

|| 企業調査レポート ||

ジーデップ・アドバンス

5885 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年3月6日(木)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業内容	01
2. 業績動向	02
3. 今後の見通し	02
4. 成長戦略・トピックス	02
5. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
3. 事業内容	05
■ 事業概要	06
1. 市場動向、ベンチマーク	06
2. 顧客構成	08
3. 同社の強み	08
4. インダストリー取り組み例：モビリティ業界向けに NVIDIA テクノロジーのトライアル環境を提供	10
■ 業績動向	11
1. 2025年5月期中間期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
■ 成長戦略・トピックス	15
1. 中期経営計画 数値目標	15
2. 中期経営計画 成長戦略	16
3. 今後期待される新製品：「NVIDIA DGX B200」が2025年初頭から順次出荷予定	17
4. Ridge-i と共同開発「ローカル RAG スターター BOX」の受注を開始	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

NVIDIA 最上位パートナー。 AI 開発向けに最先端テクノロジーを組み合わせた ソリューションを提供

ジーデップ・アドバンス <5885> は、「Advance with you 世界を前進させよう」をミッションに掲げ、主に AI を対象としたシステムインキュベーション事業を行う企業である。システムインキュベーション事業とは、主に AI やビジュアライゼーションやビッグデータを取り扱う研究者や開発者のシステム環境上の課題に対して、最先端テクノロジーを用いたサーバー機や同社オリジナルソリューションなどを提供することにより、今までとは違ったアプローチで研究や開発のスピードアップを支援するサービスである。代表取締役社長の飯野匡道（いいのただみち）氏が、2007年に米国ネバダ州で開催された Supercomputing Conference で NVIDIA Corporation <NVDA> の製品を知り、小さなカードがパラレルコンピューティングの概念を大きく変える可能性を体感したことが NVIDIA との取引の契機となり、その後の快進撃のドライバーとなった。2023年6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。

1. 事業内容

同社の事業は「システムインキュベーション事業」の単一セグメントだが、「DX サービス」及び「Service & Support」の2つのサービスを提供している。主力の「DX サービス」では、AI ソリューションサービスで、AI サービスを開発・運用する顧客を対象として、Deep learning を用いた AI の開発や運用に適した仕様のハードウェア、ソフトウェア、ツールを組み合わせたターンキーシステム（電源を入れたらすぐに使えるシステム）を開発・組立・販売する。またビジュアライズソリューションサービスでは、映像や画像を用いるコンピュータ処理を行う顧客を対象として、CAD や CAE、コンピュータグラフィックスの制作やデジタルサイネージで利用するグラフィックワークステーションの組立・販売などを行う。このサービスは売上構成比の 91.9%（2024年5月期）を占める。「Service & Support」は、同社が提供するソリューション（ハードウェア、ソフトウェア、構築ノウハウ）に対して、ハードウェアの保守だけでなく継続的な環境のアップデートを通して、常に最新で安定したシステムとして利用するためのオプション運用支援サービスを提供する。当サービスの売上構成比は、8.1%（同）である。

同社は、NVIDIA をはじめとするグローバルプロセッサメーカー 4 社から認定された高い技術力、とグローバル IT ベンダーとの連携から生まれる企画力・製品調達力が源泉となり、高い競争優位性を築いている。強み・特徴としては、1) 最新テクノロジーと独自のギミックを組み合わせた最適解の提案、2) ソリューション提供形態の多様性、3) Service & Support による顧客継続性、4) スモールマス展開を見据えた案件対応、5) 他社との差別化を実現する独自のポジショニング、がある。

要約

2. 業績動向

2025年5月期中間期の業績は、売上高が前年同期比111.8%増の3,995百万円、営業利益が同90.6%増の498百万円と、大幅な増収増益となった。売上高は、大規模言語モデル(LLM: Large Language Models)を含む生成AIの設備投資需要の高まりに加えて、前期受注した大型案件が第2四半期中に完了したことより、前年同期比で111.8%増と倍増以上の伸びとなった。大規模案件は、国策であるクラウドプログラムに関連したクラウドベンダー向けの大規模なGPU(Graphics Processing Unit)クラウド案件であり、同社の上位レイヤーでの対応力を示す実績となった。大型案件の影響で売上総利益率は4.6ポイント減の17.9%となったが、粗利率の低下は想定どおりである。販管費は、人件費や減価償却費などの増加により金額ベースでは増加したものの、販管費率では増収効果により3.3ポイント減の5.4%となった。結果として、営業利益は同90.6%増と大幅増益となった。財務状況では、自己資本比率は58.9%と高い水準であり、無借金経営により安全性の高い財務体質を維持している。

3. 今後の見通し

2025年5月期の業績については、売上高で前期比30.5%増の5,770百万円、営業利益で同1.9%増の675百万円を予想する。進行期は成長市場において積極的な先行投資を行う戦略であり、売上高の成長性は高いが各利益は抑制される計画である。売上高については、前期に引き続き高い需要が予想され、案件規模の大型化も進行していることから前期比30.5%増と高い成長率を見込む。さらなる成長のためにソリューションのポートフォリオを拡充し、より上位レイヤーのソリューションラインナップを準備していくとともに、パートナーエコシステムの増強に力を入れる戦略である。案件規模の大型化の影響などにより売上総利益率は低下する見込みである。これらの要因から、営業利益は微増・横ばいの計画となる(前期比1.9%増)。通期の業績高予想に対する中間期進捗率は売上高で69.2%(前年同期は42.7%)、営業利益で73.9%(前年同期は39.5%)であり、いずれも進捗は前年を上回る。弊社では、進行期は生成AI関連の需要増や補助金など市場の追い風を背景に受注は好調であり、トップラインの高成長は確実性が高いと考えている。NVIDIAの次世代新製品(新たなGPUアーキテクチャ「Blackwell」を搭載した新製品)も2025年初頭から順次出荷される見込みである。下半期は、将来に向けて社内体制の整備(人材・設備など)にしっかり投資できるかに注目していきたい。

4. 成長戦略・トピックス

成長戦略として、3つの重点施策を推進する。

1) 上位レイヤーソリューションへの移行と環境整備

デスクサイドのAIワークステーションから、大規模なGPUクラウドまで、商品・サービスのポートフォリオを上位レイヤーへ拡充し、大規模AIのユーザーニーズにタイムリーに対応し確実なアップセルを促進する。

2) 大規模AI時代に合わせたエコシステムの増強

国内SIerとの協業及びクラウドベンダーやデータセンターと提携、NVIDIAと関係が深いOEMベンダー、ストレージベンダー、ソフトウェアベンダーとのパートナーネットワーク強化などにより、製品調達力とオリジナリティのある大規模システムの構築を可能にする。

要約

3) AI リソースの総合ベンダーとしてハイブリッド化を促進

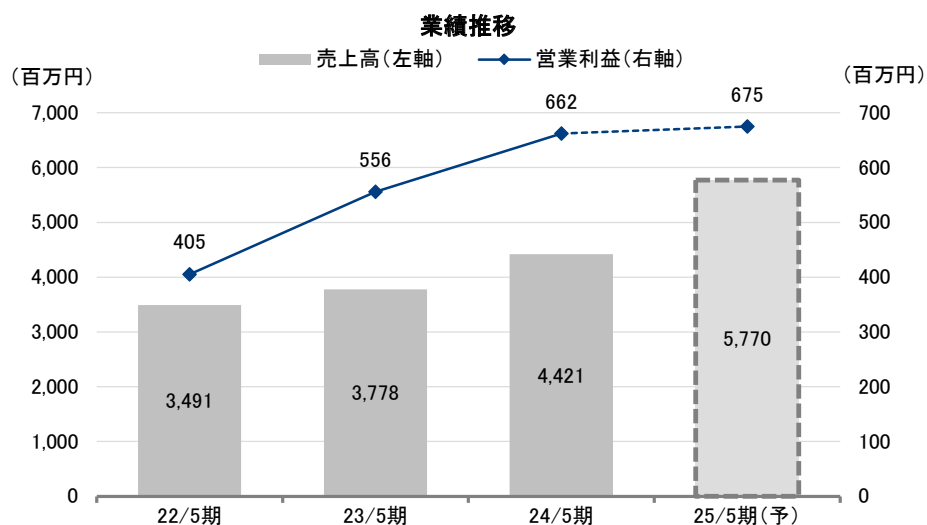
オンプレミスからプライベートクラウド、パブリック大規模システムまで、すべての環境をシームレスに移行し、AI 開発のスピードアップを支援する AI リソースの総合ベンダーを目指す。

5. 株主還元策

同社は成長に応じた株主への安定的な利益還元を経営上の最重要課題の1つと位置付けており、業績の見通しや必要な設備投資などを総合的に勘案したうえで、毎期配当性向を引き上げていく方針としている。過去3年間においては毎年増配するとともに、配当性向20%前後を維持してきた。また同社は、株式の流動性の向上と投資家層の拡大を目的に、2024年12月1日を基準日として、普通株式1株につき4株の割合で株式分割を実施した。2024年5月期末の配当金は年67.00円(株式分割後換算16.75円)、配当性向は20.4%だった。2025年5月期は、配当金で年17.50円、配当性向21.1%を予想する。弊社では、継続的な利益成長とともに、将来的には配当性向の上昇により、高い増配ペースが期待できると考えている。

Key Points

- ・ NVIDIA 最上位パートナー。AI 開発向けに最先端テクノロジーを組み合わせたソリューションを提供
- ・ 2025年5月期中間期は、生成AI関連の設備投資需要増に加えクラウドベンダー向け大型案件の完了などにより大幅増収増益
- ・ 2025年5月期は、前期比30%超の増収、10年連続の各利益の増益を予想。中間期進捗率は約70%。将来を見据え人材・設備への先行投資を実行中
- ・ 中期経営計画最終年度(2027年5月期)に営業利益10億円を目指す。新製品「NVIDIA DGX B200」が2025年初頭から順次出荷予定
- ・ 利益成長と配当性向の上昇により、高い増配ペースが期待できる。2025年5月期の配当金は17.50円、配当性向21.1%予想。株式分割を実施



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

NVIDIA 最上位パートナー。 AI 開発向けに最先端テクノロジーを組み合わせたソリューションを提供

1. 会社概要

同社は、「Advance with you 世界を前進させよう」をミッションに掲げ、主にAIを対象としたシステムインキュベーション事業を行う企業である。システムインキュベーション事業とは、主にAIやビジュアライゼーションやビッグデータを取り扱う研究者や開発者のシステム環境上の課題に対して、最先端テクノロジーを用いたサーバー機や自社オリジナルソリューションなどを提供することにより、今までとは違ったアプローチで研究や開発のスピードアップを支援するサービスである。代表取締役社長の飯野匡道氏が、2007年に米国ネバダ州で開催されたSupercomputing ConferenceでNVIDIAの製品を知り、小さなカードがパラレルコンピューティングの概念を大きく変える可能性を体感したことがNVIDIAとの取引の契機となり、その後の快進撃のドライバーとなった。現在でもNVIDIAとは良好な関係を構築しておりNVIDIA最上位パートナーとなっている。2023年6月に東証スタンダード市場に上場した。

2. 沿革

同社の前身は、1978年に電子部品の商社として設立されたトーワ電機(株)である。当初から大学や研究機関との取引を得意としており、取り扱う商品・サービスが変わった現在でもその営業基盤は生かされている。最初の転機が訪れたのは2007年であり、前述の米国でのカンファレンスでNVIDIAと出会い、その年にNVIDIA製品の取り扱いを開始した。ゲーム用チップとして活用されてきたGPUが、ハイパフォーマンス・コンピューティング(並列処理が可能な強力なプロセッサなどを使用して、ビッグデータを高速に処理する技術)に活用され始めたタイミングであった。

次のターニングポイントは2015年で、GPU技術やディープラーニングの進化によりAIの用途開発が盛んになった時期である。同社では、独自のAIワークステーション「DeepLearning BOX」を開発・発売し、AIソリューションが確立した。それまで、流体解析やビジュアライゼーションが中心であり、大学や研究機関を主要な顧客としてきた同社だが、AI時代に入り、自動車業界や精密機械業界などの事業会社の顧客を開拓することに成功した時期である。さらに2018年以降は、大規模AI・クラウド化の時代に入り、同社のソリューションも大規模化していく。2018年には、NVIDIA DGX(主に大規模なAIの学習を行うためのアプライアンスサーバー)の取り扱いを開始し、大規模化・クラウド化のニーズにいち早く対応している。2024年2月には、モビリティ業界のAI投資を支援するために、豊田通商グループの(株)ネクスティ エレクトロニクスと「GPU Advanced Test Drive」(GAT)を開始した。

ジーデップ・アドバンス | 2025年3月6日(木)
 5885 東証スタンダード市場 | <https://info.gdep.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年	主な沿革
1978年	トーワ電機（同社の実質的な前身企業）設立
2007年	NVIDIA 製品取り扱い開始
2008年	NVIDIA から TPP パートナー認定
2010年	日本 GPU コンピューティング有限責任事業組合（LLP）創設
2015年	AI ワークステーション「DeepLearning BOX」開発・発売
2016年	株式会社 GDEP アドバンス設立（NVIDIA 製品を提供することを主な目的にトーワ電機の子会社として設立） NVIDIA Visualization パートナー認定
2018年	AI 開発用ツール「G-works」開発・実装 NVIDIA AI サーバー DGX の取り扱い開始
2019年	理化学研究所 RAIDEN システムへ NVIDIA DGX を納入
2020年	トーワ電機から吸収分割により一部を承継（トーワ電機の情報通信事業及びトーワ電機が保有する LLP への出資持分について吸収分割を受けたもの） 株式会社ジーデップ・アドバンスへ社名変更
2023年	三井物産株式会社との協業により創業 AI クラウドプラットフォーム「TOKYO-1」の推進を開始 東京証券取引所スタンダード市場に上場
2024年	豊田通商グループの株式会社ネクスティ エレクトロニクスと GPU Advanced Test Drive を開始

出所：ホームページ、決算補足説明資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

同社の事業は「システムインキュベーション事業」の単一セグメントだが「DX サービス」及び「Service & Support」の2つのサービスを提供している。

1) 「DX サービス」

主力の「DX サービス」は、「AI・ビジュアライズソリューションサービス」「その他 DX ソリューションサービス」「サブスクリプションサービス」の3つのサービスに分かれる。「AI・ビジュアライズソリューションサービス」のうち、AI ソリューションサービスは、AI サービスを開発・運用する顧客を対象として、Deep learning を用いた AI の開発や運用に適した仕様のハードウェア、ソフトウェア、ツールを組み合わせたターンキーシステムを開発・組立・販売する。モデルとしては、「DeepLearning BOX」（同社オリジナル製品）や DGX シリーズ（NVIDIA 製品）などが主力である。ビジュアライズソリューションサービスは、映像や画像を用いるコンピュータ処理を行う顧客を対象として、CAD や CAE、コンピュータグラフィックスの制作やデジタルサイネージで利用するグラフィックワークステーションの組立・販売などを行う。モデルとしては、GWS シリーズ（同社オリジナル製品）や「Omniverse」（NVIDIA 製品）などが主力である。「その他 DX ソリューションサービス」は、データを大量に保管しておくための高速大容量ストレージの組立・販売や、高速にデータを送受信するための広帯域ネットワーク機器の販売・設定、ハードウェアの利便性を高めるためのソフトウェアの販売・設定、及びそれらを組み合わせたシステムの設計や構築を行う。「サブスクリプションサービス」では、同社の開発したソリューションをレンタルやクラウドで提供する。同社のクラウドサービスの特徴は仮想化しないベアメタルクラウドであるという点であり、物理環境の性能劣化がなく、セキュリティ面でも大きなメリットがある。「DX サービス」の売上構成比は、91.9%（2024年5月期）である。

会社概要

2) 「Service & Support」

「Service & Support」は、同社が提供するソリューション（ハードウェア、ソフトウェア、構築ノウハウ）に対して、ハードウェアの保守だけではなく継続的な環境のアップデートを通して、常に最新で安定したシステムとして利用するためのオプション運用支援サービスを提供する。「Service & Support」の売上構成比は、8.1%（同）である。

同社のサービスをビジネスモデルで分類すると、フロービジネスとストックビジネスに分かれる。「DX サービス」の多くはフロービジネスだが、サブスクリプションサービスはストックビジネスである。「Service & Support」はストックビジネスに分類できる。現状はストックビジネスの比率が低いが、中長期的に向上させる方針である。

サービス内容

サービス区分	主なサービス内容	ビジネスモデル	売上高構成比 (2024年5月期)
DX サービス	AI・ビジュアライズソリューションサービス	フロービジネス	91.9%
	その他		
	DXソリューションサービス		
	サブスクリプションサービス	自社内で利用するオンプレミスによる提供の他に、レンタルやクラウドなどを「サブスクリプションサービス」として提供	
Service & Support	継続的な開発環境のアップデート	ストックビジネス	8.1%
	ハードウェア保守		
合計			100.0%

出所：有価証券報告書からフィスコ作成

事業概要

グローバルプロセッサメーカーが認める技術力、企画力・製品調達力が強みの源泉。案件規模の大規模化が進行

1. 市場動向、ベンチマーク

同社の提供するソリューションの多くはAI用途である。AIモデルを構築する先進的な企業・団体は、独自の生成AIモデル構築のための大規模な実証実験や本番運用に向けた投資を加速させる動きがある。また、AIの限定的な利用に留まっていた企業・団体においても、簡易なモデルの作成や生成AIの組み込みアプリケーションの導入が加速し、AIシステムの需要がさらに高まることを見込まれている。

事業概要

AI 向けシステムの性能を決定付けるコア技術は GPU であり、世界市場の 8～9 割の圧倒的なシェアを獲得しているのが米国 NVIDIA である。NVIDIA では製品・技術のロードマップを公開しており、GPU に関しては、Blackwell (2024 年)、Blackwell Ultra (2025 年)、Rubin (2026 年)、Rubin Ultra (2027 年) と今後 2027 年まで毎年新製品が投入される計画である。技術の継続的な進化と用途の開発により AI 市場が活性化することが見込まれる。

■類似企業とのベンチマーク

国内上場企業には、厳密な意味での類似企業は存在しないものの、AI 開発の先進ユーザー向けハード、ソフト、ソリューションを提供する類似企業としては、VRAIN Solution<135A>、HPC システムズ<6597> などがある。特に VRAIN Solution が増収率、極めて高い ROE など参考される可能性があり、VRAIN Solution の PER (株価収益率) は 40 倍で評価されている。

その他、同社の主要顧客が AI 関連企業ということも鑑みれば、AI 企業と同様に規模拡大が進むであろうことが想定でき、同関連と比較されることも十分に考え得る。実際、増収率は遜色ない。ブレインパッド<3655>、PKSHA Technology<3993>、Appier Group<4180>、HEROZ<4382>、エクサウィザーズ<4259>、Ridge-i<5572>、ABEJA<5574>などをピックアップしてみたが、特に利益面で規模感の近い HEROZ、エクサウィザーズ、Ridge-i、ABEJA の平均 PER は 234 倍となる。また、同社と協業を発表した Ridge-i のそれは 100 倍に迫る。

類似企業 (AI 関連ソリューション) の業績比較 (直近通期)

(単位: 百万円)

	売上高 (進行期予想)	前期比 増収率	営業利益 (進行期予想)	前期比 増益率	ROA	ROE	PER	PBR
ジーデップ・アドバンス	5,770	30.5%	675	1.9%	18.5%	22.1%	26.5 倍	4.4 倍
VRAIN Solution	2,115	49.9%	771	51.8%	55.4%	60.8%	40.0 倍	21.5 倍
HPC システムズ	7,240	4.2%	600	40.9%	6.7%	12.5%	11.9 倍	2.0 倍

出所: 各社決算短信よりフィスコ作成

■ディープシーク登場のインパクト

LLM (サービス) の業界では、中国企業のディープシーク (DeepSeek) が無料公開した LLM 「R1」が注目を集めている。これまでの業界の常識を覆す低コストで、人手を介さずに推論モデルを開発できる可能性を示した点が革新的であると評価される。このモデルが必要とした半導体は旧世代であり、数も少なく、開発コストはわずか 560 万米ドル程度とされる。これを機に、オープン AI (ChatGPT) をはじめとする大規模言語モデルサービス企業の競争はさらに激しさを増している。

弊社では、同社の属するハード寄りのベンダーにとってのインパクトはプラス面が上回る可能性が高いと考えている。AI ソリューションの開発コストが下がると、より顧客企業の裾野が広がることが考えられる。先進ユーザーが、上位レイヤーの最新 GPU を求める需要はこの件で衰えることは考えにくく、むしろ中位・下位レイヤーの顧客層の投資が活発化することが期待できる。同社では、下位から上位までのレイヤーの顧客ニーズに対応する戦略であり、その体制は整っている。

事業概要

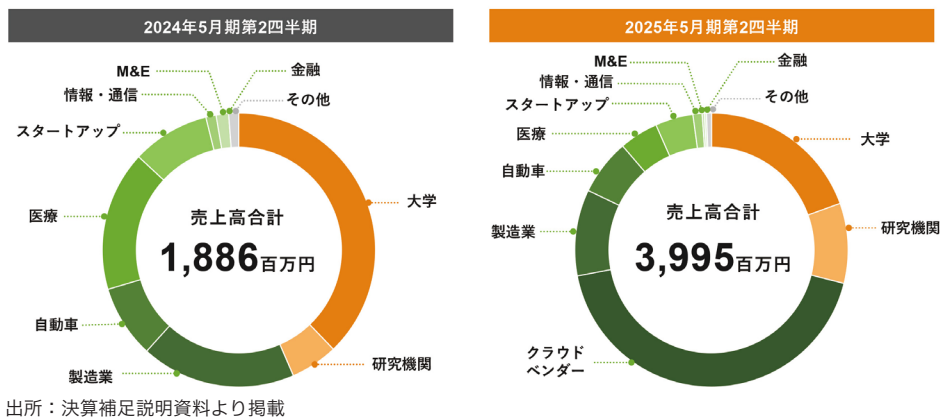
2. 顧客構成

同社の顧客は、従来は大学や研究機関の構成比が高く推移してきた。これは、祖業である電子部品商社時代から大学や研究機関向けの取引が主体だったことも一因である。近年では、AI が様々なシーンで活用される時代を迎え、事業会社の比率が高まる傾向にある。自動車産業やその他の製造業、AI 関連のスタートアップ、創薬などで AI を活用する医療業界、情報通信業界、メディア & エンターテインメント業界 (M&E) など多様な業界の企業・団体が同社の顧客となっている。特に、自動車業界や医療業界は、ビッグデータを保有していることから AI ソリューションとの親和性が高く、今後の伸びが期待される。直近の 2025 年 5 月期中間期では、クラウドベンダー向けの大型案件の売上高が計上された関係で売上構成比に変化が見られたが、各業界の売上高 (金額) は順調に推移している。

顧客構成

インダストリー別売上

大型案件の影響により、構成比が大きく変化。



3. 同社の強み

同社は、グローバルプロセッサメーカー 4 社から認定された高い技術力と、グローバル IT ベンダーとの連携から生まれる企画力・製品調達力が源泉となり、高い競争優位性を築いている。強み・特徴としては、1) 最新テクノロジーと独自のギミックを組み合わせた最適解の提案、2) ソリューション提供形態の多様性、3) Service & Support による顧客継続性、4) スモールマス展開を見据えた案件対応、5) 他社との差別化を実現する独自のポジショニング、がある。

事業概要

同社の強み

強みの源泉	内容
1 グローバルプロセッサメーカー 4 社から認定された高い技術力	グローバルプロセッサメーカー 4 社から 11 タイプの認定を取得。特に NVIDIA は 2007 年から良好な関係を構築している国内 No.1 パートナー
2 グローバル IT ベンダーとの連携から生まれる企画力・製品調達力	北米、中国、台湾、イスラエルなどで、NVIDIA と関係が深い OEM ベンダー、ストレージベンダー、ソフトウェアベンダーとのパートナーネットワーク
強み・特徴	内容
1 最新テクノロジーと独自のギミックを組み合わせた最適解の提案	最新のテクノロジーを組み合わせ、そこに独自のギミックを追加し、顧客の課題解決のためのベストソリューションを設計・提案
2 ソリューション提供形態の多様性	フロービジネスとなるオンプレミスだけでなく、ストックビジネスであるクラウド、レンタルサービスまで、多様な顧客ニーズに対応可能な柔軟な提供形態。クラウドサービスではベアメタル方式を採用し優位性を確立
3 Service & Support による顧客継続性	ソフトウェアチューニングによる性能変化を実機検証し、お客さまのシステムを常に最適な環境に更新。導入後の利用価値向上を実現
4 スモールマス展開を見据えた案件対応	個別の課題解決を通して、スモールマスに展開可能なソリューションを開発。独自ギミックを付加し、模倣困難性を高めることによりスモールマス展開時において高い収益性を実現
5 他社との差別化を実現する独自のポジショニング	最先端のハードウェアに強い知見を有した柔軟性のあるソリューションプロバイダーとして独自のポジション

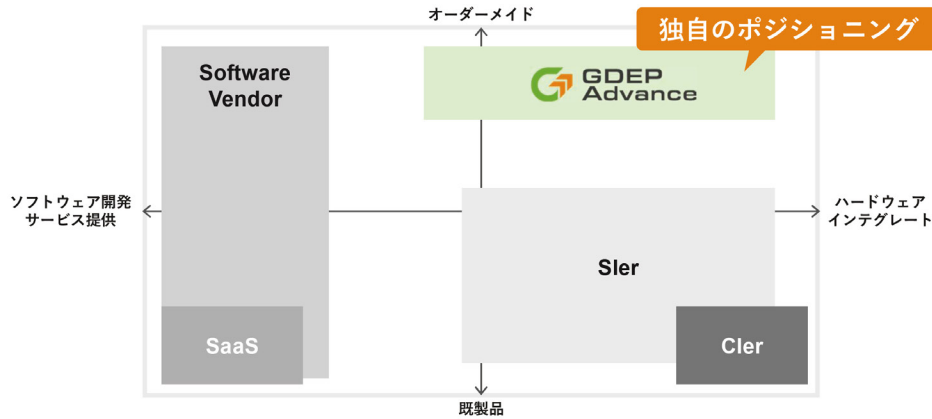
出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

同社は、グローバルプロセッサメーカー 4 社（NVIDIA、Intel Corporation<INTC>、Advanced Micro Devices<AMD>、AMD XILINX）から 11 タイプの認定を取得しており、高い技術力はお墨付きである。ちなみに、この 4 社から認定を受けているのは日本では同社のみである。特に NVIDIA とは 2007 年から良好な関係を構築している NVIDIA 最上位パートナーである。認定の一例として、中小規模の AI システム向けの「NVIDIA AI Solution Provider Preferred」、大規模クラウド AI 向けの「DGX Cloud Solution Provider Preferred」などがあり、同社のシームレスな対応力に貢献している。

成長する AI 市場に着目し、参入する同業他社は数多い。NVIDIA の国内パートナーだけでも約 80 社が名を連ねる。ソフトウェアベンダー、SaaS、Sler、Cler（クラウドインテグレータ）など周辺業界からの参入もある。その中で同社は、最先端のハードウェア及びそのインテグレートに強い知見を有し、柔軟性のあるオーダーメイドのソリューションを提供できるプロバイダーとして独自のポジショニングを確立している。

事業概要

他社との差別化を実現する独自のポジショニング



出所：決算補足説明資料より掲載

4. インダストリー取り組み例：モビリティ業界向けに NVIDIA テクノロジーのトライアル環境を提供

豊田通商グループのエレクトロニクス商社であるネクスティ エレクトロニクスと同社は、日本のモビリティ業界で NVIDIA アクセラレーテッドコンピューティングを活用した AI 開発をさらに加速できるようにするため、生成 AI を含むプロダクショングレードの AI アプリケーションの開発・展開をユーザーが試せる PoC 環境提供サービス「GPU Advanced Test drive」(GAT) を、2024 年 4 月より開始した。

GAT では NVIDIA ハードウェアだけでなく、NVIDIA AI Enterprise をはじめとする、NVIDIA の GPU に最適化されたソフトウェアスタックの検証環境も揃える。ユーザーは、仮想環境を用いないベアメタル物理サーバーや高セキュア回線など GAT の最新 AI 開発検証環境を利用することで、投資判断を迅速かつ安心して行うことができる。

ソフトウェア・ディファインド・ビークル（価値や性能・進化がソフトウェアによって定義された自動車）時代の到来により、モビリティ業界ではソフトウェア主導の開発価値や重要性が急激に高まっている。LLM を活用した AI などは、自動運転や車室内エンターテインメント、バッテリーマネジメントなど、サービス面で使用されることに加え、自動車をはじめとしたモビリティ製品の開発や製造工程における活用場面も急増している。同施設は、開設以来、予約が途切れたことがなく、その需要の大きさを物語っている。

業績動向

2025年5月期中間期は、生成AI関連の設備投資需要増に加えクラウドベンダー向け大型案件の完了などにより大幅増収増益

1. 2025年5月期中間期の業績概要

2025年5月期中間期の業績は、売上高が前年同期比111.8%増の3,995百万円、営業利益が同90.6%増の498百万円、経常利益が同101.8%増の497百万円、中間純利益が同101.3%増の344百万円となり、大幅な増収増益となった。

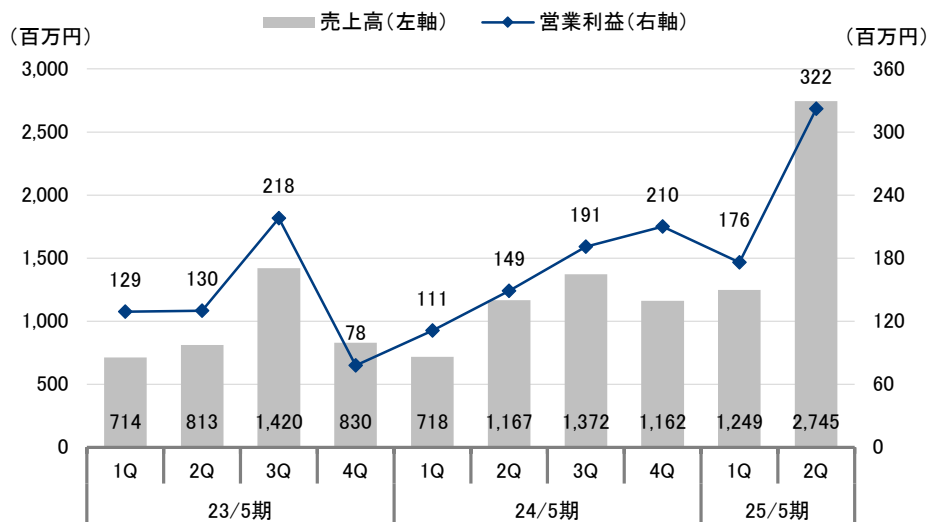
2025年5月期中間期の業績

(単位：百万円)

	24/5 期中間期		25/5 期中間期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	1,886	100.0%	3,995	100.0%	111.8%
売上原価	1,461	77.5%	3,280	82.1%	124.5%
売上総利益	424	22.5%	714	17.9%	68.2%
販管費	163	8.7%	216	5.4%	32.4%
営業利益	261	13.9%	498	12.5%	90.6%
経常利益	246	13.1%	497	12.4%	101.8%
中間純利益	170	9.1%	344	8.6%	101.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期毎の業績推移



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

業績動向

売上高は、LLM を含む生成 AI の設備投資需要の高まりに加えて、前期受注した大型案件が第 2 四半期中に完了したことにより、前年同期比で 111.8% 増と倍増以上の伸びとなった。大規模案件は、国策であるクラウドプログラムに関連したクラウドベンダー向けの大規模な GPU クラウド案件であり、同社の上位レイヤーでの対応力を示す実績となった。また、案件規模の大型化に伴い、納期によって四半期の売上・利益の変動が大きくなる傾向にある。売上総利益は、大型案件の影響で前年同期比 68.2% 増、売上総利益率で 4.6 ポイント減少の 17.9% となったが、粗利率の低下は想定どおりである。販管費は、営業、エンジニア、管理部門の人員増強による人件費増や東京オフィス移転の影響による減価償却費の増加、大型案件に伴う保険料の増加などにより金額ベースでは増加したものの、販管費率では増収効果により 3.3 ポイント減少の 5.4% となった。結果として、営業利益は同 90.6% 増と大幅増益となった。なお、業績としては順調ではあるが、案件規模の大型化により受注までのリードタイムは長期化する傾向にある。

自己資本比率は 58.9%、無借金経営により安全性の高い財務体質

2. 財務状況と経営指標

2025 年 5 月期中間期末の資産合計は 4,490 百万円（2024 年 5 月期末比 155 百万円増）となった。流動資産は 4,362 百万円（同 143 百万円増）であり、これは受取手形、売掛金及び契約資産の 209 百万円増や流動資産その他の 123 百万円増が主な要因である。固定資産は、127 百万円（同 12 百万円増）と大きな変化はなかった。

負債合計は 1,844 百万円（同 99 百万円減）となった。これは前受金や支払手形及び買掛金の減少などが要因である。固定負債は 971 百万円（同 298 百万円増）となった。これは長期前受金の増加が要因である。純資産合計は、2,645 百万円（同 254 百万円増）となった。中間純利益の計上による利益剰余金の増加が主な要因である。有利子負債はゼロである。

安全性に関する経営指標については、流動比率が 499.9%（2025 年 5 月期中間期末）、自己資本比率が 58.9%（同）となっており、財務の安全性は極めて高い。ROE は 22.1%（2024 年 5 月期）、ROA は 18.5%（同）、売上高営業利益率は 15.0%（同）と収益性・効率性も高い。

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	24/5 期末	25/5 期中間期末	増減額
流動資産	4,219	4,362	143
(現金及び預金)	3,006	2,791	-214
(受取手形、売掛金及び契約資産)	366	575	209
(商品)	844	869	24
(その他)	3	126	123
固定資産	115	127	12
総資産	4,334	4,490	155
流動負債	1,271	872	-398
(支払手形及び買掛金)	353	163	-189
(前受金)	748	404	-344
固定負債	673	971	298
(長期前受金)	447	746	298
負債合計	1,944	1,844	-99
純資産合計	2,390	2,645	254
負債純資産合計	4,334	4,490	155
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	331.9%	499.9%	168.0pp
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	55.1%	58.9%	3.8pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

**2025年5月期は、前期比30%超の増収、
 10年連続の各利益の増益を予想。中間期進捗率は約70%。
 将来を見据え人材・設備への先行投資を実行中**

2025年5月期の業績については、売上高で前期比30.5%増の5,770百万円、営業利益で同1.9%増の675百万円、経常利益で同3.5%増の675百万円、当期純利益で同2.6%増の443百万円と大幅な増収と10年連続の各利益の増益を予想する(期初予想どおり)。進行期は成長市場において積極的な先行投資を行う戦略であり、売上高の成長性は高いが各利益は抑制される計画である。

今後の見通し

2025年5月期通期業績予想

(単位：百万円)

	24/5期		25/5期			
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比	中間進捗率
売上高	4,421	100.0%	5,770	100.0%	30.5%	69.2%
営業利益	662	15.0%	675	11.7%	1.9%	73.9%
経常利益	652	14.8%	675	11.7%	3.5%	73.7%
当期純利益	432	9.8%	443	7.7%	2.6%	77.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については、前期に引き続き高い需要が予想され、案件規模の大型化も進行していることから前期比30.5%増と高い成長率を見込む。国内の市場環境は、生成AIなどで使用するための設備投資の需要が高まっていることに加えて、GPUクラウドサービスへの国の補助金の大型化や、AI関連の概算要求額の増加などの背景もあり、AI市場は引き続き堅調に成長していくと想定される。同社においては、さらなる成長のためにソリューションのポートフォリオを拡充し、より上位レイヤーのソリューションラインナップを準備していくとともに、パートナーエコシステムの増強に力を入れる戦略である。中期経営計画では、2025年5月期～2026年5月期の2期はヒト・設備への投資を積極的に実施する時期と位置付けている。また、案件規模の大型化の影響などにより売上総利益率は低下する見込みである。これらの要因から、営業利益は微増・横ばいの計画となる（前期比1.9%増）。通期の業績高予想に対する中間期進捗率は売上高で69.2%（前年同期は42.7%）、営業利益で73.9%（前年同期は39.5%）であり、いずれも進捗は前年を上回る。仮に、下半期の業績が特需のなかった2025年5月期第1四半期の売上・利益水準に戻ったとしても、通期計画を上回ることになる。

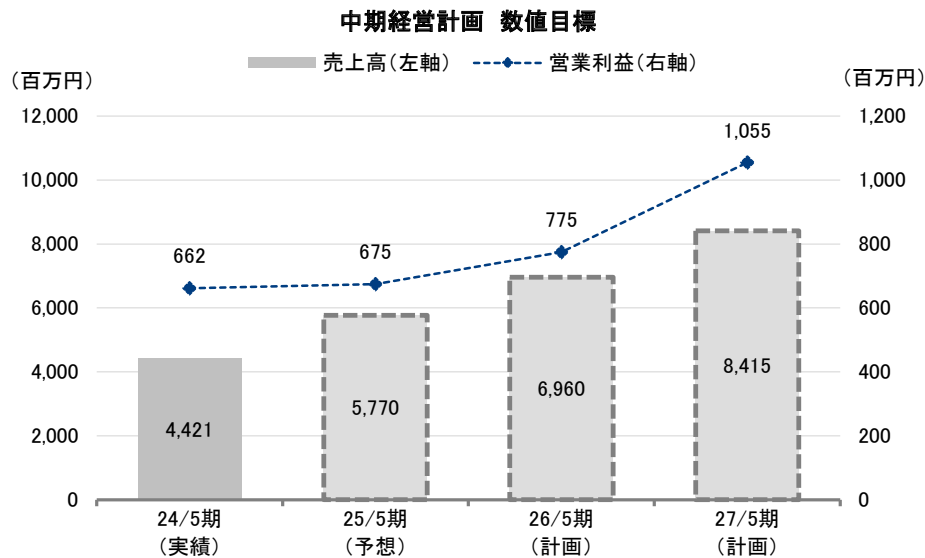
弊社では、進行期は生成AI関連の需要増や補助金など市場の追い風を背景に受注残を例年になく有しており、トップラインの高成長は確実性が高いと考えている。NVIDIAの次世代新製品（新たなGPUアーキテクチャ「Blackwell」を搭載した新製品）も2025年初頭から順次出荷される見込みである。下半期は、将来に向けて社内体制の整備（人材・設備など）にしっかり投資できるかに注目していきたい。

■ 成長戦略・トピックス

中期経営計画最終年度に営業利益 10 億円を目指す。 新製品「NVIDIA DGX B200」が 2025 年初頭から順次出荷予定

1. 中期経営計画 数値目標

同社は 2025 年 5 月期を初年度として 2027 年 5 月期を最終年度とする中期経営計画を推進している。最終年度の売上高は 8,415 百万円、営業利益は 1,055 百万円を目標に設定した。3 年間の年平均成長率は、売上高で 23.9%、営業利益で 16.8%、3 年後に売上高を 1.9 倍、営業利益を 1.6 倍にする計画である。最初の 2 期は、ヒト・設備への投資期間と位置付け、トップラインの伸びは加速するものの、営業利益の伸びは抑制される。最終年度においては、その成果により営業利益が大きく伸び、10 億円を突破する計画だ。なお、最終年度の営業利益率（目標）は 12.5% であり直近実績の 15.0%（2024 年 5 月期）から低下するが、これは案件規模の拡大により粗利率が緩やかに低下することが要因である。



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. 中期経営計画 成長戦略

成長戦略として、3つの重点施策を推進する。

1) 上位レイヤーソリューションへの移行と環境整備

生成 AI やマルチモーダル AI（映像や音声など異なる種類の情報をまとめて扱う AI）の研究用途としての案件規模は拡大している。同社では、デスクサイドの AI ワークステーションから大規模な GPU クラウドまで、商品・サービスのポートフォリオを上位レイヤーへ拡充し、大規模 AI のユーザーニーズにタイムリーに対応し確実なアップセルを促進する。また、国内データセンターと提携し、高負荷な最新の GPU システムを安定稼働させるためのファシリティを提供するとともに、AI を効率良く学習するためのソフトウェアツールも用意し、効率の良い AI 学習を総合的に支援する取り組みを強化する。

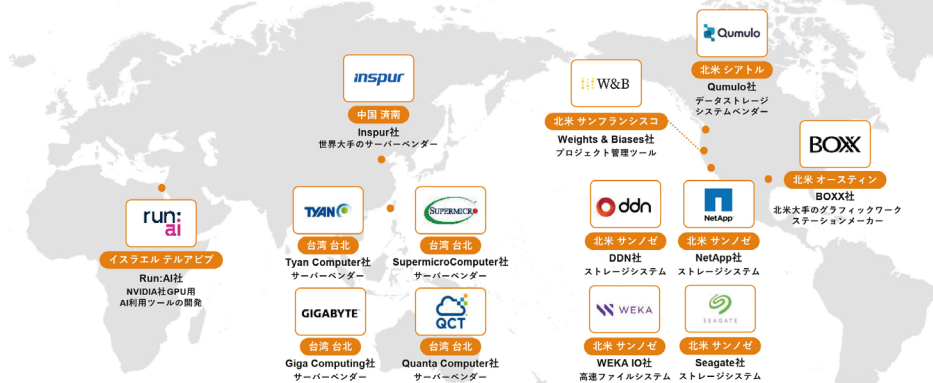
2) 大規模 AI 時代に合わせたエコシステムの増強

国内では、Sler との協業を開始し、大規模案件での水平分業・垂直分業を行える体制を確立する。加えてクラウドベンダーやデータセンターと提携しオンプレミスとクラウドのハイブリッド利用を促進する。また、モビリティ向けの PoC（Proof of Concept：新しいアイデアや技術・手法の実現可能性を検証）センターである GAT をさらに増強し、良質の案件開拓を図る。グローバルでは、従来のグローバルパートナーに加えて、NVIDIA と関係が深い OEM ベンダー、ストレージベンダー、ソフトウェアベンダーとのパートナーネットワークをさらに強化し、製品調達力とオリジナリティのある大規模システムの構築を可能にする。

成長戦略

大規模AI時代に合わせたエコシステムの増強

従来のグローバルパートナーに加えて、NVIDIA社と関係が深いOEMベンダー、ストレージベンダー、ソフトウェアベンダーとのパートナーネットワークをさらに強化し、強固な製品調達力とオリジナリティのある大規模システムの構築が可能。



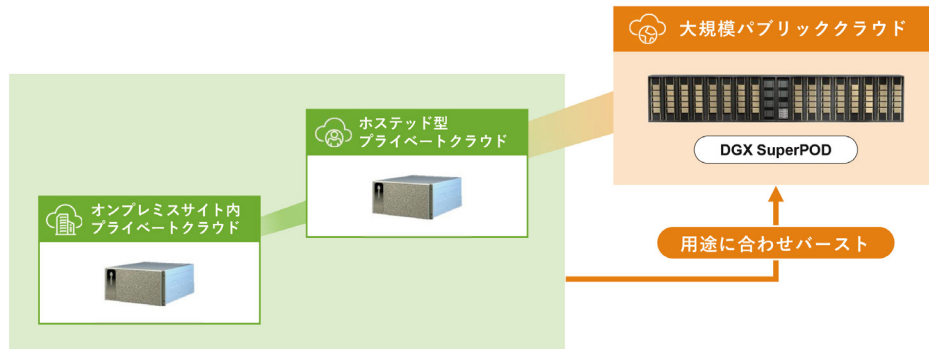
3) AI リソースの総合ベンダーとしてハイブリッド化を促進

手元の既存リソースは PoC 用途に使用し、最新機器はデータセンターでプライベートクラウドとして利用し、大規模計算時にはパブリックの大規模システムへバーストするという顧客の 3 ステージに寄り添う体制を整備する。すべての環境をシームレスに移行し、AI 開発のスピードアップを支援する AI リソースの総合ベンダーを目指す。

成長戦略

AIリソースの総合ベンダーとしてハイブリッド化を促進

手元の既存リソースはPoCに、最新機器はデータセンターでプライベートクラウドとして利用。大規模計算時にはパブリックの大規模システムへバースト。全ての環境をシームレスに移行し、AI開発のスピードアップを支援するAIリソースの総合ベンダーを目指す。



出所：決算補足説明資料より掲載

3. 今後期待される新製品：「NVIDIA DGX B200」が2025年初頭から順次出荷予定

「NVIDIA DGX B200」は、NVIDIA 最大の開発者向けカンファレンス「NVIDIA GTC 2024」(2024年3月開催)において発表された新しいGPUアーキテクチャ「Blackwell」を搭載した統合AIプラットフォームである。前世代と比較してトレーニング性能は3倍、推論性能は15倍の最先端の性能を実現しており、LLM、レコメンダーシステム、チャットボットなどの多様なワークロードを処理することができる。既にグローバルでは出荷が開始されており、同社でも先行受注を開始し、出荷が開始される計画である。

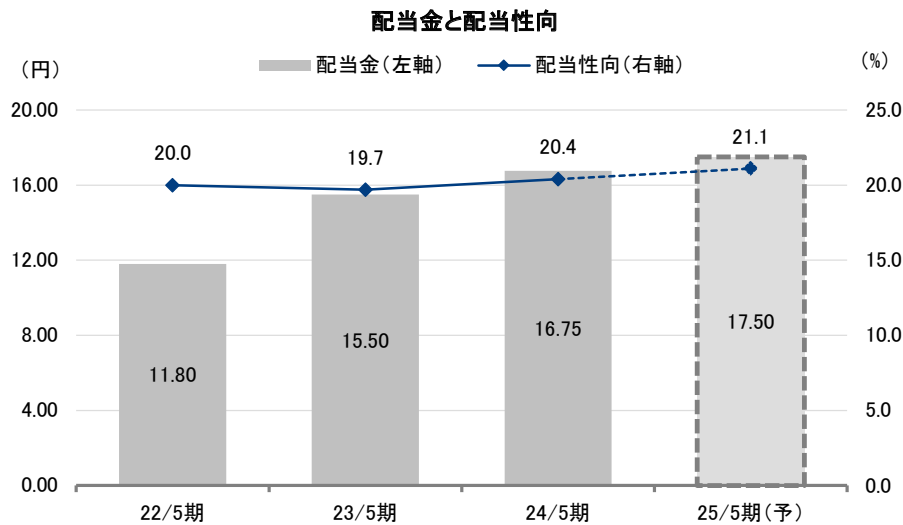
4. Ridge-i と共同開発「ローカル RAG スターター BOX」の受注を開始

同社は、他社との協業によりエコシステムを拡充している。同社とAI・ディープラーニング技術のコンサルティングと開発を行うRidge-i<5572>(本社:東京都千代田区)は、オンプレミス環境でのLLMの活用を、より手軽・迅速・安全に実現する「ローカル RAG スターター BOX」を共同開発し、2025年1月に受注を開始した。この製品は、LLMで対応が必要となるハルシネーション(事実に基づかない情報が生成されてしまう事象)を抑制するRAG(Retrieval-Augmented Generation)技術を実装し、セキュアなローカル環境で利用できる。また、多様なAIシステム開発環境に対応すべく複数のモデルがプリインストールされており、最短時間で基本機能が稼働し、迅速な業務への導入が可能である。

株主還元策

利益成長と配当性向の上昇により、高い増配ペースが期待できる。
 2025年5月期の配当金は17.50円、配当性向21.1%予想。
 株式分割を実施

同社は成長に応じた株主への安定的な利益還元を経営上の最重要課題の1つと位置付けており、業績の見通しや必要な設備投資などを総合的に勘案したうえで、毎期配当性向を引き上げていく方針としている。過去3年間ににおいては毎年増配するとともに、配当性向20%前後を維持してきた。また同社は株式の流動性の向上と投資家層の拡大を目的に、2024年12月1日を基準日として、普通株式1株につき4株の割合で株式分割を実施した。2024年5月期末の配当金は年67.00円（株式分割後換算16.75円）、配当性向は20.4%だった。2025年5月期は、配当金で年17.50円、配当性向21.1%を予想する。弊社では、継続的な利益成長とともに、将来的には配当性向の上昇により、高い増配ペースが期待できると考えている。



注：2023年1月14日付で普通株式1:200の割合で株式分割を行った。また、2024年12月1日付で普通株式1:4の割合で株式分割を行った。グラフ中では分割後の金額に遡及修正を行っている
 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