

ホリスティック企業レポート

ノースサンド

446A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2025年11月25日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20251121

IT コンサルティングを中心とする総合コンサルティング会社 コンサルタントの採用拡大、高稼働率の維持、顧客単価引き上げで成長目指す

アナリスト: 鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 446A ノースサンド 業種: サービス業 】

決算期	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)	BPS (円)	配当金 (円)
2024/1	9,147	2.1x	1,093	-	1,108	3.6x	819	26.4x	13.7	17.7	0.0
2025/1	16,417	79.5	2,774	2.5x	2,798	2.5x	1,974	2.4x	32.9	50.6	0.0
2026/1 予	25,006	52.3	4,874	75.7	4,874	74.2	3,474	76.0	50.4	-	0.0

- (注) 1. 単体ベース
2. 2025年9月8日付で1:60の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2026/1期は会社予想、2026/1期予想EPSは公募株式数(9,000千株)を含めた予定期中平均株式数で算出

【 株式情報 】		【 会社基本情報 】		【 その他 】
株価	1,467円 (2025年11月21日)	本店所在地	東京都中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	69,000,000株	設立年月日	2015年7月10日	大和証券
時価総額	101,223百万円	代表者	前田 知紘	【監査人】
上場初値	1,200円 (2025年11月21日)	従業員数	1,602人 (2025年9月)	ESネクスト有限責任監査法人
公募・売出価格	1,120円	事業年度	2月1日～翌年1月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ IT コンサルティングを中心とする総合コンサルティング会社

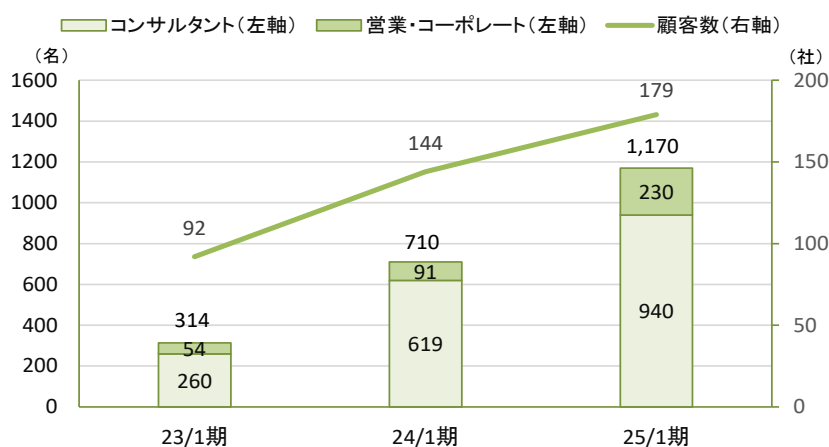
ノースサンド(以下、同社)は、総合コンサルティング会社として、主にITコンサルティングとビジネスコンサルティングを提供している。総合コンサルティング会社のペイカレント(6532 東証プライム)に勤務していた現代表取締役社長である前田知紘氏とその同僚らにより15年に創業された。

コンサルティングサービス以外では、米 Notion Labs, Inc.が提供する、情報の作成、共有、検索ができる情報共有ツール Notion の国内販売代理店として、Notion のライセンス提供、導入設計、運用定着支援等のサポート業務を行っている。

同社の事業は、コンサルティング事業の単一セグメントであるが、売上高の約8割をITコンサルティング、約2割をビジネスコンサルティングが占めている。Notion の導入サービス支援の売上割合は3%程度である。

25/1 期末の従業員数は1,170名(前期末比64.8%増)、うちコンサルタントは940名(同51.9%増)、顧客数は179社(同24.3%増)であった。幅広い業界からのITコンサルティングを中心とした旺盛な需要を背景に、中途採用を中心とするコンサルタントの大量採用、25/1 期にかけては顧客開拓のための営業要員の拡充、上場に備えたコーポレート人員の増加により従業員数が増え、顧客数も拡大してきた(図表1)。

【図表 1】従業員数と顧客数



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

コンサルタントは、アソシエート、コンサルタント、シニアコンサルタントのメンバー層と、マネージャー、シニアマネージャー、ディレクター、パートナーのマネージャー層からなり、25/1 期末の構成比は、メンバー層が 74.4%、マネージャー層が 25.6%であった。

◆ IT コンサルティング

IT コンサルティングでは、大企業を中心とした顧客の基幹システムのオンプレミスシステムからクラウドシステムへの移行、レガシーシステムからオープンシステムへの移行等のプロジェクトの支援が多い。

開発計画の立案やシステムの要件定義といったプロジェクトの計画段階から、SIer やシステムベンダーに対する発注要件である RFP^{注1} 作成、SIer やシステムベンダーの選定、プロジェクトマネージャーを補佐する PMO^{注2} での情報収集、関係部署との調整、プロジェクト管理等までの支援を行い、長期のプロジェクトとなることが多い。

コンサルタントは約 5 割が顧客先に常駐しているが、残りはリモートワークや会社から対応している。

◆ ビジネスコンサルティング

ビジネスコンサルティングでは、マーケティング、セールス、人事等の非 IT 領域における戦略策定、業務改善、実行支援等を行っている。

◆ 主要顧客

主要販売先として開示されている日立製作所(6501 東証プライム)は、創業 2 年目からの顧客であり、徐々にプロジェクト数を拡大し、足元では日立製

(注 1) Request for Proposal の略。提案依頼書

(注 2) Project Management Office の略。

作所の基幹システムのオープン化案件等、40 件規模のプロジェクトに従事している(図表 2)。

【図表 2】主要販売先

	25/1期		26/1期中間	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
日立製作所	1,667	10.2	1,255	10.9

(注) 割合は売上高に対する比率

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 人間力を重視したコンサルティングの提供と人員採用

同社ではコンサルタントのスキルを「コンサルティングスキル」と「人間力」の 2 軸で捉えている。コンサルティングスキルは、一般的に求められるスキルである。一方、人間力とは、顧客の悩みに寄り添い、周囲と良好な関係を築きながら問題解決を進めるスキルを指す。同社は高い人間力を持ったコンサルタントによるコンサルティングの提供を、他社との差別化要因としてより重視している。

同社では人間力を、周囲から好かれる「愛嬌」、他者からの助言や指摘を受け入れる「素直さ」、出来ることを全てやり切る「しつこさ」の 3 要素と定義しており、人間力の高い人材の採用を行っている。

人間力を重視し、幅広い業界からコンサルティング経験の有無を問わず、採用を行っている結果、25/1 期末の中途採用在籍者の出身企業は、IT 関連企業を含む事業会社が 89%、コンサルティング会社が 11%となっており、IT に関する知見はあるが、コンサルティング未経験者の採用が多い。コンサルティング未経験者の採用は、幅広い人材プールへのアクセスを通じて、競合他社との人材獲得競争を回避し、大量採用を可能にしている側面もある。

◆ 「8RULES」に基づく行動の徹底とファンづくりによる成長

同社は人間力を磨く行動指針として「8RULES」を定め、これを全従業員に徹底している(図表 3)。同社の経営理念に基づく行動を通じて、従業員、採用候補者や人材紹介会社、顧客等の関係者を同社のファンにすることを成長の原動力と捉えている。

従業員をファンとすることで士気やエンゲージメントが高まり、離職率の低下につながり、採用候補者や人材紹介会社をファンとすることで、応募者と採用者が増加する。また、顧客をファンにすることで継続的な受注や新規案件獲得につながるという好循環を生み出している。

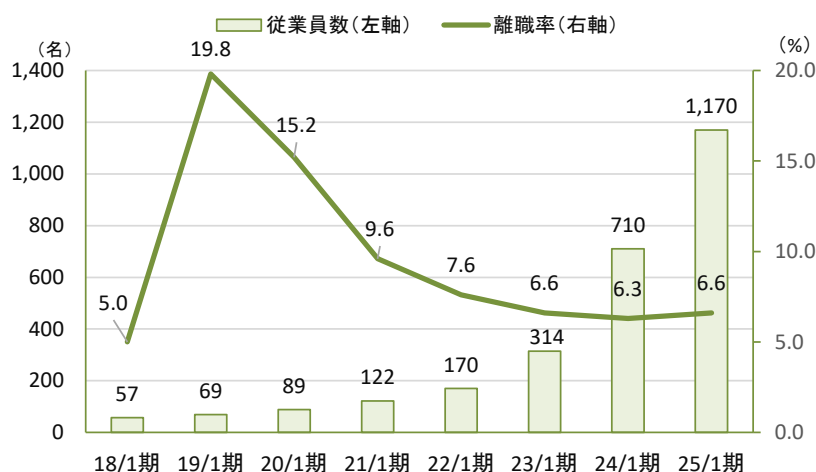
【図表 3】8RULES

スピードで圧倒しよう Surprise with speed	情熱がなければ意味がない Drive with passion
想像力と思いやりを持つ Imagine and care	迷わずチャレンジしよう Be the first penguin
感謝・尊敬・謙遜 Be grateful	圧倒的な努力で驚かす Wow with hard work
論理*感情で人を動かす Inspire the mind and heart	絆を深めよう Foster bonds

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社は創業時から「人」を大切にする価値観を経営理念としてきたが、採用に関しては、一時期、コンサルティング経験者を多く採用した結果、離職率が高まった。その後、同社の人間力重視の採用方針とファンづくりの施策を徹底したことで、同社の理念に共感して入社する人が増え、離職率も大幅に低下した(図表 4)。

【図表 4】従業員数と離職率



(注) 離職率＝期中退職者数÷(期首時点の従業員数＋期中入社者数)

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ コンサルティングと案件開拓の分業体制

コンサルティング会社では、上位職のコンサルタントがコンサルティング業務に加え、案件獲得の営業活動を兼務するケースが多いが、同社では、コンサルタントによるコンサルティング業務と営業要員による営業活動を分け、それぞれの業務に専念できる体制としている。加えて、マネージャー層のコン

サルタントによる新規顧客及び既存顧客の案件開拓支援チームを設置し、コンサルタント及び営業要員の双方をサポートしている。コンサルタントに対しては既存顧客への提案サポート、コンサルタントの最適配置や増員の提案等を行い、営業要員に対しては新規顧客営業へ同行等を行うことで、顧客ごとにきめ細かな対応や管理を行っている。

> 事業環境

◆ 拡大が続く IT サービス市場とビジネスコンサルティング市場

IDC Japan の「国内 IT サービス市場 産業分野別予測、2025 年～2029 年」(25 年 3 月)によれば、24 年の国内 IT サービス市場は、既存システムのクラウド移行やデジタルイノベーションに向けたシステム投資拡大により、前年比 7.4%増の 7 兆 205 億円となった。25 年以降もデジタル化に加え AI の利活用の投資増加も見込まれるため、29 年には 9 兆 6,625 億円と、24 年から年率 6.6%の成長が見込まれている。

同じく、IDC Japan の「国内ビジネスコンサルティング市場予測、2024 年～2028 年」(24 年 11 月)によれば、23 年の国内ビジネスコンサルティング市場は、既存事業のデジタル化や新規事業開発のニーズの高まりにより、前年比 12.6%増の 7,240 億円となった。24 年以降も事業のデジタル化に向けた需要が牽引し、28 年には 1 兆 1,714 億円と、23 年から年率 10.1%の成長が見込まれている。

◆ 競合

同社と競合する総合コンサルティング会社としては、ベйкаレントのほか、ビッグ 4 と呼ばれる監査法人系のデロイトトーマツコンサルティング(東京都千代田区)、PwC コンサルティング(東京都千代田区)、EY ストラテジー・アンド・コンサルティング(東京都千代田区)、KPMG コンサルティング(東京都千代田区)等がある。プロジェクトによっては、複数のコンサルティング会社のコンサルタントが参画する場合もある。

> 業績

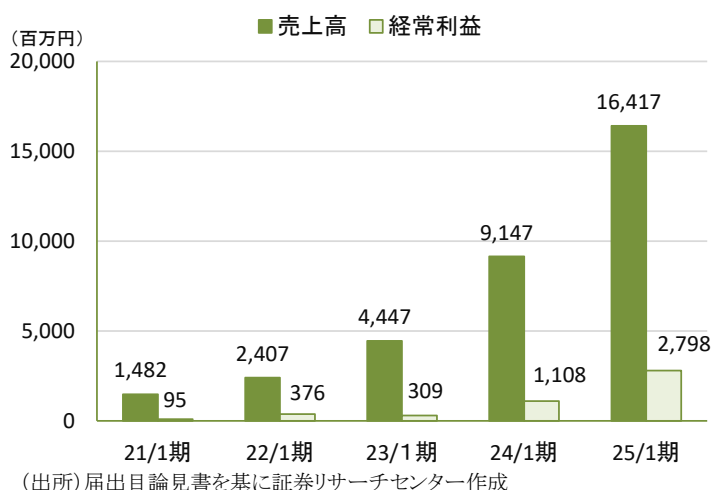
◆ 業績推移

同社は、過去5期分の単体決算の業績及び24/1期の連結決算を公表している(図表5)。24年5月にハワイ在住のアーティスト、ローレン・ロス氏のアートの販売等を行っていた子会社を清算したため(同子会社の設立は19年1月)、25/1期以降は連結財務諸表を作成していない。ちなみに、24/1期の連結業績は売上高9,188百万円(単体9,147百万円)、経常利益1,067百万円(同1,108百万円)であり、清算された子会社の業績への影響は軽微であったと推察される。

公表されている期間においては、人間力重視の採用方針が奏功してコンサルタントを中心とした人員が増加し、コンサルタントの稼働率(「稼働中のコンサルタント数」を「休職者を除く稼働可能なコンサルタント数」で除した数値)も90%以上を維持したため、売上高は大幅に増加した。

経常利益は23/1期に減益となったものの、その後は急拡大し、売上高経常利益率は、21/1期の6.4%から25/1期には17.0%に上昇した。

【図表5】業績推移



◆ 26年1月期中間業績

26/1期中間の業績は、売上高11,514百万円、営業利益2,233百万円、経常利益2,236百万円、中間純利益1,560百万円であった。コンサルタントの採用が順調に進んで26/1期中間末のコンサルタント数が1,227名(25/1期末比30.5%増)となり、コンサルタントの稼働率も高水準を維持した。

◆ 26年1月期会社計画

同社の26/1期計画は、売上高25,006百万円(前期比52.3%増)、営業利益4,874百万円(同75.7%増)、経常利益4,874百万円(同74.2%増)、当期純利益3,474百万円(同76.0%増)である(図表6)。

【図表 6】26 年 1 月期会社計画

	25/1期		26/1期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	16,417	100.0	25,006	100.0	52.3
売上原価	8,793	53.6	13,113	52.4	49.1
うち労務費	6,740	41.1	10,049	40.2	49.1
うち外注費	1,717	10.5	2,604	10.4	51.7
売上総利益	7,623	46.4	11,892	47.6	56.0
販売費及び一般管理費	4,849	29.5	7,018	28.1	44.7
うち人件費	2,079	12.7	3,216	12.9	54.7
うち採用教育費	1,165	7.1	1,549	6.2	33.0
うち地代家賃	468	2.8	600	2.4	28.3
営業利益	2,774	16.9	4,874	19.5	75.7
営業外収支	24	-	0	-	
経常利益	2,798	17.0	4,874	19.5	74.2
税引前当期純利益	2,799	17.0	4,874	19.5	74.1
当期純利益	1,974	12.0	3,474	13.9	76.0

(注) 1. 端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある

2. 25/1 期の売上原価と販売費及び一般管理費の内訳項目の計数は、26/1 期の会社計画の前期比伸び率を基に証券リサーチセンターが推計した計数であり、同社が公表した計数ではない

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

売上高の前提となる 26/1 期末のコンサルタント数は、前期末比約 45%増としている。コンサルタントの稼働率は 90%以上を維持すると想定し、稼働中コンサルタントの平均単価は、前期比上昇を見込んでいる。

売上原価の主要項目である、コンサルタントの労務費は、コンサルタントの採用と昇給を見込み、10,049 百万円(前期比 49.1%増)と計画している。また、顧客の繁忙期等に伴う受注増加への対応や専門的知見を得るために外部のパートナーに支払う外注費は 2,604 百万円(同 51.7%増)を見込んでいる。以上から、売上原価は 13,113 百万円(同 49.1%増)、売上総利益は 11,892 百万円(同 56.0%増)と計画している。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は 7,018 百万円(前期比 44.7%増)と計画している。販管費の 4 割強を占める人件費は、営業及びコーポレート増員と昇給により 3,216 百万円(同 54.7%増)、2 割強を占める採用教育費は、年間 615 名(うちコンサルタント 538 名)の採用を見込み、人材紹介会社に支払う採用費用、コンサルタントの教育費の増加により 1,549 百万円(同 33.0%増)を各々見込んでいる。また、地代家賃は採用を加味したワーキングスペースの確保を見込み 600 百万円(同 28.3%増)と計画している。

営業外収益は受取利息等で 10 百万円、営業外費用は支払利息等で 10 百万円を見込み、経常利益は 4,874 百万円(前期比 74.2%増)の計画である。

特別損益は見込んでおらず、当期純利益は 3,474 百万円(同 76.0%増)を見込んでいる。

◆ 成長戦略

同社は 26/1 期から 28/1 期までの中期経営目標と長期目標を策定している(図表 7)。同社は売上高の成長と営業利益率の向上を目指す上で、コンサルタントの人数、稼働率、平均単価の 3 つの指標を重視している。

中期経営目標では、28/1 期末のコンサルタントを 2,000 名以上、26/1 期から 28/1 期の稼働率を 90%以上、平均単価は継続的な向上を見込み、26/1 期から 28/1 期の年平均売上成長率を 30～35%、28/1 期の営業利益率 20～25%を目指すとしている。長期目標では、コンサルタント 3,000 名以上、売上高 600 億円を目指すとしている。

【図表 7】経営目標

業績指標		25/1期実績	中期経営目標 26/1期-28/1期	長期目標
財務指標	売上成長率/ 売上高	売上高 164.1億円	中計3期間の年平均売上成長率 30～35%	売上高 600億円
	営業利益率	16.9%	(28/1期) 20～25%	30%
主要 K P I	コンサルタント 人数	940名	(28/1期末) 2,000名以上	3,000名以上
	稼働率	90%以上	90%以上	90%以上
	平均単価	前期比向上	継続的な向上 を目指す	継続的な向上 を目指す

(出所) ニュースリリースを基に証券リサーチセンター作成

> 経営課題/リスク

◆ 人材の採用・確保・育成について

同社の成長力及び競争力の源泉は、同社の経営理念に共感する人間力のあるコンサルタントを採用、確保し、育成することにある。上場の目的も、採用人員を増やすための会社のブランディングと信用力の強化にあるとしている。コンサルティング業界での人材獲得競争の激化等により、計画通りに人材の確保や育成ができなかったり、他社に人材が流出するような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 特定の顧客に対する依存について

同社の 25/1 期の売上高のうち、主要顧客の日立製作所向けの 10.2%を含め、売上高上位 20 社向けが 62.7%を占めた。これら上位顧客の経営方針の変更や業績の悪化等が生じた場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策について

同社は株主に対する利益還元を経営の重要課題の一つと位置付け、事業基盤の整備状況や事業展開の状況、業績や財政状態等を総合的に勘案し、配当を検討していく方針としている。しかしながら、当面は内部留保を充実し、さらなる成長に向けた事業の拡充や組織体制の整備への投資を行うことが、株主に対する最大の利益還元につながるとの考えから、現時点で配当実施の可能性および実施時期については未定としている。

【 図表 8 】財務諸表

損益計算書	2024/1		2025/1		2026/1中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	9,147	100.0	16,417	100.0	11,514	100.0
売上原価	5,005	54.7	8,793	53.6	5,956	51.7
売上総利益	4,141	45.3	7,623	46.4	5,558	48.3
販売費及び一般管理費	3,047	33.3	4,849	29.5	3,325	28.9
営業利益	1,093	11.9	2,774	16.9	2,233	19.4
営業外収益	21	-	42	-	14	-
営業外費用	7	-	17	-	11	-
経常利益	1,108	12.1	2,798	17.0	2,236	19.4
税引前当期（中間）純利益	1,052	11.5	2,799	17.0	2,236	19.4
当期（中間）純利益	819	9.0	1,974	12.0	1,560	13.5

貸借対照表	2024/1		2025/1		2026/1中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	3,161	76.8	5,642	80.6	7,384	84.8
現金及び預金	1,594	38.7	3,276	46.8	4,386	50.4
売上債権	1,236	30.0	1,937	27.7	2,452	28.2
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	954	23.2	1,361	19.4	1,323	15.2
有形固定資産	300	7.3	740	10.6	694	8.0
無形固定資産	-	-	-	-	-	-
投資その他の資産	654	15.9	620	8.9	628	7.2
総資産	4,116	100.0	7,003	100.0	8,707	100.0
流動負債	2,464	59.9	3,051	43.6	3,330	38.2
買入債務	238	5.8	421	6.0	489	5.6
短期借入金	29	0.7	63	0.9	200	2.3
1年内償還予定の社債	91	2.2	86	1.2	53	0.6
1年内返済予定の長期借入金	159	3.9	233	3.3	240	2.8
固定負債	591	14.4	918	13.1	782	9.0
社債	106	2.6	20	0.3	10	0.1
長期借入金	485	11.8	602	8.6	480	5.5
純資産	1,059	25.7	3,033	43.3	4,594	52.8
自己資本	1,059	25.7	3,033	43.3	4,594	52.8

キャッシュ・フロー計算書	2024/1	2025/1	2026/1中間
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	n.a.	1,934	1,156
減価償却費	n.a.	91	73
投資キャッシュ・フロー	n.a.	-379	-15
財務キャッシュ・フロー	n.a.	127	-29
配当金の支払額	n.a.	-	-
現金及び現金同等物の増減額	n.a.	1,681	1,110
現金及び現金同等物の期末残高	n.a.	3,271	4,381

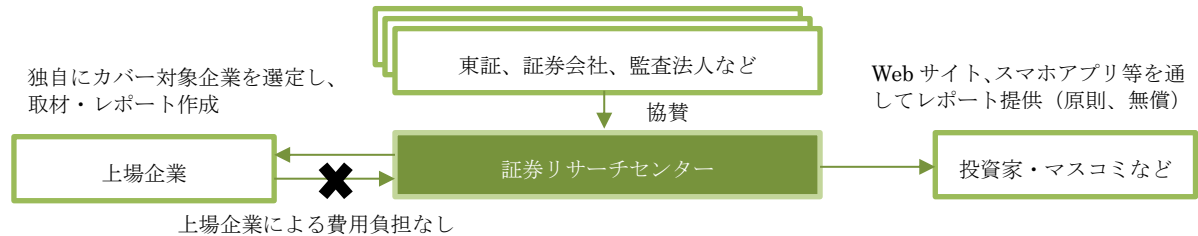
(注) 単体ベース

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。