

# ホリスティック企業レポート フツパー 478A 東証グロース

新規上場会社フォローアップ・レポート  
2026年2月24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 20260220

## AI 技術で日本の製造業の課題を解決

## 継続取引の積み上げと取引社数の拡大で 25 年 12 月期は堅調な決算

アナリスト:高木 伸行 +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

## 【478A フツパー 業種:情報・通信業】

株価(2月20日):754円 時価総額:7,570百万円 発行済株式総数:10,040,000株

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)
2024/12	602	94.8	-69	-	-65	-	-23	-	-2.8	-31.3	0.0
2025/12 実	1,256	2.1×	396	-	385	-	304	-	34.8	206.2	0.0
予	1,269	2.1×	358	-	346	-	263	-	30.0	-	0.0
2026/12 予	2,000	59.2	480	21.2	481	24.9	347	14.1	34.6	-	0.0

- (注) 1.単体ベース  
2.2025年10月1日付で1:500の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正  
3.2025/12期及び2026/12期の予想は会社予想

## &gt; 事業内容

## ◆ AI 技術で製造業の課題を解決

フツパー(以下、同社)は、足元では製造業の現場にまで降りた AI サービスの提供に注力している。主なサービスとして、外観検査自動化 AI「メキキバイト」をはじめとする「画像認識 AI サービス」、顧客のビッグデータの AI 分析サービスである「カスタム HutzperAI」などの「分析 AI サービス」などを提供している。

25/12 期の売上構成比は画像認識 AI サービスが 72.6%(24/12 期 61.0%)、分析 AI サービスが 24.5%(同 37.4%)、残りは AI による人材配置最適化システム「スキルパズル」及び、インターネット接続不要の生成 AI ソリューション「ラクラグ」を提供する「その他 AI サービス」で 2.9%(同 1.5%)であった(図表 1)。

【図表 1】売上構成

事業	提供サービス	23/12期		24/12期		25/12期	
		(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
画像認識AIサービス	メキキバイト、Hutzper Insight	264	85.4	367	61.0	911	72.6
分析AIサービス	カスタムHutzperAI	40	12.9	225	37.4	307	24.5
その他AIサービス	スキルパズル、ラクラグ	5	1.6	9	1.5	36	2.9
合計		309	100.0	602	100.0	1,256	100.0

(注) .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  
(出所)届出目論見書、25 年 12 月期 通期決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

## ◆ 画像認識 AI サービス

画像認識 AI サービスの主力プロダクトであるメキキバイトは、顧客企業の製造ラインや検査対象に適した照明・カメラなどの選定から設置までの光学設計をはじめ、検査対象の不良検出のための最適な AI モデル構築並びに不良品の排除機構連携までを一気通貫で提供している。

(注1) ネットワークの端末機器(エッジデバイス)に直接搭載した AI

AI 判定は現場にある PC に搭載したエッジ AI<sup>注1</sup>として提供することにより、高速処理を可能にしている。また、システムの継続的な運用に向けてはクラウドシステムである Hutzper Insight を管理アプリケーションとして提供し、顧客自身による AI モデルの精度の向上、品質管理を支援している。

ハードウェアのスポット販売に加えて、初年度は AI 構築を 20 万円/月で、クラウド管理機能である Hutzper Insight のライセンスを 98,000 円/月で提供している。2 年目以降は Hutzper Insight のライセンス収入をサブスクリプションで得ている(一部、Hutzper Insight を伴わないソフトウェアだけの販売もある)。

メキキバイトは、「目利き能力を備えたアルバイト」として、気軽に利用してもらいたいという想いがサービス名に込められているように、初期投資リスクを最小化でき、負担の少ない月額制での利用が可能となっている。従来の AI 検査システムを自前で構築すると、設備投資やモデル構築費などで 3 千万円から 1 億円といった費用が必要となるケースと比較すると、同社システムは利用に向けてのハードルが極めて低い。

#### ◆ 分析 AI サービス

顧客が保有するビッグデータを活用し、高度な分析力を活かして顧客の AI 構築を支援するカスタム HutzperAI などの分析 AI サービスを提供している。

現場データをもとにした在庫予測や故障予測等の分析サービスをスポット販売している。同社にとっては分析サービスを入口に次のビジネスにつながる可能性をもたらしてくれるとともに、ノウハウの蓄積にもつながる事業となっている。

#### ◆ その他 AI サービス

その他 AI サービスとしては、製造工程従事者のスキルに応じて AI により人材配置を最適化するシステムであるスキルパズル、及び蓄積された社内ナレッジをインターネット接続不要で活用できるローカル生成 AI ソリューションであるラクラグを提供している。

スキルパズルは、生産計画に基づき、社員の能力や出退勤情報等から最適なシフト配置を瞬時に提案し、顧客企業の業務負担を軽減し、多能工化やスキルアップを促進できるサービスである。利用人数に応じた従量課金によるサブスクリプション型で提供されている。

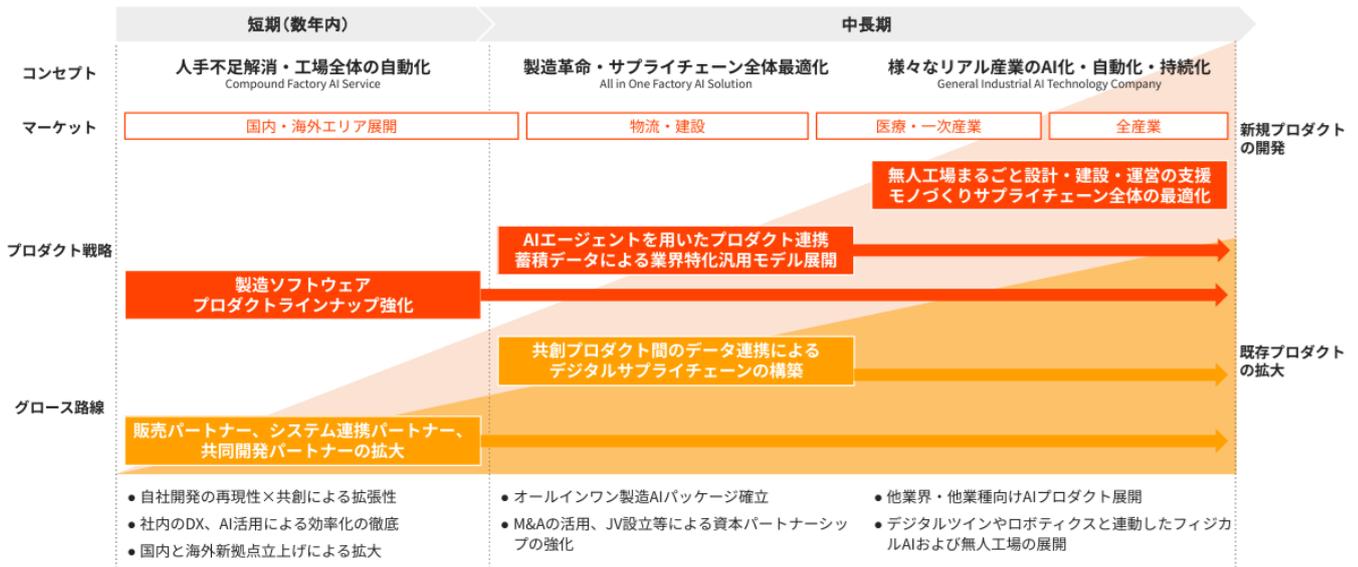
ラクラグは、人手不足や世代交代に伴う経験値の希薄化という製造業共通の課題に対し、情報管理されたオンプレミス環境で安全にナレッジを循環させる仕組みをつくり、ベテランの知見を組織全体で活用できる形に変換して、生産性と品質の向上を支援している。情報セキュリティに敏感な会社や研究開発部門での利用に適している。

> 成長戦略

◆ 目指すのは様々なリアル産業の AI 化・自動化・持続化

同社は、製造領域についてはハードとソフトを組み合わせたプロダクト展開による課題解決に拘る一方で、他の産業については AI アルゴリズムの提供を主とする方針である。同社は短期(数年内)、及び中長期について成長戦略を描いている(図表 2)。昨年末の上場から間もないこともあり、成長戦略について特筆すべき進展はない。

【図表 2】成長戦略



(出所)2025年12月期 通期決算説明資料

短期的には「人手不足解消・工場全体の自動化」をコンセプトに、一部工程の自動化だけではなく、製造工程や生産計画といった工場全体の自動化を目指している。プロダクトラインナップの強化、国内に加えてタイを始めとする東南アジアでの展開、販売・システム連携・開発におけるパートナーの拡大によって販路の拡大を目指したいとしている。

中長期的には、「製造革命・サプライチェーン全体最適化」、そして更には「様々なリアル産業の AI 化・自動化・持続化」をコンセプトとした成長戦略を描いている。

「製造革命・サプライチェーン全体最適化」のコンセプトに基づき、個別 AI ソリューションを横断的に司る「AI エージェント」により設定変更や問合せに対して最適解を自動的に実行できることを目指している。現状では個別 AI ソリューションはシフト/配置 AI(スキルパズル)、及び検品/品質管理 AI(メキキバイト)のみで十分ではないが、設備制御、予知保全、生産スケジューラ、在庫/SCM、搬送、デジタルツインといった領域での個別 AI ソリューションの提供を検討してゆく考えである。

「様々なリアル産業の AI 化・自動化・持続化」をコンセプトとする事業展開では無人工場の設計・建設・運営支援やモノづくりサプライチェーン全体の最適化を目指すとしている。また、製造業に限らず医療や一次産業などの他産業への展開も意識している。

◆ 調達資金の使途

昨年末に新規上場した際に、同社は調達資金の使途を公表しているが、人件費・採用費の比重が高い計画となっている(図表 3)。採用については、当面は営業人員、エンジニア、管理部門の人員をバランスよく拡充してゆきたいとしている。広告宣伝費の投入先については、当面は展示会への出展を中心に考えている。

【図表 3】新規上場時の調達資金の使途

資金使途	概要・目的	26/12期 (百万円)	27/12期 (百万円)	合計 (百万円)
人件費・採用費	事業拡大にむけて営業人員、エンジニア、経営管理人材の採用	400	550	950
研究開発費	生産管理領域における新規サービス開発、独自の AI モデル開発	41	75	116
広告宣伝費	拡販にむけて顧客獲得、認知度向上	49	47	96
合計		490	672	1,162

(出所)訂正有価証券届出書(25年12月16日)

> 業績

◆ 25年12月期実績

25/12期は、売上高 1,256 百万円(前期比 2.1 倍)、営業利益 396 百万円(前期は 69 百万円の損失)、経常利益 385 百万円(同 65 百万円の損失)、当期純利益 304 百万円(同 23 百万円の損失)となった(図表 4)。

上場時に公表された 25/12 期計画に対する達成率は売上高 99.0%、営業利益 110.6%、経常利益 111.3%、当期純利益 115.6%であった。25/12 期の計画は 8 月までの実績に 9 月以降の計画を合算したもので、通期の状況を概ね見通せる時点での計画であったことと第 3 四半期累計期間の業績が開示されていたことから、大幅増収増益ではあるが、証券リサーチセンター(以下、当センター)では順当な決算と評価している。

メキキバイトの複数ライン展開や大型案件により画像認識サービスの売上高が前期比 2.5 倍となり大幅増収を牽引した。売上高に関連する重要業績評価指標(以下、KPI)についても、取引社数、継続顧客売上高、ライセンス収入ともいずれも高い伸びとなった(図表 5)。

受注残高は前期末比 9.2%減と減少しているが、前期末には 25/12 期第 1 四半期に納期が到来した大型ハードウェア案件を抱えていたためと、25/12 期第 4 四半期に納期が集中した影響が出ている。ただ、23/12 期末の水準

を大きく上回っているなど、受注状況に変調があるわけではないと同社は説明している。

増収効果により売上原価率や販管費率は改善している。人員の増加(正社員数は24/12期末54人→25/12期末68人)などはあるものの、選択的な広告費の支出やソフトウェアの会計処理の変更などにより、増加を抑えたことも奏功している。

【図表4】25年12月期実績

	24/12期		25/12期			
	(百万円)	(%)	実績		会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	602	100.0	1,256	100.0	1,269	100.0
画像認識AIサービス	367	61.0	911	72.6	917	72.3
分析AIサービス	225	37.4	307	24.5	308	24.3
その他AIサービス	9	1.5	36	2.9	43	3.4
売上原価	294	48.8	439	35.0	455	35.9
売上総利益	308	51.2	816	65.0	814	64.1
販売費及び一般管理費	377	62.6	420	33.4	455	35.9
営業利益	-69	-	396	31.5	358	28.2
営業外収支	3	-	-10	-	-12	-
経常利益	-65	-	385	30.7	346	27.3
税引前当期純利益	-65	-	385	30.7	346	27.3
当期純利益	-23	-	304	24.2	263	20.7

(注) 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

(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」、決算短信、2025年12月期 通期決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

【図表5】主な経営指標

	23/12期	24/12期	25/12期	前期比
売上高 (百万円)	309	602	1,256	2.1×
営業利益 (百万円)	-112	-69	396	黒字化
受注残高 (百万円)	68	391	355	-9.2%
取引社数 (社)	80	114	147	28.9%
うち新規社数 (社)	58	65	67	3.1%
継続顧客売上高 (百万円)	90	267	836	3.1×
ライセンス収入 (百万円)	31	67	88	31.3%

(出所)届出目論見書、決算短信、25年12月期 通期決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

◆ 26年12月期会社計画

26/12期についての同社の計画は、売上高2,000百万円(前期比59.2%増)、営業利益480百万円(前期比21.2%増)、経常利益481百万円(同24.9%増)、当期純利益347百万円(同14.1%増)である(図表6)。

【図表 6】26年12月期会社計画

	24/12期		25/12期		26/12期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	602	100.0	1,256	100.0	2,000	100.0
画像認識AIサービス	367	61.0	911	72.6	-	-
分析AIサービス	225	37.4	307	24.5	-	-
その他AIサービス	9	1.5	36	2.9	-	-
売上原価	294	48.8	439	35.0	687	34.4
売上総利益	308	51.2	816	65.0	1,313	65.7
販売費及び一般管理費	377	62.6	420	33.4	832	41.6
営業利益	-69	-	396	31.5	480	24.0
営業外収支	3	-	-10	-	1	-
経常利益	-65	-	385	30.7	481	24.1
税引前当期純利益	-65	-	385	30.7	481	24.1
当期純利益	-23	-	304	24.2	347	17.4

(注) 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  
(出所) 決算短信、2025年12月期 通期決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

売上高については、業務提携の推進、新規案件の獲得、及び継続顧客の掘り下げなどにより、既存プロダクトの拡販に注力する考えである。なお事業別の売上計画並びに売上高と営業利益以外の KPI の前提は公表されていない。

成長に向けての人材確保については、営業人員、エンジニア、経営管理人材を現状の構成比を維持するような形で採用してゆきたいとしており、正社員数は 25/12 期末の 68 人から 26/12 期末には 110 人を想定している。

人件費の増加に加えて、研究開発費は 91 百万円(前期 35 百万円)、広告費は 65 百万円(同 14 百万円)と大きく増加することから、営業利益率は前期の 31.5%から 24.0%へと低下を見込んでいる。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 投資に際しての留意点

同社が新規上場した際に、当センターでは①人材の採用・確保・育成、②技術のパラダイムシフトによる競争力の低下・喪失、③業績の季節性、④競争中の損害賠償請求と売買代金請求反訴の動向、⑤新株予約権行使による株式価値の希薄化、⑥ベンチャーキャピタルの保有分売却の影響、⑦無配の継続可能性を投資に際しての留意点として挙げたが、基本的はこの見方には変更はない。

本レポートでは、株式会社フツパーの、25年12月の新規上場以降の業績動向と成長戦略の進捗状況を中心にアップデートしております。  
同社の事業概要や市場環境などの基礎情報につきましては、併せて発行済みの下記レポートをご参照ください。

「新規上場会社紹介レポート フツパー (478A 東証グロース)」(2025年12月26日発行)  
[フツパー \(478A\) のアナリストレポート \(IR、株、IPO\) | 証券リサーチセンター](#)

【図表7】財務諸表

損益計算書	2023/12		2024/12		2025/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	309	100.0	602	100.0	1,256	100.0
売上原価	138	44.7	294	48.8	439	35.0
売上総利益	171	55.3	308	51.2	816	65.0
販売費及び一般管理費	284	91.9	377	62.6	420	33.4
営業利益	-112	-	-69	-	396	31.5
営業外収益	3	-	4	-	13	-
営業外費用	1	-	0	-	24	-
経常利益	-111	-	-65	-	385	30.7
税引前当期純利益	-133	-	-65	-	385	30.7
当期純利益	-134	-	-23	-	304	24.2

貸借対照表	2023/12		2024/12		2025/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	390	97.5	418	87.6	2,305	97.9
現金及び預金	265	66.3	277	58.1	1,895	80.5
売上債権	89	22.3	103	21.6	364	15.5
棚卸資産	27	6.8	21	4.4	20	0.8
固定資産	9	2.3	58	12.2	49	2.1
有形固定資産	0	0.0	3	0.6	8	0.3
無形固定資産	-	-	1	0.2	9	0.4
投資その他の資産	9	2.3	53	11.1	31	1.3
総資産	400	100.0	477	100.0	2,355	100.0
流動負債	53	13.3	94	19.7	227	9.6
買入債務	16	4.0	44	9.2	4	0.2
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	11	0.5
固定負債	10	2.5	68	14.3	57	2.4
長期借入金	-	-	58	12.2	46	2.0
純資産	336	84.0	313	65.6	2,070	87.9
自己資本	336	84.0	313	65.6	2,070	87.9

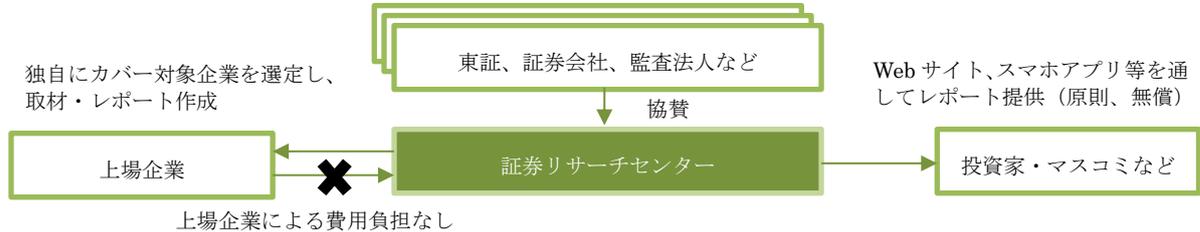
キャッシュ・フロー計算書	2023/12	2024/12	2025/12
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-159	-39	198
減価償却費	4	1	4
投資キャッシュ・フロー	-17	-5	-23
財務キャッシュ・フロー	-1	58	1,435
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-178	12	1,617
現金及び現金同等物の期末残高	265	277	1,895

(出所) 届出目論見書、決算短信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。