

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 9 月 16 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 12 月期中間期の業績概要	01
2. 2025 年 12 月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
4. 経営陣、株主構成	05
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 「rakumo」サービスの特徴	07
3. ビジネスモデル	08
■ 業績動向	09
1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要	09
2. 主要 KPI の推移	10
3. 財政状態、キャッシュ・フローの状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2025 年 12 月期の業績見通し	14
2. SaaS サービスにおける事業及び価格改定の進捗状況	15
3. 業界特化型マーケティング施策の進捗	15
4. 「rakumo」サービスに AI 機能を追加	15
■ 中長期の成長戦略	16
■ 株主還元策	18

要約

2025 年 12 月期中間期は SaaS が高成長、中期経営計画も順調に進捗

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される。

1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要

2025 年 12 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 15.1% 増の 802 百万円、調整後 EBITA※が同 41.4% 増の 279 百万円、営業利益が同 31.2% 増の 224 百万円、経常利益が同 35.0% 増の 224 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同 34.6% 増の 146 百万円となった。売上面は、SaaS サービスで、2024 年 4 月の価格改定効果や既存顧客の利用拡大が寄与した。原価面では、生成 AI 機能などの開発費用を資産計上したことや円高によるサーバー費用抑制、減価償却費が減少したことが奏功した一方、販管費は M&A 関連の一過性費用や人件費増により増加したが、成長投資の側面が強い。結果として、調整後 EBITA マージンは同 6.5 ポイント改善の 34.8%、営業利益率は同 3.4 ポイント改善の 28.0% と高水準に改善した。

※ 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 + 一過性の 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。

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、前期に引き続き SaaS サービスの価格改定効果、利用サービス数の増加、ユニークユーザー数拡大などによる増収を見込んでいる。費用面については、サーバー費用がサービスの成長などにより増加するが、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。販管費は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。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。なお、通期営業利益予想 400 百万円に対する中間期の進捗率は 56.1% と高く、予想を超過達成する可能性が高まっている。

要約

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 月期には ARR※² 30 億円、営業利益 7 億円などを目標とし、30 億円の M&A 投資枠を設定した。成長戦略は、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 の加速の三本柱である。既存サービスでは代理店販売のプロセス改善や直販体制強化、AI 機能の追加による競争力強化を図る。新領域では（株）パソナと連携し HR※³ テック領域で人材管理・採用支援ソリューション「aloop（アーループ）」を展開し、多様な人材活用支援と成果報酬型モデルによる拡大を進める。M&A では CMS 事業を展開する（株）スタートレ、HR 領域のサービスを提供している（株）エージェントシェアを子会社化し、ARR や EBITA への寄与に加え、顧客基盤やプロダクトの補完関係によるシナジーを見込む。これらの施策は解約率の低いサブスクリプションモデルを基盤とした継続収益強化に直結し、同社は SaaS ベンダーから組織改革を支援するソリューションプロバイダーへ進化することで、中長期的な成長基盤を確立する方針である。

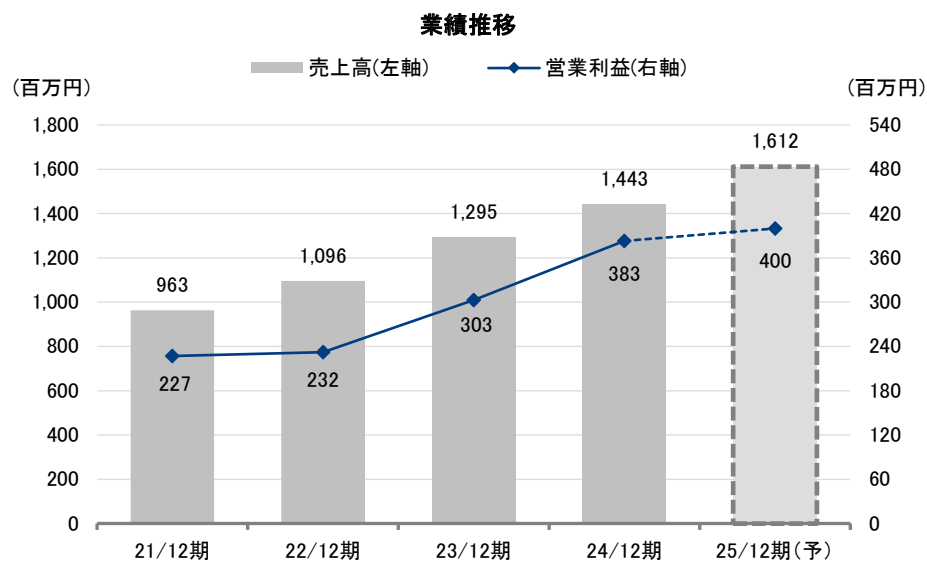
※¹ 組織内のコミュニケーションや情報共有を行うツール。

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

※³ Human Resources の略であり、人的資源のこと。

Key Points

- ・ 2025 年 12 月期中間期は SaaS サービスが高成長、収益性も大幅に向上
- ・ 2025 年 12 月期は投資を予定するも、価格改定などにより増収増益を見込む
- ・ 中期経営計画は順調に進捗。パソナとの協業により HR テックサービスを開始し、M&A は 2 件実施



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 LLC 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、2025 年 6 月末時点で 2,499 社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、同社は「仕事をラクに。オモシロく。」をビジョンに、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などに伴い、ライセンス数は順調に拡大している。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 を 2022 年 6 月に、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）アイヴィジョンを 2023 年 7 月に連結子会社化した。また、2025 年に入ってから、7 月に自社開発の CMS※を SaaS で提供するスタートレを、8 月には人材紹介会社向けアライアンスサービスなどの HR 領域の IT サービスを展開するエージェントシェアの全株式を取得し、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。

※ Contents Management System の略であり、専門的な知識がなくても Web サイトのコンテンツ（テキスト・画像・テンプレートなど）を保存・管理できるシステムのこと

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
2025年 4月	(株)パソナと業務提携契約の締結
2025年 5月	人材管理・採用支援ソリューション「aloop」をリリース
2025年 7月	(株)スタートレの全株式を取得し連結子会社化
2025年 8月	(株)エージェントシェアの全株式を取得し連結子会社化
2025年 9月	AvePoint Japan(株)と業務提携契約の締結

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

3. 事業内容

2025 年 12 月期中間期のサービス別売上高構成比は、主力の SaaS サービスが 97.8%、ソリューションサービスが 1.3%、IT オフショア開発サービスが 0.9% 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、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。

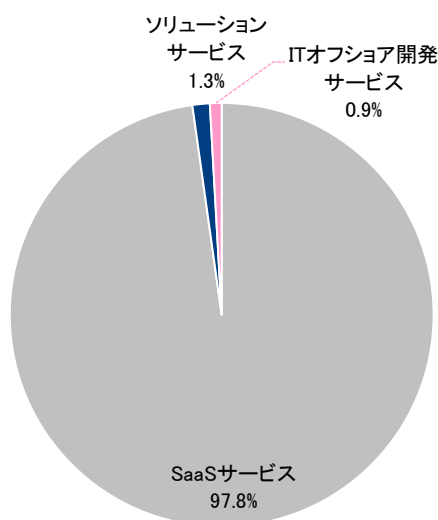
会社概要

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	受託開発及びクラウド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(2025年12月期中間期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

4. 経営陣、株主構成

同社創業者で取締役会長である御手洗大祐（みたらいだいすけ）氏は、横浜国立大学を卒業後、NTT<9432>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（株）日本技芸を創業した。2025 年 6 月末時点で同社株式を 1,012,600 株、発行済株式総数の 17.40% 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）。

代表取締役社長グループ CEO の清水孝治（しみずこうじ）氏は、2025 年 3 月 25 日に現職に就任した。清水氏は SRE ホールディングス <2980> の元 常務執行役員であり、新規事業開発や事業経営に強みを持つ。SaaS 事業、AI 事業の開発・推進、M&A/PMI、法人営業分野など多面的な知見を有しており、これまでの豊富な経験と幅広い見識に基づき、持続的成長による企業価値のさらなる向上を目指している。なお、同社の取締役は社内 4 名、社外 1 名の合計 5 名で構成されている。

■ 事業概要

Google・Salesforce のグループウェアを拡張するツールを提供

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ある。なかでも、サブスクリプション型であり、継続成長率の高い SaaS サービスが主力である（2025 年 12 月期の売上高構成比は 97.8%）。Google 及び Salesforce とパートナーシップを結び、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、2025 年 6 月末時点のクライアント数は 2,499 社（前期末比 26 社増）と着実に増加している。

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追求し、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している。「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。

同社は 2025 年 7 月に Google Workspace 版「rakumo」一部製品及びパックの利用料金を改定すると発表した。料金改定の背景は、大型アップデートによるサービス価値の向上である。今回のアップデートでは、Google の AI 技術「Gemini」や「Vertex AI」を活用した AI エージェント「rakumo エージェント」を新たに搭載し、業務効率やユーザー体験を大幅に向上する。また、既存顧客から要望の多かったカレンダーで社外とのスケジュール調整を効率化する日程調整機能や、ワークフローのコメント・ディスカッション機能などの新機能も追加する。加えて、従来は有償オプションとして提供していた一部機能を標準搭載とするため、ユーザーにとっては一段と利便性が高まる。なお新規契約に関しては 2025 年 10 月 1 日からすべて新料金体系へ、既存契約は 2026 年 1 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く。利用料金改定は「rakumo カレンダー」「rakumo コンタクト」「rakumo ボード」「rakumo ワークフロー」と、それらを含む「rakumo Basic パック」「rakumo Suite パック」となる。

事業概要

「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 バック	rakumo Suite バック
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、ケイビ連携	150 円→ 200 円	490 円 → 680 円	880 円 → 1,100 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→ 130 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、ケイビ・キンタイ連携	300 円→ 500 円		
	rakumo ボード	電子掲示板	コメント・リアクション機能、回覧板、アクセス設定、カレンダー連携	200 円→ 300 円		
	rakumo ケイビ	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：決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. 「rakumo」サービスの特徴

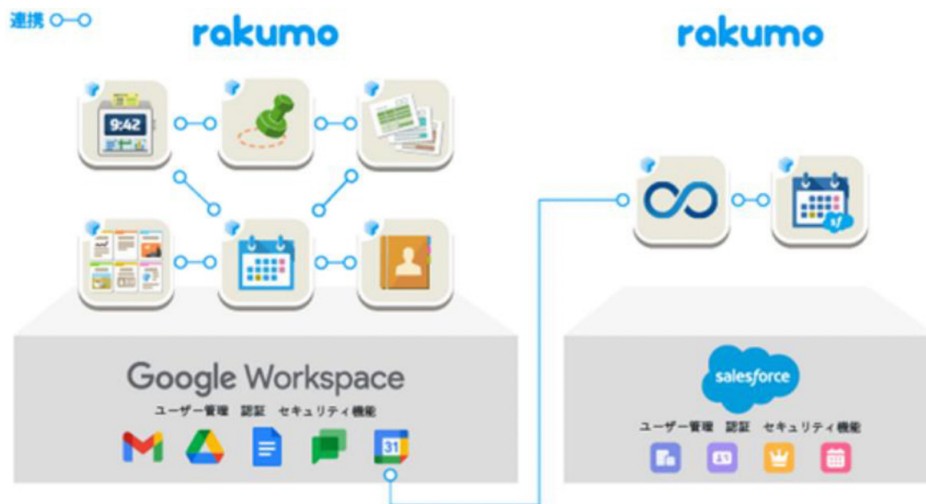
同社の事業は、Google 及び Salesforce との強固なパートナーシップを基盤としている。このため、両社のプラットフォームの仕様に合わせた製品開発及びメンテナンスが重要となる。ただし、同社は、多岐にわたるサービスラインナップとカバー範囲を確立しており、これが新規参入に対する障壁となっている。

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可能な柔軟性を持つ。また、製品間のシームレスな連携により、重複入力や重複対応が不要となり、ユーザーの効率性の向上や作業ミスの低減につながっている。加えて、「rakumo」の導入によりセキュリティを確保しながらスムーズな業務運営が実現できる点も、企業にとって大きな価値となっている。こうした多機能かつ統合的なサービスは顧客の利便性を高め、長期的な利用を促している。結果として、同社は高い顧客定着率を維持しており、安定したサブスクリプション収益基盤を形成している。

rakumo | 2025 年 9 月 16 日 (火)
 4060 東証グロース市場 | <https://investor.rakumo.com/ja/ir.html>

事業概要

複数サービスを利用した場合のサービス間のデータ・プロセス連携イメージ



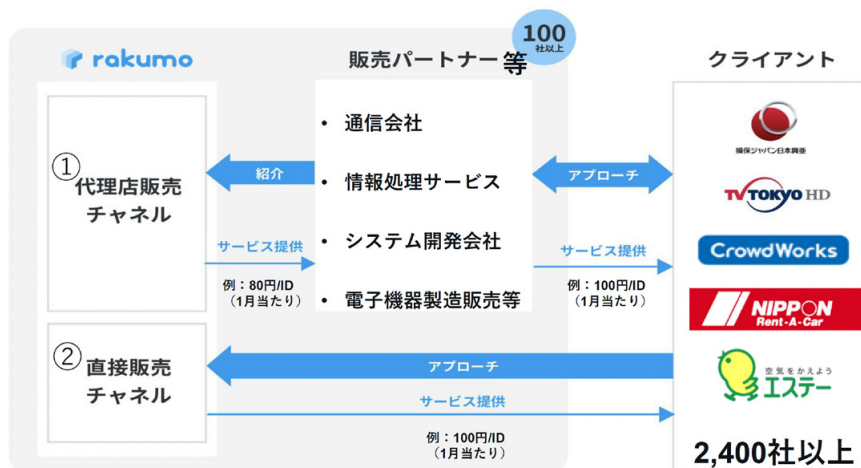
出所：決算補足説明資料より掲載

3. ビジネスモデル

主要サービスである「rakumo」の収益モデルは、ユーザー数に応じた継続的なサービス提供を前提とするサブスクリプション型である。収益が継続的に積み上がるストック型ビジネスとしての安定性を持ちながら、新規契約数の増加により高い成長も見込める。また、年間契約が主体で料金を一括前払いで回収するため、キャッシュフローの安定性が高いことも特徴である。

また、販売代理店（販売パートナー）との密な連携に加え、インターネット経由の直接販売（インバウンド）の両軸で販売を実施することで、効率的な販売体制を構築している。販売パートナーへの卸値が同社の売上高計上額となるため、会計上の売上高や営業費用にはマージンが含まれない。これにより、SaaS サービスの売上高の多くがそのまま売上総利益となり、高収益な事業構造を実現している。

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：決算補足説明資料より掲載

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

2025 年 12 月期中間期は SaaS サービスが高成長、収益性も大幅に向上

1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要

2025 年 12 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 15.1% 増の 802 百万円、調整後 EBITA が同 41.4% 増の 279 百万円、営業利益が同 31.2% 増の 224 百万円、経常利益が同 35.0% 増の 224 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同 34.6% 増の 146 百万円となった。

サービス別売上高は、SaaS サービスが前年同期比 18.0% 増の 785 百万円、ソリューションサービスが同 40.9% 減の 10 百万円、IT オフショア開発サービスが同 49.8% 減の 7 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で、SaaS サービスは 2024 年 4 月に実施した価格改定などにより伸長した。

原価面について、売上原価は生成 AI 機能などのサービス開発に関わるコストを資産計上したこと、円高の影響によりサーバー費用が抑制されたこと、減価償却費が減少したことで、前期比 2.3% 減となり、売上原価率は 30.1% と同 5.3 ポイント改善した。販管費は同 20.5% 増の 336 百万円であり、販管費率は 42.0% と同 1.9 ポイント上昇した。支払手数料が一過性の M&A 関連費用などにより同 26 百万円増、人件費(採用費を含む)がベアスアップ及び人員数の増加などにより同 18 百万円増となった。

この結果、調整後 EBITA、営業利益は大幅増益となり、EBITA マージンは同 6.5 ポイント改善の 34.8%、営業利益率は同 3.4 ポイント改善の 28.0% となった。通期営業利益計画は 400 百万円であり、中間期の進捗率は 56.1% と高水準となった。

2025 年 12 月期中間期業績の概要

(単位：百万円)

	24/12 期中間期		25/12 期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比
売上高	697	-	802	-	15.1%
SaaS サービス	665	95.4%	785	97.8%	18.0%
ソリューションサービス	17	2.6%	10	1.3%	-40.9%
IT オフショア開発サービス	14	2.0%	7	0.9%	-49.8%
売上原価	247	35.4%	241	30.1%	-2.3%
売上総利益	450	64.6%	561	69.9%	24.5%
販管費	279	40.1%	336	42.0%	20.5%
調整後 EBITA	197	28.3%	279	34.8%	41.4%
営業利益	171	24.5%	224	28.0%	31.2%
経常利益	166	23.8%	224	28.0%	35.0%
親会社株主に帰属する中間純利益	108	15.6%	146	18.2%	34.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

解約の影響を吸収しながら収益は順調に拡大

2. 主要 KPI の推移

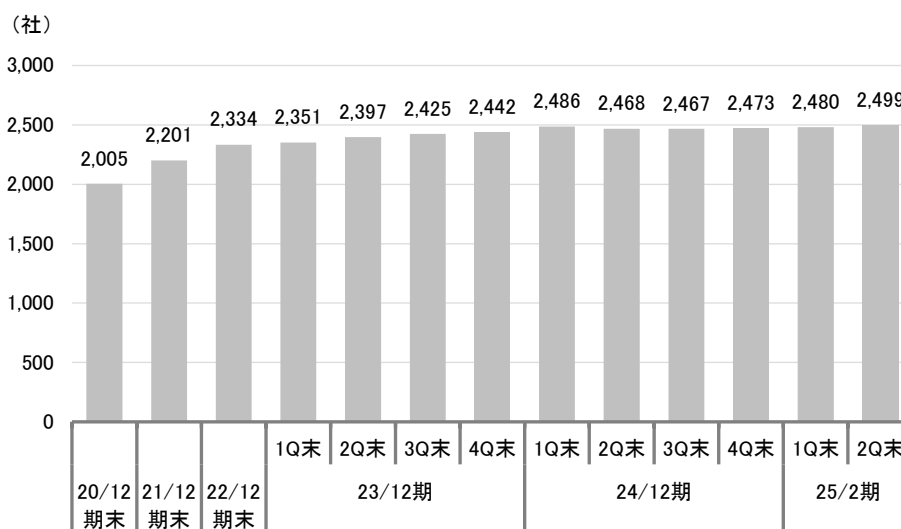
(1) クライアント数及びユニークユーザー数

同社のクライアント数は、2023 年 12 月期末が 2,442 社、2024 年 12 月期末が 2,473 社、2025 年 12 月期中間期末が 2,499 社と着実に積み上がっている。また、1 クライアント当たりの月額販売額は、追加 ID 受注、サービス拡張、価格改定効果などが寄与し、2023 年 12 月期末が 48,202 円、2024 年 12 月期末が 55,286 円、2025 年 12 月期中間期末が 58,118 円と拡大基調であり、既存顧客の単価は順調に向上している。

一方で、ユニークユーザー数は一部大口顧客の解約などにより、2025 年 12 月期中間期末は 571 千人と前年同期比横ばい、前四半期末比では 15 千人減少した。ただし、特にプロダクトリリース時の大口顧客は契約時にディスカウントが発生したケースもあり、今回の解約による業績影響は軽微にとどまった。クライアント数の増加や既存顧客を中心としたアップセルやクロスセルの進展により、解約の影響を吸収しながら収益は順調に拡大している。

また、業界特化型マーケティング施策の進捗も注目される。特に自治体向けでは、2025 年 12 月期中間期に県庁を含む複数案件を獲得し、3Q 以降も複数の自治体や教育機関での受注が期待される。自治体市場は業務プロセス効率化や働き方改革などを背景として、グループウェア、電子決済、勤怠管理などの導入余地が大きく、同社にとって中長期的な成長機会が広がっていると考えられる。

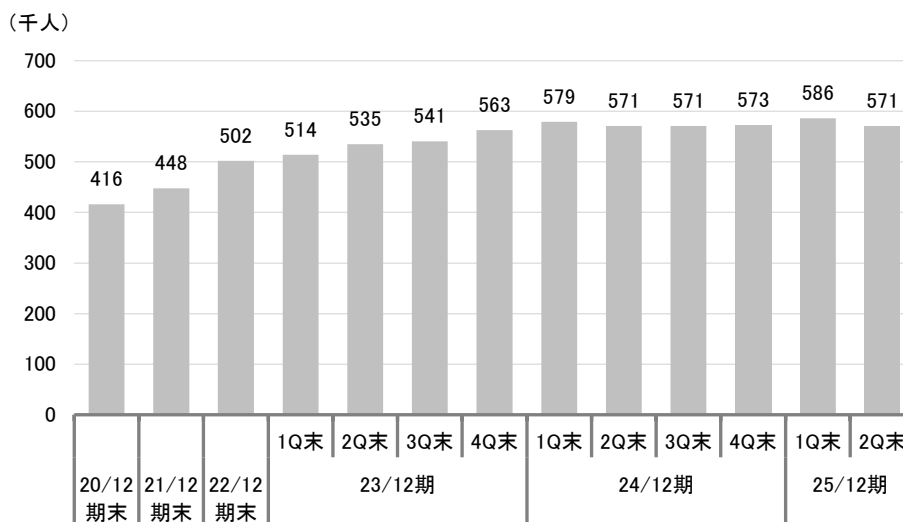
クライアント数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

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

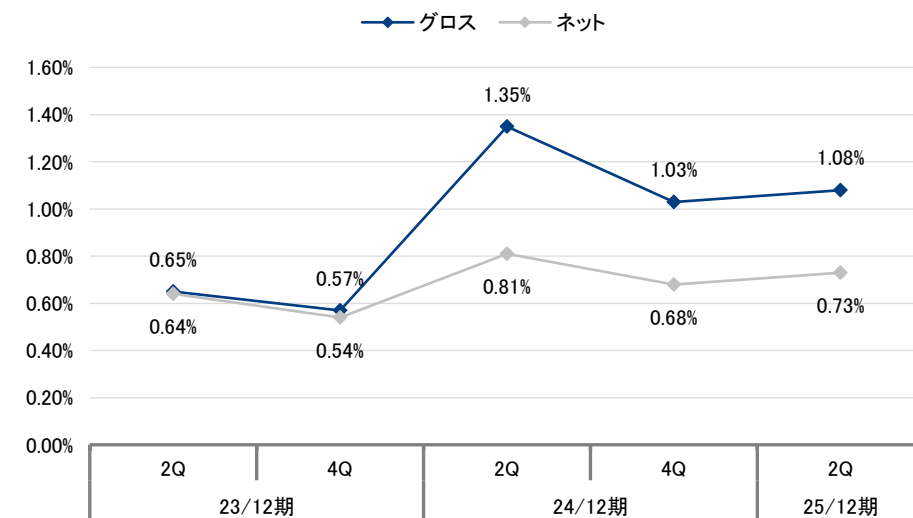
(2) 解約率

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。同社は 2025 年 12 月期より、解約率をグロスとネットの双方で公表している。グロス解約率は、解約によって失われた売上高の割合を示し、サービスの安定性や顧客の継続率を測るうえで重視される。一方、ネット解約率は、解約による売上減少に加え、既存顧客からのアップセルやクロスセルによる売上増加も加味して算出されるため、既存顧客基盤の売上拡大余地を映し出す指標と言える。

2025 年 12 月期中間期の実績は、グロス解約率が前年同期比 0.27 ポイント低下の 1.08%、ネット解約率が同 0.08 ポイント低下の 0.73% と、ともに改善した。一部大口顧客の解約はあったものの、解約理由の調査やサポート体制の強化などを継続的に行っていることに加え、業務基盤ツールとしての製品特性も寄与し、解約率は安定的に推移している。

業績動向

グロス及びネットの解約率の推移



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

2025 年 12 月期中間期末の資産合計は前期末比 271 百万円増の 3,306 百万円となった。主に流動資産が 258 百万円増加したことによるもので、これは現金及び預金が 256 百万円増加したことが要因だ。

負債合計は前期末比 162 百万円増の 1,563 百万円であった。これは、主に契約負債が 148 百万円増加したことによるものだ。

純資産合計は前期末比 108 百万円増の 1,742 百万円となった。これは、親会社株主に帰属する中間純利益 146 百万円の計上により、利益剰余金が増加したためである。

業績動向

連結貸借対照表及び主要財務指標

(単位：百万円)

	22/12 期末	23/12 期末	24/12 期末	25/12 期 中間期末	増減
流動資産	1,528	1,985	2,390	2,649	258
現金及び預金	1,435	1,888	2,284	2,541	256
売掛金	47	49	51	42	-8
固定資産	248	672	636	649	12
有形固定資産	20	22	19	18	-1
無形固定資産	151	573	537	550	12
投資その他の資産	77	76	79	80	1
繰延資産	0	12	8	8	-0
資産合計	1,776	2,670	3,035	3,306	271
流動負債	603	733	820	987	167
買掛金	33	43	45	51	5
契約負債	433	524	613	761	148
短期借入金 (1 年内返済予定の長期借入金含む)	40	10	-	-	-
固定負債	20	571	580	576	-4
転換社債型新株予約権付社債	0	500	500	500	0
長期借入金	10	-0	-	-	-
負債合計	624	1,305	1,400	1,563	162
(有利子負債)	50	510	500	500	0
純資産合計	1,152	1,365	1,634	1,742	108
財務指標					
【安全性】					
自己資本比率	64.9%	50.9%	53.6%	52.3%	-1.3pp
ネットキャッシュ	1,385	1,378	1,784	2,041	256

出所：決算短信よりフィスコ作成

2025 年 12 月期中間期の営業活動によるキャッシュ・フローは 361 百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローは 55 百万円の支出であり、フリー・キャッシュ・フローは 305 百万円の収入であった。現金及び現金同等物は前期末比 369 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)

	24/12 期中間期	25/12 期中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	309	361
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-39	-55
財務活動によるキャッシュ・フロー	4	-36
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	269	305
現金及び現金同等物の中間期末残高	2,120	2,490

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025 年 12 月期は投資を予定するも、 価格改定などにより増収増益を見込む

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、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、期初予想を据え置き増収増益の見通しである。

サービス別売上高は、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 百万円を見込んでいる。SaaS サービスは、価格改定効果、利用サービス数の増加、ユニークユーザー数拡大などが増収要因となる。

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。サーバー費用がサービスの成長などにより増加するが、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。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、インサイドセールスの強化等に伴う支払手数料の増加などにより、販管費率は同 3.6 ポイント上昇する。

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あるが、営業利益の中間進捗率は 56.1% と高水準であり、順調な印象を受ける。また、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、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		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	1,443	-	1,612	-	11.7%
SaaS サービス	1,392	96.5%	1,583	98.2%	13.7%
ソリューションサービス	26	1.8%	13	0.9%	-47.3%
IT オフショア開発サービス	24	1.7%	15	1.0%	-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

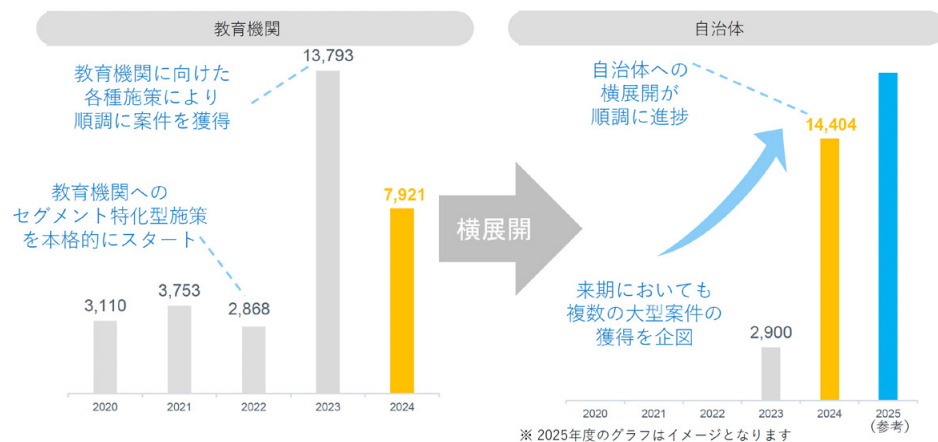
2. SaaS サービスにおける事業及び価格改定の進捗状況

2025 年 12 月期の SaaS サービスは、2 ケタ増収を見込んでいる。2024 年 4 月に実施した価格改定による既存クライアントからの売上増が大きく寄与するものと見られる。同社は、その効果が前期の 3 倍強になると試算している。同社製品の価格改定では、解約率に大きな影響は見られない。このため、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考えられる。

3. 業界特化型マーケティング施策の進捗

同社は、教育機関・自治体・建設業・医療など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おり、前期は 1,000ID を超える大型案件を複数獲得した。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見込まれる。

教育機関及び自治体におけるライセンス数の推移



出所：決算説明資料より掲載

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。

第 1 弾として、2025 年 3 月に「rakumo ワークフロー」に新機能を 2 点追加した。申請書などの画像や PDF から AI がひな型を自動生成する機能に加え、「出張に必要な手続きは？」などの質問文で目的に合った申請書を検索できる AI サポート検索機能も導入し、ユーザーの利便性向上に貢献している。

また、同年 6 月には「rakumo ケイビ」において、スマートフォンのブラウザから領収書やレシートの写真を直接アップロードすると、AI が自動で情報を読み取り、経費精算書の入力フォームに反映する機能を追加した。これにより、画像の転送や転記の手間が不要となり、経費精算業務における時間の短縮及び入力ミスの防止に貢献する。

いずれも、これらの AI 活用機能は顧客の業務プロセスを抜本的に改善し、生産性向上に貢献するものだ。同社は、引き続き顧客の課題解決を通してサービスの付加価値を高めていく。

■ 中長期の成長戦略

パソナと協業し HR テックサービスを開始、M&A は 2 件完了

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」から一歩進め、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。

重点取り組みは、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 の加速の 3 点である。既存サービスのグロースにおいては、新規顧客の獲得に向けた代理店販売プロセスの改善や直販体制の強化を進めるとともに、販売パートナーと協働したプロダクト拡充により、クロスセルを促進する方針である。また、生成 AI の調査・開発を進め、AI を活用した新機能を追加していくことにより、プロダクト価値を継続的に高めていく。「rakumo」シリーズの競争力を強化し、安定的な成長を確保する戦略である。

次に新領域でのプロダクト展開では、2025 年 5 月にパソナと提携し、HR テック領域で人材管理・採用支援ソリューション「alooop（アルーブ）」の提供を開始した。同サービスはアルムナイや内定辞退者、社員の友人・知人など、企業と接点がある人材の情報を一元管理し、多様な人材活用を実現する仕組みを備えている。従来の採用チャネルだけでは人材確保が困難な時代において、即戦力となり得る周辺人材の活用は注目を集めており、「alooop」はその需要を捉えたソリューションと言える。加えて、パソナのコンサルタントが伴走し採用業務を代行することにより、人事部門の負担軽減も可能にする。課金体系は成果報酬型であり、企業は初期投資を抑えながら柔軟に利用できる点も特長である。同社は今後もパソナとの連携を深化させ、HR テック領域での展開を広げ、日本企業の持続的な人材戦略を支援していく考えである。

中長期の成長戦略

M&A 戦略については、代表取締役社長の清水氏が旗振り役となって M&A を進めている。2025 年 12 月期は現時点で既に 2 件を実施しており、いずれも中期成長に直結する案件である。2025 年 7 月には CMS の提供を中心に事業展開するスタートレを買収した。スタートレは中小企業や個人事業主向けに「STARTRE CMS」を提供しており、累計 3,100 社超の導入実績を持つ。動画埋め込み、Instagram 連携、ヒートマップ分析などの機能を備え、集客や求人領域で高い付加価値を提供している。強みは新規開拓営業の知見、CMS 領域でのビジネスノウハウ、安定的な財務基盤、低解約率のサブスクリプションモデルなどである。同社にとっては、新規領域の獲得、顧客基盤の相互活用、ベトナム開発拠点によるスタートレスのプロダクト強化などのシナジーを見込んでいる。財務面でも ARR 約 6 億円、調整後 EBITA 約 1.5 億円の寄与が見込まれ、安定的な収益源として中長期的な成長が期待される。同年 8 月には、HR 領域で人材紹介会社向けサービスを展開するエージェントシェアを子会社化した。エージェントシェアの主力サービス「AGENT SHARE」は、全国の人材エージェントが求人・求職者情報を共有して自動マッチングできる仕組みであり、リリースから 3 年で累計 500 社超と契約し、求人件数約 48,000 件を扱うネットワーク型サービスに成長した。安定したサブスクリプションモデルであることから収益基盤の強固さも特筆される。同社にとっては、HR 領域での事業基盤強化と「aloop」との補完的な関係といった戦力的意義、さらにはクロスセルの余地も大きい。財務的には ARR で約 1.5 億円、調整後 EBITA で約 1.0 億円の寄与が見込まれる。

このように、同社の成長戦略は既存サービスの進化、新領域である HR テック領域の拡大、そして積極的な M&A による事業ポートフォリオの拡張という三位一体の施策により構成されている。特に注目すべきは、いずれの施策も単なる売上規模の拡大ではなく、継続収益モデルの強化に直結している点である。自社開発と M&A を組み合わせながら、解約率の低いサブスクリプション型サービスを複数保有することにより、ARR の持続的成長と利益の安定化を同時に実現する戦略となっている。

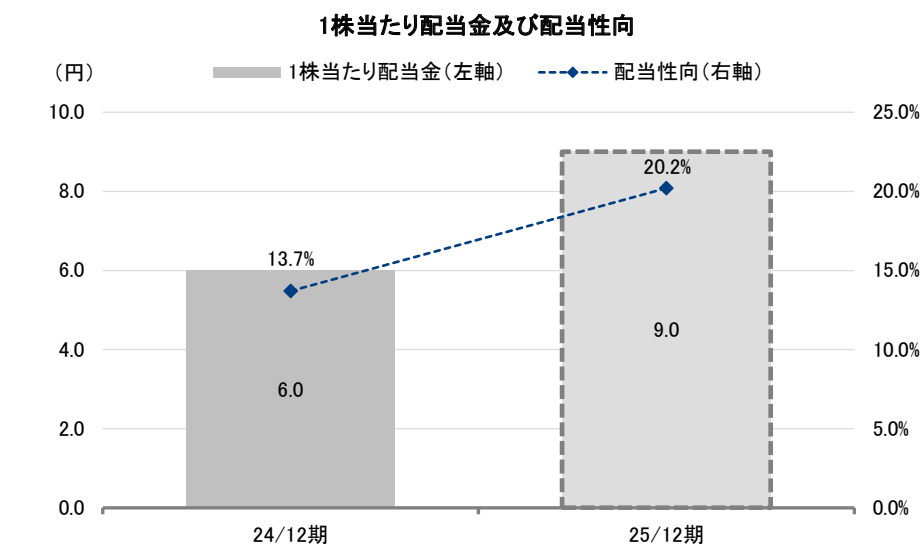
また、生成 AI を中心としたテクノロジー活用を軸に、プロダクトの高度化と付加価値向上を進めており、単なる業務効率化ツール提供から、企業経営や組織改革に資するソリューションベンダーへと進化する方向性を鮮明にしている。こうした戦略により、同社は国内 SaaS 市場における競争優位を強化しつつ、中長期的な成長基盤を確立していくものと期待される。

株主還元策

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、配当性向は 20.2% となる見通しである。

また、中期経営計画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。



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・表示したものです。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、理由のいかんを問わず、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、配布等することは強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