

|| 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 >>>](#)

2023年6月16日(金)

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. 2023年2月期の業績概要	01
2. 2024年2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	03
■ クラウドサービス市場の動向と事業内容	05
1. クラウドサービス市場の動向	05
2. 事業内容	06
3. 強みと課題	10
■ 業績動向	12
1. 2023年2月期の業績概要	12
2. 事業セグメント別の動向	13
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	17
1. 2024年2月期の業績見通し	17
2. 中期経営計画	18
■ 株主還元策	22

## ■ 要約

### 2024 年 2 月期以降、営業利益は 2 倍増ペースで急成長する見通し

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 6,500 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）に株式上場したのに続き、同年 9 月にはキットアライブ <5039> が札幌アンビシャス市場に株式上場した。キットアライブは持分法適用関連会社となっている。

#### 1. 2023 年 2 月期の業績概要

2023 年 2 月期の連結業績は売上高で前期比 22.8% 増の 15,440 百万円、経常利益で同 7.8% 減の 610 百万円となった。売上高は企業の旺盛な DX 投資を背景に Salesforce を中心としたクラウドインテグレーションの需要が好調に推移し、2 ケタ成長が続いた。一方、経常利益は積極的な人員増強に伴う採用費・教育費を含めた人件費関連の増加に加えて、採用強化のため初のテレビ CM を実施したこと（224 百万円）、新規子会社の立ち上げ負担等もあって減益となったが、2022 年 10 月に発表した会社計画（346 百万円）に対しては、費用を抑制できたことや子会社の BeeX の業績が上振れたことなどにより大きく上回って着地した。

#### 2. 2024 年 2 月期の業績見通し

2024 年 2 月期の連結業績は、売上高で前期比 26.5% 増の 19,536 百万円、経常利益で同 93.5% 増の 1,180 百万円を見込む。ここ数年は旺盛な需要に対応するための積極的な人材投資や、注力製品である「mitoco」の開発投資が先行したこともあり、期初段階では増収減益計画を発表していたが、2024 年 2 月期はこれまで実施してきた先行投資の効果が顕在化し、利益ベースでも高成長ステージに入る見通しだ。ソリューション事業ではクラウドシステムの新規導入や既存顧客からの追加開発案件の需要が引き続き伸長するほか、Salesforce 等に特化した技術者派遣サービスを展開する子会社の（株）テラスカイ・テクノロジーズも人材の採用・育成が進み、急成長が見込まれる。一方、製品事業は「mitoco」が順調に拡大するとともに、開発費もピークアウトすることから、収支均衡または黒字化する見込みとなっている。Salesforce 関連を中心にクラウドインテグレーションに関する需要は足元も好調に推移しており、四半期業績のトレンドとしてはテレビ CM を継続する第 1 四半期がやや低めとなる可能性があるが、第 2 四半期以降は増益ペースが加速していくものと予想される。

要約

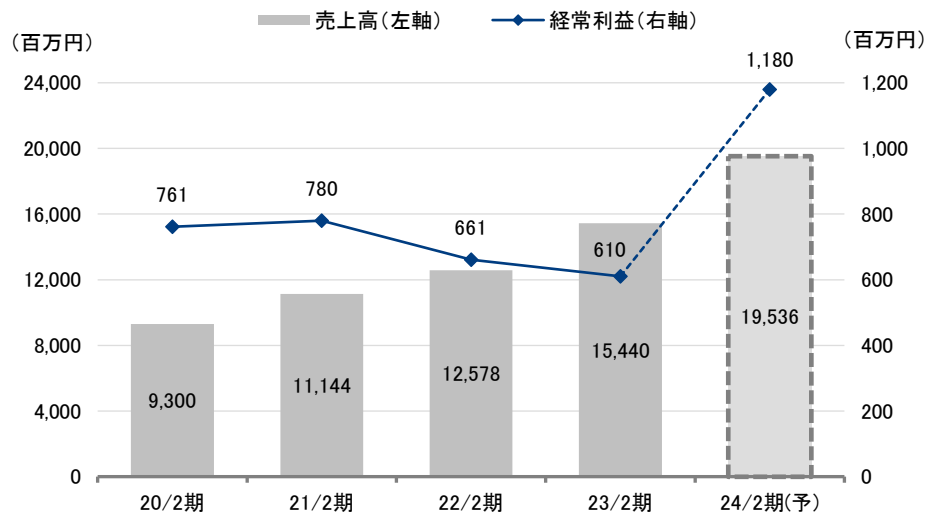
### 3. 中期経営計画

2023年2月期からスタートした3ヶ年の中期経営計画では、2025年2月期の連結業績目標として、売上高25,422百万円(当初計画28,483百万円)、経常利益2,504百万円(同2,426百万円)と当初計画を修正した。子会社のキットアライブが株式上場により持分法適用関連会社になったこと等を考慮し、売上高はやや減額となるも、利益ベースでは2倍増ペースの成長が続く見通しだ。ソリューション事業は、マルチ・クラウドプラットフォームにグループ各社で対応できることや、顧客企業の内製化を支援するためのソリューションとしてテラスカイ・テクノロジーズの技術者派遣サービスの高成長が期待できること、またその他のクラウド関連子会社の成長もあり2ケタ増収ペースが続く見通し。また、ストック型ビジネスとなる製品事業も「mitoco」がけん引役となり収益貢献を開始する。グループ会社(関連会社含む)の従業員数は前期末の992人から2025年2月期は1,837人と約1.9倍に増員する計画で、今後もテラスカイ・テクノロジーズを中心にIT人材の採用・育成を積極的に進めることで高成長を実現していく方針だ。

#### Key Points

- ・2023年2月期も2ケタ増収継続、経常利益は減益となるも会社計画を超過達成
- ・2024年2月期から利益ベースでも高成長ステージに突入
- ・クラウドサービス市場の成長を周辺ビジネスも含めて取り込むことで、2025年2月期の営業利益も2倍増ペースが続く見通し

#### 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6,500件超（2023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。子会社は2023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。人材投資を積極的に行っており、2023年2月期末の連結従業員数は992名と3年間で1.9倍に拡大した。

#### 2. 沿革

同社は、2006年に現代表取締役CEO社長執行役員の佐藤秀哉(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 Inc(セールスフォース)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)、2016年に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」※2、2017年にクラウド型データ連携サービス「DataSpider Cloud」※3の開発・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。

※3 (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、NTT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キットアライブ<sup>※</sup>を、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(株)Quemix、タイでクラウドシステムの開発・導入支援を行うTerraSky (Thailand) Co., Ltd.を相次いで設立し、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た。

<sup>※</sup> 2022年9月に札幌証券取引所アンビシャス市場に株式上場したことに伴い連結対象子会社から外れ、持分法適用関連会社となった(出資比率49.5%)。

直近では、2021年に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(株)リベルスカイ、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年に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積極的に進めている。

子会社と事業内容

会社名	出資比率 (23/2期末)	セグメント	事業内容
(株)スカイ365	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 <sup>※</sup> の提供
(株)BeeX	68.1%		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)Cuon	100.0%		Webシステム開発
(株)Quemix	75.7%		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%		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	90.4%		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%		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%		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%	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	71.1%		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%	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

<sup>※</sup> MSP (Managed Services Provider) とは、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フィスコ作成

## ■ クラウドサービス市場の動向と事業内容

### 企業の DX 投資が進み、 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、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る。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進める企業が増加している。

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「SAP S/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いが、インテグレーター側の人的リソースが限られていることもあって、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。



テラスカイ | 2023年6月16日(金)  
 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

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入参ベンダーが異なり、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28%、AWSで39%、GCPで45%となっており、足元は米国で成長率が鈍化傾向にあるものの、普及が遅れている国内においては依然、需要に供給サイドのリソースが追いつかず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Microsoft 365、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 (Amazon 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90%以上を占める

### 2. 事業内容

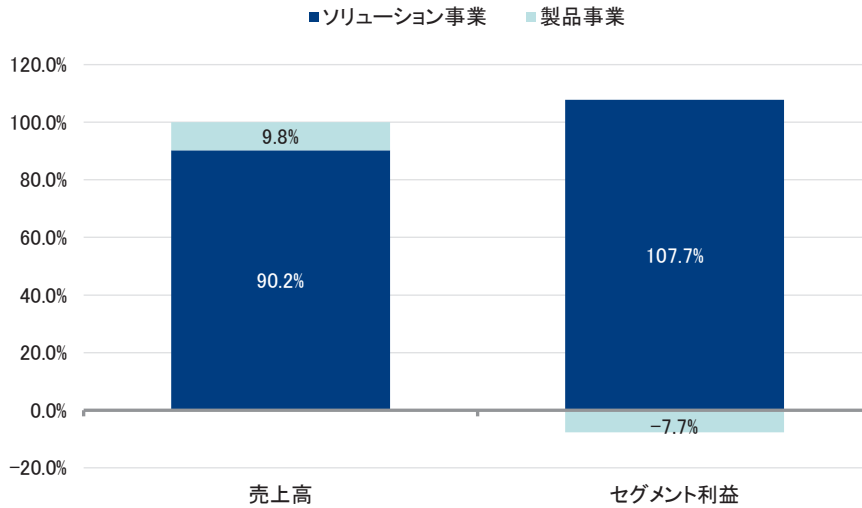
同社の事業セグメントは、ソリューション事業と製品事業の2つに分類される。2023年2月期における構成比はソリューション事業が売上高で90.2%、営業利益で107.7%を占める主力事業となっている。セグメント利益率ではソリューション事業が14%前後と比較的安定した水準で推移している。同事業についてはクラウドシステムの開発・導入支援が中心で、ストック売上となる運用・保守の売上比率が15%程度となっており、開発・導入案件の受注動向とプロジェクトの生産性によって利益率が変動することになる。ここ数年は不採算プロジェクトも殆どなく、受注好調により稼働率も高水準が続いていることから、利益率も安定して推移している。特にSalesforce関連の案件に関しては国内トップクラスのエンジニアを抱えており、難易度の高い案件も手掛けることが可能なため、価格競争も受け難いポジションを確立している。

一方、製品事業の利益率は期によって変動が大きい。売上規模がまだ小さいため、売上高や開発費の増減が利益率に大きく影響を与えるためだ。特に、2022年2月期以降は大型案件が一巡したことや「mitoco」の開発費負担増により2期連続で赤字となったが、2024年2月期以降は開発費がピークアウトすることやストック収入の積み上がりにより、収益性も向上するものと予想される。



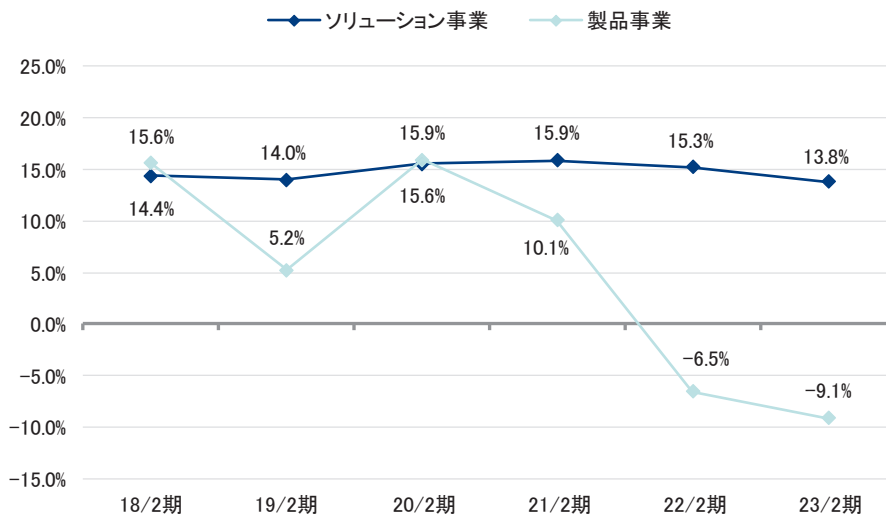
クラウドサービス市場の動向と事業内容

事業セグメント別売上高構成比(2023年2月期)



注：連結決算上はグループ内製品売上を減額処理  
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別利益率

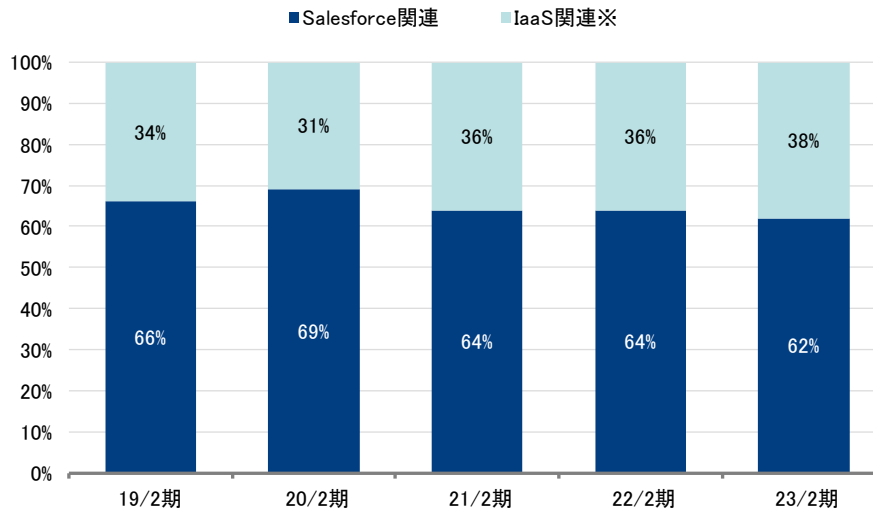


出所：決算短信よりフィスコ作成

また、売上構成比をクラウド別で分けると2023年2月期はSalesforce 関連が62%、IaaS 関連（AWS、GCP等）が38%となった。Salesforce 関連の売上構成比が2020年2月期の69%から7ポイント低下したが、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、同プロジェクトが一巡したこと、子会社で展開するIaaS 関連もリソース強化により順調に成長していることが要因であり、実態ベースではSalesforce 関連の売上高も2ケタ成長を続けている。

クラウドサービス市場の動向と事業内容

**クラウド別売上構成比**



※ 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、セールスフォースと Salesforce のライセンス販売契約を締結し、導入支援を展開している。Salesforce を中心としたクラウドシステムの累計導入実績は同社単体で 6,500 件超（グループで 16,000 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。また、売上高の 5 割超は既存顧客からの保守・運用料や継続・追加開発案件で占められる。Salesforce を導入した場合、新機能の追加も含めて開発が継続するケースが大半であり、その場合は最初に導入支援を行ったクラウド・インテグレーターが継続して受注することになる。

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 も顧客要望があれば対応可能）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 サービスを提供している。そのほか、売上規模としてはまだ小さいがテラスカイ・テクノロジーズや Cuon、リベルスカイ、Quemix、DiceWorks、タイ子会社の事業がソリューション事業に含まれている。

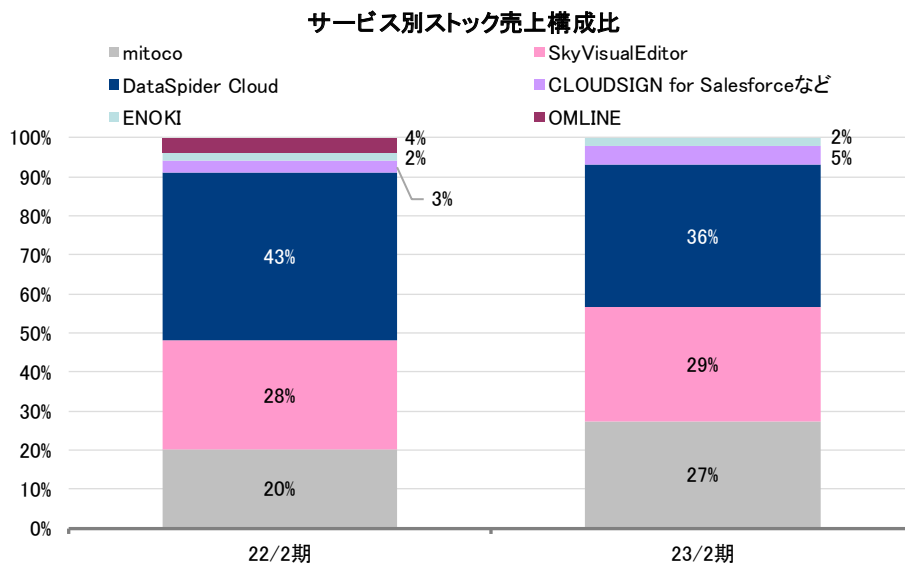
クラウドサービス市場の動向と事業内容

(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」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、2023年2月期のストック売上比率は前期の88%から91%まで上昇した。

2023年2月期のストック売上の内訳をサービス別で見ると、「DataSpider Cloud」が36%、「SkyVisualEditor」が29%、「mitoco」が27%と3製品で90%を超えている。「DataSpider Cloud」は顧客企業が自社で所有するオンプレミスのシステムと、Salesforce など各種クラウドサービスのデータを自動連携するツールとなる。構成比率が前期の43%から36%と低下したのは、「収益認識に関する会計基準」等の適用に伴い売上高を総額表示から純額表示に変更した影響※によるもので、実額ベースでは堅調に推移している。また、各企業が業務内容に合わせて Salesforce の画面を使い勝手の良いように簡単に仕様をカスタマイズできるツールである「SkyVisualEditor」は、業界のデファクト製品としての地位を確立している。

※ セゾン情報システムズとの共同開発品であり、セゾン情報システムズのレバニューシェア分を2023年2月期より売上高及び売上原価から控除した。営業利益への影響は無い。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**テラスカイ** | 2023年6月16日(金)  
 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

注力製品として開発を強化してきたグループウェアの「mitoco」も、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、導入社数が着実に増加している。「mitoco」を導入すれば、Salesforce のライセンスを追加購入しなくても、Salesforce のカレンダーや取引先、取引先責任者などの情報を共有できるほか、営業部門が利用する Salesforce と、全社員が利用するスケジュールやワークフローシステム等の情報の分断がなくなり、顧客を中心に情報が一元管理されることで業務が効率化され、Salesforce の活用が一段と促進されることが最大の特徴となっている。2021年12月に経費清算、2022年8月に勤怠管理の機能も相次いでリリースするなど機能拡充も図っている。IT製品・クラウドサービスのユーザーレビュープラットフォーム「ITreview」の投稿をもとに評価の高かった製品・サービスを表彰する「ITreview Grid Award 2023 Spring」では、「Salesforce 拡張機能部門」で最高評価の「Leader」を、「グループウェア部門」でも「High Performer」を受賞するなどユーザー評価は高く、認知度の向上とともに今後の成長が期待される。

## 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。2023年2月末時点のクラウド導入実績は同社単体で6,500件超、グループ全体では16,000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14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認定テクニカルアーキテクトも19名中5名(国内1位)が在籍している。

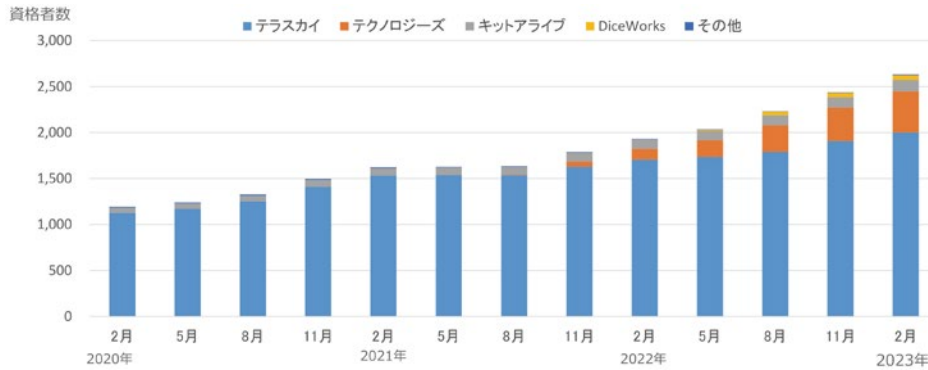
※ Salesforce の製品に卓越したエキスパートとして、コミュニティの繁栄や多くの人の学習を助ける活動に力を注いできた人に送られる称号。世界では約250人がMVPに認定されている。

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)と並んで突出しており、特にテラスカイ・テクノロジーズにおける資格取得者数が伸びており、グループ全体では延べ2,500人を超える資格取得数となっている。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3ヶ月間行い、資格を取得したのちに実戦部隊として4ヶ月目から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。

テラスカイ | 2023年6月16日(金)  
3915 東証プライム市場 | https://www.terraskey.co.jp/ir/

クラウドサービス市場の動向と事業内容

Salesforce 認定資格者数 (四半期毎)



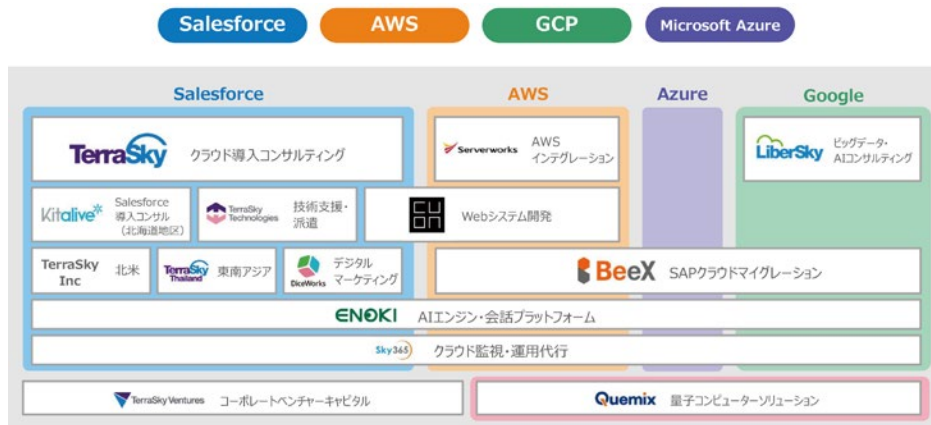
出所：決算説明資料より掲載

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と認められた APN パートナー。
- ※2 APN のなかでも、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 14 社が認定されている。

第 2 の強みとしては、Salesforce や AWS、GCP、Microsoft Azure 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で受注機会も増大し、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

クラウドサービス市場の動向と事業内容

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月期に社員寮（マンション1棟）を整備したほか、2023年1月から企業のブランド力向上を目的としたテレビCMの放映も開始した（2023年6月まで予定）。また、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1つとなっている。

## 業績動向

### 2023年2月期も2ケタ増収継続、 経常利益は減益となるも会社計画を超過達成

#### 1. 2023年2月期の業績概要

2023年2月期の連結業績は、売上高が前期比22.8%増の15,440百万円、営業利益が同22.3%減の512百万円、経常利益が同7.8%減の610百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同13.3%増の347百万円となり、2022年10月に修正発表した会社計画に対して、売上高は会計基準変更の影響※により若干の未達となったものの、各利益は計画を大きく上回って着地した。テレビCMの放映開始時期が2023年1月からと当初の予定より遅れたことで、関連費用（計画400百万円）が224百万円にとどまったこと、子会社のBeeXの業績が好調で利益が当初計画を上回ったことなどが要因だ。

※ 収益認識会計基準等の適用により売上高で253百万円減少し、営業利益、経常利益は40百万円増加した。

#### 2023年2月期連結業績

(単位：百万円)

	22/2期		会社計画※	23/2期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	12,578	-	15,646	15,440	-	22.8%	-1.3%
売上原価	8,972	71.3%	-	11,179	72.4%	24.6%	-
販管費	2,946	23.4%	-	3,749	24.3%	27.2%	-
営業利益	658	5.2%	328	512	3.3%	-22.3%	56.1%
経常利益	661	5.3%	346	610	4.0%	-7.8%	76.3%
特別損益	-0	-	-	95	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	306	2.4%	150	347	2.3%	13.3%	131.6%

※会社計画は2022年10月発表値  
出所：決算短信よりフィスコ作成



**テラスカイ** | 2023年6月16日(金)  
 3915 東証プライム市場 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

#### 業績動向

売上高は企業の積極的な DX 投資を背景に、Salesforce を中心としたクラウドサービスの導入・開発案件が好調に推移し、2 ケタ増収が続いた。売上原価率は新規子会社の立ち上げ負担もあり前期の 71.3% から 72.4% に上昇し、販管費率も人件費や採用・教育費、広告宣伝費等の増加を主因として同 23.4% から 24.3% に上昇した。この結果、営業利益率は同 5.2% から 3.3% に低下した。なお、新設子会社 4 社 (Quemix、TerraSky (Thailand)、テラスカイ・テクノロジーズ、DiceWorks) については先行投資段階にあり、合計で 159 百万円の営業損失を計上した。前期は新設子会社 4 社 (Quemix、TerraSky (Thailand)、テラスカイ・テクノロジーズ、リベルスカイ) で 260 百万円の経常損失だったことから、先行投資段階の子会社の損失は縮小したことになる (リベルスカイは若干ながら黒字化を達成)。

営業外収支は前期比 94 百万円改善した。主に消費税等免除益 57 百万円及び持分法による投資利益 20 百万円を計上したことによる。持分法による投資利益は 2022 年 9 月に株式上場したキットアライブの貢献によるものだ。また、特別利益としてキットアライブの株式売却益 69 百万円及び持分変動利益 25 百万円を計上した。期末時点の連結従業員数は 992 人と前期末比で 215 人増加した。

## ソリューション事業は 2 ケタ増収増益、製品事業は「mitoco」の先行投資で赤字継続

### 2. 事業セグメント別の動向

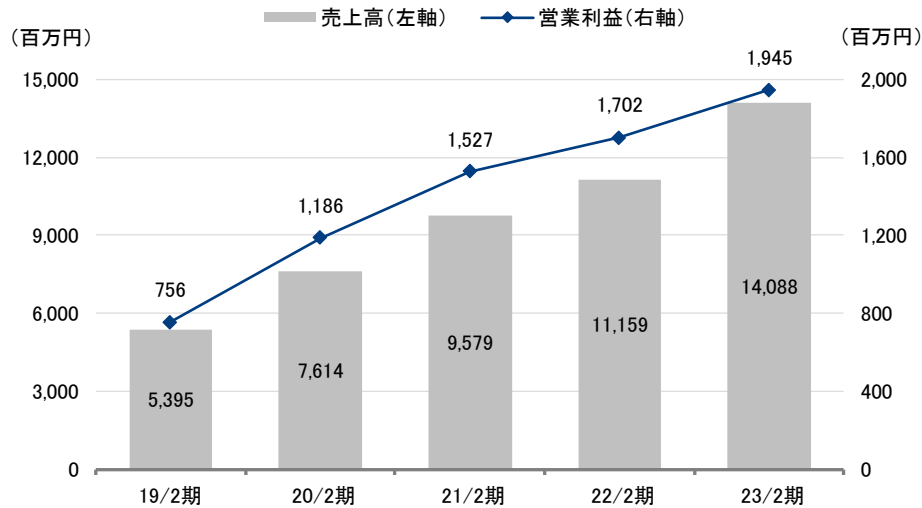
#### (1) ソリューション事業

ソリューション事業の売上高は前期比 26.2% 増の 14,088 百万円、セグメント利益 (営業利益) は同 14.3% 増の 1,945 百万円と過去最高を更新した。売上高は、Salesforce を中心としたクラウドサービスの導入開発案件や、BeeX が手掛ける SAP のクラウド移行案件の需要が旺盛だったこと、またテラスカイ・テクノロジーズの派遣事業も未経験者の採用・育成が進み、人員が前期末の 75 名から 200 名弱まで増加し売上が増加した。利益面では、新設子会社の損失や人件費及び採用費、広告宣伝費の増加を増収効果で吸収し 2 ケタ増益となった。なお、収益認識会計基準等の適用による影響額は、従来基準と比較して売上高で 116 百万円の減少、セグメント利益で 35 百万円の増加要因となっている。

Salesforce 関連については、首都圏の大企業向け (従業員数で 2 千名以上) の初期導入がここ数年でほぼ一巡したと見られるが、導入顧客先での追加開発案件の需要が続いているほか、地方企業からの新規案件も増え始めており、旺盛な需要が続いているとの状況に変わりない。Salesforce の認定資格取得企業も増加し、比較的難易度が低い分野において受注競争が激化している可能性もあるが、同社が主戦場とする大企業向けに関しては、顧客の多様な要望に応えられるだけの豊富な知見やノウハウが必要とされるため、同社を含めて対応できる企業は限られ、受注環境も良好な状況が続いていると見られる。なお、テラスカイ・テクノロジーズでは未経験者の採用を積極的に行っており、教育・研修により認定資格を取得した段階で現場に派遣しているが、旺盛な需要を背景にフル稼働の状況が続いている。



## 業績動向

**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

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、アルゴリズムの開発を進めており（特許も取得）、これらの研究成果を世界的な物理学学会等でも発表するなど業界内での認知度も着実に向上している。開発したアルゴリズムを古典コンピュータでも利用できる材料計算ソフト「Quloud-RSDFT」のクラウドサービスの提供も開始し、企業やアカデミーなど複数のユーザーが利用している。同社の業績が本格的に収益貢献し始めるのは量子コンピュータの実用化が進んでからとなりそうだが、潜在的なポテンシャルは大きく今後の動向に注目したい。

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している。規模はまだ小さいものの 2023 年 2 月期は若干ながらも黒字化した。また、Salesforce の MA ツールとなる Pardot や Marketing Cloud の導入・運用・定着化支援を行う DiceWorks については人材採用も含めて先行投資段階となっている。

タイの子会社については 2019 年に設立以降、コロナ禍で休眠状態であったが、2022 年夏から事業活動を開始し、現在はエンジニア数名体制で、Salesforce の現地子会社と協業して営業活動を進めている段階にある。2024 年 2 月期は 10 人以上の採用を計画しており、現地での需要開拓並びにオフショア拠点としても活用していく考えだ。

**(2) 製品事業**

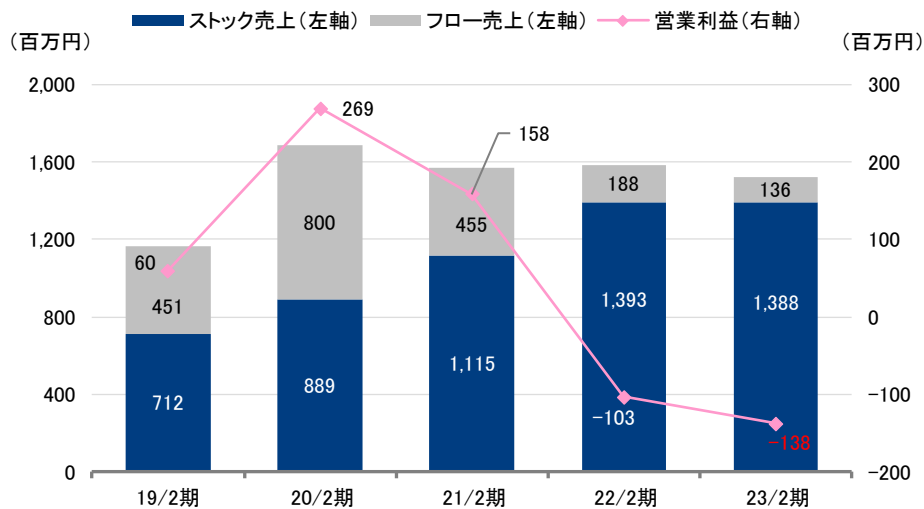
製品事業の売上高は前期比 3.5% 減の 1,524 百万円、セグメント損失（営業損失）は 138 百万円（前期はセグメント損失 103 百万円）を計上した。収益認識会計基準等の適用による影響で、従来基準と比較して売上高で 137 百万円、セグメント損失で 5 百万円それぞれ減少している。従来基準で見ると、売上高は同 5.2% 増の 1,662 百万円と増収だったことになる。

業績動向

売上高のうちフロー売上（導入時の一時売上）は前期の188百万円から136百万円に減少し、ストック売上も同1,393百万円から1,388百万円と若干減少したが、ストック売上については会計基準の変更による目減り分と「OMLINE」をソリューション事業へ移管した影響により、合わせて178百万円の減額要因となっており、これら影響を除けば10%台の増収だったと見られる。特に「mitoco」については導入社数が順調に拡大しており、前期比35%増の3.7億円となった。経費清算や勤怠管理など2021年以降リリースした新機能については、競合品と比べて機能面での差は殆ど無いものの、割安な料金で利用できることから徐々に導入が進んでいるもようだ。

利益面では、「mitoco」の開発費用やマーケティング人材の採用増、「TerraSkyDay2022」の3年ぶりのリアル開催実施によるイベント費用の増加により損失が拡大する格好となった。なお、子会社のエノキについては売上高で数千万円とまだ小さいものの、人員も少ないため若干の営業利益を計上した。

製品事業の業績



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

2023年2月期末の総資産は前期末比1,689百万円増加の15,523百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は現金及び預金が221百万円増加したほか、売掛金及び契約資産が608百万円増加した。固定資産ではのれんの償却により無形固定資産が72百万円減少した一方で、投資有価証券が1,076百万円増加した。

業績動向

負債合計は前期末比 603 百万円増加の 4,591 百万円となった。主な変動要因を見ると、有利子負債が 306 百万円減少した一方で、買掛金及び契約負債が 536 百万円、未払法人税等が 110 百万円、繰延税金負債が 146 百万円それぞれ増加した。また、純資産は前期末比 1,085 百万円増加の 10,932 百万円となった。利益剰余金が 328 百万円、その他の包括利益累計額が 383 百万円、非支配株主持分が 290 百万円それぞれ増加した。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末の 63.5% から 61.7% に低下したものの、有利子負債比率は 6.8% から 3.0% に低下した。ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）も 56 億円強と過去最高水準に積み上がるなど財務基盤の強化が進んでおり、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 4.2%、ROE で 3.8%、売上高営業利益率で 3.3% といずれも低水準が続いているが、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、2024 年 2 月期以降にこれら先行投資の効果が顕在化し、収益性も向上するものと予想される。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	20/2 期	21/2 期	22/2 期	23/2 期	増減
流動資産	5,670	8,845	9,339	10,034	694
（現金及び預金）	3,402	6,094	5,672	5,893	221
固定資産	9,774	6,716	4,494	5,488	994
総資産	15,445	15,562	13,834	15,523	1,689
負債合計	5,889	5,107	3,987	4,591	603
（有利子負債）	822	680	596	290	-306
純資産	9,556	10,454	9,846	10,932	1,085
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	58.5%	62.1%	63.5%	61.7%	-1.8pt
有利子負債比率	9.1%	7.0%	6.8%	3.0%	-3.8pt
ネットキャッシュ	2,580	5,414	5,076	5,603	527
（収益性）					
ROA	7.2%	5.0%	4.5%	4.2%	-0.3pt
ROE	14.7%	26.3%	3.3%	3.8%	0.5pt
売上高営業利益率	7.8%	7.0%	5.2%	3.3%	-1.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年2月期から利益ベースでも高成長ステージに突入

#### 1. 2024年2月期の業績見通し

2024年2月期の連結業績は売上高で前期比26.5%増の19,536百万円、営業利益で同115.1%増の1,101百万円、経常利益で同93.5%増の1,180百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同113.9%増の743百万円と大幅増収増益となり、営業利益と経常利益は3期ぶりに過去最高を更新する見通しだ。

#### 2024年2月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/2期		24/2期(予)		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	15,440	-	19,536	-	26.5%
営業利益	512	3.3%	1,101	5.6%	115.1%
経常利益	610	4.0%	1,180	6.0%	93.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	347	2.3%	743	3.8%	113.9%
1株当たり利益(円)	27.15		58.08		

出所：決算短信よりフィスコ作成

Salesforce 関連の導入案件や SAP のクラウド移行案件等を中心に引き続き旺盛な需要に対応すべく、人材採用を強化していく方針で、従業員数（関連会社含む）は前期末比で約 1.4 倍の 1,401 人を目標としており、そのうち約半分はテラスカイ・テクノロジーズで増員していくことにしている。また、同社でも新たに秋田県及び秋田市と立地協定を締結し、2023年7月に秋田市内にサテライトオフィスを開設、2024年3月からクラウドインテグレーション事業を開始する予定で、2030年までに現地で30名の雇用創出を行うことを発表した。さらに、前期に引き続き2棟目となる社員寮を都内に開設し、地方採用の受け入れ態勢を強化していく。離職率の改善に向けた施策については、給与面での処遇改善だけでなく、働きやすい職場環境の整備やキャリアアップ制度の充実、社員同士のコミュニケーションの活性化などによるエンゲージメントの向上を図っていく。なお、テレビCM関連費用については前期比で若干減少する見込みで、主に第1四半期に計上する予定だ。このため、四半期ベースの利益では、第1四半期にやや低めの水準となり第2四半期以降に成長が加速していくものと予想される。

事業セグメント別では、ソリューション事業の2ケタ増収増益が続くほか、製品事業についても2ケタ増収、利益は収支均衡か若干の黒字となる見込みだ。ソリューション事業のうち、BeeXの計画は売上高で前期比20.0%増の6,910百万円、営業利益で同6.0%増の427百万円となっている。売上高は高成長が続くものの、人材投資やマーケティング投資を積極化するため、利益の伸びは鈍化する計画となっている。

## 今後の見通し

テラスカイ・テクノロジーズについては人員を約2倍の400名弱まで増員する計画となっており、予定どおり採用が進めば売上高も2倍程度に増加し、営業利益も黒字化する見通しだ。粗利益率についてはほかのIT系派遣会社とほぼ同水準と見られるが、顧客先は同社の既存顧客などほぼ決まっているため、営業コストは殆どかからない。このため、売上高が一定水準を超えてくれば営業利益率は2ケタ台が期待できるものと弊社では見ている。Salesforce 関連では、導入先企業でエンジニアが不足していることもあり、Salesforce の新しい製品・サービスを追加する際に、同社に発注するケースが殆どであったが、プロジェクトを完了するまでに時間が掛かることが課題となっていた。顧客自身が内製化できるようになればサービスの立ち上げ期間も短くできるため、不足しているリソースをテラスカイ・テクノロジーズが派遣することでこうした課題を解消し、グループ全体での成長につなげていく戦略だ。また、現在は Salesforce 関連に特化した派遣・紹介サービスのみだが、2023年4月にAWS専門の人材派遣を行うAWS事業推進部を新設しており、今後はBeeXの顧客を中心にAWS分野における専門人材の派遣サービスも展開していく予定となっている。AWS関連で2026年度に100名体制まで増強し、売上高10億円を目標に掲げている。

一方、製品事業では「mitoco」で年率30%台の売上成長が続く見通しで、同事業のけん引役となる。「mitoco」の開発費がピークアウトすることもあり、利益面では収支均衡または黒字化する見込みとなっている。

## クラウドサービス市場の成長を周辺ビジネスも含めて取り込むことで、2025年2月期の営業利益も2倍増ペースが続く見通し

### 2. 中期経営計画

同社は2022年4月に発表した3ヶ年の中期経営計画において、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の成長戦略や業績目標を発表し、長期ビジョンである「Fly Ahead (一歩先ゆく確かな技術で、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目標を掲げた。

重点施策として、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事業の売上比率向上）に取り組み、業績の飛躍的な成長と企業価値の向上を目指す方針だ。業績計画については、キットアライブが連結対象子会社から外れた影響等も考慮して、今回若干の修正を行った。最終年度となる2025年2月期の業績目標は、売上高で25,422百万円と旧計画から30億円程度引き下げたものの、営業利益は2,415百万円、経常利益は2,504百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は1,557百万円とそれぞれ旧計画を若干上方修正した。今後2年間の年平均成長率では売上高で28.4%、営業利益で117.2%となり、利益ベースでも高成長ステージに移行することになる。

**テラスカイ** | 2023年6月16日(金)  
 3915 東証プライム市場 | <https://www.terrasky.co.jp/ir/>

今後の見通し

中期経営計画

(単位：百万円)

	22/2期	23/2期		24/2期		25/2期		年平均 成長率※1
	実績	期初計画	実績	旧計画	計画	旧計画	新計画	
売上高	12,578	15,858	15,440	20,836	19,536	28,483	25,422	28.4%
前期比	12.9%	26.1%	22.8%	31.4%	26.5%	36.7%	30.1%	
営業利益	658	4	512	1,085	1,101	2,413	2,415	117.2%
利益率	5.2%	0.0%	3.3%	5.2%	5.6%	8.5%	9.5%	
経常利益	661	5	610	1,099	1,180	2,426	2,504	102.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	306	-223	347	658	743	1,434	1,557	111.7%
1株当たり利益(円)	24.05	-17.53	27.15	46.38	58.08	112.74	121.71	
従業員数(人)※2	777	1,202	992	1,589	1,401	2,058	1,837	36.1%

※1 2023年2月期～2025年2月期の2年間の平均成長率

※2 子会社及び関連会社(キットアライブ)を含めた従業員数

出所：決算短信、決算説明資料等よりフィスコ作成

2025年2月期もオーガニックでの高成長を見込んでおり、子会社ではテラスカイ・テクノロジーズの寄与度が大きくなると見ている。成長の源泉となる従業員数(関連会社含む)は前期末の992人から2025年2月期末は1,837人と約1.9倍増となり、このうちテラスカイ・テクノロジーズは200人弱から600人強と3倍に拡大する。国内のIT人材は慢性的に不足していると言われており、同社において未経験者の採用・育成を進めながら、こうしたニーズにこたえていくことにしている。人員計画については従来からチャレンジングな目標を立てる傾向にあり、2023年2月期も当初の計画から200人程度下回る結果となったが、業績面での影響はなかった。2020年2月期以降の期初業績計画と実績の推移を見ると、売上高については実質2022年2月期と2023年2月期が未達となった以外は会社計画を上回っており※、営業利益ベースではすべての期において超過達成している。こうした実績も踏まえて考えると、仮に人員の増員ペースが計画を多少下回ったとしても、2025年2月期の業績目標は十分に達成できる水準だと弊社では見ている。

※ 2023年2月期の売上高は、キットアライブが第3四半期に連結対象から外れたことで2億円の減額要因となったほか、収益認識会計基準等の適用による影響で約2.5億円の減額要因となった。

過去の経営計画(期初計画)と実績の推移

(単位：百万円)

	20/2期		21/2期		22/2期		23/2期	
	計画	実績	計画	実績	計画	実績	計画	実績
売上高	8,634	9,300	10,728	11,144	13,159	12,578	15,858	15,440
営業利益	246	725	520	779	536	658	4	512

出所：決算短信よりフィスコ作成



今後の見通し

重点施策の取り組み状況は以下のとおりとなっている。

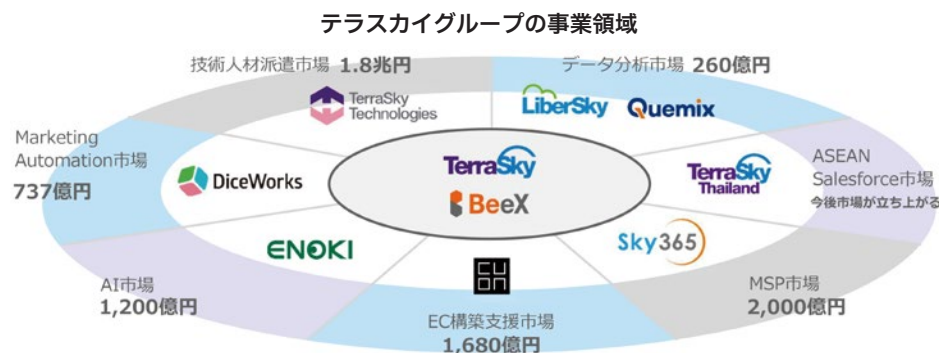
**(1) 採用力の強化と製品の認知度向上**

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、2023年1月よりブランド力・認知度の向上を目的にテレビCMを初めて実施した。現在、26局ネットで放送中の人気アニメ番組で6月までCMを流す予定となっている。CMの効果はまだ正確に測定できていないものの、若い世代での認知度は確実に広まっているものと考えられ、中途採用等の応募者数増加が期待される。今後もテレビCMを実施するかどうかは、今回のCMの効果进行分析してからとなるが、2024年2月期については追加実施する計画はない。

**(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、ここ数年でコア周辺ビジネスの市場も立ち上がっており、ターゲットとする市場の裾野も広がってきている。同社ではこうした周辺ビジネスについても子会社で展開していくことによって、グループ全体の企業価値向上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市場ではスカイ365がそれぞれ事業展開を進めている。それぞれの事業規模はまだ小さいものの、コア事業で豊富な開発ノウハウや顧客基盤を持つ同社やBeeXと連携することで、競争優位性を打ち出すことが可能であり競合他社に対する優位点になると弊社では考えている。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ており、AWSやMicrosoft Azure、GCPなどいずれのプラットフォームにも対応可能で、顧客ニーズに応じてグループ会社にプロジェクトを振り分けられることが強みになると考えられる。また、海外市場においても今後の成長が期待されるタイに進出しており、東南アジア市場でのSalesforceの成長を取り込んでいく計画だ。





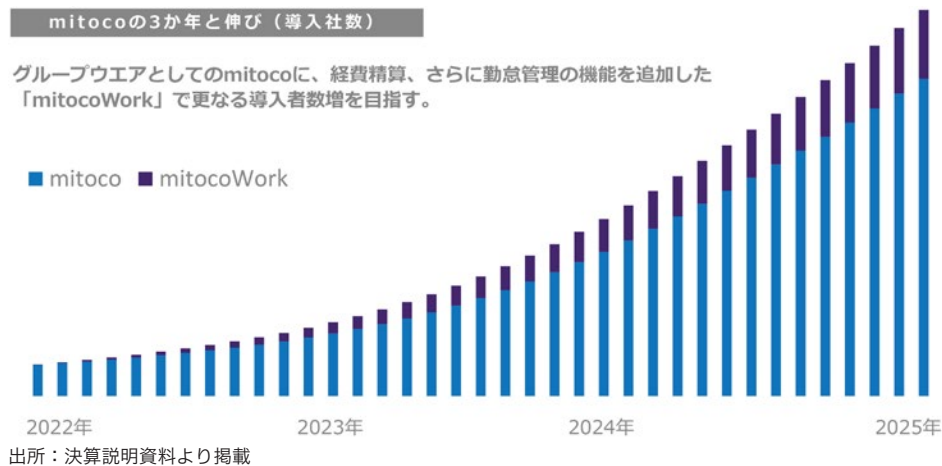
今後の見通し

なお、子会社のうちまだ投資段階にあるのはテラスカイ・テクノロジーズ、Terrasky (Thailand)、Quemix、DiceWorks の4社で、このうちテラスカイ・テクノロジーズと DiceWorks は2024年2月期から黒字化し、その他2社については2025年2月期以降の黒字化を目標としている。テラスカイ・テクノロジーズについては、2025年2月期で600人強まで人員の拡大ができれば売上高で数十億円、営業利益で数億円の収益水準まで拡大していくものと予想され、中期経営計画目標達成の鍵を握ることになる。

(3) 全体の売上に対する製品事業の売上比率向上

製品事業については、グループウェア「mitoco」の育成に注力していく方針で、導入社数を現在の数百社程度から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、イベント出展などプロモーションを強化して認知度向上を図っていく。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。「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見込みで、今後は売上成長とともに収益性も向上していくものと期待される。また、子会社のエノキでは自社開発のAIエンジン「ENOKI」を活用したパーソナルアシスタント機能の性能向上に取り組んでいるほか、最近注目度が高まっている ChatGPT などを活用したソリューション展開についての企画・検討も進めている。

製品開発投資の継続



## ■ 株主還元策

### 配当については2025年2月期の収益状況や資金需要を判断して検討する可能性

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、キャッシュを成長投資に振り向け、高い収益成長を実現することで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ためだ。ただし、2024年2月期以降は利益ベースでも高成長ステージに移行する段階に入ることから、2025年2月期の業績状況が計画通り達成され、また、M&Aを含めて成長投資に関する大きな資金需要がない状況であれば、配当の検討を開始するタイミングになるものと考えられる。なお、同社は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 5-13-3

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