

経営・IT支援等を一体で提供

投資判断 (3/14)

スカラ (4845・東証プライム)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
711円 (3/14)	100株	126.0億円 (3/14)	789円 (22/5/30)	628円 (22/1/20)	18.4倍 (3/14)

DXとM&Aの両輪で飛躍へ

■ IT/AI/IoT/DX 事業が黒字回復

23年6月期第2四半期累計(22年7~12月)の連結業績(IFRS)は、売上収益が6,504百万円(前年同期比52.7%増)、営業利益が140百万円(前年同期は▲78百万円)となった。IT/AI/IoT/DX事業が、ふるさと納税システムなどを手掛けるエッグ社(22年2月に連結化)の収益貢献を主因に好調に推移した。また、人材・教育事業の増収に加え、EC事業が引き続き伸びている。新事業の保険事業も寄与した。Non-GAAPベース(以下同じ)のセグメント利益はIT/AI/IoT/DX事業が556百万円(前年同期比11.3%増)となった。同事業の売上収益はスポット、従量の伸びが大きく、月額も着実に拡大した。人材・教育事業のセグメント利益は134百万円(同3.5%増)。リオープンに伴い企業の採用意欲が高まり、合同企業説明会への参加企業数が高水準で推移している。EC事業のセグメント利益は168百万円(同19.2%増)。運営する「カードショッパー遊々亭」の会員数が増加し、売上・利益とも四半期ベースの最高を更新した。一方、カスタマーサポート事業は減収・セグメント赤字拡大となった。投資・インキュベーション事業は費用が先行したものの、同15.2%の増収となり赤字幅が縮小した。

■ 23年6月期は大幅損益改善の見通し

23年6月期の連結業績予想(IFRS)は売上高13,000百万円(前期比29.8%増)、営業利益1,000百万円(前期は▲393百万円)。DXニーズは依然として強く屋台骨のIT/AI/IoT/DX事業の環境は良い。他社との共創に関しても、大塚製薬、損害保険ジャパンとの間でヘルスケア分野での「スマートヘルスケアプラットフォーム」の構築へ向けた協業を開始した。また、乳牛ゲノム「eGプラス」の開発が完了し、23年1月6日からサービスを提供している。TISインテック傘下の企業やUSEN-NEXT GROUPの子会社とともに、ふるさと納税業務の一部の自動化・無人化システムに関する

業績動向 (3/14時点)

		売上収益 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	税引前利益 (百万円)	前年比 (%)	最終利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
21年6月期	実績	8,712	—	471	—	440	—	387	—	22.1
22年6月期	実績	10,015	15.0	99	▲78.9	81	▲81.6	44	▲88.5	2.5
23年6月期	会社予想	13,000	29.8	1,000	—	970	—	650	—	38.6
	MS予想	13,000	29.8	1,000	10.1倍	970	12.0倍	650	14.8倍	38.6
24年6月期	MS予想	16,250	25.0	1,280	28.0	1,220	25.8	810	24.6	45.8

※IFRS(国際会計基準)を適用しているが、IFRS適用で生じる調整項目等を除外したNon-GAAP指標に組み替え(実績値)

※23年6月期の会社予想はIFRSベース、MS予想の増減率は前期実績(Non-GAAP)との比較



実証実験も行うなど、各方面での取り組みが進捗している。EC事業、人材・教育事業も拡大基調を維持していく方向。また、第2四半期累計で伸び悩んだカスタマーサポート事業は、一部顧客向けの案件における法改正対応の影響一巡により今後持ち直す見通しだ。投資・インキュベーション事業では、M&Aや他社とのアライアンスを推進しているほか、ソーシャル・エックス社による「逆プロポ(逆公募プロポーザル)」の試みが注目される。これは、自治体の公募事業に対して企業側が企画や実施案を提示する通常の公募型プロポーザルとは逆に、企業が社会課題を提示し、自治体アイデアを提案することで事業性と公共性を生かすサービス。既に多くの導入事例があり、スカラはそうして立ち上げたプロジェクトと伴走する形でITサービスを提供している。

同社は25年6月期に売上収益1,000億円、営業利益100億円達成を視野に入れる。現在の収益規模との乖離が大きくチャレンジングな目標に映るが、M&Aやアライアンスも駆使して達成を狙っていく方向。当社では新たなM&Aは織り込まずに24年6月期の1株利益を約46円と予想し、PER19倍程度を適用した870円を目標株価レンジの下限と

する。また、M&A期待のプレミアムを3割程度加味し、上限を1,130円とする。時価には割安感があるためレーティングは「Overweight」を継続する。

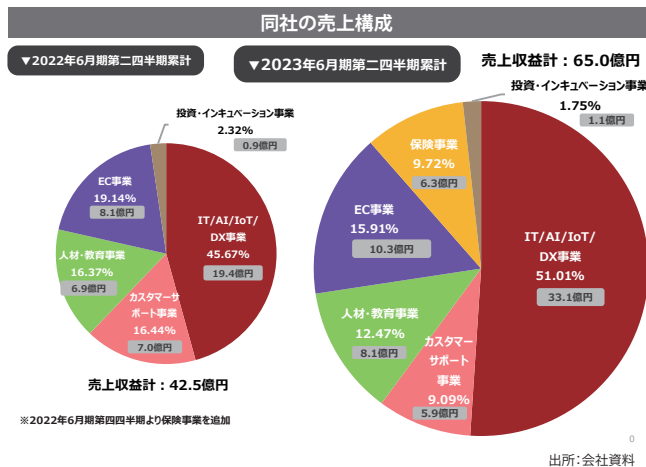
(鈴木 草太)

■会社概要

SaaS/ASPサービスが祖業。ITとAI、IoTを駆使したDXにより、社会や個人の抱える課題の解決を目指す。大手企業を中心に450社以上が導入するサイト内検索エンジン「i-search」や、IVR(電話応答システム)をはじめとする数多くのサービスを展開。連結売上収益の約半分(22年6月期実績で48.7%)を占める「IT/AI/IoT/DX事業」は、大手企業、地方自治体、政府・官公庁にDX関連サービスを提供するほか、既存SaaS/ASPサービスの提案、導入支援を行う。コールセンター業務などの「カスタマーサポート事業」(同13.6%)や、特化型の新卒採用支援などの「人材・教育事業」(同14.7%)、トレーディングカードゲームのリユースECサイトを運営する「EC事業」(同16.5%)も手掛ける。また、ITサービスとともに直接・間接投資を成長の両輪に据え置いており、「投資・インキュベーション事業」(同2.1%)ではM&Aや他社とのアライアンスを推進しているほか、傘下のソーシャル・エックス社が官民共創型のプラットフォーム「逆プロポ」(別項参照)に力を入れている。さらに、22年には日本ペット少額短期保険社を子会社化して「保険事業」(同4.5%)にも参入した。

■事業環境と展望

総務省が発表した22年(令和4年)版情報通信白書によると、AI/IoTの普及が進み、世界のIoTデバイス数は20年の253億台から24年には398.5億台に伸長する見通し。効率化、省力化促進へのニーズは強く、AI化の流れは加速しそうだ。同社は「中期経営計画COMMIT5000」を策定。祖業のSaaS/ASP提供で培ってきた3つのケイパビリティ(①真の課題を探り出す能力、②リソースの埋もれた価値を炙り出す能力、③課題とリソースの最適な組み合わせを提案・実行し価値を最大化する能力)を骨子に、3ケイパビリティの推進主体セグメントとして、①価値創造経営支援事業、②IT/AI/IoT関連事業、③社会問題解決型事業、を新たに設置。3ケイパビリティ・3事業領域の有機的連携で顧客価値の最大化を図り、25年6月期売上収益1,000億円(営業利益100億円)、30年6月期同5,000億円(同500億円)を達成目標とする2段階の中計となっている。3



事業セグメント概要

開示セグメント	グループ会社	事業内容
IT/AI/IoT/DX事業	・株式会社スカコミュニケーションズ	SaaS/ASPサービス提供
	・株式会社スカサービス	SaaS/ASPサービスの開発、オフショア開発
	・株式会社スカネットワーク	SaaS/ASPサービスの開発、オフショア開発
	・株式会社readywork	クラウド型PBXサービス
	・株式会社コネクティブエージェンシー	クラウド型管理ツールの企画・開発・販売
カスタマーサポート事業	・株式会社Retool	行政・自治体のDXやSDGs推進
	・株式会社ソーシャルスタジオ	システム開発・システム保守・ネットワーク構築
	・株式会社エッグ	システム開発・システム保守・ネットワーク構築
人材・教育事業	・株式会社レオネット	カスタマーサポート(コールセンター運営等)のコンサルティング
	・株式会社アスリートプランニング	人材採用(新卒採用、中途採用)支援等
EC事業	・株式会社フォーバンス	幼児教育、コミュニティ開発運営等
	・株式会社スポーツストーリー	運動教育、スポーツ教室運営等
保険事業	・株式会社プロコス20	バスケットボールのクラブチームの運営
	・株式会社スカブレイス	対戦型ゲームのトレーディングカード売買取引ECサイトの運営
投資・インキュベーション事業	・日本ペット少額短期保険株式会社	少額短期保険業
	・株式会社スカ	グループ本社・持株会社機能・投資事業
	・株式会社スカパートナーズ	イノベーション・インキュベーション・インベストメント
	・ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社	価値創造経営支援(アナリストレポート・統合報告書作成、ファンド運営支援)
	・合同会社SCLキャピタル	投資ファンド運営

つのケイパビリティを国内上場企業などに向けて案件化・事業化するほか、政府関係機関や自治体、海外企業にも展開していく。

リスク要因

景気悪化による主要顧客のIT投資抑制、案件の大型化・複雑化に伴う開発の進行遅延や追加コストの発生、サーバーの障害などによるSaaS/ASPサービスのトラブル、投資・インキュベーション事業における損失リスクなどが挙げられる。

株主還元 (3/14時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
21年6月期	実績	16円	18円	34円
22年6月期	実績	18円	18円	36円
23年6月期	会社予想	18.5円	18.5円	37円

※21年6月期は設立30周年記念追加配当2円を含む

■株主優待

なし

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (3/14時点)

	スカラ (4845・東証プライム)	テクマトリックス (3762・東証プライム)	サイボウズ (4776・東証プライム)	
基本事項	株価	711円	1,419円	3,020円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	71,100円	141,900円	302,000円
	決算月	6月	3月	12月
株価指標	PER(予)	18.4倍	22.3倍	—
	PBR(実)	1.4倍	3.3倍	29.9倍
	配当利回り(予)	5.2%	1.5%	0.5%
成長性	売上高成長率(予)	29.8%	17.8%	15.5%
	営業利益成長率(予)	910.1%	7.1%	288.9%
	EPS成長率(予)	1,448.6%	6.7%	—
収益性	売上高営業利益率(予)	7.7%	9.3%	9.3%
	自己資本当期純利益率(実)	—	14.9%	1.2%
	総資産経常利益率(実)	—	8.0%	6.6%
	自己資本比率(実)	41.5%	28.2%	29.1%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	81.4%	5.3%	101.1%
	流動比率(実)	185.2%	139.7%	83.1%

テクマトリックス(3762)、サイボウズ(4776)を比較対象とした。

※スカラの予想値は22年6月期 Non-GAAP ベース実績値と23年6月期 MS 予想(会社予想に準拠)から算出

■成長性

23年6月期連結業績は、約3割の増収を伴い損益が大幅に改善する見通し。主力のIT/AI/IoT/DX事業で地方自治体向けDX売上案件の伸びが加速していくほか、人材・教育事業では新卒採用支援サービスやプロバスケットボールチーム「さいたまブロンコス」の運営などの収益が伸びていきそうだ。

「中期経営計画COMMIT5000」では中間地点である25年6月期に連結売上高1,000億円、営業利益100億円を目指す。同社は祖業の流れをくむIT/AI/IoT/DX事業を軸に、事業ポートフォリオの多角化、新規事業への投資、積極的なM&Aの推進を経営方針としており、中計の達成にはM&A等の戦略が重要と考えられる。

■収益性

23年6月期の営業利益率は7.7%となる見通し。IT/AI/IoT/DX事業、人材・教育事業、EC事業が2けた台のセグメント利益率を確保しつつ、カスタマー事業のセグメント赤字を解消した上で、保険事業と投資・インキュベーション事業で先行するコスト負担を吸収していく計画だ。

■財務安定性

22年12月末時点での自己資本比率は41.5%。有利子負債は6,826百万円と同9月末の7,377百万円から減少した。利益剰余金は5,792百万円。14期連続増配見込み。

モーニングスター株式会社
株式分析部 アナリスト
03-6229-0078

鈴木 草太

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%~+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以下下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2~4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（=有利子負債/自己資本×100）、流動比率（=流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。