

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

CAICA DIGITAL

2315 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年1月27日(月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2024年10月期決算の概要	01
3. 2025年10月期の業績見通し	01
4. 中期経営計画の方向性	02
■ 事業概要	03
■ 企業特長	05
■ 決算概要	06
1. 2024年10月期決算の概要	06
2. 2024年10月期の総括	08
■ 業績見通し	09
1. 2025年10月期の業績予想	09
2. 弊社の見方	09
■ 中期経営計画の方向性	10
1. 今後の方向性	10
2. 環境認識	10
3. 数値目標とその前提	11
4. 中期経営計画達成に向けた主な施策	11
5. 人材の確保	13
6. 弊社の注目点	13
■ 沿革	14
■ 業績推移	15
■ 株主還元	17

要約

2024年10月期は「ITサービス事業」が堅調に推移し、 大幅な損益改善を実現。第3四半期（5～7月）から黒字化し、 営業キャッシュ・フローも黒字転換

1. 会社概要

CAICA DIGITAL <2315> は、「デジタル金融の未来を切り拓く」というミッションの下、金融業界向けを主としたシステム開発や DX ソリューションなどを手掛ける「IT サービス事業」を軸に、Web3 ビジネスの拡大などに取り組む「金融サービス事業」を展開している。長年にわたるシステム開発や、暗号資産交換所の運営経験などを通して蓄積してきた高度な技術やノウハウなどに強みがあり、同社グループ全技術者（約 310 名）をブロックチェーン技術者とする計画を実行中である。ただ、この数年にわたる暗号資産市場の混乱などを背景として、2021 年 3 月に参入した暗号資産交換所「Zaif」の運営から撤退（2023 年 10 月 31 日付け譲渡）し、「金融サービス事業」の抜本的な事業再編に踏み切った。今後は安定したキャッシュ・フローを生み出す「IT サービス事業」へ集中するとともに、次世代の分散型インターネットとして注目されている Web3 ビジネスの拡大に取り組む方針である。特に、GameFi※における NFT ローンチパッド「Zaif INO」や Web3 コンサルティング事業の「CAICA Web3 for Biz」の推進などにより、デジタル金融のパイオニアとしてのポジションを確立していく考えだ。

※ GameFi とは、「Game」と「Finance」を組み合わせた造語。ゲームをプレイしながら利益を稼ぐ（暗号資産を増やす）ことができる新しいゲームジャンル。

2. 2024年10月期決算の概要

2024 年 10 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.3% 減の 5,606 百万円、営業損失が 159 百万円（前期は 2,378 百万円の損失）と微減収ながら損失幅が大きく改善した。保有する暗号資産の評価切り下げにより利益計画を下振れたものの、その影響を除けば、営業・経常利益は実質黒字化を達成している。売上高は、良好な受注環境を背景として「IT サービス事業」が堅調に推移した。利益面でも、「IT サービス事業」の伸びや利益率の高い案件獲得により大幅な損益改善を実現。第 3 四半期（5～7 月）から黒字化し、営業キャッシュ・フローも 6 期ぶりに黒字に転換した。活動面でも海外有力ベンダーとの業務提携を締結したほか、DX ソリューション営業のスペシャリストを新たに採用し、DX ソリューションサービスの強化に向けて大きく前進した。

3. 2025年10月期の業績見通し

2025 年 10 月期の連結業績について同社は、売上高を前期比 11.0% 増の 6,220 百万円、営業利益を 215 百万円（前期は 159 百万円の損失）と増収増益により黒字転換を見込んでいる。売上高は、引き続き「IT サービス事業」が順調に拡大する。既存事業が堅調に推移するとともに、新規事業として取り組む DX ソリューションサービスによる上乗せ分が業績の底上げに大きく寄与する想定だ。利益面でも、「金融サービス事業」への先行費用が継続するものの、「IT サービス事業」の伸びや高単価案件の選別継続により大幅な増益（黒字転換）を実現する見通しである。

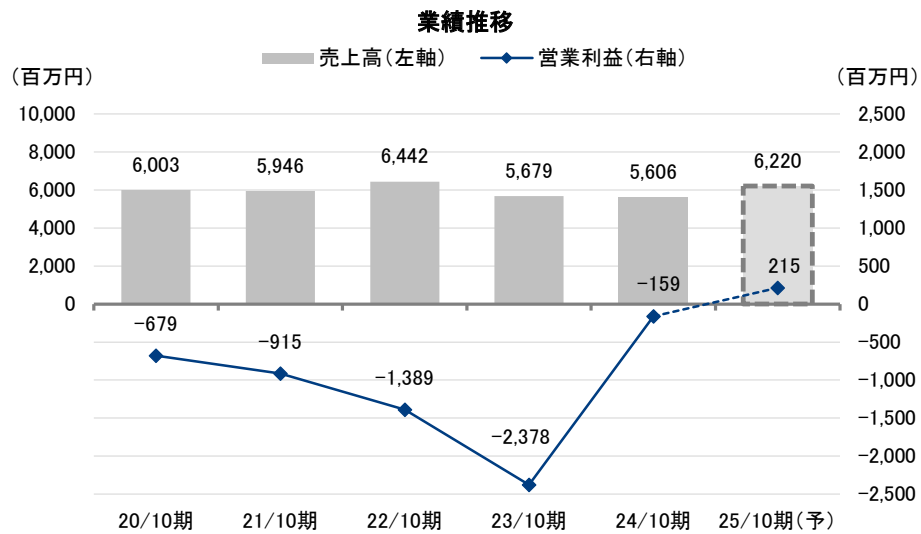
要約

4. 中期経営計画の方向性

同社は「金融サービス事業」の抜本的な再編に伴い、2023年10月に新たな3ヶ年の中期経営計画を公表し2年目を迎えている。ただし、「2030年に向けた将来ビジョン」の方向性に大きな変更はない。安定したキャッシュ・フローを生み出す「ITサービス事業」に集中するとともに、資本業務提携を締結したクシム<2345>などとの協業により、ブロックチェーン技術を活用したWeb3ビジネスの拡大を図る方針である。既存Web3事業の拡大やDXコンサルティングによるSI事業の伸長、M&Aによる事業拡大などを通じて、最終年度の2026年10月期に売上高7,813百万円、営業利益467百万円(営業利益率6.0%)を目指す。

Key Points

- ・2024年10月期は「ITサービス事業」が堅調に推移し大幅な損益改善を実現
- ・海外有力ベンダーとの業務提携やWeb3ビジネスの強化にも取り組む
- ・2025年10月期はDXソリューションサービスの立ち上げにより、引き続き「ITサービス事業」が順調に拡大する見通し
- ・3ヶ年の中期経営計画では、安定したキャッシュ・フローを生み出す「ITサービス事業」への集中とWeb3ビジネスの拡大を図る方針



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

金融機関向けシステム開発やブロックチェーン技術に強み。 「IT サービス事業」を軸とし、Web3 ビジネスの拡大にも取り組む

同社は、金融業界向けを主としたシステム開発や暗号資産に関するシステム開発などを行う「IT サービス事業」のほか、Web3 ビジネスの拡大などに取り組む「金融サービス事業」を展開している。高い信頼性や処理能力などが求められる金融業界向けのシステム開発や暗号資産交換所の運営などを通して蓄積してきた高度な技術やノウハウなどに強みがあり、同社グループ全技術者（約 310 名）をブロックチェーン技術者とする計画を実行しているところも特長である。ブロックチェーン技術を活用した FinTech 分野を戦略的注力分野に位置付けており、暗号資産関連ビジネスに加え、様々な分野で将来性が期待されている NFT や、Web3 を活用した事業拡大を進めている。

なお、「金融サービス事業」については、2023 年 10 月期まで金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業、暗号資産に関する金融商品の開発・販売、暗号資産交換所運営など幅広く手掛けてきた。しかしながら、海外の大手暗号資産交換所の経営破綻を発端とする暗号資産市場の混乱などにより、2021 年 3 月期に参入した暗号資産交換所「Zaif」の運営が業績の下振れ要因となる状況が続いたため、「Zaif」を含む連結子会社 3 社を譲渡し、抜本的な事業再編に踏み切った。今後は、安定したキャッシュ・フローを生み出すシステム開発の「IT サービス事業」へ集中するとともに、次世代の分散型インターネットとして注目されている Web3 ビジネスの拡大に注力する方針である。

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) IT サービス事業

創業来の主力事業であり、50 年以上の実績を誇る（株）CAICAテクノロジーズにより、a) IT サービス事業、b) システムインテグレーション事業、c) DX ソリューションサービス事業を展開している。

事業概要

中核となる b) システムインテグレーション事業については、銀行・証券・保険といった金融機関向けシステム開発（コンサルティングや保守・運用を含む）をはじめ、流通・小売業、情報通信業など、多様な業種でシステム構築を手掛けている。特に、金融機関向けのシステム開発が 65% 程度を占め、同社グループの強みの源泉となっている。大手 S1er からコアパートナーの認定を受け、大手 S1er を通じた受注（二次請け）が中心であるものの、基幹システムを担っている金融機関向けは継続率が高く、事業基盤は安定している。また、大企業からの一次請け受注も増加しており、安定性はさらに増している。一方、a) IT サービス事業については、ブロックチェーンなどの最先端技術を生かした自社開発の IT サービスを販売している。具体的には、外部からのセキュリティ攻撃などを含めた脆弱性診断から問題対策、保守運用までワンストップで提供する、企業向け「セキュリティ・コンサルティング・サービス」や、エンドユーザーのセキュリティリテラシーを向上させる「CAICA Security Training/ 標的型メール訓練サービス」のほか、Web3 事業に参入する企業を支援する、「セミオーダー型 NFT マーケットプレイス開発サービス」及び「Web3 型のデータ保管サービス」の提供など、Web3 ビジネスの拡大に向けた動きも活発化させている。c) DX ソリューションサービス事業については、AI を活用した DX ソリューションの開発を手掛けるベンダー※と提携し、コンサルティングから製品導入、保守運用まで、DX ニーズへの対応を加速する体制を整え、今後の収益ドライバーと位置付けている。

※ 2024 年 1 月に独自の開発プラットフォーム「Pega Platform™」を提供する Pegasystems (米) とのパートナーシップを締結したほか、2024 年 4 月には AI を活用した DX ソリューションの開発を手掛ける HCLSoftware (印) からパートナー認定された（2024 年 8 月には基本再販業者プログラムへと昇格し、ディストリビューターを経由せずに DX ソリューション製品の販売が可能となった）。

(2) 金融サービス事業

事業再編中の「金融サービス事業」については、a) 「Zaif INO」運営事業、b) カスタマーディベロップメント事業、c) 暗号資産発行・運用事業を展開している。

a) 「Zaif INO」運営事業については、クオリティの高い NFT を提供する審査制の NFT ローンチパッド「Zaif INO」の運営を軸として、暗号資産決済やクレジットカード決済の導入、NFT カードを活用した NFT の販売など、商品サービスの拡大を続けている。b) カスタマーディベロップメント事業については、暗号資産や金融業界をはじめとした様々な業界に適応可能な顧客対応事業（コールセンター）を展開している。相談業務を通して、カスタマーとの友好的な関係を構築する、高水準のカスタマーサポートチームを顧客企業に提供している。c) 暗号資産発行・運用事業については、自社発行暗号資産カイカコインの運用を行っている。ユーティリティの拡大によるカイカコインの価値向上により、同社の保有する資産価値の向上を図るとともに収益の最大化を図る方針である。

■ 企業特長

ブロックチェーン技術者集団として、 高度な技術とノウハウに強みを有する

・高度な技術とノウハウに強み

金融業界をはじめ、流通・小売業、情報通信業などでシステムを構築し、高品質なサービスを提供してきた実績を基に、その業務経験を通じて蓄積してきた高度な技術やノウハウに強みを持つ。特に、金融機関向けインターネットバンキングなどの金融戦略支援システム、流通・小売向けのインターネットを利用した購買調達システムやネットワーク監視システム、情報サービス向けの各種業務パッケージソフトの開発など、システムダウンの許されない大規模かつ高レスポンスが要求される情報処理システムを手掛けてきた。これらのシステムには、高い信頼性と耐障害性、高トランザクション処理とともに、機能障害発生時の迅速な復旧を保証する機能が要求され、高度なシステム構築技術が必要となる。同社が長い間、この分野で実績を積み上げ、高い受注継続率を誇っているのは、参入障壁の高さと同社の実力を示すものと評価できる。また、暗号資産関連システムや Web3 ビジネスにおいても、高度な技術要素が求められており、同社にとっては大きなアドバンテージとなっている。

・独自のオフショア開発体制

同社は、高い技術力とコストパフォーマンスの優れたサービスを提供するため、海外の現地パートナー企業と連携し、日本と海外で各開発工程における最適な分業体制を実現している。特に、同社のオフショア開発は、高い品質をはじめ、その動員力の高さによって案件ごとに柔軟に最適な体制を提供できるところに特長があり、長年業界から高い評価を受けてきた。

・ブロックチェーン技術者集団を形成

FinTech 分野はもちろん、様々な社会インフラでの活用が期待されているブロックチェーン技術については、暗号資産交換所システムや NFT 関連サービスの構築など、様々な実績を積み上げるとともに、同社グループ全技術者（約 310 名）をブロックチェーン技術者に育成中である。

・カイカコイン（CICC）の価値向上

カイカコインとは、同社が発行した暗号資産であり、国内の「Zaif」と海外の暗号資産交換所に上場している。同社はカイカコインを 3 億 CICC（2024 年 12 月 18 日時点の時価総額は約 6.1 億円）発行しており、そのうち約 42% を自社保有している※。同社では、これまでカイカコインの価値向上を図ってきた。その一環として、2024 年 2 月 9 日から初心者向けのウェビナーを実施している。また 2024 年 5 月 7 日にはカイカコインのレンディングサービスを再開した。今後も、カイカコインプロジェクトの推進や他社との連携を通じて、サービスの拡充、保有者の拡大、流通の促進に取り組み、NFT や Web3 ビジネスの拡大に利用していく考えである。なお、カイカコインの情報については、専用のポータルサイトに掲載されているホワイトペーパー及びライトペーパーで知ることができる。

※ 2024 年 10 月期決算において、カイカコインの評価額を備忘価格（1 円）にまで引き下げたが、カイカコインを重要な営業資産として位置付けていることに変わりはなく、今後もユーティリティの拡大や投資家の獲得を図る方針である。

企業特長

・Web3 事業における圧倒的なポジション

注力する Web3 事業については、Web3 事業開発及びスタートアップ支援の専門企業として、同社グループにしかできない市場ポジションを目指している。すなわち、ブロックチェーンコンサルティング及び暗号資産交換所の運営経験を通じた知見やノウハウに加え、上場企業ならではのコンプライアンスプログラムなどを通じて、コンプライアンス、事業開発、資金調達、マーケットメイキング、トークン上場支援など、Web3 事業者として必要な要素をすべてそろえているところがほかにはない強みとなっている。

■ 決算概要

2024年10月期は「IT サービス事業」が堅調に推移し、 大幅な損益改善を実現。第3四半期（5～7月）から黒字化し、 営業キャッシュ・フローは6期ぶりの黒字

1. 2024年10月期決算の概要

2024年10月期の連結業績は、売上高が前期比1.3%減の5,606百万円、営業損失が159百万円（前期は2,378百万円の損失）、経常損失が263百万円（同2,560百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失が359百万円（同3,889百万円の損失）と微減収ながら損失幅が大きく改善した。保有する暗号資産の評価引き下げにより利益計画を下振れたものの、その影響を除けば、営業・経常利益は実質黒字化を達成している。

売上高は、良好な受注環境を背景として「IT サービス事業」が堅調に推移した。売上高の伸びが緩やかな水準にとどまったのは、利益率重視の案件選別により新規案件の獲得が想定を下回ったことが理由である。また、暗号資産の売却や NFT 販売手数料、カスタマーディベロップメントサポートなどを主な収益源とする「金融サービス事業」については前期を下回り、本格的な業績貢献には至っていない。

利益面では、「IT サービス事業」の伸びや利益率の高い案件の獲得により大幅な損益改善を実現した。期初に計画していた黒字転換を実現できなかったのは、保有する暗号資産（カイカコイン及びスケブコイン）の評価損327百万円を売上原価に計上したことが主因である。また、暗号資産に係るファンド評価損131百万円（営業外損失）及び有価証券評価損108百万円（特別損失）の計上により親会社株主に帰属する当期純損失はさらに膨らむ結果となった。

もっとも、損失計上は、暗号資産の評価切り下げによるところが大きく、営業キャッシュ・フローでは282百万円のプラス（前期は1,749百万円のマイナス）と6期ぶりの黒字を実現した。また、保有する暗号資産は備忘価格（1円）に評価替えされたことから、これ以上の損失発生の可能性はないうえ、今後売却が実現することになれば、売却価額がほぼ利益として計上されることになる。

財政状態については、現金及び預金の減少や暗号資産の評価切り下げなどにより資産合計は前期末比18.4%減の2,425百万円となった。一方、自己資本についても剰余金の減少により同23.7%減の1,659百万円に縮小となり、自己資本比率は68.4%（前期末は73.2%）に低下した。

決算概要

2024年10月期決算の概要

(単位：百万円)

	23/10期		24/10期		前期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	5,679	-	5,606	-	-72	-1.3%
ITサービス	5,553	97.8%	5,575	99.4%	21	0.4%
金融サービス	136	2.4%	38	0.7%	-98	-72.0%
その他	5	0.1%	0	0.0%	-4	-87.0%
調整	-16	-	-7	-	8	-
売上原価	5,159	90.8%	4,996	89.1%	-162	-3.1%
売上総利益	520	9.2%	609	10.9%	89	17.2%
販管費	2,899	51.0%	769	13.7%	-2,129	-73.5%
営業利益 (-は損失)	-2,378	-	-159	-	2,218	-
ITサービス	412	7.4%	636	11.4%	224	54.5%
金融サービス	-2,407	-	-469	-	1,938	-
その他	5	-	0	-	-4	-87.0%
調整	-388	-	-327	-	60	-
経常利益 (-は損失)	-2,560	-	-263	-	2,297	-
親会社株主に帰属する当期純利益 (-は損失)	-3,889	-	-359	-	3,529	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2024年10月期末の財政状態 (簡易版)

(単位：百万円)

	23/10期末	24/10期末	前期比	
	実績	実績	増減額	増減率
流動資産	2,529	1,646	-883	-34.9%
現金及び預金	1,049	698	-350	-33.4%
預託金	108	-	-108	-
売掛金	910	887	-23	-2.5%
預け金	46	7	-38	-83.7%
固定資産	441	778	336	76.2%
有形固定資産	50	46	-4	-8.4%
無形固定資産	6	1	-5	-75.6%
投資その他の資産	384	730	345	89.9%
資産合計	2,971	2,425	-546	-18.4%
流動負債	752	736	-15	-2.1%
買掛金	250	225	-25	-10.2%
短期借入金	-	169	169	-
1年内返済予定の社債	70	-	-70	-
未払金	121	89	-32	-26.6%
預り金	52	13	-38	-74.3%
固定負債	20	29	8	39.0%
負債合計	773	765	-7	-1.0%
純資産合計	2,198	1,659	-539	-24.5%
自己資本	2,176	1,659	-516	-23.7%
自己資本比率	73.2%	68.4%	-4.8pp	-
有利子負債	70	169	99	142.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

各事業別の業績及び活動実績は以下のとおりである。

(1) IT サービス事業

売上高（内部取引を含む）は前期比 0.4% 増の 5,575 百万円、セグメント利益は同 54.5% 増の 636 百万円と微増収ながら大幅な増益となった。金融機関向けのシステム開発は、利益率重視の案件選別により新規案件の獲得が想定を下回ったものの、銀行などの継続案件は堅調に推移した。非金融向けシステム開発についても、依然として顧客の事業拡大意欲が高く、IT 投資も継続されていることから大手 Sler などの既存顧客からの受注は堅調であった。また、FinTech 関連のシステム開発では、決済系の案件を中心に安定的に受注を獲得した。一方、利益面では、継続案件の価格交渉及び新規案件の受注条件の見直しなどが奏功し大幅な増益を達成するとともに、セグメント利益率も 11.4%（前期は 7.4%）に大きく改善した。活動面についても、大手エンタープライズ向けの DX ソリューションパッケージを有する海外有力ベンダーと業務提携を締結したほか、DX ソリューション営業のスペシャリストを新たに採用し、DX ソリューションサービスの強化に向けて大きく前進した。

(2) 金融サービス事業

売上高（内部取引を含む）は前期比 72.0% 減の 38 百万円、セグメント損失は 469 百万円（前期は 2,407 百万円の損失）となった。抜本的な事業再編に取り組むなかで、暗号資産の販売のほか、「Zaif INO」の運営などを通じた NFT の販売、カスタマーディベロップメントサービスの提供などに取り組んだが、本格的な業績貢献には至っていない。利益面では、事業再編に伴う大幅な損失を計上した前期と比べて損失幅が改善したものの、固定費負担による損失（142 百万円）のほか、保有する暗号資産の評価損 327 百万円を売上原価に計上したことで、セグメント損失が続く結果となった。一方、活動面では、ゲーム領域以外の分野（NFT 漫画プロジェクトの始動など）でのラインナップ拡充や TOPPAN（株）との連携などを通じて NFT のユーティリティの向上に取り組むとともに、「CAICA Web3 for Biz」のサービス拡充に向けても、様々な業務提携を推進した※。

※ 新しいブロックチェーンネットワークサービスである Web3aaS「THXNET」を開発・運営している THXLAB や、業界最高水準の処理速度を誇るブロックチェーン技術基盤「GLS」の開発を手掛けた（株）アーリーワークスとの業務提携など。

2. 2024年10月期の総括

2024年10月期を総括すると、暗号資産の評価切り下げによる影響は想定外であったものの、大幅な損益改善を実現し、営業・経常利益が実質黒字で着地できたこと（暗号資産評価切り下げの影響を除く）や営業キャッシュ・フローが6期ぶりにプラスに転じたことは評価すべきポイントである。特に、「IT サービス事業」の収益性向上は今後に向けても明るい材料と言える。また、活動面でも海外有力ベンダーとの業務提携など、ニーズが拡大している DX ソリューションの強化に向けて大きく前進した。一方、NFT や Web3 ビジネスについては本格的な業績寄与には時間を要する見通しであるが、各方面で着実に布石を打つことができた。

業績見通し

2025年10月期はDXソリューションサービスの立ち上げなどにより増収増益（黒字転換）を見込む

1. 2025年10月期の業績予想

2025年10月期の連結業績について同社は、売上高を前期比11.0%増の6,220百万円、営業利益を215百万円(前期は159百万円の損失)、経常利益を215百万円(同263百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益を196百万円(同359百万円の損失)と大幅な増収増益により、各段階損益の黒字転換を見込んでいる。

売上高は、引き続き「ITサービス事業」が順調に拡大する。とりわけ既存事業が堅調に推移するとともに、新規事業として取り組むDXソリューションサービスによる上乗せ分(約4.8億円を想定)が業績の底上げに大きく寄与する想定だ。一方、「金融サービス事業」は「Zaif INO」の取扱高拡大などに取り組むも、未だ本格的な業績貢献は見込んでいない。

利益面でも、引き続き「金融サービス事業」への先行費用が発生するものの、「ITサービス事業」の伸びや高単価案件の選別継続により大幅な増益となる。

2025年10月期の業績予想

(単位：百万円)

	24/10期		25/10期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	5,606	-	6,220	-	615	11.0%
営業利益	-159	-	215	3.5%	374	-
経常利益	-263	-	215	3.5%	478	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-359	-	196	3.2%	555	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

同社の業績予想の達成は、DXソリューションサービスによる上乗せの実現に負うところが大きいと、弊社は見ている。もっとも、その点については海外有力ベンダーとの業務提携により、一定の顧客基盤や案件における連携が裏付けされていることから、同社の前提には十分に合理性があるものと判断している。人的リソースの確保を含めて、順調に立ち上がってくれば、今後の収益ドライバーとしてのポテンシャルにも大いに期待ができる。また、中長期の視点からは、引き続き「Zaif INO」やWeb3ビジネスの進展に注目したい。

■ 中期経営計画の方向性

安定したキャッシュ・フローを生み出す「IT サービス事業」に集中するとともに、Web3 ビジネスの拡大にも取り組む

1. 今後の方向性

同社は、「Zaif」を含む連結子会社 3 社の譲渡による「金融サービス事業」の抜本的な再編に伴い、2023 年 10 月に新たに 3 ヶ年の中期経営計画を公表し 2 年目を迎えている。ただし、「デジタル金融の世界を切り拓く」※というスローガンは引き続き掲げ、方向性に大きな変更はない。安定したキャッシュ・フローを生み出す「IT サービス事業」に集中するとともに、資本業務提携を締結したクシムなどとの協業により、ブロックチェーン技術を活用した Web3 ビジネスの拡大を図る方針である。

※「デジタル金融の世界を切り拓く」をスローガンとして、「あらゆる事がデジタル化される未来。中央集権型から分散型 (DeFi) へ、業界構造そのものが大きく変革していく金融。CAICA はその変革者になります。」を目指す姿に掲げている。

2. 環境認識

同社の主力である「IT サービス事業」においては、金融及び非金融分野ともに DX 投資が企業の重要な成長戦略の柱となっており、今後も好調な受注環境が継続する見方が大勢である。もっとも、同社ならではの成長性（市場を上回るアウトパフォームの可能性）を判断するには、中長期的な成長ドライバーとして期待される Web3 ビジネスの展望が重要なポイントと言える。

(1) Web3 の特長と会社の強み

Web3 のプラットフォームやサービスは、従来のような中央集権型ではなく、分散型で構成される。これによりサービスやビジネスにおける主導権は、これまでのようにサービス提供事業者に集中するのではなく、サービスの向上と拡大に貢献したコミュニティなどの参加者に分散されるようになる。また、サービス利用者のデータは利用者自身が管理できるようになる。このような特長を持つ Web3 への流れは、大量の利用者データを収集することで成長してきたテック系企業のビジネスモデルにも大きな影響を及ぼすと言われる一方、新しいサービスや事業を創出するスタートアップ企業の台頭も目立つようになってきた。特に、インターネット上に新しい世界観や経済圏を創り出すことで、ビジネス環境を一変させるポテンシャルを秘めていると見られている。

同社の強みは、FinTech 事業に注力し、ブロックチェーンに関する様々な実績を有していることである。Web3 の基盤技術であるブロックチェーンには 2016 年から集中的に取り組み、様々なプロジェクトを推進し、多くの知見とノウハウを蓄積してきた。また、Web3 の重要な決済技術である暗号資産についても、暗号資産交換所「Zaif」を譲渡する結果となったものの、カイカコインの運用実績（約 7 年間）などを含めて知見やノウハウは獲得できており、この 2 つの重要な技術（ブロックチェーン及び暗号資産）を有する同社には明らかにアドバンテージがあると言える。

中期経営計画の方向性

(2) 市場規模 (見通し)

Web3の国内市場規模は、2027年までに2021年の20倍の約2.4兆円、グローバル市場でも約13倍の66.9兆円に拡大することが想定されている※1。また、外部の意識調査においても、多くの事業会社がWeb3に高い関心を寄せており、「1年以内にWeb3を活用した事業開発を行いたい」との回答が高い比率を示すデータもある※2。特にゲームや金融、セキュリティ、組織運営、アプリ開発、アート、決済、資金調達など幅広い分野で事業開発が期待される一方、知識不足や予算、人材面などが大きなハードルとなっている実態もうかがえる。同社では、「Zaif」の運用やNFTローンチパッド「Zaif INO」の運用経験を生かし、Web3コンサルティング事業を展開して市場の拡大をリードする方針である。

※1 同社成長戦略資料よりフィスコ抜粋

※2 同社成長戦略資料よりフィスコ抜粋

3. 数値目標とその前提

中期経営計画最終年度(2026年10月期)の数値目標として、売上高7,813百万円、営業利益467百万円(営業利益率6.0%)を目指している。これまで業績面で大幅なマイナス要因となっていた「金融サービス事業」の再編効果と、「ITサービス事業」への集中により、まずは黒字転換を実現するとともに、好調な受注環境が継続している「ITサービス事業」の伸びが成長をけん引する想定である。特に、DXコンサルティングやWeb3コンサルティング事業から上流工程の高単価SI案件を獲得することで利益率の向上を図る考えだ。

中期経営計画

(単位:百万円)

	基準年 23/10期 実績	中計1年目 24/10期 実績	中計2年目 25/10期 予想	中計3年目 26/10期 計画
売上高	5,679	5,606	6,220	7,813
営業利益	-2,378	-159	215	467
(営業利益率)	-	-	3.5%	6.0%
人員数(パートナーを含む)	668	-	-	725
一人当たり売上高(基準年を100とする指数)	100.0	-	-	108.5

出所:中期経営計画、決算短信よりフィスコ作成

4. 中期経営計画達成に向けた主な施策
(1) 既存 Web3 事業の拡大
・カイカコイン(CICC)の資産価値向上

同社が発行するカイカコインについては、GameFiとして注目されるゲーム内決済通貨としての活用など、活用シーンを増やすことで資産価値の向上を図る方針である。2024年2月29日には韓国(ソウル)のWeb3企業であるSevenlineLabsとの業務提携により、韓国暗号資産市場の開拓を開始した。カイカコインのユーティリティ向上のほか、「Zaif INO」の拡大(韓国有力ゲームのNFT出展など)につなげることが狙いがある。

中期経営計画の方向性

・「Zaif INO」におけるサービスの拡充

「Zaif INO」については、クリエイターが制作した作品の NFT 化からマーケティングまで包括して行っているが、2023年11月に「Zaif INO」でのカイカコイン決済を実装するとともに、同年12月にはカイカコインで決済可能な NFT の第1弾販売を実現した※1。2024年1月にはクレジットカード決済も可能となったほか、同年5月からは TOPPAN との連携により、NFC タグ機能を活用した NFT 配布サービス（NFT カード）の提供を開始するなど、ユーティリティの向上を図っている。また、NFT カードを活用した「NFT 漫画プロジェクト」※2も始動し、第1弾、第2弾を相次いでリリースした。

※1 カイカコインで「Zaif INO デジタルプレミアムチケット」を購入すると、通常価格よりもディスカウントされる特典がついている。

※2 「Zaif INO」と(株)実業之日本社の協業により、NFT を通じて漫画家の出版活動を応援する「NFT 漫画プロジェクト」を開始した。支援型漫画 NFT と投資型漫画 NFT の2種類がある。

・Web3 型のデータ保管サービスの展開

同社ではブロックチェーン技術を活用した次世代のストレージサービスを展開しているが、従来のストレージサービスはデータセンターのセキュリティに関して潜在的なリスクをはらんでおり、分散台帳技術の活用によりセキュリティ向上を図る考えだ。また、決済にカイカコインを用いることでユースケースの拡大にも寄与していく※。今後は事業ドメインの拡大とユーザビリティの向上を継続して行うことでシェア拡大を図る戦略である。

※ BtoB 決済にカイカコインが利用される事例として、カイカコイン、及びブロックチェーンの分散型ストレージ技術を活用し、改ざん不可能かつ永続的な運用が可能な電子帳簿保存サービスの開始がある。

(2) DX コンサルティングによる SI 事業の伸長

これまでの「Zaif」の運営や「Zaif INO」の運用実績を生かし、CtoC プラットフォームや IP を保有する企業に対して Web3 事業開発のノウハウを提供していく※1。また、主力の「IT サービス事業」については、従来、開発案件の二次請け受注業務が中心であったが、新しい体制を構築することで、上流工程の高単価案件を獲得し収益構造の抜本的な改革を目指す方針である。その一環として、従来のウォーターフォール型の開発体制と併せて、アジャイル型の開発チームにて新たなスクラム体制を組織した※2。また、大手エンタープライズ向けの DX ソリューションパッケージを有する海外ベンダーとの提携により、ソリューションパッケージの販売代理、コンサルティング、導入、付随するシステム構築、保守運用までを一貫して、フル SI として提供する体制を構築した。

※1 Web3 の事業化に対するコンサルティングとして、「CAICA Web3 For Biz」の提供を開始。

※2 アジャイル開発は、「計画→設計→実装→テスト」といった開発工程を機能単位の小さいサイクルで繰り返すところに最大の特徴がある。仕様変更に強いうえ、サービスインまでの期間を短縮することができる。

(3) M&A による事業拡大

引き続き、M&A も重要な戦略の1つとして位置付けており、以下のような対象企業を想定している。

・ブロックチェーン関連企業

ブロックチェーンを活用したサービスを展開する企業を対象とし、同社のノウハウを注入することでさらなる事業拡大を図る。

中期経営計画の方向性

・Web3と親和性の高い企業

ゲーム開発会社や、独自のIPを所有する会社を対象とし、同社とのシナジー創出により高い収益性を目指す。

・システム開発企業

旺盛なシステム投資意欲を背景とする需要過剰な状況に対応するため、M&Aにより獲得したリソース（人的資本等）を活用するとともに、新規顧客の開拓により事業拡大を図る。

5. 人材の確保

上記の施策を進めるうえでの課題は、専門分野に特化した人材及びハイスペックな人材の確保であるとの認識に立ち、人材の獲得にも注力する方針である。具体的には、ヘッドハンティング会社や専門分野に特化した紹介会社の利用による採用活動に加え、現状の社員紹介制度を充実させていく考えだ。中期経営計画最終年度の2026年10月期までに「ITサービス事業」の人員（パートナーを含む）を725名（2023年10月期末比57名増）に増やす計画であり、1人当たりの売上高は8.5%増加する想定である。

6. 弊社の注目点

弊社では、好調な受注環境の下、「ITサービス事業」への集中を図るとともに、ブロックチェーン技術の活用やWeb3ビジネスとの連携により、ほかのシステム開発会社との差別化（高成長及び高付加価値化）を図る方向性は、同社の強みを生かす理にかなった戦略と評価している。一方、数値目標に対しては進捗に遅れが見られるが、想定外の暗号資産評価切り下げによる影響を除くと、1) Web3ビジネスの本格化には長期目線が必要であること、2) 「ITサービス事業」において利益率重視の案件選別を進めていることなどが構造的な要因となっている。もっとも、新たな収益ドライバーとして期待されるDXソリューションサービスが2025年10月期以降の業績に乗ってくることを勘案すれば、結果的に最終年度目標に近づくことになるであろう。したがって、今後は安定している「ITサービス事業」の既存ビジネスに加えて、DXソリューションサービスの拡大により足元の業績を伸ばしながら、Web3ビジネスへの展開をいかに加速させていくのかがポイントになると考えられる。また、中長期的目線ではWeb3ビジネスの拡大が同社の収益構造や成長モデルにどのような変化を及ぼすのかに注目している。Web3ビジネスではユーティリティ性の高いコイン（トークン）が活用され、手数料収入が収益源となるため、同社が目指す相場の影響を受けにくい収益構造への転換（収益の安定化）が一段と進むことになる。そのうえ、アライアンスパートナーの成長が同社自身の成長につながるため、いかに有力なタイトルやスタートアップを探り出し、成長を支援していけるかが重要なカギを握る。いくつもの成長の種をプラットフォーム上（「Zaif INO」など）に囲い込み、そこから成功事例を輩出できれば、アップサイドの利益を存分に享受できる成長モデルとして高い評価を得ることもできるだろう。いずれにしても、需要が拡大しているDXコンサルティングの伸び、さらには中長期的なWeb3ビジネスのポテンシャルの両方を取り込むためには、人材の確保が最大のテーマであることは明らかであり、M&Aを含めた人的資本の強化にも注意を払う必要がある。

沿革

システム開発業として約50年にわたる実績。 2015年10月期より新たなスタートを切る

同社は、1989年7月の設立以来、システム開発業を営んできた。後に経営統合した企業の実績を含めると、システム開発業としての実績は約50年にわたる。金融業界向けのシステム開発を主力として業績を伸ばし、2003年3月には日本証券業協会に店頭登録した（その後、東京証券取引所 JASDAQ 市場に上場。2022年4月の同市場区分再編に伴い、スタンダード市場へ移行）。その後も中国への展開などにより業容は大きく拡大した。

同社にとって大きな転機となったのは、中国における業績面の悪化や有利子負債の増加、さらには過去における不適切な取り引きの発覚（2014年10月）などから、経営体制の刷新、中国事業からの撤退、ネクスグループとの資本業務提携を相次いで実施し、2015年10月期より新たなスタートを切ったことである。成長性の期待できるブロックチェーン技術を活用した FinTech 分野を戦略的注力分野と位置付け、とりわけフィスコグループとの連携により、暗号資産関連ビジネスに経営資源を投入してきた。また、M&A にも積極的であり、2017年2月に（株）東京テック、同年8月に（株）ネクス・ソリューションズを連結化（ただし、2019年9月に売却）した。2017年11月に戦略子会社（株）CCCT を設立し、「暗号資産関連事業」の本格的な事業化に向けた体制を整えると、2018年2月には e ワラント証券（株）（現 カイカ証券（株））などを買収し、新たに「金融商品取引事業」を開始した。さらに2018年12月には暗号資産交換所「Zaif」や「フィスコ仮想通貨取引所」を有する（株）フィスコデジタルアセットグループ（以下、FDAG。現（株）ZED ホールディングス）を持分法適用関連会社化し、自社グループ内に取り込むなど、FinTech 分野のトップランナーとしてのポジションや新たな事業モデル（金融プラットフォーム構想）の実現に向けて着々と基礎固めを行ってきた。2020年3月にはグループ経営体制を強化すべく、持株会社体制へと移行し、商号も「株式会社 C A I C A」へと変更。2021年3月には暗号資産交換所を擁する（株）カイカエクスチェンジホールディングスを連結子会社とし、「C A I C A テクノロジーズ」「カイカエクスチェンジグループ」のデジタル金融の体制を構築するとともに、同社商号も「C A I C A D I G I T A L」へと再変更した。

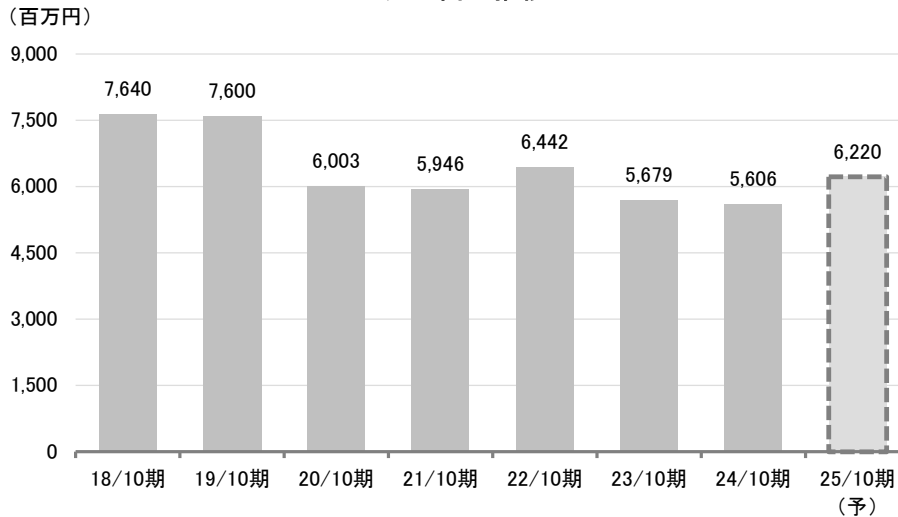
ただ、暗号資産市場の低迷に伴う業績悪化などを背景として、2023年10月31日付けで「Zaif」を含む連結子会社3社を譲渡し、「IT サービス事業」に集中するとともに、Web3 事業の拡大に向けた体制を整備した。

業績推移

2019年10月期以降、外部環境の影響などにより業績は低迷するも、「金融サービス事業」の再編や「ITサービス事業」の底上げにより足元の業績は回復傾向

この数年の売上高を振り返ると、既存の大手SIer向けの開発案件は総じて堅調に推移した一方、売上高全体では、連結子会社の動き（連結対象範囲の変更）や暗号資産市場の混乱などによる影響を大きく受けてきた。2018年10月期は、ネクス・ソリューションズやeワラント証券などの連結効果により大幅な増収を実現したものの、2019年10月期は外部要因やネクス・ソリューションズの連結除外などにより下振れるとともに、2020年10月期についても新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響やクシムの連結除外などにより低調に推移した。2021年10月期はクシムの連結除外による影響が残ったものの、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化（6ヶ月間の上乗せ）によりほぼ横ばいを確保した。2022年10月期はカイカエクスチェンジホールディングスの連結効果（残り6ヶ月分の上乗せ）と「ITサービス事業」の伸びにより増収を確保したが、暗号資産市場の混乱による影響を受け、計画に対しては下振れる結果となった。2023年10月期も「ITサービス事業」が順調に伸びた一方、暗号資産市場の低迷による影響が続き、「金融サービス事業」が大きく落ち込んだ。ただ、「Zaif」を含む連結子会社3社を譲渡し、「金融サービス事業」の再編に踏み切った2024年10月期は、「ITサービス事業」の伸びにより増収となり、今後も増収基調が続く見通しである。

売上高の推移

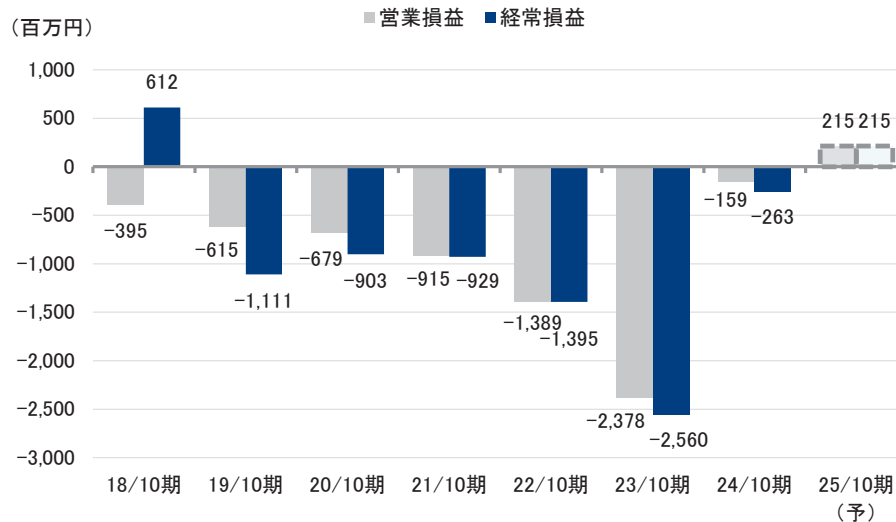


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績推移

一方、利益面に目を向けると、2017年10月期の営業利益率は5.6%の水準を確保したものの、2018年10月期から営業損失を計上している。「暗号資産交換所システム」の開発コストや「金融商品取引事業」における基盤整備など、将来を見据えた先行費用のほか、2020年10月期はコロナ禍の影響を受けたトレーディング収益の悪化などが利益を圧迫した。2021年10月期以降も相場下落に伴う暗号資産関連ビジネスの下振れなどにより営業損失が継続した。一方、経常利益については、持分法投資損益や暗号資産売却損益などの影響により大きく増減してきたことに注意が必要である。2018年10月期は暗号資産売却益(915百万円)により営業損失を大きくカバーする格好となったが、2019年10月期はFDAGによる持分法投資損失により、損失幅がさらに拡大した。2022年10月期以降についても暗号資産市場の低迷により、経常損失を計上した。2024年10月期は暗号資産の評価切り上げによる影響を受けたものの、「ITサービス事業」の伸びにより大幅な損益改善を実現した。

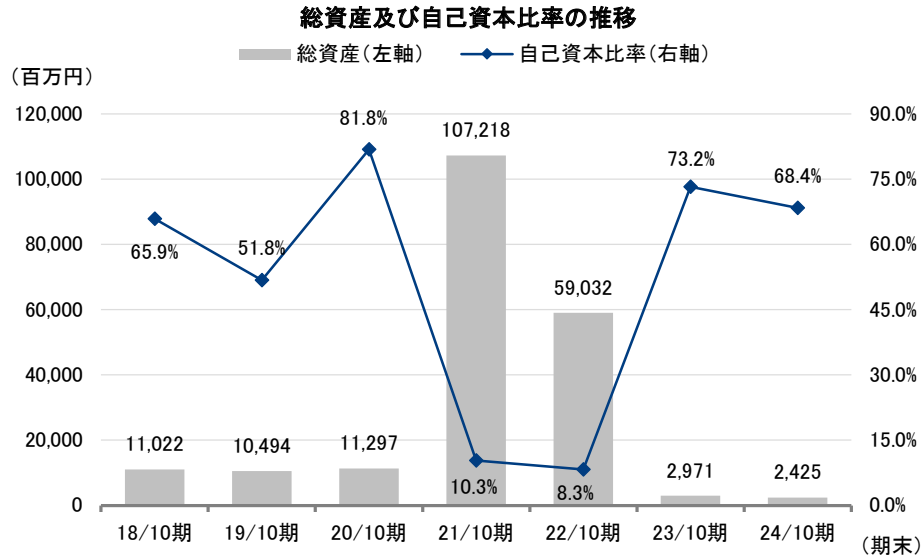
営業損益及び経常損益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

財政状態については、積極的な M&A により 2018 年 10 月期末の総資産が 100 億円を超える水準に到達すると、2021 年 10 月期末には「Zaif」を擁するカイカエクスチェンジホールディングスの連結化により、1,000 億円を超える規模にまで大きく拡大した。一方、自己資本比率については、2016 年 10 月期末は 21.7% に留まっていたものの、新株予約権の行使や内部留保の積み増し、2017 年 11 月に実施した第三者割当増資により改善を図ったことに加え、2020 年 9 月にはライツ・オフリングによる資本増強を実現し、2020 年 10 月期末の自己資本比率は 81.8% と大きく改善した。ただ、既述のとおり、カイカエクスチェンジホールディングスの連結化に伴い、2021 年 10 月期末の財政状態は大きく変化し、自己資本比率も 10.3% に低下した。しかし、2023 年 10 月期末には「Zaif」を含む連結子会社 3 社の譲渡によりバランスシートが大きく圧縮され、自己資本比率は 70% を超える水準に戻った。

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元

2014年3月期以降、積極的な投資継続により配当実績はなし

同社は、財務基盤の強化を進めながらも、暗号資産交換所システムの開発や M&A を含めた各事業の立ち上げ、暗号資産交換所への参入などに積極的に投資を行ってきたことから、2014年3月期以降、配当実績はない。2025年10月期の配当についても現時点で未定となっている。ただ、「IT サービス事業」の伸びにより、将来的には復配の可能性は十分に考えられる。

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