GCC経営™分析レポート

アディッシュ株式会社

東証GRT 証券コード:7093　　2025年5月8日

ゲーム向け下げ止まり・SaaS向けサービスの高成長でついに3期ぶりに黒字達成へ

年度決算発表の来年２月に向けて1,000円台の株価、成長可能性が評価されれば最大10倍の可能性も

※GCC経営™分析とは？：本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下「JPR」）が開発したフレームワーク、Growth(売上成長)、Connection（人・事業のつながりの改善＝資本の利益率向上＝ROICスプレッド拡大＝超過利潤価値）、Confidence（信頼向上＝事業リスク低下＝リスク軽減の源泉＝WACCの低下＝株主簿価が少なくとも価値に反映）の３要素を重視する「GCC経営™」の視点で企業価値分析を行う。

1.長期展望　社会課題×CS特化で挑む2030年営業利益5億円計画

アディッシュ株式会社は、「つながりを常によろこびに」というミッションのもと、安心・安全なデジタル社会の実現を支えるカスタマーリレーション事 業を展開する東証グロース上場企業である。同社は近年、ゲーム向けカスタマーサポート依存からサブスクリプション型のSaaSカスタマーサクセス（CS)へと事業構造を大きく転換している。中長期経営ビジョンを解説した動画※1での江戸社長の発言によれば、「2021年まで売上高の一部を稼いでいたゲームアプリサポートは2022年以降に3億円以上減少」した一方で、「カスタマーサクセス領域では9億円以上の売上増」を達成した。この事業転換期に経営陣は「守り」ではなく「攻め」を選択し、CS人材の採用・教育、BPaaS基盤構築などの人的資本に積極投資したが、収益力低下対策進捗の遅れにより2023～2024年は二期連続の赤字を計上することとなった。「事業計画及び成長可能性に関する事項 2025年３月」※2によれば、 BPaaS （ Business Process as a Service ） は BPO （ Business Process Outsourcing ） と SaaS （ Software as a Service ）を組み合わせたモデルで、2024年に開始した戦略的な取り組みである。SaaS企業と提携し、導入企業がSaaSを有効活用 できるよう初期設定や運用代行などを提供するもので、クラウドサーカス、ユニリタ、パートナーブロップといった企業と提携している。これはDX 推進に必要なSaaS活用人材の不足という社会課題を解決しながら、顧客層を拡大する戦略である。同資料によれば、2024年12月期の業績は売上高35.9億円、経常利益△1.2億円となったが、2025年12月期は売上高37億円、経常利益0.6億円と黒字転換を予測 している。動画で江戸社長は「売上はもちろん伸ばしていきますが、利益のほうもしっかり黒字転換して」と明言しており、同資料では「ゲーム系のカスタマーサポートもようやく下げ止まりが見られている」と収益構造の改善を示唆している。「事業計画及び成長可能性に関 する事項 2025年３月」によれば、カスタマーサクセス市場はSaaS市場2兆円に対して約800億円規模と見込まれており、アディッシュはコンサルティングから実運用、BPOまでのサービスラインナップと先進的なスタートアップ支援実績を強みに、2030年に売上高70億円・営業利益5億円という中期計画の達成を目指している。

2.四半期展望　今期黒字化の可能性は高い

当社は独自取材に基づき、アディッシュ(7093)の2025年度四半期業績を予想した。同社が公表した通期目標（売上高3,700百万 円、営業利益50百万円）を前提に、四半期推移を分析すると特筆すべき構造転換が起きると予想。四半期売上高は各925百万円と 安定的に推移すると予想。売上総利益率は29.0%から29.4%へと緩やかな上昇を見込む。注目すべきは先行投資期間終了による販管費の大幅な効率化だ。上半期（Q1:280百万円、Q2:270百万円）から下半期（Q3・Q4:各240百万円）にかけて顕著に改善し、販管費率も30.3%→25.9%へと縮小すると予想した。

江戸社長による、上期は先行投資がつづく下期から黒字転換するという強い確信度合いを反映した予想である。この結果、営業利益は上半期の赤字（Q1:- 12百万円、Q2:-1百万円）から下半期には黒字（Q3:+31百万円、Q4:+32百万円）へと転換するだろう。我々の分析では、この構造転換は① BPaaS基盤構築・CS強化投資が下半期から回収フェーズに入ること②2024年6月開始のBPaaS 事業拡大によるストック収益の積み上げ③ゲームカスタマーサポートの下げ止まりによる売上ベースの安定化、という三要因によるものだ。2025年度はアディッシュにとって投資回収への転換点となり、中長期ビジョン達成へ向けた基盤固めの年になると当社では予想している。

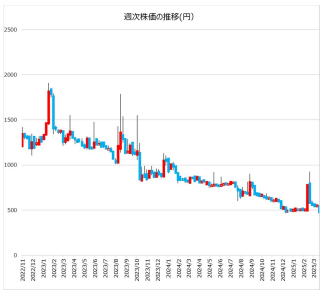
「単位：百万円」

項目		2025.03	2025.06	2025.09	2025.12
単独	売上高	925	925	925	925
	売上総利益	268	269.316	270.749	272.228
	売上高総利益率	29.0%	29.1%	29.3%	29.4%
	販売管理費	280	270	240	240
	販管費比率	30.3%	29.2%	25.9%	25.9%
	営業利益	-12.1	-0.7	30.7	32.2
累積	売上高	925	1,850	2,775	3,700
	売上総利益	268	537	808	1,080
	売上高総利益率	29.0%	29.0%	29.1%	29.2%
	販売管理費	280	550	790	1,030
	販管費比率	30.3%	29.7%	28.5%	27.8%
	営業利益	-12.1	-13	18	50

通期累積（売上高、営業利益）：会社計画、それ以外はJPR予想

3.株価動向　底入れから反発相場への可能性と資金調達の動向

アディッシュ株式会社は上場直後の1,800円台から株価が下落し、現在500円前後で推移している。昨年12月に実施された今回の第三者割当による最大約2億52万円の資金調達は成長戦略加速への重要なステップだ。普通株式約1,003万円、転換社債型新株予約権付社債1億円、新株予約権約9,049万円から構成されるこの調達は、人材投資と開発資金に充てられる。現在の株価は行使価額558円を下回るが、黒字化と投資により企業価値向上の好循環が生まれれば、株価が558円を超え新株予約権の行使が進み、投資が促進され戦略の実行が進むことで、1-2年以内に、2028年12期以降の成長性を反映した、1,000円台の回復も期待できる。この資金調達が企業価値向上と成長投資の好循環を形成する転換点となるだろう。当社としては、8月ごろに発表されるとみられる中間決算において、通期黒転の見通しが明確化して、一気に株価が上昇する可能性があると見込んでいる。上記予想は保守的な見積であるため、2025年通期の黒字、引いてはその後の成長性が見込まれることで買い戻し需要が一段と拡大し、ショート筋にとって想定以上の損失拡大につながる恐れがある。従って、目先の株価上昇をショートで取りに行く戦略はリスクが大きいと考えられる。



※1：https://www.youtube.com/watch?v=s25-5rhT7HA

※2：https://ssl4.eir-parts.net/doc/7093/tdnet/2583625/00.pdf

長期展望＋四半期レビュー

編集・執筆
ジェイ・フェニックス・リサーチ㈱
宮下修
www.j-phoenix.com

会社概要

所在地	東京都品川区
代表者	江戸 浩樹
設立年月	2014年10月
資本金	59百万円
上場日	2020年3月26日
URL	https://www.adish.co.jp/
業種	サービス業

主要指標　2025/05/02 現在

株価	535円
52週高値	926円
52週安値	433円
発行済株式数	1,907,965株
売買単位	100株
時価総額	1,021百万円
会社予想配当	0円
予想当期利益ベースEPS	27.2円
予想PER	19.67倍
PBR	2.71倍
実績BPS（2024年12月末）	197.47円

業績動向	売上高（百万円）	前期比%	営業利益（百万円）	前期比%	経常利益（百万円）	前期比%	純利益（百万円）	前期比%	EPS（円）	株価 高値(円)	株価 安値(円)
2021年12月期通期実績	2,992	9.9%	51	592.8%	70	1313.0%	48	-	27.30	1,997	1,151
2022年12月期通期実績	3,420	-	98	-	107	-	77	-	42.89	1,688	810
2023年12月期通期実績	3,520	2.9%	-171	-	-172	-	-193	-	-110.47	1,910	813
2024年12月期通期実績	3,592	2.0%	-132	-	-117	-	-115	-	-66.69	1,130	465
2025年12月期会社計画	3,700	3.0%	50	黒転	60	黒転	50	黒転	27.20	-	-

[出所]JPR作成。注）「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号　2020年３月31日）等を当連結会計年度の期首から適用しており、2022年12月期に係る各数値については、当該会計基準等を適用した後の数値となっております。このため、対前期増減率は記載しておりません。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

株主価値分析

[億円]

成長価値	+	超過利潤価値	+	株主資本簿価
99.4		-0.6		3.5

株主価値

１０年のシナリオ分析を反映した株主価値

102.3億円

10年株主価値予測モデル
将来キャッシュフローの現在価値による推計

[%以外は、億円、円、倍]

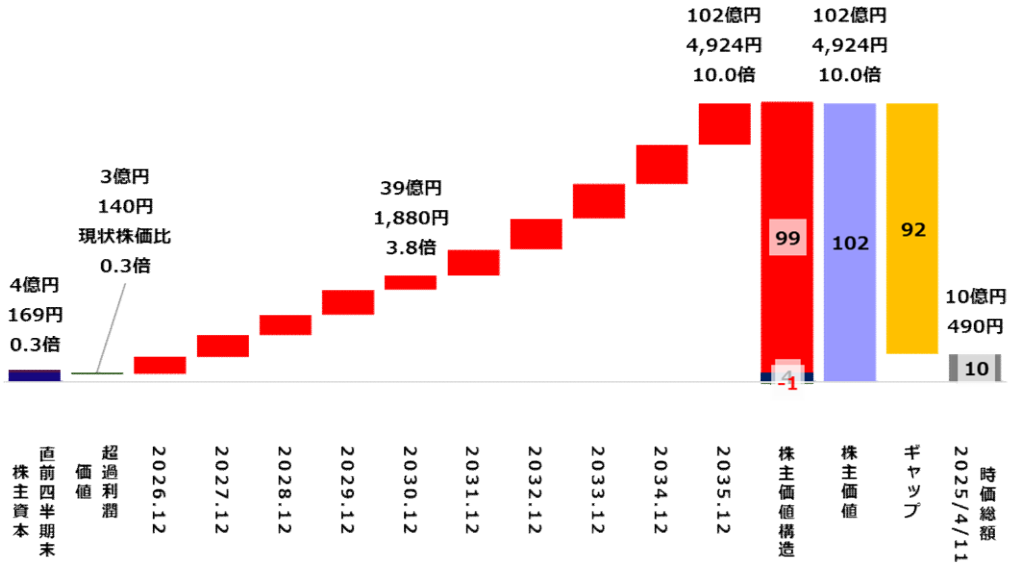
	2025.12	2026.12	2027.12	2028.12	2029.12	2030.12	2031.12	2032.12	2033.12	2034.12	2035.12
売上高	37	42	48	53	61	70	80	91	103	116	130
売上高成長率	3.0%	14%	13%	12%	15%	15%	14%	14%	13%	13%	12%
売上高変動額	2	5	6	6	8	9	10	11	12	13	14
営業利益	0.5	1.2	2.1	3.0	4.2	5.0	6.4	8.2	10.3	12.8	15.6
営業利益率	1.35%	2.86%	4.42%	5.66%	6.89%	7.14%	8.00%	9.01%	10.00%	11.03%	12.00%
NOPAT	0.3	0.8	1.5	2.1	2.9	3.5	4.5	5.7	7.2	8.9	10.8
NOPATMargin	0.9%	2.0%	3.1%	3.9%	4.8%	5.0%	5.6%	6.3%	7.0%	7.7%	8.3%
期首投下資本売上高比	16.3%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%
ROIC	5.7%	12.2%	18.8%	24.1%	29.3%	30.4%	34.0%	38.3%	42.5%	46.9%	51.0%
WACC	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%
ROIC-WACC	-0.6%	5.8%	12.4%	17.7%	22.9%	24.0%	27.6%	31.9%	36.1%	40.5%	44.7%
期首投下資本	6.0	6.9	7.8	8.7	10.0	11.4	13.1	14.9	16.8	19.0	21.3
超過利潤	-0.0	0.4	1.0	1.5	2.3	2.7	3.6	4.8	6.1	7.7	9.5
超過利潤の変化	-0.0	0.4	0.6	0.6	0.8	0.5	0.9	1.1	1.3	1.6	1.8
超過利潤の変化の永久価値	-0.6	6.8	8.9	8.9	11.8	7.2	13.6	17.8	20.9	25.1	28.2
現在価値ファクター	1.00	0.94	0.88	0.83	0.78	0.73	0.69	0.65	0.61	0.57	0.54
超過利潤の変化の永久価値の現在価値	-0.6	6.4	7.9	7.4	9.2	5.3	9.4	11.5	12.7	14.4	15.2
累積株主価値	2.9	9.3	17.2	24.6	33.8	39.1	48.5	60.0	72.7	87.1	102.3
推計株価（一株当たり）	140円	448円	827円	1,183円	1,625円	1,880円	2,332円	2,888円	3,501円	4,193円	4,924円
現状株価比較(倍)	0.29	0.91	1.69	2.41	3.32	3.84	4.76	5.89	7.15	8.56	10.05
株価終値 2025-Apr-11	490円										

超過利潤価値 [億円]	-1	株主価値	102億円	時価総額 2025-Apr-11	10億円
成長価値 [億円]	99	株価換算	4,924円	株価終値	490円
株主資本 [億円]	4				

[出所]JPR作成。

株価は何年未来をみているのか？

10年株主価値予測モデルの可視化グラフ－将来に生み出される株主価値の現在価値の積み上げグラフ



[出所]JPR作成。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

Growth　カスタマーサクセスで未来を創る、つながりを喜びに変える挑戦

社員・会社の成長ストーリー
価値観・世界観が目指す姿

つながりを常によろこびに

アディッシュの理念は、オンラインで結ばれた関係から生じるあらゆる摩擦を取り除き、「つながり＝よろこび」という状態を社会のデフォルトにすること だ。黎明期には急成長するスマホゲーム市場でユーザー対応を一手に 担い、24時間体制のサポート運用や炎上対策のノウハウを蓄積した。しかしゲーム業界が成熟し、過当競争によりゲームカスタマーサポートの売上低下が頭打ちになるにつれて、同社が掲げる"よろこびをつなぐ"という使命をより広い領域へ拡張する必要 に迫られた。転換点となったのが、SaaS 企業群である。SaaS ビジネス では、プロダクトを「買ってもらう」瞬間よりも「使い続けてもらう」日常が収 益の源泉になる。ここでゲームサポート時代にも発揮したオペレーション力とリスク 監視の技術を、顧客オンボーディング、利用促進、解約兆候の検知、コ ミュニティ健全化といったカスタマーサクセスのプロセスへ横展開した。顧客企業が同社から得られる価値は三層構造だ。第一に、BPaaS（BPO ＋SaaS）モデルによる導入後活用の"丸ごと請負"で、社内にCS 専任 部隊を抱えなくても高度な運用が即日手に入る。第二に、数百社の支援データをもとにした行動分析・解約予兆アルゴリズムが、離脱リスクの高いユーザーを早期に可視化し、的を射たリテンション施策を打てる。第三 に、独自育成プログラムCSPLによるカスタマーサクセス専門人材を必要な期間依頼できるため、急成長フェーズのスタートアップでも人材不足で機 会を逃すことがない。

実物市場の成長ストーリー
提供価値と未来の市場規模

デジタル社会の絆を育む

国内のデジタル化が進むにつれ、SaaS は営業・人事などの汎用領域だけでなく製造や医療、建設などバーティカル分野へも急速に広がっている。アディッシュ「事業計画及び成長可能性に関する事項」によると、IDC と 総務省の統計が示すとおり、この潮流は市場を年平均16%で押し上げ、2028年には規模が2兆288億円に達する見通しだ。サブスクリプ ション型モデルでは解約防止と利用定着が収益のカギを握るため、SaaS企業は年間売上（ARR）の4〜13%をカスタマーサクセス（CS）に 振り向けるとされる。この比率を当てはめると、国内だけで約 800 億円 規模のCS予算プールが存在することになる。需要の高まりは労働市場にも顕在化しており、CS関連職の求人は2019年を起点に数倍へ膨張し、求められるスキルも傾聴力から顧客折衝やデータ分析へと高度化している。SaaSの導入社数が増えるほど「顧客を離脱させないための投資」は連鎖的に拡大し、CS市場そのものがSaaSの成長率を上回る勢いでスケールする構造が形成された。SaaSエコシステムの膨張と解約リスク管理の必然性が互いにレバレッジを掛け合うかぎり、CS市場は持続的かつ加速度的に拡大し続けるだろう。

金融市場の成長ストーリーの評価指標
売上高の10年展望

未来を創る130億円への道

アディッシュの2025年から2035年にかけての売上高成長予測は、市場の成長性と同社の競争優位性を考慮するとチャレンジではあるが、達成可能性は十分ある。予測の基本となる前提として、TAM（全潜在市場）の状況がある。SaaS市場は2028年に約2兆円規模となり、カスタマーサクセス市場はその約4%で800億円規模、BPO市場は約1兆円超と推計される。このうちアディッシュが実際に狙えるSAM（実際に狙える市場）は、デジタルエコノミー特化のカスタマーサクセス市場で約300〜 400億円と見込まれる。戦略が実現していけば、同社は現在の市場シェ ア（SOM）約12%から、2030年には17.5%（売 上 高70億円）、2035年には21.7%（売上高130億円）へと拡大すると予測する。この成長計画は同社が公表している中長期経営ビジョンの2030年目標 （売上高70億円）に準拠し、その後も年平均成長率約13%を維持 する想定である。成 長ドライバーとしては、①顧客基盤の拡大 （現在の 567社から約1,500社へ）、②アップセル・クロスセルによる一顧客あたり売上の増加（実例として、ライブ配信系顧客では1年で8倍のストック収益成長を達成）、③対象顧客層のスタートアップから大企業への拡大、④BPaaSモデルの展開による新規サービス提供、が挙げられる。なお、本予測はアディッシュの公式見解ではなく、公開情報に基づく分析者の予想であることに留意が必要である。

Connection　人と技術のハーモニーで、デジタル社会の懸け橋を築く

社員・会社内のつながりストーリー
経営資源のつながり戦略

知見とケースの融合力

アディッシュの差別化源泉は「カスタマーサクセスの知見・ケース蓄積」「先進的なメガスタートアップ実績」「自社独自の育成プログラムとエンジニアリング」の3点に集約される。特に人的資本と知的資本が最大の強みとなっている。独自開発した育成プログラム「カスタマーサクセスプライムラーニング（CSPL）」により、未経験者でもカスタマーサクセスを体系的に学ぶ環境を整備している。この教育システムと実務経験の蓄積によって形成された知的資本が、同社の競争力の核心である。さらにSaaS需要の拡大をにらみ、2024年に実施した第三者割当増資で調達した資金を人的資本強化に投入し、常駐CS人材やデータ分析人材の採用を加速させるなどSaaS事業向けの人材補強を進めている。戦略的に重視しているのは、スタートアップ企業向けのカスタマーサクセス支援ノウハウの蓄積だ。特にメガスタートアップ企業での実績が、新規顧客獲得の強力な武器となっている。また、学習サイクルとして、実務を通じて得た知見をカスタマーサクセス専門誌の発行やイベント出展などで発信し、さらなる知見獲得につなげる 好循環を形成している。人的資本と知的資本の絶え間ない向上が、新たな社会関係資本の構築を促し、アディッシュの競争優位性を高めている。

実物市場の経営資源のつながりストーリー
ビジネスモデルのダイナミクス

価値創造の循環を紡ぐ

アディッシュのビジネスモデルの核心は、カスタマーサクセス支援サービスと投稿監視サービスを通じた価値循環の創出にある。顧客企業に対して専門的なカスタマーサクセス支援を提供し、その対価として初期費用・月額費用・スポット料金・オプション料金などを受け取る。このビジネスモデルの強みは、ストック型の収益構造にある。2024年12月期のストック収益率は98.7%、月次解約率は1.4%と極めて安定している。変動費と固定費の観点では、人的資本への先行投資が固定費として作用する一方、規模拡大に伴い投資の回収が進むことで利益率の向上が見込まれる。この改善は、カスタマーサクセス事業の拡大によるストック収益の増加、BPaaSモデルの展開、規模の経済によるものだ。特に注目すべきは、顧客企業の成長に伴いアディッシュのサービス提供量も増加するという好循環構造である。実例として、ライブ配信系スタートアップ顧客では1年間でストック月次収益が8倍に成長した事例もある。

金融市場の資源のつながりストーリーの評価指標
ROICの10年展望

10年で51%を超えるROICへの挑戦

アディッシュの今後10年のROIC（投下資本利益率）推移は、営業利益率の向上と投下資本売上高比率の最適化によって大きく改善する可能 性がある。営 業 利 益 率は、 2025年の1.4% から 2030年には7.1%、2035年には12.0%へと段階的に向上すると予測される。こ の改善は、固定費と変動費の観点から説明できる。変動費については、現在の売上原価率73.2%から段階的に低下していく見込みである。この改善は、カスタマーサクセス事業の比率増加、BPaaSモデルの浸透、AI活用による効率化によるものだ。固定費面では、人的資本への先行 投資段階から回収フェーズへ移行するため、売上拡大に対して固定費の 増加率を抑制できる見込みである。固定費率（販管費率）は現在の 30.5%から段階的に低下していくと予測される。これらを総合すると、ROICは 2025年の 5.7%か ら 2030年に は 30.4%、 2035年に は 51.0%へと飛躍的に向上する可能性がある。この水準はSaaS業界の 成熟企業としては極めて高いレベルだが、カスタマーサクセス専業という差 別化されたポジショニング、ストック型収益構造による安定性、規模の経 済による効率性向上を考慮すると達成可能と見る。ただし、まだ実績はこれからなので、継続的なビジネスモデルの進化が求められる。

Confidence　持続的な関係構築による安定成長の実現

社員・会社内の信頼ストーリー
収益・財務安定性

成長と信頼の好循環

アディッシュの財務安定性の基盤は、ストック型ビジネスモデルによる収益 の安定性にある。2024年12月期のストック収益率は98.7%と極めて高 く、継続的なサービス提供による安定的な収益基盤を形成している。月 次解約率も1.4%と低水準を維持しており、顧客との関係性の強さを示 している。売上高は2019年から2024年まで7.2%のCAGRで成長を続 けており、今後も安定した成長が見込まれる。利益面では、2024年12 月期は132百万円の営業損失となったものの、人的資本への先行投資 の段階から回収フェーズへの移行により、2025年12月期には黒字化 （営業利益50百万円）を見込んでいる。中長期的には、カスタマーサク セス事業への集中と規模の経済により、営業利益率は2025年の1.4% から2030年には7.1%、2035年には12.0%へと段階的に向上する見 通しである。アディッシュのビジネスモデルの特性として、既存顧客との関係 性が強く、カスタマーサクセスのノウハウが蓄積されるほど差別化が進む点 がある。バランスシート面では、2024年12月期末時点で自己資本比率は25.8%とやや低いものの、2024年12月に実施した第三者割当による 資金調達により、成長投資のための資金は確保されている。

＋

実物市場の信頼ストーリー
社会貢献・ガバナンス

社会との絆を深める価値

アディッシュは、事業活動を通じて二つの社会課題解決に取り組んでいる。一つはカスタマーサクセス事業によるデジタル領域の人手不足解消と社会のDX化推進、もう一つはモニタリングサービス事業によるインターネット社会の安心・安全および教育への貢献である。特に、誹謗中傷・炎上対策やネットいじめ対策は、情報社会の健全な発展に不可欠な社会的役割を担っている。2023年度のいじめ認知件数は732,568件と過去最多を更新し、SNS上のいじめなど当事者以外から見えづらい事案が増加している中、同社のネットいじめ対策サービスは社会的意義が高い。ガバナンス面では、多様性を重視した組織づくりに取り組んでおり、「ライフステージにあわせた制度設計」「キャリア開発支援」などの取り組みが評価され、「JAPAN WOMEN AWARD」や「D&I AWARD」などで複数の賞を受賞している。ESG活動の成果として、企業の持続的成長と発展を支えるステークホルダーとの信頼関係構築につながっている。リスク管理としては、競合激化やAI等の新技術対応、情報漏洩防止、人材獲得・育成などを重点課題として対策を講じている。こうした社会貢献とガバナンスの取り組みが、アディッシュの企業価値と持続可能性を高めている。

＝

金融市場の信頼ストーリーの評価指標
WACCの10年展望

資本コストの低減戦略

アディッシュの今後10年のWACC（加重平均資本コスト）は、財務安定性の向上と社会貢献性の強化により、緩やかに低下していくと予測される。現在の資本コスト6.4%は、2030年には6.0%程度、2035年には5.7%程度まで低下する可能性がある。まず財務安定性については、2025年の黒字化を起点に、営業キャッシュフローの安定的な成長が見込まれる。ストック型ビジネスモデル（ストック収益率98.7%、月次解約率1.4%）は将来の収益予測可能性を高め、財務リスクを低減する効果がある。また、中長期的には自己資本比率の改善（現在の25.8%から2030年には35%以上）も期待される。次に社会貢献性・環境問題への貢献としては、カスタマーサクセス事業を通じたデジタル領域の人手不足解消と社会のDX化推進、およびモニタリングサービス事業を通じたインターネット社会の安心・安全確保が挙げられる。これらの取り組みは社会的意義が高く評価され、ESG投資家からの関心も高まる可能性がある。さらにサステナビリティに対するガバナンスについても、ダイバーシティ推進や社会課題解決型のビジネスモデルにより高い評価を受けている。「ライフステージに合わせた制度設計」「キャリア開発支援」などの取り組みが社外からも評価されており、これらの継続的な強化が資本コストの低減につながると考えられる。

[出所]JPR作成。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

四半期決算分析

カスタマーサクセスサービスと組織改革による構造転換期、黒字転換を目指す

主力領域は安定維持、四半期推移で赤字幅縮小の兆しも

アディッシュの2024年12月期の業績は、売上高が3,592百万円（前年比+2.0%）と堅調に推移した一方で、営業損失は132百万円、親会社株主に帰属する当期純損失は115百万円と、依然として赤字を計上している。ただし、四半期ベースで見ると、第1四半期には営業損失32百万円・純損失42百万円を計上していたが、第4四半期には営業損失34百万円・純損失15百万円と、損失幅は一定程度縮小。人材先行投資の回収や、不採算事業の整理に取り組んだ効果が徐々に表れつつある。特に、2024年6月より提供を開始したBPaaS支援サービスの拡大と、モニタリングなどの既存サービスが安定的な収益源として機能しており、全体として収益構造の立て直しが進行中である。

※BPaaS（ビーパース）とは、BPOとSaaSを組み合わせた造語。クラウド上のシステム提供に加え、業務プロセス自体もアウトソーシングする形態。

財務体質の再構築進むも、自己資本比率は依然として低水準

通期では総資産が1,340百万円（前年同期比+13.9%）に拡大した一方で、純資産は352百万円（前年比△87百万円）へと減少。自己資本比率も前期の37.1%から25.8%に低下した。これは、当期純損失に加え、借入による資金調達や社債発行による負債増が影響している。営業キャッシュフローは△186百万円と赤字継続だが、財務キャッシュフローは+224百万円となり、現金および現金同等物の残高は579百万円を維持。短期的な資金繰りに大きな問題はなく、負債を活用した資金調達によって、将来の黒字転換と成長に向けた布石を打っている。

スタートアップ支援需要を追い風に、黒字化と成長再開の転換点へ

2025年12月期の業績予想では、売上高3,700百万円（前年比+3.0%）、営業利益50百万円、純利益50百万円の黒字転換を見込んでおり、構造改革の成果が数字に現れるかが注目される。特に、スタートアップ向けのカスタマーサクセス支援ニーズの増加を背景に、BPaaS支援サービス(BPOとSaaSを組み合わせた支援)の提供拡大や人材投資の回収が進めば、営業損益の黒字定着も視野に入る。従来のモニタリング・サポート領域に加え、新たな付加価値領域における収益化が達成されれば、財務健全性の回復と企業価値の向上が見込まれる。事業再構築の踊り場を抜け、転換点を迎えつつある局面にある。

■ 四半期決算の詳細

（単位：売上高、営業益、経常益、特別損失金額は百万円、1株利益は円）

決算期	売上高	前年比%	営業益	前年比%	経常益	前年比%	1株利益
23.07-09	871	-4.3	-42	赤転	-42	赤転	-47.3
23.10-12	889	-5.8	-53	赤拡	-54	赤拡	-25.2
24.01-03	880	0.2	-32	赤縮	-33	赤縮	-24.5
24.04-06	905	2.6	-29	赤縮	-13	赤縮	-12.2
24.07-09	898	3.1	-37	赤縮	-37	赤縮	-21.5
24.10-12	909	2.2	-34	赤縮	-34	赤縮	-8.7

[出所]会社資料等よりJPR作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

免責事項

本レポートは、株式会社ティー・アイ・ダヴリュ/株式会社アイフィスジャパン（以下、発行者）が、「ANALYST NET」のブランド名（登録商標）で発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

□ 「ANALYST NET」のブランド名で発行されるレポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません。

□ 発行者は、本レポートを発行するための企画提案及びインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

□ 執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。

□ 本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券及びその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

□ 本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等をおこなってをりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

□ 本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

□ 本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

□ 本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPRが信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPRは本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。