

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

SOLIZE

5871 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年10月21日(月)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年12月期第2四半期の業績概要	01
2. 2024年12月期の業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業の構成	05
2. サービスの内容	05
3. 事業の特長及び強み	07
■ 業績動向	08
1. 2024年12月期第2四半期の業績概要	08
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
● 2024年12月期の業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	14
1. 中長期的な成長の加速	14
2. 採用の強化	14
3. 新規領域の拡大	15
4. M&Aの推進	16
5. 国内拠点の拡張	17
6. 持株会社体制に移行	17
7. サステナビリティ	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2024年12月期は、中長期的成長の基盤となる体制を強化

SOLIZE<5871>は創業時から一貫してものづくりのデジタル化を推進し、2024年2月に東京証券取引所(以下、東証)スタンダード市場に上場した企業である。エンジニアリングサービス及びコンサルティングサービスを提供するデザイン事業と、マニファクチュアリングサービスを提供するマニファクチュアリング事業を事業領域とする。これらの事業・サービスにおいて、自動車会社をはじめ製造業のトップランナーを顧客に持つことが大きな強みである。中長期的には、従来領域と新規領域の掛け合わせにより成長の加速を図る。

1. 2024年12月期第2四半期の業績概要

2024年12月期第2四半期(中間期)の連結業績は、売上高で前年同期比※13.6%増の10,747百万円、営業利益で同50.1%減の88百万円、経常利益で同67.8%減の60百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同81.9%減の18百万円と、増収減益となった。売上高は、大手自動車メーカーから設計開発の需要が旺盛な状態が継続していることから、過去最高を記録した。一方、組織拡大による人件費及び採用費の増加や営業体制強化等の影響で、大幅な減益となった。しかし、売上高・営業利益以下の利益は、2024年5月発表の修正予想を上回って着地した。これは主に、国内のエンジニアリングサービス及びインド子会社の売上高が計画を上回ったことに加え、国内設計開発の受託事業等において製造経費が抑制されたこと、管理部門の一部費用発生が下期以降にずれ込んだことによる。デザイン事業は、自動車メーカーからの引き合いが多く、設計開発の受託及びエンジニア派遣サービス、ソフトウェア開発の受注が拡大して増収となったが、販管費増加により損失を計上した。マニファクチュアリング事業は、自動車関連企業や機械メーカーへの試作サービスの提供が拡大し増収となり、製造経費を抑制したことで利益を確保した。株式上場時の自己株式の処分等により株主資本合計が増加し、自己資本比率は76.3%と高く、プライム・スタンダード・グロース市場に上場するサービス業平均や全産業平均を大きく上回る高い安全性を確保している。

※ 同社は2023年12月期中間期においては、中間連結財務諸表を作成していないため、2023年12月期中間期の数値及び2024年12月期中間期の対前年同期比は参考値となります。

2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比13.2%増の22,739百万円、営業利益で同60.5%減の350百万円、経常利益で同62.7%減の327百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同68.5%減の182百万円と、増収減益の見通しだ。2024年5月発表の修正予想に比べて、各段階の利益を64~73%程度下方修正した。これは主に、下期にエンジニアの採用強化や、営業及び管理体制の強化を実施することに伴い、販管費の追加支出を織り込むためである。ただ、追加支出は中長期的な成長の基盤となる体制強化のために必要な投資と言える。一方、1株当たり期末配当については、期初の予想どおり47.0円と同3.0円の増配予定だ。配当基準に株主資本配当率を採用しており、前期末の連結純資産の2.5%を目安に安定的に配当を実施するためである。業績見通しにかかわらず、連結純資産の増加に伴い増配を続けることは、先行投資が収益へ結び付くことを待てるという意味でも、株式投資家から評価されるであろう。

要約

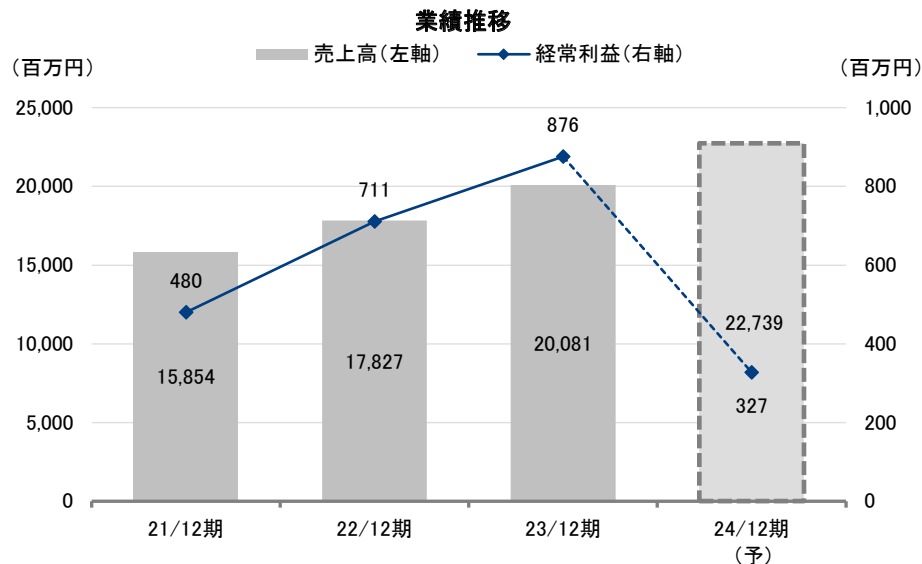
3. 今後の成長戦略

中長期的には従来領域と新規領域の掛け合わせにより、売上規模の拡大を加速し、利益増加を図る。従来領域では、売上高・売上総利益の大半を占めるデザイン事業のエンジニア数が業績に直結していることから、新卒採用並びに経験者採用の増加を目指して、新たな応募チャネルの開発等を狙う。また、新規領域では、組み込み系、第三者検証支援などのソフトウェア事業について、さらなる成長のために分社化*を計画している。また、サイバーセキュリティ領域のデジタルリスク事業、そしてAIサービスも、さらなる拡大を目指す。これらの従来領域と新規領域の掛け合わせによって、成長を加速する計画だ。加えて、グループの企業価値向上のため、既存の事業で得た収益を積極的かつタイムリーに投資することを目的に、グループ投資戦略部を設置し、M&A等を推進する。事業の成長に対応して、3つのオフィスを新たに開設するほか、工場を統合することで、業務効率化及び技術集約による技術力向上を目指す。弊社では、今後の成長戦略の進捗状況に注目したい。

* 新会社として(株)STELAQを立ち上げ、2025年1月1日より業務開始の予定。

Key Points

- ・創業時より、一貫してものづくりのデジタル化を推進
- ・2024年12月期第2四半期(中間期)は増収減益も予想を上回って着地。売上高は過去最高
- ・2024年12月期予想は中長期的な成長の基盤となる体制強化のため下方修正も、株主資本配当率に基づき、期末配当の増配を予定
- ・中長期的には、従来領域と新規領域の掛け合わせにより成長を加速。そのため、エンジニア数の増加、ソフトウェア事業の分社化、M&Aの推進などを計画



注：2021年12月期より連結決算を開示
 出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 会社概要

創業時から一貫してものづくりのデジタル化を推進

1. 会社概要

同社の社名は、人の情熱やエネルギー（ラテン語の太陽）を意味する「SOL」に、実現することを意味する「Realize」を加えた造語である。「進化を感動に」という理念のもと、「知恵と技術をエンジニアリングし、価値創造を革新する」「本質的に美しいものづくり」を実現するという、2つの使命の実現を目指している。

エンジニアリングサービス及びコンサルティングサービスを提供するデザイン事業と、マニュファクチャリングサービスを提供するマニュファクチュアリング事業の2つを事業領域としている。取引先は、大手製造業、特に自動車関連が7割弱を占めることから、同社の国内拠点及び海外グループ会社は、自動車関連メーカーが存在する場所に進出している。

設立は1990年で、本年度で創業34周年を迎える。東京都千代田区三番町に本社を構え、宮藤康聡（くどうやすとし）氏が代表取締役社長 CEO を務めている。従業員数は、2023年12月末時点で1,969名であるが、うちエンジニア数が8割を占める技術者集団である。

2. 沿革

同社の歴史は、1990年に自動車部品メーカー出身の創業者が、アメリカで進むものづくりの3D化に衝撃を受け、日本のものづくりへの危機感から（株）インクスを創業したことに始まる。1990年から2000年にかけては、ものづくりのデジタル化の黎明期であった。そのなかで、ものづくりベンチャーとして一定の認知を獲得し、成長を遂げた。しかし、工場への過剰投資、本社ビルの賃借料負担が増大するなか、リーマン・ショックを発端とした世界金融危機を契機に売上高が減少し、2009年には民事再生手続きを申し立てることになった。その際、100%減資、全経営陣の退任が再生計画承認の前提となった。

2012年末に民事再生手続きが終結し、完済したことを経て、2013年に現社名へ社名変更した。海外では、自動車関連メーカーの進出先に合わせて、2012年に中国上海に、2014年にインドに、2015年に米国に、現地法人を設立した。現在、同社の連結子会社は海外現地法人の3社であり、いずれも出資比率は100%である。

2020年に宮藤氏が代表取締役社長 CEO に就任し、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の環境下においても、再度成長を加速するため、2021年には国内3法人を統合し、SOLIZEがSOLIZE Engineering（株）及びSOLIZE Products（株）の2社を吸収合併した。さらに、2024年には東証スタンダード市場に上場し、成長戦略の推進により事業の拡大を目指している。

会社概要

沿革

年	事項
1990年	千葉県船橋市に(株)インクス(現 同社)を設立 3Dシステムズ社の光造形システムを導入し、光造形による試作ビジネスを開始 3次元モデリングビジネスを開始
1996年	神奈川県川崎市高津区に本店移転 3D CAD 教育ビジネスを開始
1998年	試作金型ビジネスを開始
1999年	(株)インクスエンジニアリングサービス設立 (株)インクスエンジニアリングサービスが特定労働者派遣事業届出(届出受理番号:特14-306026) 設計者派遣ビジネスを開始
2000年	業務変革ビジネスを開始
2003年	3Dシステムズ社の粉末造形システムを導入し、粉末造形による試作ビジネスを開始
2005年	「ものづくり日本大賞」経済産業大臣賞受賞
2007年	(株)インクスエンジニアリングサービスが(株)インクスエンジニアリングに社名を変更
2009年	民事再生手続開始の申し立て
2010年	東京都中央区に本店移転
2012年	東京都千代田区に本店移転 中国現地法人 英知創機械科技(上海)有限公司設立 民事再生手続終結決定
2013年	(株)インクスがSOLIZE(株)に社名を変更 (株)インクスエンジニアリングがSOLIZE Engineering(株)に社名を変更 プロトタイプ事業を分社化し、SOLIZE Products(株)設立 SOLIZE(株)が情報セキュリティマネジメントシステム ISO/IEC27001:2005 及び JISQ27001:2006 を取得
2014年	インド現地法人 SOLIZE India Private Ltd. 設立
2015年	SOLIZE 及び SOLIZE Engineering(株)が、情報セキュリティマネジメントシステム ISO/IEC27001:2013 及び JISQ27001:2014 を取得 3Dシステムズ社の金属造形システムを導入し、金属造形による試作ビジネスを開始 アメリカ現地法人 SOLIZE USA Corp. 設立
2016年	CSM Software Private Ltd. および CSM Software USA Inc., を買収
2018年	SOLIZE テクノロジーラボ設立
2019年	SOLIZE USA Corp. と CSM Software USA Inc., が合併し、SOLIZE USA Corp. に社名を変更 CSM Software Private Ltd. が SOLIZE India Technologies Private Ltd. に社名を変更
2021年	SOLIZE が、SOLIZE Engineering 及び SOLIZE Products を吸収合併
2024年	東証スタンダード市場に上場

出所: 有価証券報告書、同社ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

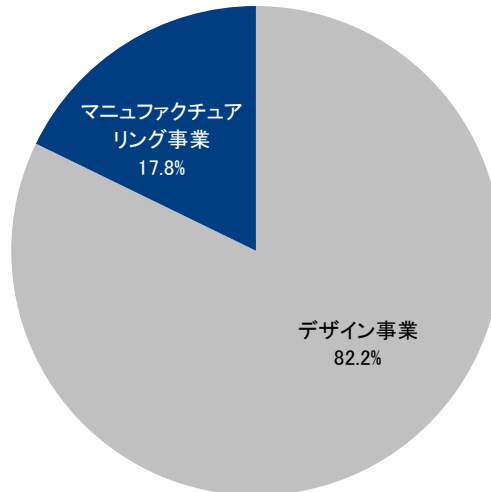
デザイン事業とマニュファクチュアリング事業を展開

1. 事業の構成

同社が展開する事業は、エンジニアが顧客企業の製品開発に対し直接的に製品開発ノウハウ・技術等を提供する「デザイン事業」と、顧客企業に対し同社の3Dプリンター等の設備による試作モデル製作及び最終製品に使用できる少量多品種製品の製作や3Dプリンターの代理販売・保守サポート等を行う「マニュファクチュアリング事業」の2セグメントである。デザイン事業ではエンジニアリングサービス及びコンサルティングサービスを、マニュファクチュアリング事業ではマニュファクチュアリングサービスを提供する。

2024年12月期中間期のセグメント別の売上高構成は、デザイン事業が82.2%を占める主力事業であり、マニュファクチュアリング事業が17.8%を占める。一方、営業利益では、マニュファクチュアリング事業が販管費抑制により利益を計上したのに対し、デザイン事業では人材採用を積極化したことで販管費が増大したことから大幅の損失を計上した。ただ、こうした特殊要因を除けば、本来はデザイン事業の方が利益率は高い。

2024年12月期中間期の事業別売上高構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. サービスの内容

同社では、自動車関連メーカーを中心とする顧客企業に対して、エンジニアリングサービス、マニュファクチュアリングサービス、コンサルティングサービスの3つのサービスを提供している。1990年の創業時より、エンジニアリングサービスとマニュファクチュアリングサービスを展開し、2000年からコンサルティングサービスが加わった。

事業概要

(1) エンジニアリングサービス

創業以来続けている事業で、ものづくりのデジタル化の黎明期で2Dから3Dに変わるタイミングに、同社は3D CADの教育をスタートした。その後、実際に3D CADのエンジニアを顧客企業へ送り込むところから、エンジニアリングサービスが始まった。このサービスでは、同社グループのエンジニアが保有する製品開発ノウハウやデジタル技術等を顧客企業の開発現場で直接提供するオンサイト支援（契約形態としては請負契約・準委任契約・派遣契約など）と、顧客企業からの依頼を受けて取り決めたアウトプット等を提供するオフサイト支援（契約形態としては請負契約・準委任契約など）により提供している。

同サービスの大きな特長は、対応領域がハイエンド領域（設計や解析など、ものづくりの上流工程）に特化しており、受託開発も可能な点にある。具体的には、デザイン & シミュレーション（3Dスタイリング、設計、解析、3Dソリューション）、ソフトウェア & シミュレーション（ソフトウェア、MBD、XR）、デジタルリスク（サイバーセキュリティ、デジタル・フォレンジック）等である。そのため、技術者派遣ビジネスでは、2024年6月末時点で平均時間単価4,835円と、業界水準に比べて10%以上高いトップクラスの水準を誇る。同社グループのエンジニアは高い付加価値を出すため、結果として単価も高くなる。さらにエンジニア数も、国内で約1,400名、米国で約60名、インドで約150名、中国で約30名と、連結ベースで1,600名超を誇る。

(2) マニュファクチュアリングサービス

エンジニアリングサービスと並んで創業以来続けている事業である。同サービスは、3Dプリンティング技術を駆使したサービスで、製造だけではなく、材料開発、装置導入・保守、活用支援まで幅広い3Dプリンターのケイパビリティを誇る。3Dプリンティングは、デジタルデータを用いて物体を造形する技術であり、積層造形法とも呼ばれる。材料を一層ずつ形成していくことで、3次元オブジェクトを作成する技術だ。

3Dプリンティング技術は、1990年以来、30年以上にわたり蓄積してきた技術とノウハウ、並びに自社で保有する3Dプリンター等の造形設備を活用し、製品開発における評価・検証等に使用される試作部品や、最終製品に使用される量産部品の提供を行っている。量産部品については自動車の量産品質へも対応している。また、ハイエンド3Dプリンターを、2024年6月末時点で国内最大級の41台保有している。ハイエンド3Dプリンターの価格は、1台当たり数百万円から1億円超のものまで様々であるが、大半は5千万円以上と高価である。粉末造形機、光造形機、インクジェット式、金属造形機を有しており、顧客の様々なニーズに対応できるのが強みである。さらに、3Dプリンターの導入から活用支援や、設計から製造までを支援等、ワンストップサービスを提供している。

(3) コンサルティングサービス

2000年代には、ものづくりのデジタル化を進めるなかで培ったノウハウを生かし、同社はいち早く3つ目の柱となるコンサルティングサービスを開始した。同サービスは、企業のビジネスモデルや製品開発の業務プロセスの変革等の実行力を提供し、顧客の組織を活性化するサービスである。

事業概要

同社独自の метод論として、暗黙知（意思決定ロジック）まで踏み込むメソドロギー（筋道だったやり方の体系）に基づき、徹底した可視化・数値化技術をベースとして、組織を活性化する。エンジニアリングサービスやマニュファクチャリングサービスで培った開発現場での経験・ノウハウ、デジタル技術や独自の метод論を融合したコンサルティングを展開する。これにより、技術課題の解決や組織横断的なプロセスの最適化を行い、顧客企業の競争優位性強化に向けた変革を推進する。さらに SaaS*により、ダイナミックな知恵の活用を実現する。同サービスでは、目指すべきことを描くだけでなく、顧客側に入り込み一緒に変革を行う。また、コンサルティングサービスの提供が終わった後も、エンジニアリングサービスのエンジニアが継続的に開発支援を行う。

* Software as a Service の略称。サービスとしてのソフトウェアを意味するクラウドサービスの一種。

ビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

3. 事業の特長及び強み

2つの事業及び3つのサービスを総合的に見ると、一番の特長及び強みは、多様なものづくりの現場で培ったエンジニアリングサービスとマニュファクチャリングサービスの経験に基づく実践力と顧客の競争優位性を確保するコンサルティングサービスでの変革力である。

この「実践力」と「変革力」を掛け合わせたビジネスの価値は、まさに同社独自のケイパビリティであり、顧客から高い支持を得ているが、近年は特に自動車産業等からの引き合いが多い。その理由として、これまで同社は、エンジニアを各開発現場に送り込むビジネスが中心だったが、自動車会社でもソフトウェアの開発力を高めるニーズが増えていることがある。ハードウェア領域の開発についても、点ではなく面でサービスを提供してほしいというニーズが高まっている。その結果、これまでの実績とケイパビリティから、内外装の領域での受託が増えている。同社では、それを丸々引き受けるだけでなく、変革力を発揮して、プロセスの整流化を行い、生産性を向上させている。

事業概要

また、各事業・サービスに共通して、大手製造業を中心とした強固な顧客基盤を有することも、大きな特長であり強みだ。主要顧客には、自動車 OEM※では、トヨタ自動車 <7203>、本田技研工業 <7267>、日産自動車 <7201>、SUBARU<7270>、マツダ<7261>、ダイハツ工業（株）、スズキ<7269>、日野自動車<7205>、いすゞ自動車<7202>を、自動車部品メーカー、自動車系商社では、アイシン<7259>、（株）豊通テック、プリヂストン<5108>、日産トレーディング（株）、（株）ネクスティエレクトロニクス、萩原エレクトロニクス（株）を、製造業（自動車以外）、建設業、その他では、三菱重工業<7011>、ヤマハ発動機<7272>、クボタ<6326>、（株）竹中工務店、西松建設<1820>、マプチモーター<6592>など、日本を代表する企業を多く抱えている。2023年12月期の業種別売上高比率では、自動車関連が66.8%と高く、製造業（自動車以外）・建設業が14.2%、サービス業・その他が18.9%を占めている。

※ Original Equipment Manufacturer の略、自動車業界では完成車メーカーのことを意味する。

同社の競合先としては、製造業向けを中心とした技術者派遣ビジネスでは、メイテックグループホールディングス<9744>、アルプス技研<4641>等が挙げられる。これらの企業は事業の9割以上が技術者の派遣であり、オンサイト支援及びオフサイト支援を提供する同社のビジネスモデルとは異なる。また、マニファクチュアリング事業の3Dプリンター分野では、JMC<5704>等が競合先となるが、JMCでは売上高の大部分が鋳物産業向けであり、大手製造業を中心にサービス提供する同社とはターゲット市場はもちろん、サービスの規模感や幅も大きく異なっている。

業績動向

2024年12月期中間期は増収減益も、修正予想利益を大きく上回って着地

1. 2024年12月期第2四半期の業績概要

2024年12月期第2四半期（中間期）の連結業績は、売上高で前年同期比13.6%増の10,747百万円、売上総利益で同20.3%増の2,928百万円、営業利益で同50.1%減の88百万円、経常利益で同67.8%減の60百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同81.9%減の18百万円となった。売上高は、大手自動車メーカーからの設計開発の需要が旺盛なことから、過去最高となった。また、売上総利益は、約7%の賃上げを実施したが、売上単価の向上や稼働率向上といった各種施策により、売上原価比率を前年同等程度に抑制できたことから、大幅な増益となった。その結果、同社が重視する売上総利益率は27.2%で、同1.5ポイント上昇した。一方、組織拡大による人件費及び採用費の増加や営業体制強化等の影響で、販管費が同25.8%増と大きく増えたことで、営業利益以下の各利益は大幅な減益となった。

業績動向

なお、売上高・営業利益以下の各利益は、2024年5月発表の修正予想を上回って着地した。売上高は、国内のエンジニアリングサービス及びインド子会社の売上高が計画を上回ったことから、初めて100億円を超過した。また、国内で賃上げ傾向のなか、交渉により取引先が単価引き上げに応じたことも売上増加に寄与した。好調な売上高に加えて、国内設計開発の受託事業において製造経費が抑制されたことや、管理部門の一部費用発生が下期以降にずれ込んだことも各利益の上振れに影響した。

2024年12月期中間期における同社グループを取り巻く経済環境は、やや厳しいものであった。グループの主要顧客の属する自動車産業において、一部大手自動車メーカーの品質不正による生産停止の影響を受けて先行き不透明感が継続する事態となった。一方、顧客の製品設計開発に係る需要は、足元の製造販売の動向とは異なり電動化や自動運転等の新規技術に関する開発意欲が高く、旺盛な状態が継続した。こうした状況のなか、同社グループはエンジニアやコンサルタントを増員、新卒採用者数も昨年より増加し、その教育を開始したほか、東日本ブランチ及び西日本ブランチを増床し、新宿、熊本にオフィスを新設するなど、デザイン事業の生産能力を拡大した。また、マニュファクチュアリング事業においても、最新型の光造形機に関連する設備の補強を行い顧客のニーズに応える体制を整えるとともに、一部工場の統廃合を行い合理化も進めた。

2024年12月期第2四半期連結業績

(単位：百万円)

	23/12 期中間期		24/12 期中間期			前年同期比		計画比	
	実績	売上比	計画	実績	売上比	増減額	増減率	差額	達成率
売上高	9,463	100.0%	10,672	10,747	100.0%	1,284	13.6%	75	100.7%
売上総利益	2,434	25.7%	-	2,928	27.2%	494	20.3%	-	-
販管費	2,257	23.9%	-	2,840	26.4%	583	25.8%	-	-
営業利益	176	1.9%	-28	88	0.8%	-88	-50.1%	116	-
経常利益	188	2.0%	-42	60	0.6%	-127	-67.8%	102	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	100	1.1%	-64	18	0.2%	-82	-81.9%	82	-

注：23/12 期中間期は四半期レビューを受けていないため参考値。計画は2024年5月15日発表の修正予想値

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

デザイン事業は小幅の損失も、 マニファクチュアリング事業は合理化により黒字転換

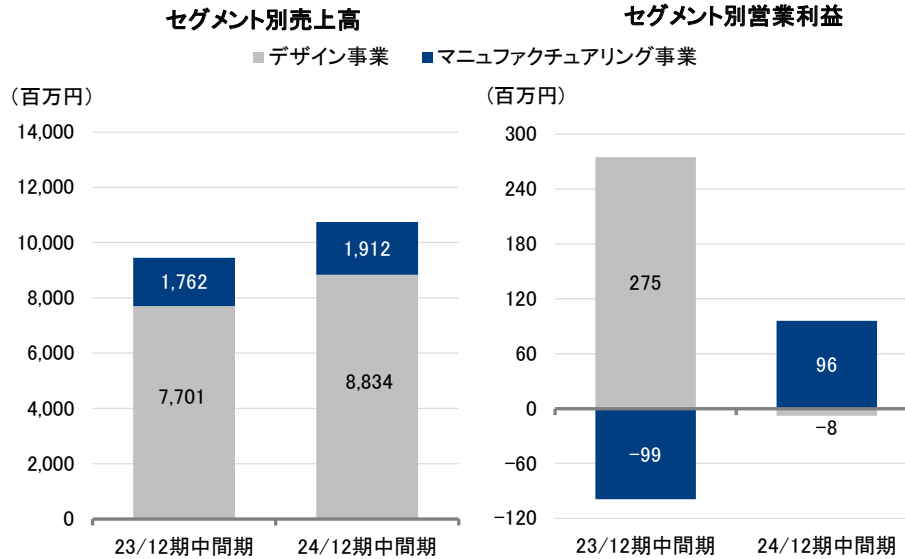
2. 事業セグメント別動向

事業別では、デザイン事業の市場環境は、国内自動車産業の先行き不透明感があるものの、同社グループの顧客の製品設計開発に係る需要は高水準で継続した。このような環境のなか、自動車関連の設計開発に係る受託及びエンジニア派遣サービス、変革コンサルティングサービス、ソフトウェア開発等の分野において受注を拡大したほか、インド現地法人 SOLIZE India Technologies Private Limited において 3D CAD のソフトウェア販売も拡大した。また、人材強化の面においては、2024 年 4 月に入社した新卒採用者の教育実施に加え、下期以降の成長を支える経験者採用の拡大を進めたことにより、売上原価、販管費が収益の拡大に先行して増加した。これらの結果、売上高は 8,834 百万円（前年同期比 14.7% 増）、営業損失は 8 百万円（前年同期は 275 百万円の利益）となった。2024 年 12 月期中間期は、経験者の積極採用や国内拠点の拡張を進めた結果、収益に先行して販管費が増加したことで、言わば特殊要因によって営業利益が悪化したが、本来はデザイン事業の営業利益率は高いようだ。

マニファクチュアリング事業の市場環境は、主に試作品に対する需要が堅調で、改善傾向が前期から継続した。このような環境のなか、同社グループは、自動車関連企業や機械メーカーを中心とした既存顧客基盤に対する 3D プリンターを利用した試作品や量産品の部品供給サービスの提供を継続した。また、従前より販売を積み重ねてきた 3D プリンター納入顧客に対するメンテナンスサービスや材料の供給等、保守サービスによる収益も拡大した。さらに、マニファクチュアリング事業の体制見直しによる工場の統合等を進めたことにより、販管費が抑制され収益性が改善した。これらの結果、売上高は 1,912 百万円（前年同期比 8.5% 増）、営業利益は 96 百万円（前年同期は 99 百万円の損失）となった。

同社グループでは、人への投資が重要な業績管理指標（KPI）と考えており、国内エンジニアに係る指標を重視している。2024 年 12 月期中間期には経験者採用を強化した結果、国内エンジニア数は 1,389 名（前年同期比 106 名増）、国内派遣単価は、顧客との交渉により上昇し 4,835 円（同 279 円増）となった。国内派遣稼働率は、中間期は新卒採用が含まれるため 92.6%（同 2.3 ポイント低下）であったが、コロナ禍により 80% 台に落ち込んでいた時期を脱し、正常な水準に戻った。

業績動向



注：23/12 期中間期は四半期レビューを受けていないため参考値
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

3. 財務状況と経営指標

2024年12月期中間期末の財務状況は、総資産が前期末比1,647百万円増の14,693百万円となった。これは、自己株式の処分等により現金及び預金が1,496百万円増加したほか、取引量の拡大等により棚卸資産が143百万円増加したことなどによる。

負債合計は前期末比101百万円増の3,477百万円となった。これは、取引量の拡大等により買掛金が111百万円増加、また未払費用が106百万円増加したほか、預り金等の増加によりその他流動負債が63百万円増加した一方、未払消費税等が148百万円減少したことなどによる。また、純資産合計は前期末比1,546百万円増の11,215百万円となった。これは、自己株式の処分等により株主資本合計が1,421百万円増加したことなどによる。

以上の結果、自己資本比率は前期末比2.2ポイント上昇し76.3%となり、2024年3月期にプライム・スタンダード・グロース市場に上場するサービス業平均の6.2%や全産業平均の33.7%を上回る高い安全性を確保した。一方、収益性の面では、2024年3月期にプライム・スタンダード・グロース市場に上場するサービス業平均のROAは0.7%、ROEは6.7%、全産業平均のROAは4.5%、ROEは9.5%に対して、同社の2023年12月期のROAは6.6%、ROEは5.8%であった。同社のROEがやや低いのは、自己資本が厚く、自己資本比率が極めて高いことに伴うものである。このため、同社では借入金がなく、無借金経営を続けている。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	23/12 期	24/12 期 中間期	増減
流動資産	10,928	12,502	1,574
現金及び預金	6,209	7,706	1,496
受取手形、売掛金及び契約資産	3,935	3,762	-173
棚卸資産	423	566	143
固定資産	2,117	2,190	73
有形固定資産	605	679	74
無形固定資産	277	242	-35
投資その他の資産	1,233	1,268	35
資産合計	13,045	14,693	1,647
流動負債	3,161	3,265	104
買掛金	439	550	111
短期借入金等	0	0	0
未払費用、未払法人税等	653	697	44
固定負債	214	212	-2
長期借入金	0	0	0
負債合計	3,376	3,477	101
(借入金合計)	0	0	0
純資産合計	9,669	11,215	1,546
【安全性】			
自己資本比率	74.1%	76.3%	2.2pt
【収益性】			
ROA (総資産経常利益率)	6.6%	-	-
ROE (自己資本当期純利益率)	5.8%	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年12月期は中長期的な成長基盤となる体制強化に伴い増収減益予想

● 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比13.2%増の22,739百万円、営業利益で同60.5%減の350百万円、経常利益で同62.7%減の327百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同68.5%減の182百万円と増収減益を見込んでいる。また、2024年5月発表の修正予想に比べて、各段階の利益を64～73%程度下方修正した。

今後の見通し

下方修正の理由は、第1に採用の強化である。下期にエンジニアの採用強化とともに、営業及び管理体制を強化し、さらに経験者採用を実施することに加え、2026年4月入社の新卒社員の採用強化に伴い、販管費の追加支出を織り込むためである。エンジニアの採用強化では採用者の成功報酬や採用チャネルの拡大などの追加費用を見込み、営業及び管理体制の強化ではソフトウェアや今後計画するM&A等の成長分野における増員に係る費用増を見込む。下期にできるだけ多くのエンジニアを採用するため、人材紹介会社への紹介手数料も十分に織り込んでいる。第2に、伸び盛りであるソフトウェア事業の分社化である。同社がこれまで基盤事業の1つとしていたソフトウェアの開発について、さらなる事業成長のために、迅速な経営判断のもと、企業ブランディング、顧客基盤の構築、技術追求等を行っていくことが効果的と判断した。今回、分社化に一定の費用をかけることで、販管費が増加する。第3に、成長分野への投資である。今後、M&Aを具体的に進めるため、一定の経費を見込んでいる。ただ、これらの追加支出は、中長期的な成長の基盤となる体制の強化のために必要な投資と言えよう。2025年12期には支出がなくなる費用項目があることはもちろん、支出が収益に転じる投資が多いことも追記しておく。

2024年12月期の業績予想に対する中間期決算の進捗率は、売上高で47.3%、営業利益で25.1%、経常利益で18.3%、親会社株主に帰属する当期純利益で9.9%に留まった。ただ、中間期には経験者採用の積極化による費用増、新卒社員の研修の期間(3~4ヶ月)の件費や研修関連費用増等が発生しているが、経験者及び新卒社員が下期には利益貢献することから、通期の業績予想は達成可能であると弊社では考えている。事実、2023年12月期決算でも、売上高は上期が47%、下期が53%、営業利益も上期が20%、下期が80%と、下期偏重になっている。4月の新卒採用が、こうした偏りの大きな原因である。

なお、2024年12月期の同社グループを取り巻く経済環境については、海外経済の回復ペース鈍化や欧州・中東における地政学リスクが引き続き懸念されるものの、ペンタアップ需要^{*}や設備投資の継続、国内の緩やかな金融環境等により、緩やかな回復傾向が維持されることを前提としている。このような環境見通しのなか、同社グループでは、ソフトウェア開発支援、自動車関連を中心とした設計開発業務の受託サービス、AIを活用した変革コンサルティングサービス、サイバーセキュリティに関するサービス提供の促進等を行い、一段の成長を見込む。

^{*} 抑圧された需要が一気に表面化した需要のこと。

2024年12月期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/12期		24/12期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	20,081	100.0%	22,739	100.0%	2,658	13.2%
営業利益	885	4.4%	350	1.5%	-535	-60.5%
経常利益	876	4.4%	327	1.4%	-549	-62.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	580	2.9%	182	0.8%	-398	-68.5%

注：予想は2024年8月7日発表の修正予想値
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

従来領域と新規領域の掛け合わせにより成長を加速

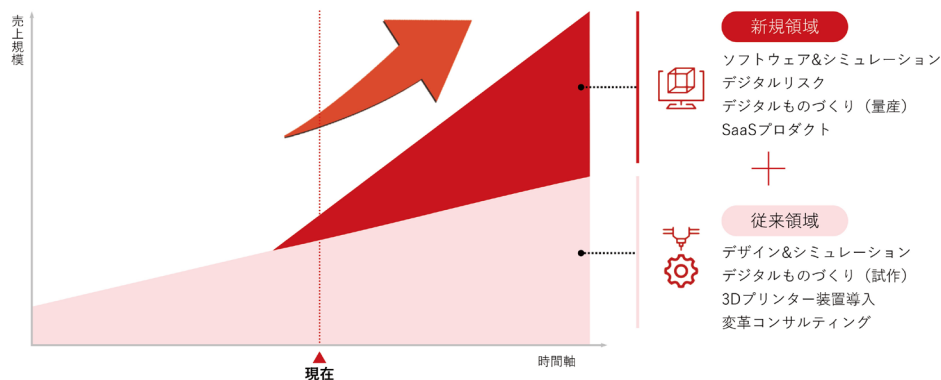
1. 中長期的な成長の加速

同社グループでは、しっかりとした顧客基盤を持つ従来領域に加え、そこで得た収益を2020年以降に立ち上げた新規領域と組み合わせることで、成長の確度を上げていく計画だ。従来領域は、デザイン & シミュレーション、デジタルものづくり（試作）、3Dプリンター装置導入、変革コンサルティング等である。また、新規領域は、ソフトウェア & シミュレーション、デジタルリスク、デジタルものづくり（量産）、SaaSプロダクト等であり、ニーズが高く、成長性が高い領域である。顧客からの事業領域を広げてほしいとの要望に応えて、提供の幅を拡大している。

同社グループでは、売上高の拡大を最優先に考えており、現在は先行して採用やM&Aなどにコストをかけている。売上高を2024年12月期予想の227億円から、できるだけ早期に300～500億円規模に拡大したいとの考えだ。売上規模の拡大に伴って、各段階の利益も増加させる見通しである。2010年代は投資が少なく、新たな事業の芽が出難かったが、2020年代は投資や研究開発を積極化、利益率8～9%台が3～4%台まで低下している。ただ、これが競争力を支えたということもあり、研究開発負担が相対的に低下する売上高規模を目指す。

中長期的な成長イメージ

従来領域と新規領域の掛け合わせにより成長を加速する



出所：決算説明資料より掲載

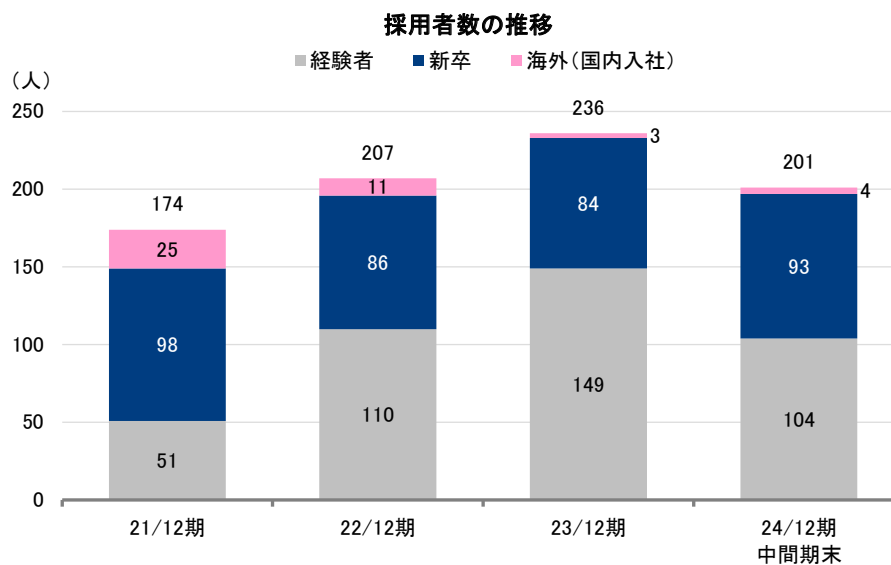
今後の成長を加速するために、以下のことを計画している。

2. 採用の強化

従来領域における売上高・売上総利益の推移を見ると、従来領域は、顧客から高い信頼を得ており、順調に推移している。2021年以降、売上高は毎年2ケタ以上成長し、売上総利益率も改善している。したがって、稼ぐ力は伸びていると言える。

中長期の成長戦略

その源泉となっているのが、採用者数の増加である。同社では、デザイン事業の売上高・売上総利益が大半を占めており、デザイン事業のエンジニア数が業績に直結している。そのため、経験者採用及び2026年4月入社までの新卒採用の採用者数増大を目指し、新たな応募チャネルの開発等を進め、応募数増加を図る計画だ。2020年以降、様々な施策を打つことで、採用数を押し上げてきた。2024年は中間期段階で200名を超えており、通期では2023年の採用数を超える見通しだ。同社では、元々は新卒採用に力を入れていたが、コロナ禍収束後に自動車メーカーにおいて自動車の内・外装部門などで人手不足の状況になり、同社に丸ごと請け負ってほしいとの要望が増えたことから、即戦力となる経験者の採用を増やしている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 新規領域の拡大

同社グループでは、中長期の計画の実施により、ビジネスモデルの拡張、すなわち人工※によらないビジネスモデル成長を加速させる考えだ。

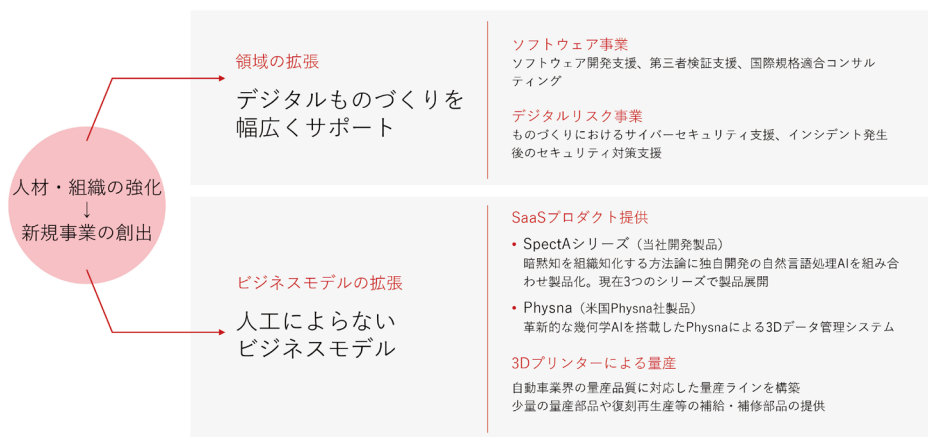
※「にんく」と読み、1人の社員が1日にできる作業量のこと。

領域の拡張としては、組み込み系、第三者検証支援などのソフトウェア事業がある。近年、注目を浴びているサイバーセキュリティ領域のデジタルリスク事業も、現在は一定のビジネスとしての規模に達している。さらにビジネスモデルの拡張では、昨年、「LEXUS」に初めて採用された少量量産部品など、3Dプリンターによる量産の領域がある。「LEXUS」はトヨタ自動車の最上位ブランドで、国内で初めて純正オプションパーツとして3Dプリンティングによる少量量産の部品を供給している。

中長期の成長戦略

同社では、さらなる事業成長のためには、迅速な経営判断のもと、企業ブランディング、顧客基盤の構築、技術追求等を行っていくことが極めて重要であるとの判断から、ソフトウェア事業の分社化を決定した。(株)STELAQを立ち上げ、2025年1月1日より業務開始の予定だ。企業ブランディング等をソフトウェアに合わせて展開することで、成長をより加速できると考えている。ソフトウェア事業は2021年頃から開始した新しい事業で、自動車開発での需要が大きい。ただ、同事業は従来のSOLIZEのイメージとは異なるためソフトウェア系の採用に苦労をしていたことから、分社化に踏み切った。

新規に創出した新領域



出所：決算説明資料より掲載

4. M&Aの推進

グループ投資戦略部を設置し、M&A等を推進する。グループ投資戦略部は、同社グループの企業価値向上のため、既存の事業で得た収益を積極的かつタイムリーに投資することを目的に設置する。また、新たに執行役員を選任し、上場で得た資金も含め、会社を成長させていくうえでのインオーガニック※な部分を担当する。今後は、M&Aにも一定の費用をかける計画だ。

※ オーガニック成長と連携し、M&Aの目的を定義化して組織横断的に意思統一された戦略策定を目指す戦略。

M&Aを推進する理由は、第1にエンジニアの確保である。通常の採用だけでは十分な数のエンジニア確保が難しいため、地方の後継者がいない会社などを買収する計画だ。第2に、グループの上流における取り組みを加速させるためだ。2024年6月末現在で国内には約1,400名のエンジニアを有するが、開発上流からのエンジニアリング支援によって、完成車メーカーの開発力の向上に貢献する計画である。

5. 国内拠点の拡張

事業成長に伴い、2023年10月に浜松オフィス、2024年4月に新宿オフィス、2024年5月に熊本オフィスを新たに開設した。浜松は主にヤマハ発動機やスズキとの、熊本オフィスは本田技研工業などのつながりがある。九州で様々な産業が広がっていくなか、同社も先駆けて、オフィスを構えた。中部については、愛知県安城市三河安城にオフィスがあるが、2024年10月に名古屋駅周辺へのオフィス移転を計画している。これらの拠点増加は、顧客からの請負業務の増加に対応して増床するものだ。また、2024年9月には横浜工場を閉鎖し大和工場へ統合することで、業務効率化及び技術集約による技術力向上を図る。

同社では、以上の成長戦略を推進するが、業績目標を明示した中期経営計画を公表していない。同社の事業規模では業績が振れる可能性が大きいため、計画を公表すると投資家をミスリードする可能性があるとの経営判断によるものと考えられる。ただ同社の経営方針を明確化し、投資家や従業員が同社の将来像を共有するためにも、中期経営計画の正式発表は有意義であると弊社は考えている。

6. 持株会社体制に移行

同社は2024年9月20日に、「会社分割による持株会社体制移行及び子会社（分割準備会社）の設立に関するお知らせ」を開示した。その内容は、2025年7月1日（予定）を効力発生日として会社分割の方式により持株会社体制へ移行すること、2024年12月1日（予定）に分割準備会社として同社100%出資の子会社3社を設立すること、及び同社が引き続き持株会社として上場を維持することである。持株会社体制へ移行の目的・背景は、さらなる事業拡大を進め、グループガバナンスを一層強化して、企業価値の向上を追求するためには、より一層の経営のスピード化を図り、機動的かつ柔軟な経営判断を可能にするグループ運営体制を構築することが望ましいと判断したからである。持株会社体制への移行により、持株会社は経営戦略の策定、資源の再配分、グループガバナンスの強化、M&A等の戦略投資及び企業経営のスタッフ的機能を中心としたグループ経営に特化する。事業会社はそれぞれの事業領域で、あらゆる経営環境の変化に迅速に対応することで、グループ全体として柔軟かつ強靱な経営体制へと進化することを目指す。持株会社体制への移行に伴い、同社の成長がさらに加速することが期待される。

7. サステナビリティ

同社では、成長戦略の推進とともに、サステナビリティへの取り組みを推進している。「環境」への取り組みでは、脱炭素社会の実現に貢献すべく、同社グループの事業活動による温室効果ガス排出量（Scope1及びScope2）を、2030年度までにカーボンニュートラルとする目標を定めた。目標達成に向けて、社用車にZEV（電気自動車や燃料電池車などのゼロエミッション車）の導入、事業所の電力を再生可能エネルギーや実質再エネへの転換、エネルギー利用効率化の取り組み推進等に取り組んでいる。「社会」への取り組みとしては、国立研究開発法人科学技術振興機構（JST）が推進する「共創の場形成支援プログラム（COI-NEXT）」において、慶應義塾大学が代表機関を務める「デジタル駆動 超資源循環参加型社会 共創拠点」に参画機関として参加している。同社は本プロジェクトにおいて、30年来培ってきた3Dプリンティング技術を生かし、AM（Additive Manufacturing）でのリサイクルプラスチックの利用技術開発、AMを活用した設計技術開発で協力し、脱CO₂、サーキュラー・エコノミー実現に向けて貢献する計画だ。

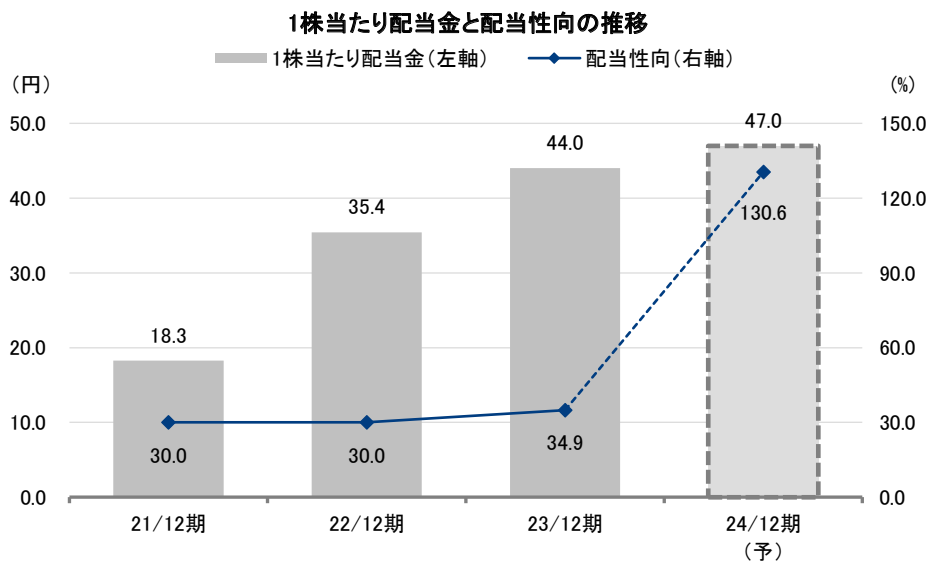
近年、企業の環境、社会、企業統治への取り組みに基づいて投資銘柄を選択するESG投資が、日本市場や欧州市場を中心に急拡大している。その意味からも、同社グループの取り組みが注目される。

■ 株主還元策

業績変動の影響を受けない株主資本配当率を採用。 減益予想の当期も増配を計画

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、株主に対する利益還元を経営の最重要課題の1つと位置付けており、将来の事業展開のための内部留保を確保しつつ、安定的に配当を行うこととしている。このような基本方針のもと、株主資本配当率（DOE：Dividend on equity ratio）を採用し、年間の配当額は前期末の連結純資産の2.5%程度を目安としており、利益変動による配当への影響はない。

2023年12月期は1株当たり44.0円の配当を実施し、配当性向は34.9%であった。2024年12月期は、減益予想ながら期初の配当予想から変更はなく、株主資本配当率に基づいて1株当たり配当は47.0円と前期比3.0円の増配を見込む。その結果、配当性向は130.6%に上昇する見通しであり、2024年3月期にプライム・スタンダード・グロース市場に上場するサービス業平均の38.8%、全産業平均の32.6%を大きく上回る見通しだ。業績見通しにかかわらず、連結純資産の増加に伴い安定的に増配を続ける経営姿勢は評価できると弊社では考えている。特に2024年12月期は先行して投資を実施する時期となり、その投資が収益に転ずることを待てる配当利回りも出ている。なお、同社では大きな設備投資は必要なく、利益に応じて現金及び預金が積み上がっていくため、株主還元余力については懸念点が乏しい。



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