

|| 企業調査レポート ||

クラウドワークス

3900 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年3月18日(火)

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. 2025年9月期第1四半期の業績概要	01
2. 2025年9月期業績見通し	01
3. 株主還元策	02
4. 今後の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. マッチング事業	06
2. ビジネス向け SaaS 事業	07
3. DX 市場 31 兆円へ参入	07
4. 事業セグメント別売上高・営業利益構成比	07
5. 強み	08
■ 業績動向	08
1. 2024年9月期の業績概要	08
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	09
4. キャッシュ・フロー	10
■ 今後の見通し	11
1. 2025年9月期の第1四半期実績	11
2. 2025年9月期の業績見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 今後の成長戦略	12
2. M&A 方針及びグループインポリシーの策定について	13
■ 類似企業	15
● 類似企業との比較	15
■ 株主還元策	16

■ 要約

2025年9月期第1四半期は売上高・売上総利益ともに好調。 前年同期比20%増以上を17四半期連続で達成

クラウドワークス<3900>は、「個のためのインフラになる」をミッションとして掲げ、仕事を依頼したい企業と働きたい個人をインターネット上で直接マッチングするクラウドソーシングのプラットフォームサービス「クラウドワークス」を中心としたインターネットサービスを運営している。同社の事業は、マッチング事業とビジネス向け SaaS*事業により構成され、マッチング事業は人材を欲する企業とフリーランス等の個人をオンライン上でマッチングするプラットフォーム型のサービスに加え、フリーランス人材を対象としたエージェント型のサービスも展開している。ビジネス向け SaaS 事業は、企業向けの業務管理ツール「クラウドログ」などを提供している。

* Software as a Service の略称。「Gmail」や「Zoom」のようにインターネット上で提供される IT サービス。

1. 2025年9月期第1四半期の業績概要

売上高は前年同期比 37.7% 増の 5,614 百万円、調整後営業利益 (Non-GAAP) は同 47.7% 増の 587 百万円、営業利益は同 0.3% 増の 346 百万円と好調な決算となった。売上高はもちろん売上総利益でも同 20% 増以上を 17 四半期連続で達成しており、本業の好調さを見て取れる。足元で M&A を加速しているため、EBITDA (Non-GAAP) *で見ても、同 30.4% 増の 565 百万円と四半期として過去最高を達成している。営業利益こそ増益率が高いと言いつい難いものの、PMI も含めて第 2 四半期以降グループ会社の生産性向上プログラムが始動する予定。営業利益は第 3 四半期から業績予想の伸び率へキャッチアップするということが、期初予想に織り込まれている。

* EBITDA (Non-GAAP) : 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却費 + 株式報酬費用

2. 2025年9月期業績見通し

2025年9月期通期の連結業績は、売上高が前期比 30.0% 増の 22,247 百万円、営業利益が同 20.0% 増の 1,608 百万円と、大幅な増収増益の見通しである。売上面はマッチング事業のエージェント領域の好調継続、M&A の新規連結効果を見込んでいる。利益面はのれん償却費の負担などが重石となるが、増収効果及び生産性向上などにより前期同様に計画の超過を目指す。

3. 株主還元策

同社は、2024年9月期より株主還元として配当を開始した。加えて同社の株式上場10周年記念として、基準日を2024年12月末日として300株以上保有する株主に対して15,000円分のQUOカードを進呈した。また2025年9月期には、2025年12月末日時点で同社株を300株以上1年間以上継続保有した株主にQUOカード10,000円分を進呈する株主優待を発表した。同社株を300株以上、2025年12月まで1年間以上継続保有した場合は、配当と優待の総利回りは6.9%（株価は2024年12月30日終値1,461円より算出）となり、還元率は高水準。2025年9月期以降も継続的に長期保有個人投資家向けの優待を充実させ、自社株買いについても機動的に実施するよう検討する計画である。

4. 今後の成長戦略

同社は、2023年5月15日に中期経営目標を公表した。中期的な定量目標は、売上高が300億円、EBITDA（Non-GAAP）が25億円、営業利益成長率が年率10%以上である。中長期的の成長戦略は「クラウドワークス」を通じてIT人材・コンサルティングサービスを提供することによりDX市場に参入し、シェアを拡大することである。

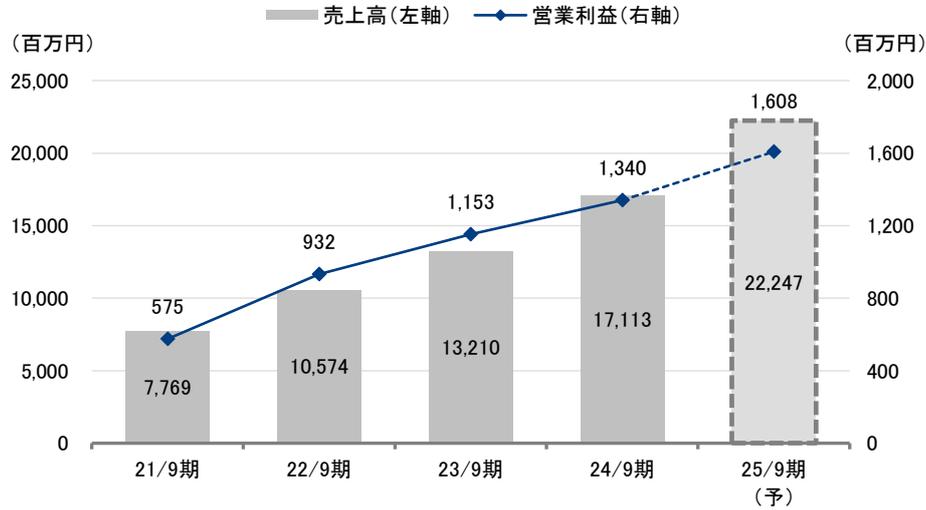
同社のM&Aを推進する体制は段階的に強化されており、2024年9月期の資本取引契約の件数は6件となり、2023年9月期までの年間2件ペースから倍増した。2024年8月にはM&Aの体制を大きく拡充するため、執行役員4名がM&AとPMIの両面で緊密に連携する執行体制に移行した。同年10月には立て続けに2件のM&Aを発表した。加えて、M&A等の成長投資枠として120億円（現金及び預金からの拠出分20億円、借入枠100億円）の原資が確保可能となっており、同社はこれらのM&A推進体制の大幅強化、バランスシートの有効活用により、成長加速を目指す方針だ。

Key Points

- ・2025年9月期第1四半期の売上高・売上総利益利益は過去最高を達成
- ・2025年9月期もM&A効果やエージェント領域の好調続き、大幅増収増益を計画
- ・DX市場への参入及びM&Aにより、売上高300億円の達成を目指す

要約

業績推移



注：2021年9月期は単体決算、2022年9月以降は連結決算を開示
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

企業とフリーランスのマッチングを叶える「クラウドワークス」を運営

1. 会社概要

同社は、「個のためのインフラになる」をミッションとして掲げ、仕事を依頼したい企業と働きたいフリーランス（個人）をインターネット上で直接マッチングするクラウドソーシングのプラットフォームサービス「クラウドワークス」を中心に、インターネットサービスを運営している。クラウドソーシングとは「Crowd（群衆）」と「Sourcing（委託）」を組み合わせた造語であり、インターネットを利用して不特定多数の人への業務発注や受注者の募集ができるサービスである。民泊サービスやライドシェアのように資源やサービスを共有する経済モデルであるシェアリングエコノミーの1つで、会社によると、「クラウドワークス」はフリーランスのマッチング業界における国内市場シェア第1位のプラットフォームである。

同社の事業は、マッチング事業とビジネス向け SaaS 事業により構成されている。マッチング事業は、人材を欲する企業とフリーランス等の個人をオンライン上でマッチングするプラットフォーム型のサービスに加え、フリーランス人材を対象としたエージェント型のサービスも展開している。ビジネス向け SaaS 事業は、企業向けの業務管理ツール「クラウドログ」などの IT ツールを提供している。

会社概要

2. 沿革

同社は2011年11月に、現代表取締役社長CEOの吉田浩一郎（よしだこういちろう）氏により「時間と場所にとらわれない新しい働き方」を実現するクラウドソーシングサービスを事業化する目的で設立された。2012年3月に「クラウドワークス」のサービスを開始してからの立ち上がりのスピードは速く、売上高は2012年9月期の4百万円に対し、2013年9月期は51百万円、2014年9月期は400百万円、2015年9月期は811百万円と急拡大した。2014年2月には国土交通省・総務省・厚生労働省・経済産業省が後援する「第14回テレワーク推進賞」にて最高賞である「会長賞」を、2015年には経済産業省が創設した「第1回日本ベンチャー大賞」にて「ワークスタイル革新賞」をそれぞれ受賞するなど、対外的にも高い評価を受けている。2014年12月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場した（2022年4月の東京証券取引所市場区分の見直しに伴いグロース市場に移行）。

その後は「クラウドワークス」の運営により培ったノウハウを生かし、2015年4月にフリーランスのエンジニアやデザイナーなど向けに特化した「クラウドテック」、2017年4月には事務アシスタントなどをマッチングする「ビズアシスタントオンライン」サービスを開始するなど、エージェン特型の人材マッチングサービスも開始した※。

※主要エージェン特サービスは、現在では「クラウドワークス エージェン特」ブランドに統合。

同社は2021年11月にミッションを「個のためのインフラになる」に変更し、M&Aを本格化した。直近では、2022年10月にRPA※でDXを推進するPeaceful Morning(株)を、2023年4月に正社員の副業人材特化のマッチングサービスを運営する(株)シューマツワーカーを、同年10月にはクリエイター特化の人材派遣・転職サービスを運営する(株)ユウクリを、2024年7月には付加価値の高いIT受託開発サービスを提供する(株)ソニックムーブを、それぞれ連結子会社化した。個人が稼ぐ機会を提供するサービス及び同社事業とのシナジーが期待されるサービスへの投資を加速しており、今後もM&Aを推進する。

※ Robotic Process Automation の略。パソコン上の定型業務を自動化して実行するシステム。

クラウドワークス | 2025年3月18日(火)
3900 東証グロース市場 | <https://crowdworks.co.jp/ir/>

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
2011年11月	クラウドソーシングサイトの運営を目的として、東京都新宿区においてクラウドワーク(株)を設立 社名を(株)クラウドワークスに変更
2012年 3月	クラウドソーシング「クラウドワークス(CrowdWorks)」のサービス開始
2014年12月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2015年 4月	クリエイターに特化したマッチングサービス「クラウドテック」の開始
2017年 4月	オンライン秘書マッチングサービス「ビズアシスタントオンライン」を開始
2017年 5月	(株)graviee を子会社化
2017年 8月	顧問マッチングサービス「ブレンパートナー」を開始
2017年11月	(株)電縁の67%の株式を取得し、子会社化
2018年 1月	習い事マッチングサービス「サイタ」事業を譲受 (株)ビズアシ、(株)ブレンパートナーを分社化
2018年 2月	電縁を完全子会社化
2020年 6月	ブレンパートナーを吸収合併
2020年 7月	受託事業の子会社である電縁、アイ・オーシステムインテグレーション(株)をSBテクノロジー(株)に売却し、 受託事業から撤退
2021年 1月	ビズアシ及び graviee を吸収合併
2021年10月	コデアル(株)の株式を取得し、連結子会社化
2021年11月	創立10周年、新ミッション「個のためのインフラになる」に変更
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所のマザーズ市場からグロース市場に移行 オンライン月額定額決済サービスを運営する(株)グルトの株式を取得し、子会社化
2022年10月	RPAでDXを推進するPeaceful Morning(株)の株式を取得し、連結子会社化
2023年 4月	正社員副業人材特化のマッチングサービスを運営する(株)シューマツワーカーの株式を取得し、連結子会社化
2023年10月	クリエイター特化の人材派遣・転職サービスを運営する(株)ユウクリの株式を取得し、連結子会社化
2024年 7月	付加価値の高いIT受託開発サービスを提供する(株)ソニックムーブの株式を取得し、連結子会社化
2024年11月	人材紹介事業、ITソリューション事業を展開する(株)インゲートの株式を取得し、連結子会社化 システムインテグレーション等を展開する(株)CLOCK・ITの株式を取得し、連結子会社化

出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

強みは人材プラットフォームの運営とマッチングビジネスの両立

1. マッチング事業

マッチング事業は、主に日本最大級のオンライン人材プラットフォーム「クラウドワークス」を運営するプラットフォーム領域と、企業とフリーランスや副業人材などの個人をマッチングするエージェント領域により構成される。

1) プラットフォーム領域

プラットフォーム領域では、企業が同サービスに登録した仕事の依頼に個人が応募し、個人のスキルや条件が仕事依頼内容に合致すればマッチングが成立する。企業はプラットフォームに登録する個人(クラウドワーカー)の中から必要な時に必要なスキルを持つ人材に仕事を依頼することができ、個人は自ら顧客開拓を行うことなく仕事をする機会を得ることができる。マッチング後も、原則的にオンラインで成果物の納品・検収・報酬の決済が行われるため、個人にとっては時間や場所にとらわれることのない働き方を実現することができる。これにより、子育てや介護などを理由にフルタイムでの勤務が困難な人、より自由なライフスタイルを求めるエンジニア・クリエイター、副業や兼業希望者等に対し、新たな活躍の場を提供している。同領域の収入は主にシステムの利用料である。企業が支払う業務委託料のうち5～20%をシステム利用料として売上計上する。

2) エージェント領域

エージェント領域では、事業を推進するために必要なエンジニアやデザイナーなどの専門人材や事務アシスタントなどをマッチングする「クラウドワークス エージェント」や、既に正社員として働いているハイクラスなビジネス人材を副業形式でマッチングする「クラウドリンクス」などのサービスを運営している。同社のセールスが顧客企業から経営課題をヒアリングし、人材面で何が不足しているのかを明確化したうえで、同サービスに登録しているフリーランスや副業人材などのプールの中から能力や経験などの点で充足している人とマッチングを行う。同領域の収入は、マッチングを行ったフリーランスなどの月々の稼働時間業務委託料から受注者の報酬を差し引いた金額を売上として計上する。

マッチング事業において現在特に強化しているのは、コンサルティングを通じたDXソリューションの提供となる。副業を許可する企業の増加、週休3日・4日制度の導入企業の増加、リモートワークの普及などに伴い、副業を行う正社員が急拡大しており、企業に所属するハイスキル人材がフリーランス市場に流れ始めている。同社は後述のとおりDX市場31兆円への参入を表明しており、DXコンサル企業のM&Aを進めている。マッチング事業に在籍する人材が、同社のDX市場における成長にレバレッジをかけよう。

エージェント領域のKPI※は顧客社数/1社当たり単価・売上総利益率であり、2025年9月期第1四半期(10～12月)実績は、顧客社数が前年同期比8.5%増の2,458社、1社当たり単価が同31.8%増の1,981千円、売上総利益率が同1.3ポイント減の33.6%となり、特に単価の向上寄与が大きい。

※ Key Performance Indicator の略。重要業績評価指標。

事業概要

エージェント領域の KPI



出所：決算説明資料より掲載

2. ビジネス向け SaaS 事業

同社は、2020年3月より企業向けの工数管理及びプロジェクト管理ツール「クラウドログ」などをSaaSの形で提供している。「クラウドログ」は従業員の業務における工数を収集し、企業の働き方を見える化するツールであり、生産性向上を支援する。同サービスは月額課金制であり、サービス利用料を売上として計上する。

3. DX 市場 31 兆円へ参入

同社はマッチング事業、ビジネス向け SaaS 事業の土台の上に、DX 市場（2024 年度 21.5 兆円市場、2030 年度同社試算 31.3 兆円市場）へ参入する。DX コンサル企業が 2 年間で 6 社がグループインするなか、特定の IT 領域に依存しない統合的な DX ソリューションの提供体制を構築した。大手企業を中心に 730 社を超える DX 開発実績を数え、システム開発のケイパビリティは拡大中だ。さらに、同社では大手コンサルファーム出身の DX コンサル・AI エンジニアなど DX プロ人材 150 万人のデータを保有しており、事業成長スピードにレバレッジをかけることが可能な状態である。

4. 事業セグメント別売上高・営業利益構成比

同社の 2024 年 9 月期の売上総利益の構成比は、マッチング事業が 89.1%（うち、プラットフォーム領域が 26.8%、エージェント領域が 73.2%）と、同社が特に強化しているエージェント領域の構成比が高く、ビジネス向け SaaS 事業が 10.9%、その他事業は 0.1% と続く。営業利益は、ビジネス向け SaaS 事業の営業損失が継続しており、マッチング事業が利益の大半を稼いでいる。マッチング事業の営業利益構成比はプラットフォーム領域が 22.8%、エージェント領域が 77.2% である。

5. 強み

同社の強みは、豊富なクライアント・人材プールを持つ人材プラットフォームの運営とエージェントによるマッチングビジネスの両方を有していることである。これによりプラットフォームでワーカーを獲得し、顧客企業のニーズに特化したエージェントサービスを領域ごとに立ち上げ、経営課題に沿った人材ソリューションが提供できる。同社のプラットフォーム「クラウドワークス」に登録している2024年12月末の登録クライアント数は前年同月比で約6.5万社増の102.1万社、登録ワーカー数は同80.6万人増の686.8万人と積み上がっている。

業績動向

2024年9月期はM&A効果、エージェント領域の好調により増収。SaaSの損益も改善

1. 2024年9月期の業績概要

2024年9月期の業績は、売上高が前期比29.5%増の17,113百万円、売上総利益が同27.7%増の7,846百万円、営業利益が同16.2%増の1,340百万円、EBITDA (Non-GAAP) が同22.6%増の1,741百万円、経常利益が同11.9%増の1,386百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同16.9%減の910百万円となった。期初計画は売上高15,860百万円、売上総利益7,370百万円、営業利益1,270百万円、EBITDA (Non-GAAP) が1,570百万円といずれの項目も過達して着地し、売上高・営業利益ともに過去最高値を更新した。

売上高は、既存事業の好調及びM&Aに伴う子会社の新規連結効果(約20億円)により大幅増収となった。営業利益は、M&Aにかかる費用増やのれん償却費増などの営業コストの拡大影響を受けたものの、増収効果により2ケタ増益を確保した。親会社株主に帰属する当期純利益が減益となった要因は、累積損失の解消により支払う法人税等の税金が通常水準に戻り、税率が10.47%から31.9%に増加したことによるものである。この影響は一時的で、2025年9月期以降に継続するものではない。

2024年9月期業績

(単位:百万円)

	23/9期		24/9期		前期比 増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	13,210	-	17,113	-	29.5%
売上総利益	6,142	46.5%	7,846	45.9%	27.7%
営業利益	1,153	8.7%	1,340	7.8%	16.2%
EBITDA (Non-GAAP)	1,420	10.7%	1,741	10.2%	22.6%
経常利益	1,238	9.4%	1,386	8.1%	11.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,096	8.3%	910	5.3%	-16.9%

出所:決算短信よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別動向

1) マッチング事業

マッチング事業の売上高は前期比 27.3% 増の 16,235 百万円(うちプラットフォーム領域は同 2.8% 増の 1,891 百万円、エージェント領域は同 31.5% 増の 14,343 百万円)、売上総利益は同 22.9% 増の 6,992 百万円、営業利益は同 2.2% 増の 1,351 百万円と拡大した。売上面はエンジニア・デザイナー向けのエージェント領域の好調及び子会社の新規連結効果により、大幅増収となった。営業利益は M&A にかかる費用増及びのれん償却費の拡大などにより小幅増益にとどまったが、同影響を除いたベースでは順調な着地であった。

2) ビジネス向け SaaS 事業

ビジネス向け SaaS 事業の売上高は前期比 82.3% 増の 768 百万円、営業損失は 71 百万円(前期は 197 百万円の損失)と、前期に比べ改善した。主力サービス「クラウドログ」の 2024 年 9 月期第 4 四半期の ARR^{*} は前年同期比 31.6% 増の 646 百万円と好調が継続、チャーンレート(直近 12 ヶ月平均解約率)は 1.05% と低位を維持している。また、同第 3 四半期からグループインした(株)AI tech の SaaS 事業を加えると、ARR は 928 百万円と拡大した。

^{*} Annual Recurring Revenue の略。年間経常売上。

自己資本は順調に積み上がる。健全な財務状況

3. 財務状況と経営指標

2024 年 9 月期末の財務状況は、総資産は前期末比 3,542 百万円増加の 13,537 百万円となった。うち、流動資産は同 924 百万円増の 8,827 百万円、固定資産は同 2,618 百万円増の 4,709 百万円であり、固定資産は主に M&A に伴う株式取得及びのれんの計上などにより増加した。

負債合計は前期末比 2,276 百万円増加の 6,232 百万円となった。うち、流動負債は同 1,794 百万円増の 5,534 百万円、固定負債は同 482 百万円増の 698 百万円であり、M&A の実施により有利子負債が同 1,336 百万円増加した。

純資産は前期比 1,265 百万円増の 7,304 百万円となった。利益拡大に伴い、利益剰余金は同 867 百万円増の 1,165 百万円と積み上がった。

自己資本比率は、借入の増加により前期比 7.1 ポイント減の 50.8% と低下したが、自己資本は利益創出により同 1,095 百万円増の 6,879 百万円と順調に積み上がっている。ネットデット(有利子負債 - 現金及び預金)は 2023 年 9 月期よりも借入が増加し同 1,111 百万円悪化したものの、-3,926 百万円とマイナスの状態を維持していることから、手元流動性は十分にあると言える。

ROE は前期より 6.8 ポイント減の 14.4% と低下したが、累積損失の解消に伴う税額の増加による売上高当期純利益率の低下が影響した。M&A や既存投資の強化を中心とする成長投資の加速により財務レバレッジが高まっているものの、財務は健全な状態である。

クラウドワークス | 2025年3月18日(火)
3900 東証グロース市場 | <https://crowdworks.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	23/9 期末	24/9 期末	増減額
流動資産	7,903	8,827	924
現金及び預金	5,734	5,960	225
売掛金	1,100	1,607	507
固定資産	2,091	4,709	2,618
有形固定資産	62	43	-19
無形固定資産	1,250	2,085	834
投資その他の資産	778	2,580	1,802
資産合計	9,995	13,537	3,542
流動負債	3,739	5,534	1,794
短期借入金	533	1,432	898
固定負債	216	698	482
長期借入金	163	601	438
負債合計	3,955	6,232	2,276
(有利子負債)	696	2,033	1,336
純資産合計	6,039	7,304	1,265
利益剰余金	298	1,165	867
自己株式	-0	-0	-0
負債純資産合計	9,995	13,537	3,542
経営指標			
自己資本比率	57.9%	50.8%	-7.1pp
ROE (自己資本当期純利益率)	21.2%	14.4%	-6.8pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フロー

2024年9月期のキャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローが1,680百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローが2,440百万円の支出、財務活動によるキャッシュ・フローが960百万円の収入であった。フリー・キャッシュ・フローは759百万円の支出となったが、その影響の大半はM&Aに伴う支出の影響であり、一過性である。

キャッシュ・フロー計算表

(単位：百万円)

	20/9 期	21/9 期	22/9 期	23/9 期	24/9 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	-0	868	1,152	1,349	1,680
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	536	-95	-262	-1,168	-2,440
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	535	773	890	181	-759
財務活動によるキャッシュ・フロー	-383	5	8	436	960
現金及び現金同等物の期末残高	3,418	4,219	5,117	5,734	6,114

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年9月期も M&A 効果やエージェント領域の好調続き、大幅増収増益を計画

1. 2025年9月期の第1四半期実績

売上高は前年同期比 37.7% 増の 5,614 百万円、調整後営業利益 (Non-GAAP) は同 47.7% 増の 587 百万円、営業利益は同 0.3% 増の 346 百万円と好調な決算となった。同社では M&A による非連続な成長を加速しており、調整後営業利益も指標としては重要となる。同利益は営業利益から、買収に伴う無形資産の償却費、M&A に伴う費用などの一時的要因を排除した数値となり、大幅に増加している。

売上高はもちろん売上総利益でも前年同期比 20% 以上を 17 四半期連続更新しており、本業の好調さを見て取れる。足元で M&A を加速しているため、EBITDA (Non-GAAP) で見ても、同 30.4% 増の 565 百万円と四半期として過去最高を達成している。営業利益こそ増益率が高いと言いつつも、販管費増の要因も主要因であるのれん償却に加え、株主優待、M&A 費用、オフィス移転などの一過性費用が多い。また、PMI も含めて第 2 四半期以降グループ会社の生産性向上プログラムが始動する予定。営業利益は第 3 四半期から業績予想の伸び率へキャッチアップするという事は、期初予想に織り込まれている。

2025年9月期第1四半期業績

(単位：百万円)

	24/9 期 1Q		25/9 期 1Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	4,077	100.0%	5,614	100.0%	1,536	37.7%
売上総利益	1,839	45.1%	2,386	42.5%	547	29.8%
営業利益	346	8.5%	346	6.2%	0	0.3%
EBITDA (Non-GAAP)	433	10.6%	565	10.1%	132	30.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2025年9月期の業績見通し

2025年9月期通期の連結業績は、売上高が前期比 30.0% 増の 22,247 百万円、売上総利益が同 25.0% 増の 9,808 百万円、営業利益が同 20.0% 増の 1,608 百万円、EBITDA (Non-GAAP) が同 35.0% 増の 2,351 百万円と大幅な増収増益となり、2024年9月期に引き続き売上高・営業利益は過去最高値を更新する計画である。経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益については現時点では非開示としている。

売上面はマッチング事業のエージェント領域の好調継続、M&A の新規連結効果を見込み増収としている。利益面はのれん償却費の負担などが重石となるが、増収効果及び生産性向上などにより売上高 EBITDA マージンは前期比 0.4 ポイント改善する見込みであり、前期同様に計画の超過を目指す。なお、同社は 2025年10月に本社を麻布台ヒルズに移転する予定だが、この一過性費用は既に業績見通しに織り込んでいる。

今後の見通し

2025年9月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/9期		25/9期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	17,113	-	22,247	-	5,134	30.0%
売上総利益	7,846	45.9%	9,808	44.1%	1,962	25.0%
営業利益	1,340	7.8%	1,608	7.2%	268	20.0%
EBITDA (Non-GAAP)	1,741	10.2%	2,351	10.6%	610	35.0%
経常利益	1,386	8.1%	-	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	910	5.3%	-	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

DX市場への参入及びM&Aにより、売上高300億円の達成目指す

1. 今後の成長戦略

同社は、2023年5月15日に中期経営目標「YOSHIDA300」を公表した。中期経営目標の定量目標は、売上高が300億円、EBITDA (Non-GAAP) が25億円、営業利益成長率が年10%以上である。うち、売上高は既存事業・新規事業180億円に加えてM&A効果120億円、EBITDA (Non-GAAP) は既存事業・新規事業16億円に加えてM&A効果9億円という内訳である。「YOSHIDA300」には、全社を挙げて売上高300億円にコミットするという意味が込められている。

中長期的の成長戦略は「クラウドワークス」を活用し、IT人材・コンサルティングサービスを提供することによりDX市場に参入し、シェアを拡大することである。

同社は2030年度のDX人材・DXコンサルティング市場のTAM※は31.3兆円と試算している。単に人手不足を解決するために顧客とフリーランスをマッチングするのではなく、コンサルティングを通じて顧客の経営課題に向き合い、工数配分・人的資本の課題を可視化したうえで業務改善ソリューション、その実行を主導する人材マッチング、「クラウドログ」などのITツール提供までを一気通貫で提案する体制を構築していく。

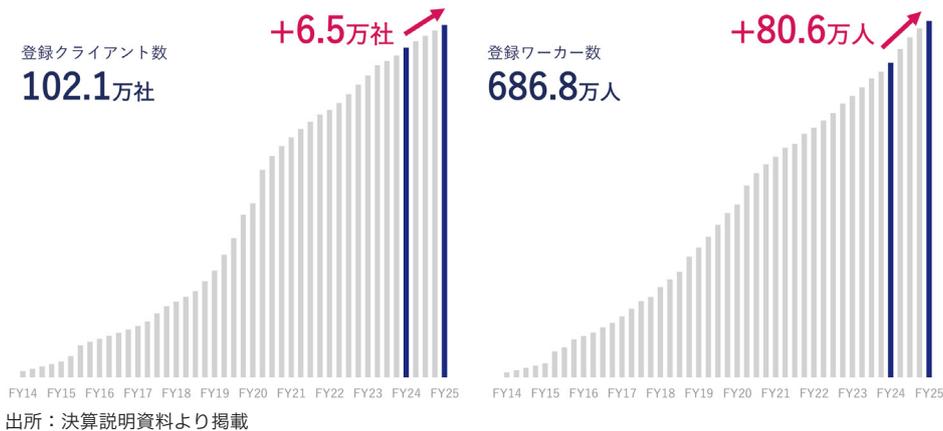
※ Total Addressable Market の略。実現可能な最大市場規模。

中長期の成長戦略

DX 市場には、既に大手 IT コンサルティング会社や Sler などが参入しているが、同社の相対的な競争優位性は「クラウドワークス」に登録している顧客数及び仕事を求める人材プールにある。2024 年 12 月期末の登録クライアント数は前年同期比で約 6.5 万社増の 102.1 万社、登録ワーカー数は同 80.6 万人増の 686.8 万人と積み上がっており、うち約 130 万人が AI に精通した人材やエンジニア・デザイナーといった専門性の高い DX 人材である。中小企業向けのサービスは大手競合がメインターゲットとしていないため、柔軟にサービスを提供することができる同社がシェアを拡大する余地があると見ている。大手企業の場合は、長年の取引関係がある IT コンサルティング会社や Sler が重要な案件を担当することが多く、その牙城を崩すことは容易ではないかもしれない。しかし同社は、2024 年に DX 関連の受託等を行うソニックムーブ、(株)インゲート、(株)CLOCK・IT を子会社化したことに加え、案件の内容によっては同社の DX 人材の活性化が見込めると見ている。案件の種類によっては同社の DX 人材に一定の需要があると見ている。

単価面では、同社にはアカウントセールスによって深耕済の既存顧客 4,815 社、M&A により獲得した新規顧客 791 社の合計 5,606 社の顧客がいる。随時、事業領域を拡張してサービスのラインナップを増やしており、クロスセルを実施して 1 社当たりの単価向上を目指す計画である。

同社事業における登録クライアント数及び登録ワーカー数



2. M&A 方針及びグループインポリシーの策定について

同社は創業以来、クラウドソーシングの事業ノウハウを蓄積しつつ、数多くの企業の M&A を通して外部成長も実現してきた。主な M&A の成功例を以下に紹介する。

同社が 2020 年 3 月に当時子会社であった (株) 電縁から買収した「イノピーエム」(現「クラウドログ」) 事業の売上総利益は、2022 年 9 月期が 231 百万円、2023 年 9 月期が 421 百万円、2024 年 9 月期が 618 百万円と順調に拡大し、2024 年 9 月期の配賦※前営業利益は 134 百万円と利益化した。

※ 複数部門に跨ってかかる人件費などの間接費用を一定の基準に沿って各部門に割り当てる処理のこと。

クラウドワークス | 2025年3月18日(火)
 3900 東証グロース市場 | <https://crowdworks.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

2023年4月に買収した、副業人材に特化したマッチングプラットフォームを運営するシューマツワーカーは、副業事業においてグループ間連携を行った結果、売上総利益は買収前の2022年9月期が359百万円に対し、2024年9月期には481百万円と拡大し、2023年9月期まで損失であった単体営業損益は同年9月期に24百万円の利益化を達成した。

2023年10月に買収した、エンジニア・デザイナーの常駐・派遣サービスを提供するユウクリは、同社の経営モデルを基に経営体制を強化したことにより、2023年9月期の売上総利益370百万円に対し、2024年9月期には462百万円と拡大し、単体営業利益も改善した。

いずれも同社とのシナジーにより利益化を達成して同社業績に好影響をもたらしており、同社のM&A戦略は成功を重ねてきた。同社のM&Aを推進する体制は段階的に強化されており、2024年9月期の資本取引契約の件数は6件となり、2023年9月期までの年間2件ペースから倍増した。同社はこうした成功例を基に、M&A方針及びグループインポリシーを策定した。

同社はM&Aの質を一定以上に保つために以下の方針を掲げており、基準を満たした企業を買収先の候補にしている。方針は「M&Aのターゲット」「M&A対象会社のハードルレート」「バランスシートの規律」の3つである。「M&Aのターゲット」は同社のクライアント・ワーカーのアセット、生産性向上のノウハウを活用することにより成長加速を見込むことができる企業であること、「M&A対象会社のハードルレート」は、EV/EBITDAマルチプルの設定・のれん後営業利益黒字・WACC（加重平均資本コスト）を超える投資回収率を36ヶ月以内に実現すること、「バランスシートの規律」は5つあり、株主資本比率・のれん/株主資本・ネットDEレシオ・NetDebt/EBITDA・ROEである。

また、同社は子会社各社に対して、売上・利益を増大させる経営ノウハウをポリシー化し、グループインポリシー「CW Growth Driver」を策定した。詳細は以下の5つである。

- 1) 同社のプラットフォームのクライアント及びワーカーのデータを提供することによりコスト構造が変化し、利益を創出する
- 2) エンジニアリングとセールスのいずれかに伸びしろがある場合、同社のノウハウ提供及び協働により両立を実現する
- 3) 子会社が運営するサービスについても複数サービスを一通り提案する同社のアカウントセールス体制で提供し、1社当たりの単価向上により、事業収益拡大を実現する
- 4) 同社の生産性向上活動で蓄積したノウハウを提供することにより収益性の向上に寄与し、生み出した利益の再投資サイクルによる成長を実現する
- 5) 経営ノウハウの提供を通じ、再現性のある経営を実現する

同社はM&Aの体制を大きく拡充するため、2024年8月に執行役員4名がM&AとPMIの両面で緊密に連携する執行体制に移行した。加えて、M&A等の成長投資枠として120億円（現金及び預金からの拠出分20億円、借入枠100億円）の原資が確保可能となっており、同社はこれらのM&A推進体制の大幅強化、バランスシートの有効活用により、成長加速を目指す方針だ。

なお、同社は体制強化後にもM&Aを実施し、2024年10月にインゲート、及びCLOCK・ITをそれぞれ100%子会社化することを発表した。

中長期の成長戦略

インゲートは「“人”と、“IT”を支援する」をミッションとして、2006年の設立より人材紹介事業で企業の人事戦略の強化支援を、ITソリューション事業で上流工程から下流工程まで一気通貫の支援を価値としてサービスを提供している。両事業が採用や営業面で密接に連携しており、相互のシナジーを生かした利益率の高い独自の事業モデルを構築している。2024年3月期は売上高が前期比3.5%増の1,566百万円、営業利益が同4.5%増の299百万円と増収増益となり、純資産は1,060百万円となった。今回の取得費用は2,400百万円となった。

CLOCK・ITはシステムインテグレーション、Webアプリケーションの受託開発、自社メディアの企画・開発・運営等を手掛けており、2024年3月期は売上高が前期比29.6%増の2,146百万円、営業利益が同54.5%増の51百万円と、大幅増収増益となった。今回の取得費用は1,160百万円（純資産131百万円）となった。

インゲート及びCLOCK・ITをグループ会社とすることで、同社は全社売上総利益の約6割を占めるエンジニア・デザイナー領域において、より付加価値の高い提案が可能となる。また、同プラットフォームに登録しているフリーランス人材が両社の開発・運用案件に参画することで、同社、インゲート、CLOCK・ITそれぞれの成長が見込まれる。

インゲート及びCLOCK・ITの連結子会社化による連結業績への取込みは、2025年9月期第1四半期からとなる。両社の高い利益成長に加え、同社とのシナジーを勘案すると、早期にのれん償却もこなしての利益貢献が期待される。

■ 類似企業

M&A+DX 関連への評価替えが進むかに注目

● 類似企業との比較

同社は、プラットフォームとエージェントが同時成長する業界唯一の存在であり、厳密な意味での類似企業はない。M&Aで大きく業容を拡大できているという側面からGENDA<9166>、DX業界で急速な成長を遂げる可能性があることでSHIFT<3697>との比較は参考になる。

営業利益の増益率は今期予想では同社が見劣りするものの、今期予想も含めた5期（GENDAのみ黒字転換後からの計算で3期）CAGRは同社の29.3%に対して、SHIFTが35.6%、GENDAが28.4%と遜色ない。規模感の違いこそあるが、類似企業の高PERからは、同社がM&A+DXで成長スピードを継続した場合の姿をイメージすることができる。

特に買収したソニックムーブを軸にしたシステム開発のケイパビリティ拡大により、人材マッチングという評価からM&A+DX関連への評価替えが進む契機となるかには注目しておきたい。

類似企業

類似企業と会社の経営及び株価指標

コード	市場	社名	(2025年3月6日時点)			(前期実績)	(通期予想)				(前期実績)	
			PER	PBR	時価総額 (百万円)	ネット キャッシュ (百万円)	売上高 (百万円) 前期比	営業利益 (百万円) 前期比	ROA	ROE		
3900	グロース	クラウドワークス	18.58倍	2.64倍	17,956	5,417	22,247	30.0%	1,608	20.0%	11.8%	14.4%
3697	プライム	SHIFT	38.50倍	8.75倍	308,562	14,961	130,000	17.5%	13,500	28.1%	19.2%	16.4%
9166	グロース	GENDA	44.06倍	5.91倍	210,881	-7,031	110,000	97.5%	7,000	30.3%	12.5%	27.2%

注1：PER、PBR、時価総額は各社公開資料を基に弊社が算出
注2：クラウドワークスのPERは同社の営業利益予想から弊社算出
出所：各社決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

2024年9月期より株主配当を実施。 2025年9月期は第2四半期で決定

同社は株式上場以来、成長投資を優先し、キャピタルゲインを最大化するために無配としていた。しかし、成長投資の実行と同時に株主へ利益還元できる企業体質が一定程度整ったという判断から、2024年9月期より株主への配当を開始した。2024年9月期の1株当たり配当金は18.0円、配当性向は30.9%となった。また、2024年は同社の株式上場10周年記念に当たることから、2024年12月末日時点で300株以上保有する株主に対して15,000円分のQUOカードの進呈を行った。

加えて2025年9月期にもQUOカードの進呈を実施することを2024年11月5日に発表した。同社株を300株以上、2025年12月末日時点で1年間以上継続保有した株主に対して10,000円分を進呈する。

2024年12月から2025年12月末日まで同社株を300株以上1年間以上継続保有した場合の配当金及び株主優待の総利回りは6.9%（株価は2024年12月30日終値1,461円より算出）となり、還元率は高水準となる。

同社は株主還元策について、2025年9月期以降も継続的に長期保有個人投資家向けの優待を充実させ、自社株買いについても機動的に実施するよう検討する計画である。ただし、自社株買いについては、M&Aの間を縫って実施する必要があるため、株主優待、配当、自社株買いを絡めて時宜を見つつ第2四半期決算開示時に方針を決定する予定だ（自社株買いや株主優待については現時点で未定、配当方針は第2四半期の決算開示時に公表を検討）。

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