

ホリスティック企業レポート キットアライブ 5039 札証アンビシャス

新規上場会社紹介レポート
2022年9月30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 20220929

Salesforce 導入支援及び Salesforce 製品開発支援を行う
北海道から日本のクラウドビジネスを支えるアナリスト: 高木 伸行 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【5039 キットアライブ 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)
2020/12	478	27.8	103	-	92	33.3	61	35.6	51.2	174.0	0.0
2021/12	577	20.7	113	9.7	116	26.1	77	26.2	64.3	238.3	0.0
2022/12 予	690	19.6	124	9.7	114	-1.7	75	-2.6	61.6	-	0.0

(注) 1.単体ベース

2.2022年7月11日付で1:500の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正

3.2022/12期は会社予想。EPSは公募株式数(50千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,134円(2022年9月29日)	本店所在地 札幌市北区
発行済株式総数	1,253,000株	設立年月日 2016年8月26日
時価総額	1,421百万円	代表者 嘉屋 雄大
上場初値	1,666円(2022年9月28日)	従業員数 47人(2022年7月)
公募・売出価格	1,410円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末日から3か月以内
		【主幹事証券会社】 アイザワ証券
		【監査人】 監査法人銀河

事業内容

(注1)クラウドサービスプラットフォームからインターネット経由でコンピューティングやアプリケーションなどのITリソースをオンデマンドで利用することが出来るサービス

(注2)Salesforce上でビジネスアプリを提供するマーケットプレイス。Salesforce用にカスタマイズされたアプリを購入することができる

◆ Salesforce 導入支援と Salesforce 製品開発支援を行う

キットアライブ(以下、同社)は、クラウドサービス^{注1}であるSalesforceを基盤としたシステム開発や保守運用を行う「Salesforce 導入支援」、AppExchange^{注2}で販売されるSaaS型アプリケーションの構築を支援する「Salesforce 製品開発支援」、Salesforceなどの「ライセンス販売」を行っている。

21/12期の売上高構成比は、Salesforce 導入支援とSalesforce 製品開発支援の合計であるクラウドソリューションが96.2%、ライセンス販売が3.6%である(図表1)。22/12期第2四半期累計期間(以下、上期)ではライセンス販売の構成比が、21/12期通期より大きく低下しているが、新収益認識基準の適用により、売上高が従来基準よりは少なく計上されているためである。

【図表1】売上高構成

	20/12期		21/12期		22/12期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
クラウドソリューション	461	96.4	555	96.2	311	99.4
ライセンス販売	16	3.3	21	3.6	2	0.6
売上高合計	478	100.0	577	100.0	313	100.0

(注) 1.端数処理の関係で合計と一致しない

2.22/12期より新収益認識基準を適用

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ クラウドソリューション

(1)Salesforce 導入支援

同社はSalesforce 導入支援やSalesforceを基盤としたシステム開発サービスを提供している。ITコンサルティング、要件定義、設計、開発、システムテ

スト、保守運用といったシステム開発の全工程を3人～4人程度のエンジニアチームがワンストップで対応している。開発期間が1カ月～3カ月程度のプロジェクトが多く、対象業務は多岐にわたるがSalesforceが強みを持つ顧客管理や営業支援を目的とすることが多い。

(2) Salesforce 製品開発支援

Salesforce 上で SaaS 型製品の構築・販売を考えている企業に対して製品開発支援を行っている。同社が支援することで Salesforce 技術のノウハウがない企業であってもサービスを展開することが可能になる。製品開発委託元に対しては追加機能構築や仕様変更など継続的なサポートも行っている。

◆ ライセンス販売

同社は Salesforce のライセンス販売を行っている。同社はセールスフォース・ジャパンの販売代理店であるテラスカイ(3915 東証プライム)の二次代理店である。上場前は、テラスカイは同社株式の 58.2%を保有しており、同社はテラスカイの連結子会社であった。上場時点では持分比率は 49.5%となり、持分法適用会社となる予定である。

◆ アジャイル開発を主に中小企業やスタートアップ企業を支援

同社は、IT 人材が不足する中小企業やスタートアップ企業などの予算規模の小さい企業を対象とした少人数・短納期のプロジェクトを得意としている。20/12 期、21/12 期の 2 期間でのクラウドソリューションの案件数は 443 件であったが、受注金額 1,000 万円未満の規模の小さい案件が 426 件となり、96.2%を占めた。

大規模投資を前提としたウォーターフォール開発^{注3}ではなく、アジャイル開発^{注4}を主な開発手法としている。

(注3)システムやソフトウェア開発で用いられる開発手法で「滝(Waterfall)のように落下するが如く開発が進む」ことから名付けられた。要件定義などの上流工程から、開発を行う下流工程までを順次すすめていく開発手法

(注4)システム開発を小さな単位に分け、区分した範囲ごとに短期間で設計・開発・テスト・リリースを繰り返しながら開発を進める手法

新規顧客獲得については、アウトバウンド型の営業は行わず、セールスフォース・ジャパン、及び NEC ソリューションイノベータ(東京都江東区)、電通国際情報サービス(4812 東証プライム)といった SIer や製品開発委託元企業からの紹介が中心である。また、リピート発注も多くエンジニアが窓口となって受注している。

案件の地域別の凡その内訳としては、北海道が 4 割、首都圏が 4 割、その他が 2 割となっており、同社のビジョンである「北海道から日本のクラウドビジネスを支える」のもと、全国への展開が進んでいる。

◆ 特定取引先への高い依存度

同社の販売先を見ると NEC ソリューションイノベータ、電通国際情報サービス、シナプスイノベーション(大阪市北区)、Phone Appli(東京都港区)、テラスカイといったソフトウェア開発や IT 導入・活用支援を行う企業が上位に顔

を出している(図表 2)。

また、テラスカイならびにその子会社である Cuon(東京都中央区)、BeeX(4270 東証グロース)、スカイ365(札幌市北区)の間には開発受託、ライセンス購入、クラウドソリューション案件委託、クラウドシステム開発委託などの取引がある。21/12 期のテラスカイグループとの取引金額(販売と仕入の合計)は 90 百万円に達した。

【 図表 2 】 主要販売先別売上高

	20/12期		21/12期		22/12期2Q累計	
	(千円)	(%)	(千円)	(%)	(千円)	(%)
NECソリューションイノベータ	-	-	95,728	16.6	57,258	18.3
電通国際情報サービス	-	-	89,415	15.5	-	-
シナプスイノベーション	-	-	76,583	13.3	62,214	19.9
Phone Appli	143,330	30.0	73,700	12.8	-	-
テラスカイ	58,328	12.2	-	-	31,980	10.2

(注) 取引はあるが、売上割合が 10%未満のため開示されていない期については「-」と表示(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

◆ 少人数・短納期プロジェクトが得意分野

上述したが、中小企業や新規ビジネス立ち上げ時の企業など、予算規模が小さい少人数・短納期型のプロジェクトを得意としている。アジャイル開発手法により、様々な業種・業態の先に Salesforce 導入支援の実績を持つ。各工程を分業で受け持つというよりは、一人のメンバーが複合的な役割を担う点にも特徴がある。

ニアショア開発に多く見られる下流工程のみを担当する下請け型ではなく、上流工程から直接取引を行うことで差別化を図っている。

◆ 札幌で積極採用し独自の自己啓発支援制度でエンジニアを早期育成

同社は従業員数 47 人と小規模でありながら、うち 42 名がエンジニアの開発型の会社である。今期についてもエンジニア拡充に注力しており、地元札幌を中心に即戦力となる中途採用に加えて、新卒・第二新卒採用を積極的に行い、社内で育成する体制も整っている。

自己啓発支援制度として Salesforce 認定資格取得支援制度と 1 人当たり年間最大 60 時間まで残業時間を利用して自習できる制度である「もっとアライブ」を用意している。この効果により、従業員数は変わらないなかで、Salesforce 認定資格保持者の延べ人数は、足元でも 7 月に 1 人、8 月には 3 人増加し、9 月 2 日時点では延べ 111 人と多数の Salesforce 認定資格保持者を擁している(図表 3)。

【 図表 3 】 キットアライブの Salesforce 認定資格保持者数

資格	保有者数 (人)	順位 (位)
開発者・アーキテクト		
アプリケーションアーキテクト	2	25
システムアーキテクト	1	27
Development Lifecycle and Deployment アーキテクト	2	19
Identity and Access Management アーキテクト	3	12
Integration アーキテクト	2	17
Data アーキテクト	3	19
Sharing and Visibility アーキテクト	2	26
JavaScript デベロッパー	3	9
上級Platform デベロッパー	4	20
Platform デベロッパー	18	26
Platform アプリケーションビルダー	23	26
Salesforce CRM 管理者・コンサルタント		
Sales Cloud コンサルタント	8	50
Service Cloud コンサルタント	2	-
Field Service コンサルタント	1	31
上級アドミニストレーター	8	20
アドミニストレーター	29	50

(注) 1.2022年9月2日現在

2.認定資格を複数保有している従業員はそれぞれの認定資格の保持者としてカウントしている

3.順位は各認定資格保持者数の国内企業における順位で同順位に複数の企業が存在する

4.100位以下については順位を省略

(出所) Salesforce 認定資格保持者数企業別一覧、届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 事業環境

(注 5)企業や個人等、不特定多数のユーザーを対象とするクラウド

◆ 高成長が予想される国内パブリッククラウドサービス市場

22年3月に公表された IDC Japan の調査によれば、国内のパブリッククラウド^{※5}サービス市場は21年に前年比28.5%増の1兆5,879億円に達し、26年には3兆7,586億円と5年間で年率18.8%の成長が見込まれている。

同社は拡大するパブリッククラウドサービス市場の中でも顧客関係管理(CRM)の分野で主に利用される Salesforce の導入支援や開発を行っている。21年7月に IDC Japan が公表した調査では、国内 CRM アプリケーション市場は20年に1,871億7,300万円に達したが、25年にかけて年率5.5%で成長し2,448億8,200万円に達すると予測されている。

◆ 競合

Salesforce 業界内には規模を問わず多くの企業が存在している。ライセンス再販や導入コンサルティングなどを担当するセールスフォース・ジャパンのコン

サルティングパートナーは約 460 社ある。また、Salesforce に類似した営業支援や顧客関係管理サービスも多数存在している。ただし、DX 化への対応が、同社が対象とする中小企業では特に遅れており、需要が旺盛である環境下、同社は特定企業との競合を意識したことはないとしている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

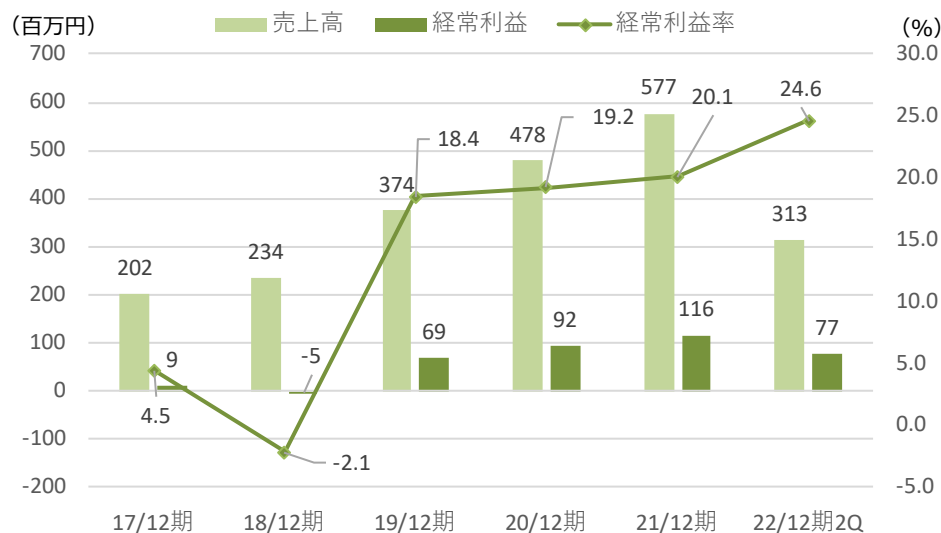
企業の IT 化や DX 化への投資が増加するなか、Salesforce 市場は成長しており、同社の業績も拡大傾向にある(図表 4)。

18/12 期に 5 百万円の経常損失を計上したが、不採算プロジェクトの発生と人員増の負担が影響した。19/12 期以降はエンジニアの増加及び戦力化により、順調に売上高及び経常利益は拡大している。

採用した人材の育成が重要となるが、未経験人材を採用した場合、3 カ月半の基礎研修並びに 1 カ月の Salesforce についての研修を経て、順次プロジェクトに参加してゆき、個人差はあるが、2 年目から戦力化してきている。

20/12 期と 21/12 期は、従業員数が各期 2 名から 3 名の増加と、それまでに比べて増員ペースが鈍化しているが、新型コロナ禍でリモート勤務が通常となるなか、選考基準を厳格化した結果とのことである。

【 図表 4 】 業績推移



(注) 22/12 期 2Q は第 2 四半期累計期間

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 12 月期

21/12 期業績は、売上高 577 百万円(前期比 20.7%増)、営業利益 113 百万円(同 9.7%増)、経常利益 116 百万円(同 26.1%増)、当期純利益 77 百万円(同 26.2%増)であった(図表 5)。

クラウドソリューションの売上高は、案件数が前期比 27.2%増の 248 件となり、同 20.4%増の 555 百万円となった。ライセンス販売は 20/12 期の 16 百万円から 21 百万円へと拡大した。21/12 期ではパートナー企業経由の売上高は全体の売上高の 5 割程度を占めた。

売上総利益率は、外注加工費が倍増したものの、労務費等の固定費の増加は売上高の拡大で吸収され、前期比 1.9%ポイント改善した。

一方、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、上場に向けて役員を増員したことや内部監査室の新設などにより、前期比 27.2%増となり、販管費率は同 1.2%ポイント悪化した。営業外収支は人材開発支援助成金の受け取りがあったことから、3 百万円のプラスとなり、経常利益は同 26.1%増の 116 百万円となった。

◆ 22 年 12 月期第 2 四半期累計期間

22/12 期上期の業績は、売上高 313 百万円、営業利益 78 百万円、経常利益 77 百万円であった。後述する同社の 22/12 期計画に対する進捗率は売上高 45.4%、営業利益 62.9%、経常利益 67.5%である。

クラウドソリューションの売上高は 311 百万円(前年同期比 26.4%増)、ライセンス販売は、新収益認識基準が適用されライセンス仕入相当額がライセンス販売売上から控除されるため、2 百万円となった。

◆ 22 年 12 月期の会社計画

22/12 期の会社計画は、売上高 690 百万円(前期比 19.6%増)、営業利益 124 百万円(同 9.7%増)、経常利益 114 百万円(同 1.7%減)、当期純利益 75 百万円(同 2.6%減)である(図表 5)。同社の計画は 5 月までの実績に 6 月以降の見通しを合算したものである。

売上高についてクラウドソリューションは 686 百万円(前期比 23.6%増)、ライセンス販売は 4 百万円を計画している。

売上原価は 368 百万円(前期比 10.8%増)としており、労務費に係るエンジニアは 12 名の増員を計画している。外注加工費については 74 百万円(同 1.4%増)と見込んでいる。

販管費は期末の人員計画(役員 8 人、従業員 6 人)を前提として、人件費 92 百万円(前期比 25.1%増)に加え、従業員募集費 27 百万円(同 3.6 倍)、監査報酬などの業務委託費 35 百万円(同 22.9%増)などを見込み、198 百万円(同 51.1%増)を計画している。営業利益については 124 百万円(同 9.7%増)を見込んでいる。

営業外損益については人材開発支援助成金 4 百万円を見込む一方で、新規上場に伴う費用 13 百万円を見込む結果、経常利益は前期比 1.7%減の 114 百万円を計画している。

【 図表 5】 22 年 12 月期会社計画

	21/12期		22/12期 会社計画		2Q累計実績		3Q~4Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	577	100.0	690	100.0	313	100.0	377	100.0
クラウドソリューション	555	96.2	686	99.4	311	99.4	375	99.5
ライセンス販売	21	3.6	4	0.6	2	0.6	2	0.5
売上原価	332	57.5	368	53.3	160	51.1	208	55.2
売上総利益	245	42.5	322	46.7	152	48.6	170	45.1
販売費及び一般管理費	131	22.7	198	28.7	74	23.6	124	32.9
営業利益	113	19.6	124	18.0	78	24.9	46	12.2
営業外収支	3	-	-9	-	0	-	-9	-
経常利益	116	20.1	114	16.5	77	24.6	37	9.8
税引前当期(四半期)純利益	116	20.1	114	16.5	77	24.6	37	9.8
当期(四半期)純利益	77	13.3	75	10.9	50	16.0	25	6.6

(注) 22/12 期 3Q~4Q 累計は 22/12 期会社計画の数値から 2Q 累計実績の数値を減じて求めたもので会社計画とは異なる

(出所) 届出目論見書、「札証証券取引所アンビシャス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

◆ 成長戦略

Salesforce 市場の拡大は続くと同社は見ており、成長に向けては、エンジニアの確保を最優先課題としている。上場により知名度を向上し、札幌で積極採用を進めて成長を目指す考えである。

> 経営課題/リスク

◆ Salesforce への依存

同社のクラウドソリューション事業の大部分は Salesforce に特化したシステム開発・導入支援であることから、Salesforce 市場の動向に大きく依存している。Salesforce 市場が縮小したり、Salesforce, Inc.の経営戦略に変更がある場合、同社の業績に影響を与える点には留意が必要である。

◆ 人材の採用及び育成

適切な人材の確保や従業員の育成が計画どおり進まない場合や優秀な人材が流失してしまう場合には、同社の経営成績に影響を及ぼす点には留意が必要である。

◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化

同社は役員及び従業員に対して新株予約権を付与している。新株予約権による潜在株式は発行済株式総数の 19.9%に相当する。新株予約権が行使された場合、1 株当たりの株式価値が希薄化し同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。

◆ テラスカイグループとの関係

上場時点でテラスカイは同社の発行済株式総数の49.5%を保有し、同社はテラスカイの持分法適用会社となる予定である。引き続きテラスカイは同社の筆頭株主であり、同社の意思決定に対して影響を与える可能性がある点には留意が必要である。また、取締役5名のうち1名はテラスカイ及びその主要子会社の取締役を兼任している。

事業面ではテラスカイもSalesforceの導入支援を行っており、対象とする顧客の規模により住み分けはできているものの、競合先となる可能性がある点には留意が必要である。

◆ 配当政策

同社は、内部留保を充実させ、事業拡大に向けて人材の採用と育成や組織体制への投資を優先しているため、設立以来、配当を実施した実績はない。将来的には配当を実施していく方針であるが、現時点においては、配当実施の可能性及び実施時期等については未定としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2020/12		2021/12		2022/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	478	100.0	577	100.0	313	100.0
売上原価	283	59.2	332	57.5	160	51.1
売上総利益	194	40.6	245	42.5	152	48.6
販売費及び一般管理費	103	21.5	131	22.7	74	23.6
営業利益	91	19.0	113	19.6	78	24.9
営業外収益	1	-	3	-	0	-
営業外費用	-	-	0	-	1	-
経常利益	92	19.2	116	20.1	77	24.6
税引前当期(四半期)純利益	92	19.2	116	20.1	77	24.6
当期(四半期)純利益	61	12.8	77	13.3	50	16.0

貸借対照表	2020/12		2021/12		2022/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	345	87.8	445	91.0	472	93.7
現金及び預金	261	66.4	347	71.0	381	75.6
売上債権	71	18.1	79	16.2	67	13.3
棚卸資産	0	0.0	1	0.2	1	0.2
固定資産	48	12.2	44	9.0	32	6.3
有形固定資産	7	1.8	8	1.6	7	1.4
無形固定資産	31	7.9	25	5.1	21	4.2
投資その他の資産	8	2.0	11	2.2	3	0.6
総資産	393	100.0	489	100.0	504	100.0
流動負債	97	24.7	116	23.7	79	15.7
買入債務	4	1.0	9	1.8	6	1.2
固定負債	-	-	-	-	0	0.0
純資産	296	75.3	373	76.3	423	83.9
自己資本	296	75.3	373	76.3	423	83.9

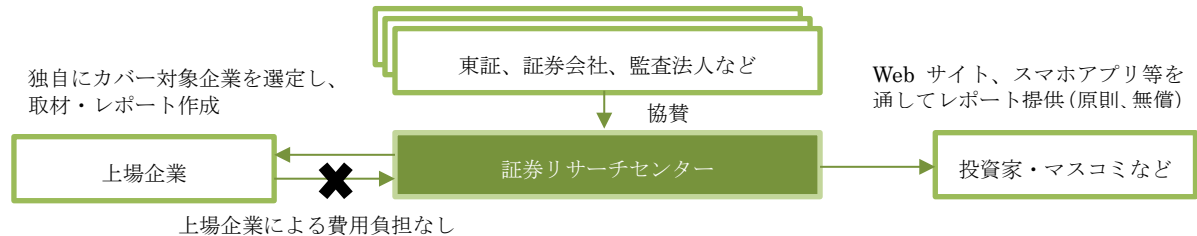
キャッシュ・フロー計算書	2020/12	2021/12	2021/12 2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	82	90	35
減価償却費	2	3	1
のれん償却額	6	6	3
投資キャッシュ・フロー	-3	-4	-
財務キャッシュ・フロー	-	-	-1
配当金の支払額	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額	78	86	34
現金及び現金同等物の期末残高	261	347	381

(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
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

S M B C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
エイチ・エス証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 S B I 証券
いちよし証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村証券株式会社
株式会社 I C M G
三優監査法人
宝印刷株式会社

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ため、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。