

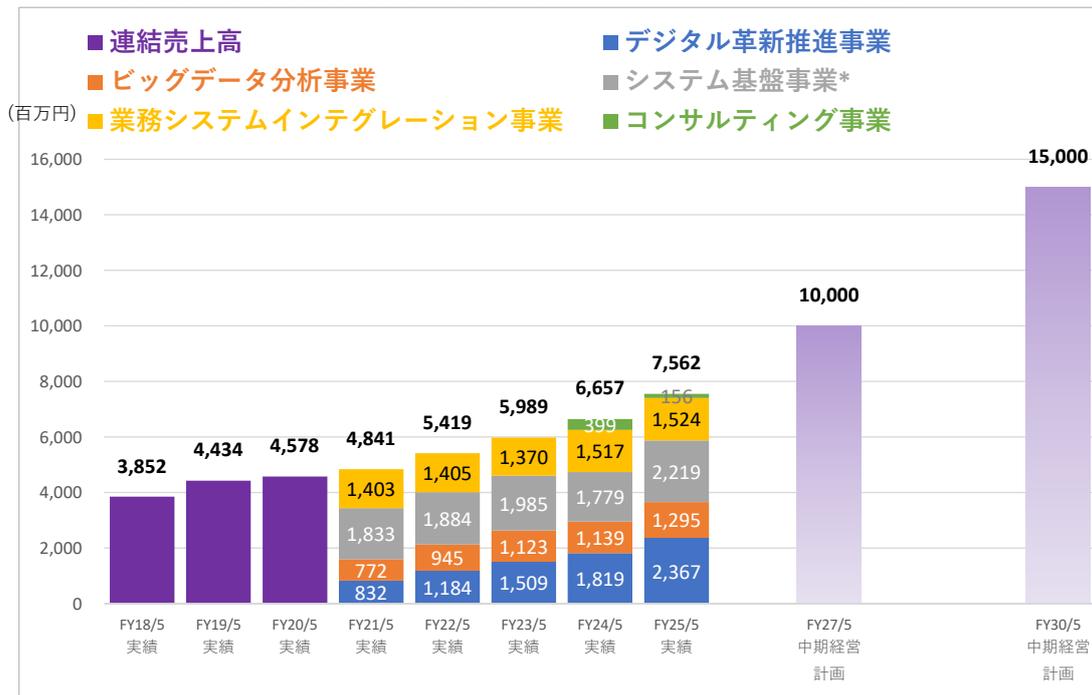
# 4076 シイエヌエス

## 優良顧客ポートフォリオが持続的成長の原動力 受託開発からコンサルティング事業への多角化

### サマリー

- CNSは1985年にUNIX系オープンシステムを中心とした国内事業展開を目的に設立され、2025年に創業40周年を迎える。同社は、大手システムインテグレーターやシステム受託開発会社からなる情報サービス産業の一角として、特にローコードアプリケーションプラットフォームを活用したデジタルソリューションで豊富な経験を蓄積し、顧客の業務ワークフローの自動化を支援してきた。新たに設立したコンサルティング事業部を通じて、企業のDXの要となる新たな施策を追加し、最終的には顧客の業務改革設計を支援することを目指している。
- IDC Japanは、国内ソフトウェア開発市場の2028年までの5年平均成長率を+9.4%と予測しており、なかでもアプリケーション開発/デプロイメント市場の5年平均成長率を+16.9%と予測している。CNSグループの競争優位性として、35%が元請けとしてエンドユーザーとの直接取引であり、残り65%がNTTデータ、NRI（野村総合研究所）、日鉄ソリューションズ等の上位システムインテグレーターとの一次下請け取引であるため、安定した収益を確保し、持続的な成長が可能であること、ソフトウェアエンジニア、ビジネスアーキテクト、データサイエンティストに強みを持つデジタルイノベーションソリューションの高度なノウハウを有していることが挙げられる。

## CNS新中期経営計画 売上高6年CAGR+14.5%が目標



## Initiation

### 財務指標

株価 (9/5)	1,526
年初来高値 (24/4/18)	2,111
年初来安値 (24/8/5)	1,330
10年来高値 (21/8/20)	3,035
10年来安値 (23/1/17)	1,270
発行済株式数 (mn shrs)	2,906
時価総額 (¥ bn)	4,434
EV (¥ bn)	0.872
Equity ratio (5/31)	74.4%
25.5 P/E (会予)	9.1x
25.5 EV/EBITDA (会予)	1.2x
24.5 ROE (実績)	13.2%
24.5 ROIC (実績)	12.6%
24.5 P/B (実績)	1.21x
25.5 DY (会予)	3.21%

### 6か月 日足株価



クリス・シュライバー CFA  
カンパニー・スペシャリスト

本レポートは、CNSの依頼により作成したものです。詳しくは、最終ページの「免責事項」をご覧ください。

出所：IR 決算説明会資料よりオメガ・インベストメント作成。\*システム基盤事業クラウドとオンプレミスを含む



## オメガ・インベストメントが考えるCNSへの投資の魅力

オメガ・インベストメントは、CNSが小型成長企業の中でも、いずれ発掘されるべき稀有な隠れた宝石であるとみている。まず投資家として、会長と社長が発行済み株式の40%を保有し、株主と直接利害が一致していることは心強い。さらに重要なのは、経営陣が現在のDX主導の高成長市場から、契約ベースの受注に依存しない高マージンへの利益構造の転換など、市場環境に左右されない持続可能な成長への着実な移行を確実にするための措置を講じていることだ。🎯

## CNSの連結財務ハイライトと主要指標

百万円, %	FY19/5	FY20/5	FY21/5	FY22/5	FY23/5	FY24/5	FY25/5	FY27/5	FY30/5
[日本会計基準]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	期中予想	中期経営計画+	中期経営計画+
売上高	4,434	4,578	4,841	5,419	5,989	6,657	7,562	10,000	15,000
前年比	15.1	3.2	5.8	11.9	10.5	11.1	13.6	14.5	14.5
ビジネス別									
●デジタル革新推進事業			832	1,184	1,509	1,819	2,367		
●ビッグデータ分析事業			772	945	1,123	1,139	1,295		
●システム基盤事業*			1,833	1,884	1,985	1,779	2,219		
●業務システムインテグレーション事業			1,403	1,405	1,370	1,517	1,524		
●コンサルティング事業			—	—	—	399	156		
売上高内訳									
●デジタル革新推進事業			17.2%	21.8%	25.2%	27.3%	31.3%		
●ビッグデータ分析事業			15.9%	17.4%	18.7%	17.1%	17.1%		
●システム基盤事業*			37.9%	34.8%	33.1%	26.7%	29.3%		
●業務システムインテグレーション事業			29.0%	25.9%	22.9%	22.8%	20.2%		
●コンサルティング事業			—	—	—	6.0%	2.1%		
売上総利益	711	973	1,148	1,322	1,506	1,639	1,834		
●デジタル革新推進事業			249	313	382	445	551		
●ビッグデータ分析事業			218	282	333	278	294		
●システム基盤事業*			373	425	459	434	576		
●業務システムインテグレーション事業			306	301	330	361	360		
●コンサルティング事業			—	—	—	118	51		
GPM (%)	16.0%	21.3%	23.7%	24.4%	25.1%	24.6%	24.3%		
●デジタル革新推進事業			29.9%	26.4%	25.3%	24.5%	23.3%		
●ビッグデータ分析事業			28.2%	29.8%	29.7%	24.4%	22.7%		
●システム基盤事業*			20.3%	22.6%	23.1%	24.4%	26.0%		
●業務システムインテグレーション事業			21.8%	21.4%	24.1%	23.8%	23.6%		
●コンサルティング事業			—	—	—	29.6%	32.7%		
SG&A	571	536	690	789	947	1,019	1,174		
対売上比 (%)	12.9%	11.7%	14.3%	14.6%	15.8%	15.3%	15.5%		
減価償却費	14	16	20	25	30	34	40		
EBITDA	154	454	478	559	589	654	700		
営業利益	140	437	458	533	559	620	660	1,000	1,800
前年比	(52.4)	212.3	4.8	16.4	4.8	10.9	6.5	17.3	21.6
営業利益率 (%)	3.2%	9.6%	9.5%	9.8%	9.3%	9.3%	8.7%	10.0%	12.0%
経常利益	276	486	490	594	588	650	676		
法人税等合計	66	156	147	185	156	175	—		
親会社株主に帰属する 当期純利益	143	325	337	409	433	461	489		
資産合計	2,423	2,803	3,139	4,152	4,547	4,934	—		
株主資本	1,445	1,720	1,994	3,039	3,341	3,672	—		
自己資本比率	59.6%	61.4%	63.5%	73.2%	73.5%	74.4%	—		
配当金総額	50	63	75	131	131	139	—		
DOE	—	4.0%	4.0%	5.2%	4.1%	4.0%	—		
当期純利益	143	325	337	409	433	461	489		
配当性向	35.1%	19.3%	22.3%	31.9%	30.2%	30.2%	—		
ROE	—	20.6%	18.1%	16.3%	13.6%	13.2%	—		
NOPAT (営業利益-法人税等)	74	281	312	348	403	445	—		
投資資本 (有利子負債+純資産)	1,555	1,728	2,001	3,045	3,354	3,683	—		
・有利子負債	110	8	7	6	13	11	—		
・純資産	1,445	1,720	1,994	3,039	3,341	3,672	—		
ROIC	—	17.1%	16.7%	13.8%	12.6%	12.6%	—		

出所：IR決算説明会資料、有価証券報告書よりオメガ・インベストメント作成。

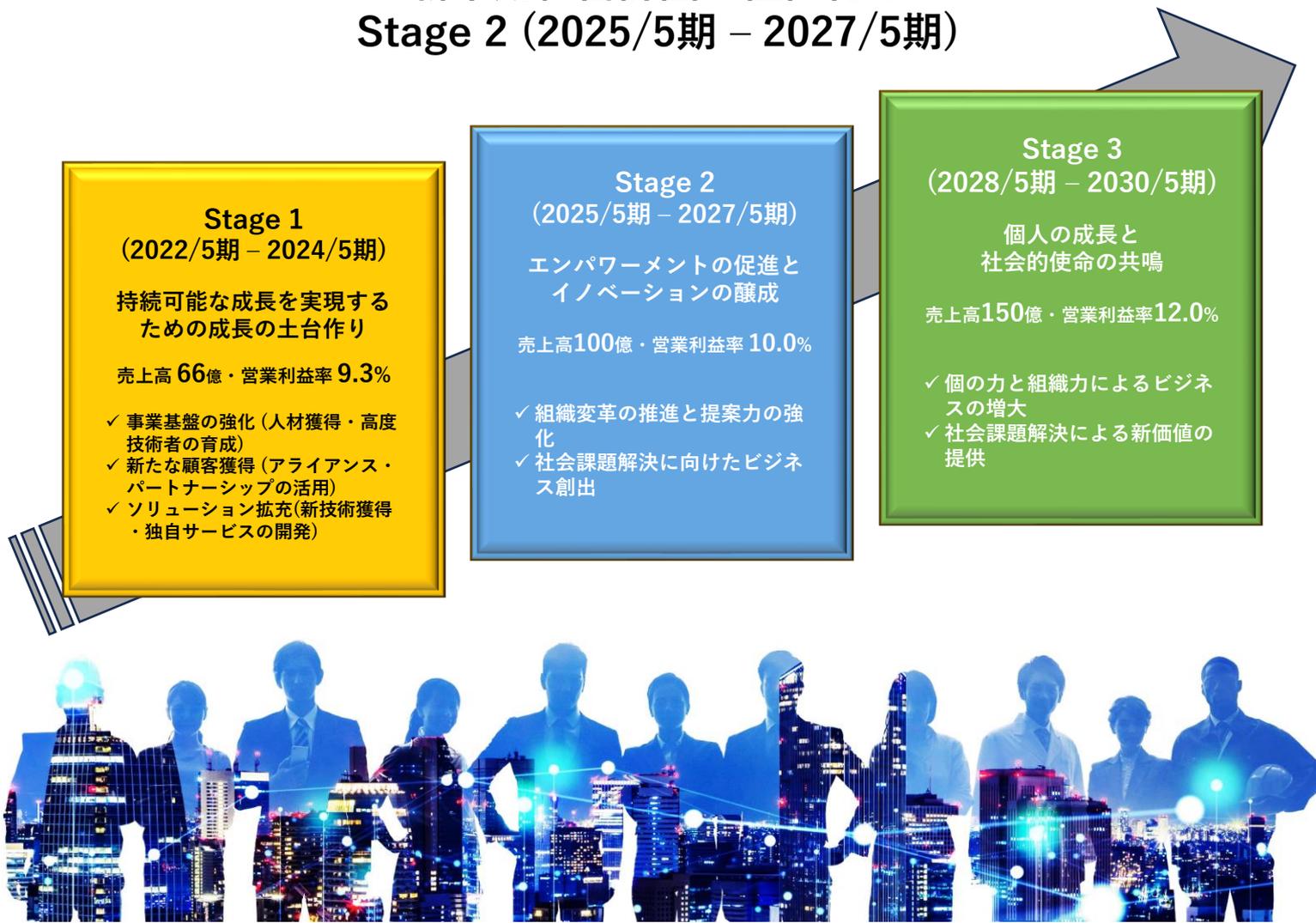
\*注：システム基盤事業には、クラウドとオンプレミスが含まれる（別途開示されている22/5期のクラウド比率は61%）。

+注：27/3期と30/3期の中期経営計画での前年比は3年間のCAGR。

## 目次

<b>① はじめに — 業界背景</b>	
システム・インテグレーターおよび契約ベースのシステム開発会社	4
<b>② 事業内容</b>	
事業内容、沿革、優良顧客	10
<b>③ 業績レビューと新中期経営計画の目標値</b>	
24/5期4Q決算と新中期経営計画	17
<b>④ 株価に関する洞察</b>	
株価・バリュエーション推移、株主還元方針	23

## 新中期経営計画の位置付け Stage 2 (2025/5期 – 2027/5期)



出所：24/5期IR資料および新中期経営計画説明資料よりオメガ・インベストメント作成。



## PART ① はじめに

### 業界背景 - システム・インテグレーターと受託システム開発会社

総務省「令和6年版情報通信白書」（2024年7月）のデータによると、日本のICT産業の範囲は、電気通信、放送、**情報サービス**、インターネット付随サービス、映像・音声・文字情報制作、ICT関連製造、ICT関連サービス、ICT関連建設、研究の9分野である。2022年の日本のICT産業の名目GDPは54.7兆円（前年比1.5%増）で、全産業の名目GDP540.7兆円の10.1%を占める。上記9業種の多くが事実上横ばいとなる中、**情報サービス（次ページ）**とインターネット付随サービスが前年比プラスと堅調な伸びを示し、拡大傾向にある。

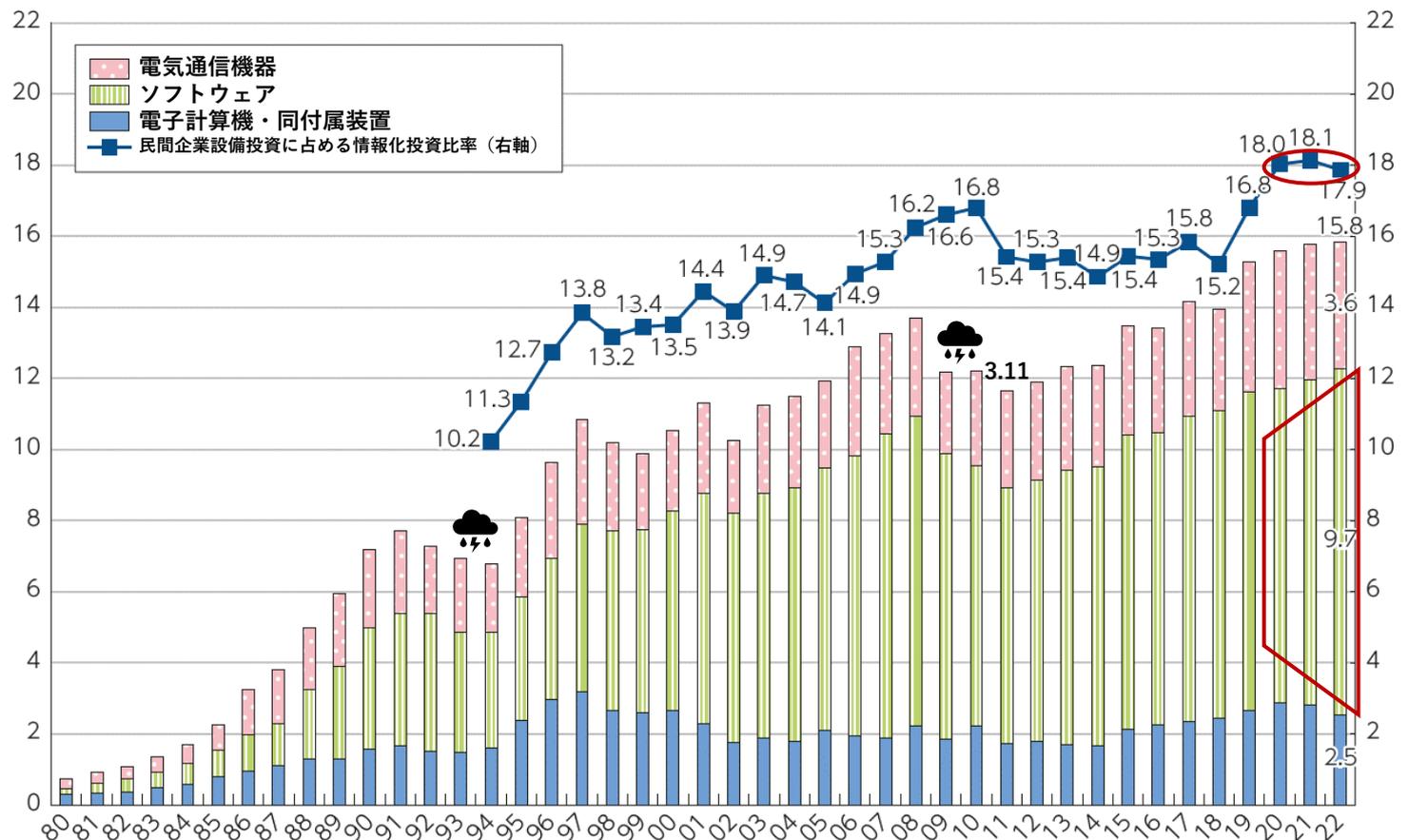
2022年の日本の民間企業によるICT投資は、2015年価格で15.8兆円（前年比0.4%増）となった。ICT投資の品目別では、ソフトウェア（受託開発・パッケージ）が9.7兆円と全体の6割近くを占め、3品目の中で唯一前年を上回った。2022年の民間設備投資に占めるICT投資の比率は17.9%と前年より0.2ポイント低下したが、依然として高い水準にある。COVID-19を契機としたDX投資の展開加速が牽引役となっている。ここでいう情報化投資とは、コンピュータおよび関連機器、通信機器、ソフトウェアを指す。近年普及が進んでいるクラウドサービスの利用は、サービスの購入であり、資本財の購入ではないため、ここではIT投資には含めていない。

下のグラフから読み取れるのは、1980年代後半のバブル経済のピークアウト（金融部門の設備投資による）後の1994年までの大幅な縮小と、2009年の世界金融危機後の縮小である。



### 日本の民間企業のICT設備投資の推移（兆円）

左軸：民間企業によるICT設備投資の推移（兆円、2015年価格）、右軸：民間設備投資に占めるICT投資の割合（%）



出典：総務省「令和6年版情報通信白書」（2024年7月）及び「令和5年度 ICTの経済分析に関する調査」より抜粋。

<https://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/index.html>



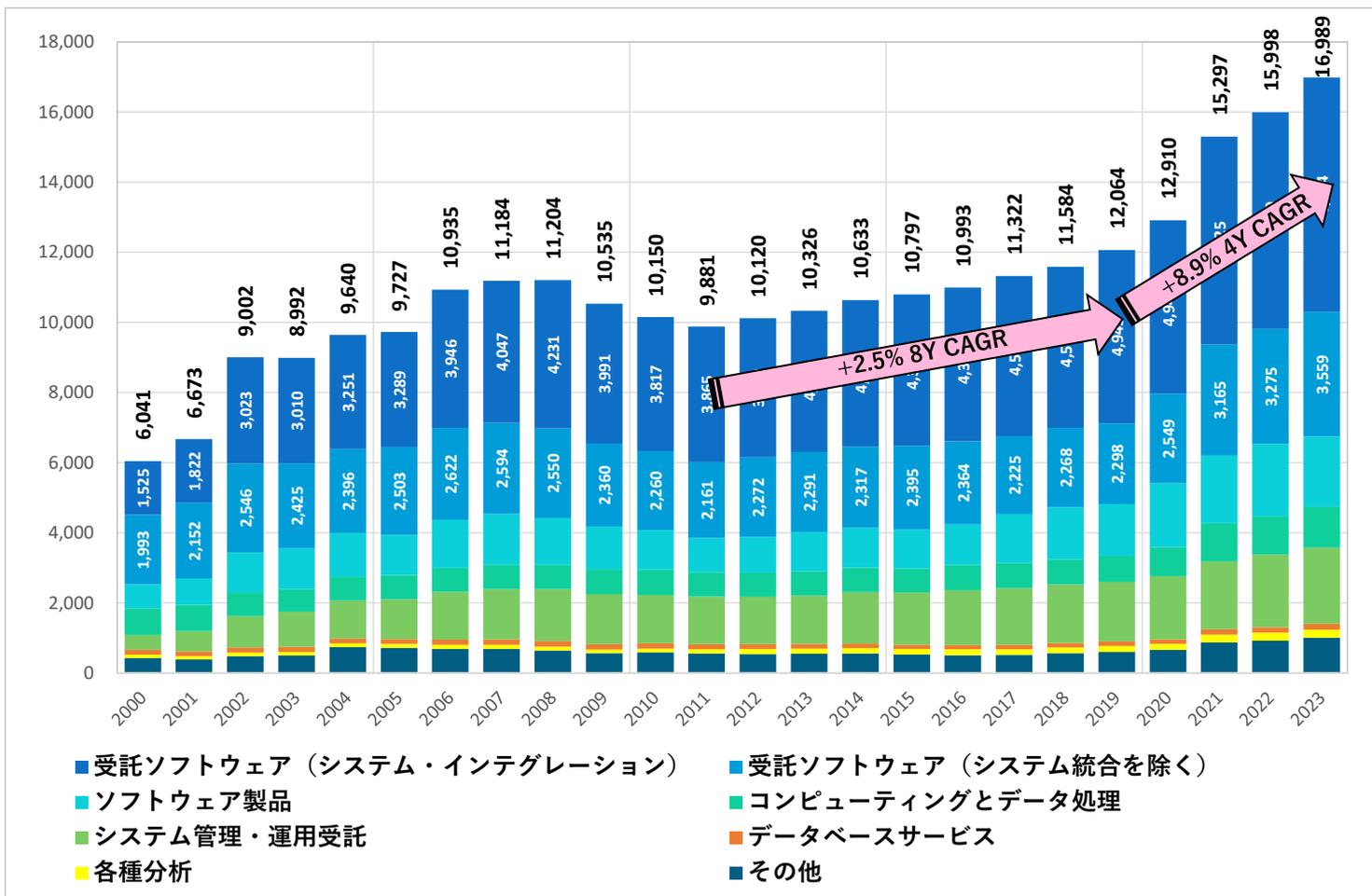
## 情報サービス産業

経済産業省の「特定サービス産業動態統計調査」（2.情報サービス業）によると、2023年の総売上高は前年比6.7%増の16.9兆円となった。歴史的な観点から見ると、現在の成長率はレンジの高い方であり、これは前述のCOVIDパンデミックを契機としたDX投資への加速に牽引され、特にクラウド移行/統合、セキュリティ、AIソリューション等に焦点が当てられていると見られる。2000年の開始以来、23年間の年平均成長率は+4.6%であり、2010年代の8年間の平均成長率は+2.5%と低く、COVID-19以降の4年間の平均成長率は+8.9%と高い。IDC Japanでは、国内クラウド市場は、DXの普及が牽引し、2028年までの5年間のCAGRが+16.3%（2023年実績は前年比+29.6%）に成長すると予測している。また、国内ビッグデータ/アナリティクス市場は、ビジネスの可視化などを目的とした生成系AI/プレディクティブAIが牽引し、2027年までの5年間にCAGR +14.3%で成長するとIDC Japanは予測している。

## 経済産業省 日本の情報サービス産業の 카테고리別売上高の動向

10億円, %	2023年 売上高	売上高内訳	2023年 5年CAGR	2023年 前年比
受託ソフトウェア（システム・インテグレーション）	6,684	39.3%	7.8	9.3
受託ソフトウェア（システム統合を除く）	3,559	20.9%	9.4	8.7
ソフトウェア製品	2,000	11.8%	6.1	(1.4)
コンピューティングとデータ処理	1,170	6.9%	10.3	8.0
システム管理・運用受託	2,166	12.7%	5.3	3.5
データベースサービス	171	1.0%	6.6	11.0
各種分析	228	1.3%	6.7	(0.6)
その他	1,010	5.9%	12.3	10.9
売上高合計	16,989	100.0%	8.0	6.7

## 日本の情報サービス産業の 카테고리別売上高の推移（億円）



出所：経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」（2.情報サービス産業）よりオメガ・インベストメント作成  
[https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/tokusabido/result/result\\_1.html](https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/tokusabido/result/result_1.html)

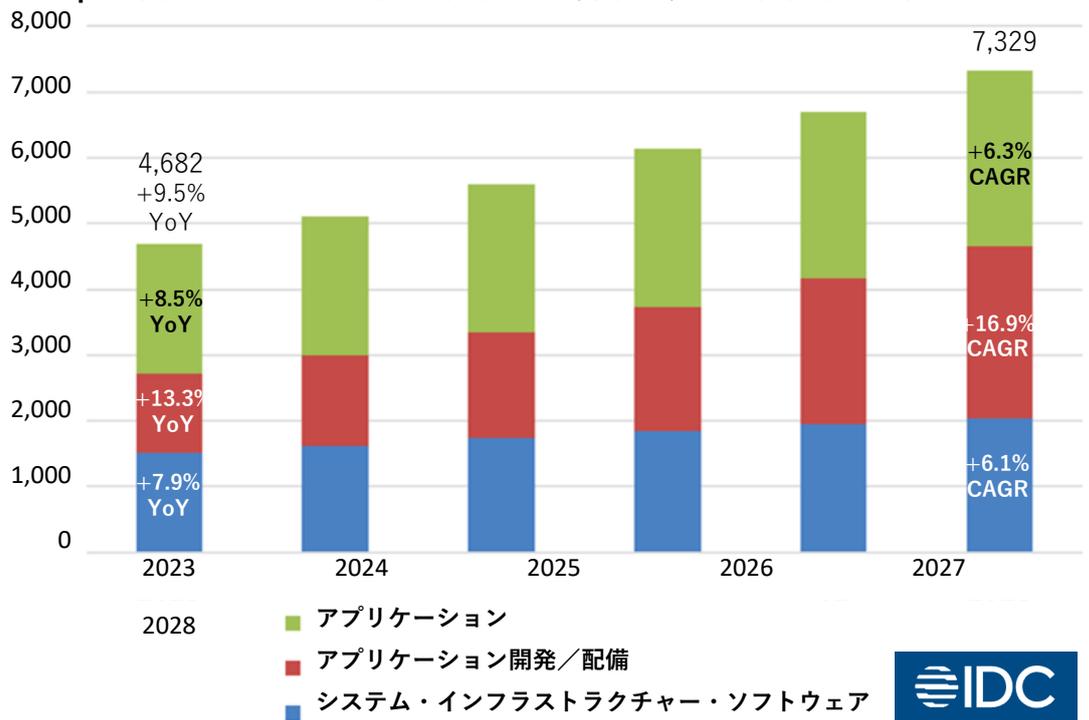


## IDC Japan : 2023年の国内ソフトウェア開発市場は前年比9.5%増

以下のIDC Japanのデータは、経済産業省の最大分類項目である1)システムインテグレーター6兆6,840億円（前年比9.3%増）、2)システムソフトウェア開発事業者3兆5,590億円（同8.7%増）と、若干ターゲットユニバースは異なるものの、ほぼ一致している。IDC Japanは**2023年の国内ソフトウェア開発市場を4兆6,820億円（前年比9.5%増）**と推定しており、好調な伸びの要因として、生成系AIの活用に対する企業の関心の高まり、アプリケーションのモダナイゼーションに対する需要、サイバーセキュリティ対策の強化を挙げている。特に、ビジネスデータ、AI学習データ、生成コンテンツを管理するクラウドデータプラットフォーム、AIを活用した顧客体験（CX）向上のためのアプリケーション/プラットフォーム、サイバーセキュリティ/ガバナンス対策のためのソフトウェア投資が市場を牽引し、パブリッククラウドサービスの売上高は1兆8,590億円（前年比21.0%増）で全体の4割近くを占めると推計している。

大分類別では、**アプリケーション開発/デプロイメント市場は1兆1,960億円、前年同期比13.3%増**となり、AIプラットフォーム（同58.8%増）、アナリティクス/BI（ビジネスインテリジェンス）（同17.5%増）、データベース/データレイクマネジメント（サイズ制限を無視し、大量のデータをネイティブフォーマットで保存・処理するための集中レポジトリ）（同6.7%増）などが牽引した。**アプリケーション市場は1兆9,680億円（前年同期比8.5%増）**となり、デジタルCX向上のためのCRM市場（同13.4%増）、コンテンツワークフロー管理市場（同10.7%増）、更新需要によるERM市場（同8.5%増）などが牽引した。**システムインフラソフトウェア市場は1兆5,190億円（前年比7.9%増）**で、サイバーセキュリティ/デジタルトラスト向上のためのセキュリティソフトウェア市場（同15.1%増）、ITシステムマネジメント市場（同7.6%増）が牽引した。

## IDC Japan 国内ソフトウェア開発市場予測（十億円）：5年平均成長率 +9.4%

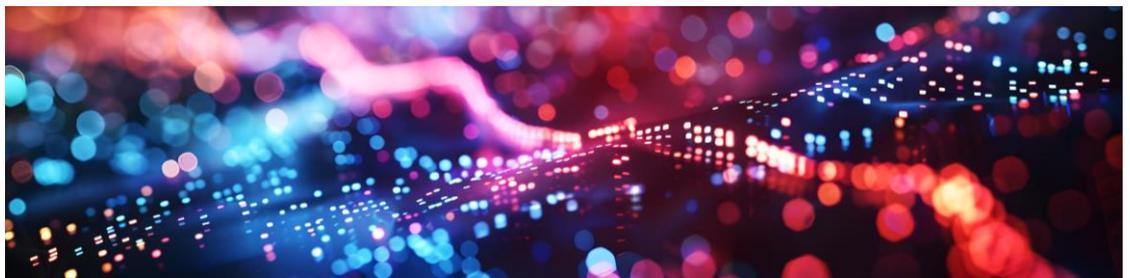


### 5Y CAGR +9.4%のドライバー：

企業における生成系AI、デジタルCXの進展、企業ITシステムの近代化、サイバーセキュリティ対策を含むアプリケーションへのAI統合/AI連携のためのソフトウェア投資。

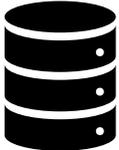
出典 IDC Japan (2024年5月)

出典：IDC Japanプレスリリース（2024年5月22日）より抜粋。  
<https://www.idc.com/getdoc.jsp?containerId=prJPJ52246824>



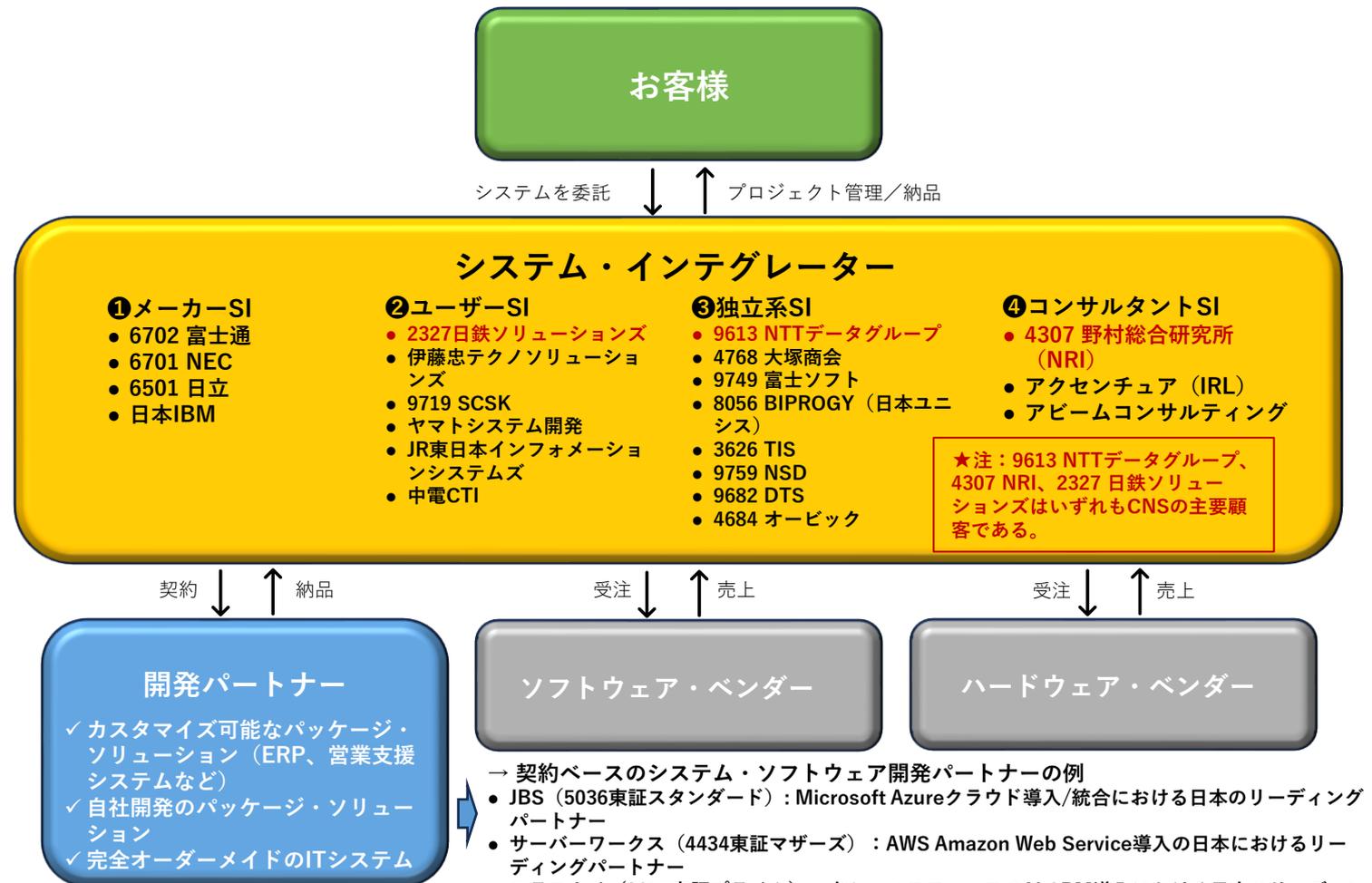


**システム・インテグレーターおよび契約ベースのシステム・ソフトウェア開発会社**  
 前ページの経済産業省のデータから、情報サービス全体の売上高のうち大手システムインテグレーターは6.7兆円（39%）、そのパートナーである中堅・中小のシステムソフトウェア受託開発会社は3.6兆円（21%）を占め、合計で市場の約6割にのぼる。ちなみに、システムインテグレーターの数字には、導入後の運用・保守サービス、ハードウェアの製造・販売、データセンターの運営などは含まれていない。大規模なシステム・インテグレーション・プロジェクトでは、下図のように、システム・ソフトウェア開発業者に特定部分をアウトソーシングすることが多く、プロジェクトの規模や複雑さによっては、開発業者のパートナーに元請け業者が含まれ、次いで一次下請け業者、二次下請け業者が含まれることもある。



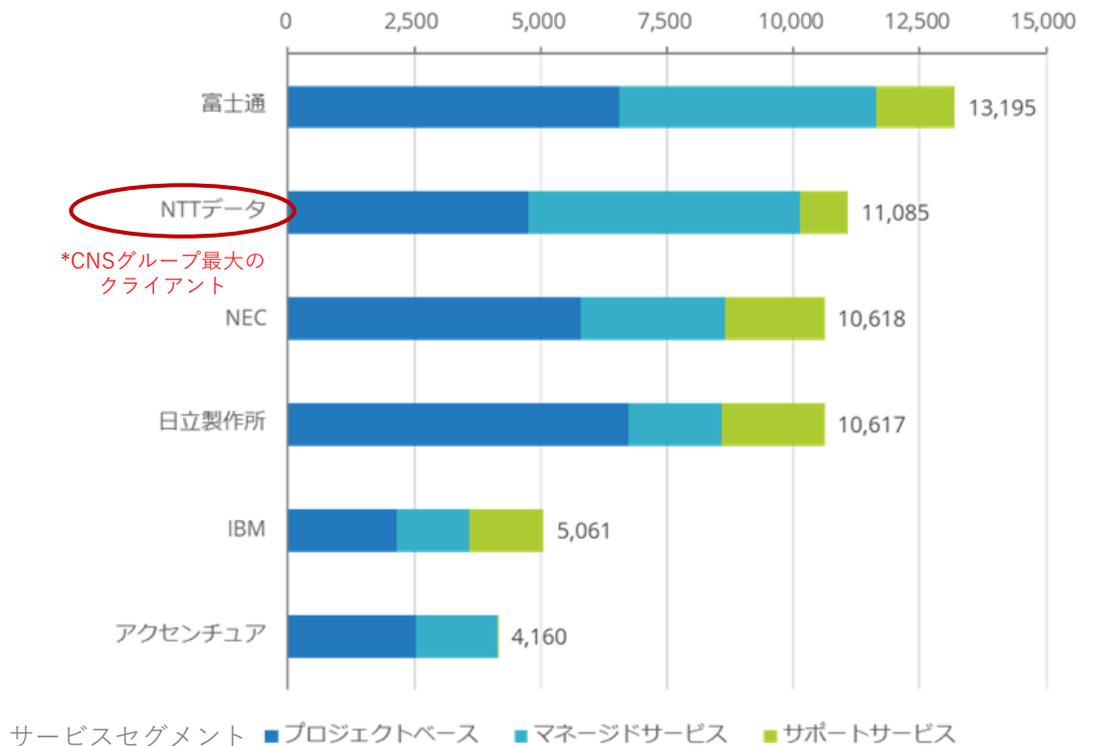
従来のオンプレミス型専用ITシステムの導入は、サーバーやその他のハードウェアの調達、インフラ構築（およびその後のメンテナンス）コストなど、初期費用がかさむのに対し、クラウドベースのソフトウェア・ソリューションへの移行が進んでいるため、大規模な社内IT部門の顧客負担が軽減されるだけでなく、価格も手頃になっている。IaaS/PaaS（Infrastructure as a Service/Platform as a Service）は、オンプレミスのインフラをクラウドベースのAmazon AWS、Microsoft Azure、Google Cloud Platformなどに移行/リプレースするもので、インフラ要素（サーバー、ネットワーク、ミドルウェア）のカスタマイズが可能である。DXの普及に伴う顧客ニーズの進化により、システム・ソフトウェア開発者のトレンドは、下流工程の労働集約的なプログラミングやテストから、上流工程の内製化、オーダーメイドのシステム開発へとシフトしており、序列の再ポジショニングを目指している。

## システム・ソフトウェア開発業界 業務フロー概要





## IDC Japan 2023年 国内ITサービス市場ベンダー売上高ランキング（億円）



出典：IDC Japanプレスリリース（2024年7月12日）より抜粋。

<https://www.idc.com/getdoc.jsp?containerId=prJPJ52433424>

IDC Japanが発表した2023年の国内ITサービス市場規模は、前年比6.0%増の6兆4,608億円。サービスセグメント別では、すべてのセグメントで上位10社すべてがプラス成長となった。特にプロジェクトベースでは、上位10社のうち6社が前年比10%以上の増収を達成した。マネージドサービスでは、従来型ITアウトソーシングのマイナス影響が続くなか、既存システムのクラウド移行/モダナイゼーションや、クラウド上に新規システムを構築した後のマネージド・クラウド・サービスの増加が成長を牽引した。サポートサービスでは、パッケージアプリケーションの導入拡大によるソフトウェア保守の拡大に加え、COVIDパンデミックによる半導体や部品の供給不足・遅延がほぼ解消し、ハードウェア機器の販売が伸びたことから、ハードウェア保守も拡大した。

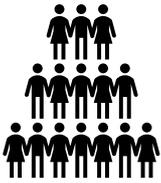
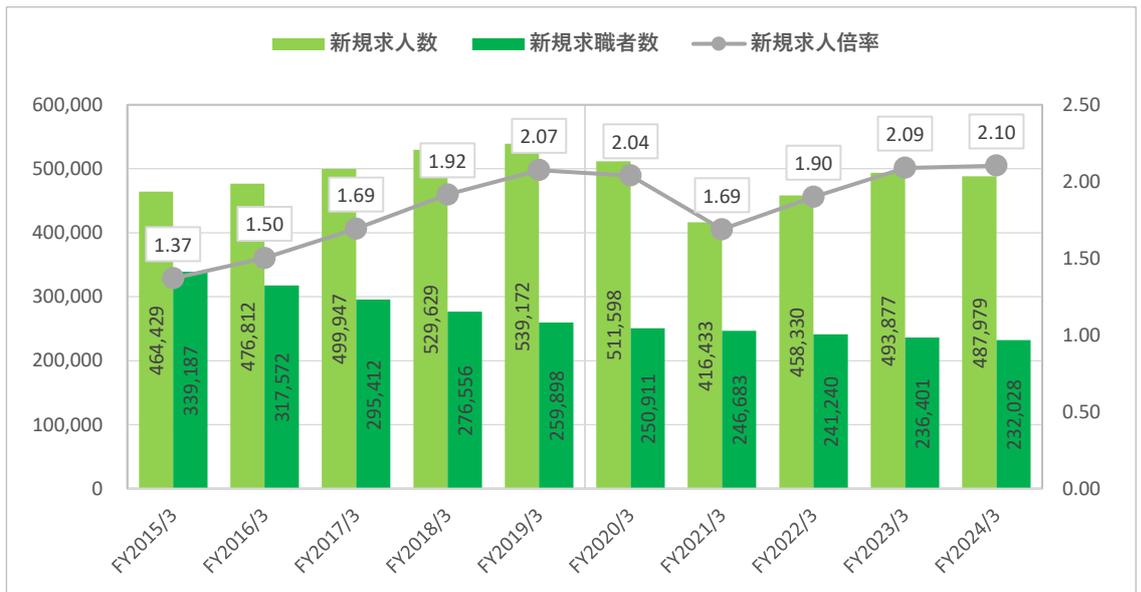




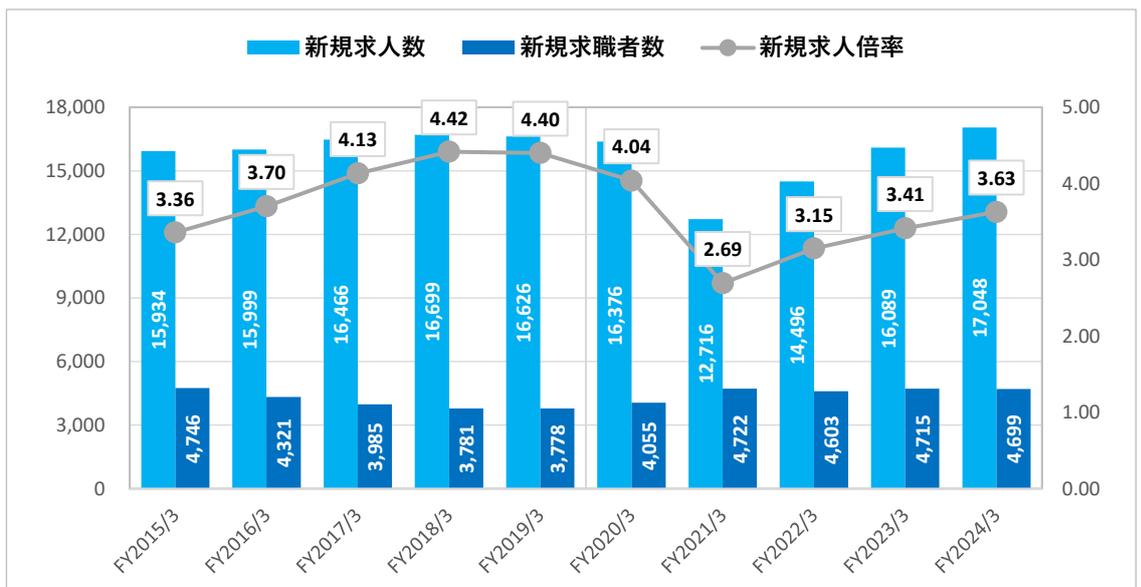
## 持続可能な成長を実現するための第一の課題は、十分なITエンジニアの確保

ITエンジニアの新規求人倍率が全職種の約2倍であることからわかるように、慢性的なITエンジニア不足が浮き彫りになっている。この背景には、P4で紹介した80年代後半のバブル崩壊に伴う業界縮小の痛手と、それに伴う学生の工学部以外への進学がある。現在に至っては、DXの普及によって需要は2桁の伸びを示し、ITエンジニアを十分に確保するための採用コストやその他の誘引・条件によって、業界全体の利益が妨げられている。

### 新規求人倍率の月平均推移 - 全職種



### 新規求人倍率の月平均推移 - ITエンジニア



出所：厚生労働省「一般労働者職業紹介状況調査」よりオメガ・インベストメント作成。(公共職業安定所で入手可能な求人、応募、就職者の月次集計データ)。<https://www.mhlw.go.jp/toukei/list/114-1b.html>  
各年度の全国の月次データを平均して算出した数値。



PART ②  
事業内容

Beyond  
the  
Right  
Answer.



はじめに

CNSは1985年に設立され、当時オープンシステムとして米国で普及し始めていたUNIXに着目し、その国際化・日本語化に取り組み始めた。以来、金融、製造、通信、流通などのオープン系システムで実績を積み、インターネットを活用したシステム構築サービスにもいち早く参入した。現在は、エンジニアリングサービスだけでなく、経営戦略や業務改革を実現するためのコンサルティングサービスや、業務運用・システム運用を中心としたサービスを提供している。CNSは、「人を想う力」「技術を活かす力」「可能性を広げる力」の3つの力を結集し、“正解以上の答えをだす”ソリューションを提供し続けることで、社会を進化させる新たな価値を創造するITソリューションカンパニーである。



①人を想う力

お客様のパートナーとしていつも寄り添い、信頼関係の構築に努めます。ご要望に真摯に耳を傾けて意図を深く理解し、同じ視座から未来を見つめることで、解決すべき真の課題を掘り起こします。

②技術を活かす力

常にアンテナを高く張り、新しい技術やトレンドにキャッチアップ。既存の技術の有効活用にも取り組んでいます。技術とお客様の潜在ニーズを最適な形で組み合わせ、唯一無二のソリューションをご提供します。

③可能性を広げる力

最先端の領域や発展途上の領域にも果敢に踏み込み、粘り強くやり遂げます。そうして積み重ねた多様な経験や知見を組み合わせ、ご提供できるサービスと、お客様のビジネスの可能性を広げつづけます。

出所：CNS企業ガイドよりオメガ・インベストメント作成。



## CNSの沿革

日付	イベント
1985.07	株式会社シイエヌエス設立を東京都港区南青山に、コンピュータシステムの開発及びプログラミングに関する受託業務を目的として設立。UNIX日本語化、カーネル移植作業を開始
1987.09	本社を東京都港区北青山に移転
1994.04	本社を東京都目黒区大橋に移転
1995.06	都銀向け為替、金利、債権、デリバティブ商品、及びこれらのリスク管理システム業務開始
2000.03	本社を東京都渋谷区渋谷に移転
2003.04	食品等の生産・流通履歴を追跡・遡及する総合トレーサビリティシステムの構築に着手し、ビジネスソリューション事業を拡大
2003.10	RFID等のユビキタス技術を活用したトータルトレーサビリティシステムの普及と事業拡大を目的として、東京都千代田区神田にユビキタスID株式会社を設立（出資比率100%）
2004.11	情報セキュリティマネジメントシステム（ISMS）認証取得
2006.01	ビッグデータ分析事業のパイオニアとして、通信事業者が保有するビッグデータを活用したマーケティング活動を支援する顧客分析サービスを開始
2006.05	取締役会設置
2007.08	プライバシーマーク取得（個人情報保護に適切な措置を講じている企業）
2008.01	クラウド（インターネットなどのネットワークを介して、サーバーなどをサービスとして利用する情報システムの利用形態）やインフラビジネスを立ち上げ、業務システムの基盤となるシステム方法論を提案・構築
2010.01	品質マネジメントシステム（ISO9001）取得
2011.01	本社を東京都渋谷区恵比寿南に移転
2011.10	<b>株式会社エヌ・ティ・ティ・データ（現 株式会社NTTデータグループ）のビジネスパートナー認定を受ける</b>
2012.03	ユビキタスID株式会社を清算
2014.06	顧客分析事業を拡大し、ビッグデータ活用・分析サービスを提供するビッグデータ分析事業を開始
2016.04	北海道地区におけるコンピュータシステムの開発及びプログラミングに関する受託業務を目的として、北海道札幌市北区に株式会社シイエヌエス北海道を設立（現 連結子会社）
2017.09	デジタル革新推進事業の先駆けとなるAIによるオペレーター業務効率化を目的としたコールセンター応答支援システムの開発に着手
2018.04	<b>企業向けサービスマネジメントクラウドである「ServiceNow」（ServiceNow, Inc.が提供する、企業のプロセス変革を促進し、IT管理業務の標準テンプレートを活用したクラウド型業務アプリケーションプラットフォーム）を活用したシステム運用自動化業務に着手（デジタル革新推進事業の前身）</b>
2020.06	システム運用自動化事業の拡大、AIシステムの強化、デジタル革新技術によるビジネス拡大に向けデジタル革新推進事業を開始
2021.08	東京証券取引所マザーズに上場
2022.04	東京証券取引所の市場区分再編に伴い、東京証券取引所グロース市場に移行
2022.08	監査等委員会設置会社へ移行
2022.10	<b>U-Way Oracle Cloud Infrastructure (OCI)導入・運用支援サービス」提供開始</b>
2022.11	CNSグループサステナビリティ基本方針 "Creating New value for Sustainable "発表
2023.03	EcoVadisサステナビリティ評価ブロンズメダル2023を初受賞
2023.03	子会社のCNS北海道は、経済産業省と日本健康会議が実施する「2023年健康・生産性経営優良法人（中小企業部門）」に選定された
2023.05	CNSグループは、事業活動における温室効果ガス排出量を46%削減（2019年度から）する目標を反映し、国際的なイニシアティブ「Science Based Targets Initiative（SBTi）」の中小企業向けSBT認証を取得した
2023.07	顧客の業務改革設計を支援する第5事業部としてコンサルティング事業を設立
2024.02	CNSグループは、カーボン・ディスクロージャー・プロジェクトCDP2023において、気候変動分野におけるリーダーシップレベルA-に初めて選定された

出所：23/5期有価証券報告書、および同報告書提出以降のIRニュースリリースよりオメガ・インベストメント作成。



### 開発プロセス

CNSグループは、主に「システムエンジニアリングサービス事業」を展開しており、同事業の一般的な展開プロセスは以下の通りである：

- ✓ 要件定義工程→
- ✓ 基本設計工程→
- ✓ 詳細設計工程→
- ✓ 製造工程→
- ✓ 単体試験工程→
- ✓ 結合試験工程→
- ✓ 統合試験工程



### 主要顧客

- 株式会社NTTデータ
- 野村総合研究所
- 株式会社NTTデータグループ
- DSB情報システム株式会社
- 日鉄ソリューションズ株式会社

### 主要アライアンス (ビジネスパートナー)：

- アマゾン ウェブ サービス
- NTTコミュニケーションズ株式会社
- 株式会社NTTデータ サービスナウ
- SAS Institute Japan株式会社
- Zabbix合同会社
- 日本アイ・ピー・エム株式会社
- 日本オラクル株式会社
- 株式会社日立製作所

## 事業内容

CNSグループは、CNS及び連結子会社であるCNS北海道の2社で構成され、「システムエンジニアリングサービス事業」の単一セグメントである。事業系統図は下図のとおり。同事業の大まかな開発プロセス、主要顧客、アライアンス先は左のテキストボックスにまとめている。単一セグメントであるため、決算短信ではセグメント情報を省略しているが、CNSでは5つの事業部門に分類し、それぞれの売上高と売上総利益を開示している。

### ① デジタル革新推進事業

システム技術領域では、NTTデータとの協業で推進するデジタルワークフローを提供するクラウドプラットフォーム「ServiceNow」を活用し、企業のDXを促進するシステム保守・運用改革への取り組みを推進している。デジタルテクノロジー領域における技術的な取り組みとしては、顧客のシステムに最適なデータベースの選定・移行・導入から、アーキテクチャ設計、フィージビリティ検証、性能設計、性能テスト、チューニングまでを行うデータベース技術コンサルティングがある。CNSはパフォーマンス・コンサルティングの経験を有している。

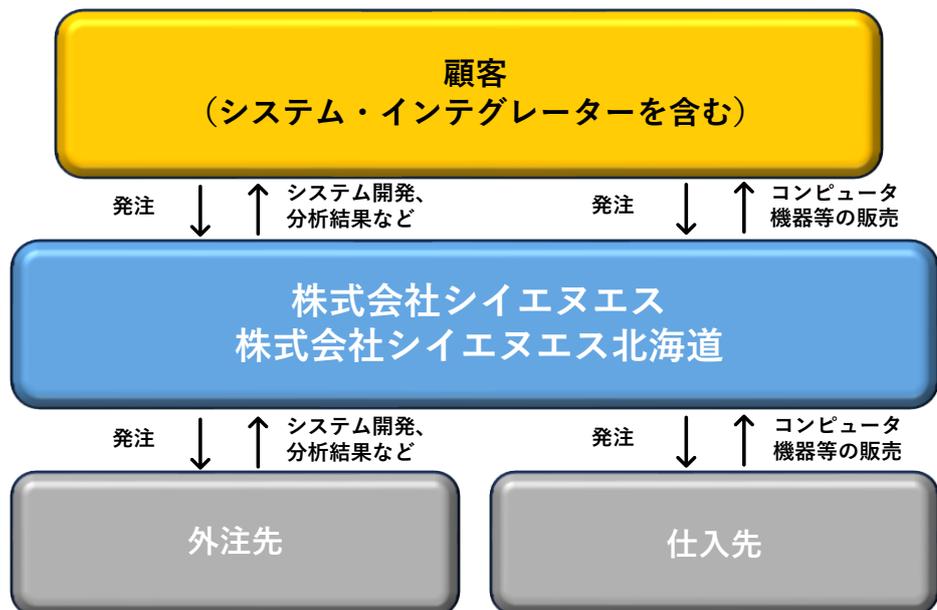
### ② ビッグデータ分析事業

CNSは企業に蓄積された様々なデータを活用し、社会の利便性向上に貢献する事業を展開している。ユーザー情報、行動ログ、位置情報などのビッグデータを分析するモデルを構築し、分析を行い、その結果から顧客の経営課題を解決する。通信、金融、広告、流通、小売など幅広い分野において、経営・事業課題を解決するためのビジネスアクションのコンサルティングや予測モデルの構築・開発の実績がある。CNSはこの業界をリードするSAS Institute Japanと提携している。

### ③ システム基盤事業

EC（電子商取引）やSNS（ソーシャル・ネットワーキング・サービス）など、企業の業務システムやサービスを利用するために必要なコンピュータやネットワーク

## CNSグループ業務フロー概要



出所：CNS有価証券報告書のビジネスフロー図よりオメガ・インベストメント作成。



などのシステム基盤について、顧客の課題を解決し、最適なシステム基盤を提案・構築する。また、システム基盤の運用支援も行う。DXの基盤技術であるクラウド技術では、AWSやOCIなど多数の導入実績がある。2022年10月に立ち上げたCNSオリジナル自社ブランド「U-Way」では、Oracle Cloud Infrastructure (OCI)を活用した以下の商用製品・サービスをリリースしている：

- U-Wayオラクル・クラウド・インフラストラクチャ導入・運用支援サービス
- U-Way Oracle Cloud VMwareソリューションの移行および実装サポート・サービス
- U-Way Lite OCI ベースモデル
- U-Way Lite OCI DB モデル

#### ④業務システムインテグレーション事業

顧客の業務課題を考慮したシステム企画から、要件定義、開発、テスト、導入後の運用までを総合的にサポート。CNSはアプリケーションを活用し、顧客の業務ニーズや課題に対するソリューションを提供。特に、金融業界における信用リスクや金融規制対応、流通業界における顧客管理・販売管理など、顧客との密接な関係の中で蓄積された経験を活かし、上流工程のコンサルティングから運用・保守業務までをワンストップで提供することができる。

#### ⑤コンサルティング事業

2023年6月に新設された事業部。DXに関する企画・戦略フェーズから参画し、プロジェクト実行からビジネス変革まで伴走・支援する。また、デジタルに強い組織風土を醸成するためのITリテラシー教育、デジタル人材不足を解消するための人材育成支援、技術アドバイザリーサービスを提供する。



## ➔ CNSの3つの競争優位性

### ①エンドユーザーとの直接取引比率35%（23/5期）

Part1で紹介した企業ITシステムの構築を請け負うシステムインテグレーター（SI）業界は、大手IT企業がエンドユーザーから受注する元請け、それに続く1次下請け、2次下請けという階層構造になっている。**CNSの取引の35%が元請け**であり、高い水準にある。一次下請けの65%は大手SIerからの受注が中心で、高い技術力が求められる高単価案件の受注が多い。

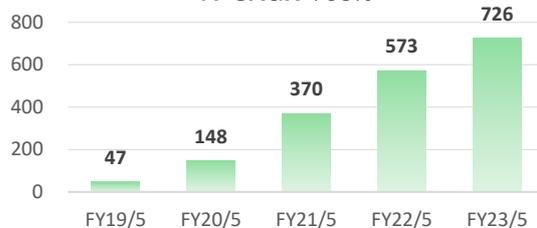
### ②大手SI企業との継続的な関係（安定したビジネス基盤）

CNSは、NTTデータグループや野村総合研究所グループ（P12参照）といった大手システムインテグレーターと安定した取引関係を継続している。CNSは現在、NTTデータとの協業により推進している企業のDXを促進するデジタルワークフローを提供するクラウドプラットフォーム「ServiceNow」を推進しており、売上を大きく伸ばしている。このような優良システムインテグレーターとの継続的な関係により、CNSは安定した収益を確保し、持続的な成長を実現している。

servicenow



ServiceNow の売上推移 (百万円)  
4Y CAGR +98%



### ③デジタル・イノベーション・ソリューションの高度なノウハウ

デジタルソリューション分野では、早くから大手システムインテグレーターと連携し、競争優位なポジションを確立してきた。特に、IPA（独立行政法人情報処理推進機構）が定義する以下の3つの領域で強みを発揮している：**ソフトウェアエンジニア**—最新のデジタル技術アプリケーションやインフラサービスを活用し、新たな商品・サービスや業務変革の仕組みを具現化する、**ビジネスアーキテクト**—顧客とともに新たなビジネスを創造し、業務変革を実現する方法を推進する、**データサイエンティスト**—顧客データの活用方法を検討し、データ分析結果から業務変革やビジネスを創造する。



CNS代表取締役社長 関根政英(57)



**U-Way**

## Oracle Japan Award 2024にて「Best Cloud Integrator Partner of the Year」を受賞

CNSは、Oracle Cloudで東京リージョンを開設した2019年から、Oracle Cloud Infrastructure (OCI) を戦略的に活用している。CNS社内では、Oracle Base Database Serviceの活用からOracle ApexやOracle Autonomous Databaseを活用したローコードアプリケーションの構築、案件管理業務の効率化やドキュメント管理の廃止、Oracle Container Engine for KubernetesによるOCIサービス構築の自動化などを行ってきた。同サービスを社内で活用することで、製品知識の向上やノウハウの蓄積などを図っている。また、日本オラクルからコンサルティングを受け、社内エンジニアの育成や最新の技術情報の習得に取り組んでいる。

2022年9月に初のオリジナルブランド「U-Way」をリリースし、同年10月より以下のOCI 4商品を活用したサービスの提供を開始している。

- U-Wayオラクル・クラウド・インフラストラクチャ導入・運用支援サービス
- U-Way Oracle Cloud VMwareソリューションの移行および実装サポート・サービス
- U-Way Lite OCI ベースモデル
- U-Way Lite OCI DBモデル

### [受賞理由]

OCI事業では、CNSは全社を挙げて前年度実績を大きく上回る取り組みを行い、OCI事業の拡大に貢献した。

### [Oracle Japan Award 2024について]

2024年7月5日に発表された「Oracle Japan Award 2024」は、認定パートナーによる各分野での最も顕著な功績と、オラクルの製品・サービスを活用したオラクルのビジネス発展への多大な貢献を称えるものである。



出典：CNS 2024年7月10日プレスリリースより抜粋。左から日本オラクル株式会社 取締役 執行役 社長 三澤 智光氏、株式会社シイエヌエス 代表取締役社長 関根政英氏、日本オラクル株式会社 常務執行役員 アライアンス統括 佐野守計氏



## CNSトップマネジメントの質と強み

富山広己氏は、30年以上にわたり当社の代表取締役を務め、当社の事業全般にわたる戦略立案・実行の責任者として強いリーダーシップを発揮し、適時適切な意思決定と経営監督を行ってきた。

関根政英は、当社取締役就任以来、インフラシステム本部長（現デジタルテクノロジー推進本部長、システムプラットフォーム本部長）、戦略支援サービス本部長（現アプライドアナリティクス本部長、ビジネスソリューション本部長）を歴任し、豊富な経験と高い見識を有している。社長就任後は、経営全般を適切に管理・統括し、「事業基盤の強化（人材の確保・育成）」、「顧客とのアライアンス活用による協業の強化」、「デジタルソリューションの拡大」等を成長戦略として各種施策を立案・実行し、当社の発展に貢献している。

会長と社長が合わせて発行済み株式総数の20%を保有していることは注目に値する（P25の大株主リストを参照）。すなわち、**経営トップの利益は、全株主の利益と直接的に合致している。**



### 富山広己会長（1953年3月9日生）

日付	略歴、当社における役職と担当
1976.04	日本ユニバック株式会社入社（日本ユニバック株式会社（現 BIPROGY (8056)）入社
1985.02	株式会社メガロシステムズ入社
1987.09	当社入社、取締役就任
1990.07	当社代表取締役副社長就任
1996.02	当社代表取締役社長就任
2015.07	当社代表取締役会長に就任（現任）
2018.05	株式会社シイエヌエス北海道代表取締役会長就任（現任）

注：富山 広己氏は当社株式404,800株を保有。



### 関根政英社長（1966年11月10日生）

日付	略歴、当社における役職と担当
1988.04	住信情報サービス株式会社（現 三井住友トラスト・システム&サービス株式会社）入社
1993.01	当社入社
2003.06	当社取締役就任
2014.08	当社取締役副社長就任
2015.07	当社代表取締役社長就任（現任）

注）関根政英氏は当社株式178,200株を保有。

出所：第39回定時株主総会招集通知よりオメガ・インベストメント作成。




**PART ③**  
**業績レビュー**
**24年5月期 連結決算**

下表の第1表からわかるように、24/5期はデジタル革新推進事業と業務システムインテグレーション事業が年間を通じて好調に推移し、売上高は前年比11.1%増となった。なお、事業再編に伴い、第2表では事業部門別の前年同期比の増減率は記載していない。システム基盤事業を再編し、一部のリソースをデジタル革新推進事業、業務システムインテグレーション事業、コンサルティング事業に移管。ビッグデータ分析事業のリソースをコンサルティング事業に移管した。

売上総利益は、事業部門における単価アップ交渉の進展や利益率の高い案件の増加が寄与し、前年同期比8.9%増となった。営業利益は、売上総利益の増益に加え、中途採用を中心とした採用コストの削減により販管費比率が0.5ポイント低下したことが寄与し、前年同期比+10.9%となった（次ページの営業利益増減分析グラフ参照）。営業利益率は前年同期比横ばいの9.3%となり、販管費率の0.5ポイント低下で売上総利益率（GPM）の0.5ポイント低下が相殺された。営業利益については、CNS北海道の不振、コンサルティング事業の立ち上げ遅れなどにより、14.5%の未達となった。

部門別売上高では、デジタル革新推進事業が前年同期比20.6%増（310百万円増）、業務システムインテグレーション事業が同10.7%増（147百万円増）となり、連結売上高11.1%増に大きく貢献した。システム基盤事業が前述の組織改編の影響で同10.4%減となったものの、実績は計画を上回っている。

**24年5月期 連結決算概要**

百万円, %	FY23/5	FY24/5		FY24/5	実績
[日本会計基準]	実績	実績	前年同期比	会社予想	対予想
売上高	5,989	6,657	11.1	6,724	(1.0)
売上原価	4,483	5,017	11.9	—	
売上高比率	74.9%	75.4%			
売上総利益	1,506	1,639	8.9	1,749	(6.3)
GPM (%)	25.1%	24.6%			
販売費	946	1,019	7.7	—	
販管費	15.8%	15.3%			
営業利益	559	619	10.9	724	(14.5)
営業利益率 (%)	9.3%	9.3%			
経常利益	587	650	10.6	740	(12.2)
売上高比率	9.8%	9.8%			
親会社株主に帰属する当期純利益	433	461	6.5	487	(5.4)
売上高比率	7.2%	6.9%			

出所：決算補足説明資料よりオメガ・インベストメント作成。

**部門別売上高および売上総利益**

百万円, %		FY24/5	FY24/5	FY24/5	実績
[日本会計基準]		実績	実績	会社予想	対予想
連結合計	売上高	6,657	売上高比率	100.0%	6,724 (1.0)
	売上総利益	1,639	GPM (%)	24.6%	1,749 (6.3)
●デジタル革新推進事業	売上高	1,819	売上高比率	27.3%	1,858 (2.1)
	売上総利益	445	GPM (%)	24.5%	426 4.6
●ビッグデータ分析事業	売上高	1,139	売上高比率	17.0%	1,165 (2.2)
	売上総利益	278	GPM (%)	24.5%	327 (14.8)
●システム基盤事業	売上高	1,779	売上高比率	26.7%	1,684 5.7
	売上総利益	434	GPM (%)	24.4%	446 (2.8)
●業務システムインテグレーション事業	売上高	1,517	売上高比率	22.8%	1,516 0.1
	売上総利益	361	GPM (%)	23.8%	378 (4.5)
●コンサルティング事業	売上高	399	売上高比率	6.0%	500 (20.2)
	売上総利益	118	GPM (%)	29.7%	170 (30.4)

出所：決算補足説明資料よりオメガ・インベストメント作成。

\*注) 24/5期より新体制となったため、前年同期比の記載を省略している。



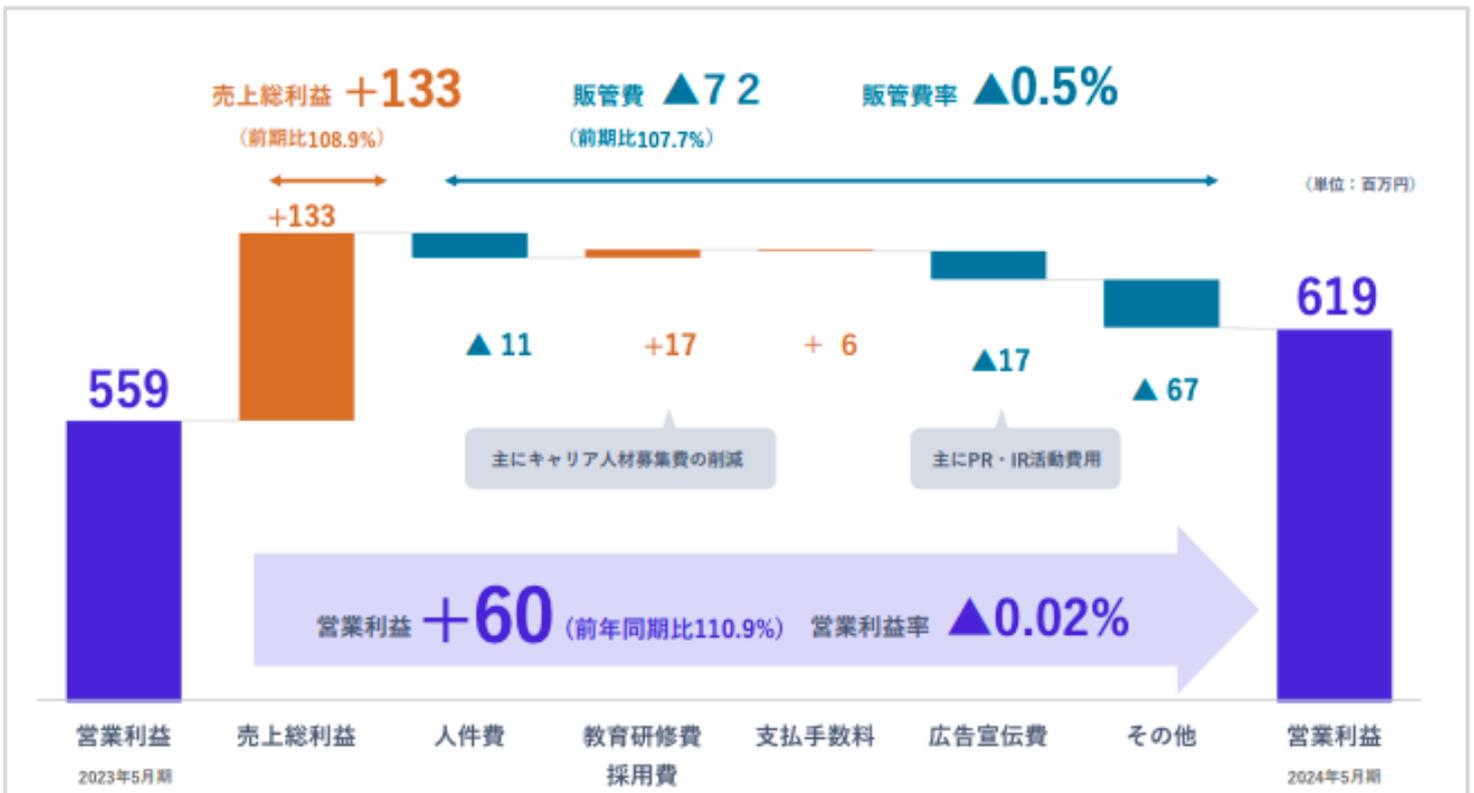
部門別売上総利益では、デジタル革新推進事業が前年同期比16.5%増（63百万円増、計画比19百万円増）となったほか、業務システムインテグレーション事業が同9.5%増（31百万円増）となったことが連結売上総利益+8.9%増に大きく寄与した。ただし、CNS北海道の業務システムインテグレーション事業で不採算案件が発生したため、同部門の売上総利益は17百万円の未達となった。

CNS北海道は、大手顧客の業績低迷とシステム投資に関する方針転換の影響を大きく受けた。不採算案件への対応として、不採算案件は2ヶ月程度で終了させる方針に転換し、大口顧客の経営状況に合わせた提案を行い、実現可能な受注を目指している。25/3期は、道外案件を積極的に開拓するなどの対策を行っている。

新規に立ち上げたコンサルティング事業は、既存のエンジニアを中心に事業が開始されたため、コンサルタント不足の状態からスタートした。そのため、既存顧客を中心に営業活動を行い、様々な業種の顧客との接点を確立・構築していった。また、業務改革設計案件の実績作りにも注力したが、コンサルタントを計画通り採用できなかったことが響き、売上高は計画を20%強下回った。売上総利益率も新規コンサルティング案件が確保できず、29.7%と計画を下回った（売上総利益は30%超の未達、前頁第2表参照）。

新中期経営計画（25/3期～27/3期）の戦略・目標に先立ち、CNSは前中期経営計画を振り返り、DX（P3参照）による業務改革デザインの拡大という成長戦略の柱に対し、ステージ1を「持続的成長のための基盤整備」と位置づけ、①事業基盤の強化、②新たな顧客獲得による事業規模拡大、③ソリューションの拡充による市場拡大、という3つの成長戦略の成果を総括した。

## 24/5期 営業利益増減分析



出所：24/5期決算・中期経営計画（25/5期～27/5期）IR説明資料より抜粋。



## 人的資本関連の非財務情報

2024年5月末現在	連結グループ	親会社
従業員数	255	214

カテゴリー	開示項目	2024/5期	実績
●育成	研修費用		27百万円
	新規資格取得者数		66人
●流動性	離職率		10.8%
			男性: 6年 女性: 4年
●ダイバーシティ	男女別継続就業年数		
			29.7時間
●健康・安全	平均所定外労働時間		
	*1役職員を除く *2所定労働時間7.5時間		
●労働慣行・コンプライアンス	コンプライアンス、倫理に関する研修を修了した従業員の割合		100.0%

出所：決算補足説明資料よりオメガ・インベストメント作成。

## 2021年8月のIPOから3年間のステージ1（22/5期～24/5期）の振り返り

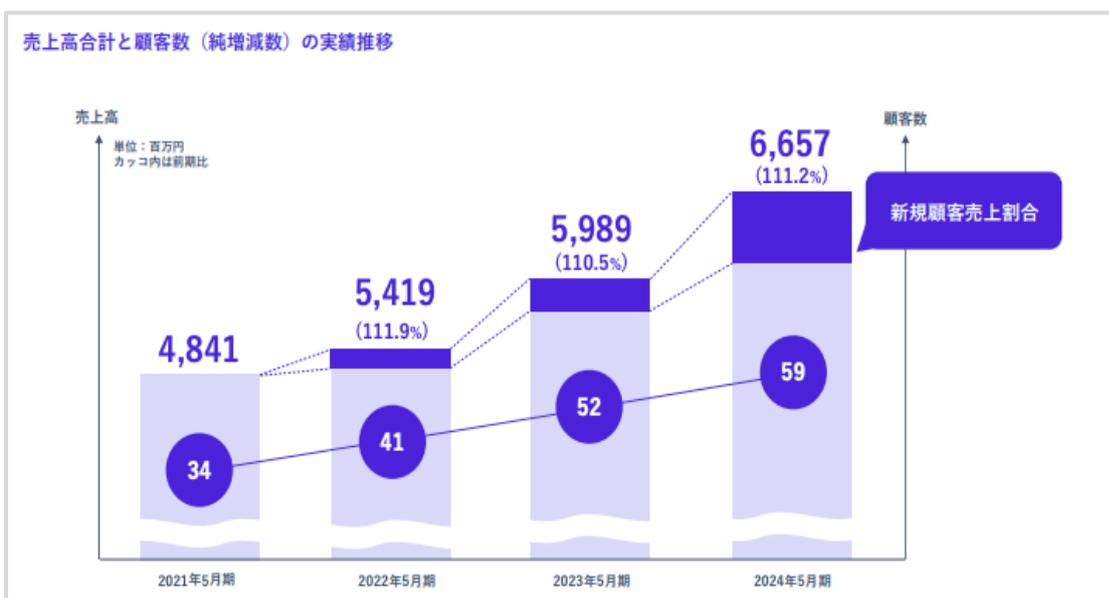
まず、第1ステージの業績は、連結売上高3年平均成長率+11.2%、営業利益3年平均成長率+10.6%と2桁増収増益を達成した。3つの成長戦略の進捗状況は以下の通りである。

### ① 事業基盤の強化

人事関連の注目ポイント	2022年5月 期末時点	2023年5月 期末時点	2024年5月 期末時点
● エンジニア数 (新卒)	186名 (21名)	199名 (17名)	221名 (18名)
● 人材育成への投資額推移	¥69mn	¥64mn	¥90mn
● DX関連の取得資格・技術保有実績(延べ数)			
<b>デジタル革新推進事業関連資格</b> (ServiceNow, スクラムマスター, Oracle DB, OSS DB, 等)	102名	125名	141名
<b>ビッグデータ分析事業関連資格</b> (SAS, Python, 統計検定, マーケティング検定, JDLA Deep Learning, 等)	78名	115名	125名
<b>システム基盤事業関連資格</b> (AWS, GCP, OCI, Azure, 等)	113名	187名	257名

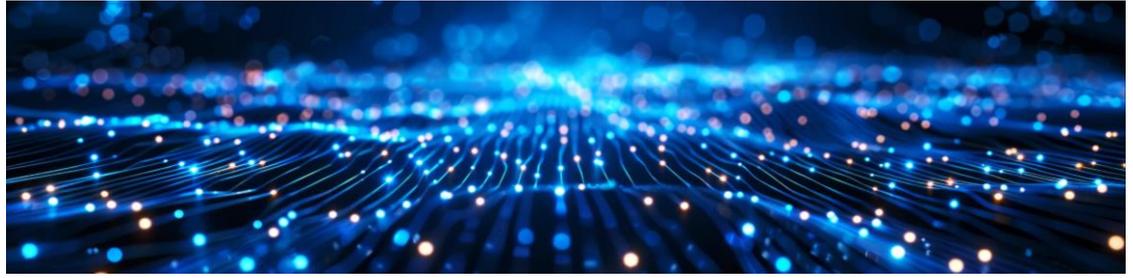
出所：24/5期決算短信、中期経営計画 IR説明会資料よりオメガ・インベストメント作成。

### ② 新たな顧客獲得による事業規模拡大



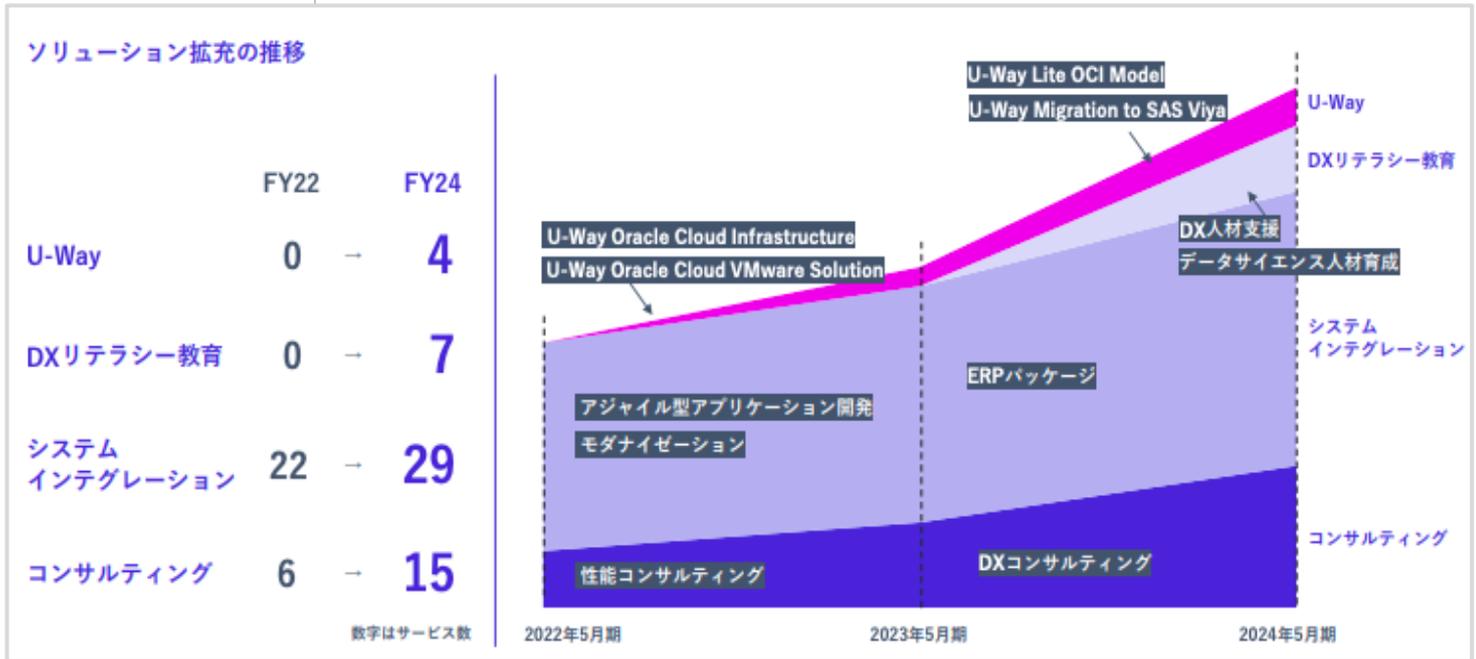
出所：24/5期決算短信、中期経営計画 IR説明会資料より抜粋。





### ③ ソリューションの拡充による市場拡大

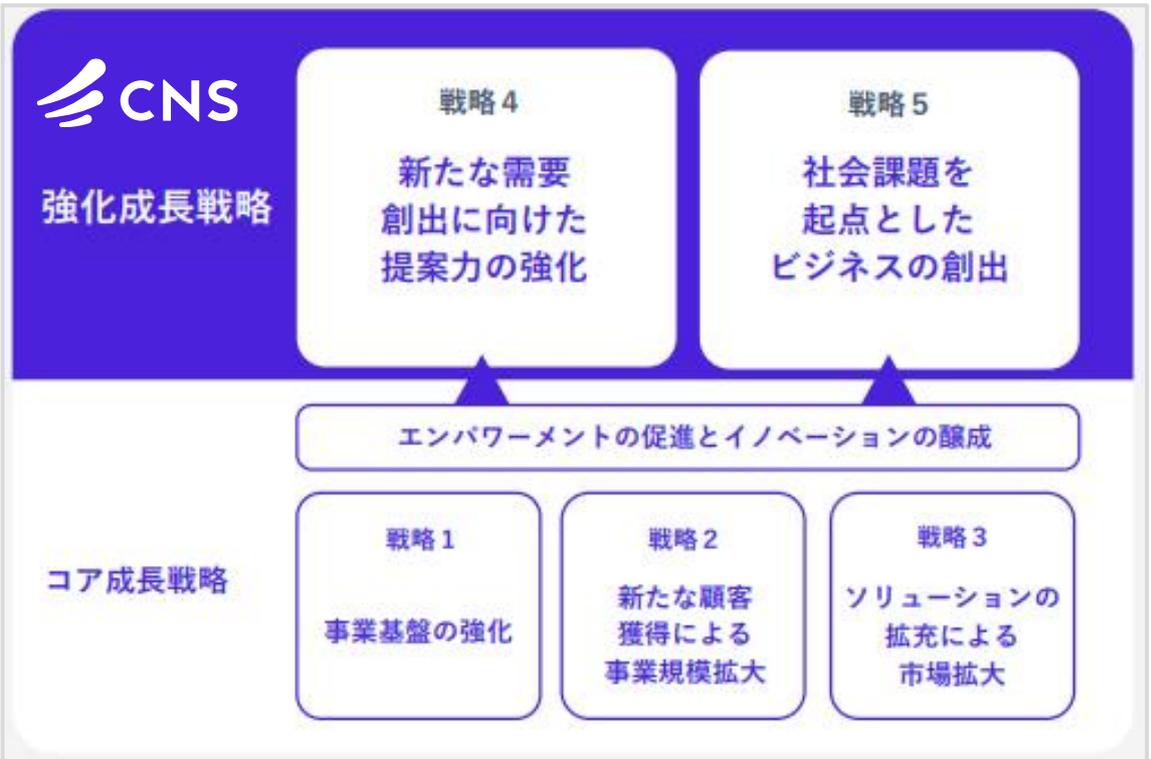
デジタル革新技術に関するノウハウの標準化・体系化を進めサービスメニューを整備、サービス数は着実に増加。



出所：24/5期決算短信、中期経営計画 IR説明会資料より抜粋。

#### ステージ2の概要

(25/5期～27/5期)  
CNSの成長戦略に基づく新たな成長の柱を強気に推進し、エンパワメントの推進とイノベーションの育成により、グループビジョンへの加速を図る。(新中期経営計画の位置づけはP3の図を参照)。



出所：24/5期決算短信、中期経営計画 IR説明会資料より抜粋。



## 新強化成長戦略ステージ2での取り組み

④**新たな需要を創造する提案力の強化**については、受託型ビジネスから攻めに転じ、顧客の立場で課題やニーズを捉え、積極的に提案する提案力を強化することで、顧客接点の拡大を目指す。そのために、1) 顧客の企業価値を高める成功体験の蓄積、2) 自発的な提案活動による顧客接点の拡大、3) 全社的な営業組織の確立を図る。

⑤**社会的課題を起点とした事業の創出**については、日本の社会的課題の抽出、対象顧客・事業の掘り起こし、各事業の持つ能力を活かした課題マッチング、ニーズ発掘、ソリューション開発のノウハウを蓄積し、ソーシャルビジネス先進企業を目指す。各事業の重点戦略としては、1) 社会課題解決に向けたソリューション開発ノウハウの蓄積、2) 地域社会（自治体を含む）との顧客接点の開拓、3) ソーシャルビジネスの創出・育成を挙げている。コンサルティング事業の重点戦略としては、1) コンサルティング事業の営業力強化、2) 社会課題解決のためのコンサルティング手法の確立、3) ソリューションモデルの立案とプロジェクトへの適用、などを掲げている。

## 中期経営計画ステージ2の最終年度である27/5年度の主要目標



出所：24/5期決算短信、中期経営計画 IR説明会資料より抜粋。

## 25/5期の見通し

CNSグループは2025年5月期に創立40周年を迎える。期初予想は下表の通りである。主要数値は、連結売上高が前年同期比13.6%増、売上総利益が同11.9%増、営業利益が同6.6%増、親会社株主に帰属する当期純利益が同6.2%増である。トップラインの成長加速に対して、利益の伸びが鈍化している主な要因は、労働意欲の向上と優秀な人材の確保・定着を目的とした一律8%のベースアップと約11%の定期昇給の

実施、およびイノベーション創出への先行投資計画による一定の費用負担を見込んでいるためである。新中期経営計画Stage2（25/5期～27/5期）の最終年度に向けて、グループの収益構造を変え、飛躍的な成長を実現するための先行投資を積極的に行う。配当については、新累進配当政策（詳細はP25参照）により、1株当たり+1円の増配となる49円を初回に示している。

### 25/5期 連結業績予想サマリー

百万円, % [日本会計基準]	FY23/5 実績	FY24/5 実績	前年同期比	FY24/5 会社予想	実績 対予想
売上高	5,989	6,657	11.1	7,562	13.6
売上原価	4,483	5,017	11.9	—	—
対売上高比率	74.9%	75.4%	—	—	—
売上総利益	1,506	1,639	8.9	1,834	11.9
売上総利益率 (%)	25.1%	24.6%	—	24.3%	—
販管費	946	1,019	7.7	—	—
対売上高比率	15.8%	15.3%	—	—	—
営業利益	559	619	10.9	660	6.6
営業利益率 (%)	9.3%	9.3%	—	8.7%	—
経常利益	587	650	10.6	676	4.0
対売上高比率	9.8%	9.8%	—	9.0%	—
親会社株主に帰属する当期 純利益	433	461	6.5	489	6.2
対売上高比率	7.2%	6.9%	—	6.5%	—

出所：FY24/5 実績および 中期経営計画 IR 説明会資料よりオメガ・インベストメント作成。

### 部門別売上高および売上総利益予想

百万円, % [日本会計基準]			FY24/5 実績		FY25/5 会社予想		実績 対予想
	売上高	売上高比率	実績	実績	会社予想	会社予想	
連結合計	売上高	売上高比率	6,657	100.0%	7,562	100.0%	13.6
	売上総利益	GPM (%)	1,639	24.6%	1,834	24.3%	11.9
●デジタル革新推進事業	売上高	売上高比率	1,819	27.3%	2,367	31.3%	30.1
	売上総利益	GPM (%)	445	24.5%	551	23.3%	23.8
●ビッグデータ分析事業	売上高	売上高比率	1,139	17.0%	1,295	17.1%	13.6
	売上総利益	GPM (%)	278	24.5%	294	22.8%	5.6
●システム基盤事業	売上高	売上高比率	1,779	26.7%	2,219	29.4%	24.7
	売上総利益	GPM (%)	434	24.4%	576	26.0%	32.6
●業務システムインテグレーション事業	売上高	売上高比率	1,517	22.8%	1,524	20.2%	0.4
	売上総利益	GPM (%)	361	23.8%	360	23.7%	(0.2)
●コンサルティング事業	売上高	売上高比率	399	6.0%	156	2.1%	(61.0)
	売上総利益	GPM (%)	118	29.7%	51	33.0%	(56.6)

出所：FY24/5 実績および 中期経営計画 IR 説明会資料よりオメガ・インベストメント作成。





## PART ④ 株価に関する洞察



### 主要なポイント:

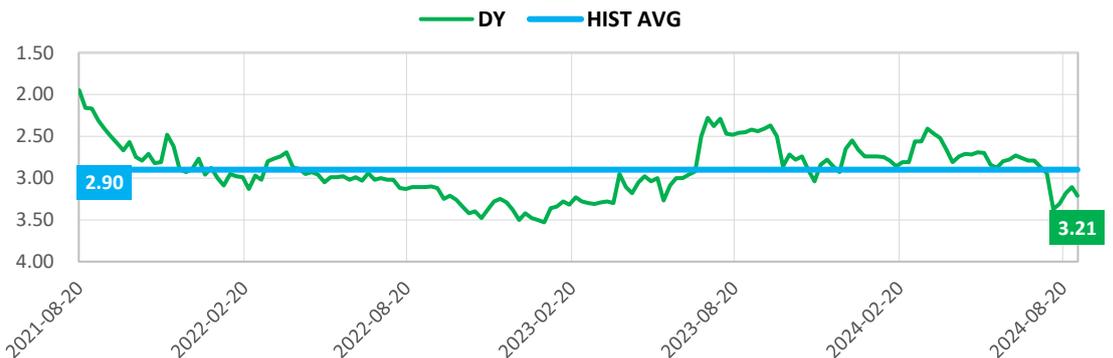
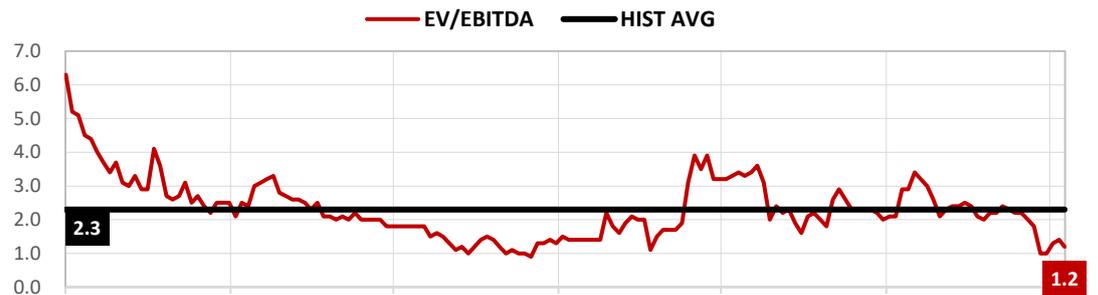
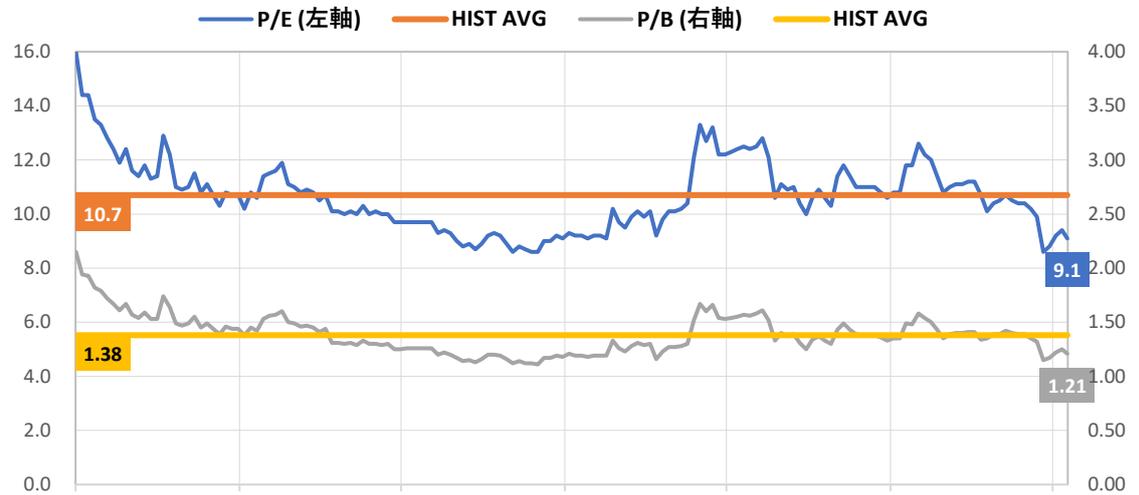
① PBRおよびPERは、それぞれ過去の平均を15%および13%下回る水準である。

② EV/EBITDA倍率1.2倍は業界最低水準であり、過去の平均を46%下回っている。

③ 3.21%の予想配当利回りは、まだ配当を行っていない企業もある同業他社の中でも最高水準であり、過去の平均を11%上回っている。

→次ページの東証マザーズ指数を用いた東証グロス市場の流動性の低さを考慮しても、CNSのすべての株式バリュエーションは上場来レンジの下限で取引されており、その底流にある強固な収益性や今後4~5年間に2桁成長が続く見通しとは齟齬がある。

### 3年間の週足株価チャート、13週/26週/52週 移動平均、出来高とバリュエーションの推移



出所：過去の株価データからオメガ・インベストメントが作成。予想値は現在の会社予想に基づく。

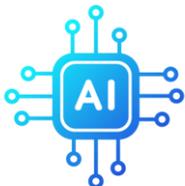


右の相対パフォーマンスチャートから明確に読み取れるのは、TSE グロース市場の流動性の低さを反映し、株価評価がある程度ディスカウントされていることである。

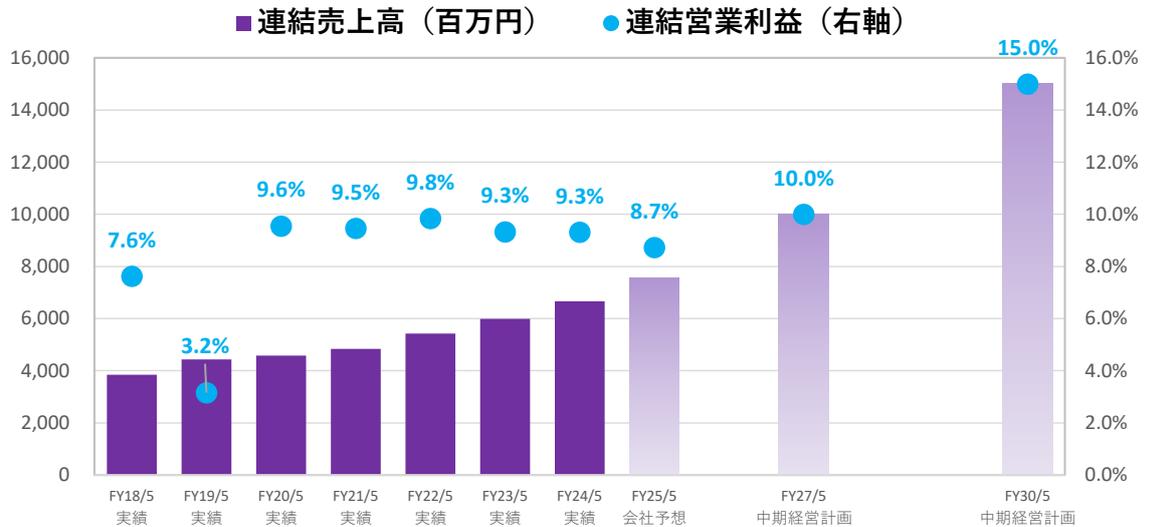
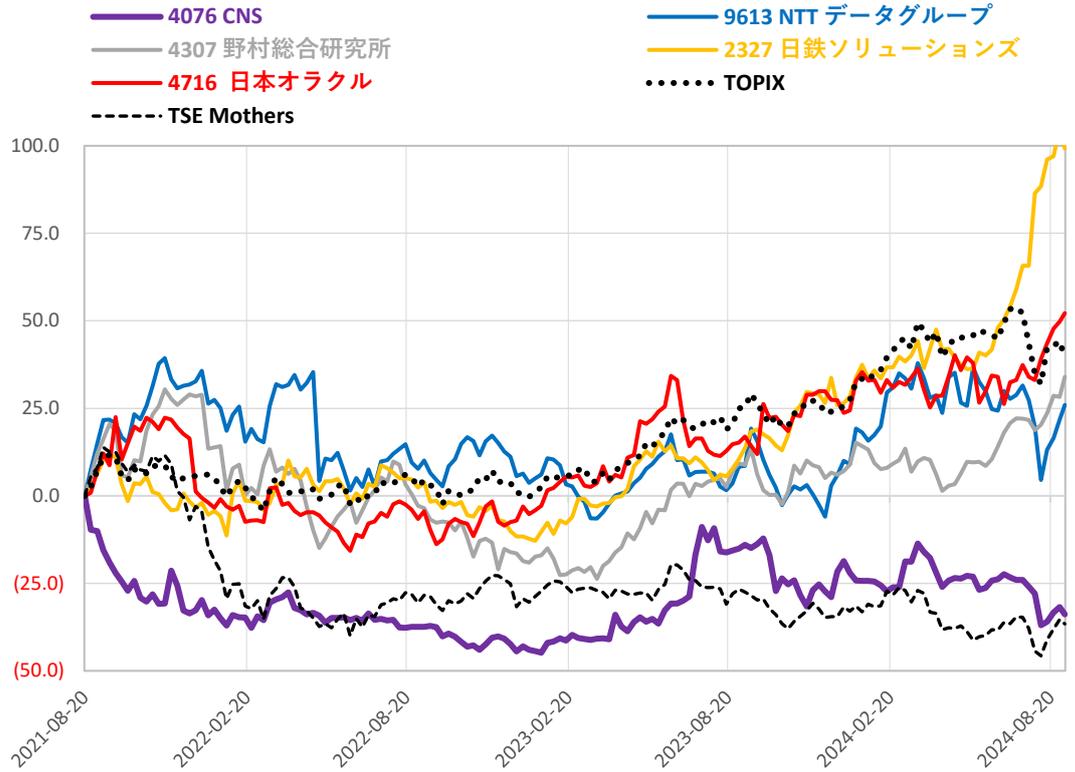
しかし、前ページで示したバリュエーションの低さを相対的に見るために、CNSのバリュエーションをP7の下に掲載したクラウドインテグレーター3社の平均値と比較した。

日本ビジネスシステムズ (5036)、サーバーワークス (4434)、テラスカイ (3915) の3社平均のPERが55.3倍、PBRが2.23倍であるのに対し、CNSはPER 9.1倍、PBR 1.21倍である。3社の中で配当を出しているのは日本ビジネスシステムズだけであり、配当利回りは2.58%である(他の2社は配当を行っていない)。一方、CNSの配当利回りは3.21%である。3社の平均EV/EBITDAは14.9倍、CNSは1.2倍。3社の平均ROEおよびROICは6.3%および6.5%、CNSはそれぞれ13.2%、12.6%(ほぼ2倍)。

→ Omega Investmentでは、CNSは投資家に発見されるべく隠れた宝石であると考えている。



## 主要顧客およびパートナーの株価に対する3年間の株価パフォーマンス





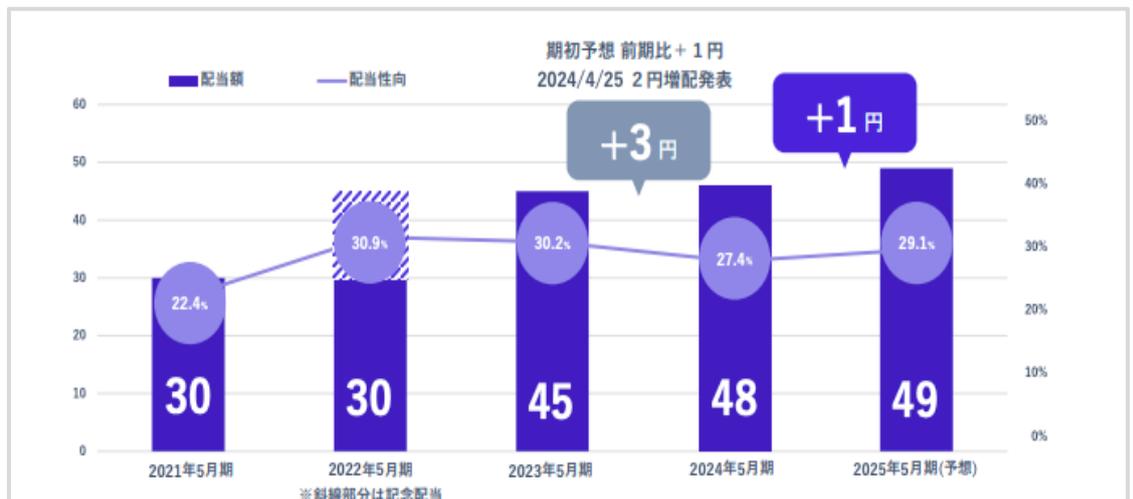
## CNS大株主（2024年5月31日現在）

氏名または名称	所有株式数	所有率
N&KT（株）	600,000	20.65%
<b>富山広己（CNS会長）</b>	<b>404,800</b>	<b>13.93%</b>
<b>関根政英（CNS社長）</b>	<b>178,200</b>	<b>6.13%</b>
CNS従業員持株会	133,000	4.58%
小野間治彦	112,400	3.87%
楠見慶太	112,000	3.85%
（株）NTTデータグループ	100,000	3.44%
生活協同組合コープさっぽろ	100,000	3.44%
戸田忠志	60,000	2.06%
種田政行	54,000	1.86%
<b>上位10位合計</b>	<b>1,854,400</b>	<b>63.81%</b>
発行済株式総数	2,906,000	100.00%

出所：第39回定時株主総会招集通知よりオメガ・インベストメント作成。

## 株主還元方針

大手システムインテグレーターとの信頼・実績と継続的な関係をベースに、ICT業界の変化をいち早く察知し、新分野に積極的に挑戦することで事業を拡大→これらの事業特性により、CNSは安定的な収益を確保している。株主とともに持続的な成長を実現するため、配当性向30%以上を目標に、利益成長に応じて増配する累進的な配当政策を継続する。



出所：24/5期決算短信、中期経営計画 IR説明会資料より抜粋。

**BEYOND THE RIGHT ANSWER.**





## 一般的な免責事項および著作権

本レポートは、当該企業への取材や財務諸表に基づいて作成・表示していますが、内容やデータの正確性、完全性、信憑性などについて保証するものではありません。本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘や推奨を目的としたものではありません。オメガ・インベストメントは、本レポートを利用した結果について、一切の責任を負いかねますのでご了承ください。

本レポートは、対象企業へのインタビューを通じて対象企業から情報を得ていますが、本レポートに含まれる仮説、結論、その他すべての内容は、オメガ・インベストメントの調査に基づいています。

本文およびデータの著作権を含む知的所有権は、オメガ・インベストメントに帰属します。本レポートの配布、譲渡、転載、転送、その他の利用は、著作権侵害となりますので、固くお断りします。