

# baudroie inc.

株式会社ボードルア

2026 年 2 月期 第 2 四半期 決算説明会

2025 年 10 月 15 日

[登壇者]

代表取締役社長 富永重寛

## 登壇

---

**司会：**お時間になりましたので、これより株式会社ボードルア、2026 年 2 月期第 2 四半期 決算説明会を開催いたします。

本日はご多忙の中、決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。

それではこれより決算について、代表取締役社長 富永重寛よりご報告させていただきます。

## システム開発会社 及びファシリティ工事業者 との違い

当社はアプリ やミドルウェア、通信工事 は行わず、ITインフラ領域 に専門特化

|                               | システム開発会社                            | baudroie inc.                                | ファシリティ<br>工事業者      |
|-------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------|
| アプリ                           | アプリや<br>ミドルウェアを<br>中心に幅広く<br>サービス提供 |                                              |                     |
| ミドルウェア                        |                                     |                                              |                     |
| ITインフラストラクチャ<br>(ネットワーク/サーバー) | 付随して担当                              | インフラ市場の<br>パラダイムシフトで、<br>専門特化型サービスの<br>需要が増大 | 付随して担当              |
| 通信工事                          |                                     |                                              | 機器設置及び<br>配線工事、基地局等 |

※アプリ (アプリケーション) : 基幹業務システム (ERP)、グループウェア (Office365)、WEBアプリ、スマートフォンアプリなどのユーザが操作する部分。Java・C・Pythonなどのプログラミング言語を用いて開発を行う。  
 ※ミドルウェア : アプリケーションとOSの間で動作するソフトウェア、Oracle Database/WebLogic・Apache HTTP Serverなど。  
 ※通信工事 : 屋内のLAN配線や基地局設備の建設、機器設置等

6

**富永 :** 皆様、本日はお集まりいただきまして誠にありがとうございます。  
 株式会社ボードルア代表取締役社長 富永重寛でございます。始めに、当社の概要を簡単にご説明いたします。

まず海外ではユーザー系企業がSEを直接自社で抱えて、自前でシステムを構築するのが一般的ですが、日本では昔から外注して構築するのが一般的でございます。  
 日本での外注というのは、これまでシステムインテグレーターと呼ばれる会社の皆さんが請け負ってきております。もちろんそういったシステムインテグレーターさんは今でもたくさん活躍しておりますけれども、近年ではシステムが昔と違って一部複雑化してきた背景がございまして、専門のブティック型のようなシステム会社が出てきました。

イメージで言いますと、システムインテグレーターさんというのはある意味システム全体を担っていますから、総合病院のようなイメージでございます。  
 昔は簡単な病気、つまり風邪とか骨折とかそういった簡単な病気が多いイメージで、システムもシンプルなもの集合体だったわけです。ですから、どこかの専門医に紹介状を書くとかそういうことはなくて、どの総合病院でも受け付けていたというようなイメージでございます。  
 その後、システムで一部複雑なものが出てきました。つまり、風邪とか骨折は残りつつも、一部難しい病気が出てきたようなイメージです。  
 それによって総合病院ではなく、そこを専門にやるような専門医のようなブティック型のシステム会社というのが近年出てきました。

## 特化型のシステム会社

社会的ニーズの多様化により、各分野で技術が複雑化・高度化  
各分野に特化した、ブティック型のシステム会社が注目を浴びるようになってきている



株式市場を見ても、どこかの分野に特化した、例えば AI 特化型、DX 特化型、もう少し細かく言うと自治体専門 DX、コンストラクション専門 DX とか、非常に狭い領域で専門的なところだけをやっている会社が出てきました。

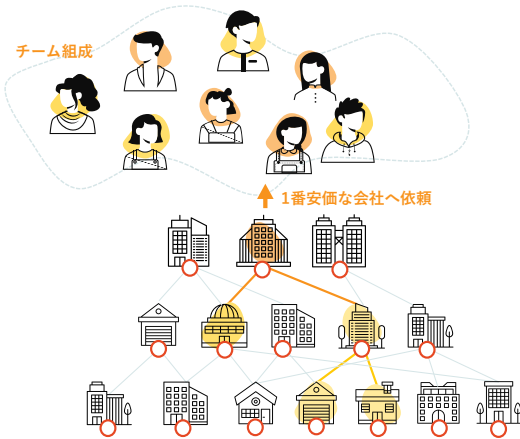
当社はその中で IT インフラストラクチャの事業をずっとやってきております。ここ 8 年ぐらいですかね、外からは見えづらいかもしれませんが、実はこの IT インフラストラクチャ分野も複雑化してきておりまして、特化している優位性が出てきました。

## ボードルアの競争優位性

### 一般的なシステム会社のチーム組成のケース

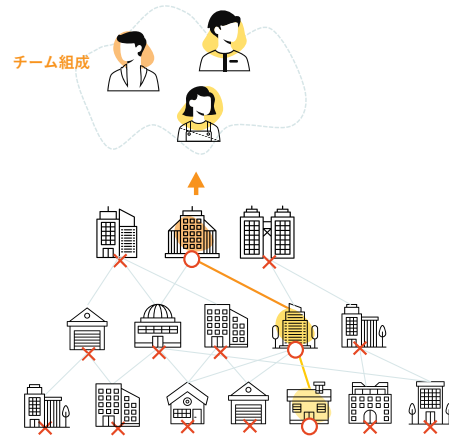
#### 従来型システムのプロジェクトのケース

「多くの会社技術者がいるため人を集めやすい」  
→ 1番安価な企業へ依頼し、複数社の組み合わせになる



#### 先端技術分野を含むプロジェクトのケース

「技術者が少ないため、人を集める難易度が上がる」  
→ スキルが希少なほど、チーム構成に時間とコストが増増



9

しかし、この領域を当社だけができるのかというと、実際はそこまで極端な話ではありません。先ほどの自治体 DX とか AI 特化型の会社もそうですが、そこだけができるのかというと、そこまで極端な話ではございません。例えばこちらの図の左側の従来型システムのプロジェクトのケースの場合、技術者も豊富で、色んな声掛けをすると全社が手を挙げられるような状況になるので、一番安価な会社へ依頼するというような形になります。

ただ、ここで少し分かりづらくしている点がありまして、日本は人手が不足しているので、システム業界も建設業界のように多重構造のような受け方になります。プロジェクトが難しいとか、簡単とかではなく、できるけど人手不足なので、色んな会社から人を集めていくような形になってしまいます。ポケモンでいうと、普通のポケモンを色んなところから集めていくようなイメージでございます。

右側の先端技術分野を含むプロジェクトのケースとなると、レアポケモンを集めるような状態になってきます。例えば金融業界ですと、金融業界の1人1人の特別なスキル、例えばIFRSが得意とか、種類株が必要だから種類株が得意な人をアサインしようとか、特徴のあるスキルを集めていくと思いますが、先端技術分野を含むプロジェクトに関しては、似たような形になります。つまり技術者がたくさんいるわけではないので、集めるのにすごく難易度が上がってしまいます。10社20社に声をかけて、やっと1人見つけて、また10社20社に声をかけて、また1人集めてというような状態になります。ですから、すごく不効率な集め方になります。

我々しかできないという話ではない、レアポケモンがうちの会社にしかない、という話ではないですが、他の会社だと集めるのが少し大変なジャンルになってくる、ということでございます。

## ボードリアの競争優位性

「専門特化」と「若手育成」による、効率的なチーム組成が可能

**baudroie inc.**

ボードリア 1社でチーム組成が可能  
メンバーの相性まで考慮したチーム組成



研修から配属まで、IT インフラストラクチャのみの経験を積み上げていくため、複数の技術を習得している  
⇒ **チーム構成人数が少なくなる**

研修から配属まで、全てITインフラストラクチャのみの経験を積み上げていくため、平均年齢が低くなる

  
当社エンジニア  
(32歳)

IT インフラ  10年  
ミドルウェア   
アプリケーション 

IT インフラ  9年  
ミドルウェア  4年  
アプリケーション  5年

一般的なエンジニア ※  
(40歳)



当社に比べて平均年齢が高く、コスト高になる傾向。  
不効率的なチーム編成となる

※1 一般的なエンジニアの年数はイメージとなります

10

もう少し当社の特徴をお伝えします。

左側写到ある通り、当社は IT インフラストラクチャの狭い領域ばかりやっているので、基本的には 1 社でチーム組成ができます。

他の会社の技術者の場合、IT インフラストラクチャ以外に経験年数が散っている可能性があります。例えば金融業界の場合、IFRS の専門家を集めようとしたときに、ずっと IFRS やった人を簡単に集められるかというとそうではなくて、5 年は他のことをやっていて、5 年は IFRS をやっていたみたいな形で、濃度までは中々測りづらいんですね。その会社がやっている領域の範囲が少し広いと、基本的にはそこに属している技術者の経験範囲も広くなる傾向があります。

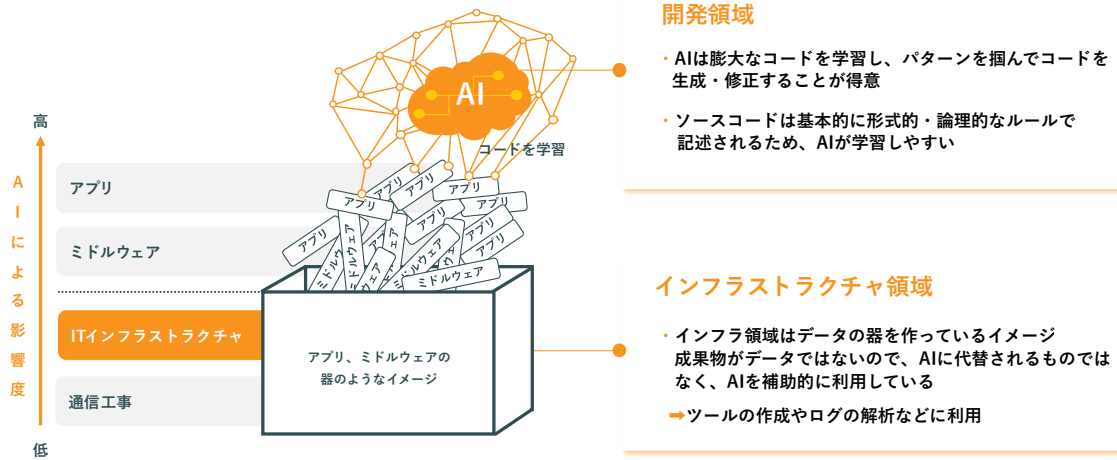
当社の場合ですと、入社時の研修から、ずっと IT インフラストラクチャの経験を積んでいくことになります。入社後のボードリアカレッジも、その他のカリキュラムもそうですし、当社は 400 個ぐらいプロジェクトがございいますが、全部この狭い領域ばかりやっているので、すごく早い時間、年次でこの狭い領域のナレッジが、個々のエンジニアに溜まっていきます。

つまり、それによってチームを組成したときに平均年齢が低くなる傾向がございます。一般的な会社が平均 40 歳ぐらいでプロジェクトのチーム組成ができるところ、当社の場合は 30 歳でできたりとか、そのような違いが出てきます。

実際、当社は現在平均年齢が 28 歳で、この業界でも上場会社の中でも相当若い会社になります。

## 生成AIに業務が置き換えられる可能性

インフラストラクチャ領域は、開発領域に比べ AIに仕事を奪われるリスクは低い



11

最近生成AIの話が出てきておりますので、我々の業界がAIによってどう変わっていくのか、当社の考え方をご説明いたします。

まず、インフラストラクチャ領域の成果物というのはデータではないんですね。いわゆるパケットとかバイトと呼ばれている、そのデータそのものを作っているわけではないです。アプリケーション開発の場合は、コードを書くようなことも多いので、AIがソースコードを本当に書いてしまつて、もしかしたら代替が進んでいくことがあるかもしれません。どこまで進んでいくのかというのは、まだまだ分かりませんが、いずれにせよソースコードを書くということに関しては、AIが代替するということはあるかなと思っています。

一方でITインフラストラクチャの領域の場合、ソースコードとかデータが成果物ではなくて、それが入るその器そのものを作っているイメージになります。

この図にアプリケーション、ミドルウェア、ITインフラストラクチャがありますが、イメージで言いますと、このITインフラストラクチャまでがその器に当たるような部分で、それより上が中身になってくるようなイメージです。つまり、AIによる影響度で言いますと逆三角形になっていて、レイヤーが上がってくるにつれて、その影響度合いが強くて、通信工事とかになってくると、この影響度合いは少なくなるというような現状、そんなような考え方を我々は持っております。

つまり、当社の業務というのは直接置き換えられる性質というものではなくて、むしろ一般の職種と同様にAIを補助的に使うことで生産性を高めていくというようなジャンルに属しているかと思っております。

## エグゼクティブサマリー

売上高 (1Q-2Q累計)

**76.9**億円 (前年同期比+**45.5**%)

営業利益 (1Q-2Q累計)

**14.1**億円 (前年同期比+**34.7**%)

✓ 2Qより、3社を連結決算に取り込み (SPIN TECHNOLOGY、悟空テクノロジーズ、ONE-TECH)

- ・ 3社数字込みの修正後通期予想に対して、計画通り進捗  
→ 今期の営業利益の下期偏重イメージはP.20に記載
- ・ 利益計画を意識しながら、グループ全体の利益最大化のための取り組みを仕込み・実行中

✓ 今後の TOPIX 組み入れスケジュール想定

- ・ 定期見直し (2025 年10 月) : TOPIX 組み入れ時と同金額程度が組み入れられる見込み
- ・ 調整係数解除 (2026 年4月) : 調整係数 0.75 が解除され、残りの 0.25 が組み入れられる見込み

13

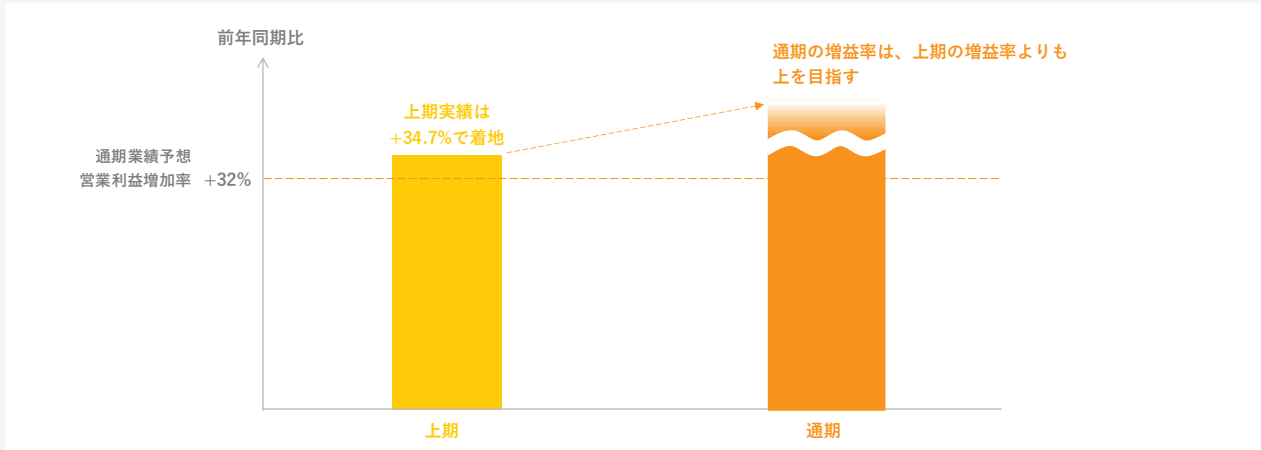
駆け足になりましたが、会社概要のご説明は以上となりまして、次にエグゼクティブサマリーに移らせていただきます。

売上は前年同期比 45.5%増、営業利益は 34.7%増となりました。

先に上期・下期の営業利益イメージをお伝えいたします。

## 2026年2月期 上期・下期の前年同期比イメージ（営業利益）

- ✓ 通期業績予想の営業利益は32.5億円、前期比+32%での予想だが、上期実績は前期比34.7%で着地しており、業績予想をやや上振れた
- ✓ 一方でグループ全体の利益最大化のため、買収した子会社の支援を行っており、SMB案件を子会社で受注できるようになる見込み  
⇒これにより、下期はPMI効果が発現していく
- ✓ 下期業績は、上期の前期比+34.7%よりも上回る増益率で着地が出来るよう目指していくが、大きく上振れる場合は、来期の先行投資に回していく



20

今期のガイダンスは営業利益前年比+32%で出させていただいておりますが、上期はガイダンスを少し上回る前期比+34.7%となりました。

上期の+34.7%に対して、下期はガイダンスの+32%に近づいていくのではなくて、下期でさらに広がっていくといいですか、上になっていく想定でございます。

現在、グループ全体の利益最大化のために買収した子会社の支援、業務移管等を行っています。子会社向けに業務引き継ぎする想定で、SMB 案件を取っておりまして、こちら 3Q の途中ぐらいから 4Q 下期にかけてその PMI 効果が発現していく想定です。

また来期のお話になりますが、高い成長を来期も目指していきますが、需要と供給でいいますと、供給というのは当社の場合人員面ですね、こちらは前々から来期も高い成長ができるための人員は揃っております。

また需要サイドで言いますと、大体毎年 10 月ぐらいになると来期のプロジェクトがおおよそ見えてきます。今期もある程度見えてきておりました。もちろん最後にこれからこれを選ぶとか、そういう選択はありますけども、足りる量はもう確保できているはずですよ。

つまり、来期の高い成長も、その需要と供給両面から見えてきたと思います。

## エグゼクティブサマリー

売上高 (1Q-2Q累計)

**76.9**億円 (前年同期比+**45.5**%)

営業利益 (1Q-2Q累計)

**14.1**億円 (前年同期比+**34.7**%)

✓ 2Qより、3社を連結決算に取り込み (SPIN TECHNOLOGY、悟空テクノロジーズ、ONE-TECH)

- ・ 3社数字込みの修正後通期予想に対して、計画通り進捗  
→ 今期の営業利益の下期偏重イメージはP.20に記載
- ・ 利益計画を意識しながら、グループ全体の利益最大化のための取り組みを仕込み・実行中

✓ 今後の TOPIX 組み入れスケジュール想定

- ・ 定期見直し (2025 年10月) : TOPIX 組み入れ時と同金額程度が組み入れられる見込み
- ・ 調整係数解除 (2026 年4月) : 調整係数 0.75 が解除され、残りの 0.25 が組み入れられる見込み

13

エグゼクティブサマリーに戻ります。

ガイダンス数字やコンセンサスも意識しながら、このくらいの利益は残さないという利益を残して、その中で余裕があった部分で、このクォーターは新人の採用を強化いたしました。

前期 2Q では 41 名を採用しましたが、今期 2Q は倍以上の 110 名採用いたしました。純増数としては 76 名程度増えています。

また下段は TOPIX についてです。現行ではなくて次期 TOPIX が来年の 10 月に決まりますが、その際の当社の浮動株比率は 2025 年 2 月期の有報記載の株主構成となっておりまして、30%が当社の浮動株比率で取られる見込みです。あとは細かい話ですが、当社は既に TOPIX に組み入れられているので、次期 TOPIX の選定基準は継続基準の累積浮動株時価総額の上位 97%が当社の基準になります。

96%っていう話もありますが、これは新規組み入れの場合となりますので当社は 97%基準となります。

また浮動株比率は 30%を取られますが、株価は今の株価ではなくて、ちょうど 1 年後の 10 月の時価総額が計算の際に用いられます。

## 連結決算概要

✓売上高・利益共に高い成長率で推移、下期にかけて通期予想を上回る業績を目指す

| 単位(千円)      | 2025年2月期<br>1Q-2Q累計実績 ※ | 2026年2月期<br>1Q-2Q累計実績 | 前年同期比  | 2026年2月期<br>通期予想<br>(修正後) | 前期比    |
|-------------|-------------------------|-----------------------|--------|---------------------------|--------|
| 売上高         | 5,291,928               | 7,698,792             | +45.5% | 17,100,000                | +46.8% |
| 営業利益        | 1,044,264               | 1,406,949             | +34.7% | 3,250,000                 | +32.1% |
| 税引前<br>当期利益 | 1,053,250               | 1,397,733             | +32.7% | 3,234,890                 | +31.4% |
| 当期利益        | 759,484                 | 1,014,802             | +33.6% | 2,345,295                 | +30.3% |

※ 2025年2月期に係る各数値については、企業結合に係る暫定的な会計処理の確定の内容を反映させております。

14

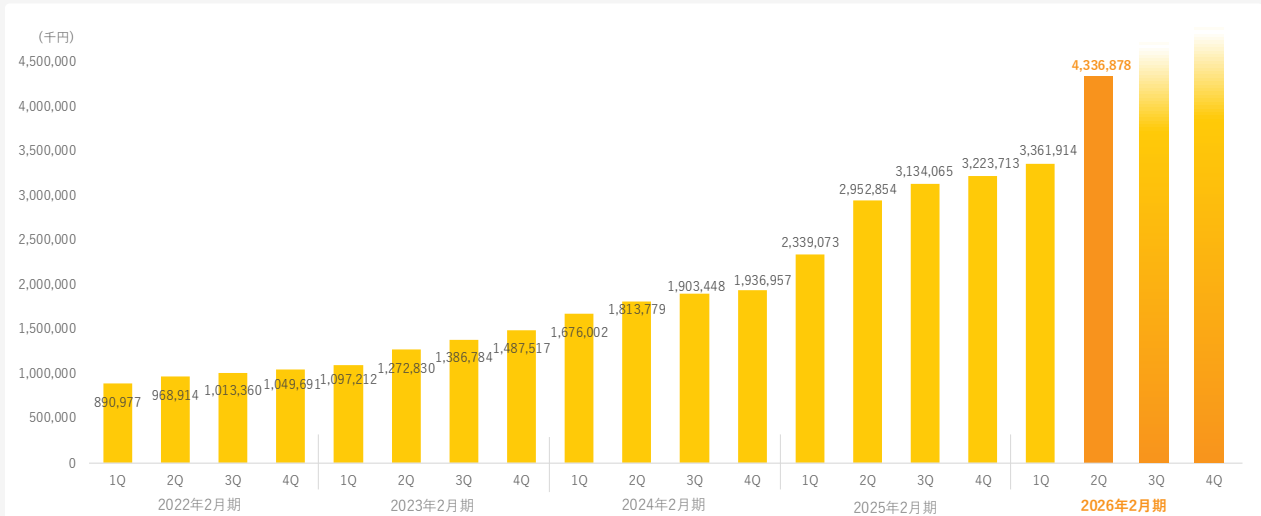
こちらは各段階利益を前年と比べた表で、一回り成長しているのがわかるかと思います。

先ほど利益の進捗イメージのお話をしましたが、この2Qから新たな子会社3社が入ってきています。つまり、この3社は今期9ヶ月カウントですが、上期では3ヶ月分しか入っていないんですね。そのため売上の進捗も順調と言えるかと思います。

## 連結売上高四半期推移

### ✓ 売上高は以下の理由により 例年通り下期偏重の見込み

- ・完成納品ベースの案件の検収が 1Q は少なく、2Q 以降下期にかけて増加
- ・2年目以降のエンジニアの戦力化に伴い専門人材（3年目以上）・高度専門人材の配属替えを下期にかけて実施



15

こちらは四半期の売上推移となります。

当社の売上は下期偏重となりまして、簡単にその理由をご説明いたします。

一つ目が案件の検収によるものです。当社はストックのように毎月検収の案件も多いですが、完成後納品した際に検収を上げる案件も多くあります。

4月5月は検収が多くなくて、下期にかけて少しずつ多くなります。

またもう一点は社内の配置転換の方針です。

当社は未経験、特に新卒採用を中心に採用を行っておりますが、1年目は先輩の業務を見ながら、ボードルアカレッジ等の研修を行っていて、OJTのような期間となります。その後2年生になると少しずつ先輩の業務を巻き取っていきます。

つまり去年の新卒ですと、今年の4月に2年生になったので、少しずつ先輩の業務を巻き取っていきます。

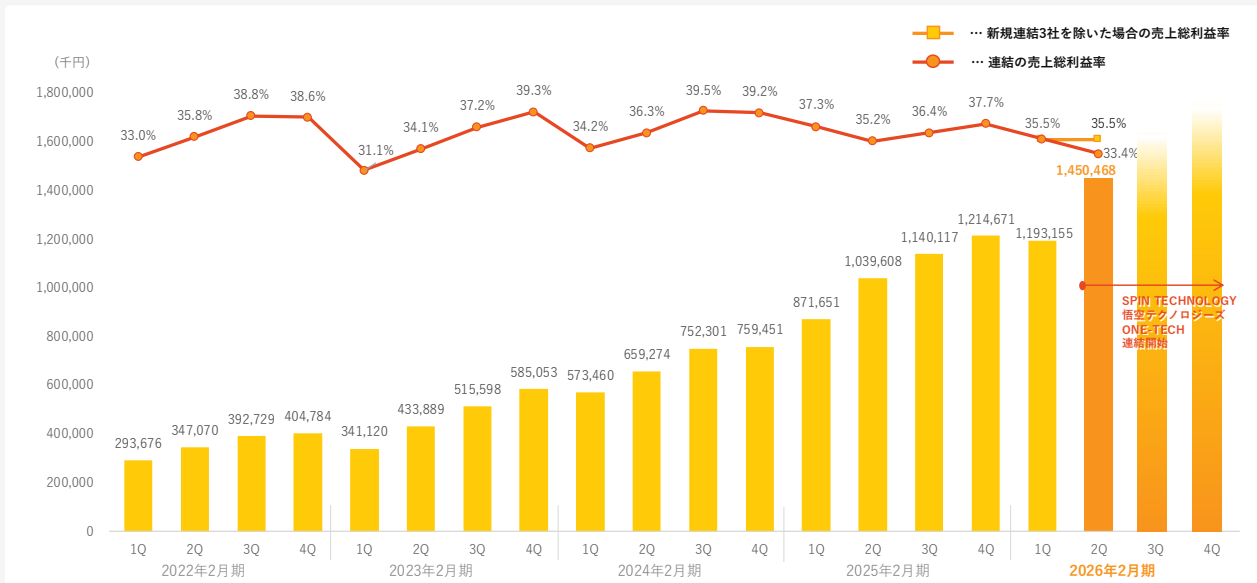
そうすると同じプロジェクトにいる専門人材、高度専門人材の工数がちょっとずつ減っていきます。

そうするとそこに空き工数が出てきて、新たなプロジェクトをそこに0.3人月、0.5人月とか入れていけるようになります。上期の途中ぐらいから下期にかけて、その空いた工数に新たな売上を入れていきます。

以上の理由から下期偏重になります。

## 連結売上総利益四半期推移

✓ 1Qに続き2Qでも100名以上採用を行ったが、新規連結の3社を除いた売上総利益率はYoYで増加



16

続きまして売上総利益と売上総利益率です。売上総利益率は去年より下がっているように見えます。合わせて今期M&Aした3社を除いた粗利率も出させていただきましたが、こちらを前年同期比で見ると若干売上総利益率は高くなっております。これが若干に留まっているのは、前期2Qは41名の採用だったのが、今期2Qは110名採用した点が影響しています。

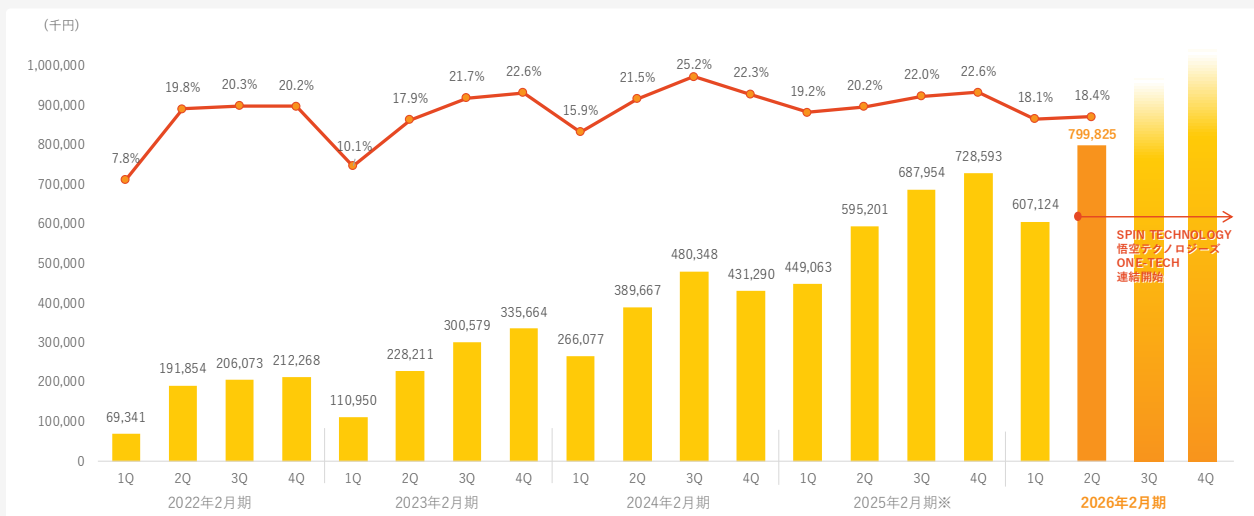
採用によって販管費に人材紹介料がかかるのと、新入社員の原価が前年同期比よりは多くなっています。利益率はどちらかというと結果論に近くて、先に出さなくてはならない営業利益を見ながら、残りで色んな投資に回しています。主に採用ですとか、業務移管ですので、しっかりコントロールできているかと思います。

少し話は飛びますが、当社の採用は一番母集団の多い、未経験マーケットで採用しています。

ですから、おおよそ2ヶ月前ぐらいであれば、2ヶ月後の採用人数というのは増減のコントロールができます。

## 連結営業利益四半期推移

✓ 2Qも1Qと同等の採用コストを計上、新規連結による影響も吸収しながら推移



※ 2025年2月期に係る各数値については、企業結合に係る暫定的な会計処理の確定の内容を反映させております。

17

続きまして 17 ページです。営業利益の四半期推移となります。

1Qの販管費は新卒がたくさん入社するので採用コストが多かったですが、今期の2Qも大体1Qと同等の採用コストが販管費に計上されています。

## 通期連結業績予想に対する進捗

- ✓ 修正後の通期予想は新規子会社 3社込みの数字、上半期は 2Q のみの連結ではあるが  
売上高・営業利益共に計画通り進捗

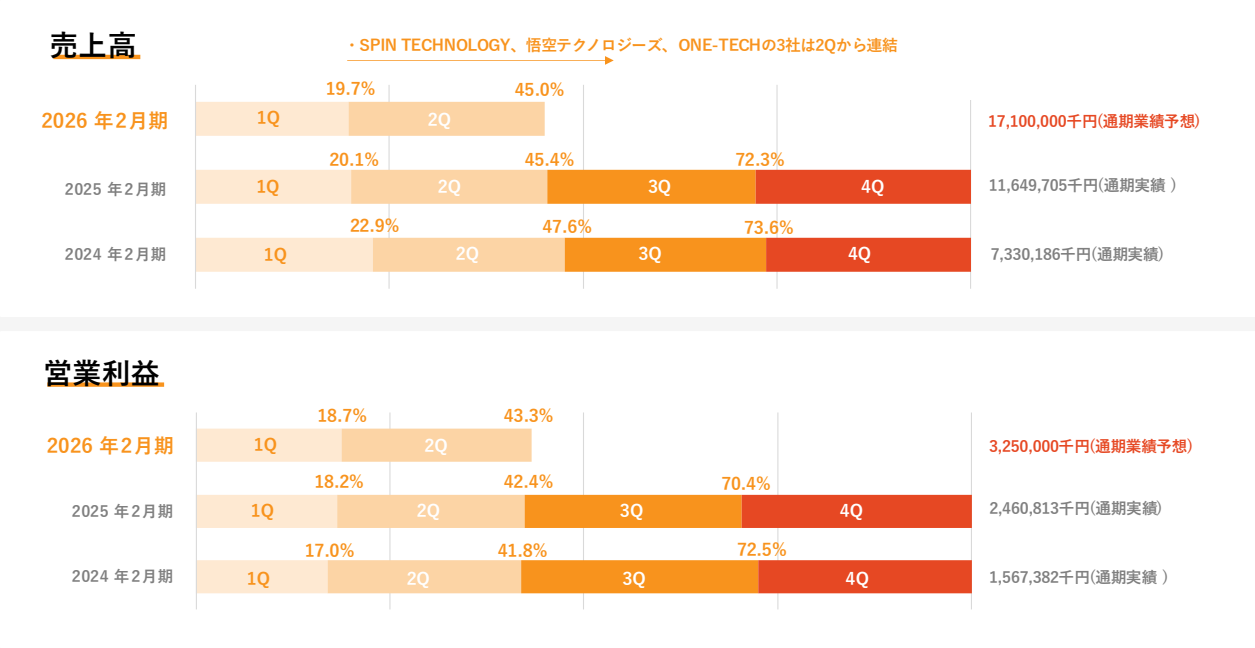
| 単位(千円)      | 2025年2月期<br>1Q-2Q累計実績 | 2025年2月期<br>通期実績 | 進捗率   | 2026年2月期<br>1Q-2Q累計実績 | 2026年2月期<br>通期予想<br>(修正後) | 修正後<br>予想<br>進捗率 |
|-------------|-----------------------|------------------|-------|-----------------------|---------------------------|------------------|
| 売上高         | 5,291,928             | 11,649,705       | 45.4% | 7,698,792             | 17,100,000                | 45.0%            |
| 営業利益        | 1,044,264             | 2,460,813        | 42.4% | 1,406,949             | 3,250,000                 | 43.3%            |
| 税引前<br>当期利益 | 1,053,250             | 2,461,226        | 42.8% | 1,397,733             | 3,234,890                 | 43.2%            |
| 当期利益        | 759,484               | 1,799,365        | 42.2% | 1,014,802             | 2,345,295                 | 43.3%            |

18

続きまして、進捗です。

先ほどお伝えした通り、M&A した会社 3 社が上期は 3 ヶ月カウントに対して、下期は 6 ヶ月カウントになります。  
また 3Q の途中から、4Q にかけて PMI 効果が出ていきますので、下期の営業利益がガイダンスからさらに離れていく想定でございまして、そのため売上利益ともに、ガイダンス自体は問題ない進捗と言えるかと思います。

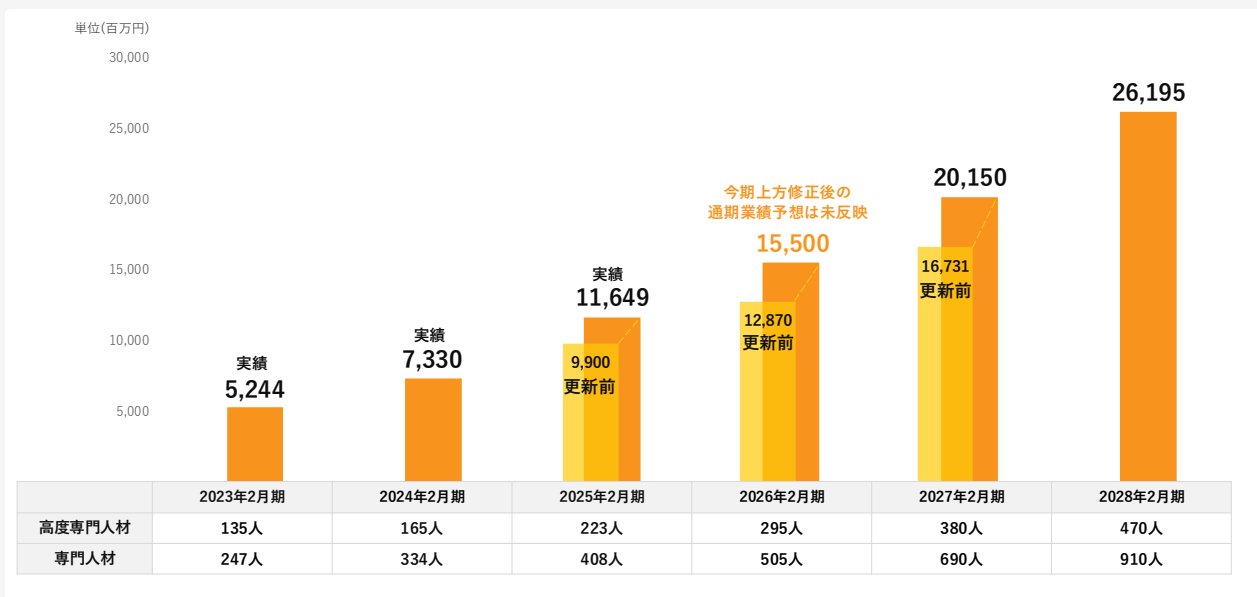
# 通期連結業績予想に対する進捗



こちらは過去比較の進捗になります。

## -売上高- 中期経営計画

✓ 修正後の通期業績予想は既に下記計画を上回っているため、通期決算発表時に上方修正予定



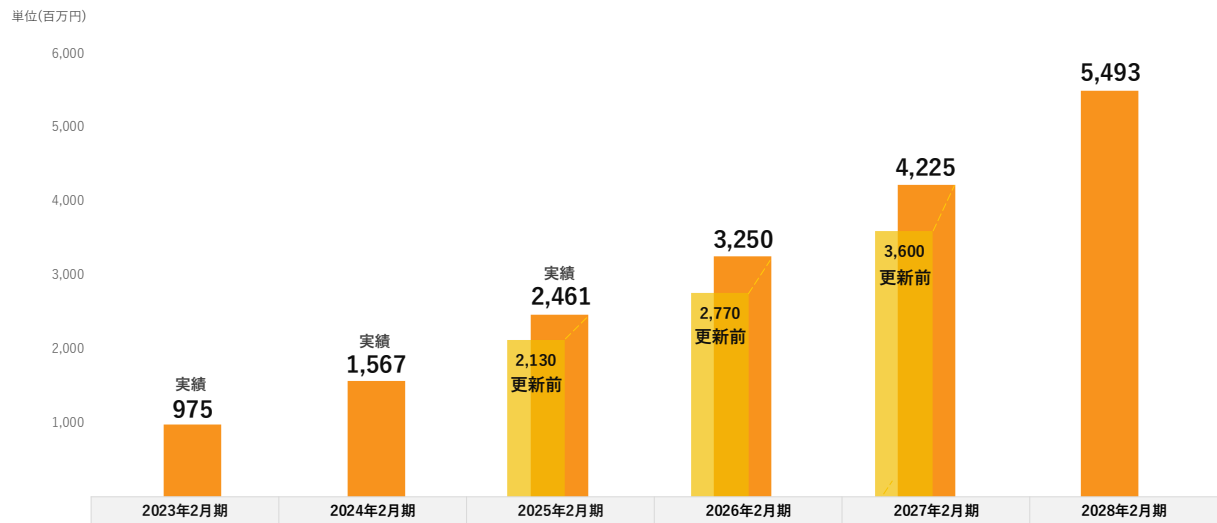
22

続きまして、中期経営計画になります。

今期の通期業績予想は上方修正しましたが、修正後の数字は未反映となっておりまして、次は期末に中期経営計画は更新予定となっております。

## - 営業利益 - 中期経営計画

✓ プライム市場移行後も、高い成長の継続を目指す

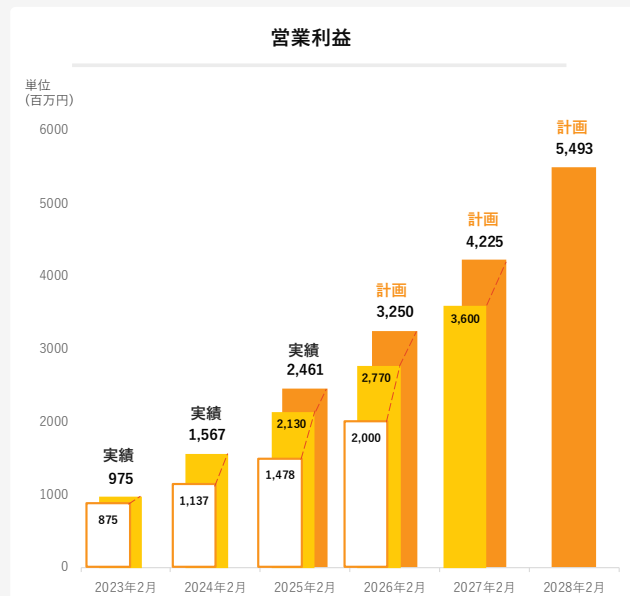
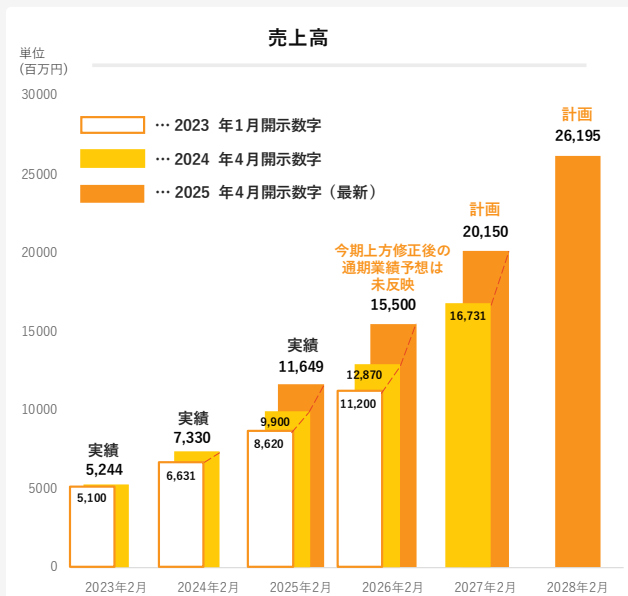


23

営業利益の中期経営計画も、期末に更新予定となっております。

## -過去の更新推移 - 中期経営計画

✓過去に2回、中期経営計画を上方修正



24

こちらは過去の出してきた中期経営計画を、全て並べました。  
一番手前が最初に出した計画で、奥が新しい計画です。過去2回、更新しています。

もちろんこの中期経営計画は大きく上回っていくことも大事ですが、当社にとってこの中期経営計画は高い成長とその連続性を表現している表となります。

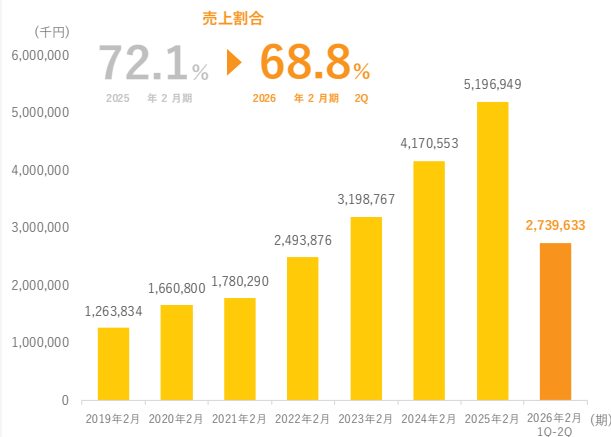
例えばある年の成長率が69%で、次年度が0%で、CAGR2ヶ年で30%というのは、連続性がなくて、それよりも30%成長を2年間続けるという方が、当社にとっては価値が高いと考えております。

高い成長は残しつつ、残りは2、3年後の高い成長の準備のための投資をしていければと思います。  
ただ、その年に必要な高い成長分を毀損する地点まで投資はしない方針でございます。

## エンタープライズ顧客の拡大・深耕（単体）

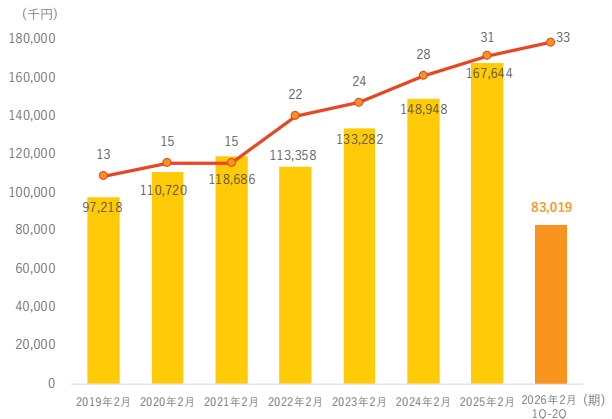
- ✓グループでの利益最大化のために、子会社向けの SMB 案件を戦略的に獲得
- 来期からは、再度エンタープライズ顧客売上割合を増加させていく
- 着地をイメージしながら、上回った中でコントロールしていく

エンタープライズ顧客合計売上



※ 日経225、日経400、日経500いずれかの採用企業または売上500億円以上の企業をエンタープライズ顧客として定義

エンタープライズ顧客の 1社あたり平均売上と社数



続きまして、当社のポイントをハイライトいたします。

こちら一つ目が、エンタープライズ顧客の拡大と深耕です。

エンタープライズというのは、大企業を表していますが、SMB に比べて発注額が大きくなる傾向があって、採算性もいいので、こちらの割合を増やしていきたいと考えております。

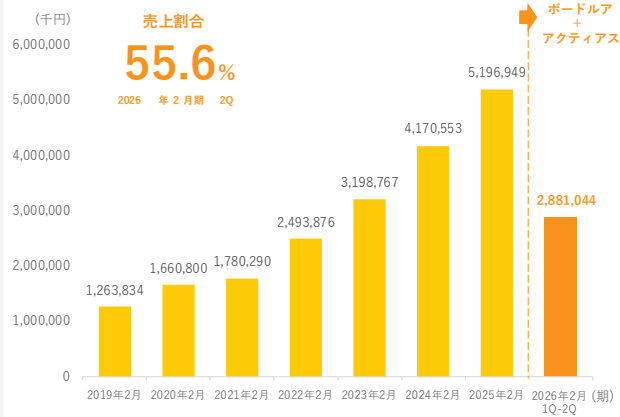
今足元ではSMBの割合が若干増加していますが、グループ利益最大化のために、子会社に業務移管予定のものをあえて当社が取ったりしております。

補足になりますが、当社の営業の人数は20名弱となっております。

## エンタープライズ顧客の拡大・深耕（ボードルア+アクティアス）

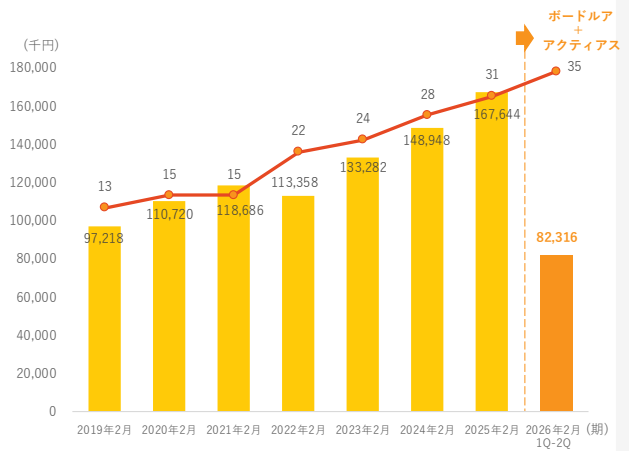
- ✓ ボードルアとアクティアス社のエンタープライズ顧客売上を集計
- ✓ 中長期的にはアクティアス社も合わせてエンタープライズ顧客売上割合を増加させていく

エンタープライズ顧客合計売上



※ 2026年2月期の社数はボードルア・アクティアスで重複する顧客を除く

エンタープライズ顧客の 1社あたり平均売上と社数

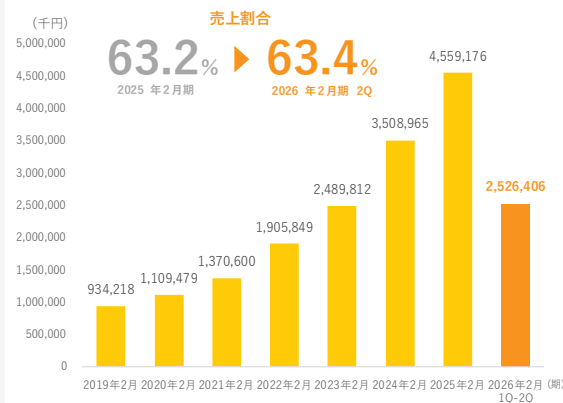


過去に何社か M&A してきましたが、PMI を重ねて少し成熟してきた会社が出てきました。子会社の中でアクティアス社が、SMB からエンタープライズ顧客の案件に少し移り変わりを始めてきたので、アクティアス社も加えたエンタープライズ顧客売上比率を出しております。全社 PMI を進めて、当社に近づけて、全社でこのような数字を出せるようにしていきます。

## 先端技術分野売上

✓ セキュリティ案件を積極的に受注、 SASE 導入によるクラウドセキュリティの案件増

先端技術サービスの売上推移



※ 先端技術分野：当社の中で専門性が高いと考える技術領域。ワイヤレス、ロードバランサー、SDN、クラウド、セキュリティ、サーバー仮想化のいずれかの技術領域に属するもの。

高い成長性が期待される先端技術分野

| 市場規模予想                              | 市場の CAGR               | 当社の売上比率 ※6  |
|-------------------------------------|------------------------|-------------|
| ワイヤレス<br>(グローバル市場)                  | 1,306億米ドル<br>(2026年)※1 | 15% 19% ↑1p |
| ロードバランサー<br>(グローバル市場)               | 89億米ドル<br>(2027年)※2    | 13% 21% ↓1p |
| ネットワーク<br>仮想化 (国内市場)                | 約500億円<br>(2026年)※3    | 3% 10% 0p   |
| クラウド<br>(国内市場)                      | 4.3兆円<br>(2026年)※4     | 21% 23% ↓3p |
| セキュリティ<br>(国内市場：<br>ソフトウェア、アプライアンス) | 5,317億円<br>(2026年)※5   | 4% 21% ↑3p  |

※1 出典：BCC Research「世界のワイヤレス接続市場」(株式会社グローバルインフォメーション)

※2 出典：IMARC Services Private Limited「ロードバランサー(負荷分散装置)の世界市場：業界動向、シェア、規模、成長、機会、予測」(株式会社グローバルインフォメーション)

※3 出典：IDC Japanプレスリリース「国内ネットワーク仮想化/自動化市場およびNFV市場予測を発表」(2022年5月11日)

※4 出典：IDC Japanプレスリリース「国内パブリッククラウドサービス市場予測を発表」(2022年9月15日)

※5 出典：IDC Japanプレスリリース「最新の国内情報セキュリティ市場予測を発表」(2022年5月26日)

※6 「当社の売上比率」の増減は2025年2月実績より比較。また、2つ以上の分野の重複売上も含む

続いてポイント二つ目です。IT インフラストラクチャの中でも、従来型の技術よりは少し難しい、成長著しい先端技術分野の売上と売上比率になります。

現在、売上比率が 63% で、残りが従来型になります。基本的には従来型と先端技術分野をミックスしながら使っていきます。

## 専門人材・高度専門人材育成を通じた競争力強化

- ✓ ITインフラストラクチャに特化した教育基盤で高度専門人材を育成
- ✓ IPO前から採用を強化したことにより、増加幅が大きくなりつつある

|             | 専門人材 | 高度専門人材 |
|-------------|------|--------|
| 2021年2月期    | 122名 | 97名    |
| 2022年2月期    | 174名 | 109名   |
| 2023年2月期    | 247名 | 135名   |
| 2024年2月期    | 334名 | 165名   |
| 2025年2月期    | 408名 | 223名   |
| 2026年2月期 2Q | 479名 | 290名   |

※専門人材・高度専門人材の定義はAppendix参照

29

続きまして、先ほど少しお話した専門人材と高度専門人材の推移になります。

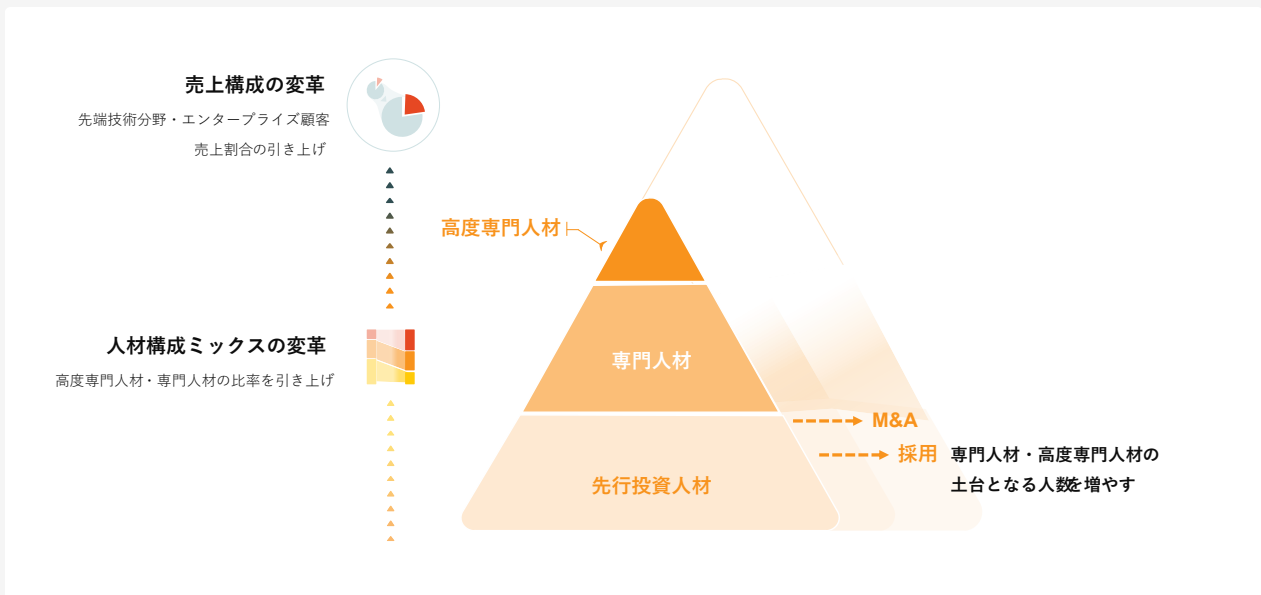
3階層に社員を分けておりまして、イメージで言いますと一番年次の低い1～2年生はここには書いていないです。専門人材がおおよそ3年生から6年生で、高度専門人材がおおよそ7年生以上となっております。

一番上の段の2021年2月期の頃は高度専門人材があまり増えなかったです。IPOの2～3年前から大量採用を始めたので、まだ7年生にこの頃には到達しなくて、先に専門人材が増えていきました。

現在はそのメンバーが7年生を迎え始めたので、高度専門人材も以前よりは増えるような時代が到来しております。

## 戦略イメージ

### ✓ 2028 年2月期以降の高成長に向けて準備を行う



32

続いて成長戦略のイメージになります。こちらはイメージですが、三つのポイントになります。

まず、このオレンジのカラー3色の人材の変化です。

当社は未経験から育てているので、仮に新しく採用をしなくてもこのミックスは変わっていきます。

例えば、今年新人の採用を一切しなかったとしても、来年の専門人材、高度専門人材は増えていきます。

二つ目が左上に売上構成の変革とありますが、エンタープライズ顧客比率や先端技術分野の割合が上がってくことによって、特徴がさらに増して、競争優位性が増していきます。

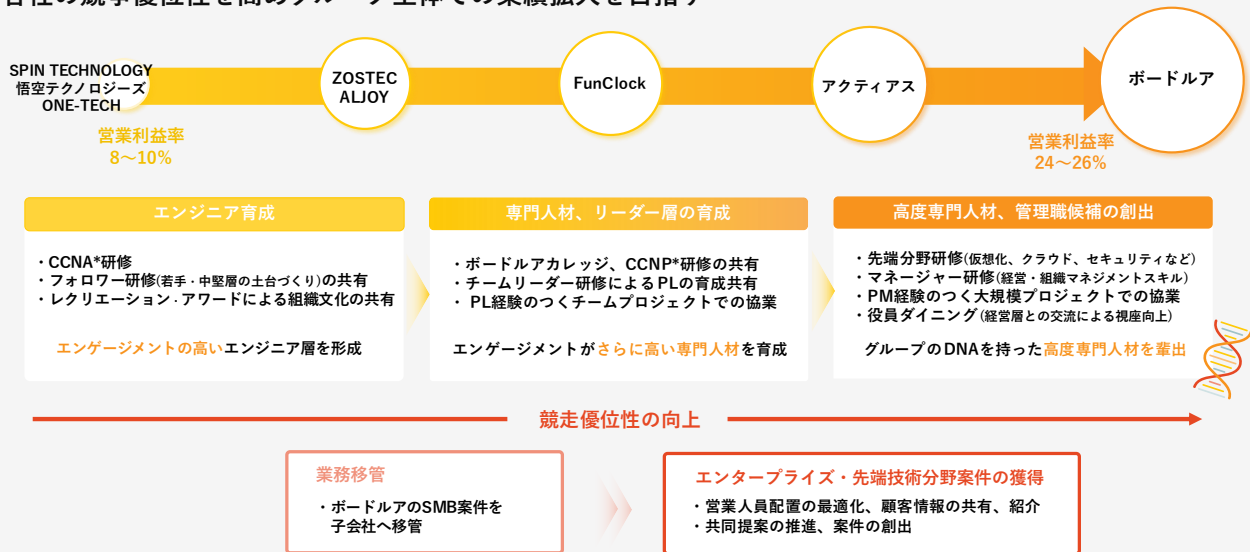
つまり、この三角形の高さそのものが高くなっていきます。

三つ目が、右側に書いてある供給面です。

中期経営計画以降も高い成長を続けていけるために、未来の専門人材・高度専門人材のベースとなる人数というのを新卒採用や未経験の中途採用で増やしたり、あとは M&A でこの土台を広げていっております。

## PMI イメージ

PMI により子会社の利益率をボードルアの水準へと引き上げていく  
各社の競争優位性を高めグループ全体での業績拡大を目指す



\*CCNA、CCNP … ネットワーク機器大手ベンダーであるシスコシステムズ(Cisco Systems)が主催している認定資格

31

続きまして、PMI のイメージです。

先ほどのアクティアス社の位置ですが、1 番右側にあって、当社に少しずつ近づいてきています。

アクティアスは元々ずっとネットワークばかりやっていた会社なので、結構 PMI しやすかったといいますか、結構早い段階で上がってきています。

他の会社さんはまだ SMB の案件を取ったり、CCNA 等の初歩的なネットワークの勉強などを行っていますから、当社の 8 年前~10 年前ぐらいの状況になっています。

今はまだ SMB の案件をたくさん取っていくみたいなステージですので、徐々に PMI をしていくことによって、SMB からエンタープライズ顧客に変わっていったり、先端技術領域ができるようになるように、PMI を行っています。それに伴って営業利益率についてです。新しく M&A した会社は少し PMI した後で 8%から 10%ぐらいです。

当社の単体の営業利益率は 24%~26%ですが、子会社の営業利益率も当社の営業利益率に近づけていきたいと思っています。

最終的には子会社でも同じ統一指標といいますか、エンタープライズ顧客比率を高めていくとか、そういった手法を追いかけるように、ステージを合わせて PMI をしていきたいと思っています。

## 成長戦略のまとめ

- 
- 01
    - ✓ 専門人材、高度専門人材比率の増加
    - ✓ 先端技術分野、エンタープライズ顧客案件の拡大・深耕
    - ✓ M&A
  - 02
    - ✓ 高い成長率の維持
    - ✓ 中期経営計画
  - 03
    - ✓ プライム市場への移行
    - ✓ 配当政策
  - 04
    - ✓ 単体の競争優位性を高めながら、グループ全体の成長を創る
    - ✓ 配当方針

32

最後になりますが、こちら上場時から記載している内容になります。

今は一番下の段階ですね。今現在はグループ利益最大化を目指して、PMI を行いながら成長していった最中でございます。

まだ予定があるわけではないですが、もちろん今後配当性向を増やして行って、株主還元と呼べるものに変わってきたら、その際に配当方針を出させていただきます。

## 質疑応答

---

**富永：**それではこれより、質疑応答に移らせていただきます。

**[Q]：**当期営業利益予想が前期比+32%ですが、今期末は32%に近づかずに、現在の上回りが拡大していくという認識でよろしいでしょうか。

**[A]：**その認識でございます。営業利益の前期比の増加は3Qの途中ぐらいから、加速していった4Qに繋がっていく想定でございます。

**[Q]：**売上高・利益ともに会社予想を超過して着地しましたが、要因分析をご教示ください。

**[A]：**確かにガイダンスは少し上回っておりますけれども、こちらは何か良かったというよりは、どちらかというと想定通りぐらいでございます。その中で2Qは新入社員110名の採用もして、ちゃんとコントロールできているかと思っております。

**[Q]：**粗利率、営業利益率は今期どうなっていく想定でしょうか。

**[A]：**粗利率、営業利益率はもちろん両数字とも上がっていく想定です。

子会社への業務移管などで少しコストがかかったり、採用をしたりしますが、全ては高い成長の蓋然性、2～3年後の高い成長の蓋然性のために行っております。ただそのあたりも下期に落ち着いてきますので、営業利益率は4Qでは上がっていく想定でございます。

**[Q]：**専門人材高度専門人材の増加は計画通りの進捗でしょうか。

**[A]：**想定通りでございます。こちらはあまり上振れもなく、離職率もイメージ通りで来ていますから、この増加は計画通りの進捗でございます。上半期で大きく増えていますが、下期では少し増える想定です。

**[Q]：**人件費・採用費もかかっていると思いますが、それらは価格に転換できているのでしょうか？

**[A]：**基本的には1年目収益性がなくて、2年目ぐらいから少し稼ぎ始めるような形ですかね。ですが本格的に稼ぎ始めるのは、やはり3年生以降、この専門人材になってからになります。

つまり、この最初の1年目は赤字に近くて、2年目で1年目の間の自分の人件費がほぼトントンになるようなイメージで、高度専門人材以降でやっと単価に転換しているようなイメージです。

経験者の採用はまだ行ったことがないです。

**[Q]：**SASE導入による案件が増加しているということで、御社のITインフラストラクチャ事業との関連性を教えてください。

**[A]：**昔はデータセンター内に設備があって、リモート接続する際はわざわざ社内ネットワークにVPNを張って、データセンター内のセキュリティを通して、インターネットに接続をしていました。コロナ禍以降ですかね、リモートワークが急激に増えてきた影響で、リモート環境でのセキュリティポリシーを統一するために、クラウドセキュリティ導入の案件が増えて、Zscaler、Prisma Access導入などの案件が増えてきました。ですので、当社の領域では関連のある分野になります。

**[Q]：**2026年2月期の採用計画を教えてください。

**[A]：**今期は通年で360～380名程度採用予定です、純増では230～250名ぐらいになると思います。下期では130～150名程度採用予定です。

**[Q]：**専門人材、高度専門人材の案件単価について上昇傾向にありますか。イメージで結構ですので教えてください。

**[A]：**当社はプロジェクト単位で仕事を請けることが多いので、本当にイメージになりますけども、エントリ人材(1～2年生)は昔からあまり変わっていないです。専門人材から収益性が出てきますが、こちらもしっかり変わっているイメージはないです。ただ、高度専門人材の収益性が上がっている傾向でございます。

高度専門人材はおおよそ7年生以降となりますが、一番上の年齢は私が最長老で、この辺りなんですけども、やはり40代の方が生産性は高いので、そういう意味でも、この高度専門人材の収益性は上昇傾向にありますし、時代的にも、世の中的にも上昇傾向でございます。

**[Q]：**子会社が請け負うSMBビジネスは利益率がそれ以前より高いと思いますが、それは川上に入るからなのか御社が窓口になり選別するからなのか、どれが効くのでしょうか。

**[A]：**まずグループに入る前の利益率が5%～8%とかなんですね。それを当社からSMB案件を流して少し引き上げていきます。

ですので両方です、我々が窓口になって選別して、丁寧に引き継ぎをしてあげるのと、あとは5次請けとかで案件を受けていたりするところを、顧客紹介で商流が上がっていくので、同じことをしていても若干利益率は上がるということです。

ただ、それは本質的に何かが変わっているわけではないので、その後PMIを通じて競争優位性を高めて、自分たちでもエンタープライズ顧客を取りに行けたり、先端技術分野の案件を取りに行くことによって競争優

位性が増して、利益率を上げていくという本質的な変革というのは、やはり年単位でかかっていきます。

**[Q] :** M&A の考え方について教えてください。

**[A] :** まず、当社の強みはもちろん IT インフラストラクチャに特化している点もありますが、もう一つは採用教育のところでございます。例えば 2 ヶ月前に 2 ヶ月後の 100 人を採ろうと思ったら採れるぐらい、母集団が多いところで採用しています。他の会社だと、ちょっと育てるのが難しいなというところから採用しているので、採用ができています。そこから専門人材、高度専門人材に育てていくという点が強みであり、その点が当社の 2、3 年後の高い成長の蓋然性の一つを表しております。

M&A も同じような考え方としまして、普通でしたら、買った会社がどれだけ技術力があるか、どれだけの利益があるかっていうところで、M&A 先を選ぶことが一般的だと思います。ですが当社が買っている会社は、ある意味先ほどの採用の話と一緒に、他の会社がなかなか買わないような先が、当社の買収先になります。PMI で短期的には業務移管で商流を変えたり、中長期的には買収時から技術共有をして営業利益率を上げたり出来るので、そういった M&A ができるということとございます。

もう少し言うと、PMI に株式も絡めてます。自社株買いした株を金庫株に取っておいて、取得時に株式交換をして、強い PMI を行っていくなど、いろんな面で立体的に M&A は設計しております。

**[Q] :** SMB ビジネスの売上構成比率が増加している要因と、今後減少していく見込みの理由を教えてください。

**[A] :** グループ利益最大化のために、1 ヶ月とか 2 ヶ月ぐらいで引き継げる SMB 案件をあえて取って、子会社に渡すということをしているので、それで現在は SMB の売上構成比率が上がっております。ただ 4Q ではまたエンタープライズ顧客売上比率が戻ってくる見込みです。M&A が連発されれば今後も SMB が増えていく可能性はありますが、今ぐらいの M&A ですと 4Q ではエンタープライズ顧客売上比率がまた戻っていくぐらいのスケジュール感とございます。

**[Q] :** 需要に対して、現状のボトルネックは何でしょうか。また将来のボトルネックになりそうなものは何でしょうか。

**[A] :** 需要はあまり心配してなくて、むしろますます強くなっている気はしてます。当社は大きく取引しているのは数十社とか、本当に少ない会社です。ですが日本にはもっとたくさんの大きな会社はございますし、現在営業マンも 20 名弱しかなくて、50 人 100 人でもものすごい営業して頑張っ取ってきてるような形ではないですから、口コミに近いような形で今は特定の会社さんと取引しています。ですので、需要はやっぱりかなり多いと思ってますので、ボトルネックはやはり供給面のところになってくると思います。できる人材がいれば需要はついてくると思っております。

**[Q] :** 今後、第 2 第 3 のアクティアス社も出そうですか。

**[A] :** 各ステージに合わせた PMI を行っていくことによって、第 2、第 3 のアクティアス社は今後出てくると思います。子会社は当社の 10 年前を追ってる会社、3~5 年前ぐらいを追っているような会社になります。当社も、いきなりすごい人たちが集まって作ったわけではなくて、過去 1 回も経験者採用をしたことがなくて、未経験者がゼロからやってきました。ですので、当社のたどってきた軌跡が各社の今のステージでございますから、もう少し我々が支援することによって、それを縮めて当社の状態に近づけていくということとございます。

**[Q] :** サイバーセキュリティ関連の企業の業績が向上していますが、セキュリティ関連の案件は増えてきていますでしょうか。また、そうした案件の採算性は他と比べていかがでしょうか。

**[A] :** こちらは本当に需要過多な状況とございまして、IT インフラストラクチャとの親和性は高いので当社としても今力を入れていますし、案件が増えてきております。採算性は、他の先端技術分野の案件もそんなに悪くはないので、同じぐらいかもしれないです。ただ需要が強いというようなイメージでございます。

**[Q] :** 人材確保以外の観点で、M&A についてはどのようにお考えでしょうか。

**[A] :** 当社と似たような領域をやっている会社、似たような領域で育てていって当社に近づけていく会社、そういう会社の M&A をずっとやってきています。ですが例えば AI とネットワーク仮想化とかは相性があるので、そういった観点で、シナジーを生むような M&A というのは行っていきたいと考えてますが、今のところまだそれは実現できておりません。今後可能性としてはございます。

**[Q] :** 日系プロダクトか外資系プロダクトを使ったインテグレーションで貴社の案件単価や採算性が変わることはありますか。

**[A] :** 当社の案件では、現状は外資系プロダクトを利用することの方が多いです。ただ外資系でも日系でもマルチで対応可能で、要件によっては、もちろん日系を選択することができます。実際、当社は販売そのものはしてなくて、役務のところだけですから採算性は変わらないです。

---

**司会：**それではお答えできるご質問に全て回答いたしましたので、2026 年 2 月期第 2 四半期決算説明会を終了させていただきます。

本日はご参加いただきまして誠にありがとうございました。

## 免責事項

本書き起こしの一部には、将来の業績に関する記述が含まれています。こうした記述は、将来の業績を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。将来の業績は環境の変化などにより、実際の結果と異なる可能性があることにご留意ください。

本書き起こしに関して、当社は細心の注意を払っておりますが、内容に誤りがあった場合や、第三者によるデータの改ざん、データダウンロード等によって生じた障害等に関し、事由の如何を問わず一切責任を負うものではありません。また、本書き起こしに誤りが含まれている場合、通知なしに内容の変更を行うことがあります。