

社会課題をビジネスチャンスに

投資判断 (8/30)

スカラ (4845・東証プライム)

Overweight

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
479円 (8/30)	100株	85.0億円 (8/30)	769円 (24/1/23)	466円 (24/8/29)	24.4倍 (8/30)

大規模構造改革で収益性改善

■ 24年6月期は21.6億円の営業赤字に

24年6月期の連結業績は、IFRSベースで売上収益10,714百万円（前期比9.5%減）、営業利益▲2,155百万円（前年同期は397百万円）となった。DX事業を中心に案件が縮小した影響に加え、大規模な事業構造改革に伴うオフィスの解約金やのれん減損により赤字額が膨らんだ。セグメント利益はDX事業が▲1,217百万円（前年同期は350百万円）で、構造改革費用149百万円とのれん・固定資産の減損945百万円を計上した。金融事業も▲818百万円（同▲196百万円）と赤字幅が大きく、減損613百万円が重荷となったほか、新商品開発費用が先行した。人材事業は266百万円（前年同期比6.9%減）、EC事業は240百万円（同24.1%減）、インキュベーション事業は▲188百万円（前年同期は▲203百万円）だった。

25年6月期の業績計画は、売上高を10,154百万円（前期比5.2%減）、営業利益を555百万円（同2,710百万円改善）とした。構造改革による固定費削減や一部事業の赤字幅縮小によって大幅な利益回復を予想している。DX事業はレオコネクトを清算した影響で売上収益が減少する方向だが、中核のスカラコミュニケーションズが金融分野を中心に獲得案件を増やしており、セグメント利益465百万円への好転を見込む。また、前期は減益となったEC事業も、取り扱うトレーディングカードのラインアップ拡充により増益に転じる方向。また、人材事業は新卒向けの伸長を図る一方で、中途採用の領域も強化する。金融事業は前期の減損の効果で赤字幅が縮小する見通し。年間配当は16円（前期37.5円）を予定している。

■ 不採算事業縮減を継続、信頼回復へ

同社はDX事業の環境変化を背景に大規模な構造改革に踏み切った。事務所の解約やスペース縮減と人員削減によ

業績動向 (8/30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)
23年6月期 実績	11,838	32.1	397	黒転	374	黒転	▲218	赤縮	▲12.6
24年6月期 実績	10,714	▲9.5	▲2,155	赤転	▲2,166	赤転	▲2,887	赤拡	▲166.5
25年6月期 会社予想	10,154	▲5.2	555	黒転	540	黒転	340	黒転	19.6
WA 予想	9,960	▲7.0	500	黒転	490	黒転	310	黒転	17.9
26年6月期 WA 予想	10,950	9.9	660	32.0	630	28.6	400	29.0	22.6

※IFRS(国際会計基準)を適用



る合理化に加え、事業の整理により23年7月時点で18社あったグループ会社を24年7月時点で12社まで絞り込んだ。不採算領域や費用効率が悪かった部分を大幅に整理したことで、25年6月期は損益の急改善が予想される。今後はDX事業、人材事業、EC事業の3事業を柱に健全な既存事業への投資を強化し、体制再建の進捗に応じて中期経営計画（従来の計画は撤回）の策定を急ぐ。また、25年6月期も、24年4月に就任した新社長の新田英明氏の指揮のもとで構造改革を継続しており、さらなる不採算事業の縮減をはじめとする収益体質の見直しを進める方向だ。

24年8月におよそ4年ぶりとなる500円割れの水準まで調整した株価の回復には、業績悪化で失った市場の信頼を取り戻す必要がある。ただ、大胆な構造改革を通じて収益性は改善しつつある。主力のDX事業は、得意とする金融向けに既存顧客の深耕が進んでいる。また、新たに始めたエンジニアの派遣・請負も好調に推移し、高い稼働率をキープしている。中長期的には自治体DXに関してもふるさと納税やフレイル対策などの分野で案件が豊富に潜在しているもようだ。

ウェルズアドバイザー（WA）では25年6月期業績を会社計画に対し保守的に推計した上で、26年6月期以降の収益拡大見通しを基に想定株価レンジを620～720円とした。直近までの株価下落に加え、配当を継続している点を踏まえ、レーティングは「Neutral」から「Overweight」に引き上げる。（鈴木 草太）

事業整理の詳細		
	2023年7月18日	2024年7月12日
DX 事業	株式会社スカラコミュニケーションズ	株式会社スカラコミュニケーションズ
	株式会社エッグ	株式会社エッグ
	株式会社スカラサービス	株式会社スカラサービス
	株式会社ready2work	株式会社ready2work
	株式会社Pilot	株式会社Pilot
人材事業	株式会社アスリートプランニング	株式会社アスリートプランニング
	株式会社フォーハンド	株式会社フォーハンド
	株式会社スポーツストーリーズ	株式会社スポーツストーリーズ
	株式会社プロコン20	株式会社プロコン20
EC 事業	株式会社スカラプレイス	株式会社スカラプレイス
金融事業	日本ペット少額短期保険株式会社	日本ペット少額短期保険株式会社
	株式会社スカラ	株式会社スカラ
インキュベーション事業	株式会社スカラパートナーズ	株式会社スカラパートナーズ
	合同会社SQLキャピタル	合同会社SQLキャピタル
	SSVI 号投資事業有限責任組合	SSVI 号投資事業有限責任組合
	株式会社ソーシャル・エックス	株式会社ソーシャル・エックス
	株式会社ソーシャルスタジオ	株式会社ソーシャルスタジオ

出所:会社資料

■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、社会を豊かにし、個人の生活をより良くするための課題の解決に商機を見出す。他社とのビジネス共創を得意とし、サービスの提供に加えて直接・間接の投資も積極的に行う。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、大手企業や地方自治体、政府・官公庁向けにDX関連サービスを提供する「DX事業」のほか、特化型採用支援の「人材事業」、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」、日本ペット少額短期保険を手掛ける「金融事業」、M&A等の投資活動や官民共創による社会課題解決型の新規事業創出を行う「インキュベーション事業」を展開する。

市場成長が続くEC（トレカ）やペット保険といった事業を複合的に展開しているほか、投資事業も手掛けている。

■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。

■事業環境と展望

少子高齢化が進む中で、政府は地方創生による人口増やローカルエリアの活性化を通じて東京一極集中の緩和を目指している。自治体も独自の施策で住みやすさの向上に力を入れるケースが増えており、そのためのDXの取り組みが重要だ。そうした中で、同社は社会の課題解決にビジネスチャンスを見出し、様々な自社開発サービスによって自治体との共創案件を積み上げている。また、

株主還元 (8/30時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
23年6月期	実績	18.50円	18.50円	37.00円
24年6月期	実績	18.75円	18.75円	37.50円
25年6月期	会社予想	8.00円	8.00円	16.00円

■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) (8/30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	479円	2,438円	1,728円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	47,900円	243,800円	172,800円
	決算月	6月	3月	12月
株価指標	PER(予)	24.4倍	25.0倍	27.5倍
	PBR(実)	1.9倍	4.5倍	9.51倍
	配当利回り(予)	3.3%	1.2%	0.9%
成長性	売上高成長率(予)	▲5.2%	10.7%	16.2%
	営業利益成長率(予)	黒字転換	11.1%	21.3%
	EPS成長率(予)	黒字転換	10.6%	20.3%
収益性	売上高営業利益率(予)	5.5%	11.0%	13.9%
	自己資本当期純利益率(実)	—	17.4%	31.3%
	総資産経常利益率(実)	—	—	20.4%
	自己資本比率(実)	34.2%	25.4%	58.5%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	133.5%	3.1%	0.0%
	流動比率(実)	165.2%	136.4%	146.5%

テクマトリックス(3762)、サイボウズ(4776)を比較対象とした。

■成長性

DX事業を中心に大規模な構造改革に踏み切り、グループ会社数を絞り込んだ。24年6月期は営業損益が21.6億円の赤字に落ち込んだ。収益体質の改善に伴い、25年6月期は営業利益5.5億円を計画している。自治体などのIT化ニーズは強く、同社は独自に創出したサービスを通じて顧客基盤を広げている。

■収益性

24年6月期は事業構造改革を実施。事務所の解約やスペース縮減と人員削減による合理化に加え、事業の整理により23年7月時点で18社あったグループ会社を24年7月時点で12社まで絞り込んだ。

■財務安定性

24年6月期の自己資本比率は34.2%。有利子負債は5,790百万円と前期の6,003百万円から減少した。25年6月の配当予想は年間16円(前期年間37.5円)で、配当金総額は277百万円となる見込み。

ウエルスアドバイザー株式会社
株式分析部 アナリスト 鈴木 草太
03-6229-00781 sotsuzuki@wealthadvisor.co.jp

ウエルスアドバイザー・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

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザ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。ウエルスアドバイザ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、ウエルスアドバイザ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%以上下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザ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、およびウエルスアドバイザ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。