

|| 企業調査レポート ||

Orchestra Holdings

6533 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年4月17日(水)

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. DX 事業と DM 事業が主力、新規事業も育成 | 01 |
| 2. 2023 年 12 月期は一過性要因も影響して減益 | 01 |
| 3. 2024 年 12 月期は再成長フェーズで大幅増収増益予想 | 01 |
| 4. M&A を活用して「創造の連鎖」拡大を目指す | 02 |
| 5. 中長期成長ポテンシャルを評価 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| ● 会社概要・沿革 | 03 |
| ■ 事業概要 | 04 |
| 1. 事業の概要 | 04 |
| 2. セグメント別の推移 | 05 |
| 3. 特徴・強み | 06 |
| ■ 業績動向 | 06 |
| 1. 2023 年 12 月期連結業績の概要 | 06 |
| 2. セグメント別の動向 | 07 |
| 3. 財務の状況 | 08 |
| ■ 今後の見通し | 08 |
| ● 2024 年 12 月期連結業績予想の概要 | 08 |
| ■ 成長戦略 | 09 |
| 1. 中長期成長戦略 | 09 |
| 2. 株主還元策 | 10 |
| 3. アナリストの視点 | 10 |

■ 要約

マーケティング DX 領域のリーディングカンパニー

Orchestra Holdings<6533>は、企業ビジョンに「創造の連鎖」を掲げ、企業のデジタルマーケティング（Digital Marketing。以下、DM）やデジタルトランスフォーメーション（Digital Transformation。以下、DX）を支援するテクノロジー企業である。DX事業とDM事業で技術融合やシナジー創出を推進することにより、マーケティングDX領域のリーディングカンパニーを目指している。

1. DX事業とDM事業が主力、新規事業も育成

同社はM&Aを積極的に活用し、成長分野であるDX関連やDM関連を中心に事業展開している。DX事業は大手企業を対象として、Sharing Innovations<4178>の米国Salesforce<CRM>製品導入支援を中心とするクラウドインテグレーション、(株)ヴェス（2023年4月に子会社化）のソフトウェアテストサービスなどを提供している。DM事業はデジタル広告運用を主力に、顧客企業のデジタルマーケティング施策に関するトータルソリューションを提供している。さらに、タレントマネジメントシステム「スキルナビ」、ITエンジニア・クリエイター転職エージェント「R-stone」、IT人材求人情報サイト「TechReach」などの新規事業を育成するとともに、ベンチャービジネスをサポートする投資事業も展開している。DX事業は構造改革効果で再成長フェーズ、DM事業は利益柱、新規事業は先行投資段階となっている。

2. 2023年12月期は一過性要因も影響して減益

2023年12月期の連結業績は、売上高が2022年12月期比（以下同）16.7%増の12,109百万円、営業利益が43.3%減の765百万円、経常利益が44.5%減の776百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が44.5%減の474百万円、EBITDAは24.1%減の1,212百万円と、各利益は減益で着地した。売上面はM&A（2022年12月期中に子会社化した3社の通期連結、及び2023年12月期中に子会社化した4社の新規連結）も寄与して大幅増収となり、売上総利益も過去最高だったが、利益面は積極的な戦略投資（M&A、新規事業投資、人材投資など）に伴う費用の増加、のれん償却費の増加、DX事業におけるヴェスのPMI（経営統合プロセス）に係る一過性費用（50百万円）の計上、DM事業における一部主要顧客の広告予算縮小などが影響した。

3. 2024年12月期は再成長フェーズで大幅増収増益予想

2024年12月期の連結業績予想は、売上高が2023年12月期比（以下同）15.6%増の14,000百万円、営業利益が30.6%増の1,000百万円、経常利益が28.8%増の1,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が16.0%増の550百万円、EBITDAが23.7%増の1,500百万円で、大幅増収増益予想としている。DM事業の売上高については前期と同水準の想定だが、M&A効果、DX事業のSharing Innovationsの再成長フェーズへの復帰、PMI効果によるヴェスの利益貢献などを見込んでいる。弊社では、市場環境が良好であることやグループシナジーが期待できることなどを勘案すれば、戦略投資による費用増加を吸収して会社予想に上振れ余地があるだろうと考えている。

要約

4. M&A を活用して「創造の連鎖」拡大を目指す

同社は、M&A の活用によって既存事業の拡大スピードを加速させると同時に、成長性・収益性の高い新規事業領域へ投資することで「創造の連鎖」拡大を目指すことを基本方針としている。中長期的な目標としては、主要 2 事業のオーガニック成長、M&A の活用、新規事業の貢献により、2028 年に EBITDA50 億円、2033 年に EBITDA150 億円の達成を目指すとしている。既存事業の DM 事業は第 1 の柱として、強みとする運用型広告を中心に市場成長を着実に捉えて全体の成長を牽引する。DX 事業は、Sharing Innovations の再成長フェーズへの復帰やヴェスの成長（今後 5 年間で売上高 100 億円規模への成長を目指す）により、急成長市場でのプレゼンスを拡大して早期に第 2 の収益の柱とする。そして各事業間でシナジーを創出することにより、高成長×高収益な事業モデル構築を推進する。

5. 中長期成長ポテンシャルを評価

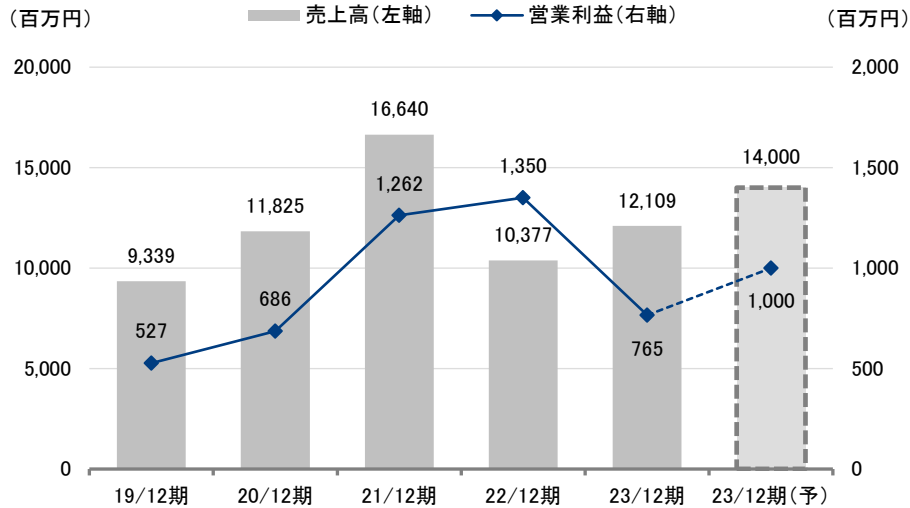
同社は、M&A を積極活用することによって成長基盤の構築と既存事業の拡大スピードを加速させると同時に、技術融合やシナジー創出を推進することでマーケティング DX 領域のリーディングカンパニーを目指すとしている。DX や DM といった成長市場にフォーカスして事業展開しており、M&A によるシナジー効果を勘案すれば中長期成長ポテンシャルが大きいと弊社では評価している。直近の業績は一過性要因も影響して減速感が見られたものの、会社側では 2023 年 12 月期をボトムとして 2024 年 12 月期は再成長フェーズとしている。したがって当面は再成長フェーズの進捗状況に注目したいと弊社では考えている。

Key Points

- ・企業の DM や DX を支援するテクノロジー企業
- ・2023 年 12 月期は一過性費用も影響して減益
- ・2024 年 12 月期は大幅増収増益予想
- ・M&A の活用により「創造の連鎖」拡大を目指す
- ・中長期成長ポテンシャルを評価、再成長フェーズの進捗状況に注目

要約

業績推移



注：22/12期より「収益認識に関する会計基準」等を適用
 出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

企業の DM や DX を支援するテクノロジー企業

● 会社概要・沿革

同社は、企業ビジョンに「創造の連鎖」を掲げ、企業の DM (デジタルマーケティング) や DX (デジタルトランスフォーメーション) を支援するテクノロジー企業である。DX 事業と DM 事業で技術融合やシナジー創出を推進することにより、マーケティング DX 領域のリーディングカンパニーを目指している。

同社は 2009 年 6 月に設立し、2016 年 9 月に東京証券取引所 (以下、東証) マザーズへ新規上場、2017 年 7 月に持株会社体制へ移行して商号を (株) デジタルアイデンティティから (株) Orchestra Holdings に変更、2018 年 12 月に東証 1 部へ市場変更 (2022 年 4 月の東証市場区分見直しに伴い東証プライム市場へ移行) した。

2023 年 12 月期末時点で本社は東京都渋谷区恵比寿、資産合計は 12,712 百万円、純資産は 6,036 百万円、自己資本比率は 43.1%、発行済株式数は 9,817,800 株 (自己株式 97 株を含む)、連結役員数は 955 名となっている。またグループは同社及び連結子会社 21 社で構成されている。主要連結子会社は、DX 領域の Sharing Innovations (2021 年 3 月に東証マザーズへ新規上場、2022 年 4 月の東証市場区分見直しに伴い東証グロース市場へ移行)、ヴェス (2023 年 4 月に子会社化)、DM 領域の (株) デジタルアイデンティティ、新規事業領域の (株) ワン・オー・ワン、(株) アールストーン、投資事業領域の (株) Orchestra Investment などである。

事業概要

DX 事業と DM 事業が主力、新規事業も育成

1. 事業の概要

同社は M&A を積極活用し、DX 事業と DM 事業を主力に、その他事業として新規事業及び投資事業なども展開している。2022 年 12 月期の M&A としては、2022 年 1 月に Sharing Innovations がソフトウェア開発の（株）インタームーブを子会社化、同年 5 月にデジタルアイデンティティが SNS マーケティング事業の（株）ミンツプランニングを子会社化、同年 9 月にデジタルアイデンティティがデジタルマーケティング事業の（株）LIFULL Marketing Partners を子会社化（2023 年 1 月にデジタルアイデンティティに吸収合併）した。さらに 2023 年 12 月期の M&A としては、2023 年 2 月にデジタルアイデンティティが WordPress を専門としたシステム開発・保守運用の（株）e2e 及びコンテンツマーケティングの（株）アダムテクノロジーズを子会社化、同年 4 月に同社がソフトウェアテストサービスのヴェスを子会社化、同年 8 月に Sharing Innovations が Salesforce 導入支援サービスのコンティニュー（株）を子会社化した。

(1) デジタルフォーメンション (DX) 事業

子会社の Sharing Innovations を中心に、大手企業を対象としてシステム開発・アプリ開発を行うシステムソリューション、米国 Salesforce のマーケティングオートメーション (Marketing Automation) ・顧客管理 (Customer Relationship Management) 製品などクラウドサービスの導入支援・保守・運用等をワンストップで提供するクラウドインテグレーションを主力としている。

2018 年 2 月に Salesforce のコンサルティングパートナーに認定された後、ワンストップサービス提供が可能な体制と導入支援実績が高く評価されて、2019 年 9 月に Silver Partner、2020 年 3 月に Gold Partner に認定された。これに加え、2021 年 5 月には「Agile Integration Partner of the Year」を受賞した。また Sharing Innovations は、2020 年 8 月に Salesforce の子会社で BI (Business Intelligence) 分析プラットフォームのリーディングカンパニーである米国 Tableau Software<DATA> とパートナー契約を締結した。その後の実績が評価されて 2021 年 6 月に Tableau Software の Select パートナーに昇格、2022 年 5 月には最高ランクの Tableau Premier パートナーに日本で初めて認定された。

2023 年 4 月に子会社化したヴェスは、2003 年にソフトウェアテストサービスを開始して以来、12,000 件以上の検証実績を有するなど、特に精密機器分野や医療機器分野を中心に高い知見・ノウハウを有している。またソフトウェアテストの国際的な資格認定を行う ISTQB (国際ソフトウェアテスト資格認定委員会) より「ゴールドパートナー」に認定されている。ヴェスを子会社化したことにより、Sharing Innovations におけるシステム導入の品質向上、グループとして製品の導入からテストまで一貫通の体制構築、顧客や案件の相互紹介、グループ内リソースの活性化などのシナジーを見込んでいる。

事業概要

(2) デジタルマーケティング (DM) 事業

子会社のデジタルアイデンティティを中心に、インターネット広告に関するサービスとして、運用型広告サービスを主に、SEO (Search Engine Optimization) コンサルティングサービス、クリエイティブサービスなどを展開し、顧客企業のデジタルマーケティング施策に関するトータルソリューションを提供している。

デジタルアイデンティティは、専門的な運用知識、運用実績、高品質な広告運用、ワンストップ体制などが評価され、Yahoo! マーケティングソリューションパートナープログラムにおいて4つ星セールspartnerに認定(4つ星以上のセールspartnerは日本で15社のみ)されている。また広告運用認定パートナーを9期連続で取得(本認定制度が発足して以来9期連続認定パートナーは8社のみ)した。

(3) その他事業

スマートフォンからチャットで相談できる占いサービス「ウラーラ」(2014年サービス開始)の企画・開発・運営を展開している。「ウラーラ」は時間課金制ではなく、1文字3円からの文字課金制としている。鑑定実績は累計130万件を突破し、鑑定士(占い師)登録数は1,000名以上の規模に拡大している。

新規事業としては、子会社のワン・オー・ワンが展開するSaaS型タレントマネジメントシステム「スキルナビ」(2021年2月に旧「ESI」から名称変更)、子会社のアールストーンが展開するITエンジニア・クリエイター転職エージェント「R-stone」、IT人材求人・案件紹介情報サイト「TechReach」などがある。このうち「スキルナビ」は(株)セブン&アイ・フードシステムズ、横河ソリューションサービス(株)、三井住友信託銀行(株)をはじめ、大手電機メーカー、大手金融機関などの大手企業を中心に導入企業数が順調に拡大している。また2023年1月には東京都のデジタル人材情報管理システムとしての導入が決定した。

このほかにも、企業ビジョンである「創造の連鎖」を実現すべく、コーポレートベンチャーキャピタルの子会社であるOrchestra Investmentが展開する投資事業を通じて、ベンチャービジネスをサポートしており、このうち5社(かっこ<4166>、ROBOT PAYMENT<4374>、Branding Engineer<7352>(2023年6月にTWOSTONE&SONSへ商号変更)、ジオコード<7357>、メンタルヘルステクノロジーズ<9218>)が株式上場を果たした。なお2024年1月には電力小売事業「新日本エネルギー」を運営する(株)NEXT ONEへ出資した。

2. セグメント別の推移

過去5期(2019年12月期~2023年12月期)のセグメント別の推移は以下のとおりである。なお2022年12月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用し、DM事業の一部売上高を総額(グロス)表示から純額(ネット)表示に変更している。DX事業はSharing Innovationsの構造改革の効果で再成長フェーズに入っている。DM事業は市場拡大や競争優位性を背景に増収増益基調で利益柱となっている。その他の新規事業は先行投資段階である。

事業概要

セグメント別業績推移

(単位：百万円)

| | 19/12期 | 20/12期 | 21/12期 | 22/12期 | 23/12期 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 売上高 | 9,339 | 11,825 | 16,640 | 10,377 | 12,109 |
| DX事業 | 2,497 | 3,390 | 4,104 | 4,805 | 5,556 |
| DM事業 | 6,513 | 7,955 | 11,926 | 4,695 | 5,603 |
| その他 | 373 | 496 | 696 | 1,022 | 1,108 |
| 調整額 | -44 | -17 | -87 | -145 | -158 |
| セグメント利益 | 527 | 686 | 1,262 | 1,350 | 765 |
| DX事業 | 363 | 318 | 462 | 319 | 267 |
| DM事業 | 898 | 1,029 | 1,712 | 2,147 | 1,965 |
| その他 | 13 | -20 | -21 | -69 | -85 |
| 調整額 | -747 | -641 | -890 | -1,046 | -1,382 |

注：22/12期より「収益認識に関する会計基準」等を適用し、DM事業の一部を純額（ネット）表示に変更
出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 特徴・強み

特徴・強みとしては、M&Aを積極的に活用し、IT・DXやDMといった成長分野にビジネス展開していること、DM事業では主力の運用型広告サービスが高い評価を得ていること、DX事業では成長ドライバーと位置付けているクラウドインテグレーション分野において米国SalesforceのMA・CRM製品の導入支援・保守・運用等に豊富な実績を誇っていることなどがある。今後もM&Aを積極活用することで、開発体制の強化、新たな柱となる事業の育成、グループシナジー創出を推進する方針だ。

業績動向

2023年12月期は一過性費用も影響して減益

1. 2023年12月期連結業績の概要

2023年12月期の連結業績は、売上高が2022年12月期比（以下同）16.7%増の12,109百万円、営業利益が43.3%減の765百万円、経常利益が44.5%減の776百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が44.5%減の474百万円、EBITDAは24.1%減の1,212百万円と、各利益は前回予想（2023年8月14日付で下方修正）を下回る減益で着地した。売上面はM&A（2022年12月期中に子会社化した3社の通期連結、及び2023年12月期中に子会社化した4社の新規連結）も寄与して前回予想を上回る大幅増収となり、売上総利益も過去最高だったが、利益面は積極的な戦略投資（M&A、新規事業投資、人材投資など）に伴う費用の増加、のれん償却費の増加、DX事業におけるヴェスのPMIに係る一過性費用（50百万円）の計上、DM事業における一部主要顧客の広告予算縮小などが影響した。期末の連結従業員数は165名増加の955名となった。売上総利益率は48.5%で0.7ポイント低下、販管費比率は42.2%で6.0ポイント上昇、EBITDAマージンは10.0%で5.4ポイント低下した。

Orchestra Holdings | 2024年4月17日(水)
6533 東証プライム市場 | <https://orchestra-hd.co.jp/ir/>

業績動向

2023年12月期連結業績概要

(単位：百万円、%)

| | 22/12期 | | 23/12期 | | 前期比 | |
|-----------------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 10,377 | - | 12,109 | - | 1,731 | 16.7% |
| 売上総利益 | 5,104 | 49.2% | 5,870 | 48.5% | 765 | 15.0% |
| 販管費 | 3,753 | 36.2% | 5,104 | 42.2% | 1,350 | 36.0% |
| 営業利益 | 1,350 | 13.0% | 765 | 6.3% | -585 | -43.3% |
| 経常利益 | 1,400 | 13.5% | 776 | 6.4% | -623 | -44.5% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 853 | 8.2% | 474 | 3.9% | -379 | -44.5% |
| EBITDA | 1,597 | 15.4% | 1,212 | 10.0% | -385 | -24.1% |

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2023年12月セグメント別概要

(単位：百万円、%)

| | 22/12期 | | 23/12期 | | 前期比 | |
|----------------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| セグメント別売上高 | | | | | | |
| DX事業 | 4,805 | 45.7% | 5,556 | 45.3% | 751 | 15.6% |
| DM事業 | 4,695 | 44.6% | 5,603 | 45.7% | 908 | 19.3% |
| その他 | 1,022 | 9.7% | 1,108 | 9.0% | 85 | 8.3% |
| 合計 | 10,523 | - | 12,268 | - | 1,744 | 16.6% |
| 調整額 | -145 | - | -158 | - | - | - |
| 連結売上高 | 10,377 | - | 12,109 | - | 1,731 | 16.7% |
| セグメント別利益（営業利益） | | | | | | |
| DX事業 | 319 | 6.6% | 267 | 4.8% | -51 | -16.2% |
| DM事業 | 2,147 | 45.7% | 1,965 | 35.1% | -182 | -8.5% |
| その他 | -69 | - | -85 | - | -15 | - |
| 合計 | 2,397 | 22.8% | 2,147 | 17.5% | -249 | -10.4% |
| 調整額 | -1,046 | - | -1,382 | - | - | - |
| 連結営業利益 | 1,350 | - | 765 | - | -585 | -43.3% |

注：営業利益の構成比は各売上高に対する利益率

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別の動向

(1) DX事業

DX事業は売上高が15.6%増の5,556百万円、セグメント利益（全社費用等調整前営業利益）が16.2%減の267百万円だった。新規連結も寄与して増収となったが、戦略投資やヴェスのPMIに係る一過性費用の計上などにより減益となった。なお過去2期の四半期別の営業利益を見ると、2022年12月期第1四半期が204百万円、第2四半期が67百万円、第3四半期が1百万円の損失、第4四半期が48百万円、2023年12月期第1四半期が60百万円、第2四半期が61百万円、第3四半期が92百万円、第4四半期が53百万円（PMI関連の一過性費用を控除した実態事業利益は約1億円）だった。Sharing Innovationsにおける構造改革やヴェスとのクロスセルなどの効果で回復基調となっている。

業績動向

(2) DM 事業

DM 事業は売上高が 19.3% 増の 5,603 百万円、セグメント利益が 8.5% 減の 1,965 百万円だった。インターネット広告市場の拡大や新規連結効果などで増収となったが、利益面は戦略投資や一部主要顧客の広告予算縮小などの影響で減益となった。なお過去 2 期の四半期別の営業利益を見ると、2022 年 12 月期第 1 四半期が 572 百万円、第 2 四半期が 484 百万円、第 3 四半期が 530 百万円、第 4 四半期が 559 百万円、2023 年 12 月期第 1 四半期が 540 百万円、第 2 四半期が 479 百万円、第 3 四半期が 396 百万円、第 4 四半期が 548 百万円だった。主に 2023 年 12 月期第 3 四半期に一部主要顧客の広告予算縮小の影響を受けたが、第 4 四半期には新規顧客獲得体制強化などにより前年同期並みに回復した。

(3) その他

その他は売上高が 8.3% 増の 1,108 百万円、セグメント利益が 85 百万円の損失（2022 年 12 月期は 69 百万円の損失）だった。積極的な戦略投資を継続しているため損失拡大の形だが、売上面は「スキルナビ」を中心に成長を継続している。なお「スキルナビ」への戦略投資額は約 236 百万円だった。

3. 財務の状況

財務面で見ると、2023 年 12 月期末の資産合計は 2022 年 12 月期末比 1,302 百万円増加して 12,712 百万円、負債合計は 1,001 百万円増加して 6,676 百万円、純資産は 301 百万円増加して 6,036 百万円となった。主に積極的な M&A により、無形固定資産でのれんが 1,602 百万円増加して 3,566 百万円、負債で有利子負債残高（長短借入金合計）が 1,300 百万円増加して 3,008 百万円となった。また当期純利益の積み上げにより純資産で利益剰余金が 385 百万円増加して 3,276 百万円となった。この結果、自己資本比率は 2.3 ポイント低下して 43.1% となった。有利子負債残高が増加して自己資本比率が若干低下したが特に懸念材料となる水準ではなく、同社の積極的な M&A を含めた成長戦略の過程であることを勘案すれば、財務の健全性は維持されていると弊社では考えている。

今後の見通し

2024 年 12 月期は再成長フェーズで大幅増収増益予想

● 2024 年 12 月期連結業績予想の概要

2024 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が 2023 年 12 月期比（以下同）15.6% 増の 14,000 百万円、営業利益が 30.6% 増の 1,000 百万円、経常利益が 28.8% 増の 1,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 16.0% 増の 550 百万円、EBITDA が 23.7% 増の 1,500 百万円で、大幅増収増益予想としている。DM 事業の売上高については前期と同水準の想定だが、M&A（2023 年 12 月期中に子会社化した 4 社の通期連結）効果、DX 事業の Sharing Innovations の再成長フェーズへの復帰、PMI 効果によるヴェスの利益貢献などを見込んでいる。弊社では、市場環境が良好であることやグループシナジーが期待できることなどを勘案すれば、戦略投資による費用増加を吸収して会社予想に上振れ余地があるだろうと考えている。

今後の見通し

2024 年 12 月期連結業績予想

(単位：百万円、%)

| | 23/12 期 | | 24/12 期予想 | | 前期比 | |
|-----------------|---------|-------|-----------|-------|-------|-------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 12,109 | - | 14,000 | - | 1,890 | 15.6% |
| 売上総利益 | 5,870 | 48.5% | - | - | - | - |
| 販管費 | 5,104 | 42.2% | - | - | - | - |
| 営業利益 | 765 | 6.3% | 1,000 | 7.1% | 234 | 30.6% |
| 経常利益 | 776 | 6.4% | 1,000 | 7.1% | 223 | 28.8% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 474 | 3.9% | 550 | 3.9% | 75 | 16.0% |
| EBITDA | 1,212 | 10.0% | 1,500 | 10.7% | 287 | 23.7% |

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

成長戦略

M&A を活用して「創造の連鎖」拡大を目指す

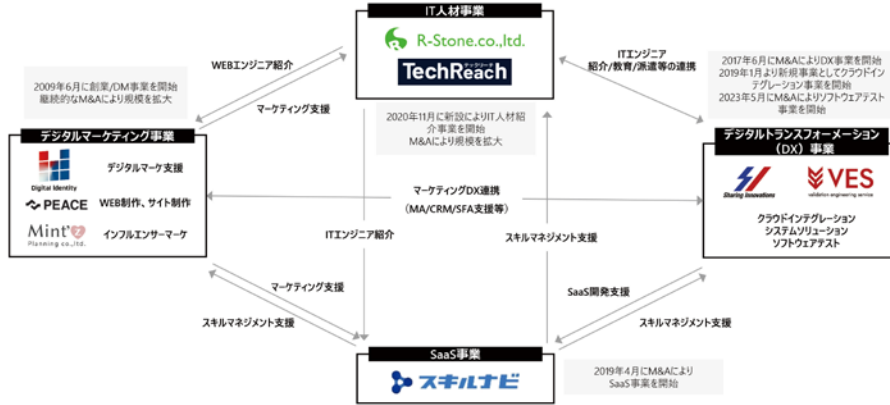
1. 中長期成長戦略

同社は、M&A の活用によって既存事業の拡大スピードを加速させると同時に、成長性・収益性の高い新規事業領域へ投資することで「創造の連鎖」拡大を目指すことを基本方針としている。中長期的な目標としては、主要 2 事業（DX 事業と DM 事業）のオーガニック成長、M&A の活用、新規事業の貢献により、2028 年に EBITDA50 億円、2033 年に EBITDA150 億円の達成を目指すとしている。具体的戦略としては、既存事業の DM 事業は第 1 の柱として、強みとする運用型広告を中心に市場成長を着実に捉えて全体の成長を牽引する。DX 事業は、Sharing Innovations の再成長フェーズへの復帰やヴェスの成長（今後 5 年間で売上高 100 億円規模への成長を目指す）により、急成長市場でのプレゼンスを拡大して早期に第 2 の収益の柱とする。新規事業ではシナジー創出が可能な IT 人材関連領域において、グループ内で一貫通貫のエコシステムを構築する。そして各事業間でシナジーを創出することにより、高成長×高収益な事業モデル構築を推進する。

成長戦略

事業シナジー

事業間でシナジーを創出し、高成長×高収益な事業モデルを構築していく



出所：決算説明資料より掲載

サステナビリティ経営に関しては、企業のDX化支援によるオフィスのエコ化実現、IT人材の育成、ダイバーシティ・多様な働き方推進、人権の尊重、ガバナンス体制の強化などの取り組みを推進している。なお役員員のインセンティブを目的として2022年4月に有償ストックオプション（第4回SO）を発行した。行使条件は、1) 2022年12月期～2025年12月期のいずれかの事業年度においてEBITDAが35億円を超過すること（50%行使可能）、2) 権利行使期間満了までのいずれかの時点において時価総額700億円を超過することとしている。1)と2)の両方の達成で100%行使が可能となる。

2. 株主還元策

同社はM&Aや新規事業領域への成長投資により株主価値の継続的向上を目指しており、株主還元については成長投資とのバランスを取りながら実施していく方針としている。この方針に基づいて、2023年12月期の配当は2022年12月期比1.00円増配の10.00円（期末一括）とした。配当性向は20.7%となる。そして2024年12月期の配当予想は2023年12月期比1.00円増配の11.00円（期末一括）とした。予想配当性向は19.6%となる。2018年12月期の初配当実施以来連続増配であり、今後も収益拡大に伴って増配など株主還元のさらなる充実が期待できると弊社では考えている。なお経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を可能にするため、2024年2月14日付で自己株式取得（上限は250,000株または200百万円、取得期間は2024年2月15日～2024年5月31日）を発表した。取得した自己株式の処分等については戦略的M&Aに活用する可能性もある。

3. アナリストの視点

同社は、M&Aを積極活用することによって成長基盤の構築と既存事業の拡大スピードを加速させると同時に、技術融合やシナジー創出を推進することでマーケティングDX領域のリーディングカンパニーを目指すとしている。DXやDMといった成長市場にフォーカスして事業展開しており、M&Aによるシナジー効果を勘案すれば中長期成長ポテンシャルが大きいと弊社では評価している。直近の業績は一過性要因も影響して減速感が見られたものの、会社側では2023年12月期をボトムとして2024年12月期は再成長フェーズとしている。したがって当面は再成長フェーズの進捗状況に注目したいと弊社では考えている。

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