

|| 企業調査レポート ||

ピー・ビーシステムズ

4447 東証グロース市場・福証 Q-Board

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月12日(火)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. サイバーセキュリティに絡んだ「レジリエンス」や「DX」需要を捉える企業	01
2. 2023年9月期は第4四半期で一気に挽回し最高益計画を着実に達成	01
3. 営業力強化でビジネスチャンスを実に捉え最高益更新を目指す	01
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 経営理念	02
3. 沿革	03
4. 事業環境	05
■ 事業内容	07
1. セキュアクラウドシステム事業	07
2. エモーションナルシステム事業	09
■ 強み	10
■ 業績動向	11
1. 2023年9月期の業績動向	11
2. 2023年9月期の財務の状況	11
3. 2023年9月期のセグメント別業績動向	12
4. 2023年9月期の営業地区別売上高	14
■ 今後の見通し	15
1. 2024年9月期の業績見通し	15
2. 中長期的な注力領域	16
■ 株主優待	17
■ SDGs 及び ESG への取り組み	18

要約

2024年9月期は規模拡大に舵を切るファーストステップ、コスト吸収し最高益更新へ

1. サイバーセキュリティに絡んだ「レジリエンス」や「DX」需要を捉える企業

ピー・ビーシステムズ<4447>は、中堅企業をメインターゲットとしつつ、SaaS事業者、公共団体向けに各種情報システムを構築する、システム仮想化技術に精通したクラウド基盤構築力が強みの福岡を地盤とする独立系SIerである。デジタルワーク推進から、サイバーセキュリティに絡んだレジリエンス構築やDX（デジタルトランスフォーメーション）の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートするセキュアクラウドシステム事業を中核とする。VR（仮想現実）空間を生み出す、体験共有型VRシアター「MetaWalkers（旧称:4DOH）」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム事業との2軸構成だが、新たにメタバース事業、シニア市場をねらった「e（エレクトロニック）×r（リアル）スポーツ」ビジネスを将来的な成長エンジンとして育成中である。

2. 2023年9月期は第4四半期で一気に挽回し最高益計画を着実に達成

2023年9月期の業績は、売上高が前期比15.9%増の2,900百万円、営業利益は同11.6%増の301百万円、経常利益は同12.7%増の295百万円、当期純利益は同11.9%増の205百万円と全項目で過去最高を更新した。期初計画に対して、売上高は4.4%増、営業利益は0.5%増、経常利益は0.3%増、当期純利益は0.2%増とこちらもわずかながら計画を上回る着地となった。営業利益ベースでは第3四半期累計時点で前年同期比41.2%減だったことから、通期計画の達成を危ぶむ向きも株式市場ではあったとみられるが、第4四半期で大幅な挽回に成功した格好である。長年の経営課題でもあったエモーショナル事業の黒字転換を達成したこともあって、売上高営業利益率は10.4%とほぼ前年同期並みの水準を確保することができた。

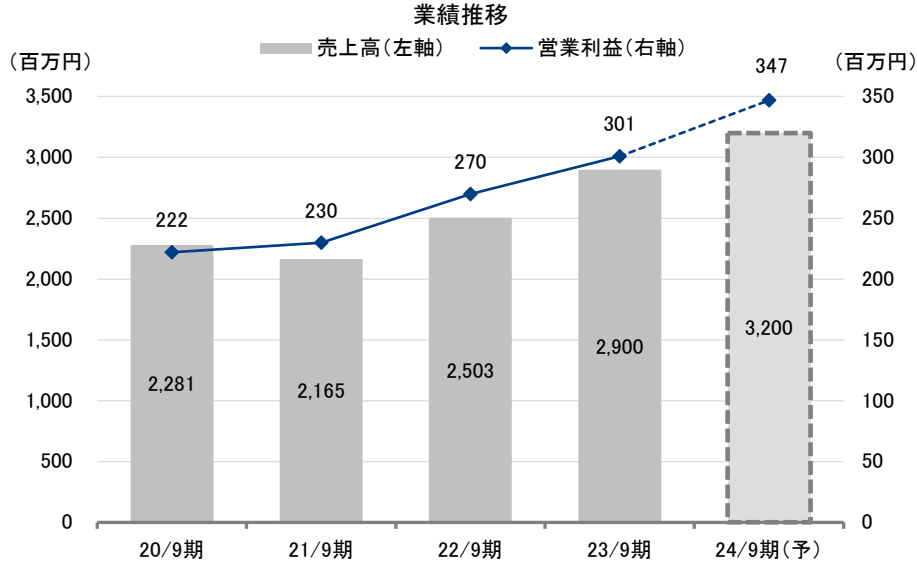
3. 営業力強化でビジネスチャンスを実際に捉え最高益更新を目指す

2024年9月期の業績見通しについては、売上高が前期比10.3%増の3,200百万円、営業利益が同15.1%増の347百万円、経常利益が同17.0%増の346百万円、当期純利益が同15.3%増の237百万円としている。同社では2024年9月期を「規模拡大に舵を切るファーストステップとなる1年」と位置付けており、積極的な人財増強と首都圏への拠点新設により営業力を強化することで、2ケタの増収増益、6期連続で各利益の最高益更新を目指す。首都圏ではSaaS事業者やAI事業者といったサービスプロバイダ関連のクラウド構築ニーズが足元で拡大しているほか、半導体関連の企業に対して仮想デスクトップ等の先進的VDIのビジネスを仕掛ける機会が出てきており、今後も増えることが期待できることから、ビジネスチャンスを実際に捉えて成果に結びつける考えだ。

Key Points

- ・2024年9月期はエンジニア・セールスエンジニア数は前期比9人増の45人まで増強の計画
- ・ランサムウェア対策などシステム強靱化ニーズがさらに顕在化
- ・半導体関連投資で盛り上がる九州、半導体関連企業からの引き合いも新たに

要約



注：2022年9月期より「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号)等を適用
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

システム仮想化技術に精通した クラウド基盤構築力が強みの独立系 Sler

1. 事業概要

同社は、中堅企業をメインターゲットとしつつ、SaaS事業者、公共団体向けに各種情報システムを構築する、システム仮想化技術に精通したクラウド基盤構築力が強みの福岡を地盤とする独立系 Sler である。身近なところではデジタルワーク推進から、サイバーセキュリティに絡んだレジリエンス構築や DX の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートするセキュアクラウドシステム事業を中核とする。VR 空間を生み出す、体験共有型 VR シアター「MetaWalkers」シリーズを製造販売するエモーショナルシステム事業との 2 軸構成でビジネスを推進しているが、新たにメタバース事業を育成中である。

2. 経営理念

「勇者たらんと。」

小さな僕等が持ち得るものは、一人一人の知恵と勇気と諦めない強い心だけだ。

どんな時でも、「その一歩」が踏み出せるように。勇者たらんと。

会社概要

企業は業務効率化を目的に、手軽で一定のレベルが担保されている汎用パッケージシステムをクラウド上で利用する方向に進む。しかし、単純にそうした対応を取れば、個々の企業の独自の経営ノウハウ、技術、文化（生産方法や営業手法、経営管理方法、顧客サービス手法等）を反映させることはできない。「競争力」と「最新技術」を取り入れながら最適なシステムを構築・運用していくことは、理想である反面、実際は簡単ではないのが現実だ。同社は、その道がたとえ困難であっても、一歩踏み出す勇気を持つことを企業ポリシーとしている。

技術を磨き続け、実績を積み上げて卓抜した存在に成長

3. 沿革

同社は、現 代表取締役社長である野村コンピュータシステム（株）（現 野村総合研究所 <4307>）出身の冨田和久（とみたかずひさ）氏が1997年2月に創業した。2004年4月にはシトリックス・システムズ・ジャパン（株）と、シトリックス・ソリューション・アドバイザー / プラチナ契約を締結して、技術を磨き続けながら実績を積み上げ、シトリックスソリューションを筆頭に、システム仮想化やクラウド基盤構築等において、卓抜した存在に成長している。

また、2010年12月にはエモーションシステム事業を開始した。その後、2019年9月に福岡証券取引所 Q-Board に株式を上場すると、2020年に株主優待制度を導入、東京営業部も設置した。2022年10月には東京証券取引所グロース市場に上場するなど、着実にステップアップして、順調に上場企業として成長を続けている。

会社概要

企業沿革

年月	事項
1997年 2月	資本金 10,000 千円 福岡市博多区比恵町 7-12 フェイズイン博多駅東 901 号室にて創業
1998年10月	Citrix 社メタフレームの取り扱いを開始
2001年10月	自社開発ソフト「デルバイ」を販売開始
2003年 6月	社員増に伴い本社を福岡市博多区比恵町 17-15 へ移転
2004年 4月	シトリックス・システムズ・ジャパン(株)とシトリックス・ソリューション・アドバイザー / プラチナ契約を締結
2004年 9月	自社開発ソフト「キトラス」を販売開始
2005年10月	東京都中央区築地に、東京オフィス設立 (2006年12月に東京都港区虎の門へ移転)
2009年 9月	東京オフィスを本社に集約し、本社を福岡市博多区東比恵三丁目 3-24 へ移転
2010年12月	代物弁済により特許権を取得し、エモーショナルシステム (EMO) 事業開始
2014年 2月	Citrix Partner Award Japan 2013 『Local King Award』を受賞
2014年11月	2014年4月～2014年9月度のVMware パートナーエリアコンテスト九州沖縄地区のエリア賞を受賞
2015年 2月	Citrix Partner Award Japan 2014 『Local King of the Year』2年連続受賞
2016年 1月	VMware パートナーエリアコンテストにて功績が認められ殿堂入り
2016年 9月	加賀電子(株)等への第三者割当増資により資本金を99,000千円に増資
2017年 2月	Citrix Partner Award Japan 2016 『Citrix Specialist of the Year』 『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』をダブル受賞
2018年 2月	Citrix Partner Award Japan 2017 『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』を受賞
2018年 7月	福岡市科学館クリエイティブスペースの企画展示作品を選ぶコンテストで「4DOH」が大賞を受賞
2019年 9月	福岡証券取引所 Q-Board に株式を上場
2020年 2月	Citrix Japan Partner Award 2019 『Technology Excellence Award』を受賞
2020年 6月	アセンテック(株)と業務提携 4DOH にインタラクティブ機能を追加した「i4DOH」の実機デモを秋葉原で開始
2020年 7月	「4DOH」のスポーツ分野活用に向けた新トレーニング方法の九州産業大学との共同研究開始
2020年10月	営業本部東京営業部を設置
2020年11月	米 Actifio 社 (日本法人: アクティフィオジャパン(株)) と一次代理店契約締結 極小型「i4DOH:ATOM」の販売開始
2021年 2月	『Technology Excellence Award』2年連続受賞
2021年 3月	Citrix Solution Advisor メンバーシップ契約、国内初の最上位レベル「PLATINUM PLUS」に認定
2021年 7月	Sky(株)との協業を発表
2021年 8月	ウイングアーク1st(株)とのパートナー契約締結 (WARP Empowerment Partner) デル・テクノロジーズ(株)とサービスプログラム「BPPI」(Business Partner Program Implementation) 契約締結
2022年 1月	メタバース推進部を設置
2022年 2月	Pedy を利用した企業向けメタバース向け流通システムの共同実証実験を発表 Qtnet オープンイノベーションプログラム TSUNAGU2021 「優秀賞」受賞 Citrix Japan CSP Sales of the Year 受賞 Emotet 対策・サイバーレジリエンス構築サービスを提供開始
2022年 4月	(株)ANAP との企業向けのプライベートメタバース空間構築 共同事業開発を発表
2022年 8月	メタバース市場への新たな企画開発に向けた大英産業(株)との相互協力合意
2022年10月	東京証券取引所グロース市場に上場 (株)ニーズウェルとの業務提携
2023年 6月	ソフトバンク ONE SHIP プログラム パートナー /5G コンソーシアムへ加入
2023年 8月	防災コンソーシアム CORE へ加入

注:「4DOH」は2023年1月に製品名の変更を行っているが、沿革表内では遡及修正は行っていない。
出所:有価証券報告書、会社ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

サイバー攻撃被害の急増はビジネスチャンス

4. 事業環境

まず、同社の主力事業であるセキュアクラウドシステム事業が対象としているクラウドサービス市場について概観しておく。令和5年版情報通信白書によれば、2022年度の国内パブリッククラウドサービスの市場規模は売上高で約2.2兆円を記録した。対前年度比で見ると約29.8%の増加であり、コストパフォーマンスや利便性に着目したオンプレミス環境からクラウドへの移行というIT業界のトレンドを背景として、今後も市場規模拡大が見込める事業分野であることがわかる。

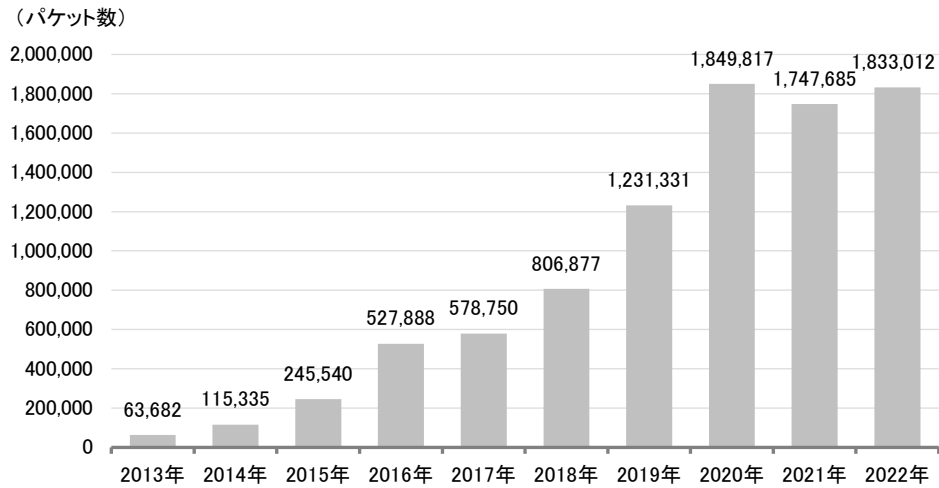
また、同じく令和5年版情報通信白書には2026年までの同市場の推計値について、世界各地の市場の成長が続くこともあり、日本国内では約4.2兆円まで拡大が見込まれているとの記載がある。なお、同推計はパブリッククラウドサービス市場に関するものであり、同社が得意とするプライベートクラウドの市場とそのまま重なるわけではないものの、世界のみならず日本国内においても、今後の情報通信技術の進歩や各種IT関連サービスの進化等によって、クラウド分野が成長を持続する確度は非常に高く、クラウドサービス市場は基本的に良好な成長市場であると弊社は見ている。

このように、ビジネスにおけるクラウドの重要性が増すなか、同時にサービスの安定的な稼働、つまりセキュリティに気を配った基盤構築の必要性が不可避的に増している。そこで、サイバー攻撃（サイバーセキュリティ）の状況についても確認する。国立研究開発法人情報通信研究機構（NICT）がまとめた「NICTER 観測レポート2022」では、「1IPアドレスあたりの年間総観測パケット数」をインターネットにおけるサイバー攻撃関連活動の活発度を表す指標として考えている。この数値を見ると、2016年では約52万パケットが観測されていたが、2022年には約183万パケット、つまり約3.5倍の数値となっており、サイバー攻撃が近年どれだけ活発化しているのかが一目瞭然だ。実際、多数の上場企業がサイバー攻撃のターゲットとなり、多くの被害が報告されている。

サイバー攻撃はもちろん、自然災害や事故等によって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靭化、つまり「レジリエンス」に対する実務レベルでの深い知見と豊富な実績を持っている同社を巡る事業環境は近年良好さを増しつつある。なお、同社はこうした状況を踏まえて2022年にEmotet対策・サイバーレジリエンス構築サービスの提供を開始した。

会社概要

サイバー攻撃の活動量
1IP アドレスあたりの年間総観測パケット数



出所：国立研究開発法人情報通信研究機構 NICTER 観測レポート 2022 「表 1: 年間総観測パケット数の統計 (過去 10 年間)」よりフィスコ作成

最後に今後中長期的に同社ビジネスの対象市場となるメタバース市場について簡単に触れておきたい。米国ではより顕著だが、国内においても既に巨額の投資資金がメタバース関連の領域に流入していることは明白だ。足元で社会的な関心が急激に高まっていることもあり、各調査会社が市場規模を推計しているが、いずれを見ても超巨大市場に成長することを示唆している。令和 5 年版の情報通信白書では、「世界のメタバース市場は、2022 年に 655.1 億ドルだったものが 2030 年には 9,365.7 億ドルまで拡大すると予想」されており、日本のメタバース市場についても「2022 年度に 1,825 億円（前年度比 145.3% 増）となる見込みで、2026 年度には 1 兆 42 億円まで拡大すると予測されている」と記載されている。

■ 事業内容

システムのプライベートクラウド化を核とする

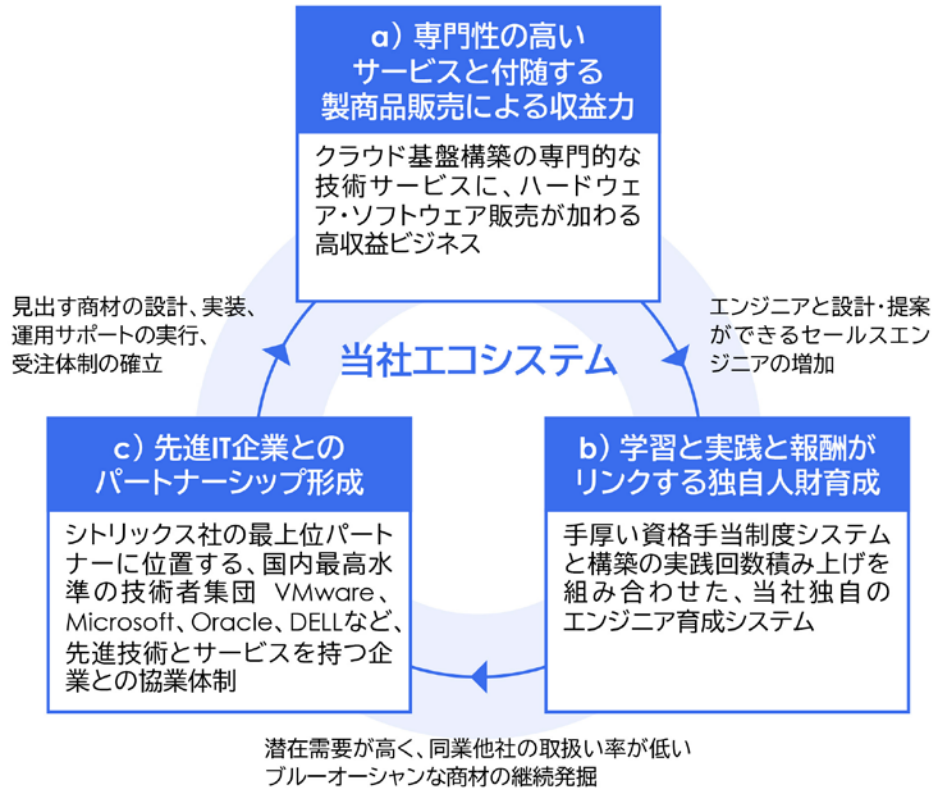
1. セキュアクラウドシステム事業

同社の主力事業であるセキュアクラウドシステム事業は、一言で表現すればデジタルワーク推進から DX の実現までをクラウド技術力でトータルにサポートする。具体的には、単一企業・組織内で利用するクラウドを「プライベートクラウド」と呼ぶが、「システムのプライベートクラウド化」を核として事業を展開している。企業名で言えば Citrix、VMware、DELL、Microsoft 等の多様な選択肢の中から、セキュリティ、ストレージ、サーバー等のハードウェア商品及び各種ソフトウェア商品を含め、企業の DX 実現の前提となる最適なクラウド基盤の提案を設計・構築・維持に留まらずレジリエンスまで含めて行っている。また、近年大企業でも多数の事例があり、強く問題視されているのが「サイバー攻撃」だ。ランサムウェアや不正アクセス等をはじめとした攻撃によって引き起こされるシステム障害からの回復力、システム自体の強靱化、つまり「レジリエンス」に対する実務レベルでの深い知見と豊富な実績を持っていることが同事業の特色の1つとして挙げられるだろう。BtoCで直接サイバーセキュリティ対策製品を開発・提供しているわけではないため、サイバーセキュリティ対策の専門家としての性格がややわかりにくいものの、多種多様な選択肢の中から、基幹システムとの整合性なども踏まえて、顧客にとって最適な提案を行うことができるのは、独立系の Sler である同社の強みだ。2023年には、サイバーセキュリティの世界的メーカーである cybereason 社のパートナーに同社が新たに加わり、よりその性格が強まっている。

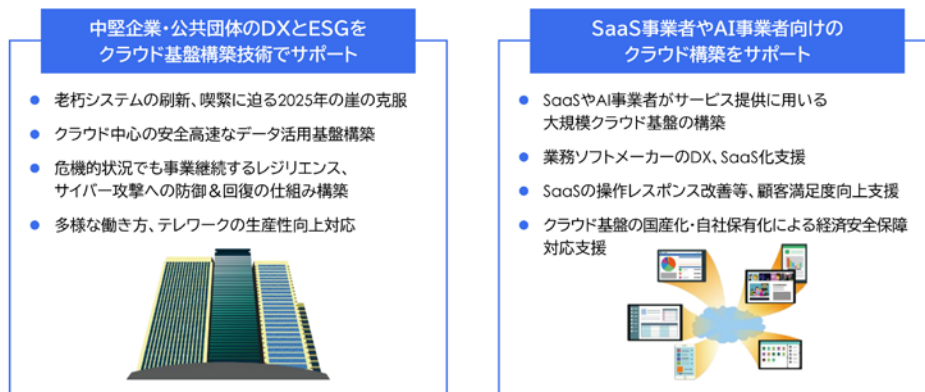
なお、同社は売上高 100 億円～ 500 億円規模の中堅企業をメインターゲットとしてビジネス展開しており、近年は公共（自治体や各種団体等）領域での引き合いも増加している。同事業は、サーバーの仮想化や強靱なセキュリティ環境の構築を行う「プラットフォーム」、仮想化環境に特化し、現場から発生するニーズを満たした機能を製品化して販売を行う「プロダクト」、顧客が望む独自機能を満たすためのスクラッチ開発（手作り開発）を行う「カスタマイザー」の3区分で構成されている（約9割が「プラットフォーム」）。

事業内容

セキュアクラウドシステム事業のビジネスモデル



プラットフォームサービスの内容



従来需要が復活、新ニーズも創出中の「MetaWalkers」

2. エモーショナルシステム事業

エモーショナルシステム事業は、360度スクリーンに3D映像を切れ目なく表示する特許（特許第4166260号：立体映像の投影方法及び立体映像の投影装置）をもとにした、没入感の高いVR空間を生み出す、体験共有型VRシアター「MetaWalkers（旧称：4DOH、2023年1月16日に変更）」シリーズを製造販売する事業だ。2023年9月末現在、同シリーズの常設設置箇所は遊園地を中心として、国内11ヶ所、海外1ヶ所、計12ヶ所（一般向けに利用公開されていない研究機関の国内設置先1ヶ所を含まず）。

2020年には視聴者の操作により上映中の映像のストーリー分岐等を行えるインタラクティブ機能を追加したタイプ、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）で向き合うことになったニューノーマル社会においても利用できるよう、少人数向けに小型化し換気性能を強化したタイプをそれぞれ販売開始した。2020年12月には有明ガーデンクリスマスイベント、2021年2月にはKBC（九州朝日放送）の全国ネット特別番組「羽鳥×指原 みんなの夢アワード まとめてかなえちゃう！SP」にて使用されるなど、コロナ禍という極度の逆風下でも、同製品が提供するサービスの魅力をフックに、関心を集めていた。

その他、MetaWalkersにおいて上映するコンテンツ制作も行っており、例えば有名IPを用いたコンテンツとしては、2017年3月の「ウルトラマンゼロ Another Battle ～光と力～」を皮切りに、「頭文字D project VR - 疾駆 -」、「新幹線変形ロボ シンカリオン 360°ザ・ムービー」を手掛けている。同社の代表取締役社長である富田氏がアニメ・漫画コンテンツに対して広く知見を有していることも、事業展開にはポジティブに作用するだろう。

MetaWalkersについては、もともと遊園地を中心としたアトラクション需要がメインだったものの、博物館や科学館での利用を皮切りに、可能性が拡大している。地方創生のツール、介護医療及びスポーツ分野への活用、防災・工場見学をはじめとした様々な用途に対応するシミュレーターとしての利用も検討されるなど、引き合いが拡がりつつあったタイミングでコロナ禍が直撃してしまった。そのため、これまでの軌跡や足元の状況というよりも、アフターコロナでの需要の具体化が同事業の焦点となっている。すでに、一面にネモフィラが広がる光景で全国的に知られている国営ひたち海浜公園のプレジャーガーデンで新アトラクション「ハムスタンの4D・シアター」として活用されるなど、足元で引き合いが回復してきている。

事業内容

「MetaWalkers」のイメージ図



◆火災・風水害のVRデモンストレーション



火災コンテンツ

(デモ用データ提供元：㈱理経)



風水害コンテンツ

出所：会社ホームページ、会社説明資料、適時開示資料より掲載

強み

国内有数の「仮想化技術企業」として有名海外IT企業からも高い評価

同社の社名にある「P」は「Powerful」、「B」は「Beautiful」、つまり力強く美しいシステムを指している。時代の流れに左右されず、可能な限り普遍的で、障害に強いシステムを作りたいという想いをその技術力で現実のものとしつつ、顧客の期待のさらにもう一歩先を考慮したシステム構築（ソリューション提案）を目指すことが創業時からの変わらぬ姿勢だ。そうした品質に対する強いこだわりは、パートナー企業から受けている高い評価からも明らかだ。

シトリックス・システムズ・ジャパンから『Citrix Specialist of the Year』として2017年に表彰、さらに『Best of Citrix Advisor Rewards/Net New Partner Sourced Award』を2017年、2018年と2年連続で受賞、2020年には国内初の『Technology Excellence Award』も受賞するなど、仮想化技術企業として評価を得ている。Citrixのソリューションアドバイザーは、当初「PLATINUM」をトップとする3ランクで構成されており、当然ながら同社は最高位の「PLATINUM」に位置し続けている。また、世界的にも知名度の高いMicrosoftやVMware、DELLからも同様に高い評価を受けているほか、国内IT企業とも多数のパートナー関係を構築している。

業績動向

第4四半期で一気に挽回し最高益計画を着実に達成

1. 2023年9月期の業績動向

2023年9月期の業績は、売上高が前期比15.9%増の2,900百万円、営業利益は同11.6%増の301百万円、経常利益は同12.7%増の295百万円、当期純利益は同11.9%増の205百万円と全項目で過去最高を更新した。期初計画（売上高2,780百万円、営業利益300百万円、経常利益295百万円、当期純利益205百万円）に対して、売上高は4.4%増、営業利益は0.5%増、経常利益は0.3%増、当期純利益は0.2%増とこちらもわずかながら計画を上回る着地となった。営業利益ベースでは第3四半期累計時点で前年同期比41.2%減だったことから、通期計画の達成を危ぶむ向きも株式市場ではあったとみられるが、第4四半期で大幅な挽回に成功した格好である。主な売上増加要因としては、2022年9月期から主力のセキュアクラウドシステム事業において継続していた高難易度の特定案件がようやく完成に至ったことや、首都圏でのSaaS事業者やAI事業者向けの需要増に応えた顧客開拓の成功、さらにはエモーショナル事業における遊園地向け新規コンテンツの販売が功を奏したことが挙げられる。損益面では、セキュアクラウド事業で特定案件が大幅な押し下げ要因となったものの、それ以外のセキュアクラウドシステム事業では高度ノウハウを要する顧客へのサポート強化により高付加価値ハードウェア、ソフトウェアの販売増強に努めた。また、長年の経営課題でもあったエモーショナル事業の黒字転換を達成したことにより、売上高営業利益率は10.4%とほぼ前年同期並みの水準を確保することができた。

2023年9月期決算の概要

(単価：百万円)

	22/9期	23/9期				
		実績	前期比	増減額	初期計画	計画比
売上高	2,503	2,900	15.9%	397	2,780	4.4%
売上総利益	669	737	10.2%	68	758	-2.8%
販管費	398	435	9.2%	36	458	-5.0%
営業利益	270	301	11.6%	31	300	0.5%
経常利益	262	295	12.7%	33	295	0.3%
当期純利益	183	205	11.9%	21	205	0.2%

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

2. 2023年9月期の財務の状況

2023年9月期末の資産合計は前期末比69百万円増の1,980百万円、負債合計は同300百万円減の718百万円、純資産合計は同370百万円増の1,261百万円となった。現金及び預金が400百万円増加した一方、受取手形、受掛金及び契約資産の減少(454百万円)や買掛金の減少(280百万円)、長期借入金の減少(41百万円)があり、また当期純利益による利益剰余金の増加(205百万円)や新株発行等による資本金および資本剰余金の増加(103百万円)があった。これにより期末時点の自己資本比率は63.7%(前期末比17.0%ポイント上昇)と財務上の安定度が増している。

業績動向

貸借対照表の概要

(単価：百万円)

	22/9 期末	23/9 期末	増減
流動資産	1,859	1,916	57
現金及び預金	653	1,053	400
受取手形、売掛金及び契約資産	977	523	-454
商品及び製品	193	236	43
固定資産	50	63	12
資産合計	1,910	1,980	69
流動負債	807	583	-224
買掛金	461	180	-280
前受金	142	175	32
固定負債	211	135	-75
負債合計	1,019	718	-300
純資産合計	891	1,261	370
負債純資産合計	1,910	1,980	69
【安全性指標】			
自己資本比率	46.7%	63.7%	17.0pt
負債比率	114.3%	57.0%	-57.4pt
流動比率	230.2%	328.5%	98.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

主力事業では技術力が一段と向上、従来課題だった事業も黒字化へ

3. 2023年9月期のセグメント別業績動向

2023年9月期のセグメント別業績は、セキュアクラウドシステム事業の売上高が前期比14.7%増の2,811百万円、セグメント利益が299百万円（前期は284百万円）、エモーショナルシステム事業の売上高が89百万円、セグメント損益が1百万円の利益（前期は14百万円の損失）となった。セキュアクラウドシステム事業は増収増益で、売上高・セグメント利益とも過去最高を記録、エモーショナルシステム事業については悲願であった黒字転換を期初計画どおり達成している。

業績動向

セキュアクラウドシステム事業については、懸案であった特定案件を、ようやく完了に漕ぎ着けた。本案件は、3DCAD ソフトを仮想デスクトップの下で稼働させるという、技術的にも非常に難易度の高いものであり、やはり仮想化については高い技術力を有する同社でも課題の解決に相当苦勞したようだ。個別の顧客のプロジェクトであるゆえ詳細は不明であるが、3DCAD で求められる高度な操作性と動作の安定性をいかに仮想デスクトップ基盤の下で実現させるかがポイントだったようで、最適解のシステム構成を導き出すために同社の主力エンジニアの重点投入や顧客・メーカーとの協働により、最終的には妥協することなく完成させた。本プロジェクトの総括として、技術力がさらに一段階上がったことはもちろん、商談の段階からエンジニアと営業の連携を密にしたことで、より強固な案件管理の体制を構築する契機となったと同社は考えている。また、今回のプロジェクトを通じて製造業向けのハイレベルな仮想デスクトップの構築ノウハウを獲得できたことは、今後の同様な案件の受注のための大きな武器を手に入れることができたとも見ているようだ。さらに、特定案件への対応を優先したことで十分手が回らなかった部分があるものの、積極的な営業活動も展開した。まずは既存顧客との取引強化である。既存顧客である SaaS 事業者から特定業界向けの業務用ソフトウェアをインターネット経由で利用する大型のプライベートクラウド基盤構築案件を受注したことをはじめ、首都圏の SaaS 事業者や AI 事業者の需要増や、いわゆる「2025 年の崖問題」（企業の DX への取り組みの遅れを原因とする経済損失発生の問題）を追い風として、レジリエンス対応を含む基盤構築需要を取り込んだ。さらに、積極的な新規顧客の開拓も行い、首都圏、九州圏とも複数の中規模クラウド基盤構築案件の受注に成功、第 4 四半期に売上計上した。

首都圏の旺盛な需要を取り込むための戦略として、パートナー拡充も推進してきた。2022 年 9 月期はクラウド基盤を作るためのサーバーやストレージに強い協力会社を開拓したが、2023 年 9 月期はネットワーク関連に強みを持つ協力会社と新たに関係を構築した。クラウド基盤に係るプロジェクトにおいては、単に基盤構築を行うだけでなく、既に利用中のパブリッククラウドやそのほかの周辺システムとの連携などの対応も生じてくるものだが、そのような対応をするにあたってこのパートナーシップは大きな効果を生むことが期待できる。実際にその効果が出始めるのは 2024 年 9 月期に向けて稼働する案件が中心のようだが、今後に期待したい。またこの戦略のもう 1 つの効果として、パートナーとの協業により獲得した先進的仮想デスクトップソリューションのノウハウが挙げられる。これは金融系企業に対する操作レスポンスとセキュリティの高さを兼ね備えた仮想デスクトップを提供するものであるが、内容的には汎用性の高いものであるため他企業へのソリューションとしても提供可能で、特定案件で得たノウハウとも相まって 2024 年 9 月期からの案件受注の後押しになるものと期待される。

エモーショナルシステム事業については、インバウンド需要の回復、国内のレジャー産業や博物館・科学館などの施設需要の回復を受けて、積極的に営業活動を行った。アミューズメント領域における需要増に対応するため、遊園地向けの人気アトラクションとタイアップした新規コンテンツを制作してそれを複数地域に展開し、販路拡大を図ったことが 2023 年 9 月期の売上増加の大きな要因となっている。また従来から行っている通信事業者向けイベント案件も複数の受注を得ており、収益の柱の一つとしての地位を確保している。さらに企業向けメタバースの初号機案件の販売に成功、導入先企業での一般顧客向けの活用が始まっており、今後の受注活動に大きな弾みがついた形だ。

業績動向

2023年9月期セグメント別業績

(単位：百万円)

	22/9期	23/9期	前期比
セキュアクラウドシステム事業			
売上高	2,451	2,811	14.7%
セグメント損益	284	299	5.4%
営業利益率	11.6%	10.7%	-
エモーショナルシステム事業			
売上高	51	89	73.1%
セグメント損益	-14	1	-
営業利益率	-	1.8%	-

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

なお、受注残については、セキュアクラウドシステム事業において前期末比 9.1% 増の 989 百万円と堅調な積み上がりになっている。2023年4月28日付で発表した大型受注とは別業界の SaaS 企業（既存顧客）から中規模のプライベートクラウド基盤構築案件などを継続受注したほか、九州中堅企業のプライベートクラウド基盤構築やランサムウェア対策ソフトの販売案件などを受注した。さらに企業の DX、データ活用需要への対応として ETL※を活用したデータ連携案件の継続受注の仕組みを構築した。ランサムウェア対策ソフトの販売案件については、新たにサイバーセキュリティの世界的メーカーである cybereason 社のパートナーに参画し、同社製品を手掛けるようになったことが寄与している。エモーショナルシステム事業については、前期末比 523.6% 増の 9 百万円となっており、今後に期待の持てる状況である。MetaWalkers 関連の受注として、遊園地向けや大手通信事業者との協業によるイベント案件が順調に進捗したことがその背景となっている。結果として、両事業の合計で期末受注残高は前期末比 10% 増の 999 百万円で着地した。

※ ETL (Extract・Transform・Load)：データベースやシステムからデータを抽出し、扱いやすいフォーマットに変換してデータウェアハウス等へ書き出す一連の仕組み

4. 2023年9月期の営業地区別売上高

2023年9月期の営業地区別売上高については、首都圏が約 67%、九州近郊が約 33% の構成になっている。2022年9月期末段階で関東圏が約 6割、九州近郊が約 4割となっていたことを踏まえれば、首都圏の構成比が九州近郊を上回って推移しているという構図には変化がない。同社については今後首都圏への注力を一段と進める方針である一方、成長・変革に向けた IT 投資（DX 含め）の必要性に関する認識は、地方の中堅・中小企業にも浸透してきている。九州近郊のそうした企業のニーズを同社が取り込むことができれば、構成比にもまた違った変化が今後見えてくる可能性がある。

営業地区別売上高

(単位：百万円)

	19/9期		20/9期		21/9期		22/9期		23/9期	
	売上高	構成比	売上高	構成比	売上高	構成比	売上高	構成比	売上高	構成比
九州近郊	862	48.5%	1,354	59.4%	1,054	48.7%	1,032	41.2%	951	32.8%
首都圏	915	51.5%	927	40.6%	1,110	51.3%	1,470	58.7%	1,949	67.2%
合計	1,778	100.0%	2,281	100.0%	2,165	100.0%	2,503	100.0%	2,900	100.0%

出所：事業計画及び成長可能性に関する事項よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

規模拡大に舵を切るファーストステップ、コスト吸収し最高益更新へ

1. 2024年9月期の業績見通し

2024年9月期の業績見通しについては、売上高が前期比10.3%増の3,200百万円、営業利益が同15.1%増の347百万円、経常利益が同17.0%増の346百万円、当期純利益が同15.3%増の237百万円としている。同社では2024年9月期を「規模拡大に舵を切るファーストステップとなる1年」と位置付けており、積極的な人財増強と首都圏への拠点新設により営業力を強化することで、2ケタの増収増益、6期連続で各利益の最高益更新を目指す。

2024年9月期の業績見通し

(単位：百万円)

	23/9期	24/9期	1Q		2Q		3Q		4Q	
	実績	予想	予想	構成比	予想	構成比	予想	構成比	予想	構成比
売上高	2,900	3,200	570	17.8%	750	23.4%	810	25.3%	1,070	33.4%
営業利益	301	347	23	6.6%	97	28.0%	75	21.6%	152	43.8%
経常利益	295	346	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	205	237	-	-	-	-	-	-	-	-

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

2024年9月期計画では、まずセキュアクラウドシステム事業に関して「強い会社を目指す」のスローガンの下、さらなる人財獲得に注力する。具体的には、KPI（Key Performance Indicator：重要業績評価指標）の1つとして設定されているエンジニア・セールスエンジニア数を、2023年9月期の実績（36名）から9人増の45人まで増強する計画である。2023年9月期は中途採用に加え、資格取得支援などをはじめとした既存人員のキャリアアップ支援なども奏功し、エンジニア・セールスエンジニア数を計画比1人未達の水準まで増強することができた。

2024年9月期に向けては、以下の3つの施策を実施することでさらなる人財増強に努める。1つ目は「新卒採用の拡大」で、2024年卒の4名から2025年卒は8名に倍増する予定である。新卒採用については、人財開発部を設置して以降、順調に進んでいる。例えば2024年卒のエンジニア志望の学生向けには1dayのインターシップを計13回実施し、学生からの反応も上々だったようだ。2025年卒の採用活動についても同様に推進する構えで、中長期的には全国在住のUターン人財や九州在住の優秀な人財が集まるというポジションの確立に向けて引き続き体制整備とアピールを行う考えである。2つ目は「新オフィスの開設」だ。福岡市内に人財育成拠点として「エンジニアハビタット」を設置し、技術力とビジネス感覚を兼ね備えたエンジニア人財を育成する、いわばニュータイプのエンジニアの「生態系」を構築する考えである。これについては、2026年9月期までに同社全体の社員数を100人超に拡大することを見越している面もあると弊社では考えている。3つ目は「社内教育制度の構築」で、エンジニアが選定した最新技術検証機材を導入して技術をさらに磨く手段とするほか、各種OJTの推進、資格手当制度に基づく人財育成の仕組みの洗練化といった対応を図る。

今後の見通し

また、営業面では需要旺盛な首都圏での受注拡大にさらに注力する。特に SaaS 事業者や AI 事業者の需要増への対応が念頭に置かれており、首都圏ではこれらのサービスプロバイダ関連のクラウド構築ニーズが足元で拡大していることから、従来の東京営業部の要員増強を行うとともに、都内に拠点を新設して体制強化を図る。営業面におけるポイントとしては、九州進出企業の需要対応も重要となる。九州地区は、台湾積体回路製造 (TSMC) が立ち上げる大型工場を最たる例として、東京エレクトロン <8035> などの半導体関連の投資が相次いでいる。そうした大きな流れもあって半導体関連の企業に対して仮想デスクトップ等の先進的 VDI のビジネスを仕掛ける機会が出てきており、今後も増えることが期待できることから、ビジネスチャンスを実に捉えて成果に結びつける考えだ。加えて、cybereason 社のパートナーに参画したことでサイバーセキュリティ関連の商談も足元で進展しやすくなっているようであり、こちらの動向にも注目したい。

他方でエモーショナルシステム事業については、コロナ禍後のレジャー産業等の業績回復を背景として、2023年9月期は増収増益を果たし、黒字転換することができた。2024年9月期は MetaWalkers の販売拡大策として、引き続き遊園地やテーマパーク等の国内レジャー需要に対応した人気アトラクションとのタイアップコンテンツの作成・販売や、自治体の観光需要、地域活性化政策に沿った提案営業、防災教育や災害シミュレーション分野の受注獲得に努める。2023年8月31日付で発表した通り、「防災コンソーシアム CORE」への加入も発表しており、需要取り込みにつながるか注目したい。

また、初号機の販売を達成した企業向けメタバースについては、一般利用者の反応というフィードバックを踏まえて今後の受注拡大を図り、企業や自治体のニーズ把握を行ったうえでのサービス改良を進める方針である。さらに、企業向けメタバース体験用の自社サイトを2023年中に開設することも明らかにしている。メタバースに興味を持つ企業や自治体に具体的なイメージを持ってもらうためのフックとして、ニーズ取り込みに役立つ計画である。過去に実証試験について発表した「Pedy」(仮想通貨や NFT に依存せず、所有権及びその正当性が証明可能な流通システム) を用いた流通サービスも体験できる予定のようで、事業の進展度合いを確認する1つの参考になると弊社では見ている。

VR・メタバース領域でのさらなる事業拡大を模索

2. 中長期的な注力領域

エモーショナルシステム事業は2023年9月期に悲願の黒字転換を達成した。これにとどまらず、同事業は2024年9月期も急成長する見通しであることから明らかだが、中長期的には事業展開次第で大きな成長可能性を秘めていることを理解しておく必要があるだろう。特に社会の関心が高まっている「メタバース」を軸に、事業展開の方向性が広がる可能性がある。

今後の見通し

2023年9月期の最大の実績としては、福岡証券取引所に上場している総合不動産会社の大英産業<2974>向けに開発したメタバースサービスが顧客の利用開始したことが大きい。各社がメタバースの事業化に苦戦するなか、着実に企業向けメタバース案件を完遂した。企業がメタバースに求めるサービス要件への理解が深まったほか、メタバースを利用する一般顧客の反応を見て、今後のサービスブラッシュアップにつながる重要な示唆を得られるよい機会になったものと考えられる。実際同社の決算説明会においてもその点に触れており、企業向けメタバースを今後浸透させていくには、一般顧客のサービス利用の敷居をなるべく低くする（VR用ゴーグルの着用を不要としたり、ユーザー認証を軽くする等）形で、欲しい情報が簡単かつリアルタイムで得られる3D空間を実現していく必要があるとコメントしている。

また、2023年6月30日付で、ソフトバンク<9434>の「ONE SHIP」プログラムのパートナーとなったほか、ソフトバンクの「5G コンソーシアム」に加入したことを発表している。前者はソフトバンクとイノベーションの実現を目指す企業が連携・共創するパートナープログラムであり、後者は5G時代を支えるサプライヤー、ソリューションパートナーが集まり、産業・領域のテーマに対して具体的な解決方法を議論・検討し、実証実験（PoC）を行う組織だ。自社でのさらなる事業推進に加え、5G・6Gをキーワードに他社を巻き込んだ形でMetaWalkersの可能性が広がる形もイメージしやすく、さらなる継続的な取り組みを弊社では期待している。

株主優待

同社は、現状成長を優先すべき企業ということもあり、配当は実施していない。ただし、投資家に企業理解を深めてもらい、中長期的に株式を保有してもらうことを目的として、毎年9月30日現在の株主名簿に記載または記録された株主を対象とする株主優待制度を導入している。2023年9月期については、2023年8月10日付で株主優待の優待品の決定と抽選型の株主優待（以下、抽選型優待）の新設について発表した。

■ 2023年9月期の優待内容

(1) 保有株式数別の優待内容

保有株式数：100株以上 500株未満

優待内容：特製カレンダー1冊

保有株式数：500株以上 1,000株未満

優待内容：QUOカード2,000円分、特製カレンダー1冊

保有株式数：1,000株以上 5,000株未満

優待内容：QUOカード3,000円分、特製カレンダー1冊

保有株式数：5,000株以上 10,000株未満

優待内容：QUOカード5,000円分、特製カレンダー1冊

保有株式数：10,000株以上

優待内容：QUOカード10,000円分、特製カレンダー1冊

株主優待

(2) 抽選型優待の内容

従来の保有株式数別の優待に加えて、新たに株主の中から抽選で50名に、QUOカード4枚セットを贈呈する抽選型優待を実施する（※100株以上保有の株主が対象、応募等は不要）。

4枚セットの内訳（合計20,000円分）

2,000円分1枚、3,000円分1枚、5,000円分1枚、10,000円分1枚

なお、上記の優待内容は今後変更される可能性がある（毎年8月頃に優待内容について開示）。

SDGs 及び ESG への取り組み

セキュアクラウドシステム事業を通じたSDGs（Sustainable Development Goals）への貢献は、目標9「産業と技術革新の基盤をつくろう」を中心としている。同目標は、具体的に言えばインフラ、産業化、イノベーションに関連するテーマだ。外務省資料の言葉を借りて、さらに補足すれば「強靱（レジリエント）なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る」ことだと言える。

業務システムとデータをクラウドに集約するほか、クラウド中心の高速かつユーザーフレンドリーなデータ活用基盤の全体構築をも支援し、イノベーションの基礎となるビジネスのデジタル化を推進すると同時に、堅牢なサイバーセキュリティを提供し、システム障害はもちろん、現実の災害等の多様なダメージからの迅速なシステム回復能力を形にする。このように同社は、企業におけるシステム面でのインフラを構築すると同時に、どのような危機的状況でも、事業を継続するためのレジリエンスソリューションを提供することを通じて、目標9「産業と技術革新の基盤をつくろう」に貢献している。

セキュアクラウドシステム（SCL）事業によるSDGs推進への貢献

「デジタルワーク推進からDXの実現」

クラウド中心の高速で使いやすいデータ活用基盤構築の提供
業務システムとデータをクラウドに集約、電力などの資源利用を効率化。ビジネスのデジタル化を推進。

7 再生可能エネルギーを拡大し、クリーンエネルギーを確保する

8 働きがいも経済成長も

9 産業と技術革新の基盤をつくろう

13 気候変動に具体的な対策を

堅牢なサイバーセキュリティの提供
企業や公共機関の情報システムを不正ログインやサイバーテロから防御

9 産業と技術革新の基盤をつくろう

11 住み続けられるまちづくりを

危機的状況でも企業が事業継続するレジリエンスソリューションの提供
障害・災害のダメージからの迅速なシステム回復

9 産業と技術革新の基盤をつくろう

11 住み続けられるまちづくりを

出所：会社説明資料より掲載


株主優待

エモーショナルシステム (EMO) 事業による SDGs 推進への貢献

「デジタルワークを躍動させる映像テクノロジー」


科学館・博物館での4DOH導入推進

科学教育など、楽しみながら学ぶVR体験教育の機会づくりに4DOHが貢献します。





人々が安心して暮らせる居住環境づくりへの4DOHの展開

居住環境、災害状況のシミュレーションのVR体験装置として4DOHの普及を目指しています。



企業のDXへの貢献

企業のプラントや物流設備など人手がかかる作業施設のリアルな映像制作によるプロセス改革によってDX実現への可能性があります。

出所：会社説明資料より掲載

さらに、同社は九州産業大学とユーエム物産（株）との産学連携チームとして、（株）QTnet の「オープンイノベーションプログラム TSUNAGU2021」に出場し、2022年2月15日に「優秀賞」を受賞した。具体的には、九州産業大学スポーツ健康科学科の科学的知見から着想された「VRで身体と脳を活性化させる」アイデアを具現化した、「360° VRシアター 4DOH」を活用することで、VRを通じて「身体」と「脳」を活性化させる事業企画「e（エレクトロニック）× r（リアル）スポーツ」が高評価を得た（以下、erビジネスと表記）。事業化の実現可能性を探るため、2023年9月期にシニア向けサービスの需要調査（複数自治体へのヒアリング）を一旦完了した。実機体験のニーズも強いようで、足元で九州産業大学の監修のもとにデモコンテンツを制作中であり、2024年9月期には完成し、実証試験まで進展がみられると弊社では予想している。

日本における重大な社会課題であり、国策として取り組む方針が掲げられている「超高齢社会における健康寿命の延伸」などに対して、MetaWalkers を通じてこれまで同社がアミューズメント分野等で培ってきたVR技術等を活用・進化させることで、シニア市場へ参入することを意味する。erビジネスの新展開によって、健康でいきいきと生活することのできる高齢者を増やし、特にエネルギーが低下しがちな地方の活性化を実現する。ひいては「活力ある日本」の実現に貢献することを目指しており、ESG、特に Social（社会）に対してインパクトを与える可能性のある中長期的に注目すべき取り組みの1つである。この「erビジネス」と「メタバース事業」が中長期的な同社の成長モメンタム加速の原動力として注目されよう。

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