

|| 企業調査レポート ||

Kaizen Platform

4170 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

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 顧客体験 DX で企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービス	01
2. 2024年12月期は一時的要因で減益着地だが、ARPUは順調に向上	01
3. 2025年12月期は体制強化の1年と位置付けて横ばい予想	02
4. 生成 AI 活用とクラウド収益拡大を推進	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 事業概要	04
2. グロースハッカーネットワークを活用したビジネスモデル	05
3. 「KAIZEN PLATFORM」サービスの強み	06
4. 主要 KPI	07
5. リスク要因と課題・対策	10
■ 業績動向	11
1. 2024年12月期業績の概要	11
2. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	14
● 2024年12月期業績予想の概要	14
■ 成長戦略	14
1. 生成 AI を活用した機能開発とクラウド収益拡大を推進	14
2. 株主還元策	16
3. サステナビリティ経営	16
4. 弊社の視点	17

■ 要約

クラウド収益拡大で収益性の高い事業構造への転換を目指す

Kaizen Platform<4170>はミッションに「KAIZEN the World なめらかな働き方で世界をカイゼンする」を掲げ、DXを通じて世界をカイゼンし、社会課題を解決することを目指している。SaaSとコンサルティングとプロフェッショナルサービスを組み合わせることで顧客体験DXを支援するDXアクセラレーションパートナーである。

1. 顧客体験DXで企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービス

同社グループは顧客体験DXで企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービスを提供し、事業セグメントをグロース、及びトランスフォーメーションとしている。グロースはデジタルマーケティングのBPO（Business Process Outsourcing = ビジネスプロセスアウトソーシング）サービスで顧客の売上成長を支援するソリューション、トランスフォーメーションはDXコンサルティングとIT開発で顧客のDX投資対効果の改善を支援するソリューションである。子会社の（株）ディーゼロはWebサイト制作・改善ソリューションを、子会社の（株）ハイウェルはSES（System Engineering Service = 技術者派遣）事業を展開している。同社のビジネスモデルは、プラットフォーム上でグロースハッカーと呼ぶデジタル専門人材のネットワーク活用を特徴・強みとしている。

2. 2024年12月期は一時的要因で減益着地だが、ARPUは順調に向上

2024年12月期の連結業績は、売上高が前期比4.2%増の4,523百万円、営業損失が28百万円（前期は25百万円の損失）、経常利益が前期比44.4%減の6百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が171百万円（前期は21百万円の損失）、EBITDA（= 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額 + 株式報酬費用）は前期比4.0%減の229百万円となった。トランスフォーメーションのコンサルティングが好調に推移し、ARPUは既存顧客へのクロスセル・アップセル戦略の成果でグロース、トランスフォーメーションとも向上（グロース（国内）は9.7%増、トランスフォーメーションは17.5%増）したが、グロースにおけるインシデント発生に伴う契約更新遅延といった一時的要因などで売上高が伸び悩んだ。利益面は人件費や外注費の増加などで減益だった。なお特別損失に減損損失を計上した。

要約

3. 2025年12月期は体制強化の1年と位置付けて横ばい予想

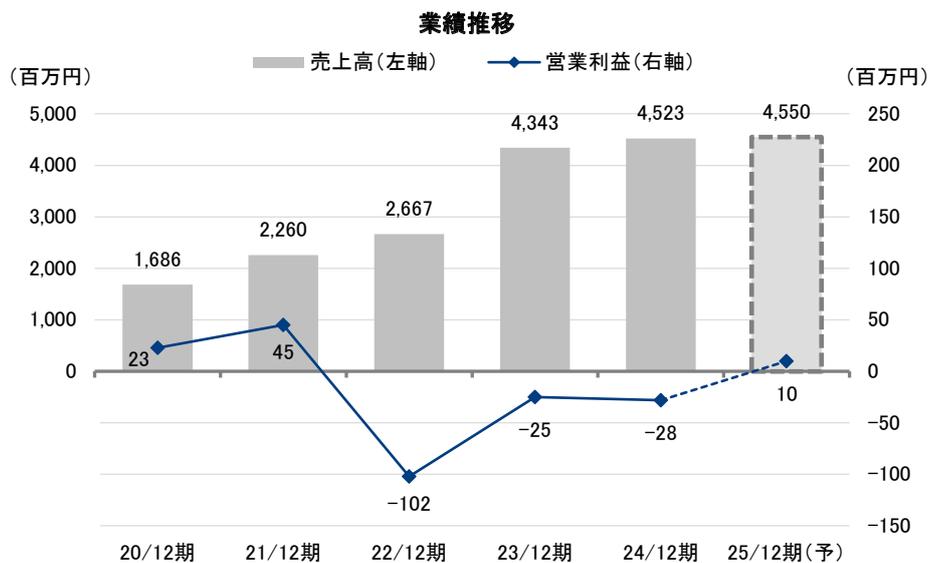
2025年12月期の連結業績は、売上高が前期比0.6%増の4,550百万円、営業利益が10百万円（前期は28百万円の損失）、経常利益が0百万円（同6百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純利益が30百万円の損失（同171百万円の損失）、EBITDAは前期比0.2%増の230百万円を見込んでいる。DXコンサルティングの好調やARPUの向上に加え、グロースで前期に発生したインシデントによる契約更新遅延の影響も解消に向かう見込みだが、コンサルティング案件の要件定義が長期化していることや、ハイウェルにおける事業再構築の影響などの不透明感を考慮している。また2025年12月期は再成長に向けてサービス品質強化やAIサービス提供の体制強化を推進する1年と位置付けており、売上高とEBITDAは横ばいを予想している。

4. 生成AI活用とクラウド収益拡大を推進

成長戦略としては、DX市場の中でも特に非対面ニーズが高く成長性も高いマーケティング・カスタマーサービス分野をコアターゲットとして、グループシナジーやクロスセル・アップセル戦略により、大企業向けを中心にリカーリング売上の拡大とARPU向上を加速する方針だ。また今後は成長する市場におけるポジションをより強固なものにするため生成AIの活用を推進する。生成AIを活用した機能開発を従量課金で提供することによりクラウド収益の成長を目指し、さらにクラウド収益の売上構成比を高めることでより収益性の高い事業構造へ転換する方針だ。

Key Points

- ・顧客体験DXで企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービス
- ・2024年12月期は一時的要因も影響して減益着地だが、ARPUは順調に向上
- ・2025年12月期は体制強化の1年と位置付けて横ばい予想
- ・生成AI活用とクラウド収益拡大を推進。ARPU向上とクラウド収益拡大の進捗に注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

世界をカイゼンする DX アクセラレーションパートナー

1. 会社概要

同社はミッションに「KAIZEN the World なめらかな働き方で世界をカイゼンする」を掲げ、DXを通じて世界をカイゼンし、社会課題を解決することを目指している。SaaSとコンサルティングとプロフェッショナルサービスを組み合わせることで顧客体験DXを支援するDXアクセラレーションパートナーである。

2024年12月期末時点の本社所在地は東京都港区で、グループは同社、及び連結子会社のKaizen Platform USA, Inc.、ディーゼロ、ハイウェルの合計4社で構成されている。ディーゼロは九州最大級のWeb専門の制作会社で、ハイウェルは主にSES事業を展開している。連結ベースの総資産は4,418百万円、純資産は2,957百万円、自己資本比率は66.9%、発行済株式数は16,965,231株（自己株式3,067株を含む）である。連結ベースの従業員数は前期末比4名減の127名（同社及びKaizen Platform USA, Inc.が50名、ディーゼロが60名、ハイウェルが17名）、業務委託者数は1名減の53名である。

2. 沿革

2017年4月にKaizen Platformを東京都港区に、子会社Kaizen Platform USAを米国カリフォルニア州サンフランシスコ市に設立した。そして、2021年8月にディーゼロを、2022年4月に実施された東証の市場再編に伴って東証グロース市場に移行・上場、2022年10月にハイウェルを子会社化した。株式は2020年12月に東京証券取引所（以下、東証）、マザーズに新規上場、2022年4月に東証の市場再編に伴って東証グロース市場に移行・上場した。

なお前身は2013年3月に米国カリフォルニア州サンフランシスコ市で設立したKAIZEN platform Inc.である。2017年7月にKAIZEN platformを吸収合併消滅会社、Kaizen Platform USAを吸収合併存続会社とし、その対価として同社の普通株式をKAIZEN platform Inc.の株主に割当交付する三角合併を実施している。

会社概要

沿革

年月	項目
2013年 3月	米国カリフォルニア州サンフランシスコ市に KAIZEN platform Inc. を設立して創業
2013年 8月	Kaizen Platform エンタープライズ版の提供開始 (サイトソリューション事業開始)
2016年 8月	Kaizen Ad の提供開始 (Kaizen Video 事業開始)
2017年 4月	東京都港区に (株)Kaizen Platform (現同社) を設立 米国カリフォルニア州サンフランシスコ市に米国子会社 Kaizen Platform USA, Inc. を設立
2017年 7月	親会社 (当時) KAIZEN platform Inc. と子会社 Kaizen Platform USA, Inc. との間で三角合併を実施 Kaizen Platform USA, Inc. から Kaizen Platform へ日本事業を譲渡
2020年 4月	(株) エヌ・ティ・ティ・アドと合併で (株)DX Catalyst を設立 (持分法適用関連会社)
2020年12月	東京証券取引所 (以下、東証) マザーズに株式上場
2021年 8月	(株)ディーゼロを子会社化
2022年 4月	東証の市場再編に伴って東証グロース市場に移行・上場
2022年10月	(株)ハイウェルを子会社化
2023年 3月	DX Catalyst の株式をエヌ・ティ・ティ・アドに譲渡 (持分法適用関連会社から除外)
2024年 1月	情報セキュリティマネジメントシステム (ISMS) の国際規格「ISO/IEC27001:2022」認証取得
2024年 7月	BtoB 企業のセールス&マーケティングの高度化支援に向けてエン SX(株)と協業開始

注：2017年4月以前は前身の米国 KAIZEN platform Inc. の沿革
 出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

事業概要

顧客体験 DX を実現する「KAIZEN PLATFORM」サービス

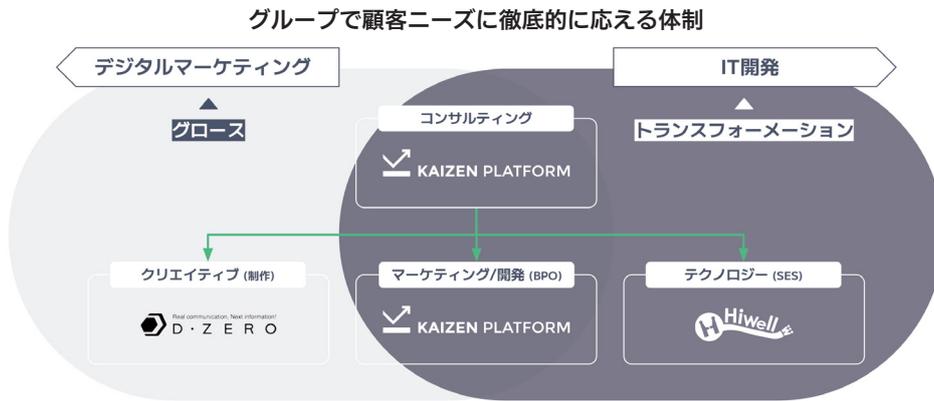
1. 事業概要

同社グループは顧客体験 DX で企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービスを提供し、事業セグメントをグロース、及びトランスフォーメーションとしている。グロースはサイト改善・制作や集客・CRM 改善などデジタルマーケティングの BPO サービスで顧客の売上成長を支援するソリューション、トランスフォーメーションは DX コンサルティングと IT 開発で顧客の DX 投資対効果の改善を支援するソリューションである。子会社のディーゼロはグロースの Web サイト制作・改善ソリューションを、子会社のハイウェルはトランスフォーメーションの SES を展開している。

多くの企業が DX によって自社の業績を伸ばそうとしているが、DX の推進にあたっては人材不足や旧式のシステムの存在など 3 つの壁（ノウハウの壁、リソースの壁、インフラの壁）があり、思うようにデジタル化に対応できていないのが現状である。一方で、生成 AI の登場により「顧客体験」と「業務プロセス」の DX を AI が接続する時代が到来している。

事業概要

こうした状況に対して同社は、顧客自身（システム管理部門ではなく、営業や顧客管理などの現場のビジネス部門）がDXによるKPI改善を体験することが必要という考え方にに基づき、上流のコンサルティングから下流のデジタルマーケティング・制作・開発までグループで顧客ニーズに徹底的に応えるワンストップサービス体制を構築している。顧客に伴走して攻めのDXを加速するマーケティング&ITパートナーとして、顧客のKPI（Key Performance Indicator = 重要業績評価指標）改善や、DXのROI（Return On Investment = 投資収益率）向上を実現する顧客体験DXを提供している。



出所：決算説明資料より掲載

最適なグロースハッカーのチームを組成して顧客の課題を解決

2. グロースハッカーネットワークを活用したビジネスモデル

同社の「KAIZEN PLATFORM」サービスのビジネスモデルは、プラットフォーム上でグロースハッカーと呼ぶデジタル専門人材のネットワークを活用していることを特徴・強みとしている。顧客の課題やニーズを踏まえて、同社従業員のPM（プロジェクトマネジメント）の下、最適なグロースハッカーのチームを組成して顧客の課題解決に取り組む。グロースハッカーネットワークには様々な領域のクリエイターやエンジニアなどが在籍しており、それぞれの専門領域や得意分野に基づいてWebサイト分析、Webサイトデザイン案作成、ディレクションなどの役割を割り当て、フルリモートでプロジェクトを進める。単に納品して終わりではなく、過去に実施してきた豊富な改善事例とデータ蓄積も最大限活用して、プラットフォームを通じてフィードバックしながら改善を進めている。取引構造は顧客からサービス料を受け取り、グロースハッカー（法人、個人）に対して成果連動型の報酬を支払う。同社はPMとサポートに徹しており、プラットフォーム上のグロースハッカーとチームを組むことで人件費の変動費化を図っている。

事業概要

取引構造



ソフトウェア・人材・データが揃っているのが強み

3. 「KAIZEN PLATFORM」サービスの強み

同社の「KAIZEN PLATFORM」サービスの強みは、プラットフォーム上にソフトウェアも人材もデータもすべて揃っていることにある。DXのROIを高めるためのデータ・クラウド・リソースをプラットフォーム上に蓄積し、ワンストップサービスで提供することによってノウハウ・スピード・コスト面で圧倒的な優位性を誇っている。

ソフトウェアの面では、顧客で使用されている既存のシステム（レガシーシステム）にとらわれることなく、顧客体験DXを実現できるSaaS型ツールによって開発＆制作環境を提供している。人材リソースとしてはプラットフォームに50社超の法人グロースハッカー（制作会社、人材派遣会社、コンサルティング会社などと提携）と12,000人を超える個人グロースハッカーが登録しており、コンサルティングから実行までのプロフェッショナルサービスをフルリモートで提供できる体制を構築している。また制作は日英だけでなく、アジアから中南米まで多言語に対応している。顧客企業から見ると、レガシーシステムへの影響を気にせず、現場のビジネス部門主導でスピーディーに必要な施策を実行し、リードタイムやコストを抑えながらUXの改善やDXの実現が可能になるというメリットがある。

さらに同社の競争力の優位性として、非常駐で業務できるためグロースハッカー1人当たりの生産性が高いこと、高い生産性と変動費比率によって顧客に対するサービス価格を低く設定できること、成果連動でグロースハッカーが高い報酬を得られるためデジタル専門人材の採用競争力が高いことなどがある。なお同社はMeta、Google、YouTube、Amazon、Yahooといった主要プラットフォームから公式パートナーの認定を取得しており、API（Application Programming Interface = プログラム同士をつなぐインターフェイス）によるデータ連携も実現している。

事業概要

機能充実や新サービス開発も強化しており、直近では2024年3月に生成AIを活用したUX (User Experience = 顧客体験) 改善の新メニュー「KAIZEN AI-UX」をリリースした。同年11月にはUX改善の技術基盤である「KAIZEN ENGINE」をアップデートした。同年12月には同社とディーゼロがアピリッツ<4174>と協業し、Webサイトに投稿された口コミ・レビューデータへの生成AIを活用した「自動検閲機能」を開発した。2025年1月には、東証プライム市場の英文開示義務化に先駆けて、同社のUX・AI技術とディーゼロのIRサイト支援ノウハウを組み合わせ、IR活動のグローバル化 (IRサイトの多言語化や運用体制構築など) を支援するパッケージの提供を開始した。また、生成AIの実用化に向けた新たなアプローチとして「KAIZEN STUDIO」を設立した。生活や仕事の様々な場面で魔法をかけたかのようにあらゆる体験をアップデートする様々な機能の開発に加え、企業のAI実装パートナーとして、それぞれのサービスやツールに最適な形でAI機能を組み込んでいくための伴走支援を行う。同年2月には企業の生成AI活用を支援するワークショップ & プロトタイプ開発パッケージの提供を開始した。

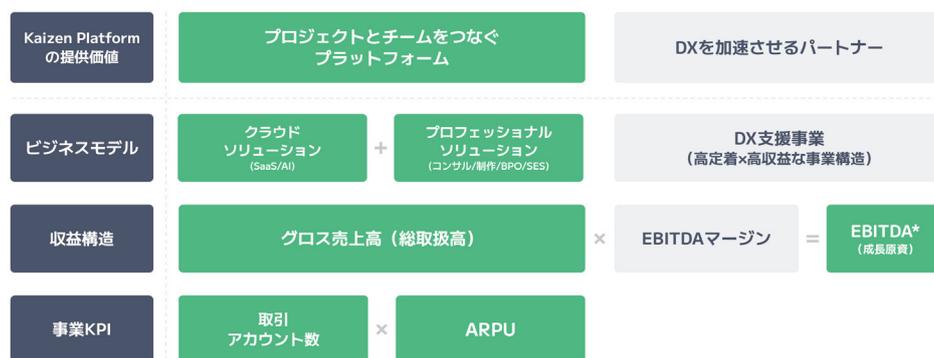
クロスセル・アップセルによる ARPU 向上戦略

4. 主要 KPI

同社の「KAIZEN PLATFORM」サービスは、顧客のDXを支援するワンストップBPOサービスを、クラウドを通じて提供する高収益・高付加価値な事業モデルである。顧客企業の新規獲得及び契約継続獲得にあたっては、サイト・動画制作や分析などの単発受注から入り、クロスセル・アップセルによってSaaS型プロフェッショナルサービスのリカーリング売上げ拡大やARPU向上につなげることを基本としている。

同社の価値創造メカニズム

DXを加速したい顧客企業に対して最適なサポートを提供する
高収益・高付加価値な事業モデル



出所：決算説明資料（事業計画及び成長可能性に関する事項）より掲載

事業概要

セグメント別（2023年12月期より現在の区分に変更、2022年12月期は新区分に組み替え）の売上高と営業利益の推移を見ると、2024年12月期はグロースの売上高が2,368百万円で営業利益が87百万円の損失、トランスフォーメーションの売上高が2,155百万円で営業利益が58百万円となった。収益率改善に向けたクライアントポートフォリオ戦略転換や2024年12月期に発生したインシデントの影響などで売上成長が鈍化した。また成長投資が先行している段階のため営業損益も低水準となっているが、クロスセル・アップセルによるARPU向上などで収益性の向上を目指している。

セグメント別売上高と営業利益の推移

(単位：百万円)

	22/12期	23/12期	24/12期
売上高			
グロース	2,410	2,382	2,368
(日本)	2,280	2,215	2,204
(米国)	129	167	163
トランスフォーメーション	257	1,960	2,155
合計	2,667	4,343	4,523
営業利益			
グロース	-223	-111	-87
(日本)	-191	-109	-46
(米国)	-32	-1	-40
トランスフォーメーション	120	85	58
合計	-102	-25	-28

注：23/12期より区分変更、22/12期は新区分に組み替え

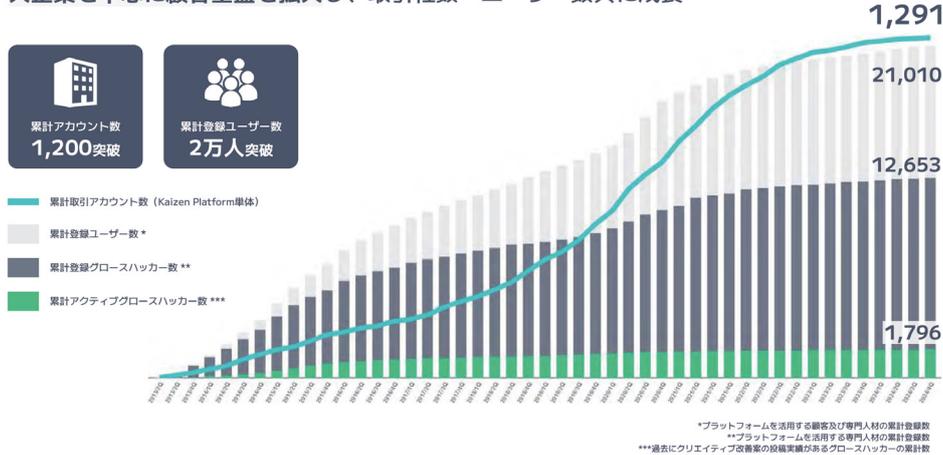
出所：決算短信、決算説明資料等よりフィスコ作成

主要 KPI の取引社数・ユーザー数は拡大基調である。2024年12月期末時点の累計取引アカウント数（同社単体ベース）は1,291、累計登録ユーザー数（プラットフォームを活用する顧客及び専門人材の累計登録数）は21,010人、累計登録グロースハッカー数（プラットフォームを活用する専門人材の累計登録数）は12,653人、累計アクティブグロースハッカー数（過去にクリエイティブ改善案の投稿実績があるグロースハッカーの累計数）は1,796人となった。

事業概要

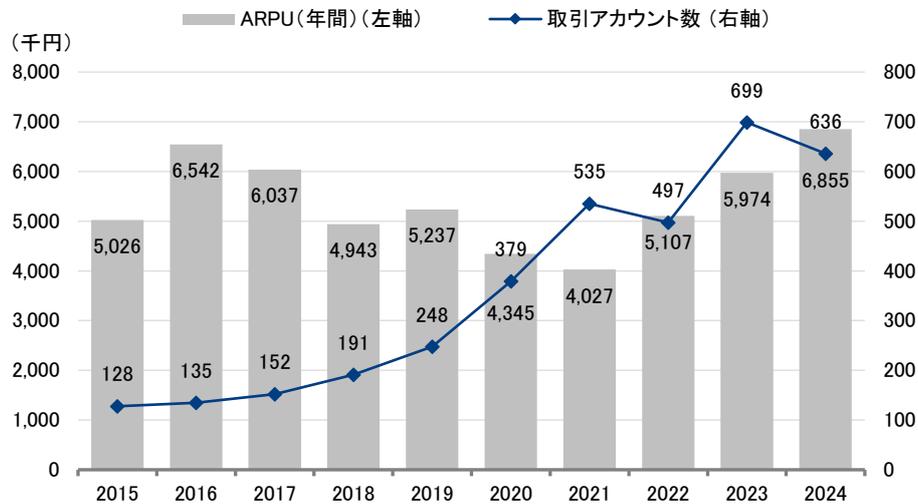
拡大するサービス / 顧客 / ユーザー

大企業を中心に顧客基盤を拡大し、取引社数・ユーザー数共に成長

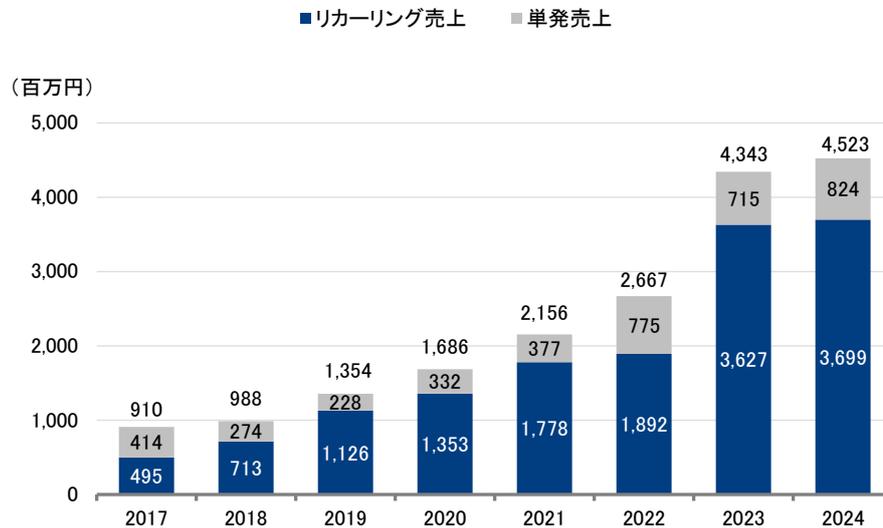


同社は、DXに関する巨大なアウトソーシング市場の中でも、特に非対面ニーズが高く成長性も高いマーケティング・カスタマーサービス分野をコアターゲットとして、大企業を中心に顧客基盤を拡大している。連結ベースの2024年12月期の取引アカウント数（対象期間内の売上計上顧客数、米国を除く）は前期比63減の636、ARPU（年間）は前期比14.7%増の6,855千円となった。大手顧客にフォーカスするクライアントポートフォリオ戦略に転換しているため取引アカウント数は減少したが、一方でARPUが大幅に増加して過去最高となった。また年間売上高1億円以上の取引アカウント数は2023年12月期の4から2024年12月期の7へ増加、売上高は7.0億円から9.9億円へ増加、年間売上高0.5億円以上の取引アカウント数は9から12へ増加、売上高は6.3億円から7.7億円へ増加した。クロスセル・アップセル戦略が順調に進展していることを示す数値である。さらに単発売上とリカーリング売上は、顧客の集中により、リカーリング売上比率が8割超（2024年12月期は81.8%）で推移している。

取引アカウント数とARPU



事業概要

リカーリングモデルによる集積の推移


出所：決算説明資料（事業計画及び成長可能性に関する事項）より掲載

なお直近の導入事例としては、同社 HP に SUBARU<7270>、三井住友海上あいおい生命保険（株）、（株）足利銀行、（株）タカラレーベン、東急不動産ホールディングス <3289>、アインホールディングス <9627>、東海理化 <6995>、（株）オーネット、（株）USEN Media、野村不動産ソリューションズ（株）、センコーグループホールディングス <9069>、西日本電信電話（株）（NTT 西日本）、オリエントコーポレーション <8585>、SBI 損害保険（株）、（株）ハンズ、山陰合同銀行 <8381>、ビー・エム・ダブリュー（株）（BMW）などが紹介されている。同社は大企業との取引が多いことが特徴であり、同社の競争力の優位性や、クロスセル・アップセル戦略による今後の ARPU 向上の可能性を示していると言える。

独自のビジネスモデルで競争力強化

5. リスク要因と課題・対策

DX ソリューション関連業界の一般的なリスク要因としては、景気変動などによる企業の DX 投資抑制、競合激化、製品・サービスの陳腐化や技術革新への対応遅れ、システムトラブル、法的規制などがある。企業の DX 投資については、一時的な抑制・停滞が発生しても中長期的に高水準に推移することが予想される。競合については、拡大する DX 市場に多くの企業が参入しているが、同社は独自のビジネスモデルをベースとしているため、現状は直接の競合先が見当たらず、今後もさらなるサービスの拡充、グロースハッカーネットワークの拡大、積極的なマーケティング活動などによって競争力を強化する方針である。弊社では、現時点では特に懸念材料となるリスク要因は見当たらないと考えている。

業績動向

2024年12月期は一時的要因が影響して減益だが、ARPUは順調に向上

1. 2024年12月期業績の概要

2024年12月期の連結業績は、売上高が前期比4.2%増の4,523百万円、営業利益が28百万円の損失（前期は25百万円の損失）、経常利益が前期比44.4%減の6百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が171百万円の損失（前期は21百万円の損失）、EBITDAは前期比4.0%減の229百万円となった。セグメント別では、グロースの売上高が同0.6%減の2,368百万円で営業損失が87百万円（前期は111百万円の損失）、トランスフォーメーションの売上高が同10.0%増の2,155百万円で営業利益が同31.7%減の58百万円となった。

トランスフォーメーションのコンサルティングが好調に推移し、ARPUは既存顧客へのクロスセル・アップセル戦略の成果でグロース、トランスフォーメーションとも向上したが、グロースにおけるインシデント発生に伴う契約更新遅延といった一時的要因などで売上高が伸び悩んだ。利益面は人件費や外注費の増加、子会社ハイウェルの事業再構築の影響などで減益だった。売上総利益は前期比2.9%増加したが、売上総利益率は同0.4ポイント低下して30.3%となった。販管費は同3.0%増加したが、販管費比率は同0.3ポイント低下して31.0%となった。なお特別損失にソフトウェア及びソフトウェア仮勘定に係る減損損失121百万円を計上した。

2024年12月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	23/12期		24/12期		前期比		会社 計画	計画比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率		増減額	達成率
売上高	4,343	100.0%	4,523	100.0%	180	4.2%	4,500	23	0.5%
売上総利益	1,334	30.7%	1,372	30.3%	38	2.9%	-	-	-
販管費	1,360	31.3%	1,401	31.0%	41	3.0%	-	-	-
営業利益	-25	-	-28	-	-2	-	10	-38	-
経常利益	11	0.3%	6	0.1%	-5	-44.4%	0	6	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-21	-	-171	-	-150	-	-30	-141	-
EBITDA	239	5.5%	229	5.1%	-9	-4.0%	250	-21	-8.2%
セグメント別売上高									
グロース	2,382	54.9%	2,368	52.3%	-14	-0.6%	-	-	-
(日本)	2,215	51.0%	2,204	48.7%	-11	-0.5%	-	-	-
(米国)	167	3.8%	163	3.6%	-3	-2.0%	-	-	-
トランスフォーメーション	1,960	45.1%	2,155	47.7%	195	10.0%	-	-	-
セグメント別営業利益									
グロース	-111	-	-87	-	24	-	-	-	-
(日本)	-109	-	-46	-	62	-	-	-	-
(米国)	-1	-	-40	-	38	-	-	-	-
トランスフォーメーション	85	4.4%	58	2.7%	-27	-31.7%	-	-	-

注1：会社計画は2024年2月14日公表の期初計画値

注2：EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却費 + 株式報酬費用

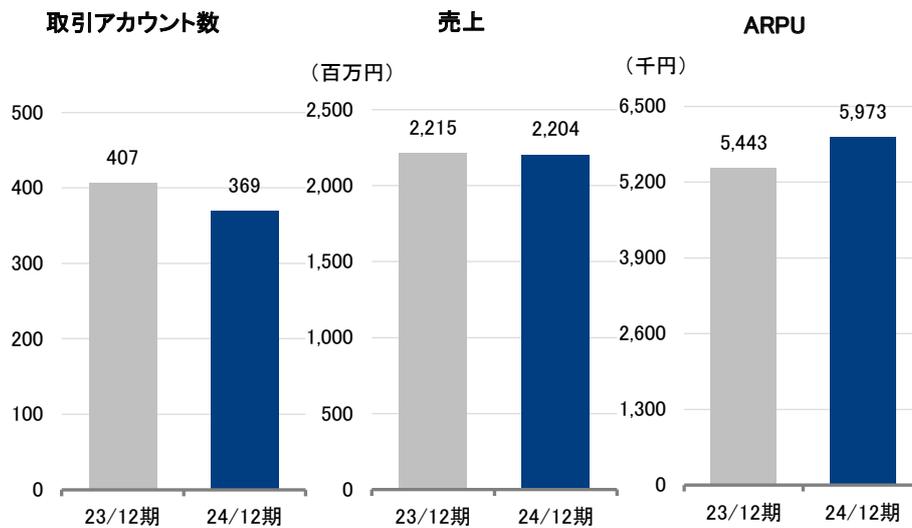
注3：セグメント営業利益の売上比は各々の売上高に対する営業利益率

出所：決算短信、決算説明資料等よりフィスコ作成

業績動向

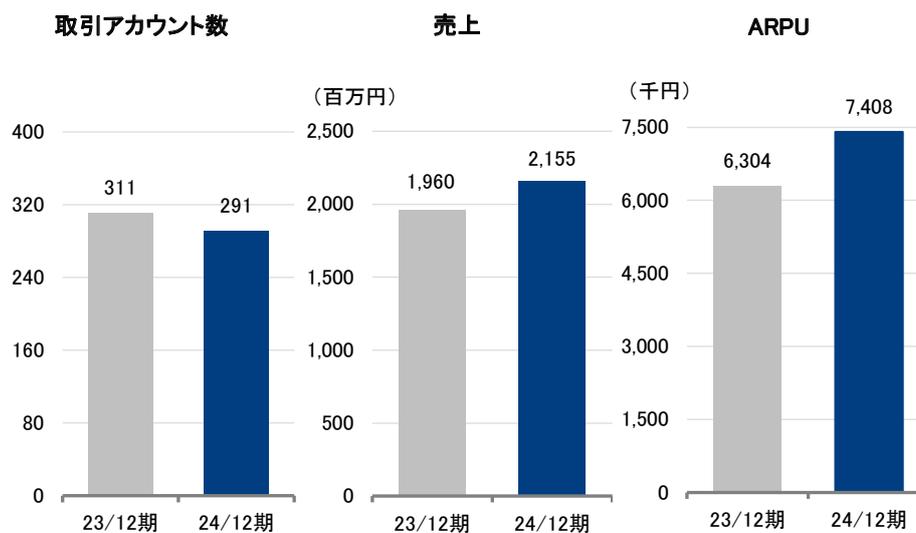
2024年12月期の主要KPIを見ると、グロース（国内）の取引アカウント数は前期比9.3%減の369、ARPUは同9.7%増の5,973千円、売上高は同0.5%減の2,204百万円、トランスフォーメーションの取引アカウント数は同6.4%減の291件、ARPUは同17.5%増の7,408千円、売上高は同9.9%増の2,155百万円となった。クライアントポートフォリオ戦略やグロースにおけるインシデント発生の影響で取引アカウント数は減少したが、クロスセル・アップセル戦略の進展などによりARPUが順調に向上した。

グロース（国内）取引アカウント数とARPU（累計）



出所：決算説明会資料（事業計画及び成長可能性に関する事項）より掲載

トランスフォーメーション取引アカウント数とARPU（累計）



出所：決算説明会資料（事業計画及び成長可能性に関する事項）より掲載

財務は高い健全性を維持

2. 財務の状況

財務面を見ると、2024年12月期末の資産合計は前期末比49百万円増加して4,418百万円となった。ソフトウェアが204百万円減少、のれんが70百万円減少した一方で、現金及び預金が366百万円増加した。負債合計は同282百万円増加して1,461百万円となった。長短借入金合計が315百万円増加して914百万円となった。純資産合計は同233百万円減少して2,957百万円となった。為替換算調整勘定が124百万円増加した一方で、資本剰余金が153百万円減少した。この結果、自己資本比率は同5.2ポイント低下して66.9%となった。自己資本比率は低下したものの依然として高水準であり、キャッシュ・フローの状況にも特に懸念材料は見当たらない。弊社では財務の高い健全性は維持されていると評価している。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

(単位：百万円)

	20/12 期末	21/12 期末	22/12 期末	23/12 期末	24/12 期末	増減
資産合計	3,388	4,357	5,236	4,369	4,418	49
（流動資産）	2,908	3,438	4,036	3,358	3,677	318
（固定資産）	480	919	1,200	1,010	741	-269
負債合計	534	1,009	1,955	1,178	1,461	282
（流動負債）	284	338	1,369	861	748	-112
（固定負債）	250	671	586	317	712	394
純資産合計	2,854	3,348	3,280	3,190	2,957	-233
（株主資本）	2,932	3,263	3,019	2,917	2,597	-319
自己資本比率 (%)	84.2	75.3	60.8	72.1	66.9	-5.2pp

	20/12 期	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	120	16	127	78	216
投資活動によるキャッシュ・フロー	-265	-580	-446	-819	-129
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,886	852	505	-908	110
現金及び現金同等物の期末残高	2,660	3,006	3,337	1,693	1,923

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年12月期は不透明感を考慮して EBITDA 横ばい予想

● 2025年12月期業績予想の概要

2025年12月期の連結業績は、売上高が前期比0.6%増の4,550百万円、営業利益が10百万円（前期は28百万円の損失）、経常利益が0百万円（同6百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失が30百万円（同171百万円の損失）、EBITDAは前期比0.2%増の230百万円を見込んでいる。DXコンサルティングの好調やARPUの向上に加え、グロースで前期に発生したインシデントによる契約更新遅延の影響も解消に向かう見込みだが、コンサルティング案件の要件定義が長期化していることや、ハイウェルにおける事業再構築の影響などの不透明感を考慮している。また2025年12月期は再成長に向けてサービス品質強化やAIサービス提供の体制強化を推進する1年と位置付けており、売上高とEBITDAは横ばい、営業利益は小幅黒字転換を予想している。なお特別損失では前期計上した減損損失の一巡を見込んでいる。

2025年12月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	24/12期		25/12期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	4,523	100.0%	4,550	100.0%	26	0.6%
営業利益	-28	-	10	0.2%	38	-
経常利益	6	0.1%	0	-	-6	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-171	-	-30	-	141	-
EBITDA	229	5.1%	230	5.1%	0	0.2%

注：EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却費 + 株式報酬費用 + 貸倒引当金繰入額
出所：決算短信、決算説明資料等よりフィスコ作成

■ 成長戦略

生成 AI を生かした機能開発とクラウド収益の拡大を図る

1. 生成 AI を活用した機能開発とクラウド収益拡大を推進

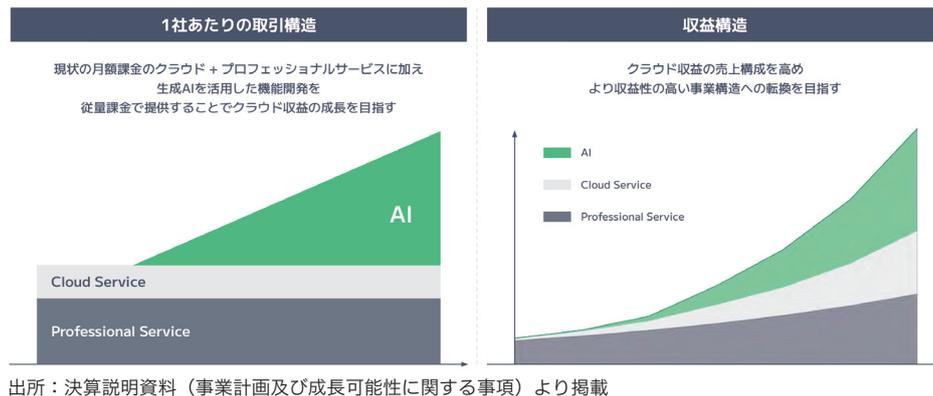
DX市場は、大企業を中心とする業務のデジタル化・非対面化の進展により、市場拡大が今後加速する見込みである。こうした事業環境を背景に、中長期的な目標として営業利益率15%以上を掲げている。

成長戦略

成長戦略としては、DX市場の中でも特に非対面ニーズが高く成長性も高いマーケティング・カスタマーサービス分野をコアターゲットとして、グループシナジーやクロスセル・アップセル戦略により、大企業向けを中心にリカーリング売上の拡大とARPU向上を加速する方針だ。顧客企業にとってDXの最大のボトルネックは人材不足だが、当社にはプラットフォーム上で専門スキルを持った12,000人超のグロースハッカーネットワークを構築している強みがある。

また今後はChatGPTやGPT-4など生成AIを活用したソリューションを提供していく。2024年3月に生成AIを活用したUX改善の新メニュー「KAIZEN AI-UX」をリリースしたほか、同年11月にUX改善の技術基盤である「KAIZEN ENGINE」をアップデート、2025年1月に生成AIの実用化に向けた新たなアプローチとして「KAIZEN STUDIO」を設立するなど、成長する市場におけるポジションをより強固なものにするため生成AIの活用を加速している。このような生成AIを活用した機能開発を従量課金で提供することによりクラウド収益の成長を目指し、さらにクラウド収益の売上構成比を高めることで、より収益性の高い事業構造へ転換する方針だ。

収益モデル



顧客の課題に合わせて提供サービスを再編・拡充するためM&A・アライアンスも積極活用する。アライアンスとしては、2021年6月にアドバンテッジアドバイザーズ成長支援投資事業有限責任組合に出資した。同ファンドの投資先企業に対して売上成長をもたらすDX支援を行うとともに、新たなビジネスモデルやサービスの創出にもつなげる。2023年6月には電通グループ<4324>12社で構成する電通B2Bイニシアティブと共同で、BtoB企業特化型のフォーム改善施策「B2Bグローススイッチトライアル」の提供を開始した。2024年7月には、エン・ジャパン<4849>のグループ会社でセールス活動全般のコンサルティングや支援を展開するエンSX(株)と、BtoB企業のセールス&マーケティングの高度化支援に向けて協業した。

当面は内部留保の充実を図る

2. 株主還元策

株主還元については、株主に対する利益還元を経営上の重要課題の1つとして位置付けているが、創業して間もないことから、財務体質強化や事業拡大のための内部留保の充実等を図り、事業拡大のための投資に充当していくことが株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため創業以来配当は実施しておらず、今後も当面の間は内部留保の充実を図る方針である。また、将来的には株主に対して安定的かつ継続的な利益還元を実施する方針だが、現時点において配当実施の可能性及びその実施時期等については未定としている。

サステナビリティ経営

3. サステナビリティ経営

同社はサステナビリティ経営についてマテリアリティを公表していないが、DX支援事業を通じてペーパーレス推進やCO₂削減などの社会課題解決に貢献する方針である。

また同社は事業展開において、昨今重要性を増しているアクセシビリティ（accessibility = 利用しやすさ）の向上推進も重視している。デジタル庁が掲げる「人にやさしいデジタル社会の実現」やSDGsの流れもあいまって、これまで国や自治体のみが義務化されていたWebサイト等のアクセシビリティへの合理的配慮が、2021年6月の障害者差別解消法改正によって民間事業者にも義務化された。

しかしDX対応と同様に、ここでも多くの企業にとってリソースの壁（ノウハウや人材の不足）が課題となっていた。同社は2022年1月に、アクセシビリティに関して豊富なノウハウを持つ子会社ディーゼロとともに、アクセシビリティ専門エンジニアやWebサイト改善専門家をグループ内に持つ強みを生かして、より多くの企業のWebアクセシビリティ向上に向けて、課題の抽出、レポートによる診断、必要に応じた課題の解決までトータルに支援するサービスの提供を開始した。また2024年6月にはディーゼロがアクセシビリティに関して、制作者のためのコーディングガイドラインを公開した。さらに2025年1月には東証プライム市場の英文開示義務化に先駆けて、同社のUX・AI技術とディーゼロのIRサイト支援ノウハウを組み合わせ、IR活動のグローバル化を支援するパッケージの提供を開始した。このように、Web制作を行うすべての制作者が利用できる様々な環境やツールを順次提供していくことで、誰一人取り残さないウェブの実現を支援する方針である。

ARPU 向上とクラウド収益拡大の進捗状況に注目

4. 弊社の視点

同社は、グロースハッカーネットワークを活用した独自のビジネスモデルを特徴・強みとしており、市場競争力は高い。直近の業績推移を見ると伸び悩み感が否めないものの、これは成長に向けた先行投資のほか、子会社ハイウェルの事業構造改革やグロースにおけるインシデント発生といった一時的要因によるものであり、一方ではクロスセル・アップセル戦略により、大企業向けを中心にリカーリング売上の拡大と ARPU 向上が着実に進展している。今後はクラウド収益の売上構成比を高めることで、より収益性の高い事業構造への転換を目指す方針であり、ARPU 向上とクラウド収益拡大の進捗状況に注目したい。

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