

4076 シイエヌエス

2025年5月期第1四半期業績は社内計画通り 給与の戦略的な増額と新たなコンサルティング事業の強化 サマリー

- CNSは10月11日15時、2025年5月期第1四半期（6-8月）決算を発表した。トップラインの数字は、売上高が前年同期比0.1%減、営業利益が同43.6%減、経常利益が同44.2%減、親会社株主に帰属する四半期純利益が同38.4%減となった。決算補足説明資料によると、通期の当初予想は下期に偏重しており、第1四半期の利益率は、期初からの戦略的な給与ベースアップ実施（約11%）や、再構築に向けたコンサルティング事業の大幅な体制縮小（売上高は前年同期比81.6%減、P2の表を参照）の影響で低下した。
- 2024年5月期の業績を振り返ると、CNS北海道の業績不振に加え、コンサルティング事業の立ち上げの遅れにより、期初通期予想に対して14.5%の利益未達となった。新たに立ち上げたコンサルティング事業は、コンサルタント不足から既存のエンジニアで事業を開始した。また、企業変革デザインの実績作りにも力を入れたが、コンサルタントの採用が計画通りに進まず、新規のコンサルティング案件が確保できなかったことも響いた。その結果、コンサルティング事業の売上高および売上総利益率は、それぞれ20%および30%の未達となった。なお、コンサルティング事業の2025年5月期期初予想は、売上高が前年比61.0%減、粗利益が同56.6%減となっている（期初予想の詳細は3ページを参照）。

2025年5月期第1四半期 CNS連結決算概要

百万円, %	FY24/5	FY24/5	FY24/5	FY24/5	FY25/5	1Q実績	FY25/5	1Q
[日本会計基準]	1Q実績	2Q実績	3Q実績	4Q実績	1Q実績	前年同期比	期初予想	進捗率
売上高	1,646	1,651	1,683	1,677	1,645		7,562	21.7%
前年同期比	17.5	14.3	10.5	3.5	(0.1)		13.6	
ビジネス別								
●デジタル革新推進事業	443	442	457	478	519	17.1	2,367	21.9%
●ビッグデータ分析事業	265	293	296	286	321	21.4	1,295	24.8%
●システム基盤事業*	449	437	447	447	436	(2.8)	2,219	19.7%
●業務システムインテグレーション事業	395	383	383	357	351	(11.2)	1,524	23.0%
●コンサルティング事業	95	96	100	108	17	(81.6)	156	11.2%
売上総利益	404	415	421	399	378	(6.4)	1,834	20.6%
売上総利益率 (%)	24.5%	25.1%	25.0%	23.8%	23.0%		24.3%	
SG&A	263	233	232	292	298	13.6	1,174	25.4%
対売上比 (%)	16.0%	14.1%	13.8%	17.4%	18.1%		15.5%	
営業利益	141	182	189	108	80		660	12.1%
前年比	33.7	11.5	8.2	(6.8)	(43.6)		6.5	
営業利益率 (%)	8.6%	11.0%	11.2%	6.4%	4.8%		8.7%	
経常利益	145	193	190	123	81	(44.2)	676	11.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	89	131	130	111	55	(38.4)	489	11.2%

出所：決算短信よりオメガインベストメント作成

*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

進捗率 = 会社予想に対する進捗率

1Q Follow-up

財務指標	
株価(10/31)	1,401
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)	4,071
EV (¥ bn)	0,709
Equity ratio (8/31)	75.8%
25.5 P/E (会予)	8.3x
25.5 EV/EBITDA (会予)	1.0x
24.5 ROE (実績)	13.2%
24.5 ROIC (実績)	12.6%
24.8 P/B (実績)	1.14x
25.5 DY (会予)	3.50%

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。



第1四半期実績 および2025/5期 の業績予想

- 第1四半期決算短信によると、CNSグループの事業環境は、業務プロセス・ビジネスモデルの変革に向けたDX投資に対する顧客需要が引き続き旺盛であり、好調に推移している。デジタル革新推進事業の売上高は前年同期比17.1%増、売上総利益率は21.5%→23.9%に上昇し、既存プロジェクトに加え、前期に獲得したServiceNow関連プロジェクトの新規顧客、キャッシュレス決済サービス関連プロジェクトの体制拡大、既存顧客からの新規開発案件が牽引した。ビッグデータ分析事業の売上高は、組織再編による人員減少の影響を受けた前年同期の低水準のベースと比較して、前年同期比で21.4%増加した。キャリア採用やビジネスパートナー要員の増加により、プロジェクト対応要員が増加し、既存プロジェクトの人員も増加、複数の新規顧客を獲得した。
- システム基盤事業は「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」を活用した新規エンドユーザーの獲得があったものの、既存顧客のプロジェクト終了の影響や顧客都合による一部プロジェクトの凍結、プロジェクト開始の遅延等により、売上高は前年同期比で2.8%減と若干減少した。業務システムインテグレーション事業は、一部既存顧客の運用保守案件の体制大幅縮小や、新規獲得案件の計画対比での立ち上げ遅延により、売上高は前年同期比11.2%減となった。

2025年5月期第1四半期 CNS連結決算概要

百万円, % [日本会計基準]	FY23/5 1Q実績	FY23/5 2Q実績	FY23/5 3Q実績	FY23/5 4Q実績	FY24/5 1Q実績	FY24/5 2Q実績	FY24/5 3Q実績	FY24/5 4Q実績	FY25/5 1Q実績
売上高	1,401	1,444	1,523	1,621	1,646	1,651	1,683	1,677	1,645
前年比	3.1	7.2	12.8	18.9	17.5	14.3	10.5	3.5	(0.1)
ビジネス別									
●デジタル革新推進事業	359	352	372	427	443	442	457	478	519
●ビッグデータ分析事業	281	287	283	272	265	293	296	286	321
●システム基盤事業*	443	473	503	567	449	437	447	447	436
●業務システムインテグレーション事業	318	332	366	354	395	383	383	357	351
●コンサルティング事業	—	—	—	—	95	96	100	108	17
前年比									
●デジタル革新推進事業	29.5	29.1	27.3	24.8	23.4	25.7	22.8	12.0	17.1
●ビッグデータ分析事業	29.4	25.9	17.9	4.7	(5.9)	1.9	4.6	5.4	21.4
●システム基盤事業*	(16.6)	8.0	4.7	30.2	1.4	(7.7)	(11.1)	(21.3)	(2.8)
●業務システムインテグレーション事業	(4.6)	(18.5)	8.1	8.9	24.0	15.3	4.7	0.8	(11.2)
●コンサルティング事業	—	—	—	—	—	—	—	—	(81.6)
売上総利益	334	372	398	402	404	415	421	399	378
●デジタル革新推進事業	—	—	—	—	95	109	120	122	124
●ビッグデータ分析事業	—	—	—	—	70	79	68	62	68
●システム基盤事業*	—	—	—	—	107	108	114	105	104
●業務システムインテグレーション事業	—	—	—	—	103	90	91	78	84
●コンサルティング事業	—	—	—	—	29	30	28	32	(2)
GPM (%)	23.9%	25.7%	26.1%	24.8%	24.5%	25.1%	25.0%	23.8%	23.0%
●デジタル革新推進事業	—	—	—	—	21.5%	24.6%	26.3%	25.5%	23.9%
●ビッグデータ分析事業	—	—	—	—	26.4%	26.8%	23.0%	21.8%	21.1%
●システム基盤事業*	—	—	—	—	23.9%	24.7%	25.6%	23.4%	23.8%
●業務システムインテグレーション事業	—	—	—	—	26.0%	23.5%	23.6%	21.8%	23.9%
●コンサルティング事業	—	—	—	—	30.8%	31.0%	27.5%	29.7%	—
SG&A	229	208	223	287	263	233	232	292	298
対売上比 (%)	16.3%	14.4%	14.7%	17.7%	16.0%	14.1%	13.8%	17.4%	18.1%
営業利益	106	163	175	116	141	182	189	108	80
前年比	(17.4)	(2.9)	7.4	54.8	33.7	11.5	8.2	(6.8)	(43.6)
営業利益率 (%)	7.5%	11.3%	11.5%	7.1%	8.6%	11.0%	11.2%	6.4%	4.8%
経常利益	112	172	185	119	145	193	190	123	81
親会社株主に帰属する 当期純利益	76	114	126	117	89	131	130	111	55

出所：決算短信よりオメガインベストメント作成

*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

- P.1でも述べたように、コンサルティング事業の売上高は、再編に向けて大幅な事業縮小を行ったため、前年比で81.6%減となった。しかし、新規コンサルティング案件の獲得と既存プロジェクトへの早期人員追加配置により、進捗率は社内計画に沿ったものとなった。
- 前期に外部へのPR活動を抑制した反動もあり、即戦力となるコンサルタントの採用費の増加やバックオフィス業務のアウトソース費用が増加したこと等により、当第1四半期の売上高販管費比率は16.0%→18.1%に上昇、営業利益は前年同期比43.6%減となった。今期初に実施したベースアップを含め約11%の給与増の影響で、製造原価に含まれる労務費を含めると、人件費比率は前期比で3ポイント上昇している。
- CNSグループは、2025年5月期に創業40周年を迎える。会社予想は以下の通りである。売上高の成長加速に比べ利益成長が鈍化する主な要因は、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%の基本給アップと約11%の定期昇給の実施、およびイノベーション創出に向けた先行投資を計画しており、一定の費用発生を見込んでいることによるものである。配当予想は、新たな積極的配当政策に基づき、1円増配の1株当たり49円としている（詳細は5ページ目の下部に記載）。

2025/5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	% YoY	FY25/5 期初予想	% YoY
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		FY25/5		% YoY		
	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。



株価と
バリュエーション

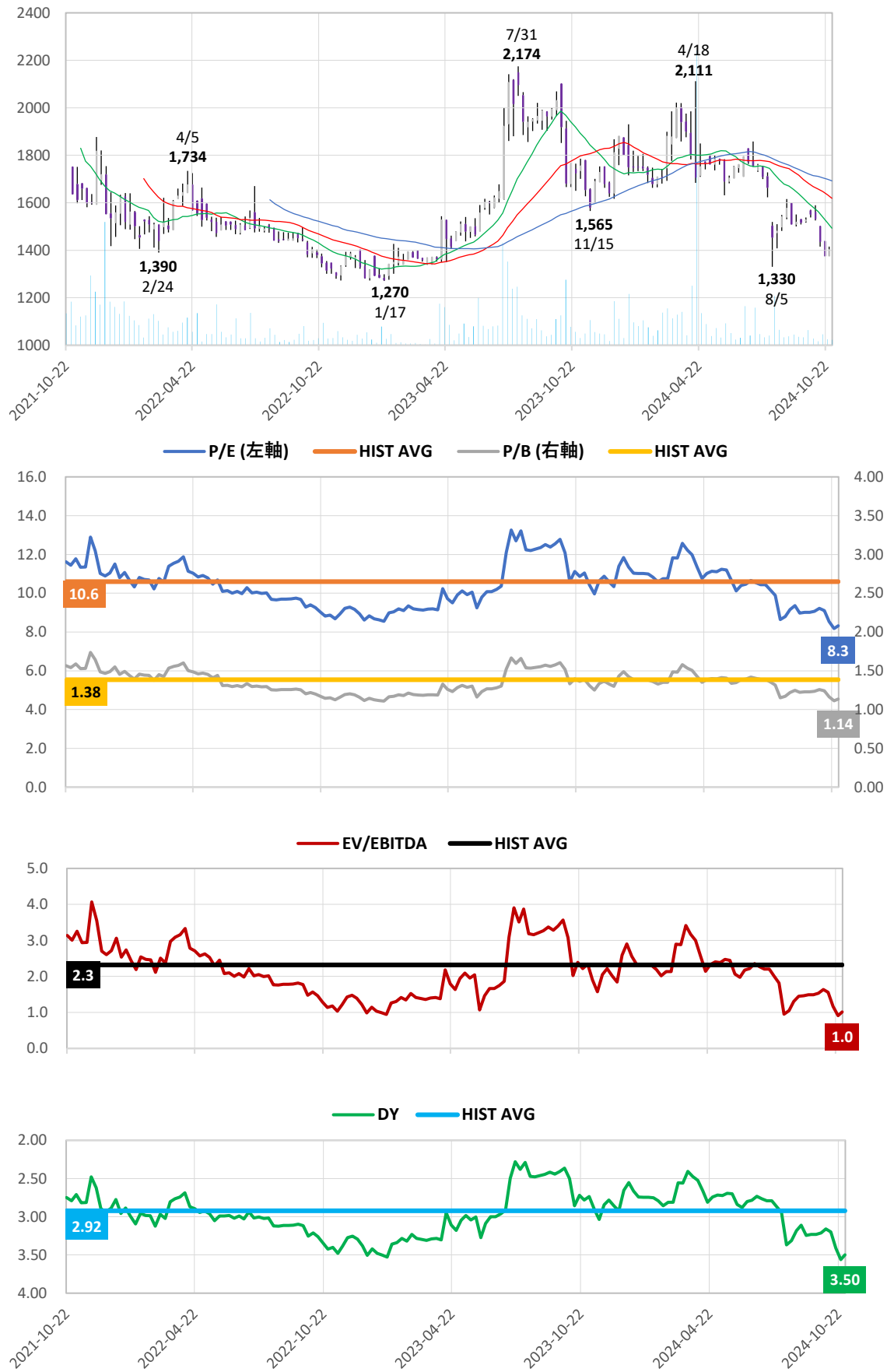


主要なポイント:

- ① PBRおよびPERは、それぞれ過去の平均を21%および18%下回る水準である。
- ② EV/EBITDA倍率1.0倍は業界最低水準であり、過去の平均を55%下回っている。
- ③ 3.50%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20%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の株式バリュエーションはすべて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。表面的には弱く見える第1四半期決算は押し目買いのチャンスである。

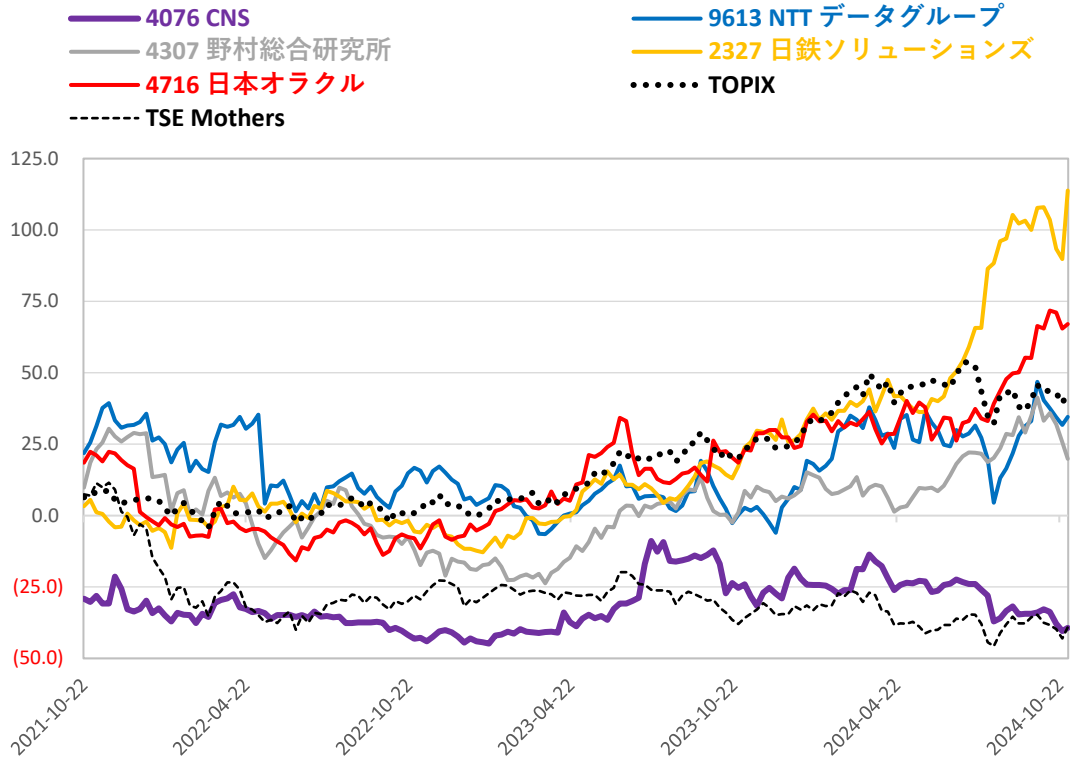
3年間の週足株価チャート、13週/26週/52週 移動平均、出来高とバリュエーションの推移



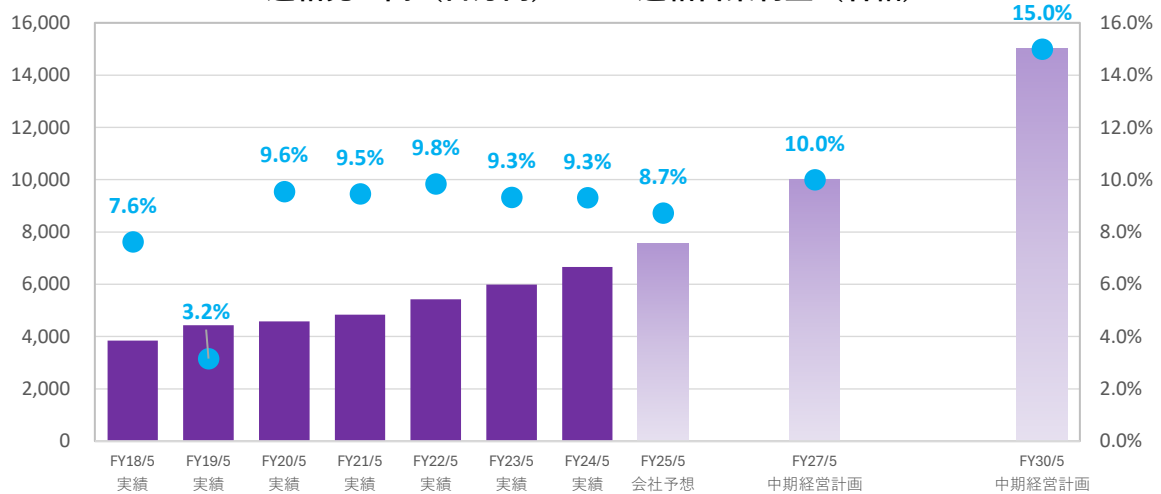
出所：過去の株価データからオメガ・インベストメントが作成。予想値は現在の会社予想に基づく



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

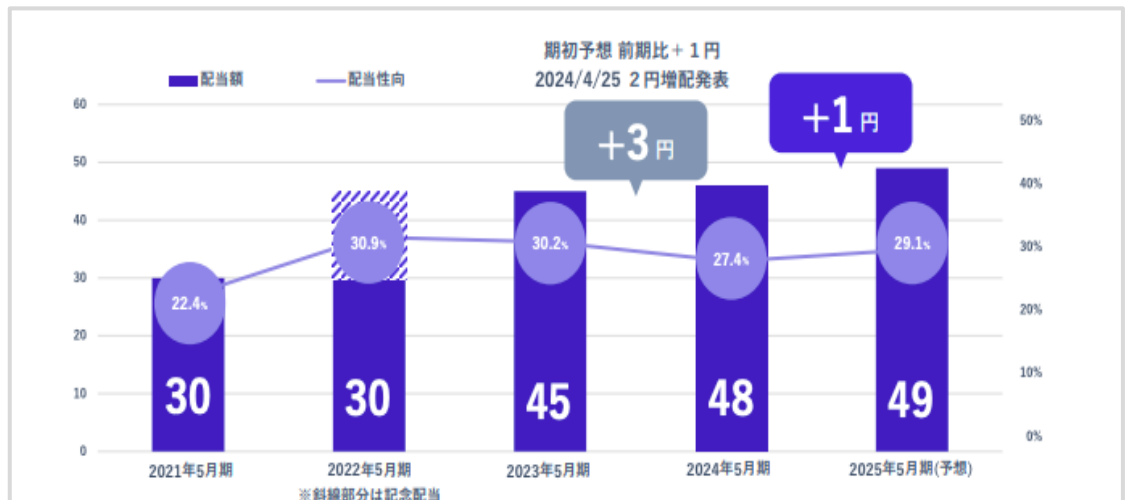


■ 連結売上高 (百万円) ● 連結営業利益 (右軸)



株主還元方針

大手システムインテグレーターとの信頼と実績、および継続的な関係を基盤に、ICT業界の変化を素早く捉え、新しい分野への挑戦を積極的に展開することで事業を拡大 → これらの事業特性により、CNSは安定した収益を確保できる。株主とともに持続的な成長を実現するため、利益成長に応じた増配を基本とする積極的な配当政策を継続し、目標配当性向は30%以上としている。





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。会長と社長が大株主であり、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、現在のDX主導の高成長市場から、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	期初予想	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。



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。