

|| 企業調査レポート ||

ウイングアーク1st

4432 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年5月21日(火)

執筆：客員アナリスト

井上 康

FISCO Ltd. Analyst **Yasu Inoue**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年2月期の業績概要	01
2. 2025年2月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	06
1. セグメント情報	06
2. 帳票・文書管理ソリューション	06
3. データエンパワーメントソリューション	07
4. 強み	08
■ 業績動向	11
1. 2024年2月期の業績概要	11
2. 財務状況	12
■ 今後の見通し	15
1. 2025年2月期の業績見通し	15
2. 中長期の成長戦略	17
■ 株主還元策	19

■ 要約

企業の DX 投資や公共市場のデジタル化などが追い風。 2024 年 2 月期は上方修正後の会社計画を上回って着地

ウイングアーク1st <4432> は、企業向けにソフトウェア及びクラウドサービスを提供している。企業の基幹業務を支える帳票・文書管理ソリューションとデータから価値を生み出すデータエンパワーメントソリューションを手掛ける。2013年9月にMBOにより上場廃止となるも、競争優位性を維持し、将来にわたって安定的かつ持続的に企業価値を向上させるというMBOの目的を達成したと判断し、2021年3月に東京証券取引所（以下、東証）1部に再上場し、2022年4月に東証プライム市場に移行した。

1. 2024 年 2 月期の業績概要

2024年2月期の連結業績は、売上収益は前期比15.2%増の25,752百万円、営業利益も同22.9%増の7,309百万円、EBITDAは同20.0%増の8,597百万円となり、第3四半期発表時（2024年1月）に上方修正した会社計画（売上収益25,400百万円、営業利益7,200百万円、EBITDA8,470百万円）を上回って着地した。クラウド市場は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）以降の急成長は一服するものの、オンプレミス型からクラウド型へのマイグレーションの流れやクラウドネイティブ化、デジタルビジネスに対する投資の拡大等により高い成長を達成した。これにより帳票・文書管理ソリューションの売上収益は同14.9%増の16,494百万円、データエンパワーメントソリューションの売上収益は同15.8%増の9,258百万円となった。なお、EBITDAが同1,434百万円増加したのは、戦略投資を含む販管費の増加分（1,969百万円）を増収分（3,403百万円）で吸収できたためである。

2. 2025 年 2 月期の業績見通し

2025年2月期の会社計画は、売上収益は前期比7.2%増の27,600百万円、営業利益は同9.5%増の8,000百万円、EBITDAは同10.1%増の9,470百万円の見通しである。帳票・文書管理ソリューションは、デジタル帳票基盤の確立を目指す。データエンパワーメントソリューションは、ローコード/ノーコード市場といった新市場へ進出を目指す。事業別では帳票・文書管理ソリューションの売上収益は同10.3%増の18,200百万円、データエンパワーメントソリューションの売上収益は同1.5%増の9,400百万円と両事業ともに安定した成長が続くと見込んでいる。同社では、2025年2月期の業績予想は市場に対する最低限のコミットメントであるとしており、旺盛な基幹システム需要やクラウドシフトなどDXに関する需要面への強い追い風を背景として、引き続き期初計画を着実に達成したい考えである。

要約

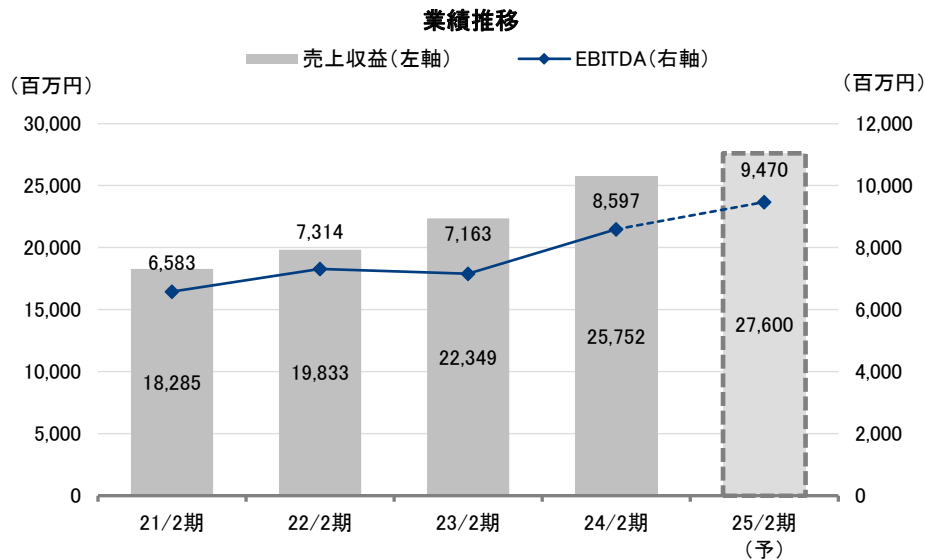
3. 中長期の成長戦略

同社は2022年1月に5ヶ年の「中期経営方針（2023年2月期～2027年2月期）」を発表した。「企業のデジタルトランスフォーメーション（DX）を推し進めるデータプラットフォームの実現」を柱に据え、主にクラウドビジネスでの大きな成長を目指す計画である。このプラットフォームをベースに、帳票・文書管理ソリューションはデータを流通させ、企業間取引の変革を実現する「企業間DX」、データエンパワーメントソリューションはデータから価値を引き出し、生産性の向上や新しいビジネスの創出に資する「企業内DX」に取り組む方針である。当該期間中に同社が達成を目指す目標は、「クラウド成長率40%（2022年2月期～2027年2月期平均）」「リカーリング比率75%（2027年2月期）」「クラウド比率40%（2027年2月期）」「EBITDA※120億円（2027年2月期）」としている。「中期経営方針」2期目の2024年2月期はクラウド成長率が36.4%、リカーリング比率が61.8%、EBITDAが85.9億円であった。2025年2月期においてはクラウド成長率25.8%、リカーリング比率65.0%、EBITDA94.7億円を目指している。最終年度に向け着実に実績を積み上げる計画である。

※当初は「調整後EBITDA」としていたが、2024年2月期からは「EBITDA」へ変更。

Key Points

- ・2024年2月期は前期比15.2%増収及び20.0%増益(EBITDA)、各ソリューションが堅調に推移。期初計画、第3四半期発表時の上方修正値を上回った
- ・2025年2月期は増収増益を予想。「invoiceAgent」をはじめとした新製品の販売増加が期待できる
- ・2022年1月に「中期経営方針」を発表、「企業のDXを推し進めるデータプラットフォームの実現」を柱に、クラウドビジネスでの大きな成長を目指す方針



注：2024年2月期からは調整後EBITDAからEBITDAへ利益指標を変更
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ビッグデータを「新しい資源」と捉え、 企業や社会に価値をもたらすソフトウェア及びサービスを提供

1. 会社概要

同社グループは、「Empower Data, Innovate the Business, Shape the Future. 情報に価値を、企業に変革を、社会に未来を。」というビジョンを掲げ、社会に存在する様々なデータを活用することで、多くの企業にイノベーションをもたらし、その結果として、より良い社会を実現することを目指している。現在、スマートフォンやIoTの普及により、日々生み出されるデータは加速度的に増加している。また、働き方改革等による業務の効率化のニーズも高まってきている。同社グループは、この様々なデータ（ビッグデータ）を「新しい資源」として捉えており、この資源を活用して企業や社会に様々な価値をもたらすソフトウェア及びサービスの提供を行っている。

MBO から 7 年半。経営基盤の強化や事業構造の再構築などを経て、 2021 年 3 月に再上場

2. 沿革

同社は、2004年3月に翼システム（株）情報企画事業部のソフトウェア事業（現 データエンパワーメント事業）を譲り受け、ウイングアークテクノロジーズ（株）に商号を変更した。

同社グループにてデータエンパワーメント事業を開始したのは2004年3月からである。事業譲受したソフトウェア事業は、当時の主力事業であった自動車整備向けパッケージソフト以外のソフトウェア分野での新規事業化を目的に、翼システムにおいて社内ベンチャーという位置付けで1993年10月に発足した。その後、同社グループの現在の主力製品となっている帳票開発ソフトウェア「Super Visual Formade」（以下、「SVF」）を1996年12月に、多次元高速集計検索エンジン「Dr.Sum」を2001年5月にそれぞれリリースし、事業として立ち上げた。その後、翼システムは2004年3月に情報企画事業部を売却し資金化することとなり、（株）アドバンテッジパートナーズをスポンサーとして、（株）エイ・ピー・ツーへ事業譲渡を行った。同時にエイ・ピー・ツーは商号をウイングアークテクノロジーズに変更した。事業譲受以降は、2009年11月に会社分割によりウイングアークテクノロジーズを新たに設立し、同社のデータエンパワーメント事業を承継し、同社の商号を1 s t ホールディングス（株）（旧 1 s t ホールディングス）に変更した。その後、2010年12月に大証JASDAQ（スタンダード）に上場し、2012年2月には東証2部へ市場変更を行った。

ウイングアーク1st | 2024年5月21日(火)
4432 東証プライム市場 | <https://ir.wingarc.com/>

会社概要

ただ、2013年4月にオリックス<8591>をスポンサーとして、モノリスホールディングス(株)が旧1stホールディングス*の株式を対象にTOB(株式公開買い付け)を実施し、同年5月に成立したことを受け、同年9月に同市場への上場を廃止した。

*モノリスホールディングスは、旧1stホールディングスの株式取得を目的として、旧1stホールディングスの代表取締役社長であった内野弘幸(うちのひろゆき)氏(現 同社取締役会長)により2012年11月に設立された。

2013年当時の日本のIT市場は、同社が主力としていた旧来の基幹システムを中心としたビジネスモデルからクラウドやビッグデータに代表される新しい技術やプラットフォームへの移行が急速に進みつつあった。世界的にも米国Amazon.com<AMZN>が提供するクラウドプラットフォームサービス「Amazon Web Service」や米国salesforce.com<CRM>が提供するクラウドプラットフォームサービス「Force.com」など世界をシームレスにつなぐ廉価かつ高品質のPaaS(Platform as a Service)の加速度的普及が見られた。その結果、アプリケーションソフトウェアベンダーは、PaaSベンダーが提供するクラウドプラットフォームを利用することにより、自社のアプリケーションソフトウェアをグローバルなクラウドサービスとして比較的簡単に提供できるようになった。このようなソフトウェア産業における構造転換は、世界の強豪アプリケーションソフトウェアベンダーが日本市場に参入する障壁を大幅に引き下げるものであり、日本市場で競争が激化していった。

このような状況のなか、旧1stホールディングスの取締役会は、将来にわたって安定的かつ持続的に同社の企業価値を向上させていくためには、(1)事業構造の再構築(グループ内子会社の再編、人的・物的資源の再配分、業務プロセスの改善及び見直し等による事業構造の再構築)(2)製品開発力強化(第三者との資本・業務提携による製品開発力の強化)(3)グローバル化(アジア圏を含むグローバル市場の開拓)(4)新規事業の創出(クラウド・ビッグデータ時代に対応した新製品・新サービスの展開を通じた成長戦略の遂行をさらに加速)といった課題を解決することが急務であると判断した。そして、上場を維持したまま、これらの施策を実行した場合には、利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化などを伴うリスクがあったため、MBO(Management Buyout)による非公開化という決断に至ったのである。

2013年12月には、モノリスホールディングスを存続会社として1stホールディングスを吸収合併し、商号を1stホールディングスへ変更した。さらに2014年3月には、商号をウイングアーク1st(以下、旧ウイングアーク1st)に変更した。

WACホールディングス(株)は、旧ウイングアーク1stの全株式を取得する目的でThe Carlyle Group<CG>が運営する投資ファンドであるCJPWA Holdings, L.P.により、2016年3月に設立された。WACホールディングスは、LBO(Leveraged Buyout)を実施し、自己資金のほか、外部資金調達として金融機関からの借入(31,500百万円の調達)を行い、内野弘幸氏及びオリックスの子会社であるOPI2002投資事業組合から、旧ウイングアーク1stの全株式を2016年4月に取得した。その後、WACホールディングスは同年6月を効力発生日として、旧ウイングアーク1stを消滅会社とする吸収合併を行い、同日付でWACホールディングスの商号をウイングアーク1stに変更した。

ウイングアーク1st | 2024年5月21日(火)
 4432 東証プライム市場 | <https://ir.wingarc.com/>

会社概要

非上場化以降、同社は当時認識していた課題に迅速に対処することにより、基幹システムを中心とした安定的なビジネスやパートナーシップによる広範な営業網等、ビジネス領域の拡大と経営基盤の強化を両立に取り組んだ。2018年3月には東洋ビジネスエンジニアリング(株)(現 ビジネスエンジニアリング(株))へ出資し、東洋ビジネスエンジニアリングが強みとする製造業向けアプリケーションと社のソフトウェア及びサービスを組み合わせたソリューション開発を進めている。また、2018年9月に伊藤忠商事<8001>及び鈴木(株)、2019年11月にデータ・アプリケーション<3848>、Sansan<4443>、(株)帝国データバンク及び伊藤忠商事、2020年11月にPKSHA Technology<3993>及び東芝デジタルソリューションズ(株)と資本・業務提携契約を締結し、共同での販路開拓やソリューション開発を進めている。そして、MBOの目的であった、同社の競争優位性を維持し、将来にわたって安定的かつ持続的に企業価値を向上させるという一定の目的を達成したと判断し、2021年3月に再上場した。

沿革

年月	主な沿革
1972年 4月	照明器具及び同部品の製造・販売を目的とし、(株)ヤマギワ工作所を設立
1990年 6月	商号を(株)テックヤマギワに変更
2004年 2月	商号を(株)エイ・ピー・ツーに変更
2004年 3月	翼システム(株)情報企画事業部のソフトウェア事業(現データエンパワーメント事業)を譲り受け、ソフトウェアの製造・販売を開始 商号をウイングアークテクノロジーズ(株)に変更
2009年11月	会社分割により設立したウイングアークテクノロジーズ(株)に同社のデータエンパワーメント事業を承継し、持株会社体制に移行するとともに、商号を1stホールディングス(株)(旧1stホールディングス(株))に商号変更
2010年12月	大証JASDAQ(スタンダード)に上場
2011年 3月	セキュリティサービス事業を行うパリオセキュア・ネットワークス(株)(現パリオセキュア(株))の全株式を取得し、子会社化
2012年 2月	東証2部に株式を上場
2012年11月	大証JASDAQ(スタンダード)の上場を廃止
2013年 5月	モノリスホールディングス(株)がTOB(株式公開買付)により、旧1stホールディングス(株)を完全子会社化
2013年 9月	東証2部の上場を廃止
2013年12月	モノリスホールディングス(株)を存続会社として、旧1stホールディングス(株)を吸収合併し、1stホールディングス(株)に商号変更
2014年 3月	経営基盤強化のため、1stホールディングス(株)を存続会社として子会社3社を吸収合併し、ウイングアーク1st(株)(旧ウイングアーク1st(株))に商号変更
2016年 6月	WACホールディングス(株)を存続会社として、旧ウイングアーク1st(株)を吸収合併し、ウイングアーク1st(株)に商号変更 構造改革の一環として、パリオセキュア(株)の全株式を譲渡
2018年 3月	共同でのソリューション開発を目的に、東洋ビジネスエンジニアリング(株)(現ビジネスエンジニアリング(株))と資本業務提携
2018年 9月	共同でのソリューション開発を目的に、伊藤忠商事(株)及び鈴木(株)と資本業務提携
2019年11月	共同でのソリューション開発を目的に、(株)データ・アプリケーションと資本業務提携 新サービスの展開を目的に、Sansan(株)と資本業務提携 新サービスの展開を目的に、(株)帝国データバンクと資本業務提携 新たな事業領域の拡大を目的に、伊藤忠商事(株)と資本業務提携
2020年11月	新たなサービス開発を目的に、(株)PKSHA Technologyと資本業務提携 データソリューションサービスの開発を目的に、東芝デジタルソリューションズ(株)と資本業務提携
2021年 3月	東証1部に株式を上場
2022年 2月	運輸業界のDX推進を目的に、(株)traevoの株式を取得し、子会社化
2022年 4月	東証1部から新市場区分(プライム市場)へ移行

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーム)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 事業概要

報告セグメントはデータエンパワーメント事業の単一セグメント

1. セグメント情報

同社グループは、「データエンパワーメント事業」を単一の報告セグメントとしている。ただ、提供しているソフトウェア及びサービスの性質により、企業の基幹業務を支える「帳票・文書管理ソリューション」と、データから価値を生み出す「データエンパワーメントソリューション」の2つに売上収益を区分している。

企業や公的機関の基幹業務を支える帳票・文書管理ソリューション

2. 帳票・文書管理ソリューション

帳票・文書管理ソリューションでは、帳票に関する業務基盤として国内で最も多く利用されているソフトウェア及びそれらをベースとしたソリューションを提供しており、請求書、納品書、発送伝票、eチケットなどの業務帳票から公的機関が発行する各種証明書まで社会の様々な場所で帳票の作成や出力、管理に利用されている。主力の「SVF」は帳票の作成や出力を担っており、現在では「SVF」での帳票出力の85%はデジタル化されている。文書管理基盤の「invoiceAgent」と合わせて企業、公的機関の多くでDXの推進に貢献している。

(a) 「SVF」

同社グループの主力製品である「SVF」は、帳票開発の効率化と多様な出力要件に応えるための帳票基盤ソリューションである。独自開発のソフトウェアにより、日本固有の複雑な帳票フォームをノンプログラミングで直感的に設計し、PDF、Excel、紙などへ多様な形式で出力できる高い汎用性を有しており、メーカーやOSの種類に依存しない帳票運用を実現している。企業や公的機関の多くで複数のシステムを共通化した帳票基盤として活用されており、システム運用の効率化や内部統制の強化に貢献している。

従来の「SVF」の強みに加え、柔軟性とリアルタイム性を兼ね備えた帳票クラウドサービスである「SVF Cloud」のほか、クラウド上でのSFAサービスを提供しているsalesforce.comと連携した「SVF Cloud for Salesforce」やビジネスプラットフォームを提供しているサイボウズ<4776>と連携した「SVF Cloud for kintone」も提供している。WEB API機能により様々なクラウドサービスと連携することで、企業間のシステムの違いやシステム変更にも柔軟に対応し、スマートフォンやタブレットから外出先でもPDFで見積書を出力できる。

事業概要

(b) 「invoiceAgent」

「invoiceAgent」は、企業や公的機関で流通している帳票を電子化して一元管理することで、その後の業務の自動化や効率化に貢献するソフトウェア及びクラウドサービスである。「invoiceAgent」は、電子文書の保管・管理業務及び流通を効率化するとともに、電子化された文書からデータを抽出してほかの業務システムに連携することで、従来手作業で行っていたデータ入力業務の自動化を行うとともにシステム間のシームレスなデータ連携をサポートする。「invoiceAgent」では利用者が設定したルールを基に電子化された文書を自動で該当のフォルダへ保管できるため、担当者がファイルの内容を確認しながら手作業で分類するといった業務が不要になり、文書管理工数の削減が可能となる。また、2023年10月に導入されたインボイス制度及び2024年1月に施行された改正電子帳簿保存法に対応しており、企業は「invoiceAgent」を導入することによりこれらの法的要件を満たすことができる。

データ活用により、業務のスピードと質を改善する データエンパワーメントソリューション

3. データエンパワーメントソリューション

データエンパワーメントソリューションでは、エンドユーザーに対して、ソフトウェアの販売、クラウドサービス、保守サポートの提供を主に行っている。これらは様々な種類のデータを組み合わせることで分析することにより、今までにない価値を生み出すビジネスの基盤となる（一般的にBI（Business Intelligence）と呼ばれる）ソフトウェア及びそれらをベースとしたソリューションを提供している。生産性の向上やビジネスプロセスの効率化による経営スピードの向上を実現することをコンセプトとし、データの集計・分析・可視化及び意思決定支援というデータ活用の一連の流れをカバーしている。企業の業務プロセスに組み込むことで、経営者から現場の業務担当者まで、多くの利用者を得ることができている。

(a) 「Dr.Sum」

「Dr.Sum」は、企業内外のデータを収集・蓄積し、そのデータを加工・分析することによって企業の意思決定に活用することを目的としたソフトウェアである。数百億件ものビッグデータを数秒で処理できる性能と、ユーザーが使い慣れたWebベースとExcelベースのユーザーインターフェイスを備えていることから、システム担当者でなくともビッグデータの集計や分析を容易に行えることに加えて、販売や会計といった社内の様々なデータを統合管理することで、企業を支える情報分析基盤として利用されている。

事業概要

(b) 「MotionBoard」

「MotionBoard」は、企業を取り巻く様々なデータを価値ある情報に変え、企業にイノベーションをもたらすことをコンセプトとした情報活用ダッシュボードである。第1の特徴は、多彩な表現力である。PC画面上にグラフィカルな数多くのチャートを自由に配置可能で、業務内容の確認から事業戦略の遂行状況の確認まで、目的に合わせた使い方が可能である。また、GIS機能を備えており、位置情報を持つデータを地図上にプロット（配置）できるため、競合店舗情報と人口動態情報を組み合わせた店舗戦略や走行情報を利用したトラックの運行管理等、新しい情報活用の形が生まれている。第2の特徴は、リアルタイム処理である。「MotionBoard」は、基幹システム、情報系システム、SFAやCRM、外部のクラウドサービス等様々なデータソースとリアルタイムに接続し、これらの情報を1つのチャート上で統合し、分析して可視化できる。ノンプログラミングで利用できることも特長であり、多くは企業内のシステムに組み込まれる形で利用されている。近年では、salesforce.comと連携した営業の生産性向上や小売業でのビッグデータ活用に加え、IoTで発生するデータの分析、可視化や閾値の設定によるリスク検知等にも利用されている。第3の特徴は、メンテナンス性の高い設計である。通常、情報システムの構築は、高度な知識を持ったシステム担当者が行うことが一般的だが、「MotionBoard」はユーザーが自由な発想で可視化や分析を行うことを想定している。データの設定から表示項目やチャートの選定から配置までをユーザー自身で行えるため、業務フローの変更等にも迅速に対応できる。

強みは、独自のテクノロジー・強力なビジネスチャネル・厚いリカーリングレベニューによる強固な財務基盤

4. 強み

(1) 独自のテクノロジー

同社グループは、創業より企業の情報活用に特化した独自の技術開発に取り組んでいる。超高速集計、データの仮想統合、IoTデータのリアルタイム処理は代表的な特長の技術であり、同社グループの競争力の源泉となっている。それぞれの技術は高度で難解なものであるが、「誰でも簡単」に利用でき、素早く効果を上げられるようにシンプルで直観的に使用できるユーザーインターフェイスを備えたソフトウェア及びサービスとして提供している。なお、研究開発活動及びソフトウェア開発のコア部分は、全て自社グループ内で行っている。

(2) 強力なビジネスチャネル

同社グループの販売モデルは、パートナーを介した間接販売が主となっている。大都市圏で大企業や官公庁の大型案件を得意とするSIerや地方を拠点とするSIer、特定領域に特化したコンサルティングファームやクラウドシステムの構築を専業とするクラウドSIer等多くのパートナー企業と契約しており、日本全国のシステム開発案件をカバーするソリューション/サービス提供体制を構築している。これにより継続的な案件創出と営業コストの抑制が可能となり、効率的な販売活動を行っている。なお2021年2月期に、同社グループのソフトウェア及びサービスの販売だけではなく、パートナーとともに新たな市場を開拓していくという考えの下、パートナー制度を改定した。今後もパートナーとより良い関係を築き、双方のビジネスの発展に努めていく考えのようだ。自社の販売が1割程度なのに対し、残りは日本電気<6701>（NEC）、日立製作所<6501>、富士通<6702>など契約パートナー向けが占めている。

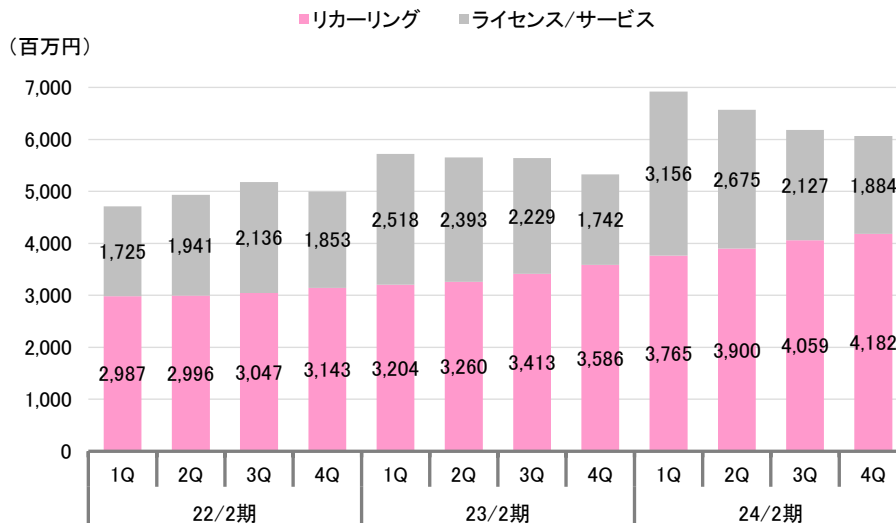
事業概要

(3) 厚いリカーリングレベニュー

同社グループが提供するソフトウェア及びサービスは、ソフトウェアライセンスや導入時のサービス提供等継続的な契約を前提としない取引と、ソフトウェアの保守サポート契約のほかサブスクリプション契約やクラウドサービスの利用契約のような継続的な契約を前提とした取引により構成されている。継続的な契約を前提とした取引は、導入企業が増加するにつれて年々売上収益が積み上がるリカーリングビジネスと呼ばれる収益モデルであり、これらのビジネスから得られる収益（リカーリングレベニュー）は、同社グループの収益の安定化と継続的な拡大に大きく貢献している。2024年2月期のリカーリング比率は61.8%（前期は60.2%）であった。四半期ベースで見てもリカーリング収益は順調に増加しており、なかでもクラウドサービスが成長している。

また、同社グループは保守契約の継続率をリカーリングビジネスの最も重要なKPIの1つとしている。2024年2月期は94.0%（前期は95.6%）と高い水準で安定している。既存の契約は最大限維持しつつ、新規契約を積み上げることにより高い保守契約継続率を維持し、持続的な成長を目指す。

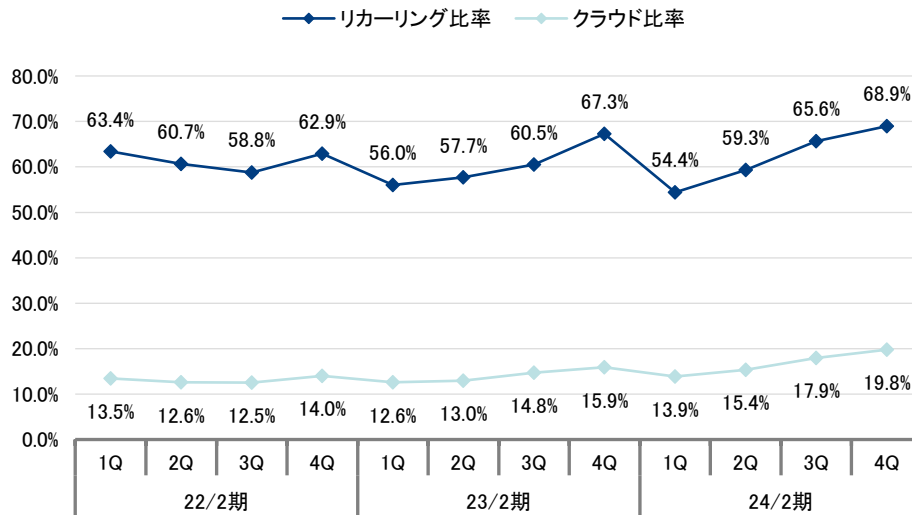
契約区分別四半期売上収益



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

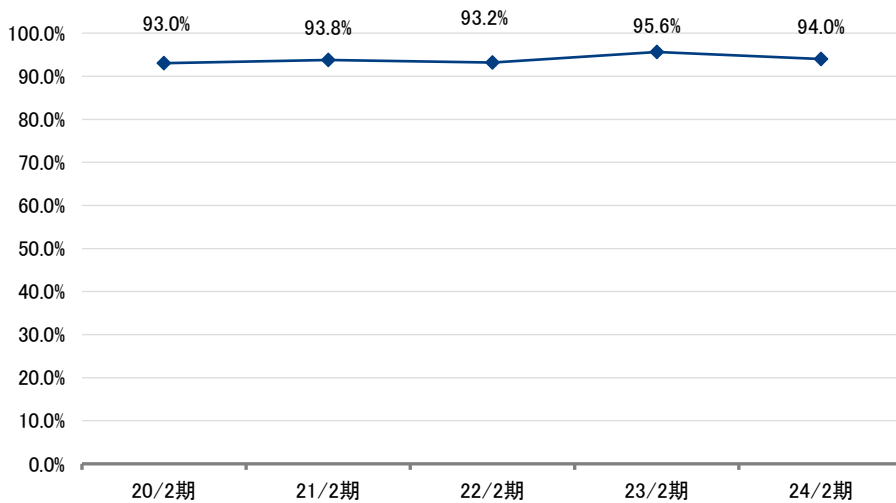
事業概要

契約区分別四半期売上収益



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

保守契約継続率



注：「SVF」「invoiceAgent」「Dr.Sum」「MotionBoard」に関する保守契約が継続された金額ベースの割合
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2024年2月期は前期比15.2%増収、EBITDA 20.0%増益。 各ソリューションが堅調で会社計画を超過達成

1. 2024年2月期の業績概要

2024年2月期の連結業績は、売上収益で前期比15.2%増の25,752百万円、営業利益で同22.9%増の7,309百万円、EBITDAで同20.0%増の8,597百万円となり、2023年4月に発表した期初時点での会社計画（売上収益23,800百万円、営業利益6,350百万円、EBITDA7,600百万円）、2024年1月の第3四半期決算発表時に上方修正された会社計画（売上収益25,400百万円、営業利益7,200百万円、EBITDA8,470百万円）を上回った。帳票・文書管理ソリューションとデータエンパワーメントソリューションがともに堅調に推移した。

2024年2月期の業績

(単位：百万円)

	23/2期		会社計画	24/2期		前期比
	実績	売上比		実績	売上比	
売上収益	22,349	100.0%	25,400	25,752	100.0%	15.2%
帳票・文書管理ソリューション	14,354	64.2%	16,400	16,494	64.0%	14.9%
データエンパワーメントソリューション	7,994	35.8%	9,000	9,258	36.0%	15.8%
営業利益	5,945	26.6%	7,200	7,309	28.4%	22.9%
税引前利益	5,860	26.2%	-	7,304	28.4%	24.6%
当期利益	4,364	19.5%	-	5,378	20.9%	23.2%
親会社の所属者に帰属する当期利益	4,401	19.7%	-	5,411	21.0%	23.0%
営業利益	5,945	26.6%	-	7,309	28.4%	23.0%
減価償却費及び償却費	1,217	5.4%	-	1,288	5.0%	5.8%
EBITDA	7,163	32.1%	8,470	8,597	33.4%	20.0%
営業利益率	26.6%		28.3%	28.4%		
EBITDA マージン	32.1%		33.3%	33.4%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

帳票・文書管理ソリューションの売上収益は前期比14.9%増の16,494百万円となった。企業の基幹業務に必須である請求書や納品書等の帳票類の設計・運用を行うソフトウェア及びサービスである「SVF」及び電子データの保管や紙文書の電子化を行う「invoiceAgent」が主な構成要素となっている。「SVF」は、底堅い需要を背景にライセンス/サービス及び保守とともに堅調に推移し売上収益は同8.1%増の14,146百万円となった。うち、クラウドサービスは、業務システムのクラウド化の進行を受けてクラウド帳票のニーズが増加し、同32.1%増の785百万円となった。「invoiceAgent」は、リモートワークの浸透に伴う企業のペーパーレス需要の増大及び改正電子帳簿保存法が2022年1月に施行され、同法関連の引き合いが活発になったことから好調に推移し、売上収益は同86.7%増の2,095百万円と成長した。

業績動向

データエンパワーメントソリューションの売上収益は前期比 15.8% 増の 9,258 百万円となった。企業が保有するデータを統合・処理・分析・可視化することにより、業務の効率化や生産性の向上を実現する「Dr.Sum」「MotionBoard」が主な構成要素となっている。「Dr.Sum」は、同 4.6% 増の 3,063 百万円と伸び悩んだものの、「Dr.Sum Cloud」は大企業からの導入が進み、売上収益は同 68.7% 増の 324 百万円と大きく成長した。「MotionBoard」の売上収益は同 22.5% 増の 3,652 百万円となった。うち、クラウドサービスは、契約社数を 927 社（前期は 766 社）と積み上げたことで、売上収益は同 23.3% 増の 1,512 百万円と拡大した。

ソリューション別売上収益

(単位：百万円)

	21/2 期 実績	22/2 期 実績	23/2 期 実績	24/2 期		
				実績	構成比	前期比
売上収益	18,285	19,833	22,349	25,752	100.0%	15.2%
帳票・文書管理ソリューション	11,513	12,337	14,354	16,494	64.0%	14.9%
SVF	10,786	11,244	13,086	14,146	54.9%	8.1%
invoiceAgent	614	940	1,122	2,095	8.1%	86.7%
その他	113	153	145	251	1.0%	73.3%
データエンパワーメントソリューション	6,771	7,495	7,994	9,258	36.0%	15.8%
Dr.Sum	2,574	2,694	2,929	3,063	11.9%	4.6%
MotionBoard	2,799	2,874	2,982	3,652	14.2%	22.5%
その他	1,397	1,925	2,082	2,541	9.9%	22.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社グループは、IFRS により規定された財務指標以外に、EBITDA を開示している。以前は調整後 EBITDA を開示していたが、一時的な費用調整項目がなくなったことから現在の EBITDA となっている。

2024 年 2 月期の EBITDA は、売上収益は順調に拡大したことから 8,597 百万円（前期比 20.0% 増）と 2 ケタ増益となった。また、EBITDA マージンは 33.4%（前期は 32.1%）と上昇した。

キャッシュが積み上がり、財務レバレッジは大幅に低下

2. 財務状況

(1) 連結財政状態計算書

2024 年 2 月期末における資産は、65,950 百万円（前期末比 3,399 百万円増）となった。流動資産は 15,273 百万円（同 2,035 百万円増）、非流動資産は 50,676 百万円（同 1,364 百万円増）となった。流動資産の増加の主な要因は、現金及び現金同等物 1,810 百万円の増加によるものである。非流動資産の増加の主な要因はその他の金融資産 1,677 百万円の増加があったことによるものである。

2024 年 2 月期末における負債は、26,853 百万円（前期末比 1,122 百万円減）となった。流動負債は 13,348 百万円（同 596 百万円増）、非流動負債は 13,504 百万円（同 1,718 百万円減）となった。流動負債の増加の主な要因は、契約負債等で 428 万円の増加があったことによるものである。非流動負債の減少の主な要因は、借入金返済に伴う長期借入金 1,699 百万円の減少によるものである。

業績動向

2024年2月期末における資本は、39,096百万円（前期末比4,522百万円増）となった。資本の増加の主な要因は、利益剰余金の増加3,510百万円によるものである。

財務の健全性については、同社の財務レバレッジ（純有利子負債÷EBITDA）がマイナス0.4倍（前期は0.1倍）と大幅に改善しており、健全性は向上した。キャッシュは順調に積み上がっており、将来はM&Aなどを視野に入れているようだ。

なお、同社が2016年4月に旧ウイングアーク1stの全株式を取得した際に発生したのれん及びその他の無形資産は、その後の企業買収により発生したものを含め2024年2月期末時点でそれぞれ27,348百万円及び15,674百万円となり、合わせて同社グループの資産の65.2%を占めている。IFRSでは、のれん及び一部の耐用年数を確定できない無形資産（商標権）の償却を行わない。每期または減損の兆候が存在する場合には、その都度減損テストを実施する。同社グループの事業の収益性が低下したと認められる場合には、減損損失を計上する必要があるため、同社グループの業績に重要な影響を及ぼす可能性がある。

ただ、同社グループではのれんの減損に係るリスクを低減するため事業の収益力強化に努めており、主に以下の取り組みを実施している。

・リカーリングビジネスの拡大

ソフトウェアライセンスの保守、サブスクリプションやクラウドサービスの利用料等のリカーリングレベニューは、契約が継続される限りは毎年継続的に売上が計上され、契約社数が増加すればその分売上也増加する。同社グループは、事業の安定と収益力の強化のため、このリカーリングビジネスの拡大を図っている。

・業務・業務に特化したソリューションの推進

同社グループは、単なるソフトウェアやクラウドサービスの提供ではなく、業種ごとのノウハウを組み合わせた顧客の業務に即したソリューションを提供している。特にデータエンパワーメントソリューションは、製造業向けのIoT可視化ソリューションや金融業向けの営業生産性向上ソリューション等の提供により成長してきた。新ソリューションによるさらなる売上拡大のため、継続的な技術開発と業種ノウハウの蓄積に努めている。

業績動向

要約連結財政状態計算書及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	21/2期	22/2期	23/2期	24/2期	増減額
流動資産	7,291	10,940	13,238	15,273	2,035
現金及び現金同等物	5,170	9,016	11,175	12,986	1,810
営業債権及びその他の債権	1,728	1,495	1,472	1,669	196
その他の金融資産	19	32	41	48	7
その他の流動資産	373	396	548	568	20
非流動資産	48,618	47,978	49,311	50,676	1,364
有形固定資産	1,910	1,481	1,604	1,803	198
のれん	27,248	27,249	27,309	27,348	39
その他の無形資産	17,206	16,636	16,231	15,674	-557
その他の金融資産	2,245	2,597	4,148	5,826	1,677
その他の非流動資産	7	13	17	23	6
資産合計	55,909	58,919	62,550	65,950	3,399
流動負債	11,175	11,403	12,752	13,348	596
契約負債等	6,360	6,383	7,418	7,847	428
一年内返済長期借入金	1,997	1,997	1,997	1,426	-570
未払法人所得税	402	840	778	1,181	402
その他の負債	2,415	2,182	2,557	2,893	335
非流動負債	19,056	16,896	15,223	13,504	-1,718
長期借入金	14,164	12,191	10,214	8,515	-1,699
繰延税金負債	4,541	4,558	4,657	4,710	53
引当金	91	90	90	169	79
その他の金融負債	259	57	260	108	-151
負債合計	30,231	28,299	27,975	26,853	-1,122
資本金・資本剰余金	11,324	13,145	13,296	13,450	153
自己株式	-650	-650	-623	-564	59
利益剰余金	14,345	17,269	20,190	23,700	3,510
その他	657	854	1,710	2,509	799
資本合計	25,677	30,619	34,574	39,096	4,522
負債及び資本合計	55,909	58,919	62,550	65,950	3,399
有利子負債	16,161	14,188	12,212	9,942	-2,269
純有利子負債	10,991	5,172	1,036	-3,044	-4,080
EBITDA※	6,583	7,314	7,163	8,597	1,434
財務レバレッジ	1.7倍	0.7倍	0.1倍	-0.4倍	-

※ 22/2期以前は調整後 EBITDA

注：純有利子負債 = 有利子負債 - 現金及び現金同等物

財務レバレッジ = 純有利子負債 ÷ EBITDA

出所：決算説明資料、決算短信よりフィスコ作成

(2) 連結キャッシュ・フロー計算書

2024年2月期における各キャッシュ・フローの状況は次のとおりである。

(a) 営業活動によるキャッシュ・フロー

営業活動の結果獲得した資金は、7,840百万円（前期は6,870百万円の獲得）となった。これは主に、法人所得税の支払額1,791百万円の計上があったものの、税引前利益7,304百万円の計上、減価償却費及び償却費1,612百万円の計上があったことによるものである。

業績動向

(b) 投資活動によるキャッシュ・フロー

投資活動の結果使用した資金は、1,600百万円（前期は1,020百万円の使用）となった。これは主に、基幹システム刷新や顧客管理システム改修に伴う無形資産の取得による支出585百万円、投資有価証券の取得による支出527百万円、新規技術設備工事などに伴う有形固定資産の取得による支出488百万円を計上したことによるものである。

(c) 財務活動によるキャッシュ・フロー

財務活動の結果使用した資金は、4,462百万円（前期は3,730百万円の使用）となった。これは主に、長期借入れによる収入10,000百万円があったものの、長期借入金の返済による支出12,250百万円、配当金の支払額1,900百万円を計上したことによるものである。

要約連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/2期	22/2期	23/2期	24/2期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	4,952	6,439	6,870	7,840	969
減価償却費及び償却費	3,104	1,538	1,490	1,612	122
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-134	-532	-1,020	-1,600	-580
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	4,818	5,906	5,850	6,239	388
財務活動によるキャッシュ・フロー	-4,646	-2,084	-3,730	-4,462	-732
現金及び現金同等物の為替変動による影響	36	24	39	34	-5
現金及び現金同等物の増減額	207	3,846	2,159	1,810	-348
現金及び現金同等物の期首残高	4,962	5,170	9,016	11,175	2,159
現金及び現金同等物の期末残高	5,170	9,016	11,175	12,986	1,810

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2025年2月期は増収増益を予想

1. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の会社計画は、売上収益は前期比7.2%増の27,600百万円、営業利益は同9.5%増の8,000百万円、EBITDAは同10.1%増の9,470百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益は同7.2%増の5,800百万円としている。2025年2月期は2022年1月に発表した「中期経営方針」の3期目であり、クラウドを中心にビジネスの拡大が進む見通しである。

今後の見通し

帳票・文書管理ソリューションの売上収益は前期比 10.3% 増の 18,200 百万円を見込む。企業間で流通する帳票を集約・配信・最適化する電子帳票プラットフォーム「invoiceAgent」の展開に注力する。大企業は、帳票の領域だけでなく基幹システムとしっかり連携した DX の実現を重要視している。このためデジタル庁が推奨している電子文書の標準規格「Peppol」も活用できるよう、「invoiceAgent」の機能強化を進めている。また帳票関連業務においては、顧客だけではなく取引先も含めてトータルでデジタル化することが重要である。2024年2月期にインボイス制度や改正電子帳簿保存法が施行されたものの、企業は異なる帳票システムを導入したため企業間の連携が不十分なことがある。同社の調査によると、保管・管理と受取りでは異なる帳票システムを利用していると回答した企業の社員が 55.5% いた。このうち 90.8% が業務効率の低下を感じているほか、76.6% が情報漏洩リスクの高まりを懸念している。同社はこうした需要を取り込み、クラウド契約社数 1,000 ~ 1,100 社を目指す。

一方データエンパワーメントソリューションでは、DX の拡大によりローコード/ノーコード開発の重要性が高まってきており、同市場へ進出を目指す。同社の主戦場である BI 市場の近隣領域にローコード開発市場がある。一般的な BI の機能はデータの集計や可視化を行うものが基本であるが、その市場へ多くのプログラムを開発し投入するのではなく、BI で集計・可視化したデータを活用し様々な業務を簡単に行えるシステムを構築する領域への進出を目指す。例えば、BI の集計・可視化ではシンプルな課題解決ができるが、同社の場合これに「MotionBoard」が持つ機能を織り込めば、個々の業務に即した課題解決が可能になる。また、同社が得意とする大企業向けなどは、「Dataring」を通じて子会社なども含め獲得を目指す。システム管理されている情報とシステム化されていない（現場など手で保持するような）Excel などで作成したデータをデータベースに保存することでこれらを連携させれば経営分析・営業プロセス分析・販売管理といった経営・マネジメントに活用できるようになるほか、建設現場や農場管理、運行情報など現場業務に活用できるものである。企業ごとに異なる業務プロセスに対応するよう「Dr.Sum」（保管・集計）、「MotionBoard」（可視化）、「invoiceAgent」（帳票の保存・運用）との連携も可能である。既にフラッグシップとなる案件を獲得しており、今後はアカウントプラン等をしっかりと構築しながら打って出る考えである。また 2024 年 3 月には、生成 AI「ChatGPT」との連携を可能にした「Dr.Sum Copilot」をリリースした。データベースエンジンでプログラミング言語 SQL 及び Python の生成が可能になり、データ加工工数を大幅に削減することができる。業務レベルまで落とし込むことで市場獲得を目指す。

さらに、公共市場へも取り組んでいく。自治体関連ビジネスはマイナンバー系、庁内 DX 系、住民接点系の 3 つの領域と、自治体が地方創生を行う準公共ビジネスがある。これらの領域に「SVF」「Dr.Sum」「MotionBoard」「invoiceAgent」を導入したうえで各領域に知見を持った企業とのアライアンスを構築し、同市場への展開も目指す。

2025 年 2 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/2 期		25/2 期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上収益	25,752	100.0%	27,600	100.0%	7.2%
帳票・文書管理ソリューション	16,494	64.0%	18,200	65.9%	10.3%
データエンパワーメントソリューション	9,258	36.0%	9,400	34.1%	1.5%
営業利益	7,309	28.4%	8,000	29.0%	9.5%
EBITDA	8,597	33.4%	9,470	34.3%	10.1%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

5ヶ年の「中期経営方針」では「企業のDXを推し進めるデータプラットフォームの実現」が柱

2. 中長期の成長戦略

コロナ禍を機にDXが進み、企業は引き続き働き方改革や新しい環境での競争力強化を図るためDXを推進している。また、2022年1月にリモートワークやペーパーレスを後押しする改正電子帳簿保存法が施行され、企業間取引に関する文書の電子化も急激に進展した。同社は、このような市場の大きな変化をチャンスと捉え、2022年1月に5ヶ年の「中期経営方針」を発表した。「企業のDXを推し進めるデータプラットフォームの実現」を柱に据え、主にクラウドビジネスでの大きな成長を目指す計画である。

「中期経営方針」の最終年度となる2027年2月期までの目標は、「クラウド成長率40%（2022年2月期～2027年2月期平均）」「リカーリング比率75%」「クラウド比率40%」「EBITDA120億円」である。

具体的な取り組みは、(1)クラウドビジネスの拡大、(2)リカーリングビジネスの拡大、(3)グループ経営基盤の強化である。

(1) クラウドビジネスの拡大

企業のDXへの取り組みが広がるなか、迅速な導入が可能で初期コストが低く、ほかのシステムとの連携が容易なクラウドサービスの市場は拡大している。現在の同社グループの売上収益の大半はソフトウェアから生み出されているが、同社は「中期経営方針」でクラウドをベースとした「企業のDXを推し進めるデータプラットフォームの実現」を掲げた。2022年2月期から2027年2月期のクラウド売上の年平均成長率40%及び2027年2月期の全社売上に占めるクラウド売上比率40%を目標としている。

・開発体制の強化

同社グループでは、クラウドサービスに関する継続的な新機能の開発や性能向上のため、開発体制の強化を進めている一方で、優秀なエンジニアの獲得はますます難しい状況になっている。最先端技術への積極的な取り組みや働き方改革を進め、エンジニアにとって魅力的な環境を提供するとともに、外部リソースも活用し、柔軟な開発体制を構築する考えである。

・アライアンスの推進

同社グループが提供するクラウドサービスは、同社グループのみがサービスを提供するのではなく、様々な特徴を持つ企業と密に連携することで、スピーディに包括的なサービスを提供することを目指している。今後もサービスレベル向上のため、様々な企業との連携を行っていく考えである。

(2) リカーリングビジネスの拡大

同社グループは、「リカーリングビジネス」を推進している。「リカーリングビジネス」の利点は、業績の安定化、業績の予見性の向上、顧客とのリレーションシップの維持などであるが、顧客の維持管理コストの増加といったデメリットもある。そのため、同社は「リカーリングビジネス」に特化した部署を組織し、離脱防止対策を行うとともに、顧客への追加商材の提案による売上の向上を目指している。今後も売上の拡大とともに当該比率の向上を目指す考えである。

・保守契約継続率の維持向上

「リカーリングビジネス」は、一度契約した顧客にいかに関断的に利用してもらうかが最も重要となるため、同社グループでは、「保守契約継続率」をKPIとしている。そして、専門部署にて顧客の利用状況や課題をヒアリングし、きめ細かな対応を行うことにより、KPIの維持向上に努めている。なお、2024年2月期における「保守契約継続率」は94.0%であり、高位で安定している。

(3) グループ経営基盤の強化

同社グループは2013年9月の非上場化以来、経営基盤の強化に取り組み、グループの再編（子会社の統合、非コア事業の売却）、社内基幹システムの再構築、経営管理システムの高度化、各種顧客管理業務のシステム化などを推し進めてきた。「中期経営方針」の目標達成に向け、クラウドサービスの立ち上げや強化を行う計画で、精緻な業績管理が求められる。また、業容拡大を目的としてM&Aで獲得した海外を含む子会社についても、一体となった管理体制が求められる。同社グループはこれに対応すべく社内のDXを推し進め、グループ各社の経営状況をタイムリーに把握することで、適切な対策を早期に打てる体制の強化に取り組む。

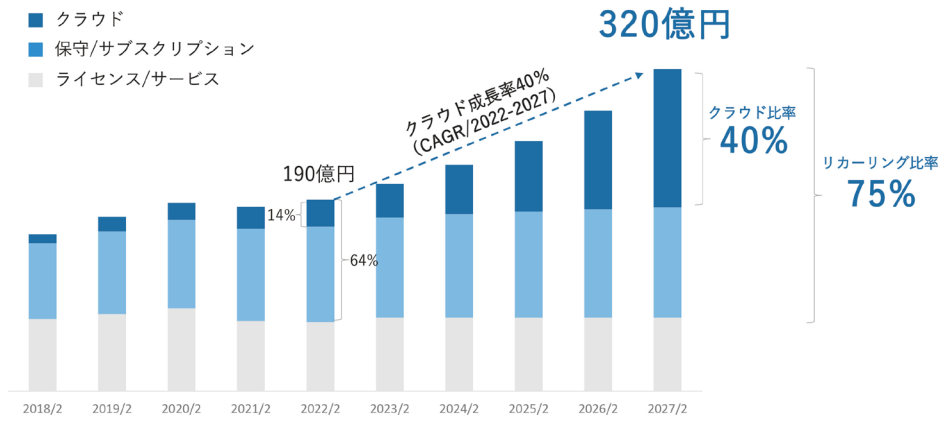
(4) 「中期経営方針」2期目の実績と3期目の計画

「中期経営方針」2期目の2024年2月期はクラウド成長率が36.4%、リカーリング比率が61.8%、EBITDAが85.9億円となった。3期目となる2025年2月期においてはクラウド成長率25.8%、リカーリング比率65.0%、EBITDA94.7億円を計画しており、最終年度に向かって着実に実績を積み上げる計画である。

また、戦略投資については当初3ヶ年で55億円の投下を計画していたが、2025年2月期は17.5億円の投下を計画し、3ヶ年累計で52.1億円となる見通しである。今後も同程度の投資が行われる予定であるが、状況次第では公共領域拡大のための投資がある可能性がある。地方自治体により電子化には濃淡があるため、見極めたいのだからと思われる。

今後の見通し

売上成長イメージ



出所: 中期経営方針より掲載

株主還元策

2024年2月期から50%程度の総還元性向へ変更。 2025年2月期は5.3円増の84.0円配当を計画

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題として認識しており、成長性を維持するために将来の事業展開と経営体質強化に必要な内部留保を確保しつつ、毎期における業績を勘案のうえ株主還元を実施することを基本方針としている。

内部留保資金は経営体質の強化に充当するとともに、新製品や新しいサービスを提供するための投資・開発、M&A等の原資として活用する方針である。また同社は年間2回の配当を基本方針としているが、配当基準日を毎年5月31日、8月31日、11月30日及び2月末日と基準日を定めており、株主への機動的な利益還元を可能としている。

同社は、2023年10月に配当政策の変更を発表した。2024年2月期から株主還元方針について「30%程度の連結配当性向」から「50%程度の総還元性向」へ変更する。リカーリングビジネスを中心とした安定的な事業成長の実現及びキャッシュ・フローの健全性の高まりを背景に財務体質の改善を推し進め、一定の成果を得ることができたためとしている。なお、2022年1月13日公表の中期経営方針に記載の還元政策のとおり、2023年2月期から2027年2月期の5ヶ年は、親会社の所有者に帰属する当期利益が2022年2月期の水準(4,352百万円)を下回る場合、2022年2月期の年間の配当金42.6円を維持する方針である。

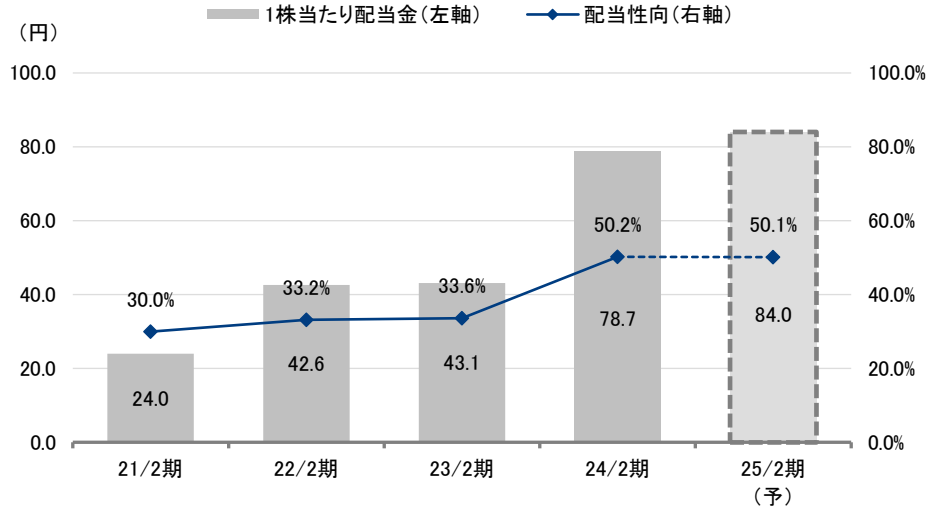
2024年2月期の年間1株当たり配当金は78.7円(配当性向50.2%)となった。2025年2月期は親会社の所有者に帰属する当期利益が5,800百万円を計画しているため、年間1株当たり配当金は前期から5.3円増配の84.0円(配当性向50.1%)を計画している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



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