

|| 企業調査レポート ||

ナレッジスイート

3999 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年4月10日(水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2019年9月期第1四半期業績	01
2. 2019年9月期業績見通し	01
3. 中期目標	01
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 対象市場と会社の強み	08
■ 業績動向	10
1. 2018年9月期及び2019年9月期第1四半期の業績状況	10
2. 財務状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2019年9月期の業績見通し	15
2. 中期目標	16
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

中堅・中小企業向けクラウドサービス「Knowledge Suite」が好調で、中長期的な成長ポテンシャルは大きい

ナレッジスイート<3999>は、中堅・中小企業向けクラウドサービスの開発・運用・販売を主軸とするクラウドソリューション事業と、子会社のシステムエンジニアリング事業の2つの事業を展開している。主力サービスであるSFA(Sales Force Automation:営業支援)機能を中心とした統合ビジネスアプリケーション「Knowledge Suite」の直販による累積導入社数は1,400社を超える。月額基本料とデータ保存容量に合わせた従量課金制で、サブスクリプション型ビジネスモデルとなっていることが特徴。直販以外にOEM先のKDDI<9433>が、「KDDI Knowledge Suite」として販売している。2017年12月に東証マザーズに上場した。

1. 2019年9月期第1四半期業績

2月14日付で発表された2019年9月期第1四半期の連結業績は、売上高で543百万円、営業利益で15百万円となった。前年同期比(単独業績)では売上高で168.9%増、営業利益は60.8%減となった。前第3四半期と当第1四半期にシステム開発会社を子会社化したことで大幅増収となっているが、今後の成長に向けた先行投資負担増により減益となった。通期計画に対する進捗率は売上高で24.7%、営業利益で25.2%となっており、同社の主軸である「Knowledge Suite」がサブスクリプション型ビジネスで右肩上がりに拡大していくことを考えれば、順調な滑り出しになったと言える。

2. 2019年9月期業績見通し

2019年9月期の連結業績は、売上高で前期比127.6%増の2,202百万円、営業利益で同25.4%増の60百万円と増収増益となる見通し。売上高については新規連結子会社の寄与が大きい、「Knowledge Suite」を中心とするクラウドサービスも、OEMを除けば2ケタ成長が続く見通しとなっている。中堅・中小企業でも「働き方改革」の取組みの一環として、営業部門の生産性向上を図るためにCRM/SFAツールを導入する動きが始めているため、なかでも機能や価格面で優位性のある「Knowledge Suite」に支持が集まっていると見られる。なお、前期は大口顧客の解約発生で一時的に業績が落ち込んだが、現在、1社の解約で全体の業績が落ち込むといったリスクはなくなっている。今後の成長に向けて、新製品・サービスの開発強化や営業体制の強化、人材の採用・育成などに注力していく方針となっている。

3. 中期目標

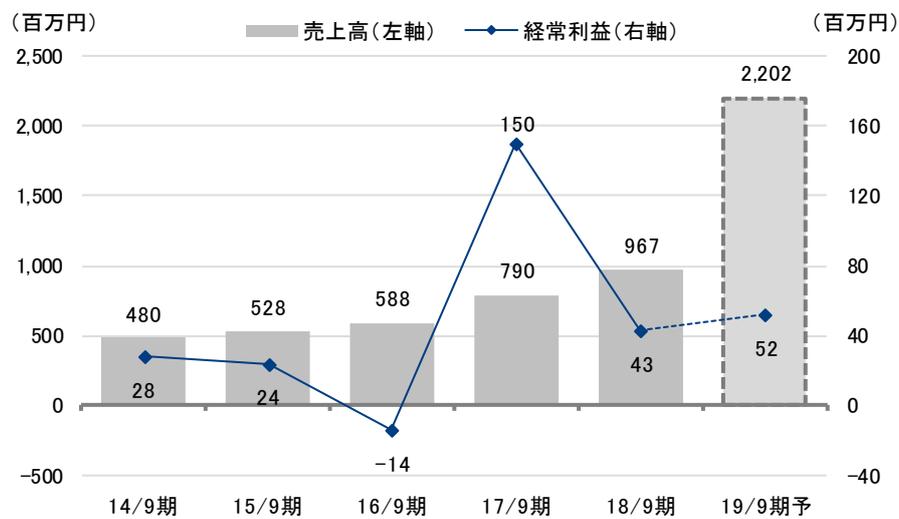
同社は5年後に売上高100億円、営業利益率15%の目標達成を目指している。2019年9月期の会社計画から売上高で5倍弱と大幅成長を見込んでいることになる。先行投資フェーズから収益化フェーズに移行し、「Knowledge Suite」を中心としたクラウドサービス(OEM除く)で年率40%台の成長を続けていくと同時に、M&Aや資本業務提携等に取り組んでいくことで成長を加速していく方針となっている。中堅・中小企業におけるCRM/SFAツールの普及率はまだ低く、潜在的な成長余力が大きいだけに、今後の展開が注目される。

要約

Key Points

- ・ SFA/CRM のクラウドサービス「Knowledge Suite」が主力事業。M&A によりシステム開発会社を子会社化
- ・ クラウドサービスは成長基調であり収益化フェーズに移行している見通し
- ・ M&A も活用しながら 5 年後に売上高 100 億円、営業利益率 15% を目指す

業績の推移



注：2018年9月期より連結業績
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

SFA/CRM のクラウドサービス「Knowledge Suite」が主力事業。 M&A によりシステム開発会社を子会社化

1. 会社沿革

同社は 2006 年に現 代表取締役社長の稲葉雄一（いなばゆういち）氏によって設立された。稲葉氏は、当時米国でクラウドコンピューティングという情報インフラの新たな形態が立ち上がり、その中で Salesforce.com（セールスフォース・ドットコム <CRM>）が SFA/CRM（営業支援 / 顧客管理）事業を展開し始めたのを見て、日本でもいずれクラウドコンピューティングの時代が到来することを確認し、クラウドサービス事業で起業することを決断したのが創業の経緯となる。クラウドサービスで事業を拡大していくには、まず顧客情報管理を徹底することが重要と考え、2008 年にプライバシーマーク^{※1} や ISO/IEC 27001^{※2} を取得し、これらをベースに現在の主力サービスであるクラウド型統合ビジネスアプリケーション「Knowledge Suite」を 2010 年に開発した。前年に開発した同社初の開発品となるグループウェア「GRIDY（グリッディ）」は当初無料サービスとしていたが、顧客の情報資産を預かることを保証するという意味でも有料化した方が良いとの判断から、「Knowledge Suite」では顧客データの蓄積量（ストレージ量）に応じて課金するビジネスモデルとした。

※1 個人情報の適切な取扱いを行っている認められた事業所に対して、（一財）日本情報経済社会推進協会が使用を許諾する登録商標。

※2 情報セキュリティマネジメントシステムに関する国際的な標準規格。

「Knowledge Suite」は、リリースした 2010 年に ASP・SaaS・ICT アウトソーシングアワード「ベストイノベーション賞」、東京都ベンチャー技術大賞「優秀賞」、「グッドデザイン賞」などに相次いで表彰されるなど、その機能性、革新性が業界でも高く評価され、2011 年には KDDI の法人向けサービスの 1 つとして OEM 提供も決定した。当時の SFA/CRM 等の業務用ソフトはカスタマイズが可能なオンプレミス型が主流で初期コストも高く、中小企業で導入することは困難であったが、「Knowledge Suite」は初期導入費用を無料とし、月額利用料も低価格に設定することで中小企業の顧客を開拓していった。

2012 年にスターティア（株）及びジェイズ・コミュニケーション（株）からの資金調達を実施するとともに、「Knowledge Suite」の代理店網の強化を開始、2014 年 9 月期に初めて黒字化を達成する。ただ、その後に代理店依存による体制では売上高が伸び悩み、2016 年に両社から代理店販売権を譲受し、KDDI 向けを除いて直販と代理店経由の販売体制に切り替えた。

2017 年 12 月に東証マザーズに株式上場を果し、2018 年 6 月には開発力の強化を目的にシステム開発会社の（株）フジソフトサービスを子会社化（出資比率 100%）、同年 7 月には商品ラインナップの強化を目的に（株）インプリムと資本業務提携契約を締結（出資比率 14.3%）、同年 10 月には開発力の強化を目的に IT 技術者派遣サービスを主に展開するビクタス（株）を子会社化（出資比率 100%）するなど矢継ぎ早に M&A 戦略等を実行し、将来の成長に向けた布石を打っている。

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
2006年10月	法人向けクラウドサービス開発及び販売を目的として、ブランドダイアログ株式会社設立（現 ナレッジスイート株式会社）
2007年 6月	次世代型ソリューション開発及び販売を目的として、100% 子会社（株）グリッディ設立（2008年に吸収合併）
2008年 4月	JIS Q 15001（プライバシーマーク）認証取得
2008年12月	ISO/IEC 27001 認証取得（認証機関（一財）日本科学技術連盟）
2009年 2月	利用料無料のクラウド・グループウェア「GRIDY（グリッディ）」提供開始
2010年 1月	統合 SFA/CRM クラウドサービス「Knowledge Suite（ナレッジスイート）」提供開始
2010年 6月	ASP・SaaS 安全・信頼性情報開示認定制度の認定を取得（認定機関（一財）マルチメディア振興センター）
2011年 8月	KDDI<9433>より「KDDI Knowledge Suite」提供開始
2012年12月	スターティア（株）より「Digit@link Knowledge Suite」提供開始
2014年 5月	GPS 位置情報モバイル SFA クラウドサービス「GEOCRM（ジオシーアールエム）」提供開始
2015年10月	SaaS 型マーケティングマッシュアップクローラー「DRS API（ディーアールエス エーピーアイ）」提供開始
2016年 1月	ジェイズ・コミュニケーション（株）よりクラウドサービス販売事業を譲受
2016年 3月	スターティア（株）よりクラウドサービス販売事業を譲受
2017年12月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2018年 1月	「Knowledge Suite」意思決定に必要な日々の営業活動データを可視化する「GRIDY データ分析」提供開始
2018年 4月	「Knowledge Suite」導入支援費用の負担を下げる「導入支援分割払いプラン」の提供開始
2018年 6月	（株）フジソフトサービスを子会社化
2018年 7月	（株）インプリムと資本業務提携契約を締結
2018年10月	ビクタス（株）を子会社化

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

サブスクリプション型ビジネスであるクラウドサービスがコア事業

2. 事業内容

同社は、経営理念として「Change The Business ～中小企業のビジネスを変え、日本経済の活性化に貢献する～」ことを掲げている。日本の総企業数の 99.7% は中小企業で占められているが、人材不足等の経営課題を抱えており、こうした課題を解決するクラウドサービスを提供していくことで中小企業の収益力向上をサポートし、日本経済の活性化に貢献していく考えだ。また、企業ビジョンとしては、同社の主力製品である「Knowledge Suite」を展開していくことによって、営業活動における単純作業の自動化を図り、中小企業の働き方改革を推進していくことを目指している。

事業セグメントとしては同社の既存事業であるクラウドソリューション事業と、子会社 2 社で展開するシステムエンジニアリング事業に分けられる。2019年9月期第1四半期の事業別構成比を見ると、売上高ではシステムエンジニアリング事業が 60.0% と過半を占めているが、セグメント利益はクラウドソリューション事業が 69.0% を占め、主力事業となっている。

会社概要

(1) クラウドソリューション事業

同社が展開しているクラウドソリューション事業は、営業活動の可視化と自動化を目指す企業向けの統合型営業・マーケティング支援クラウドサービス「Knowledge Suite」を主軸とするクラウドサービスと、クラウドサービスの導入支援コンサルティング及び、Web マーケティング支援からなるソリューションサービスの2つの部門に分かれており、2019年9月期第1四半期の売上構成比はクラウドサービスが67.3%、ソリューションサービスが32.7%を占めている。

a) クラウドサービス

同社の主力サービスは、営業プロセスを可視化することによって営業課題を解決し、営業の生産性向上を実現するSFA/CRMをメイン機能とし、グループウェアやマーケティングオートメーション、BI (Business Intelligence)、名刺管理サービス、メール配信エンジン機能など複数機能もオールインワンで提供する統合ビジネスアプリケーション「Knowledge Suite」となる。オールインワンとすることで、顧客は各サービスを個別で契約するよりも安価な月額料金で利用が可能となる。利用機能のうち、BI機能はウイングアーク1st(株)の「MotionBoard」、営業支援メール配信エンジンは(株)エイジア<2352>の「WEBCAS e-mail」が実装されている。

料金プランは3種類で、うち標準プランとなる「SFAスタンダード」はユーザー数無制限、データ保存容量5GBで月額50,000円、5GBを超過した場合は1GBごとに8,750円が付加されることになる。このため、顧客は月々の利用状況によって利用料金が変動することもある。グループウェアのみの場合は月額6,000円で提供しているが、これはSFAプランの契約ができなかった顧客向けに提供しているプランで、全体に占める比率も小さい。なお、直近の顧客当たり平均月額利用料(以下、ARPU)は50,000円強の水準になっていると思われる。ARPUは導入後2~3年経過したあたりで保存データ容量5GBを超えてくるケースが多いため、長期的に見れば上昇トレンドをたどっていくことになると思われる。月額課金によるサブスクリプション型ビジネスモデルであり、解約がなければ毎月、右肩上がりに売上げが増加していくため、予実の確度が高く、安定性の高いビジネスモデルとなっていることが特徴だ。

ナレッジスイート | 2019年4月10日(水)
 3999 東証マザーズ | <https://ksj.co.jp/ir/>

会社概要

「Knowledge Suite」のサービス機能と基本料金（税別）

プラン	グループウェア	SFA スタンダード	SFA プロフェッショナル
月額基本料	6,000 円	50,000 円	80,000 円
データ保存可能容量 (超過容量当たり課金額)	無制限 / 3GB (超過 1GB 当たり 2,000 円)	無制限 / 5GB (超過 1GB 当たり 8,750 円)	無制限 / 50GB (超過 1GB 当たり 8,750 円)
機能			
GRIDY グループウェア※1	○	○	○
GRIDY SFA (営業支援・顧客管理)	-	○	○
GRIDY 名刺 CRM (名刺デジタル化サービス)	-	○ 毎月 500 枚まで (超過: 40 円 / 枚)	○ 毎月 1,000 枚まで (初月のみ 1,800 枚まで、超過: 40 円 / 枚)
GRIDY リードフォーム (Web フォーム生成)	-	○	○
GRIDY CENTER (問い合わせ対応管理)	-	○	○
GRIDY BI ※2 (集計・分析・レポート)	-	○	○
GRIDY メールビコン※3 (営業支援メール配信エンジン)	-	○ メールアドレス 5,000 件まで 月間配信無制限	○ メールアドレス 15,000 件まで 月間配信無制限

※ 1 GRIDY グループウェアの機能には、スケジュール管理機能や社内の情報共有機能、ワークフロー等の業務管理機能が含まれる。

※ 2 ウイングアーク 1st の「Motion Board」

※ 3 エイジアの「WEBCAS e-mail」

出所：ホームページより作成

顧客ターゲットは中小企業から中堅企業まで幅広く、Web 広告や会社ホームページから入ってくる毎月 800 件の問い合わせに対して、直販営業並びに販売パートナー（12 社）経由で顧客を獲得している。上場前は毎月 300 ～ 400 件の問い合わせ件数だったが、株式上場後は認知度向上もあって問い合わせ件数も増加している。2010 年のサービス開始以降、累積導入顧客数は直販ベースで 1,400 社を超えている。また、OEM 提供先となる KDDI では「KDDI Knowledge Suite」としてサービス提供を行っている。このため、KDDI は同社の主要顧客となっている。2018 年 9 月期の売上実績は 265 百万円で、クラウドソリューション事業の 31.8% を占めている。KDDI は独自の料金プランでサービス提供しているため、同社の売上高としては「KDDI Knowledge Suite」全体のデータ保存量をベースに計上している。

クラウド型 SFA/CRM サービスにおける主な競合は Salesforce.com となるが、単価が高く大企業向けが中心のため、直接競合することはほとんどない。同社が顧客ターゲットとしている中小企業では SFA/CRM ツールの導入率がまだ低く、大半は Excel など汎用ソフトを使って管理している。このため、新規顧客の約 85% は初めて SFA/CRM ツールを導入する企業で、残り約 15% が Salesforce.com など競合先からの乗り換えとなっている。

会社概要

また、クラウドサービスとして「GEOCRM（ジオシーアールエム）」も提供している。同サービスの特徴は、スマートフォンのGPS機能を活用し、顧客情報や訪問予定、報告等を受注見込み度に応じて地図上に識別表示するサービスで、「Knowledge Suite」とも連携可能なモバイルCRMクラウドサービスとなる。料金プランは、スタンダードタイプで初期費用50,000円、月額料金が1,800円/IDからとなっている。問い合わせは多いものの、SFA/CRMとしての機能が限定的なことから、現在は「Knowledge Suite」の受注につなげていくためのフック的な位置付けとなっている。

その他、直近にリリースしたサービスでは、複数のビジネスソフトウェアで利用されるID/パスワードを1つに統合できるシングルサインオンサービスの「ROBOT ID」（2018年12月～）、画面操作だけでデータベース型業務アプリケーションを簡単に作成できる「Shelter」（2019年1月～）、自社ドメインの求人ページを簡単に制作できるSaaS型CMSサービス「ラクリエ求人」（2019年1月～）の提供を開始している。

b) ソリューションサービス

ソリューションサービスでは、主に同社のクラウドサービスを利用する企業に対して導入支援を行う「導入コンサルティング」、クラウドを活用した統合アプリケーション開発及びクラウドサービスの開発請負を行う「クラウドインテグレーション」のほか、企業のWebマーケティング活動を支援する「Webマーケティング支援サービス」の3つのサービスを展開している。クラウドサービスがサブスクリプション（ストック）型ビジネスモデルであるのに対して、ソリューションサービスは案件ごとに売上げが計上されるフロー型ビジネスモデルとなっている。このうち同社のクラウドサービスの導入コンサルティングについては、顧客企業におけるサービスの定着化を図るために重要なサービスと位置付けている。導入コンサルティングを行った企業と、そうでない企業とでは、1年後に解約率が変わってくるためだ。このため同社では、契約の際に導入コンサルティングも併せて受注するように取組んでいる。

ソリューションサービスの売上高の大半は「Webマーケティング支援サービス」で、主要顧客は電通アイソバー（株）、電通<4324>の2社となっている。同社が持つWebマーケティングのノウハウ（主に見込み客の獲得）をマーケティング支援という形で提供している。

(2) システムエンジニアリング事業

システムエンジニアリング事業は、子会社のフジソフトサービス及びビクタスのサービスとなる。フジソフトサービスでは、顧客企業の汎用系及びWeb系システムの開発・運用サービスやインフラ設計・構築・運用サービスを行っている。一方、ビクタスは、IT技術者派遣サービスを中心にIT技術者教育・育成支援なども展開している。いずれの会社も主要取引先は国内の大手IT企業が中心となっており、業績は比較的安定して推移している。

同社が子会社化した目的は、自社の技術開発力を強化するIT技術者の確保にある。ここ数年はIT技術者が慢性的に不足する状況で採用費の高騰が続いており、中途採用が難しい。そのなかで、M&Aによりこうした状況を打破したことになる。従来、同社の技術者は約30名弱程度だったが、フジソフトサービスの約20名、ビクタスの約50名が加わり、総勢約100名体制と大幅に強化されたことになる。もちろん、現状はそれぞれの会社で既存顧客向けの案件を手掛けているため、すぐにM&Aの効果が顕在化するわけではないが、2019年9月期には8名の技術者を子会社から受け入れて開発部門に配属させるなど、徐々にグループ内でのIT技術者の交流を進めており、中長期的に主力事業であるクラウドサービスの開発力強化に寄与してくるものと予想される。

会社概要

子会社業績

フジソフトサービス	(単位：百万円)			ピクタス	(単位：百万円)		
	15/3期	16/3期	17/3期		15/7期	16/7期	17/7期
売上高	271	257	267	売上高	942	1,212	1,309
営業利益	8	3	1	営業利益	33	51	65
経常利益	11	3	2	経常利益	32	49	63
当期純利益	7	2	2	当期純利益	6	-62	42
純資産	438	440	441	純資産	117	55	97

株式取得価額 600百万円

株式取得価額 300百万円

出所：会社リリースよりフィスコ作成

顧客ターゲットとなる中堅・中小企業の潜在顧客数は約400万社と膨大

3. 対象市場と同社の強み

日本における総企業数は約420万社あり、このうち99.7%を占める約400万社が中小企業とされている。同社はこうした中小企業及び中堅企業を顧客ターゲットとし、SFA/CRM領域でのクラウドサービスの開発・提供を行っている。SFA/CRMツールに関しては、まだ大企業でも普及率が低く、中小企業においても導入する企業は一部に限られている。

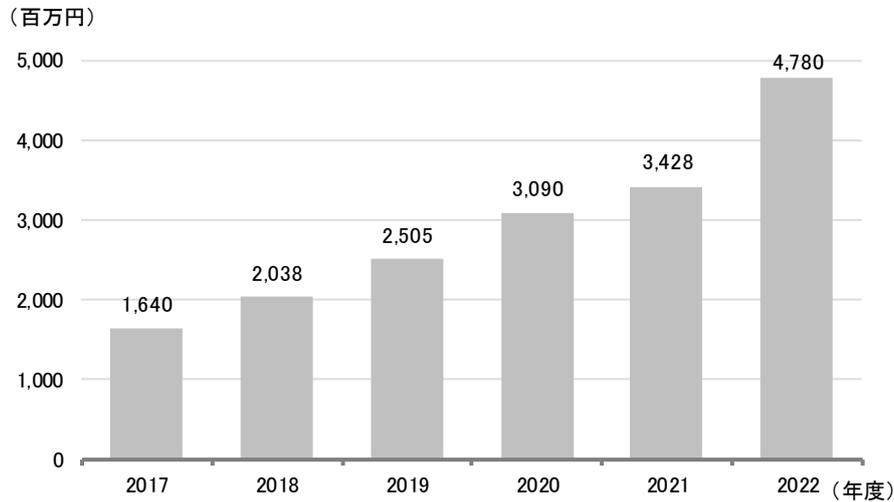
一方で、企業における現在の経営課題は、売上拡大と生産性向上が挙げられている。特に、今後は労働人口の減少により慢性的な人材不足が続くと予想され、売上拡大を実現していくためには営業部門の生産性向上がより重要になると考えられている。経理部門の業務効率向上のため会計ソフトが中小企業でも一般的に利用されるようになったのと同じように、今後は営業部門の生産性向上を目的に、SFA/CRMツールの普及が拡大する可能性が高く、同市場をターゲットとしている同社の潜在的な成長ポテンシャルも大きいと言える。

調査会社の(株)ミック経済研究所が2019年1月に発表した国内のクラウド型CRMの市場規模^{*}も、2017年度の1,640億円から2022年度は4,780億円と年率24.3%成長の高成長が見込まれている。現状はまだオンプレミス型が全体の7~8割を占めるが、今後はクラウドへの移行が急速に進み、2022年度にはクラウド型の比率が約60%まで上昇するものと予測されている。クラウドサービスにおけるセキュリティ強化が進んだことで、金融機関を中心とした大企業がオンプレミス型からクラウド型に移行しつつあるほか、市場の裾野が大企業中心から中堅・中小企業まで広がることも、クラウド型比率の上昇要因となる。

^{*} SFA/CRMにMA (Marketing Automation)、BI、DMP (Data Management Platform) も含めた市場。

会社概要

クラウド型CRM市場の見通し

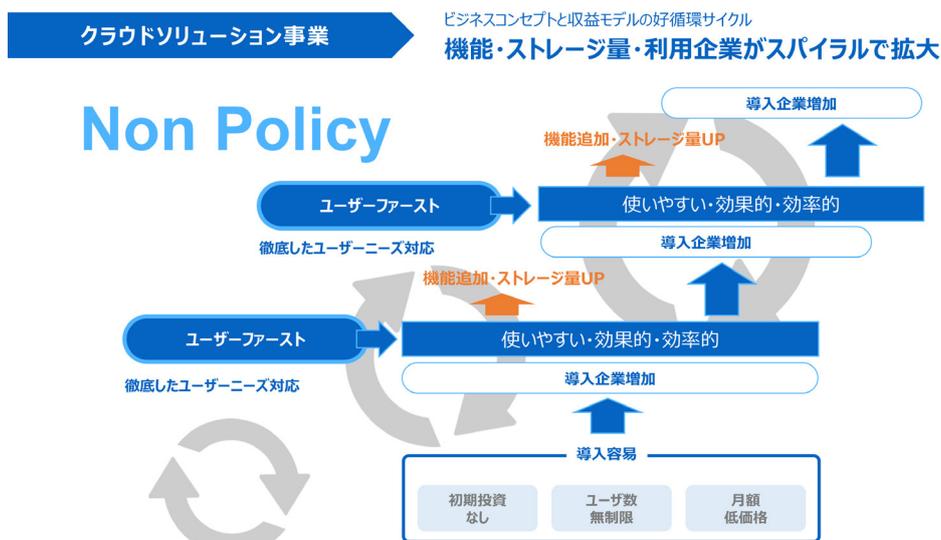


注：調査対象は SFA/CRM のほか、MA、BI、DMP の各ソリューションが含まれる

出所：ミック経済研究所「クラウド型 CRM 市場の現状と展望 2018 年度版」(2018 年 12 月)

こうした市場環境のなかで、同社は「ユーザーファースト」による製品のブラッシュアップと、リーズナブルな料金設定により顧客開拓を進めている。「Knowledge Suite」の開発に当たっては、既存顧客から日々集まってくる要望のうち上位のテーマから順に開発を進めており、結果的に、操作性・利便性の向上による顧客満足度の向上につながっている。また、ターゲットが中堅・中小企業のため、導入しやすいように初期コストを無料とし、料金体系も ID 数に関係なくデータ蓄積量（ストレージ量）に応じた課金モデルとすることで、競合企業よりも低価格でのサービス提供を実現している。

事業拡大の源泉



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

2019年9月期第1四半期業績は順調な滑り出し

1. 2018年9月期及び2019年9月期第1四半期の業績状況

(1) 2018年9月期業績

同社の2018年9月期の業績動向について見ると、単独ベースの売上高は前期比5.6%増の834百万円、営業利益は同48.6%減の79百万円、経常利益は同50.7%減の74百万円、当期純利益は同64.8%減の51百万円と増収減益決算となった。

2018年9月期業績

(単位：百万円)

	17/9期		18/9期		18/9期		
	単独	対売上比	単独	対売上比	前期比	連結	対売上比
売上高	790	-	834	-	5.6%	967	-
クラウドサービス	497	62.9%	553	66.3%	11.3%	553	57.2%
ソリューションサービス	293	37.1%	280	33.7%	-4.2%	280	29.0%
システムエンジニアリング	-	-	-	-	-	144	14.9%
売上総利益	535	67.7%	574	68.8%	7.3%	611	63.1%
販売費及び一般管理費	379	48.0%	494	59.2%	30.2%	562	58.1%
営業利益	155	19.6%	79	9.6%	-48.6%	48	5.0%
経常利益	150	19.1%	74	8.9%	-50.7%	43	4.5%
特別損益	-2	-	-6	-	-	39	4.1%
当期純利益(親会社株主に 帰属する当期純利益)	147	18.7%	51	6.2%	-64.8%	59	6.2%

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

クラウドサービスの売上高は、主力サービスである「Knowledge Suite」において同社最大の大口契約が第2四半期末で終了したことにより約40千万円の減収要因となったものの、新規顧客の獲得が過去最大のペースで進んだことで、前期比11.3%増の553百万円となった。一方、ソリューションサービスの売上高はクラウドインテグレーションにおける新規案件の受注が好調だったものの、Webマーケティング支援サービスの減少により同4.2%減の280百万円となった。

なお、「Knowledge Suite」のOEM先であるKDDI向けの売上高は前期比0.4%減の265百万円とほぼ横ばい水準にとどまった。KDDI向け売上の大半はクラウドサービスに含まれると見られたため、KDDIを除いた直販ベースの売上成長率は20%以上だったと試算される。さらに、解約した大口顧客の影響を除いたベースで見れば40%前後の大幅成長だったことがうかがえる。

ナレッジスイート | 2019年4月10日(水)
 3999 東証マザーズ | <https://ksj.co.jp/ir/>

業績動向

売上総利益率はクラウドサービスの構成比上昇により前期比 1.1 ポイン上昇の 68.8% となり、売上総利益は同 7.3% 増の 574 百万円となった。ただ、営業体制強化に伴う人件費増や M&A 関連費用などの先行投資を実施したほか、株式上場関連費用や本社移転関連費用なども重なり、販売費及び一般管理費が前期比 30.2% 増の 494 百万円となり、営業利益の減益要因となった。

また、当期より新たに開始した連結業績については、子会社のフジソフトサービスの業績が第 3 四半期より加算されており、売上高で 967 百万円、営業利益で 48 百万円、経常利益で 43 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 59 百万円となった。フジソフトサービスの子会社化に伴い、のれん費用が前期比 11 百万円増加した（10 年定額償却）。特別利益として子会社の保険解約返戻金 45 百万円を計上したことにより、経常利益よりも当期純利益が上回る格好となっている。

セグメント業績については、クラウドソリューション事業が売上高で 834 百万円、セグメント利益で 333 百万円となり、システムエンジニアリング事業については、売上高で 144 百万円、セグメント利益で 22 百万円となった。システムエンジニアリング事業については、既存顧客との取引深耕が進んだほか、新規顧客の開拓も進んだことにより順調に推移した。

(2) 2019年9月期第1四半期業績

2019年9月期第1四半期の連結業績は、売上高で 543 百万円、営業利益で 15 百万円、経常利益で 16 百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失で 1 百万円となった。通期計画に対する進捗率では売上高で 24.7%、営業利益で 25.6%、経常利益で 31.8% と順調に推移している。同社の収益柱であるクラウドサービスが顧客の増加に伴い右肩上がりに収益が拡大していくことを考えると、営業利益や経常利益については計画を上回るペースとなっている。なお、親会社株主に帰属する四半期純利益が損失計上となっているが、これは M&A に伴う法人税等の増加による一時的な要因で、通期では M&A に伴う特別利益を計上する見込みとなっていることから、問題のない進捗と言える。

2019年9月第1四半期業績

(単位：百万円)

	18/9 期 1Q		19/9 期 1Q			進捗率
	単独	対売上比	連結	対売上比	前年同期比	
売上高	201	-	543	-	-	24.7%
クラウドサービス	136	67.4%	146	26.9%	7.4%	
ソリューションサービス	65	32.6%	71	13.1%	8.3%	
システムエンジニアリング	-	-	325	60.0%	-	
売上総利益	140	69.4%	200	37.0%	-	
販管費	101	50.1%	185	34.1%	-	
営業利益	39	19.4%	15	2.8%	-	25.2%
経常利益	33	16.5%	16	3.0%	-	31.7%
四半期純利益（親会社株主に帰属する四半期純損失）	31	15.6%	-1	-0.3%	-	-1.3%

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

ナレッジスイート | 2019年4月10日(水)
 3999 東証マザーズ | <https://ksj.co.jp/ir/>

業績動向

事業セグメント別で見ると、クラウドソリューション事業は売上高で前年同期比 7.7% 増の 217 百万円、セグメント利益で 79 百万円となった。中堅・中小企業向けに「Knowledge Suite」の顧客獲得が順調に進み、クラウドサービスの売上高が同 7.4% 増の 146 百万円となったほか、ソリューションサービスも「Knowledge Suite」の導入支援コンサルティングや Web マーケティング支援の受注案件が増加したことで同 8.3% 増の 71 百万円となった。

クラウドサービスの伸び率が鈍化したように見えるが、これまで前述した大口顧客の解約前の売上と比較しても、前年同期比 20.6% 増と好調に推移している。また、大口顧客売上を除いたペースで見れば 40% 超の増収になったと見られる。直販ベースの新規契約社数が前年同期比 27.4% 増と前期に引き続き過去最高ペースで推移していることや、既存顧客での ARPU が上昇していることが要因だ。新規顧客獲得が好調な背景には、中堅・中小企業でも「働き方改革」への取組み気運が高まっており、営業部門の生産性向上に寄与する SFA/CRM ツールを活用する企業が増え始めていること、その中で「Knowledge Suite」が高い支持を得られていることが挙げられる。また、経済産業省が実施する「サービス等生産性向上 IT 導入支援事業」において、「Knowledge Suite」が「IT 導入補助金」※の対象製品として 2018 年 4 月に選定されたことも一因と考えられる。直近では毎月の問い合わせ件数は約 800 件と 2018 年前半の約 400 件から 2 倍に増加しており、繁忙状況が続いている。

※ IT ツール（ソフトウェア、サービス等）のサービスを導入しようとする中小企業や小規模事業者を対象に、導入費用の一部を補助することにより経営力向上を図ることを目的とした制度で、2017 年度より導入された。申請企業は、案件総額の 1/2、最大 50 万円までを補助金で賄うことができる。

ナレッジスイート | 2019年4月10日(水)
3999 東証マザーズ | <https://ksj.co.jp/ir/>

業績動向

2019年9月期1Qソリューションサービス売上高

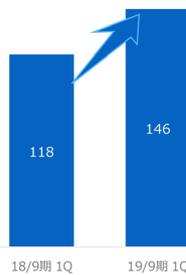
クラウドソリューション事業

クラウドサービス契約増に伴い、導入コンサルティング付帯率増で売上高が大幅増。クラウドサービス継続率向上へ貢献

 昨年2018年9月期3Qにおける大型解約を
こなし、順調にサブスク売上高を拡大

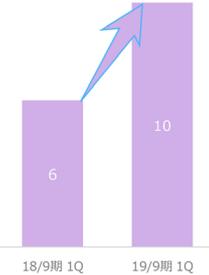
 サブスクリプション売上高
前年同期比
120.6%

(単位：百万円)

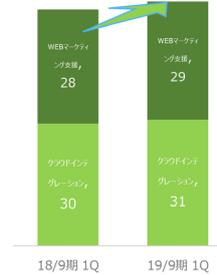

 導入コンサルティングの増加により、
運用定着が促進され利用が拡大する見込み

 導入コンサルティング売上高
前年同期比
158.8%

(単位：百万円)


 ソリューション他売上高
前年同期比
102.6%

(単位：百万円)



出所：会社資料より掲載

また、当第1四半期で注目すべき点は「Knowledge Suite」の導入コンサルティング売上高が前年同期比58.8%増の10百万円と伸びたことにある。売上げの水準そのものは小さいが、導入コンサルティングを行うことで、その後の解約率を抑制でき、クラウドサービスの売上増に貢献するためだ。従来は直販の新規顧客のうち、導入コンサルティングの付帯率は30%台であったが、当第1四半期は約60%まで上昇しており、今後の解約率低下に寄与するものと思われる。過去データによれば、導入コンサルティングを行った企業の1年後の解約率で2%前後まで抑制できることが確認されている。

一方のシステムエンジニアリング事業は売上高で325百万円、セグメント利益で35百万円となった。前第4四半期は売上高で75百万円、セグメント利益で0百万円だったが、新たに加わったピクタスの業績が上乗せされている。

なお、営業利益の増減要因を前年同期の単独営業利益との比較で見ると、売上高で341百万円の増加に対し、売上原価で281百万円の増加、販売費及び一般管理費で84百万円の増加となり、営業利益は24百万円の減益となっている。引き続き成長に向けた先行投資負担の増加が減益要因となっている。売上原価では人件費(内部エンジニア)の増加で110百万円、委託費(外部エンジニア)の増加で165百万円と増加要因の大半を占め、また、販売費及び一般管理費では人件費の増加(新卒他営業要員)で23百万円、のれん償却費の増加で11百万円、M&Aの仲介手数料(スポット)で12百万円の費用増要因となった。

M&Aの実施により、のれんや有利子負債が増加

2. 財務状況

2019年9月期第1四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比636百万円増加の2,308百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が259百万円、売掛金が131百万円それぞれ増加した。固定資産ではのれんが230百万円増加したほか、投資その他資産が13百万円増加した。

負債合計は前期末比636百万円増加の1,312百万円となった。M&A資金として有利子負債が464百万円増加したほか、買掛金が99百万円増加した。また、純資産合計は前期末比横ばいの996百万円となっている。

経営指標を見ると、有利子負債の増加により自己資本比率が前期末の59.5%から43.2%に低下したほか、有利子負債比率が50.2%から96.8%に上昇するなどM&Aの実施により財務体質はやや悪化したものの、現預金の水準で10億円以上、ネットキャッシュ（現預金－有利子負債）も230百万円とプラスを維持しており、問題のない水準と判断される。同社は今後も成長戦略の一環として、M&Aも前向きに検討していく予定となっているが、M&A資金については今後も手元キャッシュや有利子負債の活用により実施していく方針となっている。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期1Q	増減額
流動資産	223	357	1,117	1,497	379
（現預金）	127	233	935	1,194	259
固定資産	176	180	554	811	256
（のれん）	49	38	238	469	230
総資産	399	537	1,671	2,308	636
流動負債	76	122	187	471	284
固定負債	82	27	488	840	351
負債合計	159	150	676	1,312	635
（有利子負債）	86	21	499	964	464
純資産	239	387	995	996	0
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	60.0%	72.0%	59.5%	43.2%	-16.4pt
有利子負債比率	36.0%	5.4%	50.2%	96.8%	46.6pt
ネットキャッシュ	41	212	436	230	-205

注：2017年9月期以前は単独ベース

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年9月期はクラウドサービスの成長により 収益化フェーズに移行する見通し

1. 2019年9月期の業績見通し

2019年9月期の連結業績は、売上高で前期比 127.6% 増の 2,202 百万円、営業利益で同 25.7% 増の 60 百万円、経常利益で同 19.6% 増の 52 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 132.2% 増の 138 百万円と増収増益となる見通し。前述したように第1四半期は順調な立ち上がりを見せているほか、年明け以降についても「Knowledge Suite」の引き合いが旺盛なことから、会社計画を達成する可能性は高いと見られる。

2019年9月期業績見通し

(単位：百万円)

	18/9 期		19/9 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	967	100.0%	2,202	100.0%	127.6%
営業利益	48	5.0%	60	2.7%	25.7%
経常利益	43	4.5%	52	2.4%	19.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	59	6.2%	138	6.3%	132.2%
1株当たり当期純利益(円)	12.55		27.96		

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については前第3四半期にフジソフトサービス、当第1四半期にビクタスの子会社化した影響で大幅増収となるが、これら子会社の売上高については実質横ばい水準で計画に織り込んでいる。また、クラウドソリューション事業についても、KDDI 向けや電通グループ向けについては横ばい前提で計画しており、実質的にはクラウドサービスの成長のみを見込んでいることになる。

一方、費用面では引き続き将来の成長に向けた投資を実行していく。主な投資分野としては、製品力の強化、営業力の強化、人材の強化の3つとなる。なお、のれん償却費については前期比 37 百万円増加の 59 百万円を見込んでいる。

(1) 製品力強化

製品力の強化として、中堅・中小企業向けクラウドサービスの更なる製品開発、新サービスの開発を行っていく。既に新製品として 2018 年 12 月に「ROBOT ID」、2019 年 1 月に「Shelter」「ラクリエ求人」などの提供を開始しており、今後も RPA や IoT などの先進技術を活用した新たなサービスの開発も進めていく予定となっている。

今後の見通し

リリースした新製品の中では「Shelter」の引き合いが活発で、今後の収益貢献が期待される。画面操作だけで簡単に業務アプリケーションの開発を可能とするプラットフォームで、2018年7月に資本業務提携したインプリムの「Pleasant (プリザンター)」をベースに、同社独自の機能を追加した製品となる。2019年1月末にリリースして以降、既にトライアルで数社が導入している。ただ、当初想定していた中堅・中小企業ではなくいずれも大企業からの引き合いとなっている。サービス料金がクラウド版で月額15,000円(現在はトライアル期間中で7,500円)と大企業にとってはリーズナブルな価格設定になっていることが一因と見られる。同社としては「Knowledge Suite」と顧客ターゲットが重なる中堅・中小企業のほうがシナジーを生かせると考えており、今後顧客ニーズをヒアリング調査しながら、今期中に販売戦略を見直していく方針となっている。

(2) 営業力の強化

毎月800件の引き合いに対処するための営業体制の強化が喫緊の課題となっている。同社では人的リソースが限られていることから、自社でカバーできないエリアについては販売パートナーを活用して顧客獲得を進めていく戦略となっている。「Knowledge Suite」の顧客は首都圏や九州、関西エリアに多いが、名古屋や北日本は相対的に少ないようで、これらエリアを中心にパートナーを拡充していく。販売パートナーは2018年秋に8社であったが、現在は12社まで拡大しており、今後も拡充していく方針となっている。

一方、自社の営業拠点については2019年3月に福岡と大阪に初めて営業所を開設した。九州営業所(福岡)で九州と四国エリアを、関西営業所(大阪)で関西と中国エリアをそれぞれカバーする。従来は東京本社から出張ベースで営業活動を行っていた。各営業所は3名程度の体制で顧客獲得を進めていく予定で現地採用を進めている。また、導入コンサルティングサービスについても、現在は4名で対応しているが、今後も案件が見込まれるため増員していく予定になっている。

(3) 人材の強化

人材投資に関しては引き続きエンジニアの増員並びに育成を進めていく方針としている。子会社のビクタスではIT人材の育成なども行っており、グループ間での人事交流を活発化させることでシナジーを高めていく方針となっている。また、2019年4月の新卒社員数はグループで15名と前年の7名から2倍超に増加しており、IT人材を中心に採用活動も積極化していく。

M&Aも活用しながら5年後に売上高100億円、営業利益率15%を目指す

2. 中期目標

同社は5年後に売上高100億円、営業利益率15%の目標を打ち出した。2019年9月期の会社計画から売上高で5倍弱と大幅成長を見込んでいる。先行投資フェーズから収益化フェーズに移行し、「Knowledge Suite」を中心としたクラウドサービス(OEM除く)で年率40%台の成長を続けていくと同時に、M&Aや資本業務提携等を積極的に展開していくことで成長を加速していく方針となっている。

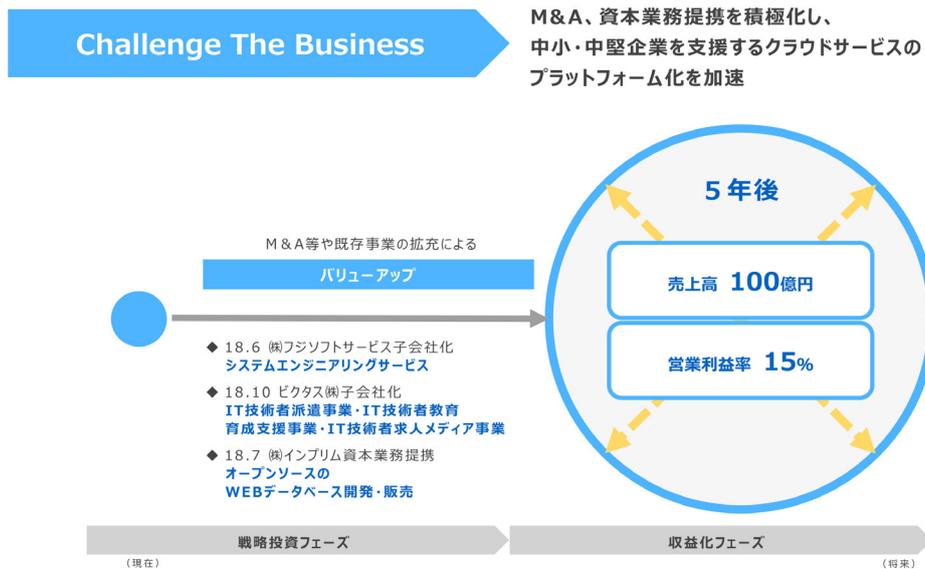
今後の見通し

「Knowledge Suite」については今後も更なる機能強化を進めていくほか、周辺領域でのサービス開発を進めていくことで高成長を実現していく。前述したとおり、中堅・中小企業におけるSFA/CRMツールの普及率はまだ低く、今後の成長ポテンシャルが大きいだけに、年率40%台の成長が続く可能性も十分あると弊社では見ている。

なお、M&Aの対象としては「Knowledge Suite」の周辺ビジネスを展開している企業を考えている。例えば、開発力強化につながるシステム開発会社、販売力の強化につながる導入コンサルティングを行う企業、地方主要都市で顧客地盤を持つSIerなどが候補となり、中堅・中小企業を顧客ターゲットとしていればシナジーも高めやすく、有力候補となる。規模感については手元キャッシュや有利子負債などで実施できる規模を想定している。

中堅・中小企業における営業の生産性向上だけでなく、業務全般の効率化を支援するプラットフォームとして今後の展開が注目される。

中長期成長イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元策

配当金は累損解消と内部留保の充実後に検討を開始する

同社は財務体質及び競争力の強化を経営の重要課題として位置付けており、内部留保の充実と事業拡大のための投資に優先的に資金を振り向け、企業価値の向上を図ることが株主に対する最大の利益還元になると考えている。このため、当面は配当については無配を継続するが、利益剰余金の繰越損失（2018年9月期末で296百万円）が解消されて2年程度経過した段階において、配当についても検討していく意向となっている。

■ 情報セキュリティ対策

同社は創業当初から、クラウドサービス事業者として展開していくためには、情報セキュリティ対策が最も重要であるとの認識を持っており、プライバシーマークやISO/IEC 27001の認証を2008年の段階で取得している。また、事業運営面でも安定したサービス提供を行うため、サーバーの負荷分散や定期的なバックアップ、外部からの不正アクセスの防止、稼働状況の監視等を行っており、万全なセキュリティ対策を行うとともに安定稼働の維持向上に努めている。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ