

|| 企業調査レポート ||

Kaizen Platform

4170 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年3月22日(火)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 顧客体験 DX で企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービス	01
2. グロースハッカー（成長請負人）ネットワークを活用したビジネスモデルが特徴	01
3. 2021年12月期は大幅増収、EBITDA・営業利益大幅増で着地	01
4. 2022年12月期も先行投資負担だが売上高30%超の成長を目指す	02
5. ARPU 向上戦略で中長期的に成長ポテンシャル大	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 動画ソリューション、UXソリューション、DXソリューションを提供	04
2. グロースハッカーネットワークを活用したビジネスモデル	05
3. 顧客体験 DX を実現できる SaaS 型ツール	06
4. 高収益・高付加価値な事業モデル	07
5. 取引社数・ユーザー数は拡大基調	08
6. UX/DX ソリューション・動画ソリューションとも営業黒字化	09
7. リスク要因と対策	10
■ 業績動向	10
1. 2021年12月期連結業績の概要	10
2. セグメント別動向	11
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	15
● 2022年12月期連結業績予想の概要	15
■ 成長戦略	15
1. 営業・マーケティング・カスタマーサービス DX 市場がコアターゲット	15
2. クロスセル・アップセル戦略	16
3. ARPU 向上戦略で中長期的に成長ポテンシャル大	17
■ 株主還元策	18
■ ESG 経営・SDGs への取り組み	19

■ 要約

SaaS を活用した DX 支援企業

Kaizen Platform<4170>は、ミッションに「KAIZEN the World 21世紀のなめらかな働き方で世界をカイゼンする」を掲げ、DX (Digital transformation) を通じて世界をカイゼンし社会課題を解決することを目指している、SaaS を活用した DX 支援企業である。

1. 顧客体験 DX で企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービス

顧客体験 DX で企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービスとして、動画ソリューション、UX (User Experience = 顧客体験) ソリューション、DX ソリューションを提供している。動画ソリューションは動画コンテンツ制作プラットフォーム提供や動画広告・コンテンツ制作を行うサービス、UX ソリューションは、顧客のサービスをわかりやすく使いやすくすることで、顧客における KPI (Key Performance Indicator = 重要業績評価指標) を改善するサービス、DX ソリューションは顧客の DX を戦略策定から CRM (Customer Relationship Management = 顧客関係管理) までトータルサポートするサービスである。

2. グロースハッカー (成長請負人) ネットワークを活用したビジネスモデルが特徴

同社の「KAIZEN PLATFORM」サービスのビジネスモデルは、プラットフォーム上でグロースハッカー (Web サイトの効果や収益を高め、企業やサービスを成長させる施策を行う成長請負人) と呼ばれるデジタル専門人材のネットワークを活用していることが特徴だ。顧客の課題やニーズを踏まえて、同社従業員の PM (プロジェクトマネジメント) の下、最適なグロースハッカーのチームを組成して顧客の課題解決に取り組む。グロースハッカーネットワークにはクリエイターやエンジニアなど様々な領域の専門スキルを持つ人材が在籍しており、それぞれの専門領域や得意分野に基づいて役割を割り当て、フルリモートでプロジェクトを進める。単に納品して終わりではなく、過去に実施してきた 1,000 社超、3 万件超の豊富な改善事例とデータ蓄積も最大限活用して、プラットフォームを通じてフィードバックしながら改善を進めていくことも特徴である。

3. 2021 年 12 月期は大幅増収、EBITDA・営業利益大幅増で着地

2021 年 12 月期の連結業績は、売上高が 2020 年 12 月期比 34.0% 増の 2,260 百万円、EBITDA が 86.0% 増の 221 百万円、営業利益が 95.6% 増の 45 百万円、経常損益が 25 百万円の損失 (2020 年 12 月期は 36 百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損益が 101 百万円の損失 (同 107 百万円の利益) となった。売上高、利益とも直近の計画を上回って着地した。UX/DX ソリューション、動画ソリューションとも順調に拡大して大幅増収となり、これにより EBITDA と営業利益は大幅増となった。

要約

4. 2022年12月期も先行投資負担だが売上高30%超の成長を目指す

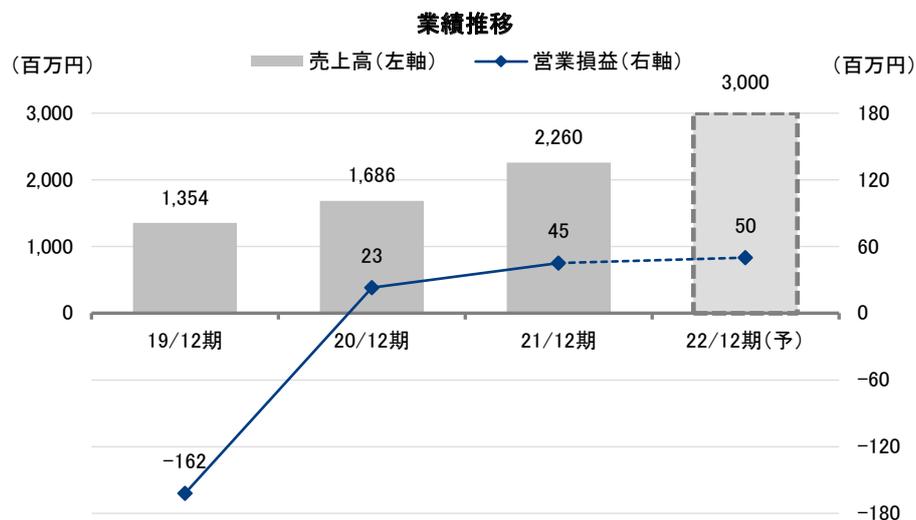
2022年12月期の連結業績予想は、売上高が2021年12月期比32.7%増の3,000百万円、EBITDAが12.8%増の250百万円、営業利益が9.4%増の50百万円、経常利益が10百万円(2021年12月期は25百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益が0百万円(同101百万円の損失)としている。将来の成長を見据えて人材拡充などの先行投資を優先させるため利益は前期並みを想定しているが、売上高は30%超の成長を目指す方針だ。弊社では、DX需要が高水準であり、クロスセル・アップセル戦略によるリカーリング売上拡大やARPU向上なども寄与して、上振れ余地があるだろうと評価している。

5. ARPU向上戦略で中長期的に成長ポテンシャル大

同社は中期経営計画を公表していないが、当面は売上成長30%、EBITDAマージン率10%を維持しながら、サービスの拡充・高付加価値化や人材採用・育成など、事業基盤を固めるための先行投資を継続する方針としている。グロースハッカーネットワークを活用した独自のビジネスモデルが強みであり、リカーリング売上拡大やARPU向上に向けた戦略の推進で、中長期的に成長ポテンシャルが大きいと弊社では評価している。

Key Points

- ・顧客体験DXで企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービス
- ・2022年12月期も先行投資継続だが売上高30%超の成長を目指す
- ・リカーリング売上拡大やARPU向上に向けた戦略で中長期的に成長ポテンシャルは大きい



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ミッションは「KAIZEN the World」

1. 会社概要

同社は、ミッションに「KAIZEN the World 21世紀のなめらかな働き方で世界をカイゼンする」を掲げ、DXを通じて世界をカイゼンし社会課題を解決することを目指している、SaaSを活用したDX支援企業である。

2021年12月期末時点の本社所在地は東京都港区白金、総資産は4,357百万円、純資産は3,348百万円、資本金は1,734百万円、自己資本比率は75.3%、自己株式を含む発行済株式数は16,364,681株（自己株式0株）である。なお2021年12月期末の株式分布状況は、海外機関投資家が18.0%、国内機関投資家が15.1%、個人株主（一般）が21.8%、個人株主（役員及び従業員）が33.5%、その他（事業法人、ベンチャーキャピタル等）が11.6%となっている。2022年4月4日移行予定の東京証券取引所（以下、東証）新市場区分についてはグロース市場に移行する。

グループは同社、連結子会社の株式会社ディーゼロ（2021年8月に株式70.2%を取得して子会社化。2023年以降に残株式29.8%も取得して完全子会社化予定）、Kaizen Platform USA, Inc.、及び持分法適用関連会社の株式会社DX Catalyst（2020年4月に（株）エヌ・ティ・ティ・アドと合併で設立、出資比率49%）の合計4社で構成されている。従業員数（連結）は116名である。

2. 沿革

2017年4月にKaizen Platformを東京都港区に設立、子会社Kaizen Platform USAを米国カリフォルニア州サンフランシスコ市に設立、2020年12月に東証マザーズ市場に新規上場した。

なお前身は2013年3月に米国カリフォルニア州サンフランシスコ市で設立したKAIZEN platform Inc.である。2017年7月にKAIZEN platformを吸収合併消滅会社、Kaizen Platform USAを吸収合併存続会社とし、その対価として同社の普通株式をKAIZEN platformの株主に割当交付する三角合併を実施している。

Kaizen Platform | 2022年3月22日(火)
4170 東証マザーズ | <https://kaizenplatform.com/ir/>

会社概要

沿革表

年月	項目
2013年 3月	米国カリフォルニア州サンフランシスコ市に KAIZEN platform Inc. を設立して創業
2013年 8月	Kaizen Platform エンタープライズ版の提供開始 (サイトソリューション事業開始)
2016年 8月	Kaizen Ad の提供開始 (Kaizen Video 事業開始)
2017年 4月	東京都港区に (株)Kaizen Platform (現 同社) を設立 米国カリフォルニア州サンフランシスコ市に米国子会社 Kaizen Platform USA,Inc. を設立
2017年 7月	親会社 (当時) KAIZEN platform Inc. と子会社 Kaizen Platform USA,Inc. との間で三角合併を実施 子会社 Kaizen Platform USA,Inc. から (株)Kaizen Platform へ日本事業を譲渡
2020年 4月	(株)エヌ・ティ・ティ・アドと合併で (株)DX Catalyst を設立 (49% 出資して持分法適用関連会社化)
2020年12月	東京証券取引所マザーズに株式上場
2021年 8月	(株)ディーゼロを子会社化

注：2017年4月以前は前身の米国 KAIZEN platform Inc. の沿革
出所：会社資料よりフィスコ作成

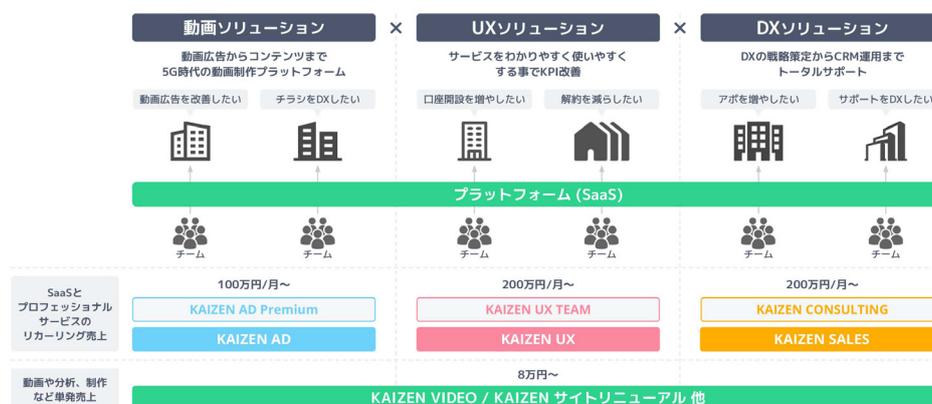
事業概要

顧客体験 DX を実現する「KAIZEN PLATFORM」サービス

1. 動画ソリューション、UXソリューション、DXソリューションを提供

顧客体験 DX で企業課題のカイゼンを支援する「KAIZEN PLATFORM」サービスとして、動画ソリューション、UXソリューション、DXソリューションを提供している。企業が DX を活用して自社の業績を伸ばすためには、顧客自身が DX による改善を体験することが必要という考え方に基づき、専門スキルを持った人材が顧客の改善を実行するサービスである。

同社の事業概要



出所：決算説明資料より掲載

事業概要

動画ソリューションは、5G（第5世代移動通信システム）時代に対応した動画コンテンツ制作プラットフォームを提供し、動画広告や動画コンテンツの制作も行うサービスである。紙媒体やデジタル媒体の別を問わず、既存の素材を基に制作することで、早くかつ高品質でリーズナブルなサービスを提供している。

UXソリューションは、顧客のサービスをわかりやすく使いやすくすることで、広告効果、商談化率、リピート率といった顧客におけるKPIを改善するサービスである。顧客のWebサイトのUI（User Interface = サイトのデザインなどユーザーから見える情報の総称）改善に関するコンサルティングだけでなく、分析やパーソナライズが容易に実装可能になるツールの提供も行い、UIを向上させるための戦略立案から施策実施まで、必要な機能をワンストップで総合的に提供している。DXソリューションは、これをさらに発展させて、顧客のDXを戦略策定からCRMまでトータルサポートするサービスである。

なお同社のサービスは、Facebook、Google、Amazonといった大手プラットフォームからクリエイティブパートナーの認定を受けている。

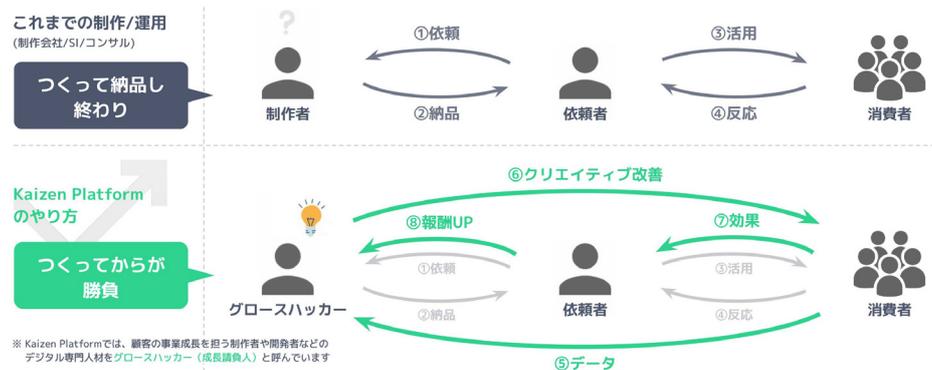
最適なグロースハッカーのチームを組成して顧客の課題解決に取り組む

2. グロースハッカーネットワークを活用したビジネスモデル

同社の「KAIZEN PLATFORM」サービスのビジネスモデルは、プラットフォーム上でグロースハッカーと呼ばれるデジタル専門人材のネットワークを活用していることが特徴だ。

顧客の課題やニーズを踏まえて、同社従業員のPMの下、最適なグロースハッカーのチームを組成して顧客の課題解決に取り組む。グロースハッカーネットワークには、クリエイターやエンジニアなど様々な領域の専門スキルを持つ人材が在籍しており、それぞれの専門領域や得意分野に基づいて、Webサイト分析、Webサイトデザイン案作成、ディレクションなどの役割を割り当て、フルリモートでプロジェクトを進める。単に納品して終わりではなく、過去に実施してきた1,000社超、3万件超の豊富な改善事例とデータ蓄積も最大限活用して、プラットフォームを通じてフィードバックしながら改善を進めていくことも特徴である。

顧客の事業を改善する同社のグロースチーム



出所：決算説明資料より掲載

事業概要

なお取引構造は、顧客からはサービス料を受け取り、グロースハッカー（法人、個人）に対しては成果連動型の報酬を支払う。同社はPMとサポートに徹しており、プラットフォーム上のグロースハッカーとチームを組むことで人件費の変動費化を図っている。



ソフトウェアも人材もデータもすべて揃っていることが強み

3. 顧客体験 DX を実現できる SaaS 型ツール

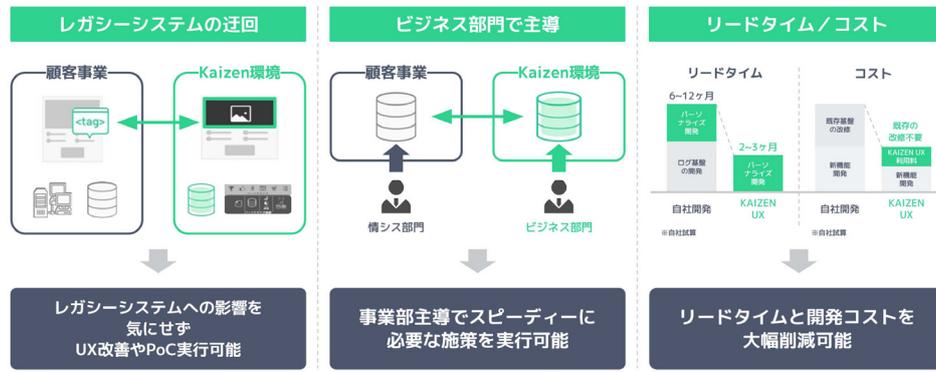
同社の「KAIZEN PLATFORM」サービスの強みは、プラットフォーム上にソフトウェアも人材もデータもすべて揃っているため、実行スピードとノウハウに優れている点である。

ソフトウェアは、顧客で使用されている既存のシステム（レガシーシステム）にとらわれることなく、顧客体験 DX を実現できる SaaS 型ツール（KAIZEN VIDEO、KAIZEN AD、KAIZEN UX、KAIZEN SALES など）を提供している。人材リソースとしては、プラットフォームには 1 万人超の個人グロースハッカー及び 50 社超の法人グロースハッカーが登録しており、コンサルティングから実行までのプロフェッショナルサービスをフルリモートで提供可能な体制を構築している。データとしては、過去に実施した 1,000 社超、3 万件超の豊富な改善事例とデータを蓄積しており、これらのデータやノウハウを活用したサービスを提供できる。

顧客企業から見ると、レガシーシステムへの影響を気にせず、現場のビジネス部門主導でスピーディに必要な施策を実行し、リードタイムやコストを抑えながら UX の改善や DX の実現が可能になるというメリットがある。

事業概要

顧客企業から見た同社サービスのメリット



出所：決算説明資料より掲載

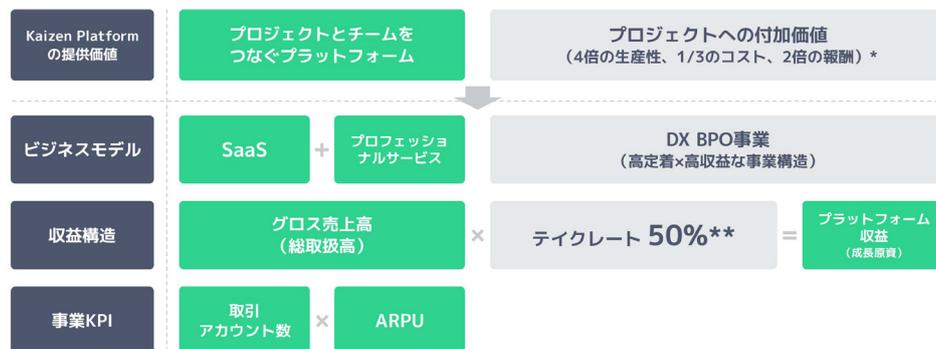
さらに同社の競争力の優位性として、非常駐で業務できるためグロースハッカー 1人当たりの生産性が高いこと（同社試算で約4倍の生産性）、高い生産性と変動費比率によって顧客に対するサービス価格を低く設定できること（同社試算で約3分の1の価格）、成果連動でグロースハッカーが高い報酬（同社試算で約2倍の報酬）を得られるためデジタル専門人材の採用競争力が高いこと、などがある。

今後の取引アカウント数の増加と ARPU の向上によって、収益力が飛躍的に高まる可能性も

4. 高収益・高付加価値な事業モデル

同社の「KAIZEN PLATFORM」サービスは、DXのワンストップBPO（Business Process Outsourcing = 業務の外部委託）サービスを、クラウドを通じて提供することで、約50%のテイクレイト（=（総取扱高 - 取扱高に連動する原価）÷ 総取扱高）を実現できる高収益・高付加価値な事業モデルである。したがって弊社では、今後の取引アカウント数の増加とARPU（Average Revenue Per User = 1ユーザー当たりの平均収益）の向上によって、同社の収益力が飛躍的に高まる可能性があるとして評価している。

同社の価値創造メカニズム



出所：決算説明資料より掲載

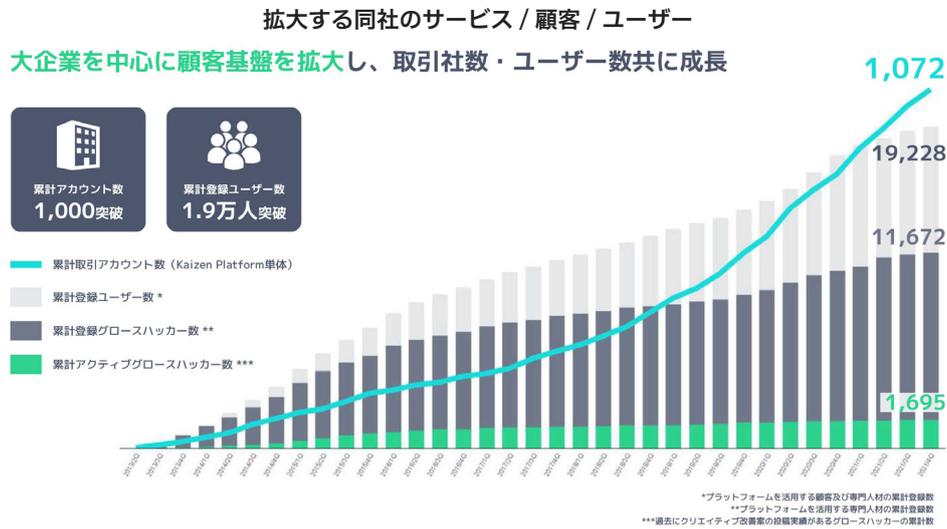
* 生産性/費用/報酬に関してはP12の試算に基づく
** テイクレイト = (総取扱高 - 取扱高に連動する原価) ÷ 総取扱高
*** 取扱高に連動する原価 = プラットフォーム開発費用等取扱高連動しない固定的原価を控除した売上原価

事業概要

取引社数・ユーザー数は拡大基調、 高い競争力と今後の収益力向上の可能性を示す取引実績

5. 取引社数・ユーザー数は拡大基調

大企業を中心に顧客基盤を拡大して、取引社数・ユーザー数は拡大基調である。2021年12月期末時点の累計取引アカウント数（Kaizen Platform 単体ベース）は1,072、累計登録ユーザー数（プラットフォームを活用する顧客及び専門人材の累計登録数）は19,228人となった。累計登録ユーザー数のうち累計登録グロースハッカー数は11,672人となっている。



出所：決算説明資料より掲載

取引実績の一例としては以下のような企業がある。大企業との取引が多いことが特徴であり、同社の競争力の優位性や今後の収益力向上の可能性を示していると言えるだろう。

同社の取引実績

出所：決算説明資料より掲載

事業概要

なお、顧客企業の新規獲得及び契約継続獲得にあたっては、動画・チラシ制作や分析などの単発受注から入り、その実績を基にして、SaaS型プロフェッショナルサービスのリカーリング売上（継続収益）拡大やARPUの向上につなげるクロスセル・アップセル戦略を基本としている。リカーリング売上拡大やARPU向上によってPMを担当する同社従業員の生産性も高まり、全体として収益拡大・高収益化につながる。

ここまで解説した同社のビジネスの特徴をまとめると以下のようになる。

同社が提供するプラットフォームの特徴

1	DXに関する巨大アウトソーシング市場を狙う
2	エンタープライズ中心のハイエンド SaaS+ プロフェッショナルサービス
3	レガシーシステムを回避し、リードタイムとコストを抑えてDX推進
4	SaaS及びそのデータを活用し、高い生産性と高いテイクレートを両立
5	コロナ耐性の高さと5Gに伴うDXニーズの加速によるARPU向上

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

UX/DXソリューション・動画ソリューションの両事業とも売上は順調に拡大

6. UX/DXソリューション・動画ソリューションとも営業黒字化

セグメント区分（2021年12月期から名称変更）は、UX/DXソリューション（旧サイトソリューション事業）、及び動画ソリューション（旧Kaizen Video事業）としている。2017年4月の設立で2020年12月に東証マザーズ市場に新規上場したが、両事業とも売上が順調に拡大している。そしてUX/DXソリューションは2020年12月期に営業黒字化、動画ソリューションは2021年12月期に営業黒字化した。

セグメント別売上高と営業利益の推移

（単位：百万円）

	19/12期	20/12期	21/12期
売上高			
UX/DXソリューション	969	1,112	1,448
動画ソリューション	385	573	811
（日本）	332	532	705
（米国）	53	40	105
連結売上高	1,354	1,686	2,260
営業利益			
UX/DXソリューション	-28	111	26
動画ソリューション	-133	-88	19
（日本）	-102	-52	61
（米国）	-31	-35	-42
連結営業利益	-162	23	45

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

独自のビジネスモデルにより、現状は直接の競合先は見当たらず

7. リスク要因と対策

一般的なリスク要因としては、景気変動等による企業の DX 投資抑制、競合激化、製品の陳腐化や技術革新への対応遅れ、システムトラブル、法的規制などがある。

企業の DX 投資については、一時的な抑制・停滞が発生しても、中長期的に高水準に推移することが予想される。競合については、拡大する DX 市場に多くの企業が参入しているが、同社は独自のビジネスモデルをベースとしているため、現状は直接の競合先が見当たらず、今後もさらなるサービスの拡充、グロースハッカーネットワークの拡大、積極的なマーケティング活動などによって競争力を強化する方針としている。システムトラブルについては、安定的なサービス運営を行うために、サーバー設備の強化や社内体制の構築などに努めるとしている。現時点では特に懸念されるリスク要因は見当たらないと言えるだろう。

■ 業績動向

2021年12月期は大幅増収、EBITDA・営業利益大幅増

1. 2021年12月期連結業績の概要

2021年12月期の連結業績は、売上高が2020年12月期比34.0%増の2,260百万円、EBITDAが86.0%増の221百万円、営業利益が95.6%増の45百万円、経常損益が25百万円の損失（2020年12月期は36百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損益が101百万円の損失（同107百万円の利益）だった。

売上高、利益とも直近の計画を上回って着地した。UX/DXソリューション、動画ソリューションとも順調に拡大して大幅増収となり、これによりEBITDAと営業利益は大幅増となった。一方、経常損益は、営業外収益でのドル建借入金に係る為替差損益の悪化（2020年12月期は為替差益40百万円計上、2021年12月期は為替差損41百万円計上）などで損失となり、親会社株主に帰属する当期純損益は、前期の法人税等調整額が一巡したことも影響して損失となった。

業績動向

2021年12月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	20/12期	21/12期	増減率
売上高	1,686	2,260	34.0%
EBITDA	119	221	86.0%
営業利益	23	45	95.6%
経常損益	36	-25	-
親会社株主帰属当期純損益	107	-101	-
セグメント別売上高			
UX/DX ソリューション	1,112	1,448	30.1%
動画ソリューション	573	811	41.6%
(日本)	532	705	32.5%
(米国)	40	105	161.1%
セグメント別営業利益			
UX/DX ソリューション	111	26	-76.0%
動画ソリューション	-88	19	-
(日本)	-52	61	-
(米国)	-35	-42	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

高水準の新規需要が継続

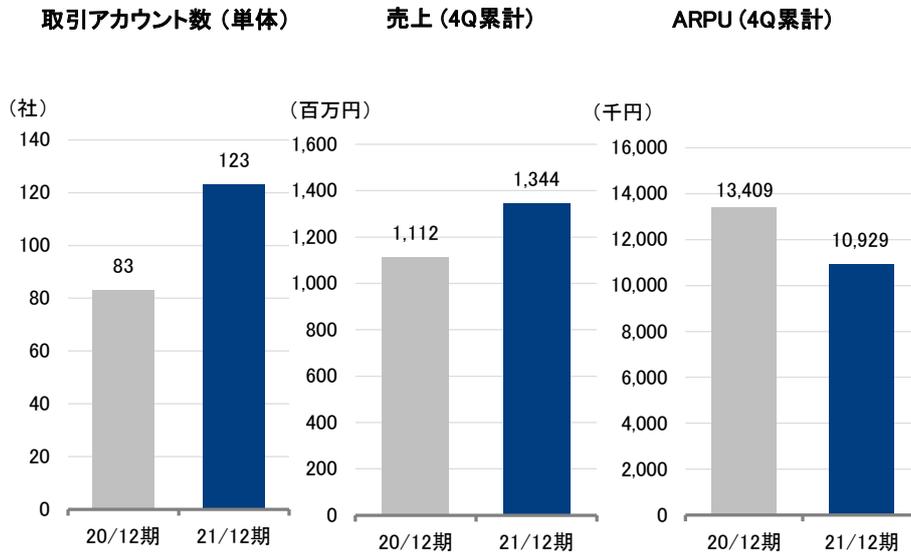
2. セグメント別動向

UX/DX ソリューションは、売上高が前期比 30.1% 増の 1,448 百万円で、営業利益が 76.0% 減の 26 百万円だった。売上面は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）に伴う緊急事態宣言の影響で一部の小売・サービス業の顧客の業績悪化に伴い取引終了が発生したが、金融関連や BtoC サービス関連の業種を中心に高水準の新規需要が継続し、取引アカウント数が大幅に増加した。子会社ディーゼロの新規連結（損益計算書は第 4 四半期から連結）も寄与した。利益面は、ARPU の低下、プロジェクト体制強化に向けた人員増加や人材教育などの先行投資の影響で減益となった。

動画ソリューションは、売上高が前期比 41.6% 増の 811 百万円で、営業利益が 19 百万円（前期は 88 百万円の損失）だった。既存顧客からの動画広告制作ニーズ拡大が継続し、ARPU が大幅に上昇した。動画活用方法の変化も背景として、従来の小売や BtoC サービス関連企業だけでなく、BtoB 企業からの受注が増加するなど動画制作ニーズの多様化も進展している。

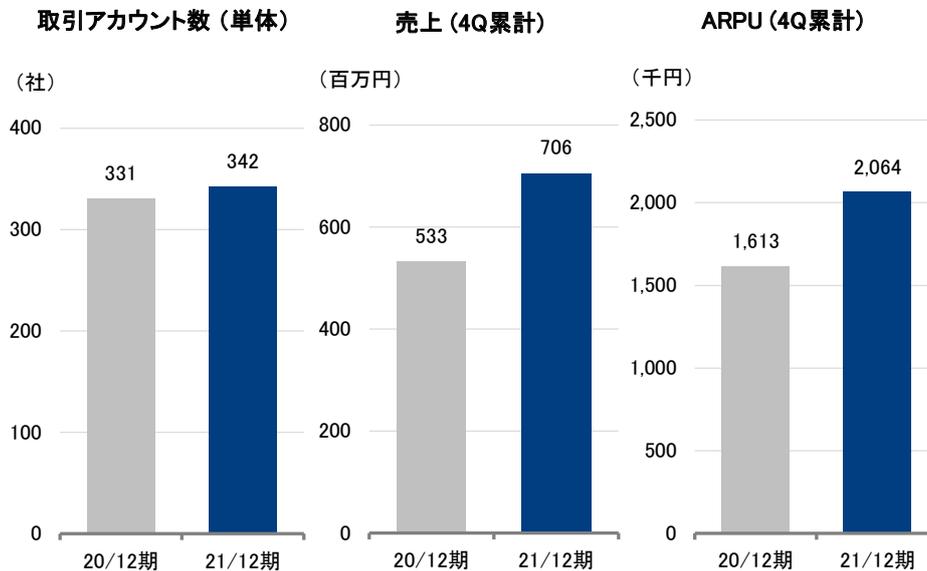
業績動向

事業別 取引アカウント数と ARPU
UX/DX ソリューション事業



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

動画ソリューション事業



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

東証マザーズ上場で財務基盤強化

3. 財務の状況

財務面で見ると、2021年12月期末の資産合計は2020年12月期末比968百万円増加して4,357百万円となった。東証マザーズ上場に伴って現金及び預金が345百万円増加し、ソフトウェアやのれんなど無形固定資産が375百万円増加した。負債合計は474百万円増加して1,009百万円となった。長期借入金が421百万円増加した。純資産合計は493百万円増加して3,348百万円となった。東証マザーズ上場に伴って株主資本が330百万円増加した。この結果、自己資本比率は8.9ポイント低下して75.3%となった。借入金が増加したが、一方では東証マザーズ上場に伴って現預金、純資産が増加し、自己資本比率も高水準を維持している。財務基盤が強化されたと言えるだろう。

Kaizen Platform | 2022年3月22日(火)
 4170 東証マザーズ | <https://kaizenplatform.com/ir/>

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	19/12期	20/12期	21/12期
売上高	1,354	1,686	2,260
売上原価	772	864	1,325
売上総利益	582	822	934
売上総利益率	43.0%	48.8%	41.3%
販管費	744	798	888
販管費率	54.9%	47.4%	39.3%
営業利益	-162	23	45
営業利益率	-12.0%	1.4%	2.0%
営業外収益	16	43	3
営業外費用	4	30	75
経常利益	-150	36	-25
経常利益率	-11.1%	2.2%	-1.1%
特別利益	-	0	-
特別損失	10	5	-
税金等調整前当期純利益	-160	30	-25
法人税等合計	4	-76	70
親会社株主帰属当期純利益	-162	107	-101
親会社株主帰属当期純利益率	-12.0%	6.4%	-4.5%
包括利益	-178	53	1
資産合計	1,385	3,388	4,357
（流動資産）	1,145	2,908	3,438
（固定資産）	239	480	919
負債合計	232	534	1,009
（流動負債）	232	284	338
（固定負債）	-	250	671
純資産合計	1,152	2,854	3,348
（株主資本）	1,176	2,932	3,263
（資本金）	693	1,518	1,734
自己株式除く期末発行済株式総数（株）	6,076,000	15,424,473	16,364,681
1株当たり当期純利益（円）	-26.77	13.84	-6.41
1株当たり純資産額（円）	-388.82	185.05	200.58
1株当たり配当額（円）	0.00	0.00	0.00
自己資本比率	83.2%	84.2%	75.3%
自己資本当期純利益率	-19.8%	5.4%	-3.3%
営業活動によるキャッシュ・フロー	-68	120	16
投資活動によるキャッシュ・フロー	-142	-265	-580
財務活動によるキャッシュ・フロー	762	1,886	852
現金及び現金同等物の期末残高	930	2,660	3,006

注：2020年12月に新規上場

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年12月期も売上高30%超の成長目指す

● 2022年12月期連結業績予想の概要

2022年12月期の連結業績予想は、売上高が2021年12月期比32.7%増の3,000百万円、EBITDAが12.8%増の250百万円、営業利益が9.4%増の50百万円、経常利益が10百万円(2021年12月期は25百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益が0百万円(同101百万円の損失)としている。

2022年12月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	21/12期	22/12期予想	増減率
売上高	2,260	3,000	32.7%
EBITDA	221	250	12.8%
営業利益	45	50	9.4%
経常利益	-25	10	-
親会社株主帰属当期純利益	-101	0	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

将来の成長を見据えて人材拡充などの先行投資を優先させるため利益は前期並みを想定しているが、売上高は30%超の成長を目指す方針だ。なお為替リスクへの対策として、借入金と同額のドル建資産をヘッジ目的で保有するため、2022年12月期以降は為替差損益が発生しないとしている。弊社では、DX需要が高水準であり、クロスセル・アップセル戦略によるリカーリング売上拡大やARPU向上なども寄与して、上振れ余地があるだろうと評価している。

■ 成長戦略

非対面ニーズの高いDX市場がコアターゲット

1. 営業・マーケティング・カスタマーサービスDX市場がコアターゲット

DX市場は拡大基調である。コロナ禍も契機として大企業を中心に業務のデジタル化・非対面化が進展し、市場拡大が今後加速する見込みとされている。これまで紙で作っていたチラシやパンフレットなどのコミュニケーションツールも、急速にデジタル化・動画化(SNS広告、メール・チャット、Webサイト、デジタルサイネージ、オンラインイベント等)が進展している。

成長戦略

こうした事業環境も背景に、同社は成長に向けた基本戦略として、DX 市場のなかでも特に非対面ニーズが高く、市場成長性の高い営業・マーケティング・カスタマーサービス分野の DX 市場をコアターゲットとして、大企業向けを中心にリカーリング売上拡大や ARPU 向上を加速させる方針だ。DX の進展にあたっての最大のボトルネックは人材不足だが、同社には、プラットフォーム上で専門スキルを持った 1 万人超のグロースハッカーネットワークを構築している強みがある。

なお同社資料によると、同社がコアターゲットと位置付けている営業・マーケティング・カスタマーサービス分野の DX 市場規模は、2020 年実績の約 1,974 億円が、2030 年には約 5,302 億円に拡大すると予想されている。

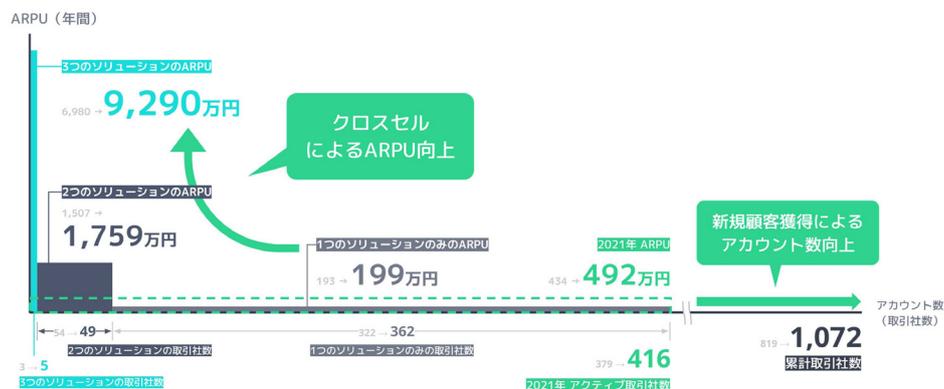
クロスセル・アップセル戦略

2. クロスセル・アップセル戦略

同社は、新規顧客獲得によるアカウント数拡大とともに、リカーリング売上拡大や ARPU 向上に向けて、顧客の DX 進展に合わせて UX・動画・DX 各ソリューションのサービスを組み合わせて提供するクロスセル・アップセル戦略を基本としている。

2021 年 12 月期は、新規顧客獲得によって累計取引アカウント数（取引社数）が 1,072 社（2020 年 12 月期比 253 社増加）となった。ARPU は 492 万円（同 58 万円増加）だった。このうちアクティブ取引社数 416 社（同 37 社増加）について ARPU を分解すると、1つのソリューション提供 362 社（同 40 社増加）の ARPU は 199 万円（同 6 万円増加）、2つのソリューション提供 49 社（同 5 社減少）の ARPU は 1,759 万円（同 252 万円増加）、3つのソリューション提供 5 社（同 2 社増加）の ARPU は 9,290 万円（同 2,310 万円増加）となった。クロスセル・アップセル戦略によって複数のソリューションを提供することで、ARPU が飛躍的に向上することが示されている。

2021 年 12 月期取引ポートフォリオ



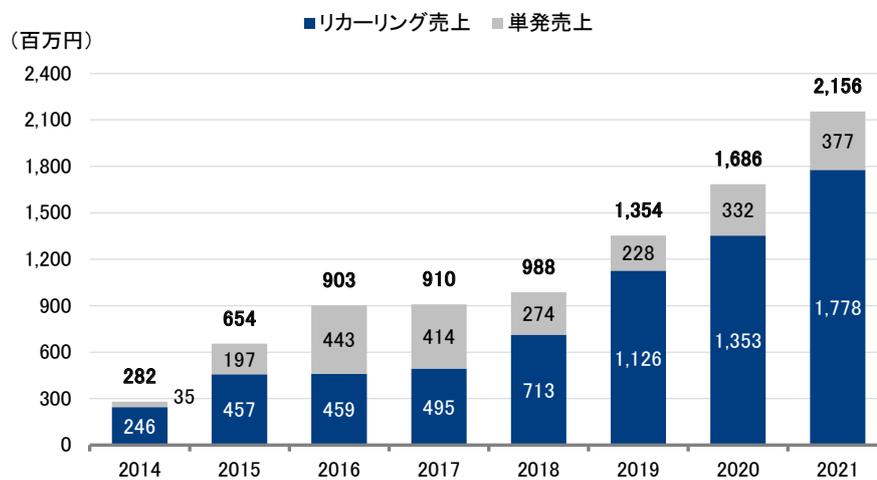
出所：決算説明資料より掲載

成長戦略

2013年のサービス開始以来、取引アカウント数（対象期間内の売上計上顧客数、単体ベース）は拡大基調である。顧客基盤の拡大に向けた営業活動の成果で取引アカウント数が急増したため、APRUは2020年12月期（4,345千円）に低下したが、2021年12月期（4,929千円）は2020年12月期比13.4%増と上昇に転じている。

新規取引開始時の単発売上から、その実績を踏まえてのリカーリング売上への転換も順調に進展している。この結果、全社売上に占めるリカーリング売上はおおむね8割水準（2021年12月期実績はリカーリング売上が82.5%、単発売上が17.5%）で推移して安定収益源となっている。

リカーリングモデルによる収益の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

中長期的に成長ポテンシャルは大

3. ARPU 向上戦略で中長期的に成長ポテンシャル大

さらなるARPU向上に向けた戦略として、特に成長性の高いセールス&マーケティング領域のDX市場においては、大手企業の顧客基盤を構築している強みも武器として、ソリューションの拡充（品揃え）によってさらなる展開が可能になるとしている。さらに、コモディティ化が早い領域のため、継続的なソリューションの拡充やトータル提案の強化で差別化を図り、競争力強化と一段の高付加価値化を加速させる方針だ。

ARPU向上に向けた戦略ステップとしては、STEP1が上流となるコンサルティング機能の強化、STEP2がセールス&マーケティングDXの提供とケーパビリティの拡大、STEP3がビジネスモデルを拡張して収益のレバレッジを高める、としている。2022年12月期第3四半期にはKAIZEN CONSULTINGの本格提供開始を予定している。そしてSTEP2を2024年までに完了し、DXをフルサポートできるサービスが整ったうえでSTEP3を本格化させる方針としている。なお2021年6月にはアドバンテッジアドバイザーズ成長支援投資事業有限責任組合に出資している。本ファンドの投資先企業に対して売上成長をもたらすDX支援を行うとともに、新たなビジネスモデルやサービスの創出にもつなげる方針だ。

成長戦略

同社は中期経営計画を公表していないが、当面は売上成長率 30%、EBITDA マージン率 10% を維持しながら、サービスの拡充・高付加価値化や人材採用・育成など、事業基盤を固めるための先行投資を継続する方針としている。グロースハッカーネットワークを活用した独自のビジネスモデルが強みであり、リカーリング売上拡大や ARPU 向上に向けた戦略の推進で、中長期的に成長ポテンシャルが大きいと弊社では評価している。

■ 株主還元策

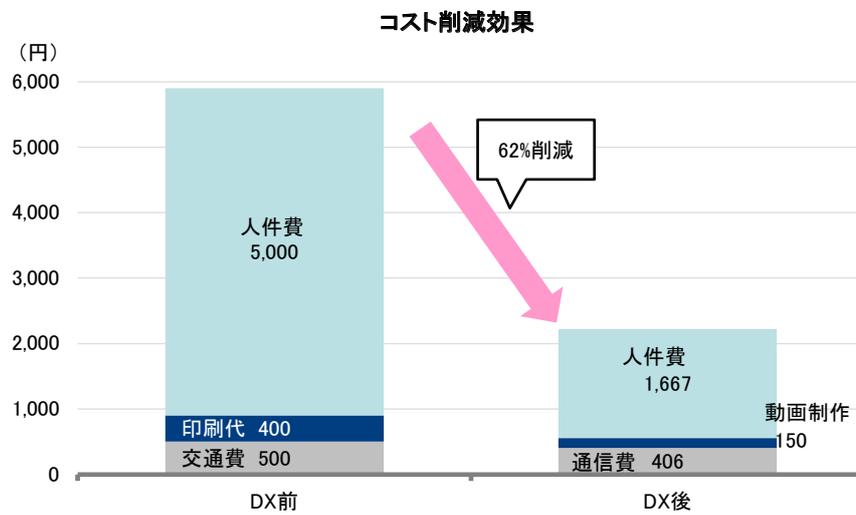
当面の間は内部留保の充実を図る方針

株主還元については、株主に対する利益還元を経営上の重要課題の 1 つとして位置付けているが、創業して間もないことから、財務体質強化や事業拡大のための内部留保の充実等を図り、事業拡大のための投資に充当していくことが株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため創業以来配当は実施しておらず、今後も当面の間は内部留保の充実を図る方針としている。将来的には株主に対して安定的かつ継続的な利益還元を実施する方針だが、現時点においては配当実施の可能性及びその実施時期等については未定としている。

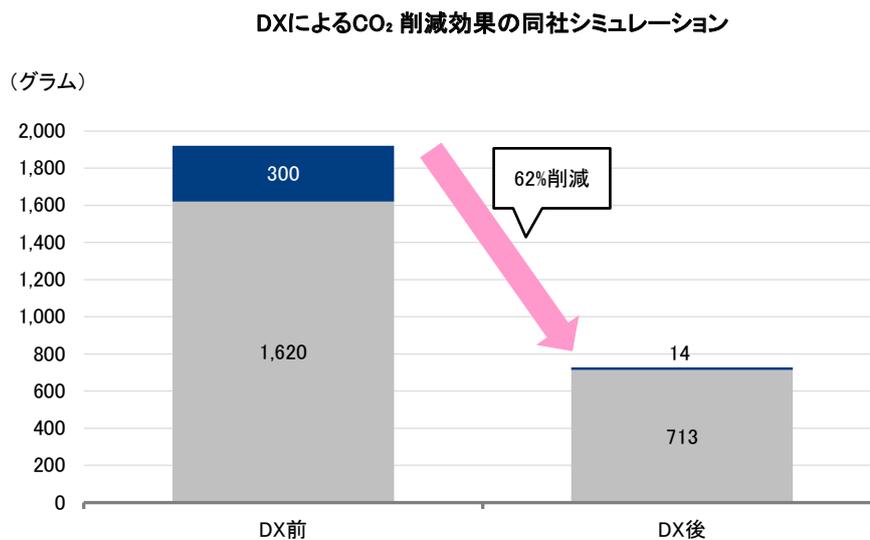
■ ESG 経営・SDG への取り組み

DX を社会課題解決につなげる

ESG（環境・社会・統治）経営やSDGs（持続可能な開発目標）への取り組みについては、社会課題解決を目指すDX支援の事業を通じてペーパーレスを推進し、CO₂削減等に貢献するとしている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

アクセシビリティ向上に向けた取り組み

なお 2022 年 1 月には、法改正で民間企業も義務化（2021 年 6 月障害者差別解消法改正、公布から 3 年以内に対応が求められる）された Web アクセシビリティ（accessibility = 利用しやすさ）向上を支援するため、課題の抽出やレポートによる診断から必要に応じた課題の改修まで、ニーズに応じたサポートを開始した。既に 2021 年 11 月から自社 Web サイトのアクセシビリティ向上に向けた取り組みを開始しており、今後は Web アクセシビリティポリシーを策定して継続的にアクセシビリティ向上を目指す。さらに「なめらかな社会」の実現に向けて、Web アクセシビリティに関して豊富なノウハウを持つ子会社ディーゼロとともに、アクセシビリティ専門エンジニア監修のもと、より多くの企業の Web アクセシビリティ向上をサポートする方針としている。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp