

|| 企業調査レポート ||

# テロロジーホールディングス

5133 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025 年 7 月 24 日 (木)

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. ネットワーク部門、セキュリティ部門、ソリューションサービス部門を展開	01
2. 2025年3月期は円安影響等で営業利益横ばいだが大幅増収と順調	01
3. 2026年3月期は大幅増収増益予想、セキュリティ部門がけん引	01
4. グループ事業ポートフォリオ拡充やストック型ビジネスモデルへの転換を推進	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業概要	05
2. ネットワーク部門	06
3. セキュリティ部門	07
4. ソリューションサービス部門	08
5. 特徴・強み	09
6. リスク要因・収益特性と対策・課題	11
■ 業績動向	11
1. 2025年3月期連結業績の概要	11
2. 事業別の動向	12
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	14
● 2026年3月期連結業績予想の概要	14
■ 成長戦略	15
1. テリロジーグループ新3か年中期経営計画(2026年3月期～2028年3月期)	15
2. 株主還元策	17
3. 弊社の視点	17

## 要約

### 2026 年 3 月期は大幅増収増益予想

テリロジーホールディングス<5133>は、独立系 IT テクノロジー企業グループとしてネットワークセキュリティ関連やソリューションサービス関連を中心に展開し、産業や社会の DX に貢献するとともに、M&A も積極活用しながら「独立自尊を旨とするユニークな ICT 事業集団」の形成を推進している。

#### 1. ネットワーク部門、セキュリティ部門、ソリューションサービス部門を展開

同社グループは事業区分を、ネットワーク関連製品の販売・保守などを展開するネットワーク部門、同社グループ開発製品を含めたネットワークセキュリティ関連製品の販売・保守などを展開するセキュリティ部門、同社グループ開発ソフトウェアの販売・保守、IT サービス、インバウンド関連プロモーションなどを展開するソリューションサービス部門としている。ネットワーク部門とセキュリティ部門は海外新興 IT 先端企業の製品取扱が主力である。同社グループの特徴・強みとしては、創業以来 30 年以上に及び豊富な実績とノウハウの蓄積、時代の流れを的確に捉える市場対応力、海外新興 IT 先端企業を発掘する目利き力、輸入技術と同社グループ独自技術を組み合わせたソリューション力などが挙げられる。

#### 2. 2025 年 3 月期は円安影響等で営業利益横ばいだが大幅増収と順調

2025 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 25.8% 増の 8,653 百万円、営業利益が同 0.3% 増の 273 百万円、経常利益が同 17.6% 減の 327 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.7% 減の 176 百万円となった。営業利益は為替の円安影響によって輸入商品の仕入価格（ライセンス料）が上昇したほか、人的資本投資に伴う費用の増加などで同横ばいとどまったが、売上面は各部門の需要が堅調に推移したほか、ソリューションサービス部門における M&A 効果（ログジット（株）の新規連結）も寄与して大幅増収と順調だった。事業別の売上高はネットワーク部門が前期比 6.2% 増の 1,657 百万円、セキュリティ部門が同 12.3% 増の 3,375 百万円、ソリューションサービス部門が同 56.4% 増の 3,620 百万円となった。

#### 3. 2026 年 3 月期は大幅増収増益予想、セキュリティ部門がけん引

2026 年 3 月期の連結業績予想は売上高が前期比 12.1% 増の 9,700 百万円、営業利益が同 64.7% 増の 450 百万円、経常利益が同 37.5% 増の 450 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 59.1% 増の 280 百万円と、大幅増収増益予想としている。売上面は高水準の需要を背景に各事業とも伸長し、特にセキュリティ部門の大幅伸長がけん引する見込みだ。利益面は引き続き人的資本投資に伴って人件費などが増加するが大幅増収効果で吸収する。為替レートについてはおおむね前期並みの水準を前提としている。なお米国関税政策の影響については、同社グループにとって直接的な影響は小さいものの、世界的な景気動向の不透明感を考慮して各利益はやや保守的な予想としている。需要が堅調であり、為替が前期よりも円高・ドル安水準で推移していることなども勘案すれば、好業績が期待できると弊社では考えている。

## 要約

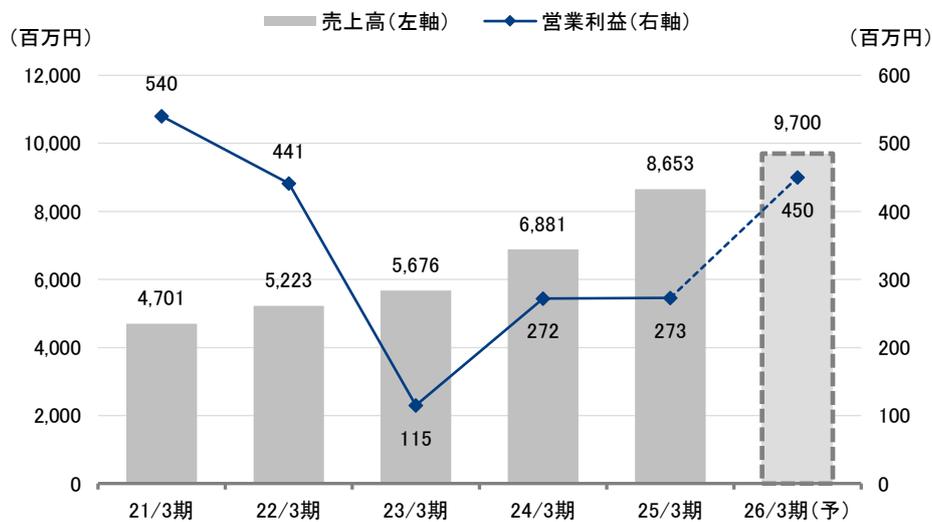
## 4. グループ事業ポートフォリオ拡充やストック型ビジネスモデルへの転換を推進

同社グループは事業環境の変化に対応すべく、毎年度改定するローリング方式によって中期経営計画の目標数値見直しを行っている。2025年6月に公表した2026年3月期～2028年3月期を対象年度とする「テリロジーグループ新3カ年中期経営計画」では、目標数値として2026年3月期の売上高97億円、経常利益4.5億円、2027年3月期の売上高110億円、経常利益6.0億円、2028年3月期の売上高120億円、経常利益10.0億円を掲げている。目標達成に向けての重要施策としては(1)グループ連携によるストック型事業モデルへの強化・人材育成、(2)グループ事業ポートフォリオのさらなる拡充・拡大、(3)グローバルな事業展開を推進する。そしてROE(自己資本利益率)を重要な指標と捉え、中長期的にROE10.0%を目指す方針だ。

## Key Points

- ・ネットワーク部門、セキュリティ部門、ソリューションサービス部門を展開
- ・2025年3月期は円安影響等で営業利益横ばいだが大幅増収と順調
- ・2026年3月期は大幅増収増益予想
- ・グループ事業ポートフォリオ拡充やストック型ビジネスモデルへの転換を推進

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 「独立自尊を旨とするユニークな ICT 事業集団」を目指す

#### 1. 会社概要

同社は（株）テリロジーが 2022 年 11 月 1 日付で単独株式移転の方式により設立した持株会社である。独立系 IT テクノロジー企業グループとしてネットワークセキュリティ関連やソリューションサービス関連を中心に展開し、産業や社会の DX に貢献するとともに、M&A も積極活用しながら「独立自尊を旨とするユニークな ICT 事業集団」を目指している。2025 年 3 月期末時点の本社所在地は東京都千代田区九段北、総資産は 7,109 百万円、純資産は 2,870 百万円、自己資本比率は 39.7%、発行済株式数は 17,111,742 株（自己株式 29,710 株を含む）である。なお 2022 年 8 月に兼松エレクトロニクス（株）と資本業務提携、2024 年 8 月に高千穂交易 <2676> と資本業務提携し、兼松エレクトロニクスと高千穂交易が同社の第 2 位株主（いずれも持株比率 5.01%）となっている。

同社グループ（2025 年 5 月末時点）は持株会社である同社、連結子会社 6 社、及び持分法適用関連会社 3 社の合計 10 社で構成されている。連結子会社はテリロジー、（株）コンステラセキュリティジャパン（（株）テリロジーワークスが 2024 年 6 月 1 日付で商号変更）、（株）テリロジーサービスウェア、（株）IGLOOO、クレシード（株）、ログイット（2024 年 3 月に連結子会社化）、持分法適用関連会社はベトナムの合弁会社 VNCS Global Solution Technology Joint Stock Company、アイティーエム（株）（さくらインターネット <3778> の連結子会社）、ベトナムの PeaSoft Vietnam Joint Stock Company（2025 年 5 月にクレシードが資本業務提携。以下、PeaSoft）である。なお 2023 年 10 月に連結子会社化した（株）エフェステップについてはクレシードが 2024 年 4 月に吸収合併した。

このほか、2021 年 9 月に環境 DX ベンチャーの（株）CBA と資本業務提携、2022 年 3 月にテリロジーワークス（現 コンステラセキュリティジャパン）が日本サイバーディフェンス（株）と資本業務提携（2023 年 5 月に株式追加取得して出資比率引き上げ）、2023 年 2 月にイスラエルのベンチャー投資ファンド「ILVPFUND,LIMITEDPARTNERSHIP」への出資契約締結、2024 年 7 月に「日本サイバーセキュリティファンド 1 号投資事業有限責任組合」（兼松 <8020> などが発起企業として同年 4 月設立）に出資企業として参画、2025 年 5 月にサクサ <6675> と資本業務提携（同社出資比率は 0.16% 程度、サクサは持株比率 5% を超えない程度）した。

#### 2. 沿革

1989 年 7 月にテリロジーは設立され、ネットワークセキュリティ関連領域における海外新興 IT 先端企業の製品取り扱いを主力として業容を拡大した。さらに同社グループオリジナル製品として、2012 年 6 月にソフトウェア型プロブ製品「momentum」、2015 年 7 月に運用監視サービス「CloudTriage」、2018 年 7 月に RPA (Robotic Process Automation) ツール「EzAvater」を販売開始したほか、近年では M&A を積極活用（2021 年 3 月にクレシードを連結子会社化、2024 年 3 月にログイットを連結子会社化など）してシステム受託開発領域の拡大も推進している。

## テリロジーホールディングス

5133 東証スタンダード市場

2025年7月24日(木)

<https://www.terilogy-hd.com/ir/index.html>

## 会社概要

株式関係では、テリロジーが2004年12月にJASDAQ証券取引所に上場、2010年4月にJASDAQ証券取引所と大阪証券取引所(以下、大証)の合併に伴って大証JASDAQに上場、2013年7月に大証と東京証券取引所(以下、東証)の市場統合に伴って東証JASDAQに上場、2022年4月に東証の市場区分見直しに伴ってスタンダード市場へ移行した。そして2022年11月1日付でテリロジーが単独株式移転によって持株会社テリロジーホールディングスを設立し、持株会社のテリロジーホールディングスが東証スタンダード市場に新規上場(テリロジーは完全子会社となって上場廃止)した。

## 沿革

年月	事項
1989年7月	東京都千代田区神田において(株)テリロジーを設立
1999年11月	米国 Redback Networks, Inc. と代理店契約を締結
2003年1月	米国 Infoblox<BLOX> と DNS/DHCP サーバの代理店契約を締結
2004年10月	米国 TippingPoint (現トレンドマイクロ<4704>) と日本国内総販売代理店契約を締結
2004年12月	JASDAQ 証券取引所に株式上場
2005年9月	ISO27001 (ISMS) の認証取得
2007年2月	ベルギー VASCO DATA SECURITY (現 OneSpan<OSPN>) と販売代理店契約を締結
2007年3月	ISO14001 (EMS) の認証取得
2010年4月	JASDAQ 証券取引所と大阪証券取引所(以下、大証)の合併に伴って大証JASDAQに上場
2012年6月	テリロジーオリジナル製品のソフトウェア型ブロー製品「momentum」の販売開始
2012年9月	米国 Lastline (現 VMware<VMW>) と販売代理店契約を締結
2013年7月	大証と東京証券取引所(以下、東証)の市場統合に伴い東証JASDAQ (スタンダード) に上場
2015年7月	テリロジーオリジナルサービスの運用監視クラウドサービス「CloudTriage」の販売開始
2017年3月	(株)テリロジーワークス(現(株)コンステラセキュリティジャパン)(100%子会社)設立
2017年12月	アイ・ティー・エックス(株)より法人向けICTサービス事業に係る会社の株式を取得し、(株)テリロジーサービスウェア(100%子会社)設立
2018年4月	米国 Nozomi Networks と販売代理店契約を締結
2018年7月	テリロジーオリジナル製品のRPAツール「EzAvater」の販売開始
2019年6月	米国 Sumo Logic と業務提携
2020年3月	イスラエル Radware<RDWR> とディストリビューター契約を締結
2020年4月	ベトナムの Hanoi Telecom の子会社 VIETNAM CYBERSPACE SECURITY TECHNOLOGY Joint Stock Company と業務提携してベトナムでの合併会社を設立
2020年6月	テリロジーサービスウェアが(株)IGLOOOの株式を取得して子会社化
2021年3月	クレシード(株)の株式90%取得して連結子会社化
2021年9月	環境DXベンチャーの(株)CBAと資本・業務提携(新株予約権を引き受け)
2021年10月	テリロジーワークス開発によるサイバー脅威ハンティングソリューションの提供開始
2022年3月	テリロジーワークスが日本サイバーディフェンス(株)と資本業務提携(第三者割当増資を引き受け)
2022年4月	東証の市場区分見直しに伴ってスタンダード市場へ移行
2022年8月	兼松エレクトロニクス(株)と資本・業務提携(兼松エレクトロニクスに対して第三者割当増資・自己株式処分を実施)
2022年9月	東証スタンダード市場における所属業種が卸売業から情報・通信業に変更
2022年11月	テリロジーが単独株式移転によって持株会社テリロジーホールディングスを設立 持株会社のテリロジーホールディングスが東証スタンダード市場に新規上場(完全子会社となったテリロジーは上場廃止)
2023年2月	イスラエルのベンチャー投資ファンド ILVPFUND,LIMITEDPARTNERSHIP への出資契約締結
2023年5月	さくらインターネット<3778>の子会社アイティーエム(株)と資本業務提携(持分法適用関連会社化)
2023年5月	テリロジーワークスが日本サイバーディフェンスへの出資比率引き上げ
2023年8月	クレシードを完全子会社化
2023年10月	(株)エフェステップの全株式を取得して連結子会社化
2024年3月	ログイット(株)の全株式を取得して連結子会社化
2024年4月	クレシードが連結子会社エフェステップを吸収合併

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.

会社概要

年月	事項
2024年 6月	テロロジーワークスが商号を(株)コンステラセキュリティジャパンへ変更
2024年 7月	日本初の「日本サイバーセキュリティファンド1号投資事業有限責任組合」に出資企業として参画
2024年 8月	高千穂交易<2676>と資本業務提携
2025年 5月	サクサ<6675>と資本業務提携 クレシードがベトナム PeaSoft Vietnam Joint Stock Company と資本業務提携(持分法適用関連会社化)

出所: 有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

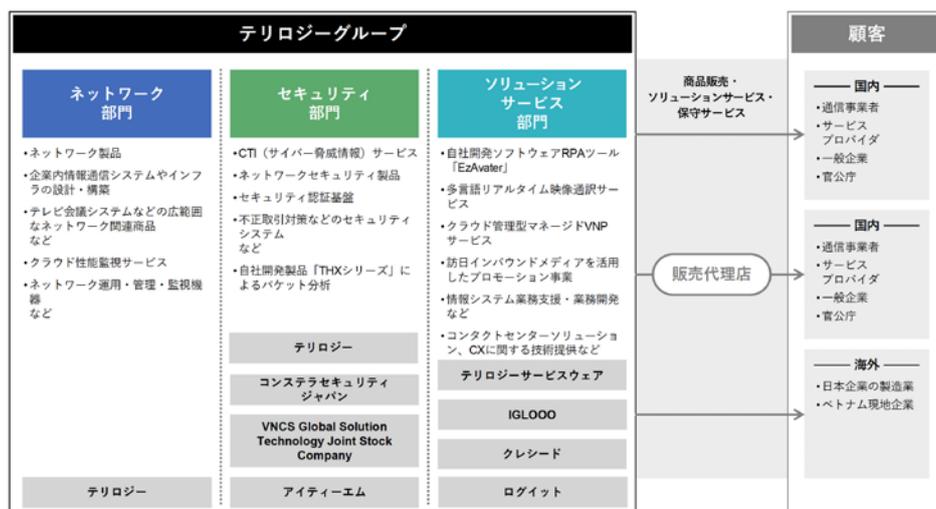
## 事業概要

### セキュリティ部門とソリューションサービス部門が拡大基調

#### 1. 事業概要

同社グループは事業区分を、ネットワーク関連製品の販売・保守などを展開するネットワーク部門、同社グループ開発製品を含めたネットワークセキュリティ関連製品の販売・保守などを展開するセキュリティ部門、同社グループ開発ソフトウェアの販売・保守、IT サービス、インバウンド関連プロモーションなどを展開するソリューションサービス部門としている。ネットワーク部門とセキュリティ部門はシリコンバレーやイスラエルなど海外新興 IT 先端企業の製品取扱が主力である。ソリューションサービス部門を含めて、取扱ソリューションはネットワーク関連、IT セキュリティ関連、OT/IoT セキュリティ関連、クラウドセキュリティ関連、CTI 関連、同社グループ開発 / 運用管理 / モニタリング関連など多岐にわたる。

#### 事業内容



※株式会社テロロジーワークスは2024年6月1日に社名を「株式会社コンステラセキュリティジャパン」に変更いたしました。

出所: 決算説明会資料より掲載

## 事業概要

過去5期（2021年3月期～2025年3月期、2023年3月期以前は事業区分変更前の数値）の推移を見ると、ネットワーク部門の売上高は更新需要や保守が主力のためおおむね横ばいで推移し、売上高構成比は低下傾向となっている。セキュリティ部門は需要拡大、ソリューションサービス部門はM&A（2021年3月にクレシードを連結子会社化、2024年3月にログイットを連結子会社化）などの効果により、いずれも売上高が拡大基調で売上高構成比も上昇している。2025年3月期の売上高構成比はネットワーク部門が19.1%、セキュリティ部門が39.0%、ソリューションサービス部門が41.8%となった。

## 事業別売上高・売上高構成比の推移

（単位：百万円）

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期
<b>売上高</b>					
ネットワーク部門	1,616	1,399	1,286	1,560	1,657
セキュリティ部門	1,628	1,726	2,155	3,005	3,375
ソリューションサービス部門	936	1,710	1,965	2,314	3,620
モニタリング部門	520	387	269	-	-
合計	4,701	5,223	5,676	6,881	8,653
<b>売上高構成比</b>					
ネットワーク部門	34.4%	26.8%	22.7%	22.7%	19.1%
セキュリティ部門	34.6%	33.1%	38.0%	43.7%	39.0%
ソリューションサービス部門	19.9%	32.7%	34.6%	33.6%	41.8%
モニタリング部門	11.1%	7.4%	4.8%	-	-
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

注1：22/3期まではテリロジーの数値、22/3期より収益認識に関する会計基準適用

注2：24/3期より事業区分を変更、23/3期以前は変更前の数値

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ネットワーク部門はネットワーク関連製品の販売・保守などを展開

### 2. ネットワーク部門

ネットワーク部門は主にテリロジーが、ネットワーク関連製品（スイッチ、ルータ、無線LAN、DNS/DHCPなど）の販売・保守、企業内情報通信システムやインフラの設計・構築、テレビ会議システムの販売・保守などを展開している。売上高の内訳は製品・サブスクが約5割、保守が約5割となっている。

主要商材としては、IPアドレス管理サーバ製品の「Infoblox」（米国 Infoblox 製）、DDoS（Distributed Denial of Service）攻撃対策やWAN回線負荷分散など企業内ネットワークが抱える課題を解決する「Radware」（イスラエル Radware 製）、クラウド型無線LAN「Extreme（旧 Aerohive）」（米国 Extreme Networks 製）などがある。

## セキュリティ部門はサイバー攻撃対策などを展開

### 3. セキュリティ部門

セキュリティ部門は主にテリロジーとコンステラセキュリティジャパンが、サイバー攻撃や不正アクセスによる情報漏えいなどの脅威に向けた対策としてCTIセキュリティサービスの提供、ネットワークセキュリティ関連製品（ファイアウォール、侵入検知・防御、情報漏えい対策など）の販売・保守、セキュリティ認証基盤（ネットワーク上のサービス利用者を識別すること）の販売・保守、不正取引対策のワンタイムパスワード製品の販売・保守などを展開している。売上高の内訳は製品・サブスクが約8割、保守が約2割となっている。

同社グループ独自のセキュリティサービスは、ランサムウェアに代表されるサイバー犯罪への対応、APT攻撃（標的型攻撃）グループによる社会インフラへの攻撃や知的財産権の重要情報の搾取の防衛、国家を背景に持つグループによるディスインフォメーション（情報作戦）の検知といった3つの領域に注力している。世界中でSNSを利用した情報戦・認知戦が重要度を増していることから、この分野の分析・対策の成長が期待されている。

主要商材としては、電力系などの重要インフラや工場・ビル管理などの産業制御システム分野（OT/IoTシステム分野）のセキュリティ対策に強みを持つ「Nozomi Networks」（米国 Nozomi Networks 製）、ログ情報から脅威をいち早く正確に捉えることができるログ分析プラットフォーム「Sumo Logic」（米国 Sumo Logic 製）のほか、ネットワーク不正侵入防御セキュリティ製品「TippingPoint」（米国 TippingPoint 製、2010年に米国ヒューレット・パカード（HPQ）が買収、2015年にトレンドマイクロ<4704>が買収）、ワンタイムパスワードによるユーザー認証で不正取引を防止する「OneSpan」（ベルギー OneSpan 製）などがある。

またCTIセキュリティサービスでは、サプライチェーンのリスクを可視化する「BitSight」（米国 BitSight 製）、同社グループ開発のサイバー脅威ハンティングソリューション「THX シリーズ」などのほか、2023年10月にクラウドアプリケーション利用における内部不正を検知する「TrackerIQ」（イスラエル RevealSecurity 製）、Cyabra（イスラエル）の技術を活用した「ソーシャルメディア脅威インテリジェンスマネージドサービス」の提供も開始した。

同社グループはCTIセキュリティサービスにおいて2021年に警察庁の大型案件を獲得した実績を持っている。さらに2023年4月にはテリロジー、兼松エレクトロニクス、グローバルセキュリティエキスパート<4417>の3社共創により、産業用制御システム（OTシステム）のセキュリティコンサルティングからネットワーク製品の実装まで、ワンストップで支援する総合支援サービス「Technical Knowledge Guardian for OTセキュリティ」の提供を開始した。また、日本電気<6701>が同月に提供を開始した工場など制御システムのセキュリティを監視するマネージドセキュリティサービスに、テリロジーが販売する「Nozomi Networks Guardian」（米国 Nozomi Networks 製）が採用された。2025年5月に資本業務提携したサクサについては、サクサが展開する情報セキュリティビジネスに対して同社グループ製品・サービスの実装を推進する。

## ソリューションサービス部門は同社グループ開発の RPA、多言語映像通訳ツール、システム受託開発などを展開

### 4. ソリューションサービス部門

ソリューションサービス部門は主にテリロジーサービスウェア、IGLOOO、クレシード及びログイットが展開している。主要商材は、同社グループ開発ソフトウェア RPA ツール「EzAvater」、訪日外国人観光客と円滑にコミュニケーションを取るための多言語リアルタイム映像通訳サービス「みえる通訳」、中堅・中小規模の法人向けクラウド管理型マネージド VPN サービス「MORA VPN Zero-Con」や、中小企業におけるセキュリティリスクの高まりに対応した「Zero-Con SASE」(2024年7月提供開始)などである。また IGLOOO は欧米豪向け訪日インバウンドメディア「VOYAPON (ヴォヤポン)」を活用したプロモーション事業、クレシード及びログイットはシステム受託開発を展開している。

RPA ツール「EzAvater」は誰でも簡単に、定型業務自動化ロボットを作成できることが特徴である。販売代理店を活用した拡販戦略で認知度が高まり、業界・業種・規模を問わず契約件数が増加基調となっている。なお主要な販売パートナーはパナソニックソリューションテクノロジー(株)、(株)レゾナゲート、ウチダエスコ(株)、(株)日立システムズ、シーイーシー<9692>などである。

多言語リアルタイム映像通訳サービス「みえる通訳」はタブレットやスマートフォンを利用し、いつでもどこでもワンタッチで通話オペレーターが接客等をサポートするサービスである。2024年6月には ENGAWA(株)が運営する OMOTENASHI NIPPON において「OMOTENASHI SELECTION (おもてなしセレクション)」を受賞した。訪日外国人旅行者・インバウンド需要の増加に伴い、百貨店・小売店舗、駅・空港、宿泊施設など1件当たりID数の多い施設での導入が進展し、ID数は増加基調である。最近の導入事例としては、2024年5月に(株)三井不動産ホテルマネジメントが運営する「ザ セレスティンホテルズ」「三井ガーデンホテルズ」「sequence」のホテルブランドのうち国内27施設、同年6月に東京都北区の水害対応避難所12ヶ所、同年11月にトヨタモビリティ東京(株)が運営するレクサス販売店(東京都内25店舗)、2025年4月に(株)西武・プリンスホテルズワールドワイドが運営する全国17ヶ所の西武プリンスホテルズ&リゾート施設、同年6月にふくおかフィナンシャルグループ<8354>傘下の福岡銀行・熊本銀行・十八親和銀行のうち外国人の利用が多い26店舗に導入された。

IGLOOO は観光関連のプロモーション事業を展開している。訪日外国人観光客・インバウンド需要の増加に伴って観光地 PR 動画制作が増加基調であり、2023年以降に山梨県、大分県、四国などの魅力を紹介する PR 動画を制作している。また同年10月には中東市場向けインバウンドプロモーションを必要とする事業者や自治体向けに、中東地域向け PR サービスを開始した。

クレシードは企業向け情報システム業務支援やシステム受託開発など、ログイットは CX (カスタマー・エクスペリエンス) に特化した企業向けコンタクトセンターソリューションなどの情報システム事業を展開している。2025年5月に資本業務提携した PeaSoft については、クレシードのシステム開発ソリューション事業において PeaSoft の IT 人材を活用するほか、ベトナムにおける日系企業向けシステム開発の拡大を推進する。今後はシステム構築など IT サービス分野を新たな収益柱に育成する方針だ。

## 企業理念を実践するための事業バリューチェーンを構築

### 5. 特徴・強み

同社グループの特徴・強みとしては、創業以来 30 年以上に及ぶ豊富な実績とノウハウの蓄積、時代の流れを的確に捉える市場対応力、海外新興 IT 先端企業を発掘する目利き力、輸入技術と同社グループ独自技術を組み合わせたソリューション力などが挙げられる。

#### (a) 「顧客重視」の企業理念を実践するための事業バリューチェーンを構築

同社グループのビジネスモデルの特徴・強みの 1 つとして、「顧客重視」の企業理念を実践するために必要なバリューチェーンを構築していることがある。「常にお客様のニーズに対応」するためのプロセス（技術・製品の調査・発掘など）と、「お客様の満足を実現する」ためのプロセス（複数製品を組み合わせたソリューション提案や保守体制整備など）を核に据えた事業バリューチェーンであり、各プロセスにおいてパートナーリング戦略も活用している。

企業理念に裏打ちされたビジネスモデル / バリューチェーンを構築するためには、企業理念をベースに同社グループのミッション（使命）とビジョン（将来像）を定め、それらを実現するためのアクションプラン（手段・計画）に落とし込む必要がある。具体的なアクションプランは、(1) シリコンバレーやイスラエルの先進・先端技術動向に関する継続的な調査・発掘活動、(2) 発掘した技術と日本市場及び顧客が抱える課題との適合性の継続的な調査・照会・検証活動、(3) 市場導入のための複数技術の組み合わせや適合理化開発アレンジによるソリューションへの発展、(4) デリバリー・サポート体制の構築、(5) 価値ある提案営業教育、(6) 新市場の創造活動である。

#### (b) 「目利き力と市場対応力」がコアコンピタンス

企業理念を実践する事業バリューチェーンのベースにあるのは、(1) 目利き力と市場対応力（先進・先端技術を発掘する目利き力と、それを市場化して顧客に提供するカルチャライズ力）、(2) ソリューションラインナップ（ネットワーク基盤からエンドポイントまで、あらゆる利用シーンをカバーする多様なセキュリティ & セーフティ・ソリューションのラインナップ）、(3) サービス提供の多様性（先進技術製品取り扱い、保守、同社グループ開発ソフトウェア商材、サービス化まで、プロダクトミックス対応による柔軟な商品提供形態）、(4) 実績に裏打ちされた技術力（創業以来 30 年超にわたる顧客本位をベースにした安定した実績ある技術力）、(5) グローバル対応力（成長著しいアジア新興市場にも展開するグローバル市場対応力）などである。海外企業の注目すべき技術トレンド・最先端技術を明確に捉えて導入・普及させる「目利き力と市場対応力」がコアコンピタンスとなっている。

## 事業概要

**(c) 「目利き力」を示す事例**

同社グループの「目利き力」を示す事例として、ブロードバンド領域における米国 Wellfleet と米国 Infoblox、セキュリティ分野における米国 TippingPoint（現トレンドマイクロ）、ベルギー OneSpan（旧 VASCO Data Security）、米国 Lastline（2020年に米国の VMware（VMW）が買収）などがある。

テリロジーの企業向け IP ネットワーク事業は 1990 年に米国 Wellfleet と代理店契約を締結し、IP ネットワーク構築における主力製品の 1 つであるルータの提供を開始したことに始まる。Wellfleet は 1986 年創業で、業界最大手だった米国 Cisco Systems（CSCO）に対抗するため業界 2 番手のカナダ Nortel Networks が 1998 年に買収に踏み切った企業であり、1990 年時点で Wellfleet を見出したことは同社グループの「目利き力」を示す好例である。ブロードバンド領域では 1999 年に ADSL 接続ソフトウェアの提供を開始し、その後 1,000 万超のユーザーに展開するヒット製品に育ち、大手通信会社向けビジネスの橋頭堡となった。また米国 Redback Networks と代理店契約を締結し、ブロードバンドアクセスサーバなどの導入を通じて電力会社各社の FTTH 網構築にも貢献した。モバイル関連としては、2003 年に日本初の代理店契約を締結した米国 Infoblox 製の DNS/DHCP サーバが、現在では国内の多くの IT 企業が取り扱うデファクトスタンダードの地位を占めている。

セキュリティ分野では、2004 年に米国 TippingPoint と日本国内総販売代理店契約を締結したことを皮切りに、2007 年にベルギー OneSpan（旧 VASCO Data Security）、2012 年に米国 Lastline、2018 年に米国 Nozomi Networks と販売代理店契約を締結し、幅広いソリューション提供を実現している。米国 TippingPoint は IPS（不正侵入防止システム）を得意とする企業で 2015 年にトレンドマイクロが買収したが、テリロジーは 2004 年に TippingPoint と日本国内総販売代理店契約を結び、実績を積み上げてきたことから、現在もトレンドマイクロから信頼されるビジネスパートナーである。ベルギー OneSpan については、2007 年にテリロジーが日本で初めて OneSpan のワンタイムパスワード技術の取り扱いを開始して以来、日本のメガバンクに揃って採用されるなどインターネットバンキングに不可欠な技術となっている。米国 Lastline の標的攻撃対策クラウドサービスの導入も、近年の標的型メール攻撃の増加を見越した同社グループの「目利き力」を示す好例である。また 2020 年 3 月にはテリロジーが、ネットワーク仮想環境やサイバーセキュリティソリューションの領域でグローバルリーダーの一角を占めるイスラエル Radware とディストリビューター契約を締結した。

**(d) 事業パートナーから評価される「市場対応力」**

同社グループが海外の新興企業から評価される理由としては、創業以来磨き上げてきた「市場対応力」がある。テリロジーは商材開発（輸入技術と独自技術の組み合わせ）から、保守（テリロジーによる問題の振り分けと業務委託によるメンテナンス作業）や、販売（直販と代理店網の活用）に至るバリューチェーン全体でパートナーリング戦略を積極活用しているため、有力な顧客に評価され、優れた顧客基盤（大手企業を中心に 300 社以上）を構築してきた。このように、輸入技術と独自技術を組み合わせることで顧客満足度が高いソリューションへと発展させる力、M&A・アライアンス戦略も駆使してミッシングパーツを充足させる力を「市場対応力」の源泉としている。

## 技術革新への対応を強化

### 6. リスク要因・収益特性と対策・課題

同社グループにおけるリスク要因としては技術革新への対応遅れ、市場競争の激化、人材確保、為替変動などがある。このうち技術革新への対応については、継続的に海外を含めた最新技術の情報収集や最新技術を有する企業の発掘に努めている。業績は、海外メーカーからの輸入で外貨建ての仕入（ライセンス料）比率が高いため、為替変動の影響を受ける傾向が強い。この対策として同社グループは、為替予約や販売価格改定を含めた様々な施策を講ずることによりリスク低減を図っている。季節変動要因については、一般的に IT・情報サービス関連業界では顧客の検収時期の関係で売上が年度末に偏重する傾向があり、同社グループも中間期（7～9月）及び第4四半期（1～3月）に売上が偏重する傾向があったが、収益認識に関する会計基準等適用により、その傾向は緩和される見込みである。

## 業績動向

### 2025 年 3 月期は円安影響等で営業利益横ばいだが大幅増収

#### 1. 2025 年 3 月期連結業績の概要

2025 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 25.8% 増の 8,653 百万円、営業利益が同 0.3% 増の 273 百万円、経常利益が同 17.6% 減の 327 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.7% 減の 176 百万円となった。受注高は同 34.2% 増の 10,021 百万円で、期末受注残高は同 56.1% 増の 3,807 百万円となった。平均為替レートは 1 米ドル = 152.62 円（前期比 8.05 円のドル高・円安）となった。営業利益は為替の円安影響によって輸入商品の仕入価格（ライセンス料）が上昇したほか、人的資本投資に伴う費用の増加などで同横ばいとどまったが、売上面は各部門の需要が堅調に推移したほか、ソリューションサービス部門における M&A 効果（ログイットの新規連結）も寄与して大幅増収と順調だった。

事業別の売上高はネットワーク部門が前期比 6.2% 増の 1,657 百万円、セキュリティ部門が同 12.3% 増の 3,375 百万円、ソリューションサービス部門が同 56.4% 増の 3,620 百万円となった。売上総利益は同 22.9% 増加したが、売上総利益率は同 0.7 ポイント低下して 32.6% となった。販管費は同 25.9% 増加したが、販管比率は同横ばいの 29.4% となった。営業利益率は同 0.8 ポイント低下して 3.2% となった。なお営業外では為替予約によって為替差益が同 7 百万円増加（前期は 83 百万円、当期は 91 百万円）した。またデリバティブ評価損益が同 56 百万円悪化（前期は評価益 29 百万円、当期は評価損 26 百万円）したほか、通貨スワップ評価損失 23 百万円を計上した。この結果、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は減益となった。

## 業績動向

## 2025年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	6,881	100.0%	8,653	100.0%	1,772	25.8%
売上総利益	2,292	33.3%	2,817	32.6%	524	22.9%
販管費	2,020	29.4%	2,544	29.4%	524	25.9%
営業利益	272	4.0%	273	3.2%	0	0.3%
為替差益	83	1.2%	91	1.1%	7	9.3%
デリバティブ評価益	29	0.4%	-	-	-29	-
デリバティブ評価損	-	-	26	0.3%	26	-
通貨スワップ評価損失	-	-	23	0.3%	23	-
経常利益	396	5.8%	327	3.8%	-69	-17.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	188	2.7%	176	2.0%	-12	-6.7%
平均為替レート (円 / 米ドル)	144.57	-	152.62	-	8.05	5.6%
事業別売上高						
ネットワーク部門	1,560	22.7%	1,657	19.1%	96	6.2%
セキュリティ部門	3,005	43.7%	3,375	39.0%	369	12.3%
ソリューションサービス部門	2,314	33.6%	3,620	41.8%	1,305	56.4%
受注高	7,469	-	10,021	-	2,552	34.2%
受注残高	2,439	-	3,807	-	1,368	56.1%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## セキュリティ部門、ソリューションサービス部門が大幅伸長

### 2. 事業別の動向

ネットワーク部門はおおむね堅調に推移して増収となった。昨今のサイバー脅威の変化に対して、安心・安全なネットワーク環境構築需要、DDoS攻撃からWebサイトやサーバを守るネットワークセキュリティ対策需要が高水準に推移した。主要商材であるIPアドレス管理サーバ製品「Infoblox」は既存顧客のリプレイス案件、追加導入案件、バージョンアップ作業などにより大幅増収となった。DDoS攻撃対策等の「Radware」は減収となったが、新規顧客獲得に向けた営業活動を強化し、引き合いが増加傾向である。安心・安全なネットワーク環境構築に向けたクラウド型無線LANシステム「Extreme」は大幅増収となった。柔軟なモビリティが求められる無線LANにおいて、長年利用されたアクセスポイントのリプレイス案件が増加した。

セキュリティ部門はセキュリティ対策ニーズの高まりを背景に2ケタ増益と好調だった。特に、産業制御システム分野のOT/IoTセキュリティ関連の「Nozomi Networks」が大幅増収となった。電力会社をはじめとする社会インフラ事業者において対策強化の動きが広がった。CTIセキュリティサービスも大幅増収となった。ネット上で発信・拡散される偽情報による世論操作などのリスクが高まっていることなどを背景に官公庁からの受注が好調だった。このほか、ログ情報から脅威をいち早く正確に捉えることができる「Sumo Logic」も伸長した。一方で、ネットワーク不正侵入防御セキュリティ製品「TippingPoint」、不正取引対策のワンタイムパスワード製品「OneSpan」は減収となった。

## 業績動向

ソリューションサービス部門はログジットの新規連結も寄与して大幅増収となった。同社グループ独自開発のRPAツール「EzAvater」は認知度の高まりにより、業界・業種・規模を問わず採用が拡大基調となっている。多言語リアルタイム映像通訳サービス「みえる通訳」は、訪日外国人旅行者・インバウンド需要の増加に伴い、百貨店・小売店舗、駅・空港、宿泊施設など1件当たりID数の多い施設での導入が進展している。訪日インバウンドメディアを活用したプロモーション事業を展開するIGLOOOも訪日外国人旅行者・インバウンド需要の増加に伴い、官公庁・自治体・民間企業からのPR需要が拡大している。情報システム業支援・システム受託開発のクレシードは、DX推進支援に関連するサーバのリプレース案件やネットワークの追加案件などが増加した。企業向けコンタクトセンターソリューションを展開するログジットも、新たに金融コンプライアンス向け通話録音ソリューションを受注するなど順調だった。

## 財務面の健全性を維持

### 3. 財務の状況

財務面で見ると、2025年3月期末の資産合計は前期末比210百万円増加して7,109百万円となった。主に現金及び預金が同254百万円減少した一方で、受取手形・売掛金及び契約資産が同149百万円増加、前渡金が同286百万円増加した。負債合計は同95百万円減少して4,238百万円となった。主に未払法人税等が同111百万円減少したほか、有利子負債残高（長短借入金合計）が同91百万円減少して277百万円となった。純資産合計は同306百万円増加して2,870百万円となった。資本剰余金が同119百万円減少した一方で、利益剰余金が176百万円増加、自己株式（減算）が255百万円減少した。この結果、自己資本比率は3.0ポイント上昇して39.7%となった。特に大きな変動項目は見当たらず、キャッシュ・フローの状況にも特に懸念される点は見当たらない。財務面に配慮した規律ある企業価値向上戦略を推進し、財務の健全性が維持されていると弊社では評価している。

#### 連結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)

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期末	増減
資産合計	5,625	5,991	6,144	6,898	7,109	210
（流動資産）	4,515	4,871	5,068	5,323	5,536	212
（固定資産）	1,109	1,119	1,075	1,574	1,572	-2
負債合計	2,981	3,551	3,698	4,334	4,238	-95
（流動負債）	2,657	3,271	3,325	3,993	4,002	8
（固定負債）	324	279	373	340	235	-104
純資産合計	2,643	2,439	2,445	2,564	2,870	306
自己資本比率	46.6%	40.2%	39.1%	36.7%	39.7%	3.0pp

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,131	414	287	324	-54
投資活動によるキャッシュ・フロー	-256	-243	34	-578	-234
財務活動によるキャッシュ・フロー	-237	-428	112	-134	46
現金及び現金同等物の期末残高	2,128	1,867	2,298	1,916	1,681

注：22/3期まではテリロジーの数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2026年3月期通期は大幅増収増益予想

#### ● 2026年3月期連結業績予想の概要

2026年3月期の連結業績予想は売上高が前期比12.1%増の9,700百万円、営業利益が同64.7%増の450百万円、経常利益が同37.5%増の450百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同59.1%増の280百万円とし、大幅増収増益予想としている。売上面は高水準の需要を背景に各事業とも伸長し、特にセキュリティ部門の大幅伸長がけん引する見込みだ。事業別売上高の計画は、ネットワーク部門が同3.0%増の1,707百万円（売上高構成比17.6%）、セキュリティ部門が同22.7%増の4,141百万円（同42.7%）、ソリューションサービス部門が同6.4%増の3,850百万円（同39.7%）としている。利益面は引き続き人的資本投資に伴って人件費などが増加するが大幅増収効果で吸収する。一部製品の価格改定も進める方針だ。為替レートについてはおおむね前期並みの水準を前提としている。なお米国関税政策の影響については、同社グループにとって直接的な影響は小さいものの、世界的な景気動向の不透明感を考慮して各利益はやや保守的な予想としている。需要が堅調であり、為替が前期よりも円高・ドル安水準で推移していることなども勘案すれば、好業績が期待できると弊社では考えている。

#### 2026年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	8,653	100.0%	9,700	100.0%	1,046	12.1%
売上総利益	2,817	32.6%	-	-	-	-
販管費	2,544	29.4%	-	-	-	-
営業利益	273	3.2%	450	4.6%	176	64.7%
経常利益	327	3.8%	450	4.6%	122	37.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	176	2.0%	280	2.9%	103	59.1%
平均為替レート(円/米ドル)	152.62	-	-	-	-	-
事業別売上高						
ネットワーク部門	1,657	19.1%	1,707	17.6%	50	3.0%
セキュリティ部門	3,375	39.0%	4,141	42.7%	766	22.7%
ソリューションサービス部門	3,620	41.8%	3,850	39.7%	230	6.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### グループ事業ポートフォリオ拡充や ストック型ビジネスモデルへの転換を推進

#### 1. テリロジーグループ新3ヵ年中期経営計画（2026年3月期～2028年3月期）

同社グループは事業環境の変化に対応すべく、毎年度改定するローリング方式によって中期経営計画の目標数値見直しを行っている。2025年6月に公表した2026年3月期～2028年3月期を対象年度とする「テリロジーグループ新3ヵ年中期経営計画」では、目標数値として2026年3月期の売上高97億円、経常利益4.5億円、2027年3月期の売上高110億円、経常利益6.0億円、2028年3月期の売上高120億円、経常利益10.0億円を掲げている。

同社グループ FY2025-FY2027 新3ヵ年中期経営計画

	FY2025 目標	FY2026 計画	FY2027 計画
売上高	97億円	110億円	120億円
経常利益	4.5億円	6.0億円	10.0億円
成長率	112%	113%	109%
セグメント別売上高			

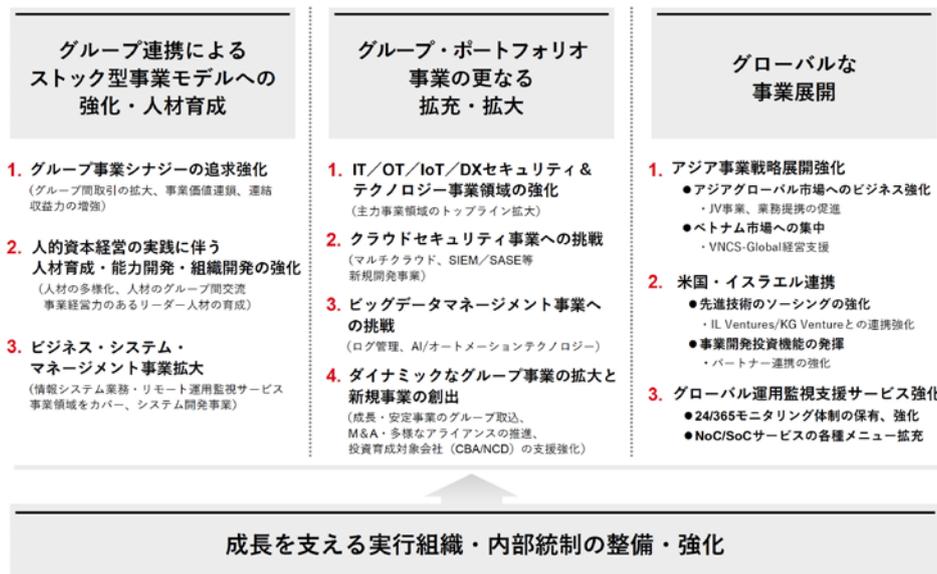
出所：決算説明会資料より掲載

基本方針に大きな変更はなく、目指す集団像を「自由な発想力、着実な行動力、そして実現力を保有するプロフェッショナルなイノベーション力溢れる企業集団を目指します」としている。事業環境としては産業のDXが急速に進むなか、産業構造も大きく変化・進化することを想定している。そして同社グループは、このデジタル変革の期を大きなチャンスと捉え、「安心・安全なデジタルの活用を支えるサイバーセキュリティ技術の提供」「簡単で負担を感じないクラウドサービスの提供」「ログ解析・管理からデータマネジメント技術の提供」を挑戦領域の軸として、国内外の市場を問わず顧客のDX推進に貢献する方針だ。

成長戦略

目標達成に向けての重要施策としては、(1) グループ連携によるストック型事業モデルへの強化・人材育成、(2) グループ事業ポートフォリオのさらなる拡充・拡大、(3) グローバルな事業展開を推進する。顧客が抱える情報システムやセキュリティに関わる現場課題の解決にとどまらず、観光 DX や環境 DX に関わる社会課題解決など、今後の社会にとって「必要不可欠な新たな課題領域」に向けての意欲的な挑戦も推進する。また、同社グループにとって従来はやや手薄だった製造業向けについても、高千穂交易との協業等により、産業制御システム分野(OT/IoTシステム分野)を中心に営業を強化する。さらに、新商材の投入や人材活用も積極化し、若い世代を中心とする新プロジェクト等も推進する。今後のM&A・アライアンス戦略の基準については、対象領域をIT技術・専門商社・販売系領域、アジア圏・新興IT系技術商社、セキュリティソリューション領域、クラウド技術領域など、獲得年商を1案件当たり5～10億円の規模感、投資予算規模を約10～20億円規模としている。

重要施策



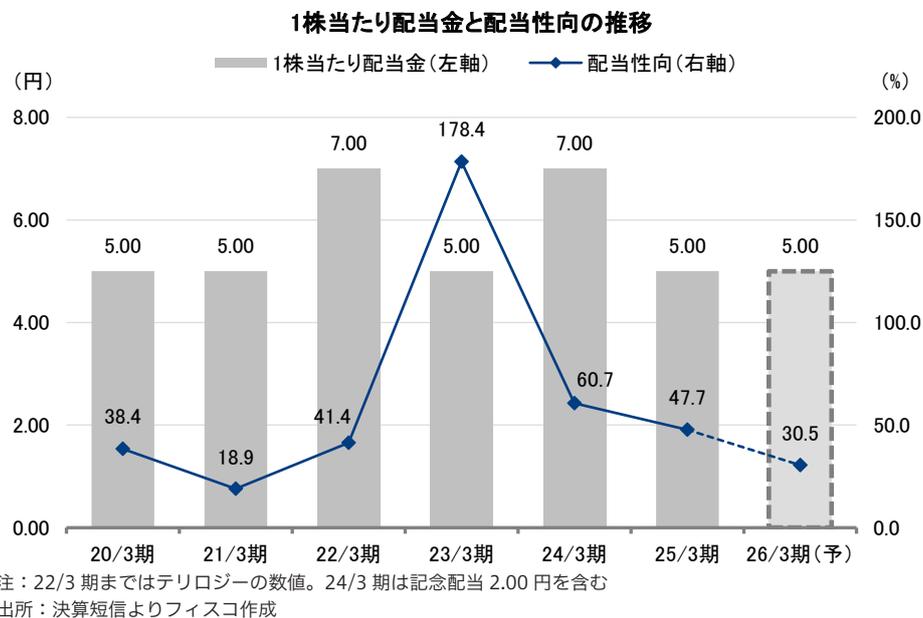
出所：決算説明会資料より掲載

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応では、株主・投資家をはじめとするすべてのステークホルダーの期待に応え、同社グループの持続的成長と中長期的な企業価値の向上を実現していくため、資本コストを意識し、健全な財務体質を維持させていくことが重要な経営課題であると認識している。そしてROE(自己資本利益率)を重要な指標と捉え、中長期的にROE10.0%(2025年3月期実績6.6%)を目指す方針だ。事業展開を加速させるための従業員エンゲージメント向上への取り組みとしては、従業員の賃金引き上げに加え、従業員持株会の奨励金付与率の引き上げなども実施している。

## 株主還元は業績に基づいた配当を実施

### 2. 株主還元策

株主還元については、株主尊重を経営戦略の重要課題と認識し、業績に基づいた配当を実施することにより、株主への利益還元に取り組むことを基本方針としている。この基本方針に基づいて2025年3月期の配当は前期(普通配当5.00円+記念配当2.00円)比2.00円減配の年間5.00円(期末一括)とした。2024年3月期に実施した記念配当2.00円を落とした形であり、普通配当ベースでは同額となる。配当性向は47.7%となる。2026年3月期の配当予想は前期と同額の年間5.00円(期末一括)で、予想配当性向は30.5%となる。



## 持続的な利益成長・利益率向上施策の進捗に期待

### 3. 弊社の視点

同社グループは「目利き力と市場対応力」をコアコンピタンスとして、海外先端技術の日本市場への導入・普及に豊富な実績を持っている。この点を弊社では評価しているが、一方で、為替変動リスクの低減やストック収益の拡大による持続的な利益成長及び利益率向上を実現することが同社グループの課題と考えられる。こうした課題に対して同社グループは、M&A・アライアンスを積極活用し、グループ連携による事業ポートフォリオの拡充やストック型事業モデルの拡大という方向性と、2028年3月期に経常利益率を8.3%（2025年3月期実績は3.8%）に上昇させる計画を打ち出している。DXの進展に伴ってセキュリティ対策ニーズが高まるなど、同社グループを取り巻く事業環境は良好であるだけに、持続的な利益成長・利益率向上施策（為替変動リスク低減策、ストック収益拡大戦略、売上ミックス改善戦略など）の進捗に期待したいと弊社では考えている。

#### 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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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