

|| 企業調査レポート ||

テロロジーホールディングス

5133 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025 年 1 月 17 日 (金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|--|-----------|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. ネットワーク部門、セキュリティ部門、ソリューションサービス部門を展開 | 01 |
| 2. 2025 年 3 月期中間期は円安影響等で営業赤字・経常減益だが売上面順調 | 01 |
| 3. 2025 年 3 月期通期は大幅増収・大幅営業増益予想を据え置き | 02 |
| 4. 成長戦略としてグループ事業ポートフォリオの拡充・拡大などを推進 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 04 |
| ■ 事業概要 | 07 |
| 1. 事業概要 | 07 |
| 2. ネットワーク部門 | 09 |
| 3. セキュリティ部門 | 09 |
| 4. ソリューションサービス部門 | 11 |
| 5. 特徴・強み | 12 |
| 6. リスク要因・収益特性と対策・課題 | 15 |
| ■ 業績動向 | 15 |
| 1. 2025 年 3 月期第 2 四半期累計（中間期）連結業績の概要 | 15 |
| 2. 部門別の動向 | 16 |
| 3. 財務の状況 | 17 |
| ■ 今後の見通し | 18 |
| ● 2025 年 3 月期通期連結業績予想の概要 | 18 |
| ■ 成長戦略 | 19 |
| 1. テリロジーグループ新 3 ヵ年中期経営計画（2025 年 3 月期～ 2027 年 3 月期） | 19 |
| 2. 株主還元策 | 22 |
| 3. 弊社の視点 | 23 |

■ 要約

産業や社会の DX に貢献する独立系 IT テクノロジー企業グループ。 2025 年 3 月期は大幅営業増益予想

テリロジーホールディングス<5133>は、独立系 IT テクノロジー企業グループとしてネットワークセキュリティ関連やソリューションサービス関連を中心に展開し、産業や社会の DX に寄与するとともに、M&A も積極活用しながら「独立自尊を旨とするユニークな ICT 企業集団」の形成を推進している。

1. ネットワーク部門、セキュリティ部門、ソリューションサービス部門を展開

同社グループは事業区分を、ネットワーク関連製品の販売・保守などを展開するネットワーク部門、ネットワークセキュリティ関連製品の販売・保守などを展開するセキュリティ部門、同社グループ開発ソフトウェアの販売・保守、IT サービス、インバウンド関連プロモーションなどを展開するソリューションサービス部門としている。ネットワーク部門とセキュリティ部門はシリコンバレーやイスラエルなど海外新興 IT 先端企業の製品取扱が主力である。同社グループの特徴・強みとしては、創業以来 30 年以上に及ぶ豊富な実績とノウハウの蓄積、時代の流れを的確に捉える市場対応力、海外新興 IT 先端企業を発掘する目利き力などに加え、輸入技術と同社グループ独自技術を組み合わせることで顧客ニーズに最も適したソリューションを提供できることなどが挙げられる。

2. 2025 年 3 月期中間期は円安影響等で営業赤字・経常減益だが売上面順調

2025 年 3 月期第 2 四半期累計（中間期）の連結業績は売上高が前年同期比 31.4% 増の 3,955 百万円、営業利益が 21 百万円の損失（前年同期は 24 百万円の利益）、経常利益が同 62.1% 減の 22 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が 43 百万円の損失（同 20 百万円の利益）だった。受注高は同 43.9% 増の 4,920 百万円、期末受注残高は 50.5% 増の 3,405 百万円、平均為替レートは 152.62 円（前年同期比 11.58 円のドル高・円安）だった。利益面は為替の円安影響（仕入コストとなるライセンス料が増加）や人的資本投資に伴う費用増加等で営業赤字、経常減益、最終赤字だったが、売上面は受注が好調に推移して大幅増収と順調だった。なおセグメント別の売上高は、ネットワーク部門が同 4.7% 増の 805 百万円、セキュリティ部門が同 10.9% 増の 1,539 百万円、ソリューションサービス部門が M&A も寄与して同 89.1% 増の 1,610 百万円だった。

要約

3. 2025 年 3 月期通期は大幅増収・大幅営業増益予想を据え置き

2025 年 3 月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比 22.9% 増の 8,455 百万円、営業利益が同 38.0% 増の 376 百万円、経常利益が同 5.3% 減の 376 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 38.8% 増の 262 百万円としている。大幅増収・大幅営業増益予想としている。各部門とも需要が高水準に推移する見込みであり、人的資本投資に伴って人件費などが増加するが、大幅増収効果で吸収する見込みだ。経常利益については営業外での為替差益等を見込まず小幅減益、親会社株主に帰属する当期純利益については前期計上の投資有価証券評価損の剥落により大幅増益予想としている。中間期の利益進捗率は低水準の形だが、需要が堅調であり、ソリューションサービス部門の売上に下期偏重の傾向があること、為替のドル高・円安進行が落ち着いていること、価格改定の効果が徐々に発現することなどを勘案すれば、通期会社予想の達成は可能だろうと弊社では考えている。

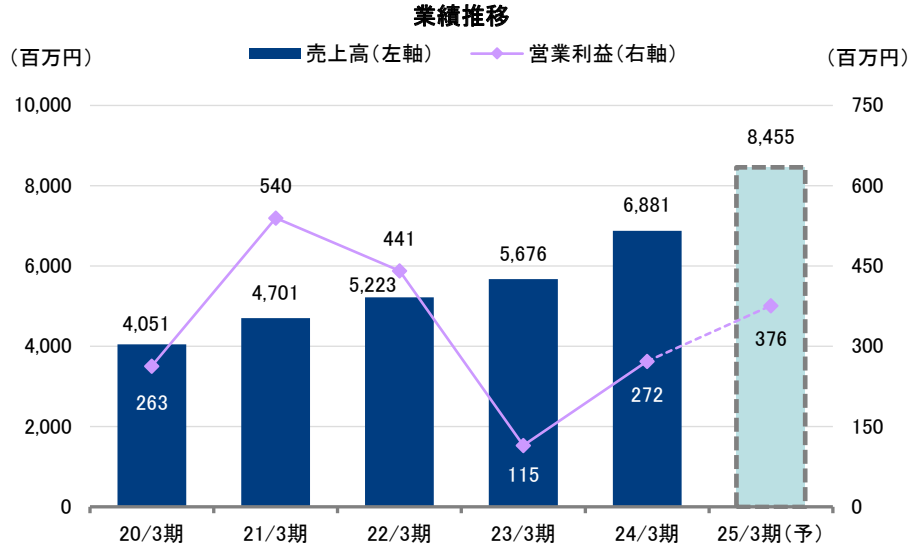
4. 成長戦略としてグループ事業ポートフォリオの拡充・拡大などを推進

同社グループは、2025 年 3 月期～2027 年 3 月期を対象年度（毎年目標値を見直すローリング方式）とする「テリロジーグループ新 3 ヶ年中期経営計画」で、最終年度 2027 年 3 月期の目標値として売上高 110 億円、営業利益 8.0 億円を掲げている。目標達成に向けての重要施策としては (1) グループ連携によるストック型事業モデルへの強化・人材育成、(2) グループ事業ポートフォリオのさらなる拡充・拡大、(3) グローバルな事業展開を推進する。資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応では、同社グループの持続的成長と中長期的な企業価値の向上を実現していくため、資本コストを意識し、健全な財務体質を維持することが重要な経営課題であると認識している。そして ROE（自己資本利益率）を重要な指標と捉え、中長期的に ROE10.0% を目指す方針だ。

Key Points

- ・ ネットワーク部門、セキュリティ部門、ソリューションサービス部門を展開
- ・ 2025 年 3 月期中間期は円安影響等で営業赤字・経常減益だが売上面順調
- ・ 2025 年 3 月期通期は大幅増収・大幅営業増益予想を据え置き
- ・ 成長戦略としてグループ事業ポートフォリオの拡充・拡大などを推進

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「独立自尊を旨とするユニークな ICT 事業集団」を目指す

1. 会社概要

同社は、テリロジーが2022年11月1日付で単独株式移転の方式により設立した持株会社である。独立系ITテクノロジー企業グループとしてネットワークセキュリティ関連やソリューションサービス関連を中心に展開し、産業や社会のDXに貢献するとともに、M&Aも積極活用しながら「独立自尊を旨とするユニークなICT企業集団」を目指している。

2025年3月期中間期末時点の本社所在地は東京都千代田区九段北、総資産は6,849百万円、純資産は2,639百万円、自己資本比率は38.0%、発行済株式数は17,111,742株(自己株式29,700株を含む)である。なお、2022年8月に兼松エレクトロニクス(株)と資本業務提携、2024年8月に高千穂交易<2676>と資本業務提携し、兼松エレクトロニクスと高千穂交易が同社の第2位株主(いずれも持株比率5.01%)となっている。

会社概要

グループは2024年11月14日時点で、持株会社である同社、連結子会社6社、及び持分法適用関連会社2社の合計9社で構成されている。連結子会社は(株)テリロジー、(株)コンステラセキュリティジャパン((株)テリロジーワークスが2024年6月1日付で商号変更)、(株)テリロジーサービスウェア、(株)IGLOOO、クレシード(株)、ログイット(株)(2024年3月に子会社化)、持分法適用関連会社はベトナムの合弁会社VNCS Global Solution Technology Joint Stock Company、アイティーエム(株)である。なお、2023年10月に子会社化した(株)エフェステップについてはクレシードが2024年4月1日付で吸収合併した。持分法適用関連会社のアイティーエムはさくらインターネット<3778>の連結子会社である。

テリロジーグループ概要



※(株)テリロジーワークスは2024年6月1日に社名を(株)コンステラセキュリティジャパンに変更
出所：決算説明会資料より掲載

2. 沿革

1989年7月にテリロジーを設立し、エンタープライズネットワーク事業を開始した。その後、保守サービス事業、ソリューションビジネス事業、ブロードバンドネットワーク事業なども開始して業容を拡大した。シリコンバレーやイスラエルなど海外新興IT先端企業の製品取扱が主力だが、同社グループオリジナル製品の拡大も推進している。具体的には、2012年6月にソフトウェア型プローブ製品「momentum」の販売を開始、2015年7月に運用監視サービス「CloudTriage」の販売を開始、2018年7月にRPA(Robotic Process Automation)ツール「EzAvater」の販売を開始した。

株式関係では、テリロジーが2004年12月にJASDAQ証券取引所に上場、2010年4月のJASDAQ証券取引所と大阪証券取引所(以下、大証)の合併に伴って大証JASDAQに上場、2013年7月の大証と東京証券取引所(以下、東証)の市場統合に伴って東証JASDAQに上場、2022年4月の東証の市場区分見直しに伴ってスタンダード市場へ移行した。そして2022年11月1日付でテリロジーが単独株式移転によって持株会社テリロジーホールディングスを設立し、持株会社のテリロジーホールディングスが東証スタンダード市場に新規上場(テリロジーは完全子会社となって上場廃止)した。

テリロジーホールディングス

5133 東証スタンダード市場

2025年1月17日(金)

<https://www.terilogy-hd.com/ir/index.html>

会社概要

会社沿革

| 年月 | 事項 |
|----------|---|
| 1989年 7月 | 東京都千代田区神田において株式会社テリロジーを設立し、エンタープライズネットワーク事業を開始 |
| 1991年 4月 | 東芝エンジニアリング(株)(現 東芝 IT サービス(株))と保守委託契約を締結して保守サービス事業を開始 |
| 1996年 5月 | 東京 NTT データ通信システムズ(株)(現(株)NTT データビジネスシステムズ)と業務委託契約を締結してソリューションビジネス事業を開始 |
| 1999年11月 | 米国 Redback Networks, Inc. と代理店契約を締結してブロードバンドネットワーク事業を開始 |
| 2003年 1月 | 米国 Infoblox <BLOX> と DNS/DHCP サーバの代理店契約を締結 |
| 2004年10月 | 米国 TippingPoint (現トレンドマイクロ <4704>) と日本国内総販売代理店契約を締結 |
| 2004年12月 | JASDAQ 証券取引所に株式上場 |
| 2005年 9月 | ISO27001 (ISMS) の認証取得 |
| 2005年11月 | ユニアデックス(株)と資本提携を伴う業務提携の基本合意書締結 |
| 2006年12月 | 米国 NetScout と日本国内総販売代理店契約を締結 |
| 2007年 2月 | ベルギー VASCO Data Security (現 OneSpan <OSPN>) と販売代理店契約を締結 |
| 2007年 3月 | ISO14001 (EMS) の認証取得 |
| 2010年 4月 | JASDAQ 証券取引所と大阪証券取引所(以下、大証)の合併に伴って大証 JASDAQ に上場 |
| 2010年 8月 | 米国 APCON と日本国内販売代理店契約を締結 |
| 2011年 2月 | 米国 SevOne と APAC 販売代理店契約を締結 |
| 2012年 6月 | オリジナル製品のソフトウェア型ブロー製品「momentum」の販売開始 |
| 2012年 9月 | 米国 Lastline (現 VMware <VMW>) と販売代理店契約を締結 |
| 2013年 7月 | 大証と東京証券取引所(以下、東証)の市場統合に伴い東証 JASDAQ (スタンダード) に上場 (株) アクセンス・テクノロジー (現(株)144Lab) と「Fullflex ZG」の総販売代理店契約を締結 |
| 2015年 7月 | テリロジーグループオリジナルサービスの運用監視クラウドサービス「CloudTriage」の販売開始 |
| 2015年12月 | 米国 RedSeal と販売代理店契約を締結 |
| 2016年 4月 | 台湾 システムインテグレーター SYSCOM と販売代理店契約を締結 |
| 2016年10月 | 米国 Tempered Networks と国内独占販売契約を締結 |
| 2016年11月 | イスラエル KELA と販売代理店契約を締結 |
| 2017年 1月 | ネクスグループ <6634> と資本提携を伴う業務提携の基本合意書締結 フィスコ <3807> とセキュリティ商材の共同マーケティングにかかる業務提携の基本合意書締結 (株) フィスコ仮想通貨取引所 (現(株)Zaif) と取引所セキュリティ分野における業務提携の基本合意書締結 (株) SJI (現 CAICA DIGITAL <2315>) とブロックチェーン技術を活用した商品の共同開発にかかる業務提携の基本合意書締結 |
| 2017年 3月 | (株) テリロジーワークス (現(株)コンステラセキュリティジャパン) (100% 子会社) 設立 |
| 2017年12月 | アイ・ティー・エックス(株)より法人向け ICT サービス事業に係る会社の株式を取得し、(株)テリロジーサービスウェア (100% 子会社) 設立 |
| 2018年 4月 | 米国 Nozomi Networks と販売代理店契約を締結 |
| 2018年 7月 | オリジナル製品の RPA ツール「EzAvater」の販売開始 |
| 2019年 1月 | イスラエル Harel-Hertz Investment House 社と代理店契約を締結 |
| 2019年 5月 | ブロードバンドセキュリティ <4398> と共同で、重要インフラや工場・ビル管理の産業用制御システム向けセキュリティリスクアセスメントサービス開始 |
| 2019年 6月 | 米国 Sumo Logic と業務提携 |
| 2019年 7月 | 連結子会社テリロジーワークスが米国 BitSight と業務提携 |
| 2019年 8月 | イスラエル TechSee と販売代理店契約を締結 |
| 2020年 3月 | 連結子会社テリロジーサービスウェアが(株)東和エンジニアリングと業務提携 イスラエル Radware <RDWR> とディストリビューター契約を締結 |
| 2020年 4月 | ベトナム Hanoi Telecom の子会社 VIETNAM CYBERSPACE SECURITY TECHNOLOGY Joint Stock Company との戦略的業務提携に基づきベトナムでの合併会社を設立 |
| 2020年 5月 | 連結子会社テリロジーサービスウェアが(株)IGLOOOの株式を取得して子会社化 |

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

テリロジーホールディングス

2025年1月17日(金)

5133 東証スタンダード市場

<https://www.terilogy-hd.com/ir/index.html>

会社概要

| 年月 | 事項 |
|----------|---|
| 2020年11月 | テリロジー並びに合併会社 VNCS Global Solution Technology Joint Stock Company がベトナムでの事業展開に関してブロードバンドセキュリティと覚書締結 連結子会社 IGLOOO が中国向けデジタルマーケティング事業の(株)unbot と中国市場における欧米豪向け観光プロモーションの独占パートナーとして業務提携 |
| 2020年12月 | 連結子会社テリロジーサービスウェアの多言語映像通訳サービス「みえる通訳」をリコージャパン(株)及び東日本電信電話(株)が取り扱い開始 |
| 2021年 3月 | DX 認定事業者の認定取得 クレシード(株)の株式を90%取得して子会社化 |
| 2021年 4月 | 連結子会社テリロジーワークスがフランス GitGuardian と代理店契約を締結 |
| 2021年 6月 | 連結子会社 IGLOOO が米国 ADARA と訪日観光分野におけるデジタルマーケティング支援強化で業務提携 連結子会社テリロジーワークスがシンガポール Uppsala Security と販売代理店契約を締結 |
| 2021年 7月 | 所属エンジニアが TREND MICRO Partner Engineer Award 2020「ネットワーク部門」最優秀賞を受賞 |
| 2021年 9月 | 環境 DX ベンチャーの(株)CBA と資本・業務提携(新株予約権を引き受け) |
| 2021年10月 | 連結子会社テリロジーワークス開発によるサイバー脅威ハンティングソリューションの提供開始 取扱製品であるビジュアルサポートツール「TechSee」についてコラボス<3908>と販売代理店契約を締結 |
| 2021年11月 | 連結子会社テリロジーワークス開発の THX 製品について(株)インフォメーション・ディベロプメントと販売パートナー契約を締結 資本・業務提携先の CBA が産業廃棄物処理クラウドサービス「CBA wellfest」の提供開始 |
| 2021年12月 | 連結子会社テリロジーサービスウェアが WELL ROOM(株)と業務提携して医療機関向け多言語サービスの提案開始 |
| 2022年 2月 | 連結子会社テリロジーワークスが米国 Synack とパートナーシップ契約を締結 |
| 2022年 3月 | 連結子会社テリロジーワークスが日本サイバーディフェンス(株)と資本・業務提携(第三者割当増資を引き受け) |
| 2022年 4月 | 東証の市場区分見直しに伴ってスタンダード市場へ移行 |
| 2022年 5月 | 米国 SecurityGate と販売代理店契約を締結し、OTセキュリティ分野のリスクマネジメント市場に参入 ビジュアルサポートツール「TechSee」について(株)KDDI エポルバ(現 アルティウスリンク(株))と販売代理店契約を締結 |
| 2022年 8月 | 兼松エレクトロニクス(株)と資本・業務提携(兼松エレクトロニクスに対して第三者割当増資・自己株式処分を実施) |
| 2022年10月 | 東証スタンダード市場における所属業種が卸売業から情報・通信業に変更 |
| 2022年11月 | テリロジーが単独株式移転によって持株会社テリロジーホールディングスを設立 持株会社のテリロジーホールディングスが東証スタンダード市場に新規上場(完全子会社となったテリロジーは上場廃止) |
| 2023年 2月 | 連結子会社テリロジーが米国 Rapid7 と販売代理店契約を締結し、統合型セキュリティサービスの提供を開始 イスラエルのベンチャー投資ファンド「IL Ventures」へ出資 |
| 2023年 5月 | さくらインターネット<3778>の子会社アイティーエム(株)と資本業務提携(持分法適用関連会社化) |
| 2023年 6月 | 連結子会社テリロジーワークスが日本サイバーディフェンスへの出資比率引き上げ |
| 2023年 8月 | 連結子会社クレシードを完全子会社化 |
| 2023年10月 | (株)エフェステップの全株式を取得して連結子会社化 |
| 2024年 3月 | ログイット(株)の全株式を取得して連結子会社化 |
| 2024年 4月 | 連結子会社クレシードが連結子会社エフェステップを吸収合併 連結子会社テリロジーサービスウェアが中央コンピューターサービス(株)と RPA ツール「EzAvater」の販売代理店契約を締結 テリロジーホールディングス、テリロジー、高千穂交易<2676>の3社が業務提携契約締結 |
| 2024年 6月 | 連結子会社テリロジーワークスが商号を(株)コンステラセキュリティジャパンへ変更 |
| 2024年 8月 | 高千穂交易と資本業務提携 連結子会社テリロジーがイスラエル Salvador Technologies と販売代理店契約を締結し、サイバーリカバリーユニットの販売開始 |

出所：有価証券報告書及び同社ホームページ等よりフィスコ作成

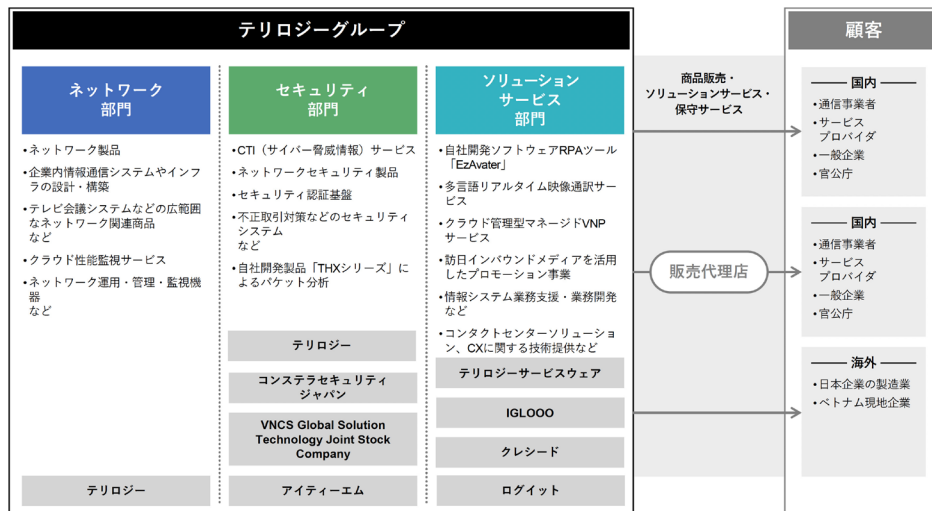
■ 事業概要

セキュリティ部門とソリューションサービス部門が拡大基調

1. 事業概要

同社グループは事業区分を、ネットワーク関連製品の販売・保守などを展開するネットワーク部門、ネットワークセキュリティ関連製品の販売・保守などを展開するセキュリティ部門、同社グループ開発ソフトウェアの販売・保守、IT サービス、インバウンド関連プロモーションなどを展開するソリューションサービス部門としている。ネットワーク部門とセキュリティ部門はシリコンバレーやイスラエルなど海外新興 IT 先端企業の製品取扱が主力である。ソリューションサービス部門を含めて、取扱ソリューションはネットワーク関連、IT セキュリティ関連、OT/IoT セキュリティ関連、クラウドセキュリティ関連、CTI 関連、同社グループ開発 / 運用管理 / モニタリング関連など多岐にわたる。

事業内容



出所：決算説明会資料より掲載

過去 4 期（2021 年 3 月期～2024 年 3 月期）及び 2025 年 3 月期中間期のセグメント別売上高の推移（2023 年 3 月期以前は変更前数値）で見ると、セキュリティ部門とソリューションサービス部門は需要拡大、新製品拡販、M&A などの効果により拡大基調となっている。ネットワーク部門は 2021 年 3 月期以降に IP アドレス管理サーバの新モデルへのリプレース需要が売上押し上げ要因となったが、リプレース需要が 2023 年 3 月期におおむね一巡した。2024 年 3 月期の売上高構成比はネットワーク部門が 22.7%、セキュリティ部門が 43.7%、ソリューションサービス部門が 33.6% だった。また 2025 年 3 月期中間期の売上高構成比は、ネットワーク部門が 20.4%、セキュリティ部門が 38.9%、ソリューションサービス部門が 40.7% で、ソリューションサービス部門の構成比上昇が顕著となっている。

事業概要

部門別売上高・売上高構成比の推移

(単位：百万円)

| | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期 | 25/3 期中間期 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 売上高 | | | | | |
| ネットワーク部門 | 1,616 | 1,399 | 1,286 | 1,560 | 805 |
| セキュリティ部門 | 1,628 | 1,726 | 2,155 | 3,005 | 1,539 |
| ソリューションサービス部門 | 936 | 1,727 | 1,965 | 2,314 | 1,610 |
| モニタリング部門 | 520 | 387 | 269 | - | - |
| 合計 | 4,701 | 5,223 | 5,676 | 6,881 | 3,955 |
| 売上高構成比 | | | | | |
| ネットワーク部門 | 34.4% | 26.8% | 22.7% | 22.7% | 20.4% |
| セキュリティ部門 | 34.6% | 33.0% | 38.0% | 43.7% | 38.9% |
| ソリューションサービス部門 | 19.9% | 33.1% | 34.6% | 33.6% | 40.7% |
| モニタリング部門 | 11.1% | 7.4% | 4.7% | - | - |
| 合計 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |

注1：22/3 期まではテリロジーの数値、22/3 期より収益認識基準適用

注2：24/3 期より事業区分を変更、23/3 期以前は変更前の数値

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

なお同社グループの2022年以降の主なM&A・アライアンス戦略としては、2022年3月にテリロジーワークス（現 コンステラセキュリティジャパン）が、日本の安全保障に寄与する目的で日本サイバーディフェンスと資本業務提携（2023年6月に株式追加取得して出資比率を引き上げて関係強化）した。2022年8月には、セキュリティ事業を中心とした取引拡大と次世代事業開発を目的として兼松エレクトロニクスと資本業務提携した。2023年2月には製造業向けDXソリューションなど新規事業領域開拓に向けて次世代先進・先端技術を持つ企業を発掘するため、イスラエルのベンチャー投資ファンド「IL Ventures」に出資した。同年5月にはクラウドセキュリティマネージドサービス提供、OT分野の業界特化型クラウド基盤構築、ソリューション開発を加速させるため、さくらインターネットの子会社であるアイティーエムと資本業務提携（持分法適用関連会社化）した。同年8月には連結子会社クレシードを簡易株式交換により完全子会社化、同年10月には大手製造業向けを中心にソフトウェア開発等を展開するエフェスステップを連結子会社化（クレシードが2024年4月1日付で吸収合併）した。

2024年3月にはCX（カスタマー・エクスペリエンス）に特化したソリューションを展開するログジットをインフォコム（株）より譲り受けて連結子会社化、同年7月にはセキュリティ企業に投資を行う日本初のファンド「日本サイバーセキュリティファンド1号投資事業有限責任組合」（兼松<8020>などが発起企業として同年4月設立）に出資、同年8月には産業系ソリューション領域の市場開拓強化に向けて高千穂交易と資本業務提携した。

事業概要

ネットワーク部門はネットワーク関連製品の販売・保守などを展開

2. ネットワーク部門

ネットワーク部門は主にテリロジーが、ネットワーク関連製品（スイッチ、ルータ、無線 LAN、DNS/DHCP など）の販売・保守、企業内情報通信システムやインフラの設計・構築、テレビ会議システムの販売・保守などを展開している。なお売上高（旧 モニタリング部門の一部を含む）の内訳としては、おおむね製品・サブスクが 5 割、保守が 5 割となっている。

主要商材としては、IP アドレス管理サーバ製品の「Infoblox」（米国 Infoblox 製）、DDoS (Distributed Denial of Service) 攻撃対策や WAN 回線負荷分散など企業内ネットワークが抱える課題を解決する「Radware」（イスラエル Radware 製）、クラウド型無線 LAN 「Extreme (旧 Aerohive)」（米国 Extreme Networks 製）のほか、テリロジーグループ独自 IT システム運用監視クラウドサービス「CloudTriage」などがある。

ネットワーク部門の主要プロダクト



ネットワーク

Alteon ADC-VX

最大28の仮想ADC (vADC) を1台の専用ADCハードウェアに搭載。複数配備しているADCを集約、統合できます。

出所：テリロジーホームページより掲載



ネットワーク

Infoblox (インフォブロック)

ス) DNS/DHCP/IPアドレス管理 /DNSセキュリティ

オンプレミスおよびクラウド型のDDI&DNSセキュリティによりゼロトラストを実現。



ネットワーク

Extreme

完全コントローラーレス、クラウドベースで提供される次世代WiFiソリューション。

セキュリティ部門はサイバー攻撃対策などを展開

3. セキュリティ部門

セキュリティ部門は主にコンステラセキュリティジャパンが、サイバー攻撃や不正アクセスによる情報漏えいなどの脅威に向けた対策として CTI セキュリティサービスの提供、ネットワークセキュリティ関連製品（ファイアウォール、侵入検知・防御、情報漏えい対策など）の販売・保守、セキュリティ認証基盤（ネットワーク上のサービス利用者を識別すること）の販売・保守、不正取引対策のワンタイムパスワード製品の販売・保守などを展開している。なお売上高の内訳としては、おおむね製品・サブスクが 8 割、保守が 2 割となっている。

テリロジーホールディングス

5133 東証スタンダード市場

2025 年 1 月 17 日 (金)

<https://www.terilogy-hd.com/ir/index.html>

事業概要

同社グループ独自のセキュリティサービスは、ランサムウェアに代表されるサイバー犯罪への対応、APT 攻撃（標的型攻撃）グループによる社会インフラへの攻撃や知的財産権の重要情報の搾取の防衛、国家を背景に持つグループによるディスインフォメーション（情報作戦）の検知といった 3 つの領域に注力している。世界中で SNS を利用した情報戦・認知戦が重要度を増していることから、この分野の分析・対策の成長が期待されている。

主要商材としては、電力系などの重要インフラや工場・ビル管理などの産業制御システム分野（OT/IoT システム分野）のセキュリティ対策に強みを持つ「Nozomi Networks」（米国 Nozomi Networks 製）、ログ情報から脅威をいち早く正確に捉えることができるログ分析プラットフォーム「Sumo Logic」（米国 Sumo Logic 製）のほか、ネットワーク不正侵入防御セキュリティ製品「TippingPoint」（米国 TippingPoint 製、2010 年に米国ヒューレット・パカード（HPQ）が買収、2015 年にトレンドマイクロ<4704>が買収）、ワンタイムパスワードによるユーザー認証で不正取引を防止する「OneSpan」（ベルギー OneSpan 製）などがある。

また CTI セキュリティサービスでは、サプライチェーンのリスクを可視化する「BitSight」（米国 BitSight 製）、テリロジーグループ開発のサイバー脅威ハンディングソリューション「THX シリーズ」のほか、2023 年 10 月にはクラウドアプリケーション利用における内部不正を検知する「TrackerIQ」（イスラエル ReveaSecurity 製）の販売を開始、またサイアブラ社（イスラエル）の技術を活用した「ソーシャルメディア脅威インテリジェンス マネージドサービス」の提供を開始した。

同社グループは CTI セキュリティサービスにおいて 2021 年に警察庁の大型案件を獲得した実績を持っている。2023 年 4 月にはテリロジー、兼松エレクトロニクス、グローバルセキュリティエキスパート<4417>の 3 社共創により、産業用制御システム（OT システム）のセキュリティコンサルティングからネットワーク製品の実装まで、ワンストップで支援する総合支援サービス「Technical Knowledge Guardian for OT セキュリティ」の提供を開始した。また、日本電気<6701>が同月に提供開始した工場など制御システムのセキュリティを監視するマネージドセキュリティサービスに、テリロジーが販売する「Nozomi Networks Guardian」（米国 Nozomi Networks 製）が採用された。

事業概要

セキュリティ部門の主要プロダクト

| | | |
|---|---|--|
| | | |
| <p>セキュリティ Cato Networks</p> <p>CATO Networks社が提供する次世代型のネットワーク/セキュリティサービスで、世界初のSASEプラットフォーム</p> | <p>セキュリティ Trend Micro TippingPoint</p> <p>インライン型ネットワーク型IPSアプライアンスとしてトップの実績を誇る不正侵入防御システム。</p> | <p>セキュリティ One Span (旧Vasco Data Security)</p> <p>ハード・ソフトウェアトークンを使用して一回限りの使い捨てパスワードを自動生成、固定パスワードよりセキュアなユーザー認証。</p> |
| | | |
| <p>セキュリティ Nozomi Networks</p> <p>産業制御システム (ICS) に対し、資産管理、リアルタイムモニタリング、異常検知、脆弱性診断を提供。</p> | <p>セキュリティ TXOne Networks Edgeシリーズ</p> <p>OTネットワーク向けセキュリティソリューション～脆弱性攻撃対策・ネットワーク保護・セグメンテーション～</p> | <p>セキュリティ REDSEAL</p> <p>アクセスマップを自動生成、アクセスマップと脆弱性スキャン結果を関連付けることで、プロアクティブ・セキュリティを実現。</p> |

出所：テリロジーホームページより掲載

ソリューションサービス部門は同社グループ開発の RPA、多言語映像通訳ツール、システム受託開発などを展開

4. ソリューションサービス部門

ソリューションサービス部門は主にテリロジーサービスウェア、IGLOOO、クレシード、及びログイットが展開している。主要商材は、テリロジーグループ開発ソフトウェア RPA ツール「EzAvater」、訪日外国人観光客と円滑にコミュニケーションを取るための多言語リアルタイム映像通訳サービス「みえる通訳」、中堅・中小規模の法人向けクラウド管理型マネージド VPN サービス「MORA VPN Zero-Con」、AI と AR (拡張現実) を活用した映像による非接触型リモートサポートサービス「TechSee」などである。またクレシード及びログイットはシステム受託開発など、IGLOOO は欧米豪向け訪日インバウンドメディア「VOYAPON (ヴォヤポン)」を活用したプロモーション事業を展開している。なお、中小企業におけるセキュリティリスクの高まりを見据え、2024年7月に「Zero-Con SASE」の提供を開始した。

RPA ツール「EzAvater」は誰でも簡単に、定型業務自動化ロボットを作成できることが特徴である。販売代理店を活用した拡販戦略で認知度が高まり、業界・業種・規模を問わず契約件数が増加基調となっている。販売パートナーについてはパナソニックソリューションテクノロジー(株)、(株)レゾナゲート、(株)山崎文栄堂、(株)ネクステージ、ウチダエスコ(株)、(株)日立システムズ、シーイーシー<9692>、(株)実業之日本総合研究所、(株)キャリアプランニング、(株)ラスティックシステム、(株)オフィス・モア、(株)インストラテジ、(合)AMDEA、中央コンピューターサービス(株)、広島総合警備保障(株)等と販売代理店契約を締結している。

事業概要

多言語リアルタイム映像通訳サービス「みえる通訳」はタブレットやスマートフォンで利用できる。いつでもどこでもワンタッチで通話オペレーターが接客等をサポートする。新型コロナワクチン関連は接種会場閉鎖によりサービス利用を終了したが、インバウンド需要の回復に伴い、百貨店・小売店舗、駅・空港、宿泊施設など1件当たりID数の多い施設での導入が進展している。最近の導入事例としては、2022年6月に西武鉄道(株)の駅係員一人ひとりが所持するタブレット端末、2023年4月に(株)阪急阪神百貨店の阪急うめだ本店など5店舗、同年5月に東京・渋谷の展望施設「SHIBUYA SKY」、同年8月に東京・原宿の体験型コスメ専門ショップ「@cosme TOKYO」、2024年5月に(株)三井不動産ホテルマネジメントが運営する「ザセレスティンホテルズ」「三井ガーデンホテルズ」「sequence」のホテルブランドのうち国内27施設に導入された。また同年11月には高千穂交易が「みえる通訳」が取扱開始した。なお「みえる通訳」は、2024年6月にENGAWA(株)が運営するOMOTENASHI NIPPONにおいて「OMOTENASHI SELECTION(おもてなしセレクション)」を受賞した。

IGLOOOは観光関連のプロモーション事業を展開している。インバウンド需要回復に伴って観光地PR動画制作の引き合いが増加基調であり、2023年以降に山梨県、大分県、四国などの魅力を紹介するPR動画を制作している。さらに同年10月には中東市場向けインバウンドプロモーションを必要とする事業者や自治体向けに、中東地域向けPRサービスを開始した。

なおクレシードは企業向け情報システム業務支援やシステム受託開発など、ログイットは企業向けコンタクトセンターソリューションなどの情報システム事業を展開している。今後は全社ベースの為替変動リスクの軽減を目的として、システム構築などITサービス分野の拡大を推進する方針だ。

ソリューションサービス部門の主要プロダクト

| | | | |
|--|--|---|---|
| | | | |
| <p>運用管理 RPA EzAvater 自社で定型業務自動化ロボットを作り、運用したいという方のために開発されたRPA。</p> | <p>ネットワーク みえる通訳 多言語映像通訳サービス 英語・中国語・ベトナム語などの10言語と手話通訳(日本手話)に対応し、通訳オペレーターに接続する映像通訳サービスです。</p> | <p>セキュリティ MORA VPN Zero-Con 拠点間VPNサービス 簡単接続、低コスト運用で、導入時や故障時、移転の際も安心なワンストップのマネージドVPNサービスです。</p> | <p>運用管理 TechSee 人工知能(AI)と拡張現実(AR)を活用したビジュアル・カスタマーアシスタンスソリューション</p> |

出所：テリロジーホームページより掲載

企業理念を実践するための事業バリューチェーンを構築

5. 特徴・強み

同社グループの特徴・強みとしては、創業以来30年以上に及ぶ豊富な実績とノウハウの蓄積、時代の流れを的確に捉える市場対応力、海外新興IT先端企業を発掘する目利き力に加え、輸入技術と同社グループ独自技術を組み合わせて顧客ニーズに最も適したソリューションを提供できることなどが挙げられる。

事業概要

(a) 「顧客重視」の企業理念を実践するための事業バリューチェーンを構築

同社グループのビジネスモデルの特徴・強みの1つとして、「顧客重視」の企業理念を実践するために必要なバリューチェーンを構築していることが挙げられる。「常にお客様のニーズに対応」するためのプロセス(技術・製品の調査・発掘など)と、「お客様の満足を実現する」ためのプロセス(複数製品を組み合わせたソリューション提案や保守体制整備など)を核に据えた事業バリューチェーンであり、バリューチェーンの各プロセスにおいてパートナーリング戦略も活用している。

企業理念に裏打ちされたビジネスモデル/バリューチェーンを構築するためには、企業理念をベースに同社グループのミッション(使命)とビジョン(将来像)を定め、それらを実現するためのアクションプラン(手段・計画)に落とし込む必要がある。具体的なアクションプランは(1)シリコンバレーやイスラエルの先進・先端技術動向に関する継続的な調査・発掘活動、(2)発掘した技術と日本市場及び顧客が抱える課題との適合性の継続的な調査・照会・検証活動、(3)市場導入のための複数技術の組み合わせや適合理化開発アレンジによるソリューションへの発展、(4)デリバリー・サポート体制の構築、(5)価値ある提案営業教育、(6)新市場の創造活動である。

(b) 「目利き力と市場対応力」がコアコンピタンス

企業理念を実践する事業バリューチェーンのベースにあるのは、(1)目利き力と市場対応力(先進・先端技術を発掘する目利き力と、それを市場化して顧客に提供するカルチャライズ力)、(2)ソリューションラインナップ(ネットワーク基盤からエンドポイントまで、あらゆる利用シーンをカバーする多様なセキュリティ&セーフティ・ソリューションのラインナップ)、(3)サービス提供の多様性(先進技術製品取り扱い、保守、同社グループ開発ソフトウェア商材、サービス化まで、プロダクトミックス対応による柔軟な商品提供形態)、(4)実績に裏打ちされた技術力(創業以来30年超にわたる顧客本位をベースにした安定した実績ある技術力)、(5)グローバル対応力(成長著しいアジア新興市場にも展開するグローバル市場対応力)などである。すなわち、海外企業の注目すべき技術トレンド・最先端技術を明確に捉えて導入・普及させる「目利き力と市場対応力」がコアコンピタンスとなっている。

(c) 「目利き力」を示す事例

同社グループの「目利き力」を示す事例として、ブロードバンド領域における米国 Wellfleet と米国 Infoblox (BLOX)、セキュリティ分野における米国 TippingPoint (現 マイクロトレンド)、ベルギー OneSpan (OSPN、旧 VASCO Date Security)、米国 Lastline (2020年に米国の VMware (VMW) が買収) などがある。

テリロジーの企業向け IP ネットワーク事業は、1990年に米国 Wellfleet と代理店契約を締結し、IP ネットワーク構築における主力製品の1つであるルータの提供を開始したことに始まる。Wellfleet は1984年創業で、業界最大手だった米国 Cisco Systems (CSCO) に対抗するため、業界2番手のカナダ Netel Networks が1998年に買収に踏み切った企業であり、1990年時点で Wellfleet を見出したことは同社グループの「目利き力」を示す好例である。

事業概要

ブロードバンド領域では、1999年にADSL接続ソフトウェアの提供を開始し、その後1,000万超のユーザーに展開するヒット製品に育ち、大手通信会社向けビジネスの橋頭堡となった。また1999年に米国Redback Networksとの代理店契約も締結し、ブロードバンドアクセスサーバーなどの導入を通じて電力各社のFTTH網構築にも貢献した。またモバイル関連としては、2003年に日本初の代理店契約を締結した米国Infoblox製のDNS/DHCPアプライアンス（必要に応じてIPアドレスを発行する機器）が、現在では国内の多くのIT企業が取り扱うデファクトスタンダードの地位を占めている。いち早く米国のInfobloxを発掘した同社グループを評価できる好例だろう。

セキュリティ分野への取り組みは、2004年に当時独立系であった米国TippingPointと日本国内総販売代理店契約を締結したことを皮切りに、2007年にベルギーOneSpan（旧VASCO Data Security）、2012年に米国Lastline、2015年に米国RedSeal、2016年に米国Tempered NetworksとイスラエルKELA、2018年に米国Nozomi Networksと販売代理店契約（米国Tempered Networksとは国内独占販売契約）を締結し、幅広いソリューション提供を実現している。米国のTippingPointはIPS（不正侵入防止システム）を得意とする企業で、2015年にトレンドマイクロが買収したが、テリロジーはその11年前の2004年にTippingPointと日本国内総販売代理店契約を結び、実績を積み上げてきたことから、現在もトレンドマイクロから信頼されるビジネスパートナーである。またベルギーOneSpanについては、2007年にテリロジーが日本で初めてOneSpanのワンタイムパスワード技術の取り扱いを開始して以来、日本のメガバンクに揃って採用されるなど、インターネットバンキングに不可欠な技術となっている。さらに米国Lastlineの標的攻撃対策クラウドサービスの導入も、近年の標的型メール攻撃の増加を見越した同社グループの「目利き力」を示す好例である。

(d) 事業パートナーから評価される「市場対応力」

同社グループが海外の新興企業から評価される理由としては、創業以来磨き上げてきた「市場対応力」がある。テリロジーは商材開発（輸入技術と独自技術の組み合わせ）から、保守（テリロジーによる問題の振り分けと業務委託によるメンテナンス作業）や、販売（直販と代理店網の活用）に至るバリューチェーン全体でパートナーリング戦略を積極活用しているため、有力な顧客に評価され、優れた顧客基盤（大手企業を中心に300社以上）を構築してきた。このように、輸入技術と独自技術を組み合わせることで顧客満足度が高いソリューションへと発展させる力、アライアンス・M&A戦略も駆使してミッシングパーツを充足させる力を「市場対応力」の源泉としている。

2020年3月にテリロジーは、ネットワーク仮想環境やサイバーセキュリティソリューションの領域でグローバルリーダーの一角を占めるイスラエルRadware（RDWR）とディストリビューター契約を締結した。日本ラドウェア（株）が発表したプレスリリースには「テリロジーは数多くの海外の最先端技術を日本市場に提供し、日本市場を創造した実績がある。日本市場に実績がない技術、製品においても安定した稼働と運用を実現し、長年にわたり日本のお客様企業から厚い信頼を得ている。Radwareは、テリロジーグループが提供する高いソリューション提案力及びサポート力と、Radwareが業界のリーダーと評価される技術力とのシナジー効果が期待され、日本のお客様企業に統合的なソリューションを提供できると判断し、今回のディストリビューター契約締結を行うこととしました。」と記されている。同社グループの「目利き力と市場対応力」が海外のテクノロジー企業から高く評価されていることを示す事例と言えるだろう。

技術革新への対応を強化

6. リスク要因・収益特性と対策・課題

同社グループにおけるリスク要因としては技術革新への対応遅れ、市場競争の激化、人材確保、為替変動などがある。このうち技術革新への対応については、継続的に海外を含めた最新技術の情報収集や最新技術を有する企業の発掘に努めている。業績変動要因としては、海外メーカーからの輸入で外貨建ての仕入（ライセンス料）比率が高いため、為替変動による影響を受ける傾向が強い。この対策として同社グループは、為替予約や販売価格改定を含めたさまざまな施策を講ずることにより、リスク低減を図っている。季節変動要因については、一般的に IT・情報サービス関連業界では顧客の検収時期の関係で売上が年度末に偏重する傾向があり、同社グループも第 2 四半期（7～9 月）及び第 4 四半期（1～3 月）に売上が偏重する傾向があったが、収益認識に関する会計基準等適用により、その傾向は緩和される見込みである。

業績動向

2025 年 3 月期中間期は円安影響等で 営業赤字・経常減益だが売上面は順調

1. 2025 年 3 月期第 2 四半期累計（中間期）連結業績の概要

2025 年 3 月期第 2 四半期累計（中間期）の連結業績は売上高が前年同期比 31.4% 増の 3,955 百万円、営業利益が 21 百万円の損失（前年同期は 24 百万円の利益）、経常利益が同 62.1% 減の 22 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が 43 百万円の損失（同 20 百万円の利益）だった。受注高は同 43.9% 増の 4,920 百万円、期末受注残高は同 50.5% 増の 3,405 百万円、平均為替レートは 152.62 円（前年同期比 11.58 円のドル高・円安）だった。利益面は為替の円安影響や人的資本投資に伴う費用増加等で営業赤字、経常減益、最終赤字だったが、売上面は受注が好調に推移して大幅増収と順調だった。

売上面では全部門が増収となり、特にソリューションサービス部門が需要拡大やログジットの新規連結等により大幅増収となった。利益面は、為替の円安影響によって仕入コスト（ライセンス料）が増加し、人的資本投資に伴って人件費などの費用が増加したこともマイナス要因だった。売上総利益は前年同期比 27.3% 増加したが、売上総利益率は同 1.0 ポイント低下して 31.4% となった。販管費は同 32.9% 増加し、販管費比率は同 0.3 ポイント上昇して 31.9% となった。なお営業外では為替予約によって為替差益が 52 百万円増加（前期は 17 百万円、当期は 70 百万円）した。デリバティブ評価損益は 46 百万円悪化（前期は評価益 20 百万円、当期は評価損 26 百万円）した。

業績動向

2025年3月期第2四半期累計(中間期)連結業績の概要

(単位:百万円)

| | 24/3 期中間期 | | 25/3 期中間期 | | 前年同期比 | |
|-----------------|-----------|--------|-----------|--------|-------|--------|
| | 実績 | 構成比 | 実績 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 3,009 | 100.0% | 3,955 | 100.0% | 945 | 31.4% |
| 売上総利益 | 974 | 32.4% | 1,241 | 31.4% | 266 | 27.3% |
| 販管費 | 949 | 31.6% | 1,262 | 31.9% | 312 | 32.9% |
| 営業利益 | 24 | 0.8% | -21 | - | -45 | - |
| 為替差益 | 17 | 0.6% | 70 | 1.8% | 52 | 293.9% |
| デリバティブ評価益 | 20 | 0.7% | - | - | -20 | - |
| デリバティブ評価損 | - | - | 26 | 0.7% | - | - |
| 経常利益 | 58 | 2.0% | 22 | 0.6% | -36 | -62.1% |
| 親会社株主に帰属する中間純利益 | 20 | 0.7% | -43 | - | -36 | - |
| 平均為替レート(米ドル/円) | 141.04 | - | 152.62 | - | 11.58 | - |
| 部門別売上高 | | | | | | |
| ネットワーク部門 | 769 | 25.6% | 805 | 20.4% | 36 | 4.7% |
| セキュリティ部門 | 1,388 | 46.1% | 1,539 | 38.9% | 150 | 10.9% |
| ソリューションサービス部門 | 851 | 28.3% | 1,610 | 40.7% | 758 | 89.1% |
| <参考> | | | | | | |
| 受注高 | 3,420 | - | 4,920 | - | 1,500 | 43.9% |
| 期末受注残高 | 2,262 | - | 3,405 | - | 1,143 | 50.5% |

出所:決算短信、決算説明会資料等よりフィスコ作成

ソリューションサービス部門が大幅伸長

2. 部門別の動向

部門別の売上高は、ネットワーク部門が前年同期比 4.7% 増の 805 百万円、セキュリティ部門が同 10.9% 増の 1,539 百万円、ソリューションサービス部門が M&A も寄与して同 89.1% 増の 1,610 百万円だった。

ネットワーク部門はおおむね堅調に推移して増収だった。IP アドレス管理サーバ製品「Infoblox」は増収だった。リプレース需要が一巡したものの、DNS に対する脅威を遮断し、より効果的なセキュリティ対策を実現するプロテクト DNS (保護 DNS) の提案活動に注力した。DDoS 攻撃対策「Radware」は減収だったが、新規顧客獲得に向けた営業活動を強化し、引き合いが増加傾向である。安心・安全なネットワーク環境構築に向けたクラウド型無線 LAN システム「Extreme Networks」は大幅増収だった。柔軟なモビリティが求められるオフィスフロアや倉庫等での採用が増加した。

業績動向

セキュリティ部門はセキュリティニーズの高まりを背景に2桁増収と好調だった。電力系等の重要インフラや工場・ビル管理などの産業制御システム分野（OT/IoTシステム）のセキュリティ対策に強みを持つ「Nozomi Networks」は大幅増収だった。国内電力会社や国内大手製造業などからの受注が増加した。CTIセキュリティサービスは大幅増収だった。ネット上で発信・拡散される偽情報による世論操作などのリスクが高まっていることを背景に、官公庁からの受注が好調に推移し、既存のサイバー犯罪対策サービスと併せて成長が加速した。このほか、ログ情報から脅威をいち早く正確に捉えることができる「Sumo Logic」や、同社グループ開発のネットワークパケットキャプチャ新製品「THX シリーズ」も伸長した。一方で、ネットワーク不正侵入防御セキュリティ製品「TippingPoint」、不正取引対策のワンタイムパスワード製品「OneSpan」は減収だった。

ソリューションサービス部門は大幅増収と伸長した。同社グループ独自開発のRPAツール「EzAvater」は増収だった。認知度の高まりにより、業界・業種・規模を問わず採用が拡大基調となっている。多言語リアルタイム映像通訳サービス「みえる通訳」は増収だった。インバウンド需要の拡大により、百貨店、小売店、宿泊施設を中心に引き合いが増加している。特に2025年春開催予定の大阪・関西万博に向けて関西エリアでの受注が堅調だった。訪日インバウンド関連のプロモーションを展開するIGLOOOは大幅増収だった。インバウンドの増加に伴って受注が拡大した。システム開発のクレシードは大幅増収だった。カスタマーサポート対応案件やセキュリティ対策案件などが好調に推移した。また新規連結の音声を中心に企業向けコンタクトセンターソリューションを提供するログイットは、存顧客向け保守ビジネス並びに感情解析ビジネスは順調に推移し、クラウドコンタクトセンターソリューションの引き合いも増加傾向にある。

財務面の健全性を維持

3. 財務の状況

財務面で見ると、2025年3月期中間期末の資産合計は前期末比49百万円減少して6,849百万円となった。前渡金が同68百万円増加、棚卸資産が同69百万円増加した一方で、売掛金が同159百万円減少した。負債合計は同124百万円減少して4,209百万円となった。前受金が同74百万円増加した一方で、未払金が同122百万円減少した。有利子負債残高（長短借入金合計）は同46百万円減少して322百万円となった。純資産合計は同75百万円増加して2,639百万円となった。主に自己株式（減算）が同255百万円減少した。この結果、自己資本比率は同1.3ポイント上昇して38.0%となった。特に大きな変動項目は見当たらず、キャッシュ・フロー計算書でも特に懸念される点は見当たらない。財務面に配慮した規律ある企業価値向上戦略を推進し、財務の健全性が維持されていると弊社では評価している。

業績動向

財務諸表及びキャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 21/3 期末 | 22/3 期末 | 23/3 期末 | 24/3 期末 | 25/3 期中間期末 | 増減額 |
|--------|---------|---------|---------|---------|------------|------|
| 資産合計 | 5,625 | 5,991 | 6,144 | 6,898 | 6,849 | -49 |
| (流動資産) | 4,515 | 4,871 | 5,068 | 5,323 | 5,281 | -42 |
| (固定資産) | 1,109 | 1,119 | 1,075 | 1,574 | 1,568 | -6 |
| 負債合計 | 2,981 | 3,551 | 3,698 | 4,334 | 4,209 | -124 |
| (流動負債) | 2,657 | 3,271 | 3,325 | 3,993 | 3,911 | -82 |
| (固定負債) | 324 | 279 | 373 | 340 | 298 | -41 |
| 純資産合計 | 2,643 | 2,439 | 2,445 | 2,564 | 2,639 | 75 |
| 自己資本比率 | 46.6% | 40.2% | 39.1% | 36.7% | 38.0% | 1.3% |

| | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期 | 25/3 期中間期 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 1,131 | 414 | 287 | 324 | 36 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -256 | -243 | 34 | -578 | -119 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -237 | -428 | 112 | -134 | 91 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 2,128 | 1,867 | 2,298 | 1,916 | 1,931 |

注：22/3 期まではテリロジーの数値
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年3月期通期は大幅増収・大幅営業増益予想を据え置き

● 2025年3月期通期連結業績予想の概要

2025年3月期通期の連結業績予想は期初計画を据え置いて、売上高が前期比22.9%増の8,455百万円、営業利益が同38.0%増の376百万円、経常利益が同5.3%減の376百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同38.8%増の262百万円としている。大幅増収・大幅営業増益予想としている。

売上面は各部門とも需要が高水準に推移する見込みであることに加え、ソリューションサービス部門においてログジットの新規連結も寄与する。円安に伴い一部製品の価格改定も進める方針だ。部門別売上高の計画はネットワーク部門が13.8%増の1,775百万円(売上高構成比21.0%)、セキュリティ部門が2.4%増の3,077百万円(同36.4%)、ソリューションサービス部門が55.6%増の3,601百万円(同42.6%)としている。利益面は引き続き人的資本投資に伴って人件費などが増加するが、大幅増収効果で吸収する見込みだ。なお経常利益については営業外での為替差益等を見込まず小幅減益、親会社株主に帰属する当期純利益については前期計上の投資有価証券評価損の剥落により大幅増益予想としている。

今後の見通し

中間期は営業赤字となって通期予想に対する利益進捗率は低水準の形だが、需要が堅調であり、ソリューションサービス部門の売上に下期偏重の傾向（クレシードとログイットの情報システム事業、及びIGLOOOの官公庁向け案件は期末の第4四半期に検収が集中する傾向）があること、為替のドル高・円安進行が落ち着いていること、価格改定の効果が徐々に発現することなどを勘案すれば、通期会社予想の達成は可能だろうと弊社では考えている。

2025年3月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

| | 24/3期 | | 25/3期 | | 前期比 | |
|-----------------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | 実績 | 構成比 | 予想 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 6,881 | 100.0% | 8,455 | 100.0% | 1,573 | 22.9% |
| 売上総利益 | 2,292 | 33.3% | - | - | - | - |
| 販管費 | 2,020 | 29.4% | - | - | - | - |
| 営業利益 | 272 | 4.0% | 376 | 4.4% | 103 | 38.0% |
| 経常利益 | 396 | 5.8% | 376 | 4.4% | -20 | -5.3% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 188 | 2.7% | 262 | 3.1% | 73 | 38.8% |
| 平均為替レート(米ドル/円) | 144.57 | - | - | - | - | - |
| 部門別売上高 | | | | | | |
| ネットワーク部門 | 1,560 | 22.7% | 1,775 | 21.0% | 215 | 13.8% |
| セキュリティ部門 | 3,005 | 43.7% | 3,077 | 36.4% | 72 | 2.4% |
| ソリューションサービス部門 | 2,314 | 33.6% | 3,601 | 42.6% | 1,287 | 55.6% |

出所：決算短信、決算説明会資料等よりフィスコ作成

成長戦略

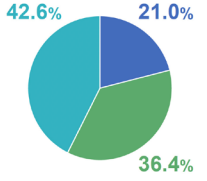
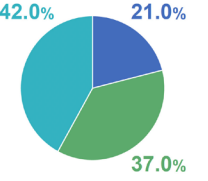
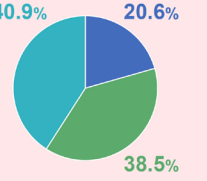
成長戦略としてグループ事業ポートフォリオの拡充・拡大などを推進

1. テリロジーグループ新3ヵ年中期経営計画(2025年3月期～2027年3月期)

同社は2022年11月に持株会社体制へ移行し、事業環境の変化に対応したグループ事業構築の拡充・変革を推進することを見据え、毎年改定するローリング方式として中期経営計画の目標数値見直しを行っている。2025年3月期～2027年3月期を対象年度とする「テリロジーグループ新3ヵ年中期経営計画」では、前期策定した3ヵ年計画を前倒しする形で改定した目標数値に、2025年3月期売上高84億円、営業利益3.7億円、2026年3月期売上高97億円、営業利益5.5億円、2027年3月期売上高110億円、営業利益8.0億円を掲げている。部門別売上高構成比の計画は2025年3月期がネットワーク部門21.0%、セキュリティ部門36.4%、ソリューションサービス部門42.6%、2026年3月期がネットワーク部門21.0%、セキュリティ部門37.0%、ソリューションサービス部門42.0%、2027年3月期がネットワーク部門20.6%、セキュリティ部門38.5%、ソリューションサービス部門40.9%としている。

成長戦略

FY2024-FY2026 新3カ年中期経営計画

| | FY2024 目標 | FY2025 計画 | FY2026 計画 |
|-----------|---|--|---|
| 売上高 | 84億円 | 97億円 | 110億円 |
| 経常利益 | 3.7億円 | 5.5億円 | 8.0億円 |
| 成長率 | 123% | 115% | 113% |
| セグメント別売上高 |  |  |  |

出所：決算説明会資料より掲載

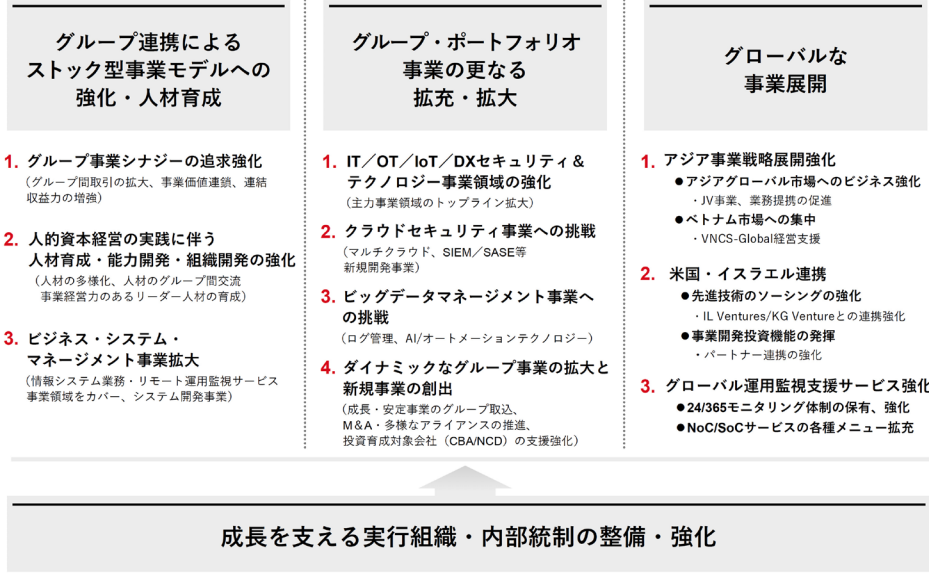
基本方針に大きな変更はなく、目指す集団像を「自由な発想力、着実な行動力、そして実現力を保有するプロフェッショナルなイノベーション力溢れる企業集団を目指します。」としている。事業環境としては産業のDXが急速に進むなか、産業構造も大きく変化・進化することを想定している。そして同社グループは、このデジタル変革の期を大きなチャンスと捉え、「安心・安全なデジタルの活用を支えるサイバー・セキュリティ技術の提供」「簡単に負担を感じないクラウドサービスの提供」「ログ解析・管理からデータマネジメント技術の提供」を挑戦領域の軸として、国内外の市場を問わず顧客のDX推進に寄与する方針である。

目標達成に向けての重要施策としては(1)グループ連携によるストック型事業モデルへの強化・人材育成、(2)グループ事業ポートフォリオのさらなる拡充・拡大、(3)グローバルな事業展開を推進する。顧客が抱える情報システムやセキュリティに関する現場課題の解決にとどまらず、観光DXや環境DXに関する社会課題解決など、今後の社会にとって「必要不可欠な新たな課題領域」に向けての意欲的な挑戦も推進する方針だ。

また、同社グループにとって従来はやや手薄だった製造業向けについても、高千穂交易との協業等により、産業制御システム分野(OT/IoTシステム分野)を中心に営業を強化する。さらに、新商材の投入や人材活用も積極化する方針だ。新製品の投入については通常は年1~2点だが、2025年3月期は既に4点を投入しており、若い世代を中心とする新プロジェクト等も推進する。

成長戦略

FY2024-FY2026 新3カ年中期経営計画 (重要施策)



出所：決算説明会資料より掲載

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応では、株主・投資家をはじめとする全てのステークホルダーの期待に応え、同社グループの持続的成長と中長期的な企業価値の向上を実現していくため、資本コストを意識し、健全な財務体質を維持させていくことが重要な経営課題であると認識している。そしてROE(自己資本利益率)を重要な指標と捉え、中長期的にROE10.0%を目指す方針だ。事業展開を加速させるための従業員エンゲージメント向上への取り組みとしては、従業員の賃金引き上げに加え、従業員持株会の奨励金付与率の引き上げなども実施している。

また今後のM&A・アライアンス戦略の基準については、対象領域をIT技術・専門商社・販売系領域、アジア圏・新興IT系技術商社、セキュリティソリューション領域、クラウド技術領域など、獲得年商を1案件あたり5～10億円の規模感、投資予算規模を約10～20億円規模としている。

成長戦略

M&A・アライアンス戦略実行に関する基本的な考え方

| 基本的な考え方 | 対象分野 |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ● 既存事業の更なる強化、拡大を狙った投資活動 ● アライアンス強化、戦略的互恵関係を狙った投資活動 ● 将来期待できる新事業、新市場を確保するための投資活動 | IT技術・専門商社・販売系領域 アジア圏・新興IT系技術商社 セキュリティソリューション領域 (IT/OT/IIoT) クラウド技術領域 インバウンドソリューション領域 医療情報系・ライフサイエンス領域 情報システム、SES技術人材系・Sier領域 Industry 4.0 産業DX系領域 生成AI/オートメーションテクノロジー領域 その他、急成長が期待される当社グループとのシナジーが期待できるスタートアップベンチャー |
| 投資規模感イメージ | |
| 獲得年商規模 <ul style="list-style-type: none"> ● 1案件：5～10億円の年商規模感 | |
| 基本スタンス | |
| <ul style="list-style-type: none"> ● 支配権確保ベースのM&A ● 資本提携・戦略業務提携による業績拡大 | |
| 投資予算規模 | |
| <ul style="list-style-type: none"> ● 約10億円～20億円規模を目途とする | |

出所：決算説明会資料より掲載

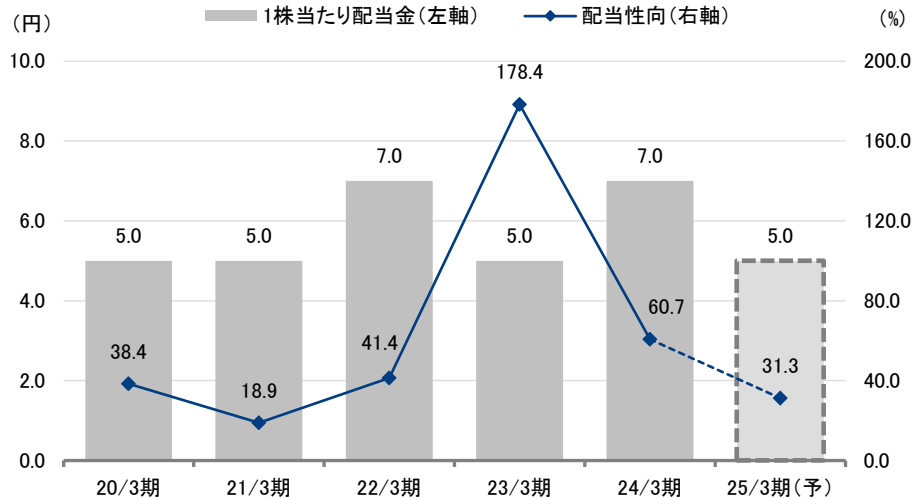
株主還元は業績に基づいた配当を実施

2. 株主還元策

株主還元については、株主尊重を経営戦略の重要課題と認識し、業績に基づいた配当を実施することにより、株主への利益還元に取り組むことを基本方針としている。この基本方針に基づいて2025年3月期の配当予想は前期比2.00円減配の年間5.00円(期末一括)としている。2024年3月期に実施した記念配当を落とした形であり、普通配当ベースでは同額となる。なお予想配当性向は31.3%となる。

成長戦略

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：22/3期まではテリロジーの数値
 出所：決算短信よりフィスコ作成

持続的な利益成長・利益率向上施策の進捗に期待

3. 弊社の視点

同社グループは「目利き力と市場対応力」をコアコンピタンスとして、海外先端技術の日本市場への導入・普及に豊富な実績を持っている。この点を弊社では評価しているが、一方で、為替変動リスクを低減して持続的な利益成長及び利益率向上を実現することが同社グループの課題と考えられる。同社グループは新3ヵ年中期経営計画において、M&A・アライアンスも活用した事業ポートフォリオの拡充やストック型ビジネスモデルへの転換という方向性と、2027年3月期に経常利益率を7.3%（2024年3月期実績は5.8%）に上昇させる計画を打ち出している。DXの進展とともにセキュリティニーズが高まるなど同社グループを取り巻く事業環境は良好であるだけに、持続的な利益成長・利益率向上施策（為替変動リスク低減策、ストック収益拡大戦略、売上ミックス改善戦略など）の進捗に期待したいと弊社では考えている。

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・表示したのですが、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、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

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て作成されていますが、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、配布等することは堅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