

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

rakumo

4060 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年3月17日(月)

執筆：客員アナリスト

吉林拓馬

FISCO Ltd. Analyst **Takuma Yoshibayashi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年12月期の業績概要及び主要 KPI の推移	01
2. 2025年12月期の業績見通し	02
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
3. 事業内容	06
4. 経営陣、株主構成	07
■ 事業概要	07
1. 事業概要	07
2. 「rakumo」サービスの特徴	09
3. ビジネスモデル	09
■ 業績動向	10
1. 2024年12月期の業績概要	10
2. 主要 KPI の推移	11
3. 財政状態、キャッシュ・フローの状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2025年12月期の業績見通し	15
2. SaaS サービスにおける事業及び価格改定実施の進捗状況	16
3. 業界特化型セグメントマーケティングの進捗	16
4. 「rakumo」サービスに AI 機能を追加	17
■ 中長期の成長戦略	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2024年12月期は2ケタ増収増益で着地。 2025年12月期は積極的な投資を予定するも、 価格改定効果により増収増益を確保

rakumo<4060>は、Google Workspace のユーザー管理、認証、セキュリティ機能を共通利用し、Google Workspace の機能を補完する領域（共有カレンダー、共有アドレス帳）から、Google Workspace にはない領域（電子稟議、電子掲示板、勤怠管理、経費精算）までをカバーし、クライアントの効率性向上に寄与するグループウェアサービス「rakumo」を SaaS 方式で提供している。Google Workspace 自体の利用者数が今後も増加することが見込まれており、Google Workspace 導入企業へのマーケットシェアの拡大余地も大きいことから、同社は中長期的に高い売上成長が期待できる。

1. 2024年12月期の業績概要及び主要 KPI の推移

2024年12月期の連結業績は、売上が前期比 11.4% 増の 1,443 百万円、営業利益が同 26.1% 増の 383 百万円、経常利益が同 26.5% 増の 375 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 28.8% 増の 253 百万円となった。

売上面は、2024年4月に実施した価格改定や地方自治体における 1,000ID を超える大型案件の複数獲得などによる SaaS サービスの成長が寄与し、2ケタ増収を確保した。費用面については、売上原価は円安の進行等によるサーバー費用の増加などにより前期比 6.2% 増となったが、同社の売上原価は固定費が中心のため、増収効果により売上原価率は 34.1% と同 1.7 ポイント改善した。販管費は同 7.6% 増、販管費率は 39.3% と同 1.4 ポイント減少した。対前期比では、子会社アドバイジョンの連結に伴うのれん償却費等が同 22 百万円増、新製品・新機能開発に向けた研究開発費が同 15 百万円増、人件費が同 13 百万円増となったが、売上原価同様に固定費が中心の構成であるため、増収効果により販管費率が改善した。その結果、営業利益は同 26.1% 増の 383 百万円、営業利益率は同 3.1 ポイント改善の 26.6% と大幅増益となった。通期営業利益計画は 353 百万円であり、計画比 8.4% 過達して着地した。

主な KPI の推移を見ると、2024年12月期末のユニークユーザー数は前四半期末比 0.2 万人増の 57.3 万人、クライアント数は同 6 社増の 2,473 社と拡大した。2024年12月期は Google の再販プログラム変更による一部顧客の移行や、Microsoft 365 への利用転換などによる解約影響を受けた。しかしながら、同影響は一巡感があり、同社を取り巻く事業環境は改善に向かっていると見られる。2024年12月期の解約率は 1.03% と当第 2 四半期比 0.32 ポイント改善しており、下期のみでは 0.71% と例年との乖離もなく順調に進捗している。

要約

2. 2025年12月期の業績見通し

2025年12月期の連結業績は、売上高が前期比11.7%増の1,612百万円、営業利益が同4.4%増の400百万円、経常利益が同5.4%増の396百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.5%増の259百万円と増収増益の見通しである。

売上面は、2024年12月期に引き続きSaaSサービスの価格改定効果及びユニークユーザー数拡大による増収を見込んでいる。費用面については、売上原価は前期比5.7%増を見込んでいる。新製品開発のための業務委託・派遣費用などが増加する計画だが、売上原価率はSaaSサービスの増収効果により同1.8ポイント改善する見込みだ。販管費は同21.9%増を見込んでいる。既存人員のベースアップ及び営業・経営管理人員の採用に伴う人件費の増加、有償ストックオプション発行に伴う株式報酬費用などにより、販管費率は同3.6ポイント上昇する見込みだ。これらの結果、営業利益は同4.4%増、営業利益率は同1.8ポイント悪化する計画ではあるが、コストの一過性要因を除いた調整後EBITAは同14.7%増、調整後EBITAマージンは同0.8ポイント改善する見通しである。2025年12月期は積極的な投資を実施する予定ではあるが、従前の増収増益の方針は変わらない。

3. 中長期の成長戦略

同社は2025年2月に、2025年12月期から2027年12月期までの中期経営計画(以下中計)を公表した。グループウェア・コラボレーションツール※1での「働き方改革支援」から、生成AIなどのテクノロジーを用いて企業の各組織が抱えている課題を解決する「組織改革支援」への進出を目指している。2027年12月期の目標数値を見ると、ARR※2は2024年12月期比79%増の30億円、調整後EBITAは同129.3%増の10億円、営業利益は同82.5%増の7億円、配当性向は30%、3年間のM&A投資枠として30億円を計画している。既存サービス「rakumo」のグロース、新領域でのプロダクト展開、M&Aの加速を重点取り組みテーマとして、さらなる売上・利益成長を目指す。

※1 組織内のコミュニケーションや情報共有を行うツール。

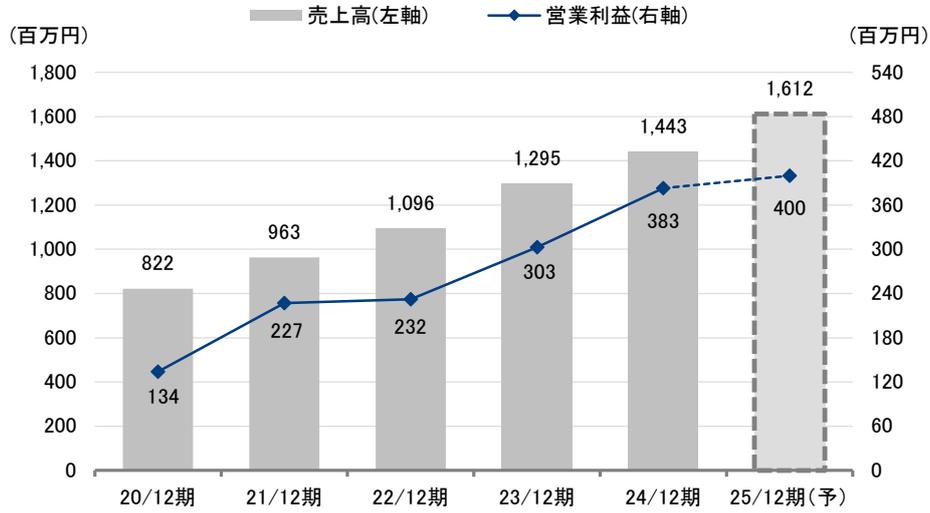
※2 Annual Recurring Revenue の略で、毎年経常的に発生する収益のこと。

Key Points

- ・2024年12月期は2ケタ増収増益、会社計画を上回って着地
- ・2025年12月期は積極的な投資を予定するも、価格改定効果により増収増益を確保
- ・中期経営計画を発表。既存事業の拡大やM&Aなどにより、さらなる売上・利益成長を目指す

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

多種多様なクライアントに SaaS プロダクトを提供する IT 企業

1. 会社概要

同社は東京都千代田区に本社を置き、企業向け SaaS プロダクトの提供や、ベトナムを拠点とした IT オフショア開発などを行う IT 企業である。Google や Salesforce<CRM> といった世界的なクラウドプレイヤーとの強固なパートナーシップを背景に、主力の SaaS プロダクトである「rakumo」シリーズの販売拡大を進めている。売上の基盤は国内であり、2024年12月末時点で2,473社（単体）の多種多様なクライアントにサービスを提供している。

なお、会社名やサービス名になっている「rakumo」は、ユーザーがサービスをより楽に利用するための「楽（らく）」とユーザーがサービスをクラウド上で利用するための「雲（くも）」を掛け合わせたものである。また、同社のビジョンは「仕事をラクに。オモシロく。」であり、企業における業務の生産性・効率性（働き方）向上に貢献するサービスを提供すべく事業展開していることが特徴である。

2. 沿革

同社の前身となる（株）日本技芸は、2004年に設立された。設立当初は受託業務やインターネットコンサルティングなどを中心にサービス展開していた。2008年の世界的な金融危機をきっかけにクラウド技術を活用した新しい事業へと業態転換を図り、2010年4月に現在の主力プロダクトである「rakumo カレンダー」、同年8月には「rakumo コンタクト」のサービス提供を開始した。その後も「rakumo ワークフロー」「rakumo ボード」「rakumo ケイヒ」「rakumo キンタイ」など様々なプロダクトを開発し、利便性や導入のしやすさ、新型コロナウイルス感染症拡大を背景としたリモートワーク需要の高まりなどから、ライセンス数は2024年12月末において122万超と順調に拡大した。解約率は、一時的な要因で1.35%まで上昇した直近の2024年6月末を除けば、1%前後（2024年12月末時点で1.03%）で安定的に推移している。2020年9月に東証マザーズ市場へ株式を上場（2022年4月にグロース市場へ移行）した。

同社は、既存領域の売上成長のみならず、ビジネス領域の拡大も積極的に検討している。社内 SNS 型日報アプリ「gamba!（ガンバ）」をクラウド上でサブスクリプション型リカーリング収益モデルで提供している（株）gambaの全株式を2022年6月に取得し連結子会社化した。さらに IR 動画や、会社紹介・サービス紹介動画を中心とした映像制作・配信事業を手掛ける（株）アイヴィジョンの全株式を2023年7月に取得し連結子会社化した。今後も他社サービスとの連携強化や、M&Aの実行による事業拡大を目指している。

会社概要

沿革

年月	主な項目
2004年12月	東京都渋谷区にて(株)日本技芸を設立。Web 関連システム・サービスの受託開発ビジネスを開始
2010年 4月	グループウェア「rakumo」シリーズ第1号、Google カレンダーをリデザインした「rakumo カレンダー」のサービス提供を開始
2010年 8月	社内外の連絡先を一元管理できる共有アドレス帳「rakumo コンタクト」をリリース
2011年 5月	申請・承認・回覧などの機能を有した電子稟議システム「rakumo ワークフロー」をリリース
2012年 7月	出退勤打刻機能を有した「rakumo タイムレコーダー」をリリース
2012年 8月	Salesforce カレンダーと連携した「rakumo ソーシャルスケジューラー」をリリース
2013年 7月	掲示板型情報共有ツール「rakumo ボード」をリリース、10万ライセンス達成
2013年 8月	ネットイヤーグループ(株)による同社連結子会社化
2014年11月	クラウド型経費精算ソリューション「rakumo ケイヒ」をリリース
2015年 1月	20万ライセンス達成
2015年11月	rakumo 株式会社に商号変更
2015年12月	30万ライセンス達成
2016年 5月	Salesforce カレンダーと Google カレンダーの双方向同期を可能にする「rakumo Sync」をリリース
2017年 5月	40万ライセンス達成
2017年 8月	ネットイヤーグループ(株)との資本関係解消
2017年 9月	50万ライセンス達成
2018年 4月	AOI Systems Vietnam Co., Ltd. の全持分を取得し連結子会社化、RAKUMO COMPANY LIMITED (ベトナム) に商号変更、60万ライセンス達成
2019年 5月	70万ライセンス達成
2019年 7月	多様な勤務形態に対応した勤怠管理システム「rakumo キンタイ」をリリース
2020年 9月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2020年10月	80万ライセンス達成
2021年 4月	90万ライセンス達成
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分見直しにより、グロース市場に移行
2022年 5月	100万ライセンス達成
2022年 6月	(株)gamba の全株式を取得し連結子会社化
2023年 5月	アドバンテッジアドバイザーズ(株)と事業提携契約の締結、当該会社の関連ファンドに対して新株予約権及び無担保転換社債型新株予約権型社債
2023年 7月	(株)アイヴィジョンの全株式を取得し連結子会社化

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

会社概要

3. 事業内容

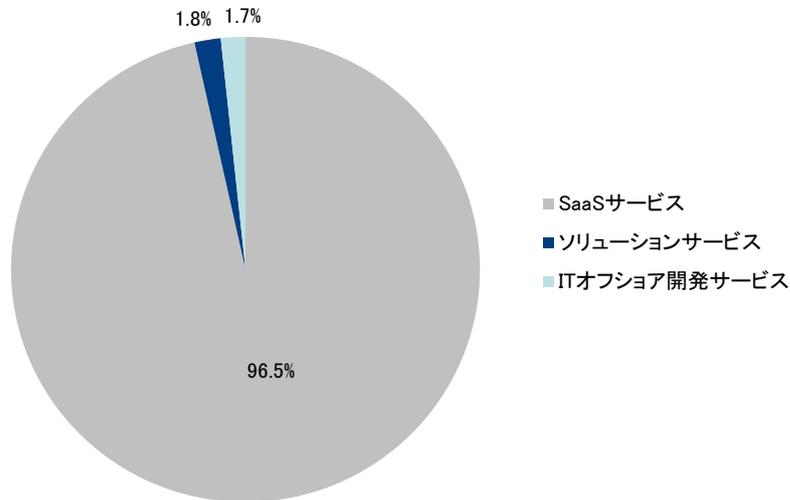
2024年12月期のサービス別売上高構成比は、主力のSaaSサービスが96.5%、ソリューションサービスが1.8%、ITオフショア開発サービスが1.7%となった。ソリューションサービスは、同社SaaSサービスの導入支援（前システムからの移行作業や導入時の初期設定作業や操作説明など）、他社ハードウェアの販売などを行っている。ITオフショア開発サービスは、連結子会社であるRAKUMO COMPANY LIMITED（ベトナム）を拠点に、「受託開発」及び「ラボ型」のシステム開発等を中心に行っている。なお、同社はITオフショア開発サービスの縮小を明確にしており、今後ベトナム拠点はグループ内のSaaSサービスの開発に重きを置く想定である。これらの施策により、同社のSaaSサービスの売上高構成比は上昇基調が続いている。

サービス概要

サービス名	概要
SaaSサービス	「rakumo」製品（Google Workspace 版、Salesforce 版）などの開発・販売サービスのほか、他社ライセンスの代理店販売を実施
ソリューションサービス	同社SaaSサービスの導入支援などのソリューションサービスを展開
ITオフショア開発サービス	受託開発及びラボ型のシステム開発等をベトナム子会社を通じて提供

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

サービス別売上高構成比(2024年12月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

4. 経営陣、株主構成

同社創業者で代表取締役社長 CEO である御手洗大祐（みたらいだいすけ）氏は、横浜国立大学を卒業後、日本電信電話 <9432>（NTT）へ入社し、1999年9月に Web メディアサービス事業を手掛けるバックテクノロジーズ（株）を創業した（その後、米国企業へ売却）。2004年に、同社の前身である日本技芸を創業した。2024年12月末時点で同社株式を 1,012,600 株、発行済株式総数の 17.43% を有する最大株主となっている（このほか、同氏の資産管理会社である（株）創世が保有する 368,000 株、発行済株式総数の 6.33% も間接的に所有）。また、同社の連結子会社の RAKUMO COMPANY LIMITED（ベトナム）会長、gamba 取締役及びアイヴィジョン代表取締役社長も兼任している。

なお、同社は 2025年2月14日に、代表取締役の異動について公表した。現代表取締役社長の御手洗氏が取締役会長となり、SRE ホールディングス <2980> の元 常務執行役員であり、同社の現 執行役員の清水孝治（しみずこうじ）氏を代表取締役社長とする経営体制にてマネジメント予定である。今回の経営体制変更は、SaaS 事業のグロース、新領域でのプロダクト展開、M&A の加速など中長期的な成長戦略に関する知見や経験が、より豊富であるメンバーに代表権を移行することが、今後の企業価値最大化を目指すために重要であると考えたためである。清水氏は新規事業開発や事業経営に強みを持ち、SaaS 事業、AI 事業の開発・推進、M&A/PMI、法人営業分野などでの知見を有しており、これまでの豊富な経験と幅広い見識に基づき、企業価値向上と持続的成長のために適切な人材と判断した。就任予定日は 3月25日である。また、今回の人事異動により、同社の取締役は社内取締役を 1名増加して 4名、社外取締役 1名の合計 5名で構成される予定である。

■ 事業概要

Google・Salesforce のグループウェアを機能拡張

1. 事業概要

同社は IT ビジネスソリューション事業の単一セグメントで構成される。なかでも、サブスクリプション型のビジネスモデルであり、継続成長率の高い SaaS サービスが主力である（2024年12月期の売上高構成比は 96.5%）。Google 及び Salesforce とのパートナーシップを有しており、両社のクラウド上で Google Workspace 版「rakumo」Salesforce 版「rakumo」を提供している。クライアントはベンチャー企業から大企業まで業種、規模を問わず幅広く、2024年12月末時点のクライアント数は 2,473 社（前期末比 31 社増）と着実に増加している。

事業概要

Google Workspace 版「rakumo」では、Google が提供するグループウェア「Google Workspace」と連携し、機能拡張したアドオンツールとして提供している。Google Workspace は一般ユーザー向けに提供が開始されたこともあり、「rakumo」は企業が Google Workspace を利用する際に不足する機能の補完や、より使いやすい画面の設計、より便利に利用できる機能を提供している。具体的には、共有スケジューラー「rakumo カレンダー」、共有アドレス帳「rakumo コンタクト」、電子稟議システム「rakumo ワークフロー」、電子掲示板「rakumo ボード」、経費精算システム「rakumo ケイヒ」、勤怠管理システム「rakumo キンタイ」の6つのサービスを提供している。同様に Salesforce 版「rakumo」では、共有カレンダー「rakumo ソーシャルスケジューラー」と、カレンダー同期サービス「rakumo Sync」を提供している。

「rakumo」の価格はプロダクトごとに細分化されており、「rakumo カレンダー」は1つのIDにつき月額150円(税抜き。以下、同)、「rakumo コンタクト」は同100円、「rakumo ワークフロー」は同300円、「rakumo ボード」は同200円、「rakumo ケイヒ」は同300円、「rakumo キンタイ」は同300円となっている。また、複数のプロダクトをまとめて購入するパッケージプロダクトも取り揃えており、「rakumo カレンダー」「rakumo コンタクト」「rakumo ワークフロー」「rakumo ボード」の4つのプロダクトが利用できる「rakumo Basic パック」は同490円、全6プロダクトが利用できる「rakumo Suite パック」は同880円となっている。昨今はSaaSサービスを手掛ける事業者でも値上げを実施する企業が増えているが、同社も2024年4月1日より一部製品の利用料金を改定しており、新規契約に関して4月1日以降はすべて新料金体系へ、既存契約は4月1日以降に契約更新のタイミングを迎えたものから順次切り替えている。利用料金改定は「rakumo カレンダー」「rakumo コンタクト」「rakumo ボード」と、それらを含む「rakumo Basic パック」「rakumo Suite パック」となる。

「rakumo」サービスラインナップ及び価格帯

	プロダクト			価格(月額)		
	名称	概要	機能等	1ID 単価(月額)	rakumo Basic パック	rakumo Suite パック
Google Workspace 版	rakumo カレンダー	共有スケジューラー	Google カレンダーとの連携、会議室・設備予約、ケイヒ連携	150円		
	rakumo コンタクト	共有アドレス帳	社員名簿、顧客・取引先情報管理、Gmailとの連携、カレンダー連携	100円		
	rakumo ワークフロー	電子稟議システム	豊富な承認経路設定、柔軟な申請フォーム作成、ケイヒ・キンタイ連携	300円		
	rakumo ボード	電子掲示板	コメント・リアクション機能、閲覧板、アクセス設定、カレンダー連携	200円	490円	880円
	rakumo ケイヒ	経費精算システム	運賃・乗換情報連携、定期区間設定、カレンダー・ワークフロー連携	300円	-	
	rakumo キンタイ	勤怠管理システム	柔軟な勤務形態設定、ICカード・Web打刻対応、カレンダー連携	300円	-	
Salesforce 版	rakumo ソーシャルスケジューラー	共有カレンダー	Salesforce カレンダーのリデザイン、取引先・面談データ等との紐付け	900円		
	rakumo Sync	カレンダー同期サービス	Google カレンダーと Salesforce カレンダーの双方向同期サービス	400円		

注：価格は税抜き
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

2. 「rakumo」 サービスの特徴

同社の事業における大きな土台部分には、Google 及び Salesforce とのパートナーシップがある。このため、2社と強固な関係を築くと同時に、プラットフォームの仕様に合わせた製品開発及びメンテナンスが重要となる。ただし、同社製品のサービスラインナップはカバー範囲及び数が一定規模に達しており、これが参入障壁となっている。同社が提供する Google 向け SaaS サービスは Google Workspace 上で提供される業務支援ツールで、カレンダーや経費精算などプロダクトのカバー範囲も広く、多種多様なクライアントのニーズに対応できる。また、製品間連携により重複入力や重複対応がなくなり、効率性の向上や作業ミスの低減につながっている。「rakumo」を導入することで、デジタルツール使用料のコストダウンや円滑かつセキュアな環境での業務が実現するため、メリットは大きい。



出所：決算説明資料より掲載

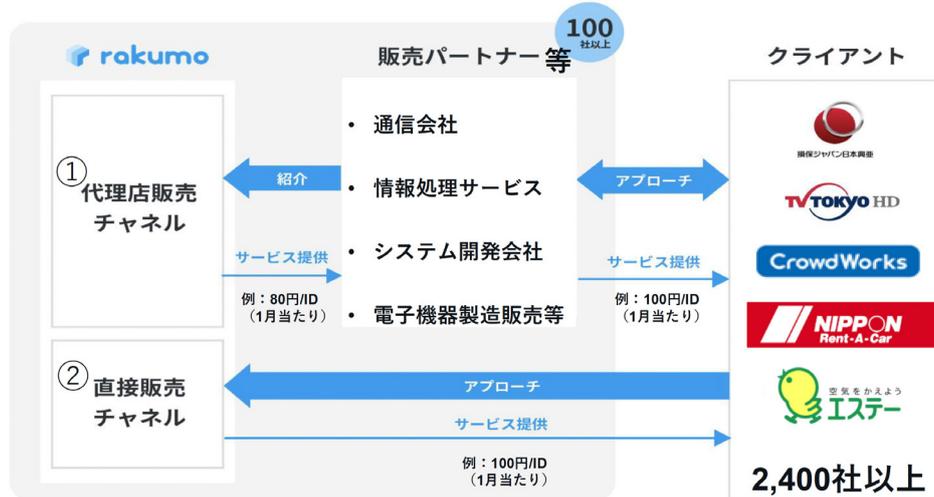
3. ビジネスモデル

主要サービスである「rakumo」の収益構造は、サービス料金をクライアントの使用期間及びユーザー数に応じて定期定額契約（サブスクリプション）として課金することで、継続的な収益（リカーリングレベニュー）を得ることができる「サブスクリプション型リカーリングレベニューモデル」である。切り売り型ではなく、継続的なサービス提供が前提である。継続的に収益が積み上がっていくストック型ビジネスとしての安定性がありながら、新規契約数の増加に伴う高い成長も目指すことができるビジネスモデルである。年間契約が主体であり、契約金額を一括前払いで回収しているため、キャッシュ・フロー安定性が高いことも特徴だ。

また、販売チャネルにも特徴がある。販売代理店（販売パートナー）との密な連携や、クライアントからのインターネット経由からのアプローチ（インバウンド）を主体とした直接販売チャネルにより、効率的に販売できる仕組みを構築している。また、販売パートナーへの卸値が同社の売上高計上額となる。このため、会計上の売上高及び営業費用には、販売パートナー経由の-marginは含まれず、SaaS サービスの追加売上高の多くがそのまま粗利となる収益構造となっている。

事業概要

販売チャネルごとのフロー及びチャネルごとの収益構造



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2024年12月期は2ケタ増収増益、会社計画を上回って着地

1. 2024年12月期の業績概要

2024年12月期の連結業績は、売上高が前期比11.4%増の1,443百万円、調整後EBITA※が同30.4%増の436百万円、営業利益が同26.1%増の383百万円、経常利益が同26.5%増の375百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同28.8%増の253百万円となった。

※ 調整後EBITA = 営業利益 + のれん償却費 (PPAによる取得原価配分後の各種償却費を含む) + 株式報酬費用 + 過剰のM&A関連費用 (仲介費及びデューデリジェンス費用)。また、PPAはPurchase Price Allocationの略で、M&Aにより取得した資産及び賦算を時価評価する会計処理のこと。

サービス別売上高は、SaaSサービスが前期比18.7%増の1,392百万円、ソリューションサービスが同49.6%減の26百万円、ITオフショア開発サービスが同65.2%減の24百万円であった。SaaSサービスに注力するため、ソリューションサービス及びITオフショア開発サービスを縮小した。一方、SaaSサービスは2024年4月に実施した価格改定や、自治体における1,000IDを超える大型案件の複数獲得などにより、成長した。

費用面について、売上原価は円安の進行等によるサーバー費用の増加などにより前期比6.2%増となったが、同社の売上原価は固定費が中心のため、売上原価率は増収効果により34.1%と同1.7ポイント改善した。販管費は同7.6%増の567百万円であり、販管費率は39.3%と同1.4ポイント減少した。対前期比では、アイヴィジョンの連結に伴うのれん償却費等が同22百万円増、新製品・新機能開発に向けた研究開発費が同15百万円増、人件費が同13百万円増となったが、売上原価同様に固定費が中心の構成であるため、増収効果により販管費率が改善した。

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.

業績動向

この結果、調整後 EBITA は前期比 30.4% 増の 436 百万円、EBITA マージンは同 4.4 ポイント改善の 30.2%、営業利益は同 26.1% 増の 383 百万円、営業利益率は同 3.1 ポイント改善の 26.6% と、大幅増益となった。通期営業利益計画は 353 百万円であり、計画比 8.4% 過達して着地した。

2024 年 12 月期業績の概要

(単位：百万円)

	23/12 期		24/12 期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	1,295	-	1,443	-	11.4%
SaaS サービス	1,173	-	1,392	-	18.7%
ソリューションサービス	51	-	26	-	-49.6%
IT オフショア開発サービス	69	-	24	-	-65.2%
売上原価	463	35.8%	492	34.1%	6.2%
売上総利益	831	64.2%	951	65.9%	14.4%
販管費	527	40.7%	567	39.3%	7.6%
調整後 EBITA	334	25.8%	436	30.2%	30.4%
営業利益	303	23.5%	383	26.6%	26.1%
経常利益	296	22.9%	375	26.0%	26.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	196	15.2%	253	17.5%	28.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

Google の再販プログラム変更などに伴う影響は一巡

2. 主要 KPI の推移

(1) ユニークユーザー数及びクライアント数

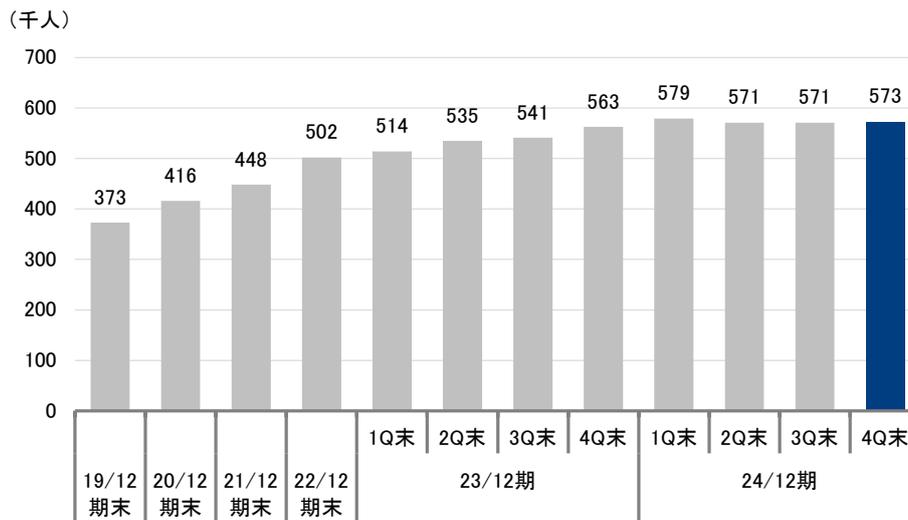
同社のクライアント数は、2021 年 12 月期末に 2,201 社、2022 年 12 月期末に 2,334 社(前期末比 133 社増)、2023 年 12 月期末に 2,442 社(同 108 社増)、2024 年 12 月期第 1 四半期末に 2,486 社と着実に増加している。一方、同社は効果的なユーザー数拡大のために大企業へ 1 社当たりの潜在獲得ユーザー数の大きい大企業を中心に営業活動を行っており、クライアント数以上に、ユーザーのアカウント数を示すユニークユーザー数を増やしてきた。2021 年 12 月期末に 44.8 万人、2022 年 12 月期末に 50.2 万人(同 5.4 万人増)、2023 年 12 月期に 56.3 万人(同 6.1 万人増)となり、2024 年 12 月期第 1 四半期末には 57.9 万人となった。

しかし、2024 年 12 月期第 2 四半期末のユニークユーザー数は 57.1 万人、クライアント数は 2,468 社と、いずれも前四半期末比で減少へと転じた。この主な要因は、1) Google の再販プログラムの変更により、一部顧客が他の代理店パートナー企業へ移行したこと及び Microsoft 365 へ利用転換するなどの解約影響が発現したこと、2) 2024 年 4 月に実施した価格改定に伴う駆け込み需要により、例年よりも契約が 3 月に集中したことで、第 2 四半期の新規顧客獲得が減少したことなどである。

業績動向

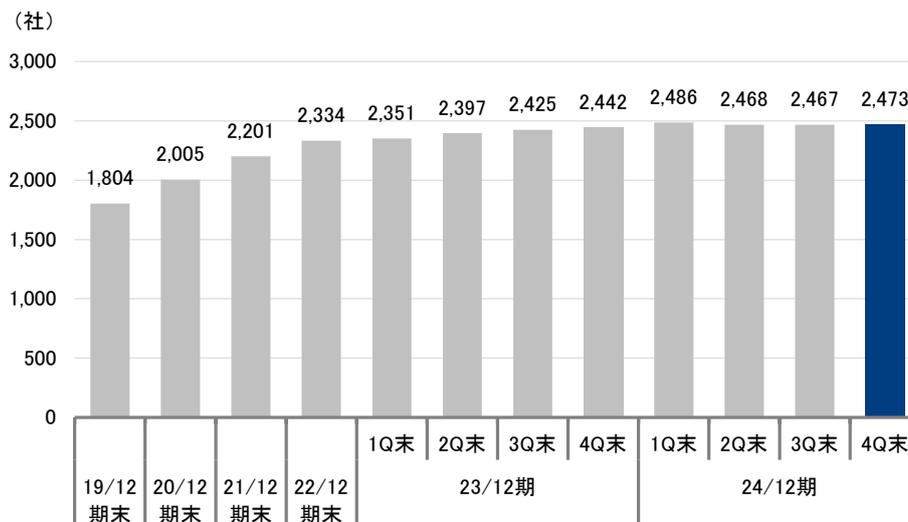
これに対し同社は、中・大手案件の増加を目的とした担当部署の設置によるアウトバウンド営業の強化、サポート体制の強化、GoogleのAIサービスの販売強化、プロダクト開発による魅力度の向上、教育機関や自治体などへの拡販のための各種施策を実行している。その結果、2024年12月期末のユニークユーザー数は前四半期末比0.2万人増の57.3万人、クライアント数は同6社増の2,473社と、再び増加基調に転じている。同社を取り巻く事業環境は段階的に改善に向かっていると評価できる。

ユニークユーザー数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

クライアント数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

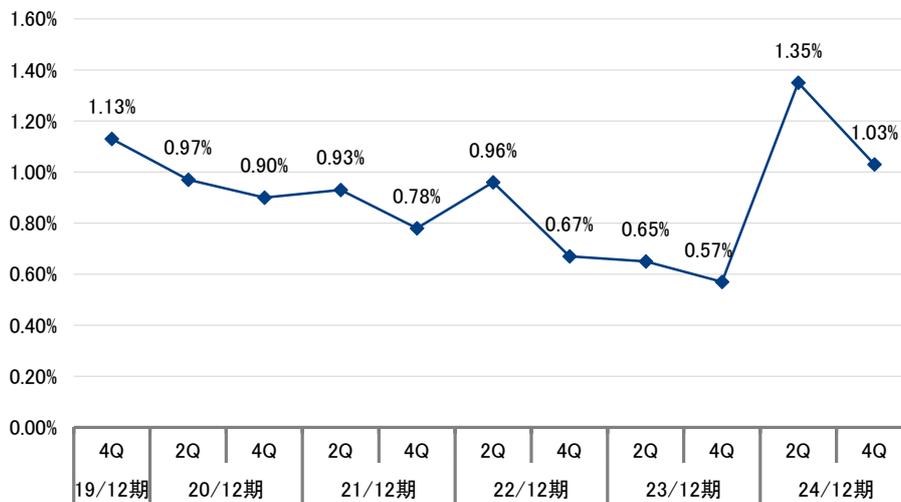
業績動向

(2) 解約率

解約率は既存クライアントの離脱状況を示す KPI 指標である。同社の解約率は、2018 年 12 月期以降一貫して低い水準で推移しており、近年は 1% 前後で安定的に推移している。同社は 2021 年ごろから、解約理由の調査やサポート体制の強化など、解約率低減施策を実施している。また、業務基盤ツールとして使用される製品の特性も低解約率につながっている。2023 年 12 月期は 0.57% という過去最低水準の解約率で着地したが、2024 年 12 月期第 2 四半期に 1.35% へ急上昇した。期初計画時点では想定していなかった Google の再販プログラム変更（実質的な値上げ）が十分な事前予告期間なしに 5～6 月ごろ（弊社推定）に実施され、それにより同社製品がプラットフォームとしている Google Workspace 自体をリセラーチェンジする動きが加速したことで、同社クライアントの一部が他の代理店パートナー企業へ移行したことが背景にある。なお、2024 年 12 月期は 1.03% と当第 2 四半期比 0.32 ポイント改善しており、下期のみでは 0.71% と、例年との乖離もなく、順調に進捗している。

ちなみに、当社によると Google 自体の解約を除いた実質ベースの解約率は従来の低水準にとどまっており、「rakumo」自体の価格改定により解約率が想定以上に上昇しているわけではないという。また、2025 年 12 月期は解約率の開示方法をより理解しやすい形式に修正する予定である。

解約率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

バランスシートは安定的、ネットキャッシュが順調に積み上がる

3. 財政状態、キャッシュ・フローの状況

2024年12月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比365百万円増の3,035百万円であった。このうち流動資産は同404百万円増の2,390百万円、固定資産は同35百万円減の636百万円、繰延資産は同3百万円減の8百万円であった。主な増加要因は、現金及び預金が395百万円増加したことである。

負債合計は前期末比95百万円増の1,400百万円であった。このうち流動負債は同87百万円増の820百万円、固定負債は同8百万円増の580百万円であった。主な増減要因は、契約負債が88百万円、未払法人税等が20百万円それぞれ増加した一方で、1年内返済予定の長期借入金が10百万円減少したことである。

純資産合計は前期末比269百万円増の1,634百万円であった。主な増加要因は、親会社株主に帰属する当期純利益253百万円の計上に伴い、利益剰余金が増加したことである。

主な財務指標を見ると、自己資本比率は利益拡大に伴う純資産の増加などにより53.6%と前期末比2.7ポイント改善した。ネットキャッシュは同405百万円増の1,784百万円と、順調に積み上がっている。

連結貸借対照表及び主要財務指標

(単位：百万円)

	21/12 期末	22/12 期末	23/12 期末	24/12 期末	増減
流動資産	1,371	1,528	1,985	2,390	404
現金及び預金	1,291	1,435	1,888	2,284	395
売掛金	40	47	49	51	1
固定資産	145	248	672	636	-35
有形固定資産	22	20	22	19	-2
無形固定資産	54	151	573	537	-35
投資その他の資産	69	77	76	79	2
繰延資産	0	0	12	8	-3
資産合計	1,517	1,776	2,670	3,035	365
流動負債	500	603	733	820	87
買掛金	26	33	43	45	1
1年内返済予定の長期借入金	14	40	10	-	-10
固定負債	69	20	571	580	8
転換社債型新株予約権付社債	0	0	500	500	0
長期借入金・社債	50	10	0	0	0
負債合計	569	624	1,305	1,400	95
(有利子負債)	64	50	510	500	-10
純資産合計	947	1,152	1,365	1,634	269
財務指標					
自己資本比率	62.5%	64.9%	50.9%	53.6%	2.7pp
ネットキャッシュ	1,226	1,385	1,378	1,784	405

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2024年12月期の営業活動によるキャッシュ・フローは463百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローは70百万円の支出であり、フリー・キャッシュ・フローは392百万円の収入であった。現金及び現金同等物は前期末比395百万円増加しており、順調に積み上がっている。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/12期	22/12期	23/12期	24/12期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	286	275	351	463
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-53	-92	-357	-70
財務活動によるキャッシュ・フロー	11	-47	455	-3
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	232	182	-6	392
現金及び現金同等物の期末残高	1,239	1,384	1,837	2,233

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年12月期は積極的な投資を予定するも、価格改定効果などにより増収増益を確保

1. 2025年12月期の業績見通し

2025年12月期の連結業績は、売上高が前期比11.7%増の1,612百万円、売上総利益が同14.8%増の1,092百万円、調整後EBITAが同14.7%増の500百万円、営業利益が同4.4%増の400百万円、経常利益が同5.4%増の396百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.5%増の259百万円と、増収増益の見通しである。

サービス別売上高計画は、SaaSサービスが前期比13.7%増の1,583百万円、ソリューションサービスが同47.3%減の13百万円、ITオフショア開発サービスが同37.0%減の15百万円である。SaaSサービスは、価格改定効果及びユニークユーザー数拡大による増収を見込んでいる。

費用面について、売上原価は前期比5.7%増の520百万円を見込んでいる。新製品開発のための業務委託・派遣費用などが増加する計画だが、売上原価率はSaaSサービスの増収効果により同1.8ポイント改善する見込みだ。販管費は同21.9%増の692百万円を見込んでいる。既存人員のベースアップ及び営業・経営管理人員の採用に伴う人件費の増加、有償ストックオプション発行に伴う株式報酬費用などにより、販管費率は同3.6ポイント上昇する見込みだ。

今後の見通し

これらの結果、営業利益は前期比 4.4% 増、営業利益率は同 1.8 ポイント悪化する計画ではあるが、コストの過剰要因を除いた調整後 EBITA は同 14.7% 増、調整後 EBITA マージンは同 0.8 ポイント改善する見通しである。2025 年 12 月期は積極的な投資を実施する予定ではあるが、従前の増収増益の方針は変わらない。

2025 年 12 月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/12 期		25/12 期		前期比
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	1,443	-	1,612	-	11.7%
SaaS サービス	1,392	-	1,583	-	13.7%
ソリューションサービス	26	-	13	-	-47.3%
IT オフショア開発サービス	24	-	15	-	-37.0%
売上原価	492	34.1%	520	32.3%	5.7%
売上総利益	951	65.9%	1,092	67.7%	14.8%
販管費	567	39.3%	692	42.9%	21.9%
調整後 EBITA	436	30.2%	500	31.0%	14.7%
営業利益	383	26.6%	400	24.8%	4.4%
経常利益	375	26.0%	396	24.6%	5.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	253	17.5%	259	16.1%	2.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. SaaS サービスにおける事業及び価格改定実施の進捗状況

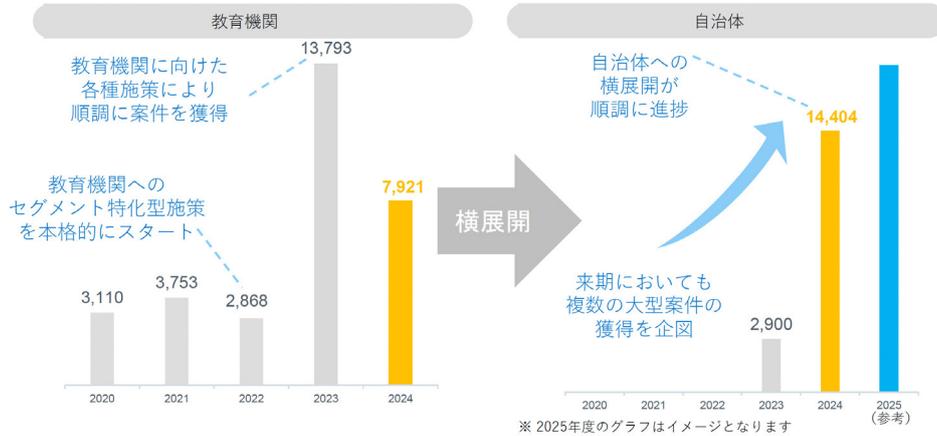
2025 年 12 月期の SaaS サービスの売上高は前期比 13.7% 増の 1,583 百万円の計画だ。同社は価格改定による既存クライアントの売上増加効果について、2024 年 12 月期の 3 倍強になると試算している。同社製品自体の価格改定による解約率の上昇は起きていないと見られることから、Google の再販プログラム変更による影響が落ち着き、円安進行によるサーバー費用の増加などの売上原価アップ要因が一巡すれば、価格改定効果が売上高成長率の加速と収益性改善につながると思われる。

3. 業界特化型セグメントマーケティングの進捗

同社は、教育機関・自治体・建設業・医療などの業界セグメントに特化したマーケティング施策による、効率的なクライアント獲得を進めている。具体的には、Google Workspace 導入企業のデータベースを活用したピンポイントでのクライアント開拓、自治体向けホワイトペーパーの展開、建設業向けセミナーの開催、各業界セグメントに強い代理店との連携などを実施している。特に教育分野からの横展開が自治体において好調に推移している。2024 年 12 月期は 1,000ID を超える大型案件を複数獲得したことに加え、2025 年 12 月期も 5,000ID を超える案件を含む複数の大型案件獲得を企図している。こうした取り組みを様々な業種へ横展開することにより、クライアント獲得の加速が期待される。

今後の見通し

教育機関及び自治体におけるライセンス数の推移



4. 「rakumo」 サービスに AI 機能を追加

同社は「rakumo」サービスにおいて、2024年11月より、Google が提供する生成 AI プラットフォーム「Gemini」 「Vertex AI」を活用した AI 機能の開発を開始した。2025年12月期第1四半期中に同機能の第1弾をリリースする予定である。同社が提供予定の AI 機能は、生成 AI により、1) 目的の情報を探す際に AI がサポート、2) 画像から必要な情報を抽出して AI が情報入力、3) スケジュール調整などの高度な作業を代行、などの付加価値機能を実装するようだ。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画を公表、
既存事業拡大と M&A によりさらなる利益成長へ

同社は2025年2月に、2025年12月期から2027年12月期までの中期経営計画を公表した。中期経営計画では、グループウェア・コラボレーションツールでの「働き方改革支援」から、生成 AI などのテクノロジーを用いて、企業の各組織が抱える課題を解決する「組織改革支援」への進出を目指している。

2027年12月期の目標数値としては、ARRは2024年12月期比179%増の30億円、調整後EBITAは同129.3%増の10億円、営業利益は同82.5%増の7億円、配当性向は30%を掲げている。また、3年間のM&A投資枠として30億円を計画している。

中長期の成長戦略

このほか、重点取り組みテーマとして、1) 既存サービス「rakumo」のグロース、2) 新領域でのプロダクト展開、3) M&Aの加速、を掲げている。1) については、新規顧客の獲得に向け、代理店販売プロセスの改善や直接販売の強化を図る。このほか、プロダクトの複線化として、販売パートナーとの協働により「rakumo」のプロダクトを拡充し、クロスセルを強化していく。また、生成AIに関する調査・開発を拡充し、AIを活用した機能を追加する。2) については、HR※などの新領域で知見・実績のある企業との業務提携などにより、新規プロダクトの立ち上げを目指す。直近では、2025年12月期上期にサービス開始予定の人事部門向けプロダクトの開発を進めている。3) については、新代表取締役社長に就任予定の清水氏が旗振り役となり、M&Aの有望企業を開拓する。案件の選定から買収、統合プロセスに至るまで迅速に実行すべく、専門チームの構築及び整備を進めている。

※ Human Resources の略であり、人的資源のこと。

■ 株主還元策

2024年12月期より配当を開始、 2027年12月期までに配当性向30%以上に引き上げる計画

同社は順調な事業の成長状況を踏まえ、成長投資を実行しつつも利益還元の開始が可能と判断したことから、2024年12月期より株主還元策として配当を開始した。2024年12月期の1株当たり配当金は6.0円、配当総額は34百万円、配当性向は13.7%であった。2025年12月期の1株当たり配当金は9.0円の計画であり、配当性向は20.2%となる見通しである。

また、中計では株主還元の強化を1つの柱としており、2027年12月期までに配当性向を30%以上に引き上げる計画である。株主還元の合計額は今後3年間で10億円を目指す方針で、成長投資と株主還元をバランスよく実行していくとしている。

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