

|| 企業調査レポート ||

ベルシシステム24ホールディングス

6183 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年5月19日 (火)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年2月期の業績概要	01
2. 2027年2月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	03
1. セグメント	03
2. 収益構造	05
■ 業績動向	06
1. 2026年2月期の業績概要	06
2. セグメント別動向	07
3. 財務状況	08
■ 今後の見通し	10
● 2027年2月期の業績見通し	10
■ 中長期の成長戦略	11
1. 前中期経営計画の振り返り	11
2. 新中期経営計画の概要	11
3. スマートコンタクトセンター業務領域における取り組み	13
4. スマートビジネスサポート業務領域における取り組み	15
■ 株主還元策	17

■ 要約

新中期経営計画は売上収益で年率7.3%増、 営業利益で同10.9%増が目標

ベルシステム24ホールディングス<6183>は東京証券取引所(以下、東証)プライム市場に上場する国内コンタクトセンター大手で、傘下に子会社8社を持ち、CRM(Customer Relationship Management:顧客管理)を主たる事業として全国で事業展開している。2026年2月末現在、国内35拠点、ブース数(同社国内拠点でオペレーション業務を実施する席数)17,500席を擁するコンタクトセンター業界のリーディングカンパニーである。伊藤忠商事<8001>、TOPPANホールディングス<7911>との資本業務提携を最大限に活用し、2031年2月期に向けた「中長期成長シナリオ」の推進により、企業価値のさらなる向上を目指している。

1. 2026年2月期の業績概要

2026年2月期の連結業績は、売上収益145,826百万円(前期比1.5%増)、営業利益12,652百万円(同9.2%増)、税引前利益12,290百万円(同9.4%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益8,181百万円(同2.2%増)と、増収増益となった。売上収益は同2,219百万円増で、うちスマートコンタクトセンター業務は通信キャリア案件、公共系案件や選挙業務などにより同17.1億円増、スマートビジネスサポート業務はバックヤード業務や人事・経理系業務の増加により同6.5億円増であった。売上総利益がクライアントへの請求単価の引き上げや拠点整理などによる収益改善施策の効果により同2,105百万円増となり、販管費が前期の拠点整理関連費用の反動減から同576百万円減となったことで、営業利益は同1,065百万円増と大きく伸びた。また、親会社の所有者に帰属する当期利益は、営業利益に加えて持分法による投資損益の増益により、同178百万円増となった。以上の結果、ROE(親会社所有者帰属持分当期利益率)は11.4%、自己資本比率(親会社所有者帰属持分比率)は43.5%となった。2025年3月期東証プライム市場サービス業平均のROE8.6%、自己資本比率5.6%を大きく上回る水準で、引き続き同社の収益性や安全性は高いと弊社では評価する。1株当たりの年間配当は60.0円、配当性向は54.4%で、2025年3月期東証プライム市場サービス業平均の32.7%を上回り、株主重視の経営姿勢を示している。

2. 2027年2月期の業績見通し

2027年2月期の連結業績は、売上収益152,000百万円(前期比4.2%増)、営業利益13,000百万円(同2.7%増)、税引前利益12,600百万円(同2.5%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益8,500百万円(同3.9%増)の増収増益を見込んでいる。スマートコンタクトセンター業務は、人材不足などによるアウトソース需要の拡大やAI関連のHOL(Hybrid Operation Loop:同社が開発するAI自動化ソリューション)の本格的な業務開始による増収を見込む。また、スマートビジネスサポート業務は、BPR(Business Process Re-engineering:企業の業務プロセスや組織、ルールを抜本的に設計し直し、生産性や品質、コスト、スピードなどを劇的に改善する経営手法)案件からのBPOの取り込みや、(株)AVILENとの提携によるAIエージェントの開発運用といった新サービスにより増収を計画する。売上収益の増収効果にAI関連業務の利益が加わり、売上総利益の増加を見込むものの、販管費にセキュリティ対策などのコスト増を想定し、営業利益は小幅増益にとどまる見通しだ。親会社の所有者に帰属する当期利益も、営業利益の増加に伴い小幅増益を見込んでいる。1株当たりの年間配当は60.0円、配当性向は52.5%を予想するが、引き続き連結配当性向50%を基本方針として、利益の拡大を通じて増配の実現を目指す。

要約

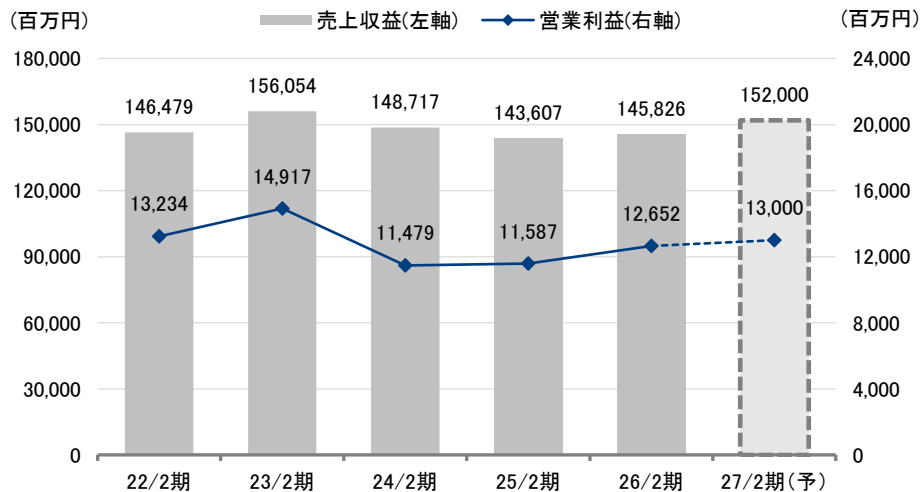
3. 中長期の成長戦略

新たにスタートした「中期経営計画2028 (Hybrid Intelligence)」(2027年2月期～2029年2月期)では、最終年度となる2029年2月期の売上収益1,750億円(年率7.3%増)、営業利益160億円(同10.9%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益100億円(同8.7%増) + α 、配当性向50%を目標にする。 α には、生成AIのさらなる拡大による上振れ余地を織り込んでいる。また、営業利益率は2026年2月期の8.7%から9.1%に上昇する計画である。目標達成に向けては、生成AIを活用することで、CX (Customer Experience: サービス利用時に顧客が感じる心理的な価値) 高度化と、BPO (Business Process Outsourcing: 顧客からの業務受託) 拡大を成長戦略として取り組み、新たな価値創出の実現を図る。中期経営計画2028は、2031年2月期に売上収益2,500億円、営業利益率10%以上を掲げる中長期シナリオへの通過点であるが、AIを軸としたコンタクトセンター運営と事業の多角化に向けた転換期となる重要な3年間と位置付ける。中期経営計画2028は意欲的な計画であるが、目標達成に向けた取り組みの進展に注目したい。

Key Points

- ・2026年2月期は増収増益決算で、引き続き収益性・安全性は高い。配当性向は2025年3月期東証プライム市場サービス業平均を大きく上回り、株主還元にも十分に配慮
- ・2027年2月期も増収増益を予想し、前期と同水準の配当を計画
- ・「中期経営計画2028 (Hybrid Intelligence)」をスタート。生成AIを活用した成長戦略の推進により、売上収益は年率7.3%増、営業利益は同10.9%増を計画

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内35拠点、ブース数17,500席を擁する、コンタクトセンター大手

同社は、2026年2月末現在、国内35拠点、ブース数約17,500席を擁する国内コンタクトセンター大手である。同社では、1982年の国内初の本格的なコールセンターのアウトソーシング受託事業の開始から、事業を拡大してきた。2014年10月に伊藤忠商事の資本参加を経て、2015年11月に東証1部に再上場*を果たした。2025年8月末現在では、伊藤忠商事が筆頭株主で40.72%を保有し、2017年11月に資本参加したTOPPANホールディングスの子会社であるTOPPAN (株)が14.28%を保有する。同社グループは伊藤忠商事、TOPPANホールディングスとの資本業務提携を最大限に活用し、さらなる事業展開による企業価値の一層の向上を目指している。2022年4月には東証の市場区分見直しに伴い、プライム市場へ移行した。

* 1997年2月に東証2部に上場、1999年11月に東証1部に上場した後、2005年1月に東証上場廃止。

2024年4月には、伊藤忠商事で執行役員情報・通信部門長を務め、社外取締役として同社の業務・戦略に精通している梶原浩(かじわらひろし)氏が新たに代表取締役社長執行役員CEOに就任し、伊藤忠グループとの連携を十分に活用して、中期経営計画に基づき同社の発展をリードしている。

■ 事業概要

CRM事業を中心に国内及び海外で事業展開し、経営資源を集中する体制を構築

1. セグメント

同社グループは、持株会社である同社と、(株)ベルシステム24、(株)スカパー・カスタマーリレーションズ、Horizon One (株)、(株)シンカー、(株)BA Intelligence、(株)ベル・ソレイユ、BELLSYSTEM24 TAIWAN, Inc.、BELLSYSTEM24 VIETNAM Inc.の連結子会社8社と、持分法適用会社3社(True Touch Co., Ltd.、CTCファーストコンタクト(株)、(株)TBネスクストコミュニケーションズ)で構成される。コンタクトセンター業務を中心とするCRM事業を主たる事業として、日本全国及びベトナム・タイ・台湾で事業を展開している。同社グループの報告セグメントは、CRM事業とその他の2つである。

ベルシステム24ホールディングス

6183 東証プライム市場

2026年5月19日 (火)

<https://www.bell24.co.jp/ja/ir/>

事業概要

(1) CRM事業

ベルシステム24 (同社100.0%子会社) によるCRM事業には、クライアント企業の商品やサービスに関する質問などに対応するカスタマーサポート業務、クライアント企業の商品・サービスなどの販売促進をサポートするセールスサポート業務、クライアント企業のIT製品などの操作方法などに関する質問に対応するテクニカルサポート業務、クライアント企業のデータ入力やWeb制作などの業務を請け負うBPOなどがある。いずれも電話での対応を軸に、Webやメールのほか、ソーシャルメディアやチャットにも対応している。Horizon Oneは、同社が株式の51.0%を保有し、人事・経理分野におけるコンサルティングとBPOを提供している。2023年7月には、データマーケティング事業やAIソリューション開発を手掛けるシンカーの株式70.0%を取得した。また、2025年1月には、カスタマーセンターに関わるコンサルティング及び教育関連を展開するスカパー・カスタマーリレーションズ (SPCC) の株式51%を取得し、コンタクトセンターでの生成AIの活用を目指している。さらに、2026年3月には、AIを活用したBPOを推進するAVILENとBA Intelligenceを設立、同社が株式の51%を保有し、AIエージェントの開発及び提供拡大を目指している。

持分法適用会社では、凸版印刷 (現 TOPPANホールディングス) が51.0%、同社が49.0%出資した (株) TBネクストコミュニケーションズが、2020年10月にコンタクトセンター業務を中心とするアウトソーシングサービス、コンサルティングサービス業務を開始した。CTCファーストコンタクトは、同社の持分比率は48.0%で、テクニカルヘルプデスク等、ITをベースとしたBPOサービスをはじめ、マニュアル作成サービス及び教育・研修サービスなどを行っている。

海外にも事業展開をしており、2017年7月にはベトナムのコンタクトセンター専門の最大手である Bellsystem24-Hoa Sao Group Joint Stock Companyへ出資し (持分比率49.0%)、2023年3月には持分比率を80.0%に引き上げて連結子会社化し、社名をBELLSYSTEM24 VIETNAM Inc.に変更した。同子会社は、ベトナム国内でコンタクトセンター事業を展開している。さらに、2020年1月にはタイのコンタクトセンター事業者大手の True Touch Co., Ltd.に出資し (49.9%保有)、同年3月には台湾支店を開設し2024年11月に子会社化 (100.0%保有)、社名をBELLSYSTEM24 TAIWAN, Inc.に変更するなど、CRM事業の海外展開を活発化している。

(2) その他事業

その他事業は、モバイル・PC等を通じ、一般消費者向けの月額課金によるコンテンツ販売を行う同社のコンテンツ事業のほか、100.0%子会社であるベル・ソレイユの事業である。ベル・ソレイユは、「障がい者の雇用の促進等に関する法律」による特例子会社の認定を受け、オフィスカフェ運営、チョコレート製造、野菜・胡蝶蘭栽培、事務・清掃作業を展開している。

CRM事業が売上収益のほとんどを占める

2. 収益構造

(1) 売上収益の内訳

事業再編によるCRM事業への経営資源集中の結果、全社売上収益に占めるCRM事業の比率は2016年2月期の92.7%から2026年2月期には99.8%に拡大し、その他事業の比率は7.3%から0.2%に縮小している。

CRM事業の内訳は、2025年2月期までは基礎業務とコロナ等国策関連業務として開示していた。2023年2月期は政府によるコロナ禍対策の一環であるワクチン接種や給付金など、各種支援に関する案内対応業務の増加に伴って、コロナ等国策関連業務が大幅増収となり同社の好業績に貢献したが、2024年2月期からはワクチン関連業務の減少に伴い大幅減収となった。コロナ等国策関連業務が大きく縮小したことから、今後のビジネスの進捗を明確にするべく、2026年2月期より、注力分野である次世代コンタクトセンター業務（スマートコンタクトセンター業務）及びクライアント企業のバックヤード業務支援にかかる業務（スマートビジネスサポート業務）に売上収益内訳区分を変更した。2026年2月期におけるCRM事業の売上収益構成比は、スマートコンタクトセンター業務が85.8%を、スマートビジネスサポート業務が14.2%を占めている。

(2) CRM事業の業種別売上収益

CRM事業のベルシステム24単体における売上収益上位300社のクライアント業種別構成比は、サービス業、運輸・通信業、金融・保険業、卸売・小売業の比率が大きい。2026年2月期は、サービス業が342億円（前期比11億円増）、運輸・通信業が306億円（同10億円増）、金融・保険業が252億円（同1億円減）、卸売・小売業が160億円（同4億円減）、製造業が79億円（同1億円増）、その他が88億円（同9億円増）であった。サービス業では、人材関連は減少したが、公共系サービスやネット関連サービスが増加した。運輸・通信業は、通信キャリアを中心に増加した。金融・保険業は、生損保を中心に保険関連が堅調であった。卸売・小売業は、減少傾向が継続している。製造業は、選挙業務により増加した。その他は、新電力サービス関連、不動産管理関連が増加した。

業績動向

2026年2月期は、収益改善施策により期初予想を上回る増益を達成

1. 2026年2月期の業績概要

2026年2月期における日本経済は、雇用・所得環境の改善や各種施策の効果もあり、個人消費や設備投資の持ち直しが続いており緩やかに景気が回復した。一方で、米国の通商政策等の影響の景気下振れリスクに加えて、物価上昇の継続が個人消費に及ぼす影響もわが国の景気を下押しするリスクとなっており、金融資本市場の変動等の影響に引き続き注意が必要な状況となっている。このような環境の下、同社グループの主力事業であるCRM事業においては、生成AIなどの新技術を活用し、高い利益率が見込めるソリューションモデルへの変革が重要となっている。

こうした経営環境を踏まえて、同社グループでは中期経営計画の推進により、持続的な成長の実現を目指した。その結果、2026年2月期の連結業績は、売上収益145,826百万円(前期比1.5%増)、売上総利益27,517百万円(同8.3%増)、営業利益12,652百万円(同9.2%増)、税引前利益12,290百万円(同9.4%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益8,181百万円(同2.2%増)と、増収増益となった。

前期からの増減額は、売上収益が2,219百万円増であったが、増収効果やクライアントへの請求単価の引き上げ、拠点整理などによるコスト削減やオペレーション効率化による各種収益改善施策の効果により、売上総利益も2,105百万円増となった。販管費は幅広いコスト削減や、前期の拠点整理関連費用の反動減から576百万円減(増益要因)となり、営業利益は1,065百万円増と大きく伸びた。また、親会社の所有者に帰属する当期利益は178百万円増となった。これは営業増益に加えて、前期に連結子会社から区分変更したCTCファーストコンタクトが寄与し、持分法による投資損益が2.0億円増となった一方で、市場金利上昇に伴う借入金利息の増加などにより金融収益・費用が2.1億円増加した(減益要因)ことによる。

期初予想との比較では、売上収益及び売上総利益はやや下回ったが、幅広くコスト削減に努めたことや前期の拠点整理費用の反動減から販管費が予想を下回ったことによって、営業利益以下の各段階利益は期初予想を上回り、順調な決算であった。また、営業利益率は前期比8.7%(同0.6ポイント上昇)と2025年3月期東証プライム市場サービス業平均の営業利益率6.2%を上回っている。同社の収益性は引き続き高い水準を維持していると弊社では評価している。

業績動向

2026年2月期 連結業績

(単位：百万円)

	25/2期		26/2期		前期比		期初予想比		
	実績	売上比	期初予想	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上収益	143,607	-	150,000	145,826	-	2,219	1.5%	-4,174	-2.8%
売上原価	118,195	82.3%	121,800	118,309	81.1%	114	0.1%	-3,491	-2.9%
売上総利益	25,412	17.7%	28,200	27,517	18.9%	2,105	8.3%	-683	-2.4%
販管費	16,182	11.3%	16,300	15,606	10.7%	-576	-3.6%	-694	-4.3%
営業利益	11,587	8.1%	12,000	12,652	8.7%	1,065	9.2%	652	5.4%
税引前利益	11,232	7.8%	11,760	12,290	8.4%	1,058	9.4%	530	4.5%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	8,003	5.6%	8,100	8,181	5.6%	178	2.2%	81	1.0%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. セグメント別動向

2026年2月期のCRM事業の売上収益は145,556百万円(前期比1.6%増)、税引前利益は11,687百万円(同3.3%減)で、税引前利益率は8.0%(同0.4ポイント低下)となった。減益は、前期に子会社株式の一部売却に伴う利益3,760百万円を計上していた影響による。CRM事業の全社業績に占める構成比は、売上収益の99.8%、税引前利益の95.1%であった。

スマートコンタクトセンター業務は、通信キャリア案件、公共系案件の着実な増加や、2度の国政選挙関連の業務もあり、同17.1億円増(同1.4%増)であった。スマートビジネスサポート業務は、人材関連系業務が減少した一方で、クライアント内のバックヤード業務やHorizon Oneでの人事・経理系業務の着実な増加により、同6.5億円増(同3.3%増)であった。

その他の事業の全社業績に占めるシェアは小さい。2026年2月期には、一部の事業(気圧予報に基づく体調管理アプリ「頭痛ーる」等)の売却に伴いコンテンツ販売収入が減少したため、売上収益は270百万円(前期比34.3%減)、税引前利益は603百万円(前期は856百万円の損失)となった。

セグメント別連結業績

(単位：百万円)

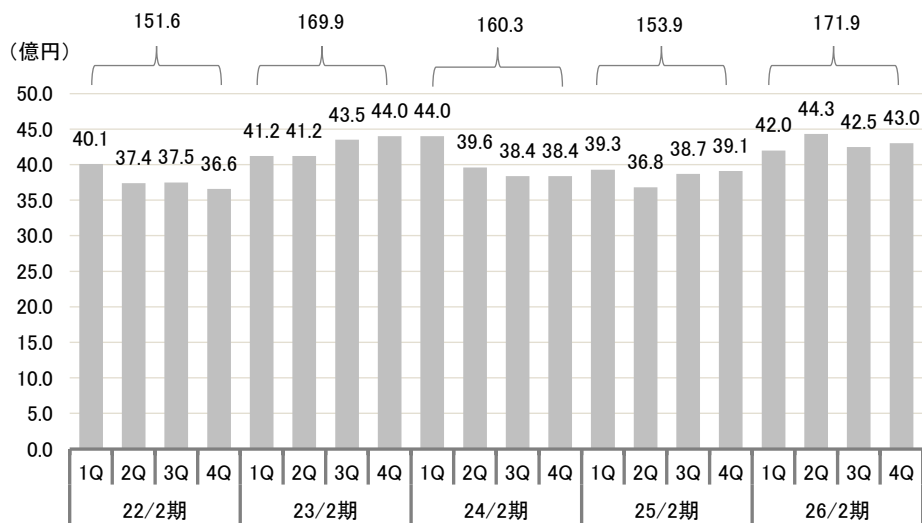
	25/2期	26/2期	前期比	
			増減額	増減率
売上収益	143,607	145,826	2,219	1.5%
CRM事業	143,196	145,556	2,360	1.6%
スマートコンタクトセンター業務	123,180	124,890	1,710	1.4%
スマートビジネスサポート業務	20,020	20,670	650	3.3%
その他	411	270	-141	-34.3%
税引前利益	11,232	12,290	1,058	9.4%
CRM事業	12,088	11,687	-401	-3.3%
その他	-856	603	1,459	-170.4%
税引前利益率	7.8%	8.4%	0.6pp	-
CRM事業	8.4%	8.0%	-0.4pp	-
その他	-	223.3%	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

売上収益における「伊藤忠シナジー」については、同社の筆頭株主である伊藤忠商事のネットワークを活用して、伊藤忠グループ関連の案件をはじめとする新規案件獲得を継続することで拡大している。同社が定義する「伊藤忠シナジー」には伊藤忠商事の子会社や関連会社だけでなく、その取引先も含むため、対象とする開拓先は数多くある。これら伊藤忠グループ案件による売上収益は、年々増加し続けてきた。2024年2月期から2025年2月期にかけては、一部大口案件の業務終了などにより減少したものの、2026年2月期には171.9億円へと、通信キャリアを中心に再び大幅増加に転じた。今後は、新技術活用における連携(出資、提携など)や海外事業展開など、伊藤忠のデジタル事業群戦略との連携によって、「伊藤忠シナジー」は長期的に拡大する見通しである。

伊藤忠シナジーによる四半期ごとの売上収益



出所：決算および中計経営計画に関する補足資料よりフィスコ作成

3. 財務状況

2026年2月期末の資産合計は169,821百万円(前期末比4,592百万円減)となった。流動資産は29,717百万円(同1,675百万円増)となったが、これは主に営業債権が1,651百万円増加したことによる。非流動資産は140,104百万円(同6,267百万円減)で、これは主に有形固定資産が使用権資産を中心に6,007百万円、その他の長期金融資産が516百万円減少したことによる。使用権資産とは、同社がリース期間中に事務所を使用する権利を持つ資産などのことで、拠点整理や家賃の支払いに伴う償却により減少する。

負債合計は95,039百万円(前期末比8,537百万円減)となった。流動負債は45,790百万円(同11,623百万円減)となったが、これは主に未払法人所得税が909百万円、未払従業員給付が549百万円増加した一方で、借入金が13,499百万円減少したことによる。非流動負債は49,249百万円(同3,086百万円増)であったが、これは主にその他の長期金融負債が4,692百万円減少した一方で、長期借入金が8,191百万円増加したことによる。資本合計は74,782百万円(同3,945百万円増)となったが、これは主に資本剰余金が4,263百万円減少した一方で、利益剰余金が8,181百万円増加したことによる。

ベルシステム24ホールディングス | 2026年5月19日 (火)
 6183 東証プライム市場 | <https://www.bell24.co.jp/ja/ir/>

業績動向

有利子負債は48,738百万円(前期末比5,308百万円減)となった。また、親会社の所有者に帰属する当期利益の積み上げによって、自己資本比率(親会社所有者帰属持分比率)は前期末比3.3ポイント上昇の43.5%となった。今後も利益の蓄積により上昇を続けると見られる。同社の自己資本比率は、2025年3月期東証プライム市場サービス業平均の5.6%を大きく上回る高水準である。また、同社のネットD/Eレシオ((借入金+長期借入金-現金及び現金同等物)÷親会社の所有者に帰属する持分合計)は0.56倍と前期末比0.11改善した。同社ではメガバンクとの間でコミットメントライン契約を結んでおり、不測の事態にも十分に備えている。さらに、ROEは11.4%、ROA(資産合計税引前利益率)は7.1%で、2025年3月期東証プライム市場におけるサービス業平均のROE8.6%、ROA0.8%を大きく上回る高水準を維持している。同社が属するサービス業には様々なビジネスモデルの会社を含むため、同社と業界平均の単純比較は難しい面があるものの、同社の安全性及び収益性は極めて高いと弊社では評価している。

連結財政状態計算書

(単位:百万円)

	25/2期末	26/2期末	増減額
流動資産	28,042	29,717	1,675
現金及び現金同等物	6,992	7,194	202
営業債権	19,006	20,657	1,651
非流動資産	146,371	140,104	-6,267
有形固定資産	31,563	25,556	-6,007
のれん	94,651	94,669	18
資産合計	174,413	169,821	-4,592
流動負債	57,413	45,790	-11,623
営業債務	5,634	5,820	186
借入金	30,799	17,300	-13,499
非流動負債	46,163	49,249	3,086
長期借入金	23,247	31,438	8,191
負債合計	103,576	95,039	-8,537
(有利子負債)	54,046	48,738	-5,308
親会社の所有者に帰属する持分合計	70,160	73,928	3,768
非支配持分	677	854	177
資本合計	70,837	74,782	3,945
【安全性】			
親会社所有者帰属持分比率	40.2%	43.5%	3.3pp
ネットD/Eレシオ(倍)	0.67	0.56	-0.11
【収益性】			
ROE	11.7%	11.4%	-0.3pp
ROA	6.4%	7.1%	0.7pp

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2027年2月期も、CRM事業の伸長により増収増益を予想

● 2027年2月期の業績見通し

2027年2月期の連結業績は、売上収益152,000百万円（前期比4.2%増）、売上総利益29,000百万円（同5.4%増）、営業利益13,000百万円（同2.7%増）、税引前利益12,600百万円（同2.5%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益8,500百万円（同3.9%増）の増収増益を見込んでいる。

前期からの増減額は、売上収益で61.7億円増を見込んでいる。スマートコンタクトセンター業務は、クライアントの人材不足などによるアウトソース需要の取り込みやM&Aなどの取り組みに加え、同社が開発するAI自動化ソリューション（HOL）の本格的な業務開始などにより、38.4億円増を見込む。既にHOL関連の収益は一定程度、見込める状況となっている。スマートビジネスサポート業務は、人事・経理系業務の拡大に加え、BPRコンサルティング（業務プロセスの変革を企画・実行するサービス）案件からの取り込みや、AVILENとの提携によるAI活用などの新サービスにより、23.3億円増を見込む。

売上総利益は、コスト面で物価高などによる人件費、経費の上昇が大きいものの、売上収益の増収効果にHOL関連の利益のほか、業務効率向上施策の継続取り組みとクライアントへの価格転嫁を着実に推進することで14.8億円増を見込む。一方、販管費は、人件費増加やサイバー攻撃に対応したセキュリティ関連対策などのコスト増加を想定し、4.9億円増（減益要因）を見込む。その他の収益/費用は、前期に計上したコンテンツ事業の一部売却に伴う利益の反動減などにより6.4億円減（減益要因）を見込む。以上から、営業利益は3.5億円増を見込むが、事業譲渡益の反動減という特殊要因を除けば、実質的には10億円の増益予想だ。親会社の所有者に帰属する当期利益は、営業利益の増加などにより、3.2億円増を見込む。持分法による投資損益は、持分法適用会社各社の利益増加により1.7億円増を見込む。また、金融費用は、市場金利上昇の継続による借入金利息の増加を想定し、2.0億円増（減益要因）を見込んでいる。

2027年2月期は「中期経営計画2028（Hybrid Intelligence）」の初年度であり、既に今後の成長を見据えた様々な取り組みを始めている。同社は慎重な期初予想を発表する傾向があることから、2027年2月期の業績予想についても達成する確度が高いと弊社では見ている。

2027年2月期 連結業績予想

（単位：百万円）

	26/2期		27/2期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上収益	145,826	-	152,000	-	6,174	4.2%
営業利益	12,652	8.7%	13,000	8.6%	348	2.7%
税引前利益	12,290	8.4%	12,600	8.3%	310	2.5%
親会社の所有者に帰属する当期利益	8,181	5.6%	8,500	5.6%	319	3.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

新たな価値創出を目指して、「CX高度化」と「BPO拡大」を推進

1. 前中期経営計画の振り返り

「中期経営計画2025」(2024年2月期～2026年2月期)では、新たなBPO市場の開拓を見込み、人材・型化・共創の重点施策の推進により、最終年度の売上収益1,800億円、営業利益165億円(営業利益率9.2%)、親会社の所有者に帰属する当期利益110億円、ROE14.4%、配当性向50%を目標としてきた。重点施策はおおむね計画どおり進捗したものの、定量目標は配当性向を除き未達で終わった。M&Aなどの成長投資が想定どおりに進まなかったことに加え、コロナ禍における企業のデジタル対応の進展や消費者リテラシーの向上により、従来型の電話対応業務の成長が限定的となったことが理由である。業績面では調整局面となったが、一方で拠点及び人員の最適化を進めることで収益基盤の強化が進んだ。また、事業環境の変化を踏まえ、AIによるコンタクトセンター自動化に向けた取り組みを加速させるなど、次なる成長に向けた基盤を構築した期間であったと評価できる。

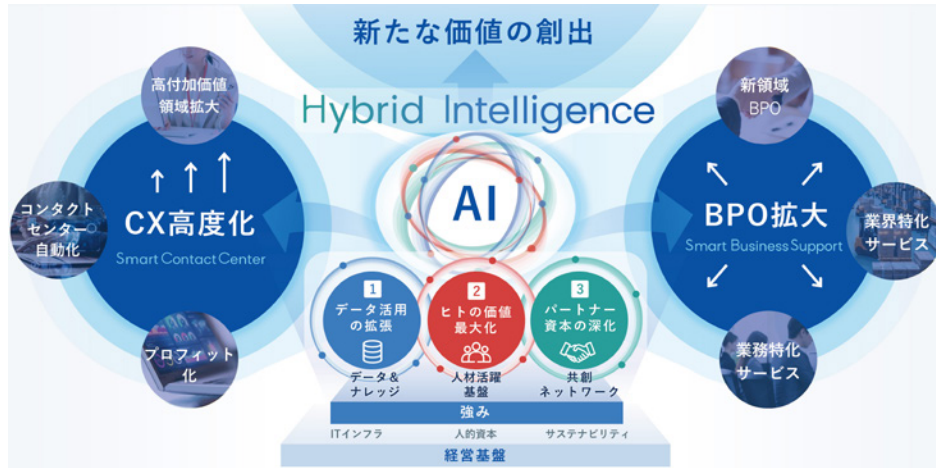
2. 新中期経営計画の概要

同社を取り巻く現在の事業環境は大きな転換期にある。労働人口の減少に伴う人手不足の深刻化に加え、AI及びAIエージェントの急速な進化により、産業構造の変化が進んでいる。一方で、国内におけるBPOの利用率は依然として低水準にとどまっており、同社にとっては大きな成長余地が存在している。今後の市場環境としては、クライアント企業におけるコア事業への経営資源の集中、AI活用による業務プロセスの高度化・変革、さらには専門性の高いBPOニーズの拡大が進むと認識している。同社では、これらの環境変化を踏まえて成長戦略を推進する。

新たにスタートした「中期経営計画2028 (Hybrid Intelligence)」(2027年2月期～2029年2月期)におけるHybrid Intelligenceとは、人間と生成AIの特性を補完的に活用することで優れた成果を生み出すことを意味する。中期経営計画のコンセプトは、同社の持つ3つの強み(「データ&ナレッジ」「人材活躍基盤」「共創ネットワーク」とAIを組み合わせることで成長を図るもの。AIの活用によりコンタクトセンターに集約している膨大な音声データの活用範囲を大きく拡張する。この計画の実現に向けては、40年にわたり蓄積してきた運営ノウハウとAIを融合し、組織力の最大化を図る。また、約1,700社のクライアント基盤に加え、主要株主である伊藤忠商事及びTOPPANを介したネットワークとAIを掛け合わせることで、CXの高度化及びBPOの拡大を推進する。

中長期の成長戦略

中期経営計画2028 (Hybrid Intelligence) の重点施策と成長イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

中期経営計画2028の定量目標として、2029年2月期の売上収益1,750億円(年率7.3%増)、営業利益160億円(同10.9%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益100億円(同8.7%増) + α を掲げている。営業利益率について、2026年2月期の8.7%から9.1%への上昇を見込むが、これはコスト改善を進めるとともに、生成AIを活用したコンタクトセンターの自動化が本格化することによる収益貢献を織り込んでいるためである。この領域は高い成長ポテンシャルを有していることから、さらなる上振れの可能性を見込み、親会社の所有者に帰属する当期利益は「100億円 + α 」としている。成長投資については、M&Aを中心に、データ活用や人材への投資を含め、3年間で約250億円を想定する。配当性向については、引き続き50%を基本方針としている。

同社が2025年4月に発表した中長期成長シナリオでは、2031年2月期の目標として、売上収益2,500億円、営業利益率10%以上を掲げている。中期経営計画2028は、その目標への通過点であるが、AIを軸としたコンタクトセンター運営と事業の多角化に向けた転換期となる重要な3年間と位置付けている。

中期経営計画2028 (Hybrid Intelligence) 定量目標

実績	中期経営計画 目標		
	2025年度	2026年度 (初年度)	2028年度 (最終年度)
売上収益	1,458 億円	1,520 億円	1,750 億円
SC業務 ^{※1}	1,252 億円	1,290 億円	1,450 億円
SB業務	207 億円	230 億円	300 億円
営業利益	127 億円 (8.7%)	130 億円 (8.6%)	160 億円 (9.1%)
税後利益 ^{※2}	82 億円	85 億円	100 億円 + α ^{※3}
		売上 +7.3%/年	
		営業利益 +10.9%/年	
		税後利益 +8.7%/年	

投資方針	今後3年間の戦略的成長投資 250億円	<ul style="list-style-type: none"> 1. データ活用の拡張 (生成AI関連投資) 2. ヒトの価値最大化 (人材育成投資) 3. パートナー資本の深化 (M&A・事業投資) 	株主還元方針 連結配当性向 50%
------	----------------------------	--	-----------------------------

※1: その他の事業を含む ※2: 税後利益: 親会社の所有者に帰属する当期利益 ※3: 生成AIのさらなる拡大による上振れ余地

出所：決算説明会資料より掲載

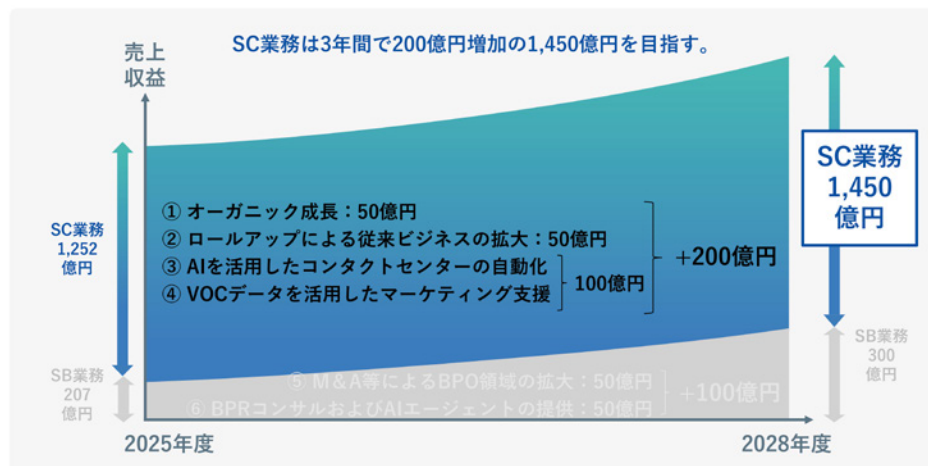
中長期の成長戦略

中期経営計画の達成に向けた、スマートコンタクトセンター業務及びスマートビジネスサポート業務における具体的な取り組みは、以下のとおりである。

3. スマートコンタクトセンター業務における取り組み

スマートコンタクトセンター業務における施策としては、以下の4点に取り組む。第1に従来型のコンタクトセンター業務におけるオーガニック成長の継続、第2にスカパー・カスタマーリレーションズのようなコンタクトセンター企業の取り込みを通じたロールアップ戦略（同一または近接する業界の中小企業を連続的に買収・統合してスケールメリットとしナジーで急速に事業規模と収益性を高めるM&A成長モデル）の推進、第3にAIを活用したコンタクトセンターの自動化、第4にVOC (Voice of Customer：コンタクトセンターなどの顧客接点で得られる顧客の声) を活用したマーケティング支援の高度化である。これらの取り組みにより、コンタクトセンターを「価値創出の拠点」へと進化させる。2029年2月期のスマートコンタクトセンター業務における売上収益は、2026年2月期比で約200億円増の1,450億円を目標としている。

スマートコンタクトセンター (SC) 業務の取り組みと目標



出所：決算説明会資料より掲載

スマートコンタクトセンター業務における取り組みの詳細は以下のとおりである。

(1) オーガニック成長とロールアップによる従来ビジネスの拡大

「人手不足」と「採用難」が近年、深刻化するなか、企業が自社で顧客対応を完結させる「内製化」には、限界が見え始めている。これに伴い、自社内で運営が困難となったコンタクトセンター業務のアウトソーシングニーズや、本業への経営資源集中を図る企業によるコンタクトセンター事業の売却が拡大すると予想される。同社ではこうした環境変化を捉えて、内製コンタクトセンターの取り込みによるオーガニック成長を推進し、2029年2月期には売上収益を2026年2月期比で約50億円増、クライアント企業数で同300社増の2,000社以上を目指す。

中長期の成長戦略

(2) ロールアップによる従来ビジネスの拡大

ロールアップ戦略の推進により、第2・第3のSPCCモデルの展開を進める。売上収益は2026年2月期比で約50億円増を目指し、実現に向けて成長投資枠250億円のうち約100億円の事業投資を行うことを想定している。SPCCは有料多チャンネル放送「スカパー！」のカスタマーセンター及び他社カスタマーセンターを運営している会社で、同社が株式51%を保有している。同様に、同社では、各業界の事業会社における子会社案件を取り込むことを計画している。

(3) AIを活用したコンタクトセンターの自動化

コンタクトセンター業務に、同社が開発するAI自動化ソリューションであるHOLを導入し、次世代コンタクトセンターを構築する。同社は、一定規模の顧客対応窓口を運営する企業ではHOLを活用したコンタクトセンター自動化への取り組みニーズが高いと見ており、主に金融、通信、エネルギーなどの業界をターゲットに据える。2029年2月期に、コンタクトセンターの自動化サービスを50~60社に導入し、年間約100億円の売上収益を見込んでいる。ただ、この目標は保守的な設定であり、導入条件が整った場合には200億円規模への拡大も視野に入れている。売上総利益率については、従来の人手によるコンタクトセンターと比較して、2倍以上の水準を想定しており、収益構造の大きな転換につながる。同社では、AIによるコンタクトセンター自動化の取り組みが想定以上に拡大した際には、売上収益の上振れ余地があると考えている。

今後の開発スケジュールとしては、2026年春より実データを活用したナレッジ構築を開始し、同年秋頃にはAIがオペレーターに回答内容をテキストで提示する機能(ステップ2)の実装を予定している。さらに、自動対話応答を実現する段階(ステップ3)については、2027年春の開始を見込んでいる。コンタクトセンターでのHOL活用に伴いオペレーター数は減少すると予想されるが、生成AIの間違いを是正し、生成AIに正しい回答を教える必要があるため、一定数のスキルの高いオペレーターは必要と考えられる。

(4) VOCデータを活用したマーケティング支援

対面接客の音声データなども活用し、顧客データとVOCにより個々人の嗜好に最適な提案を実現する。音声データを活用したマーケティング支援について、不動産会社における事例では、モデルルームでの商談時の音声データを取得し、その内容を生成AIに分析させることで、購買意欲の高い顧客を抽出している。さらに、年齢や家族構成、年収といった顧客属性データと組み合わせ、契約締結確度の向上に活用している。このサービスは、不動産や自動車など、対面営業を中心とし単価の高い商材を扱う企業を主な対象としており、既に7社との取引実績があるが、2029年2月期には30社に拡大する計画である。

このように、従来は膨大であるがゆえに十分に活用されてこなかった音声データについても、生成AIの活用により、効率的なナレッジ化が可能となっている。同社では、従来の業務代行にとどまらず、顧客の声を分析し事業改善を提案するサービスを提供することで、「戦略的パートナー」としてのポジション確立を目指している。

中長期の成長戦略

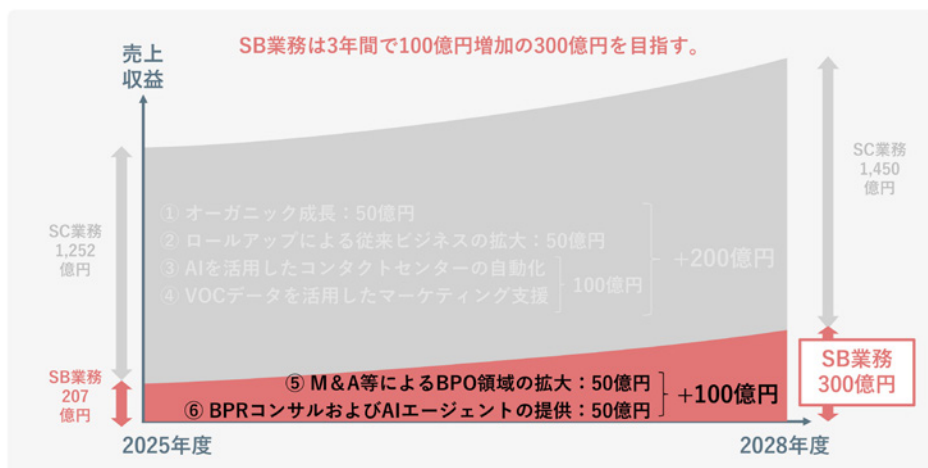
4. スマートビジネスサポート業務における取り組み

スマートビジネスサポート業務におけるBPOの拡大については、2つの軸で成長を目指す。第1に、M&Aやパートナー企業とのジョイントベンチャーの推進による事業領域の拡張である。Horizon Oneの設立により人事・経理領域を拡大してきた実績を踏まえ、今後は購買や営業支援などのノンコア業務まで対応領域を広げていく。第2に、テクノロジー活用による高付加価値化である。AIを活用したビジネス支援を行うAVILENと設立した合弁会社を中心にAIエージェントの開発・提供を進めることで、従来の労働集約型BPOから、テクノロジーを基盤とした次世代型BPOへの転換を図る。コンタクトセンターを含むBPOの現場では、顧客の感情や潜在的な課題など、極めて価値の高いデータが日々蓄積されている。これらのデータをAIにより分析・活用することで、従来の業務代行にとどまらず、事業改善の提案まで担う存在へと進化し、クライアントにとっての戦略的パートナーとなることを目指す。

クライアント企業の社内業務を支援するスマートビジネスサポート業務における施策としては、第1にM&Aなどを通じたBPO領域の拡大、第2にBPRコンサルティング及びAIエージェントの提供による付加価値の向上に取り組む。2029年2月期の売上収益は、2026年2月期比で約100億円増の300億円が目標である。同社グループでは従来はスマートコンタクトセンター業務が売上収益の90%近くを占め事業の中心であった。今後はスマートビジネスサポート業務も強化する方針で高い増収率を計画している。

現在、国内のBPO市場は5兆円を超える規模にまで拡大しており、今後も年間約400億円規模の成長が見込まれる。民間企業におけるコア業務への経営資源の集中に加え、官公庁や自治体においても、煩雑な事務業務のアウトソーシング需要が拡大している。こうした市場環境のなかで、同社はITインフラ領域を除く「保険業界や建設業界などの業界特化型」「人事、経理、購買などの専門業務特化型」の業務を主なターゲットとする。同社はこの領域において、独自の成長モデルでビジネス拡大を図る計画だ。

スマートビジネスサポート (SB) 業務の取り組みと目標



出所：決算説明会資料より掲載

中長期の成長戦略

スマートビジネスサポート業務における取り組みの詳細は以下のとおりである。

(1) M&AなどによるBPO領域の拡大

同社がターゲットにする業界特化BPO及び専門業務BPO市場は、2024年度実績で1.6兆円に達し、年率2.5%で成長している。そうした環境のなかで、BPO提供企業のM&Aや、内製で業務を運営している企業との合併会社設立を通じたシェア拡大を目指す。具体的には金融保険、情報通信、建設、製造、卸小売、製薬・医療等、業界特化BPO事業者とM&A、JV設立等を行い連携する。さらに、人事経理、購買、営業支援等、専門業務に特化したBPO事業者とM&A、JV設立などにより連携を図る。業界特化BPO、専門業務特化のBPO業務におけるユーティリティ業務領域(審査・不備解消、督促、認証、顧客管理など)を型化し、横展開を実施する。これらの取り組みにより、2029年2月期の売上収益は2026年2月期比で約50億円増を目標としており、その実現に向けた事業投資として、成長投資枠250億円のうち約100億円を充当することを想定している。

同社単独によるBPO領域の拡大は、ターゲットとする業界や業務の詳細や事情について不十分であり時間を要することから、M&A、JV設立などは時間を買う戦略と言える。特に市場規模の大きい金融、情報通信、公共、ガス・水道等のインフラ、小売の5業界では、AIによる自動化が進展する一方で、人手による対応が引き続き必要な領域も残ると見込まれる。同社は、まず人手による業務受託を起点とし、段階的にAIエージェントへ置き換えていくことで、業務規模の拡大と効率化の両立により収益性向上を図る。

(2) BPRコンサル及びAIエージェントの提供

「BPRコンサルティング」と「生成AIツールの開発・提供」を組み合わせた高付加価値サービスの展開である。労働人口の減少等によってノンコア業務のアウトソーシングニーズは高い一方で、業務の属人化やプロセスの不透明さにより、「どの業務をどの程度アウトソースすべきか」の判断が難しく、多くの企業で外部委託に踏み切れないケースが見受けられる。同社では、こうした課題に対し、BPRコンサルティングを通じて業務の可視化・整理を行い、BPOに切り出し可能な領域を明確化することで、継続的な業務受託へとつなげる計画だ。

また、生成AIの現場実装支援を行うAVILENとの連携により設立したBA Intelligenceの活用によりAIエージェントの開発・提供を推進し、付加価値の向上と業務効率化を両立した高収益なBPOサービスの提供を目指す。これらの取り組みを通じて、クライアントの事業成長を支えるパートナーとしてのポジション確立を図る。2029年2月期には、BPRコンサルタント数を2026年2月期末の200名から400名に倍増し、売上収益で2026年2月期比で約50億円増を目指す計画である。

以上のとおり、中期経営計画2028では、定量目標の達成に向けて様々な成長戦略に意欲的に取り組む計画である。生成AIの活用やM&AによるBPO事業の拡大など、前中期経営計画で種まきした取り組みの実現を目指している。新中期経営計画はスタートしたばかりであるが、弊社では今後の取り組みの進展と成果に注目したい。

株主還元策

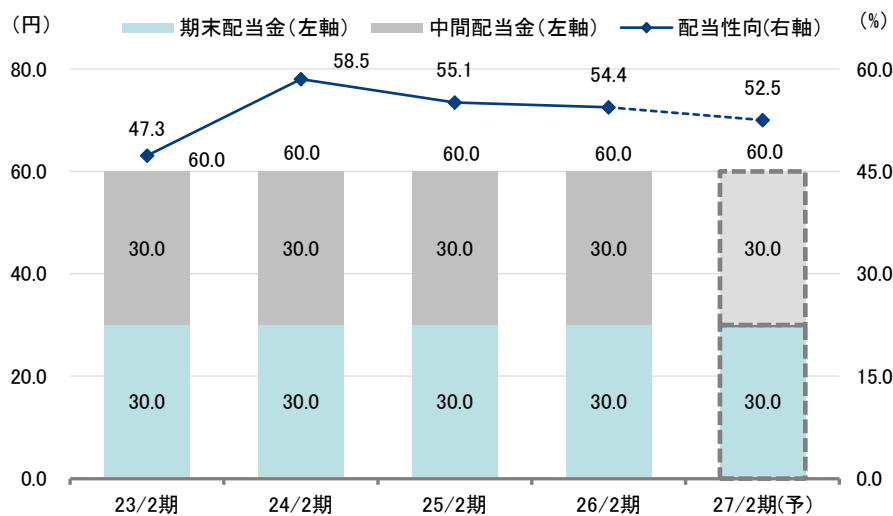
連結配当性向50%の安定配当を目指す

同社は、株主に対する利益還元を最重要課題の1つとして認識しており、剰余金の配当を安定かつ継続的に実施する考えだ。業績の進捗状況に応じて配当性向及び必要な内部留保の充実などを総合的に勘案したうえで、中期的には親会社の所有者に帰属する当期利益をベースに、連結配当性向50%を目標として、中間配当と期末配当の年2回の配当を行うことを基本方針としている。

2026年2月期の年間配当は1株当たり60.0円(中間配当30.0円、期末配当30.0円)とし、配当性向は54.4%であった。2027年2月期の年間配当も1株当たり60.0円(中間配当30.0円、期末配当30.0円)を維持し、配当性向は52.5%を予定している。同社の配当性向は、2025年3月期東証プライム市場サービス業の平均水準32.7%を大きく上回り、株主重視の経営姿勢を示していると弊社では評価している。同社では、引き続き連結配当性向50%を基本方針として、今後も利益の拡大を通じて増配の実現を目指す。

東証では2024年8月に、上場企業に対して「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する今後の施策について要請を行った。同社の2026年2月期の株主資本コストは8%程度で、期末ROEは11.4%と株主資本コストを上回る水準を維持している。また、PBRは1.5倍程度で、過去5期も恒常的に1.0倍を大きく超えて推移している。キャッシュ・アロケーションでは、営業キャッシュ・フロー99億円は、株主還元へ44億円、事業投資・設備投資に12億円、有利子負債の返済に56億円を利用しており、それぞれにバランス良く配分できている。同社は引き続き資本収益性の向上、市場評価の改善に努め、株主重視の経営を進めるものと弊社では見ている。

1株当たり配当金と配当性向の推移



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