 3月	チューリンガム(株)と資本業務提携
2020年 3月	(株)フィスコ経済研究所と資本業務提携
2020年 4月	CAICAの連結対象子会社を外れ、持分法適用関連会社となる
2020年 4月	ネクスグループ<6634>との業務提携
2020年 4月	(株)ウェブトラベルとの業務提携
2020年 5月	イーフロンティアを連結子会社化
2020年 5月	(株)ケア・ダイナミクスを連結子会社化

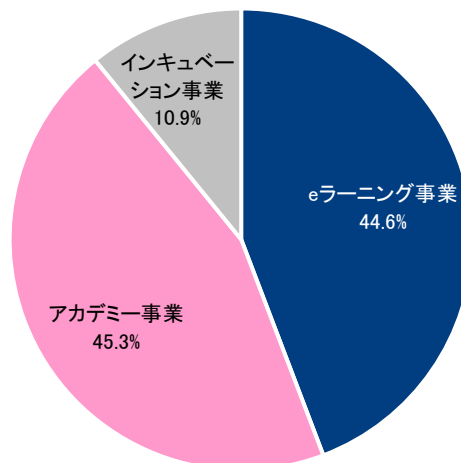
出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

企業の DX を推進、支援する新たなビジネスモデルを構築

同社の創業事業である e ラーニングサービスは、延べ 2000 社以上・約 100 万人の IT エンジニアのスキルアップやキャリア形成を支援している。現在の事業領域は、「e ラーニング事業」に加え、高度 IT エンジニアによるシステム開発請負と高度 IT エンジニアの育成・紹介まで一気通貫したサービスとして提供する「アカデミー事業」、そして、次なる成長エンジンとしたい戦略領域である「インキュベーション事業」に至るまで業態は拡大している。また、2019 年 10 月 1 日に（株）エイム・ソフト、同年 11 月 1 日に（株）東京テックをグループ化することにより、グループ子会社を通じて先端 IT 技術領域のエンジニアの供給と先端 IT 技術の社会実装を図り、企業の DX（デジタルトランスフォーメーション）を推進、支援する新たなビジネスモデルを構築しつつある。

セグメント別売上高比率
 (2020年10月期第2四半期)



決算短信よりフィスコ作成

1. e ラーニング事業

法人企業向け学習管理システムである「iStudy LMS」及び法人企業向けオンライン学習システム「SLAP（スラップ）」を主力事業とする。iStudy LMS は、e ラーニング、研修管理、学習管理、コンテンツ管理、集合研修マネジメント、スキル管理等の豊富な機能を搭載しており、社員のスキル・資格取得状況を一目で把握できる。個人の学習進捗状況を捉えた、的確な研修プランの立案も可能としている。SLAPは、PC/スマートフォン/タブレットなどマルチデバイス対応で「いつでもどこでも学べるよろこび」をサービスコンセプトとした e ラーニングシステム（LMS）である。また、恵比寿ガーデンプレイスに、専用スタジオ「Studio Octo（スタジオ オクト）」を備えており、社内研修などの内容の設計構成、レイアウト、動画収録、編集、教材化という一連のプロセスをサポート。そのほか、e ラーニングコンテンツでは、AI、ブロックチェーン、IoT、新規事業開発など e ラーニングで体系的なスキル習得を可能とする。

事業概要

「iStudy LMS」及び法人企業向けオンライン学習システム「SLAP (スラップ)」



出所：ホームページより掲載

2. アカデミー事業

先端 IT エンジニアの技術者採用支援、研修業務の受託代行など、4つのサービスを行っている。エンジニアのなかでも高度 IT 人材として AI やブロックチェーンなどに特化した育成を行い、世の中に最先端技術を提供できる人材輩出を行う「高度 IT 人材育成・輩出」サービス。適材適所に必要なスキルのエンジニアを必要な工数稼働することでシステム課題解決を行う「システムエンジニアリングサービス」。セキュリティ分野における企業資格、プライバシーマーク、ISMS 等の資格取得支援や、企業内セキュリティ向上のための施策やアドバイザリー等を提供する「情報セキュリティコンサルティングサービス」。実際の IT 業界で活躍する第一線のエンジニアが各地域の学校教育機関への出張 IT 講師、各企業向けの高度 IT 領域のエンジニア教育用の講師派遣などの「教育講師派遣サービス」を行う。

3. インキュベーション事業

先端 IT 技術の普及と社会実装を推進し、国内の産業構造のデジタルトランスフォーメーションを支援している。とりわけ、AI、ブロックチェーン、IoT、通信（5G）、IT セキュリティ技術を注力分野としており、各ビジネスシーンでの実装に向けた PoC（概念実証）や共同研究、システム開発のパートナーとしてサポートを行う「受託研究」。クライアントの経営課題を IT の力を用いて解決するべく、企画～開発～運用保守まですべてをワンストップサービスとして提供する「システム受託開発」。AI や IoT などのデジタル技術を生かし、常にユーザーにとって最適化されたプロセスを企業が持続的に提供できる仕組みを提案する DX コンサルティングなどが特徴の「コンサルティング事業」。また、「投融資及びインキュベーション事業」においては、常に進化し続ける AI、ブロックチェーン、IoT、通信（5G）、IT セキュリティ技術といった IT 領域の先端技術を対象に、その技術の社会実装及び社会貢献に資する投融資を行う。

■ 業績動向

グループを取り巻く環境は大きく変化し社会ニーズが顕在化。 主力の法人向け学習管理システム「iStudy LMS」や「SLAP」の 引き合いは堅調

働き方改革の促進、企業のテレワークへの移行や教育機関でのオンライン教育の導入など同社の事業領域での社会的ニーズが増すなか、中期経営計画（2019年10月期－2022年10月期）における「収益力の大幅向上」に向けて業態のトランスフォーム（大きく変化させる）を推進している。

1. 2020年10月期第2四半期業績

2020年10月期第2四半期（2019年11月－2020年4月）の連結業績は、売上高881百万円、営業利益42百万円、経常利益44百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益19百万円だった。また、今期から重要指標として取り上げている EBITDA（営業利益＋減価償却費＋のれん償却費）は84百万円となった。なお、2019年10月期末より連結財務諸表を作成しているため、2019年10月期第2四半期の数値及び対前年同四半期増減率については表示していない。

2020年10月期第2四半期の連結業績

（単位：百万円）

	売上高	EBITDA	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する四半期純利益
20/10期2Q	881	84	42	44	19
19/10期2Q	-	-	-	-	-

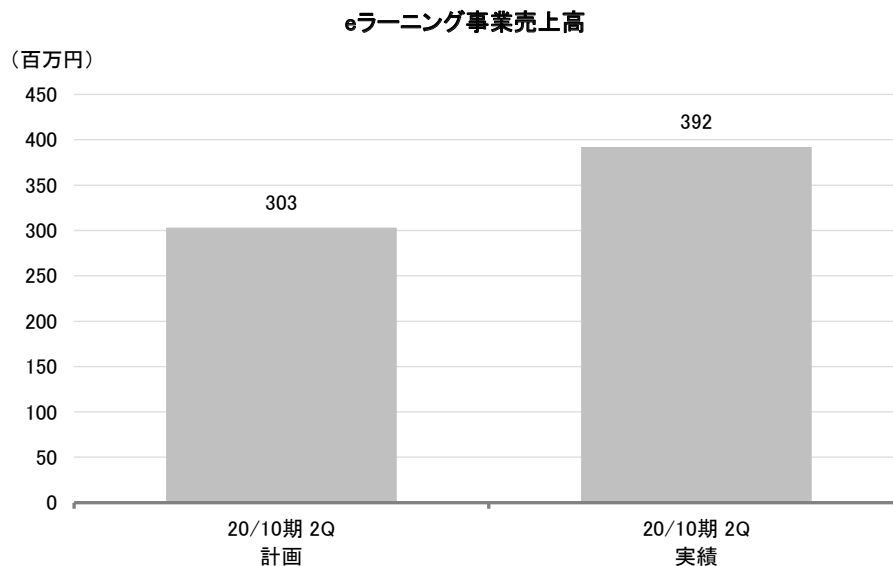
出所：決算短信よりフィスコ作成

同社グループを取り巻く環境は、働き方改革・企業のテレワーク移行・学校教育機関に授業オンラインの導入といった形で大きく変化しており、社会ニーズが顕在化している。eラーニング事業が企業のテレワークへの移行や教育機関でのオンライン教育の導入ニーズの高まりから、対計画比増で推移しており、アカデミー事業も堅調なほか、インキュベーション事業においても新規事業でありながら通期計画に比べ順調に伸長している。

2. セグメント別業績

(1) eラーニング事業

法人向け学習管理システムである「iStudy LMS」及び「SLAP」の引き合いは堅調であり、売上高は 392 百万円（計画 303 百万円）、EBITDA は 125 百万円、セグメント利益は 114 百万円となった。引き続き「iStudy LMS」のカスタマイズ案件を多数受注しており、第 2 四半期計画達成に貢献した。また、2019 年末にリリースした「SLAP」は、大型受注が入り中堅企業からの引き合いも多く業績への貢献度が高まってきている。各種研修講座・サービス・eラーニングコンテンツは、企業のオンデマンドコンテンツ制作ニーズが高まり、スタジオ利用が急激に増加。AI スキル分野では、AI 資格対策コースを中心に開始以来 1,000 名近くが受講している。ブロックチェーンはグローバル評価を得ているスタートアップ企業と協業し開発スキルを体系的に学べるコースをリリース。また、先端 IT 以外にも、食育領域でのコンテンツ開発を受託しており、制作に着手している。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) アカデミー事業

有料職業紹介サービス「ACADEMY 事業」などを展開しており、売上高は 399 百万円、EBITDA は 17 百万円、セグメント損失は 12 百万円となった。ACADEMY 事業では企業の高度 IT 技術者採用支援、研修業務の受託代行を行っているほか、継続してサービスの拡充を図っている。また、グループ会社である（株）CAICA テクノロジーズが擁する IT 技術者約 400 名に加え、子会社でソフトウェア開発や情報セキュリティ分野のコンサルティング等を行うエイム・ソフトに対しても、ブロックチェーンを中心とした先端 IT 講座による育成を進めている。これにより、エンジニアの技能が向上し、ブロックチェーン等の新たな技術を用いた付加価値の高いシステム開発の基盤拡充に貢献している。

業績動向

(3) インキュベーション事業

東京大学松尾研究室及びそのパートナー企業、社会福祉法人善光会との AI を活用した共同研究事業が予定どおり進捗しており、売上高は 96 百万円、EBITDA は 22 百万円、セグメント利益は 21 百万円となった。ブロックチェーン技術にかかるシステムの請負開発と保守運用事業、組織経営コンサルティングにかかる新たな収益獲得にも至った。ブロックチェーンに関するシステムの研究などを手掛ける(株)クシムインサイト(旧(株)CCCT)は、M&A の狙いどおり連結対象各社とのシナジーを創出し、UI/UX デザイナーを組織のケイパビリティ(能力)として獲得した。その結果、各ソリューションの提案力が向上し、グループブランディングを一層強化することができた。クシムインサイト単体の業績も黒字転換し、財務体質も改善に至った。

グループ全体の最適化を狙ったグループ経営体制へシフト。 連結子会社及び積極的な M&A による効率的資源配分による 相互シナジーを創出

3. 2020 年 10 月期第 2 四半期累計期間の取り組み

同社はグループ全体の最適化を狙った「戦略立案」「グループ横断的なリソース分配」「グループ全体の利益を考えた事業領域の展開」を図るといったグループ経営体制へシフトしている。自社による自律成長に加えて、産業の DX (デジタルトランスフォーメーション) 推進を使命とする一企業集団として、あらゆるサービスのデジタル化が進む時代に備え、連結子会社及び積極的な M&A による効率的資源配分による相互シナジーを創出させる計画である。M&A だが、2020 年 10 月期までのターゲット企業規模は「売上が数億円規模」、そのための資金も自己資本にて充当する方針を掲げているが、2021 年 10 月期以降は、ターゲット企業規模は「数億~数十億円規模」、そのための資金も他人資本による LBO など、大型ファイナンスによる M&A を検討する方針であり、非連続な成長をいっそうに加速させる、野心的な方針を打ち出している。

2020 年 10 月期第 2 四半期累計期間における取り組みにおいては、2020 年 3 月 1 日にクシムインサイトを子会社化している。クシムインサイトが有する UI/UX 設計、グラフィックデザインへの知見を利用し、同社の安定成長事業である「e ラーニング事業」のコンテンツ制作能力の向上、並びに高度 IT エンジニアの創出・紹介事業である「アカデミー事業」において、UI/UX のコンサルティング及び UI/UX 設計を要するシステムエンジニアリング案件の獲得を進めている。

また、2020 年 5 月 1 日に子会社であるエイム・ソフトが介護システムや介護ロボット事業を展開する(株)ケア・ダイナミクスを完全子会社化している。ケア・ダイナミクスの持つ介護事業者向け ASP (インターネットを介したサービス) システムの開発・保守を行いながら未進出であった介護事業領域に進出。さらに、2020 年 5 月 15 日に(株)イーフロンティアの株式を取得し、連結子会社化している。イーフロンティアの持つ、3D グラフィック、AI × ゲームソフト開発、AI × 画像処理等の専門性の高いナレッジとのシナジーを用い、同社の LMS をはじめとした e ラーニング事業のプロダクトの発展と拡張を推進し、社会的ニーズに応えるべく付加価値の高いサービスを提供している。

業績動向

その他、IT エンジニア派遣や受託開発サービスを提供する子会社の（株）クシムテクノロジーズ（旧（株）東京テック）では、Web システムの開発実績の積み重ねとコスト面での最適化が持続的に行われており単体での黒字化を図ることと、グループシナジーを生かした営業利益の拡大が図れている。

こうした実績から読み取れるのは、同社には、M&A 後の PMI を着実に遂行し、グループ入りした各社の業績好転・業態転換を力強く進めつつ、シナジーを生み出す経営手腕があるということだ。事実、現マネジメント陣は M&A を成功に導く経験・ノウハウ・確かな実績を有しており、これらは「アイスタディ」から「クシム」へと大胆に自己変革を推進している軌跡からも明らかである。同社の成長戦略において、十二分に手腕を発揮できる手法であると考えられる。

学校教育機関向けの教育支援ツールなど、 社会システムの変化への迅速な対応が成長性を加速させる可能性

同社は新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、働き方改革・企業のテレワーク移行・学校教育機関に授業オンラインの導入といった社会システムの変化にいち早く対応を示しており、多くの学校教育機関が臨時休校を余儀なくされる状況下において、2020 年 2 月 25 日には対法人企業向けオンライン学習システム「SLAP（スラップ）」を臨時休校の恐れがある学校教育機関向けの教育支援ツールとして無償提供を開始した。すでに、2,000 名規模の中高一貫校にて導入がされたことを同社は発表している。7 月 13 日には私学振興・私学支援を専門に行っている（株）ブレインアカデミーと協業し、全国の私学 100 校にオンデマンド授業配信プラットフォームとして無償提供することを発表した。初年度は利用 ID による課金収入は期待できないが、2021 年 10 月期以降は利用 ID の一定数が課金対象になり、業績に寄与する取組みと評価できる。同じく、学校教育機関関連では、文部科学省が推進する「GIGA スクール構想」を受けて、PC キットから通信用 USB デバイスの確保、同社の SLAP をプリインストールの上で出荷する独自の対応サービスを準備している。

2 月 27 日には映像配信技術を活用したイベントやセミナー、研修等の実績を生かし、フィスコ <3807> と IR 動画分野で提携を強化し、株主総会や IR 説明会のオンライン配信の開始で遠隔（リモート）開催を支援した。2 月 28 日にはブロックチェーンの開発には定評がある Stake Technologies（株）と業務提携を強化し、新型コロナウイルスの感染懸念にて顕在化した社会課題にブロックチェーンをもって解決できないかを図る PoC（概念実証）注力分野を拡大している。3 月 2 日には企業における入社式、新人研修、学生向けの採用イベントなどへも多大なる影響が生じている状況を受け、新人向けの集団研修や各種イベントの Web 配信、学生の就職活動に対する Web 説明会の支援を決定した。

業績動向

さらに、2020年3月30日には新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、高等教育機関を対象に遠隔授業支援の一環としてeラーニング講座の無償提供を開始したほか、4月6日にはブレインアカデミーと協業し、高等教育機関の授業オンライン化支援を発表した。4月8日には子会社エム・ソフトを通じて現役エンジニアによる出張IT講座のオンライン化を決定したほか、4月21日にはシンガポールでEラーニングビジネスを展開するAEDNO Consultingと資本業務提携を発表し、ブイキューブ<3681>及びCAICA<2315>と協業の上、人口増加と成長が見込まれる東南アジア・インドにおけるオンライン教育を加速させるとしている。5月28日にはエム・ソフトのカスタマーサポート機能を拡大し、IT総務サービス「aim-smart」を開始しており、テレワーク推進強化及び東京都感染拡大防止ガイドライン(ロードマップ)に基づく事業者のIT化やシステム開発のトータル的なサポートを担うことが可能となる。6月9日にはフィスコとCAICAテクノロジーズと協業し、上場会社が新型コロナウイルスの感染予防対策として経済産業省が推進しているハイブリッド型バーチャル株主総会(参加型)の導入に向けたサービスを展開するなど、社会ニーズに迅速に対応できる経営スタイルは同社の強みでもあり、成長性を加速させることにつながるだろう。

農林水産省が推進する「食育」の分野に参入。 ミールケアと共同で食育に関するオンライン講座を開発

2020年6月25日には農林水産省が推進する「食育」の分野に参入している。幼稚園・保育園の「キッズミール」食事サービス、医療・福祉・社員食堂の食事サービス、農業体験レストランの展開、食育の実施、商品開発部、Webショップ等を展開する(株)ミールケアと共同で、食育に関するオンライン講座を開発することに合意した。子供の食育に専門特化した資格である「考食師」の養成講座をオンライン講座化し、個人が働くうえで身に付けておきたい資格・検定取得や、人生100年時代に豊かな毎日を過ごせるように趣味嗜好を極めるためのオンラインスクール「life is」の一講座として開講を計画している。

なお、農林水産省では、国民の食生活をめぐる環境の変化に伴い、国民が生涯にわたって健全な心身を培い、豊かな人間性を育むための食育を推進することが緊要な課題となっていることに鑑み、食育に関し、基本理念を定め、及び国、地方公共団体等の責務を明らかにするとともに、食育に関する施策の基本となる事項「食育基本法(平成17年法律第63号)」を制定している。

「考食師」とは、一般財団法人日本 educe 食育総合研究所が認定する実践型の食育資格。考食師は、幼児食育のスペシャリストとして、基礎知識から実践まで体系立てて学び、子供の「気づき」を引き出す充実したカリキュラムを履修し試験の合格者に与えられる認定資格である。

食育に関する講座



パンプキョウ



給食



考食師研修

出所：プレスリリースより掲載

■ 今後の見通し

通期計画を上方修正、 コロナ影響によるマイナス面も主力プロダクトがけん引。 第3四半期よりケア・ダイナミクス、イーフロンティアが業績に寄与

1. 2020年10月期業績見通し

2020年10月期通期業績については、売上高1,880百万円、営業利益145百万円、経常利益147百万円、親会社株主に帰属する当期純利益209百万円を見込んでいる。2019年10月期は決算期変更に伴い2019年1月1日から2019年10月31日の10ヶ月間となっており、通期の対前期増減率は記載していない。重要指標として取り上げているEBITDAは230百万円を見込んでいる。なお、同社は6月10日に2020年10月期第2四半期決算と併せて通期業績予想の修正を発表しており、売上高(1,880百万円←1,871百万円)、営業利益(145百万円←144百万円)、親会社株主に帰属する当期純利益(209百万円←86百万円)において上方修正している。

2020年10月期通期の連結業績予想

(単位:百万円)

	売上高	EBITDA	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
20/10期	1,880	230	145	147	209

出所: 決算短信よりフィスコ作成

新型コロナウイルス感染拡大による業績への影響は、各セグメントによりプラスとマイナスの影響が混在する。アカデミー事業におけるSESビジネスは商談の延期や受注の遅延、需要の消失によるマイナス影響が見込まれる一方、eラーニング事業における同社の主力プロダクトであるLMS及びeラーニングコンテンツは新規と追加受注による需要拡大、学校教育機関への提供といった新しい需要獲得によるプラス影響がある。また、2020年5月に株式取得をしたケア・ダイナミクス及びイーフロンティアは連結対象となり、2020年第3四半期より業績に寄与する。一部のセグメントでは延期や遅延により売上高は当初計画を下回る影響はあるが、収益性の高いプロダクト及びサービスが好調に推移していること等により当初計画値を上回る見込みとなる。

経営目標の達成に向けて、自律成長と M&A を両輪で展開。 次世代型の e ラーニングにおける成長、中小企業向け LMS の成長性

2. 中期経営計画（2019年10月期 - 2022年10月期）

同社は、働き方改革の促進、企業のテレワークへの移行や教育機関でのオンライン教育の導入など同社の事業領域での社会的ニーズが増すなか、中期経営計画（2019年10月期 - 2022年10月期）における「収益力の大幅向上」に向けて業態のトランスフォーム（大きく変化させる）を推進している。経営目標の達成に向けて、自律成長と M&A を両輪で展開することを掲げており、ポートフォリオ企業の競争優位を構築し、かつ、相互シナジーを創出していく。中期経営目標については、最終年度となる 2022 年 10 月期において、売上高 30 億円以上、営業利益率 15% 以上、当期純利益率 10% 以上、時価総額 230 ～ 300 億円規模を計画している。

中期経営目標

売上高	2022年10月期 30 億円以上を達成
営業利益	営業利益率は 15% 以上を達成
当期純利益	当期純利益率は 10% 以上を達成
時価総額	2022年10月期 230 ～ 300 億円規模

出所：2019年度～2022年10月期中期経営計画よりフィスコ作成

成長に向けた取り組みにおいては、e ラーニング事業へは積極投資を継続させ、テレワーク、授業オンライン化など更なる商機を獲得していく計画である。3D グラフィックや AI × 画像処理技術を有するイーフロントィアの子会社化により、3DCG や 3D キャラクターを用いたビジュアル性とゲーム性のある 3D × e ラーニングにおける次世代型 e ラーニングプロダクトの開発が加速する。多くの e ラーニングコンテンツが PDF ファイル等、教科書を映しているだけのものが多いなか、ビジュアル性とゲーム性のある次世代型の e ラーニングコンテンツは市場のニーズを取り込む可能性が高く成長期待は大きいだろう。

また、LMS においては、同社が得意とする従業員数 5,000 名以上の企業向けのほか、これまで未着手であった従業員数 5,000 名未満の中小企業に対し、ストック型の ID 課金のビジネス体系やクラウド環境で提供する SaaS 型によって新たな顧客層の獲得が見込まれる。特に政府の DX 政策によるデジタル化の流れが加速するなかにおいて、今般の新型コロナウイルス感染症拡大によって、デジタル化が進んでいない企業へのデジタル化を加速させることになる。

次世代型 e ラーニングプロダクト

(3DCGの画像イメージ)



出所：決算説明会資料より掲載

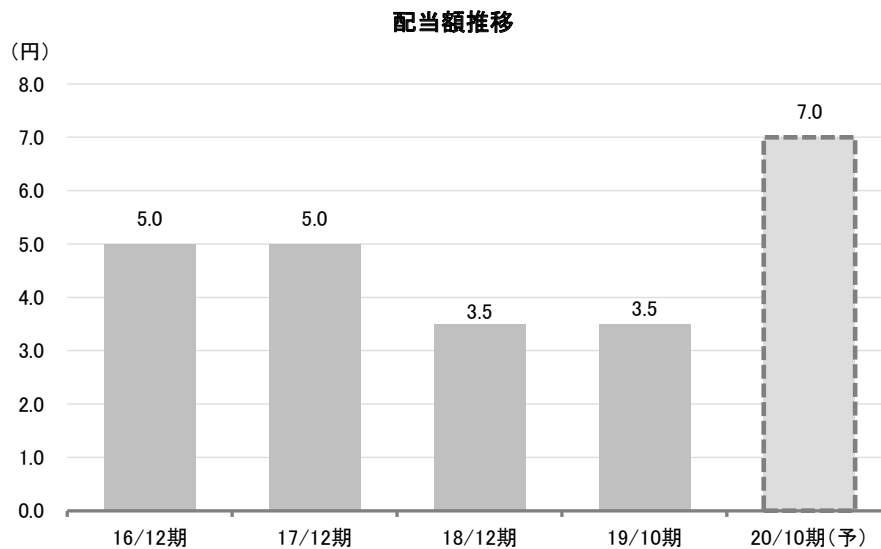
今後の見通し

アカデミー事業においては、介護システムや介護ロボット事業を展開するケア・ダイナミクスを介護分野の DX を推進する戦略子会社とする。ケア・ダイナミクスは自社開発の介護事業者向け ASP システムの提供を事業としており、既に 400 以上の介護施設に導入実績がある。さらに、CYBERDYNE<7779>の代理店として介護ロボットの導入支援や ICT 技術を活用したスマートな介護環境構築など、介護に関わるすべての関係者に最良のサービスを提供する「総合介護事業支援企業」への転身を図っている。要介護者増加・介護従事者不足により IT システムやロボット等の導入により抜本的なオペレーション改善ニーズが高まる介護業界において新たな収益機会を獲得することが見込めるだろう。また、東大・松尾研究室との共同研究成果である「AI + LMS」をケア・ダイナミクスのネットワーク・顧客資産に対して優先提供することにより、プロダクトの迅速なマーケットローンチが可能となる。

インキュベーション事業においては、同社が注力する IoT、クラウド、ブロックチェーン、AI をリーディングテクノロジー分野とし、「リアルビジネス」×「投資」を推進する。更なる価値向上に向けた取り組みとして、資本業務提携も視座に、魅力的なパートナーとのアライアンスについては、引き続き推進することにより、基幹事業の強化を図る。また、同社は、業務提携パートナーであり、ブロックチェーン領域にて有望なスタートアップと評される Stake Technologies のブロックチェーン開発パートナーシップ「Plasm Grit Partners」に選ばれた。彼らとのパートナーシップをテコに、IoT・通信・インフラ分野を主な領域として、ブロックチェーン技術を活用した PoC 案件の受注や共同研究が加速することが見込まれる。

■ 株主還元策

配当については、株式の価値増加を最優先課題としつつ、経営基盤の安定と将来の事業展開に必要な内部留保の充実を勘案して利益還元を図るとともに、安定した配当を継続することを基本方針としている。2020年10月期については、前期比3.50円増額の年7.00円を計画している。また、株主優待については、毎年10月末日現在の株主名簿に記載され、かつ同年の4月末日現在の株主名簿にも、同一株主番号で記載のある、100株（1単元）以上を保有する株主に対して行われている。保有株式数に応じて内容が異なり、100株以上、500株未満でQUOカード500円相当分。500株以上、1,000株未満でQUOカード1,000円相当分。1,000株以上、2,000株未満でQUOカード1,500円相当分。2,000株以上でQUOカード2,000円相当分を贈呈する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp