

ホリスティック企業レポート ナレッジスイート 3999 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2017年12月22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 20171221

ナレッジスイート (3999 東証マザーズ)

発行日: 2017/12/22

中小・中堅企業を対象にグループウェアを展開

ユーザー無制限、蓄積データ課金型のため、導入時コスト負担の少ないことが特徴

アナリスト: 松尾 十作 +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.orc

【 3999 ナレッジスイート 業種: 情報・通信業 】

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)
2012/9	253	-	-	-	-168	-	-208	-	-117.9	100.2	0.0
2013/9	332	31.2	-	-	-118	-	-107	-	-54.0	135.2	0.0
2014/9	480	44.5	-	-	28	-	26	-	12.5	146.6	0.0
2015/9	528	10.1	24	-	24	-13.3	22	-	10.5	159.5	0.0
2016/9	588	11.3	-10	-	-14	-	-101	-	-47.4	112.1	0.0
2017/9	790	34.3	155	-	150	-	147	-	69.1	181.2	0.0
2018/9予	885	12.0	172	11.2	171	13.7	156	5.9	67.2	-	0.0

(注) 1. 2018/3期の予想は会社予想

2. 2017年10月5日付けで1:200の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

	【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	3,920円 (2017年12月20日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	2,377,400株	設立年月日 2006年10月23日	いちよし証券
時価総額	9,319百万円	代表者 稲葉 雄一	【監査人】
上場初値	5,010円 (2017年12月19日)	従業員数 49人 (2017年10月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売価	2,000円	事業年度 10月1日~9月30日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年12月	

> 事業内容

注1) SFA

Sales Force Automationの略。営業のプロセスや進捗状況を管理し、営業活動を効率化するためのシステム。情報共有で組織的な営業活動が可能となる。

注2) CRM

Customer Relationship Managementの略。主に情報システムを利用し顧客属性、顧客へのアプローチを記録・管理する。顧客に応じた対応で良好な関係を築き、顧客満足度を向上させる取り組み。

注3) グループウェア

団体の内部で情報を共有したりコミュニケーションを取ることができるアプリケーションを指す。

◆ 営業・マーケティング支援アプリケーションを展開

ナレッジスイート(以下、同社)は、中小・中堅企業を対象に営業・マーケティング支援アプリケーションである製品名「ナレッジスイート」、「GEOCRM(ジオシーアールエム)」をクラウド環境で提供しているほか、関連サービスも持っている。

ナレッジスイートは、営業活動における商談管理のための SFA^{注1} 及び顧客管理のための CRM^{注2}、グループウェア^{注3}を統合したアプリケーションである。ジオシーアールエムは、顧客情報を地図上に示すアプリケーションである。

サービス別では、ナレッジスイート等を提供し収益を得るクラウドサービスと、ナレッジスイート等の初期設定サービスや操作方法の教育等を行うソリューションサービスがある(図表1)。

【 図表 1 】 サービス別/顧客別売上高

	(単位:百万円) 売上高		増減率		構成比	
	16/9期	17/9期	16/9期	17/9期	16/9期	17/9期
サービス別						
クラウドサービス	429	497	23.3%	15.8%	73.0%	62.9%
ソリューションサービス	158	293	-11.8%	84.5%	27.0%	37.1%
合計	588	790	11.3%	34.3%	100.0%	100.0%
顧客別						
KDDI	230	-	0.5%	-	39.2%	-
電通アイソバー	80	-	78.3%	-	13.7%	-
電通	51	-	-3.2%	-	8.7%	-

(注) 17/9 期の顧客別売上高は有価証券報告書にて開示予定

(出所) 届出目録見書、適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

16/9 期の売上高構成比は、クラウドサービスが 73.0%、ソリューションサービスが 27.0%である。顧客別では KDDI(9433 東証一部)向け売上高が 39.2%、電通(4324 東証一部)の孫会社である電通アイソバーが 13.7%、電通が 8.7%を占めている。

同社のクラウドサービスは顧客企業への直接販売のほか、OEM 供給先のブランドで提供している間接販売がある。主な OEM 供給先は KDDI となっている。また電通グループは販売代理店である。

> 特色・強み

◆ 導入時コスト負担が少ない

ナレッジスイートの特色及び強みは、①データ量に応じた従量料金制度、②営業活動の可視化が可能となることが挙げられる。

アプリケーションの利用料金は、ユーザー数に応じた従量料金ではなく、アプリケーションを利用する際に蓄積されたデータ量に応じた従量料金である。そのため、アプリケーションを利用する企業にとっては導入時のコスト負担が小さい。ユーザー数による従量料金制では、社員と派遣社員とに分けてグループウェアの導入を考える企業も多いようだが、データ量に基づく従量料金制ではそうした区別も必要なくなる。

アプリケーションを利用することで営業活動の可視化が可能となり、顧客情報に関連する全ての情報(担当者、商談内容、スケジュール等)を時系列に紐づけており、情報共有者がリアルタイムで把握できる点にある。

ジオシーアールエムの特色及び強みは、データ量に応じた従量料金であることに加えて、①モバイル CRM クラウドサービスであること、②多くの特許技術が組み込まれていること、③営業担当が直行・直帰情報を経度緯度や時間で管理することができることである。

ナレッジスイートと連携しているアプリケーションで GPS の位置情報を活用したモバイル CRM クラウドサービスであるが、地図上に顧客情報や訪問予定、報告が蓄積されている。地図上に顧客情報等を示す技術には、同社が取得した多くの特許技術が組み込まれている。

> 事業環境

◆ 競合

富士キメラ総研によるとグループウェアの市場規模は、16 年度 1,160 億円が 21 年度には 1,986 億円にまで拡大すると見込まれている。グループウェアを手掛ける同社の競合先としては、コムチュア(3844 東証一部)、テラスカイ(3915 東証マザーズ)、ネオジャパン(3921 東証マザーズ)、大塚商会(4768 東証一部)、サイボウズ(4776 東証一部)、日本電気(6701 東証一部)等多数挙げられる。

> 業績

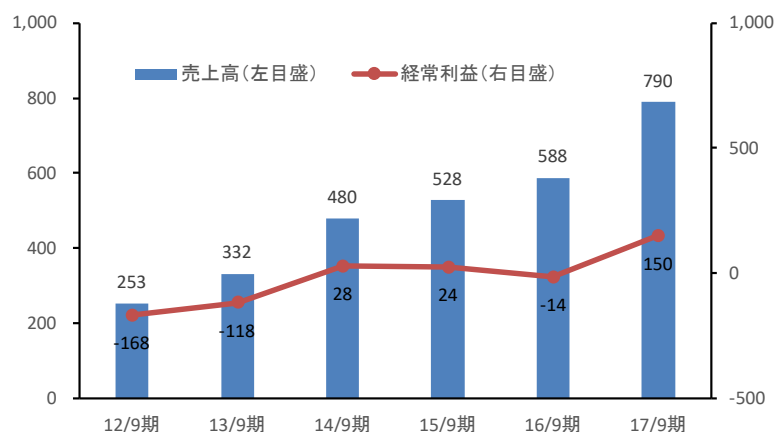
◆ 過去の業績推移

届出目論見書には12/9期からの業績が記載されている(図表2)。増収率は、14/9期までが高く、15/9期から16/9期までは比較的低くなっている。販売方法を14/9期に直接販売を止め代理店販売に切り替えたが、新規顧客の取り込みスピードが落ち込んだ。17/9期に増収率が高まったのは、16/9期から再び直接販売を取り入れたところ、新規開拓が進んだためと同社は説明している。

16/9期に経常損失となったのは、事業拡大による人件費負担増や社外への業務委託費の増加、16年1月と3月にクラウドサービスのOEM先の事業を譲受したことにより、のれんの償却費負担が発生したためである。

【図表2】業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 17年9月期

17/9期は、売上高790百万円(前期比34.3%増)、営業利益155百万円(前期は損失10百万円)であった。クラウドサービスの売上高は、マーケティング活動や直販体制の強化に伴い、主力のナレッジスイートの受注が順調に推移し、497百万円(同15.8%増)となった。ソリューションサービスの売上高は、クラウドサービスの利用定着を目的とした導入支援を行う導入コンサルティングの新規受注等により293百万円(同84.5%増)であった。

売上総利益率は採算性が高いと思われるコンサルティングサービス売上高の増大により前期比13.6%ポイント改善の67.7%となり、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、前期比15.7%増と増収率より低い伸びであったことから営業利益は黒字転換し、155百万円となった。

◆ 18年9月期の会社計画

同社の18/9期の会社計画は、売上高885百万円(前期比12.0%増)、営業利益172百万円(同11.2%増)、経常利益171百万円(同13.7%増)、当期純利

益 156 百万円(同 5.9%増)である(図表 3)。

【 図表 3 】 18 年 9 月期の会社計画

	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	885	100.0	12.0
クラウドサービス	590	66.7	18.7
ソリューションサービス	295	33.3	0.7
営業利益	172	19.4	11.2
経常利益	171	19.3	13.7
当期純利益	156	17.6	5.9

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

クラウドサービスの売上高については、広告の増加による新規案件候補数の増大を想定し、前期の実績に基づいた解約率を考慮に入れ、590 百万円(前期比 18.7%増)を見込んでいる。ソリューションサービスの売上高は、前期に引き続き導入コンサルティングの堅調な推移を見込むものの、17/9 期の増収率が高かったこともあり、295 百万円(同 0.7%増)と横ばいの見込みである。

売上総利益率はソリューションサービスの開発の内製化推進による外注費抑制効果から前期比3.1%ポイント改善の70.8%を見込む。販管費は、上場に伴う管理部門の人員増による人件費負担増、広告宣伝費増から増収率を上回る同 19.8%増を見込む。結果、営業利益は同 11.2%増の 172 百万円と計画している。

同社は中期経営計画を策定しているものの公表をしていない。

> 経営課題/リスク

◆ 蓄積データ量による利用料金制度

同社のクラウドサービスの利用料金は、前述のように蓄積されたデータ量に応じた従量料金制度ある。利用したい企業からみると、ユーザー数に依らない利用料金であるがゆえ、予算化しにくい面がある点に留意すべきである。

◆ 市場環境の変化

生産年齢人口が減少傾向にあるなかで、企業が働き方改革を進めるには、従業員の生産性向上と効率化が求められるなどの市場環境の変化がある。こうした経営環境において、同社の製品は営業担当の生産性向上に資するものとして拡販に努める構えである。

◆ 顧客ニーズの変化

顧客ニーズの変化として、従業員が知りえた情報の共有化及び利用の推進や、従業員の離職がきっかけで生じる顧客の流出を防ぐ効果に注目する向きもあることから、同社は製品の利便性をアピールする構えである。

◆ 中小企業に対する取り組み

同社の取引実績は約 4,700 社強である。現在毎月 300 件ほどの問い合わせがあり、初期投資がないことによる導入しやすさを手掛かりに拡販する目論みである。

◆ データセンターは外部委託

同社のサービスはクラウド上での運営されており、顧客企業のデータは世界最大のデータセンター事業者である Equinix 社の日本法人であるエクイニクス・ジャパン株式会社が運営しているデータセンターで管理している。システムを安定的に稼働させつつ、不具合等が発生した場合に速やかに対処する必要がある。

◆ 税務上の繰越欠損金について

同社は 16/9 期末において、多額の税務上の欠損金を有している。今後同社の業績が順調に推移し、繰越欠損金が解消された場合には、通常の税率に基づく法人税等が計上されることとなり、キャッシュ・フローの状況に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 配当政策

同社は設立以来配当を実施していない。利益については内部留保による財務体質の強化、事業拡大のための投資に優先して振り向ける方針である。株主への配当による利益還元も重要課題と認識しているものの、現時点においては 18/9 期の配当計画は無配である。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2016/9期		2017/9期	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	588	100.0	790	100.0
売上原価	270	45.9	255	32.3
売上総利益	318	54.1	535	67.7
販売費及び一般管理費	328	55.8	379	48.0
営業利益	-10	-	155	19.6
営業外収益	0	0.0	1	0.1
営業外費用	4	0.7	6	0.8
経常利益	-14	-	150	19.0
税引前利益	-100	-	148	18.7
当期純利益	-101	-	147	18.6

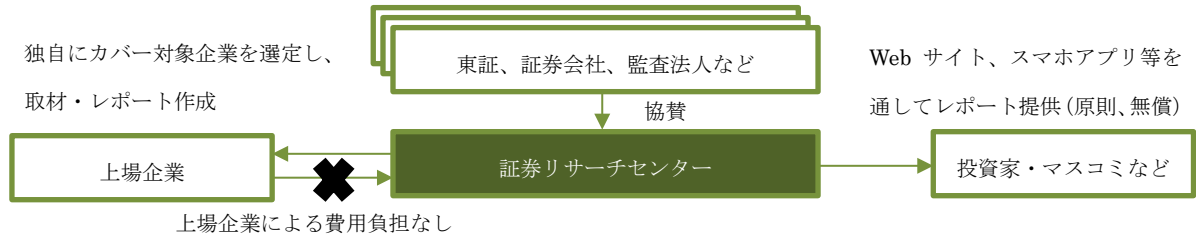
貸借対照表	2016/9期		2017/9期	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	223	55.9	357	66.5
現金及び預金	127	31.8	233	43.4
売上債権	80	20.1	87	16.2
棚卸資産	0	0.0	0	0.0
固定資産	176	44.1	180	33.5
有形固定資産	23	5.8	18	3.4
無形固定資産	123	30.8	132	24.6
投資その他の資産	28	7.0	29	5.4
総資産	399	100.0	537	100.0
流動負債	76	19.0	122	22.7
買入債務	5	1.3	10	1.9
固定負債	82	20.6	27	5.0
純資産	239	59.9	387	72.1
自己資本	239	59.9	387	72.1

キャッシュ・フロー計算書	2016/9期		2017/9期	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	61		227	
減価償却費	78		38	
投資キャッシュ・フロー	-114		-53	
財務キャッシュ・フロー	51		-68	
配当金の支払額	-		-	
現金及び現金同等物の増減額	-1		105	
現金及び現金同等物の期末残高	127		233	

(出所) 届出目論見書、適時開示資料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。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
株式会社 ICMG

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

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と、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。