

ホリスティック企業レポート ヒューマンテクノロジーズ 5621 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2023年12月26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 20231225

クラウド勤怠管理システム KING OF TIME を SaaS 形態で提供
KING OF TIME の機能拡張・拡販と付加価値サービスの提供で成長を目指す

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

【 5621 ヒューマンテクノロジーズ 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)
2022/3	3,584	-	591	-	583	-	438	-	54.2	224.1	15.9
2023/3	4,223	17.8	328	-44.5	325	-44.3	237	-45.9	29.3	238.8	8.8
2024/3 予	4,919	16.5	501	52.7	481	48.0	326	37.6	39.0	-	10.2

(注) 1. 連結ベース、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益、2024/3期は会社予想
2. 2023年9月8日付で1:300の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2024/3期予想EPSは、公募株式数(1,000千株)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 1,265円 (2023年12月25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 9,100,000株	設立年月日 2011年12月13日	みずほ証券
時価総額 11,511百万円	代表者 家崎 晃一	【監査人】
上場初値 1,194円 (2023年12月22日)	従業員数 296人 (2023年9月)	有限責任監査法人 トーマツ
公募・売価 1,224円	事業年度 4月1日~翌年3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

(注 1) Software as a Service の略。クラウド上に構築されたソフトウェアをインターネット経由で利用するサービス

◆ クラウド勤怠管理システム KING OF TIME を SaaS 形態で提供

ヒューマンテクノロジーズ(以下、同社)グループは、同社と子会社 4 社からなり、クラウド勤怠管理システム KING OF TIME(以下、KOT)の開発及び SaaS^{注1}形態での提供を行っている。子会社である国内の IT エージェントとシンガポールの Human Technologies Singapore PTE. LTD.は、同社システムの開発業務を受託しており、タイの Human Technologies (Thailand) Co., Ltd.はタイを中心とする東南アジアで日系企業向けに KOT を販売している。スリランカの Human Technologies Lanka (Pvt) Ltd.は同国の経済危機を受け、休眠会社となっている。

同社グループの事業は、勤怠管理 SaaS 事業の単一セグメントであるが、売上高を KOT の利用料である KOT SaaS サービスと勤怠記録を行う打刻端末の販売や KOT の有償プレミアムサービス等からなるその他に分けて開示している(図表 1)。23/3 期の売上高構成比は KOT SaaS サービスが 87.5%、その他が 12.5%となっており、KOT の利用料が 9 割近くを占めている。

【 図表 1 】 売上内訳

	22/3期		23/3期		24/3期第2四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
KOT SaaSサービス	3,118	87.0	3,695	87.5	2,114	88.3
その他	466	13.0	528	12.5	281	11.7
合計	3,584	100.0	4,223	100.0	2,395	100.0

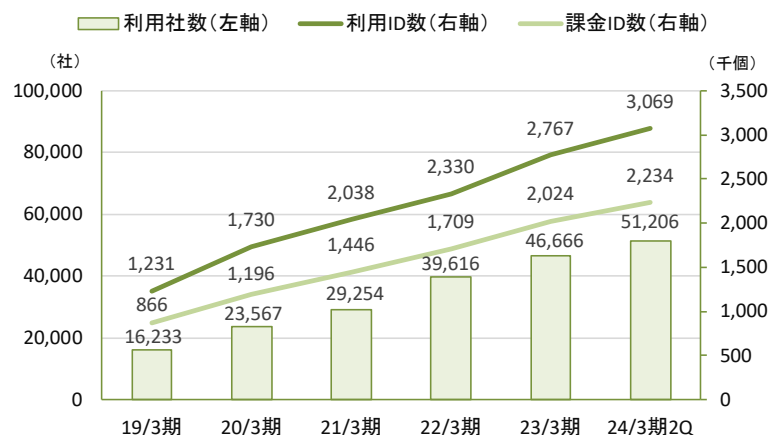
(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

23/3 期の連結売上高は単体売上高の 1.02 倍と乖離は小さく、単体の国内事業が太宗を占めるため、同社では単体ベースの KOT 関連指標を経営指標として重視し、開示している。単体ベースの 23 年 9 月までの 1 年間で打刻履歴のある KOT 利用社数は 51,206 社、利用 ID 数は 306.9 万 ID であった。また、9 月に課金対象となった ID 数は 223.4 万 ID となっている。

課金 ID ベースでの利用企業の分布を従業員規模別に見ると、100 名未満の企業が 35.4%、100 名以上 500 名未満の企業が 38.1%、500 名以上の企業が 26.4%となっており、中堅・中小企業の比率が高い。

KOT 関連指標の推移を見ると、19/3 期末から 24/3 期第 2 四半期末にかけて利用社数は 16,233 社から 51,206 社に、利用 ID 数は 123.1 万 ID から 306.9 万 ID に、課金 ID 数は 86.6 万 ID から 223.4 万 ID にそれぞれ増加した(図表 2)。19 年 4 月の「働き方改革関連法」の施行により厳格な勤怠管理が求められ、新型コロナウイルスの感染拡大を契機にリモートワーク等の多様な働き方への対応が必要とされたこと等により、勤怠管理システムの需要は拡大してきた。

【 図表 2 】 単体ベースの KOT 利用社数、利用 ID 数、課金 ID 数



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ KOT の特徴と機能

KOT はカスタマイズや初期費用なしに、1ID 当たり月額 300 円で利用できる。この月額料金の中で勤怠管理機能に加え、PC による出退勤ログの自動取得、勤怠・生産性分析を行うデータ分析、人事管理や WEB 給与明細を作成する人事労務、給与計算・年末調整等の給与計算に関する様々な機能を利用することができる(図表 3)。

【 図表 3 】 KOT の機能



(出所)届出目論見書

① 勤怠管理

勤怠データを入力する打刻方法は、顔認証や静脈認証等の生体認証やICカード、スマートフォン等、働き方や業務形態に応じて最適な方法を選択できる。勤怠管理ではスケジュール・シフト管理、残業・休暇等の申請と承認のワークフロー作成等が行える。

② システムログ

Windows PC によるログイン、ログアウト情報に基づいて出退勤ログの自動取得を行うことができる。

③ データ分析

全従業員の時間外労働時間の把握とグラフ化、時間外労働時間の前年比較や部署別集計等の分析ができる。また、36 協定^{注2} 基準や改正労働基準法基準等、法令に準拠した時間外時間の把握等が行える。

④ 人事労務

勤退管理の対象となる従業員について、従業員情報の入力・管理を行うことができる。外部の給与計算ソフトから情報を取り込んで、WEB 給与明細を作成することができる。

⑤ 給与

給与計算式の設定を行い、勤怠管理、人事労務のデータと連携することで、給与計算を行うことができる。

この他、他社の給与計算ソフトウェアや労務管理ソフトウェア等と API^{注3} 連携や CSV^{注4} ファイルで連携することができる。

(注 2)労働基準法第 36 条に基づき、従業員に時間外労働をさせるために必要な労使協定

(注 3) Application Programming Interface の略。ソフトウェア同士が情報をやりとりする際に使用するインターフェース

(注 4) Comma Separated Values の略。各項目がカンマ(,)で区切られたテキストデータで互換性が高く、様々なアプリで読み書きや編集ができる

◆ 販売チャネル

KOT の販売チャネルは、直販、販売店、OEM の 3 つがある。23 年 9 月の課金 ID ベースの販売チャネル別シェアは、直販が 35.0%、販売店が 21.4%、OEM が 43.6%となっている。

販売店としては、KDDI(9433 東証プライム)、NTT ドコモ(東京都千代田区)、ソフトバンク(9434 東証プライム)等があり、OEM 提供先としては、東日本電信電話(東京都新宿区)、西日本電信電話(大阪市都島区)等がある。各販売チャネルとも最終顧客向けには 1ID 当たり月額 300 円の料金で提供している。OEM 提供先はサポート業務もおこなっているため、同社からの KOT の卸値は販売店に比べて低くなっている。

> 特色・強み

◆ 勤怠管理と関連業務の多様な機能を 1ID 月額 300 円で提供

同社の KOT は、顧客毎のカスタマイズは行なわず、初期費用もなしで利用することができる。03 年 12 月のリリース以来 20 年に亘って、機能の追加と改善を行ってきたが、リリース当初から 1ID 月額 300 円の価格を据え置いており、豊富な機能を低価格で利用できる点に強みを持っている。

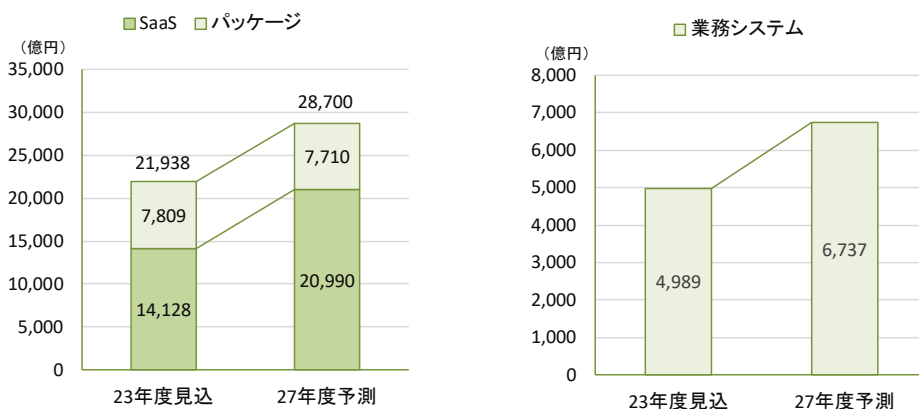
> 事業環境

◆ 拡大する企業向け業務システム市場

富士キメラ総研の「ソフトウェア新市場 2023 年版」(23 年 8 月)によれば、国内の企業向けソフトウェア市場は、23 年度の見込額 2 兆 1,938 億円から 27 年度の予測額 2 兆 8,700 億円へと年率 6.9%の成長が見込まれている。提供形態としては SaaS が同期間に年率 10.4%で成長し、全体の成長を支えると予測されている

企業向けソフトウェアのうち、KOT 等の勤怠管理システムが含まれる業務システム市場は、23 年度見込額の 4,989 億円から 27 年度予測額 6,737 億円へと年率 7.8%の成長が見込まれている(図表 4)。

【 図表 4 】 企業向けソフトウェア市場と業務システム市場



(出所) 富士キメラ総研「ソフトウェアビジネス新市場 2023 年版」より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

勤怠管理システムを提供している企業は多いが、同社は 03 年に他社に先駆けて KOT の提供を始めており、トップシェアを占めると同社では見ている。

KOT の競合サービスとしては、DONUTS(東京都渋谷区)のジョブカン勤怠、勤次郎(4013 東証グロース)の Universal 勤次郎、アマノ(6436 東証プライム)の VG Cloud や CLOUZA、ビジョナル(4194 東証プライム)傘下のビズリーチのハーモス勤怠、jinger(東京都新宿区)のジンジャー勤怠、チームスピリット(4397 東証グロース)のチムスピ勤怠等がある。

> 業績

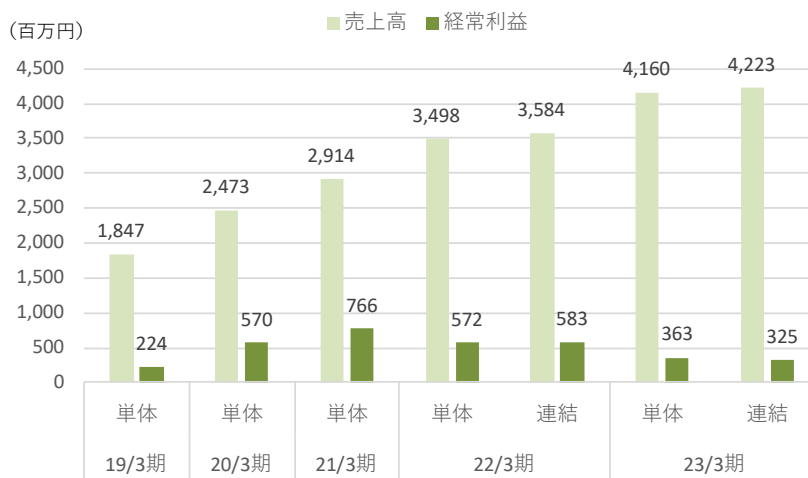
◆ 過去の業績推移

同社の前身は、01 年 11 月に設立された携帯電話販売事業を行うエヌ・エヌ・シーである。エヌ・エヌ・シーは自社社員の勤怠管理を行う目的で KOT を開発し、03 年 12 月には KOT の外販を目的にヒューマンテクノロジーズ(以下、旧ヒューマンテクノロジーズ①)を設立した。その後、エヌ・エヌ・シーは、KOT の開発・販売に注力するため、携帯電話販売事業を売却し、07 年 8 月に旧ヒューマンテクノロジーズ①を吸収合併し、社名をヒューマンテクノロジーズ(以下、旧ヒューマンテクノロジーズ②)に変更した。

旧ヒューマンテクノロジーズ②の代表取締役社長であった恵志章夫現同社代表取締役会長を始めとする経営陣により 11 年 12 月に設立された受け皿会社(現同社)が、LBO によって旧ヒューマンテクノロジーズ②を買収、12 年 9 月に合併するとともに社名をヒューマンテクノロジーズに変更した。

同社は過去 5 期間の単体決算と 2 期間の連結決算を開示している。売上高は順調に拡大してきたものの、経常利益は 21/3 期をピークに過去 2 期間経常減益が続いている(図表 5)。

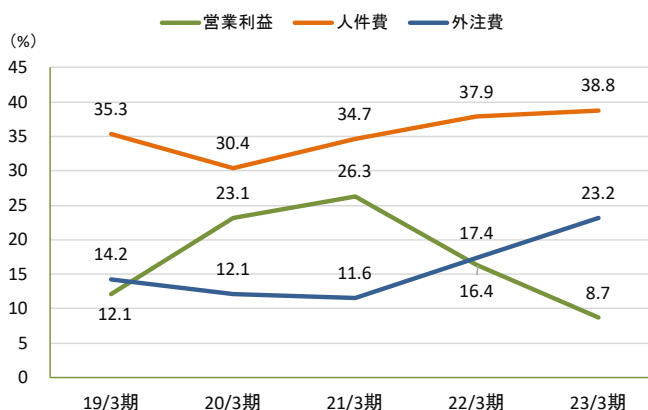
【 図表 5 】 業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

この背景には、同社は KOT の機能拡張等に伴う外注費や人件費を期間費用として処理しており、22/3 期は 23 年 2 月にリリースした KOT 給与の開発や、運用・サポート部門及び上場に備えた管理部門の人員増強、23/3 期は後述する KOT の付加価値サービス提供のための先行投資に伴う外注費、人件費の増加等の要因がある(図表 6)。

【 図表 6 】 単体決算の営業利益、人件費、外注費の売上高比率



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24 年 3 月期会社計画

同社の 24/3 期計画は、売上高 4,919 百万円(前期比 16.5%増)、営業利益 501 百万円(同 52.7%増)、経常利益 481 百万円(同 48.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 326 百万円(同 37.6%増)である(図表 7)。1 株当たり配当金は 10.2 円を計画している。

【 図表 7 】 24 年 3 月期会社計画

	23/3期		24/3期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	4,223	100.0	4,919	100.0	16.5
KOT SaaSサービス	3,695	87.5	4,334	88.1	17.3
その他	528	12.5	585	11.9	10.8
売上原価	1,224	29.0	1,476	30.0	20.6
売上総利益	2,999	71.0	3,443	70.0	14.8
販売費及び一般管理費	2,670	63.2	2,941	59.8	10.1
営業利益	328	7.8	501	10.2	52.7
営業外収支	-3	-	-20	-	-
経常利益	325	7.7	481	9.8	48.0
親会社株主に帰属する当期純利益	237	5.6	326	6.6	37.6

(注)端数処理の関係で合計と一致しない

(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

KOT SaaS サービス売上高は、直販、販売店、OEM の販売チャネルごとに、課金 ID 数(前期末実績+予想純増 ID 数)に過去実績に基づく単価を乗じて算出している。直販については 23 年 10 月から新規顧客への課金方法を従来の打刻があった従業員への課金から、打刻の有無に関わらず登録している従業員への課金に変更しており、これによる課金 ID 数の増加も織り込んでいる。この結果、KOT SaaS サービスの売上高は、4,334 百万円(前期比 17.3%増)を見込み、販売チャネル別には直販 2,576 百万円(同 20.2%増)、販売店 959 百万円(同 12.0%増)、OEM797 百万円(同 16.6%増)の計画である。打刻端末の販売等のその他売上高は 585 百万円(同 10.8%増)を見込んでいる。

売上原価の主要項目は、人件費、外注費、通信費である。人件費については、売上原価と販売費及び一般管理費(以下、販管費)に各々計上される人件費の合計額の計画を策定し、サービスの保守運用等に関わるエンジニア等の人件費等は売上原価に案分している。人件費合計は 2,120 百万円(前期比 21.0%増)を見込み、売上原価分としては運用の内製化に伴い 561 百万円(同 42.9%増)を見込んでいる。外注費は、23 年 2 月に給与サービスをリリースしたことに伴う保守・運用費の増加により 463 百万円(同 14.7%増)の計画である。通信費はクラウドサーバー等のコスト増加により 175 百万円(同 16.2%増)を見込んでいる。これらの結果、売上原価は 1,476 百万円(同 20.6%増)、売上総利益は 3,443 百万円(同 14.8%増)と計画している。

販管費の主要項目は、人件費と外注費である。販管費に計上される人件費は、管理部門の強化等により 1,559 百万円(前期比 14.7%増)を見込んでいる。同社は 23/3 期から 25/3 期までを KOT の機能拡張、付加価値サービス開発の先行投資期間と位置付けており、給与計算サービスの開発・機能強化、電子契約サービスの開発等で 10 億円超の投資を計画している。24/3 期はこの先行投資に関する外注費として 237 百万円(前期は同 326 百万円)を見込んでいる。前期に比べ先行投資分の外注費が減少するのは、電子契約サービスの一部はソフトウェア勘定として資産計上されるためであり、合計の外注費は 418 百万円(前期比 9.0%減)を見込んでいる。これらの結果、販管費は 2,941 百万円(同 10.1%増)、営業利益は 501 百万円と計画している。

営業外収益は見込まず、営業外費用では上場関連費用を中心に 20 百万円を見込んでいる。この結果、経常利益は 481 百万円と計画している。特別損益は見込まず、親会社株主に帰属する当期純利益は 326 百万円を見込んでいる。

(注5) Business Process Outsourcing の略。業務プロセスの一部を一括して専門業者に外部委託すること

◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、KOT の機能強化、販売拡大に加え、付加価値サービスとして、①プレミアムサポートの提供、②KOT 電子契約の提供、③パートナーサービスの提供、④給与計算 BPO ^{注5} サービスの提供、及び⑤東南アジア圏への展開を挙げている。25/3 期までは付加価値サービスの開発のための先行投資期になるが、26/3 期以降は投資一巡による収益貢献を見込んでいる。

プレミアムサポートは KOT 導入済みの顧客に対する有償サポートで、顧客の個別ニーズへの対応や継続的なコンサルティングの提供を行う。これにより、パートナーサービスや給与計算 BPO サービス導入への足掛かりとしての役割も期待している。

KOT 電子契約は、雇用契約書の電子化を提供する有償オプションサービスで、24 年春に提供開始の計画である。

パートナーサービスの提供は、KOT と連携する他社のサービスを同社が販売代理店となって販売するもので、全従業員が毎日使う勤怠管理システムの特性を活かし、KOT をポータルに他社サービスとの連携を目指すものである。

給与計算 BPO サービスは、KOT の給与サービス機能を用いて給与計算関連の集計業務を受託するものである。

東南アジア圏への展開は、22 年 8 月に設立したタイの子会社を足掛かりに拡大する考えである。

この他、今後の収益拡大要因として、KOT の課金方法の打刻基準から登録基準への変更がある。打刻基準では産休者や不定期のアルバイト等は課金対象とならなかったが、登録基準ではこれらも課金対象となり、課金 ID 数の増加が見込まれる。課金方法の変更は、23 年 10 月に実施済みの直販の新規顧客に続き、24 年 4 月に販売店の新規顧客、25 年 4 月に直販と販売店の既存顧客、25 年 10 月頃に OEM の既存・新規顧客を対象に段階的に行われる予定である。

> 経営課題/リスク

◆ 特定製品への依存度の高さ

同社の事業は、勤怠管理 SaaS 事業の単一セグメントであり、打刻端末の販売等も含め売上高のほぼ全てが KOT 関連となっている。継続的な機能改善や価格競争力等を背景に新規顧客の獲得を進めているが、勤怠管理市場の成長が鈍化したり、競合他社による革新的なサービスの投入等があった場合、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 付加価値サービスの収益寄与について

同社は KOT 電子契約や給与計算 BPO サービス等の付加価値サービスの提供を目指して、現在は先行投資期にあり、26/3 期以降の収益寄与を見込んでいる。これら付加価値サービスの収益貢献が計画通りに進まない場合、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 技術革新及び顧客ニーズの変化と競合会社について

勤怠管理システムへの参入企業は多く競争は激しい。最近では M&A 等により、一つのデータベースの下で勤怠管理、労務管理、給与計算、経費精算等のサービスを一括提供する企業の動きも見られる。同社が何らかの理由で技術的变化や、顧客ニーズの変化等への対応がうまくできない場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2022/3		2023/3		2024/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,584	100.0	4,223	100.0	2,395	100.0
売上原価	950	26.5	1,224	29.0	819	34.2
売上総利益	2,634	73.5	2,999	71.0	1,576	65.8
販売費及び一般管理費	2,042	57.0	2,670	63.2	1,356	56.6
営業利益	591	16.5	328	7.8	219	9.1
営業外収益	7	-	9	-	7	-
営業外費用	15	-	13	-	10	-
経常利益	583	16.3	325	7.7	216	9.0
税引前当期(四半期)純利益	602	16.8	325	7.7	216	9.0
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	438	12.2	237	5.6	132	5.5

貸借対照表	2022/3		2023/3		2024/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,319	89.5	2,592	87.0	2,562	84.1
現金及び預金	1,634	63.1	1,843	61.8	1,658	54.4
売上債権	539	20.8	615	20.6	676	22.2
棚卸資産	26	1.0	33	1.1	38	1.2
固定資産	272	10.5	388	13.0	485	15.9
有形固定資産	101	3.9	99	3.3	98	3.2
無形固定資産	8	0.3	18	0.6	104	3.4
投資その他の資産	162	6.3	270	9.1	281	9.2
総資産	2,591	100.0	2,980	100.0	3,047	100.0
流動負債	705	27.2	1,024	34.4	1,041	34.2
買入債務	40	1.5	96	3.2	82	2.7
短期借入金	-	-	180	6.0	180	5.9
1年内返済予定の長期借入金	68	2.6	49	1.6	45	1.5
固定負債	71	2.7	21	0.7	1	0.0
長期借入金	71	2.7	21	0.7	1	0.0
純資産	1,815	70.1	1,934	64.9	2,004	65.8
自己資本	1,815	70.1	1,934	64.9	2,004	65.8

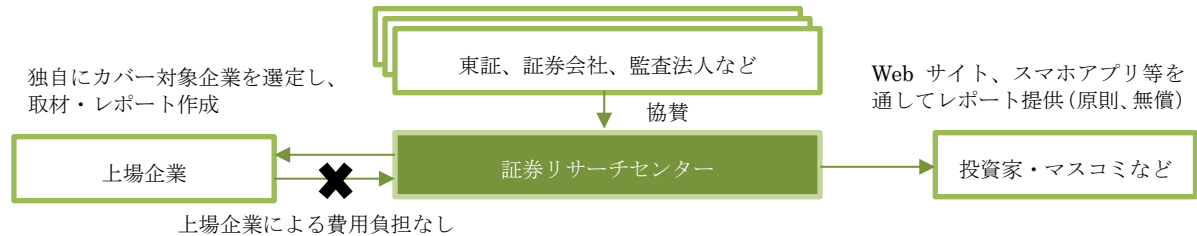
キャッシュ・フロー計算書	2022/3	2023/3	2024/3 2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	263	257	-3
減価償却費	19	32	15
投資キャッシュ・フロー	-90	-41	-96
財務キャッシュ・フロー	-60	-17	-94
配当金の支払額	-	-128	-71
現金及び現金同等物の増減額	115	209	-185
現金及び現金同等物の期末残高	1,634	1,843	1,658

(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 Japan 有限責任監査法人

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

いちよし証券株式会社

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

J トラストグローバル証券株式会社

監査法人アヴァンティア

日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社

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。