

コミュニケーションプラットフォーム「カイクラ」を展開

投資判断 (6/3)

シンカ (149A・東証グロース)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
1,114円 (6/3)	100株	35.5億円 (6/3)	1,549円 (25/4/2)	697円 (25/2/17)	142.6倍 (6/3)

売上高の拡大続き利益成長フェーズも間近

■アクティブユーザー拠点数は増加が続く

25年12月期第1四半期(1―3月)の業績(非連結)は、売上高が341百万円(前年同期比17.1%増)、営業利益が11百万円(同48.9%減)だった。KPI(重要経営指数)について、アクティブユーザー拠点数は5,787拠点(前年同期末比20.6%増、前期末比2.5%増)に増えた。また、「カイクラ」の値上げを実施し、ARPA(アクティブユーザー拠点数ごとの平均売上単価)は1万8,081円(前年同期比9.0%増)と増加した。これもあって、3月のMRR(月次経常収益)は104百万円と1億円台を突破した。さらに、OEMは2社と業務提携し、小規模事業者向けの販売加速を図っている。一方、人件費や採用費・研修費の増加、前期のオフィス移転による地代家賃増加の影響で、営業利益は減少したものの、黒字は維持した。25年12月期の業績予想は売上高1,479百万円(前期比20.1%増)、営業利益50百万円(同35.3%減)を据え置いた。

■営業本部設立など組織再編で事業体制強化

「カイクラ」は固定電話や携帯電話、メール、SNSアプリといった様々なコミュニケーションチャネルを一元管理して顧客サービスの向上に結び付けるクラウド型SaaS。また、「カイクラ」を設置した拠点到顧客から電話がかかってきた場合、その顧客の情報をPC上に表示することができる。こうしたサービスは従来、コールセンターで導入されていたが、同社は機能を絞ることで一般企業向けに安価な利用料で提供できるようにした。

「カイクラ」は導入時に固定電話の環境を変える必要がないほか、AIによる通話のテキスト化や、通話音声の感情分析といった独自機能も評価され、月次解約率は低位で推移している。25年2月に値上げしたが、25年12月期第1四半期の解約率は0.28%(24年12月期第4四半期0.19%)と低位にとどまった。顧客は、高額の商品を取り扱い、商品の購入頻度が低い自動車や不動産の販売会社がメイン。個々の機能や展開領域ごとに競合するサービスはあるものの、「カイクラ」のように導入しやすい料金体系で汎用性の高いものは見当たらず、いわゆるブルー・オーシャン戦略による事業展開を進めている。

足元ではストック収益基盤の拡大へ向けたアクティブ業績動向 (6/3時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
24年12月期	実績	1,232	18.5	78	▲23.0	48	▲50.3	16	▲85.2	5.3
25年12月期	会社予想	1,479	20.1	50	▲35.3	49	1.4	24	54.2	7.8
	WA予想	1,479	20.1	50	▲35.3	49	1.4	24	54.2	7.8
26年12月期	WA予想	1,800	21.7	50	0.0	50	2.0	25	4.2	8.1



ユーザー拠点数の増加に重点を置いている。直販のほか、販売パートナー経由とOEMによるユーザー獲得を進め、販売パートナーについてはクラウドPBX(構内交換機)を手掛けるNTTグループをはじめ、大塚商会や船井総合研究所、地銀、土業などにまたがるネットワークを全国に構築している。OEMはOEM事業者を通じてスモールビジネス事業者にサービスを提供している。

一方、人件費、広告宣伝費を中心に、当面は積極的な投資を継続していく方針だ。25年12月期の人件費、広告宣伝費は前期の1.5倍ほどを計画している。現状では効率的な広告宣伝と人材強化がアクティブユーザー拠点数の増加に直結することから、当面はアクティブユーザー拠点数増からの売上拡大を推進する。ただ、23年12月期以降は投資フェーズながらも営業黒字を計上しており、25年12月期以降も当面は20%程度のトップラインの成長と利益の蓄積を両立していく方針だ。

現在は自動車、不動産業界向けに営業の専門チームを設け、その2業界の開拓に注力している。金融業界や自治体、病院からの引き合いもあり、個別の対応にも取り組む。今後は営業本部を設立し、本部の下に各業界や販売チャネルごとのチームを組成して営業効率の向上を図る計画。各業界とも市場は巨大で、開拓余地は大きく、各業界に特化した人材や販売部門のマネジメント層の強化にも努める。

株価は25年に入って、2月、5月の決算発表後に動意

づいた。増収減益決算を発表した後に上昇したように、市場では同社が投資フェーズにあることは認知されているもよう。ウエルスアドバイザー（WA）は投資が一巡し、同社決算が27年12月期から増益に転じるとみて、長期的な1株利益の成長予想から、投資判断を「Overweight」継続とする。想定株価レンジは年初来高値1,549円（4月2日）を参考に、27年12月期のWA予想1株利益を基に、SaaS企業の平均PER（50倍程度）に競合リスクの低さを踏まえて30%のプレミアムを付与し、1,300—1,600円とする。（梅村 哲哉）

■会社概要

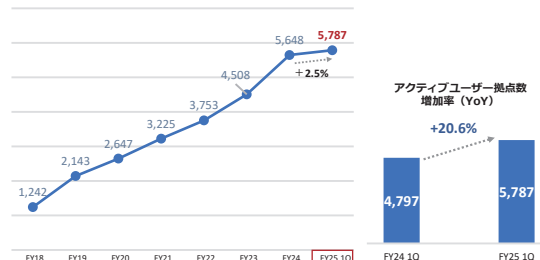
固定電話や携帯電話、メール、SNSアプリといった様々なコミュニケーションチャネルの一元管理を可能にするクラウドサービス「カイクラ」を展開。ビジネスモデルはストック型で、導入時の初期費用と月額利用料に加え、SMSなどの従量課金がかかる。「カイクラ」を使うことで、顧客情報とその顧客との過去のコミュニケーション履歴を紐づけて自動で一元管理・参照することができ、また固定電話への入電時にはこれをPC画面へポップアップ表示することもできる。業務経験やスキルに依存せず、担当外であってもそれまでの経緯を把握できるため、質の高いカスタマー対応を可能にする。自動車や不動産の販売会社のほか、医療・介護業界や士業向けが中心で、メインターゲットは中規模企業。直販と代理店経由での販売に加え、OEMでも展開している。今後は金融や自治体の開拓も進めていく方向。

■事業環境と展望

企業向けのコミュニケーションプラットフォームの中でも、同社が展開する「カイクラ」は汎用性に優れ、手軽な運用コストで導入できる。AIを駆使した独自機能も顧客のカスタマーサービス向上に寄与しており、極めて低い解約率を維持している。DX市場の成長スピードを上回る勢いでのアクティブユーザー拠点数の拡大ペースを当面維持できると考えられる。市場規模は同社がこれまで注力してきた自動車小売、金融・保険業、不動産賃貸・管理業、宿泊業、飲食店、保険・福祉業ベースで2,900億円、これ

アクティブユーザー拠点数

アクティブユーザー※の拠点数は順調に増加。前年同期比では20.6%の増加

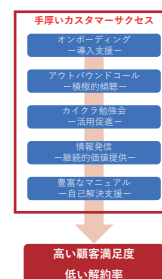
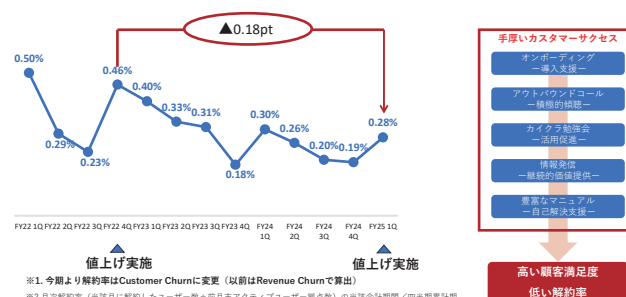


※1. アクティブユーザー拠点数：獲得したカイクラユーザーのうち、解約によりカイクラを利用しなくなったユーザーを除いたユーザー数

出所：会社資料

「カイクラ」解約率

解約率は値上げ実施にもかかわらず、低水準で着地。前回の値上げ時と比較しても、解約率は低位。



出所：会社資料

らの業界に「カイクラ」のニーズがあると考えられ、導入実績のある生活関連サービスや娯楽業などを加えたマーケットが6,000億円、さらに「カイクラ」に参入できる可能性のある製造業や建設業、情報通信業、教育・学習支援業なども含めた場合は1兆6,000億円と試算される。

リスク要因

「カイクラ」は顧客との様々なコミュニケーション手段での会話の履歴とその属性を一元管理することに加え、通話録音機能や音声テキスト化機能、SMS送信機能などによって顧客ニーズの分析や応答品質の向上を支援する。個々の機能や展開領域には競合他社が存在する。そうした競合による技術面や価格面での攻勢が強まり、新規参入勢の台頭に伴う競争環境の激化が起これば、同社の経営成績や財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

株主還元 (6/3時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
24年12月期	実績	0円	0円	0円
25年12月期	会社予想	0円	0円	0円

■株主優待

なし

競合他社比較 (赤字は競合他社に比べ優位な数値) (6/3時点)

		シンカ (149A・東証グロース)	kubell (4448・東証グロース)
基本事項	株価	1,114円	459円
	投資単位	100株	100株
	最低投資金額	111,400円	45,900円
	決算月	12月	12月
株価指標	PER(予)	142.6倍	—
	PBR(実)	3.6倍	12.0倍
	配当利回り(予)	0.0%	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	20.1%	15.0%
	営業利益成長率(予)	▲35.3%	—
	EPS成長率(予)	48.2%	—
収益性	売上高営業利益率(予)	3.4%	—
	自己資本当期純利益率(実)	2.3%	▲58.3%
	総資産経常利益率(実)	5.5%	1.2%
財務安定性	自己資本比率(実)	79.6%	26.1%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	9.2%	72.8%
	流動比率(実)	440.6%	105.2%

類似企業として、ビジネスチャットのkubell(4448)を選んだ。

■成長性

25年12月期の会社計画は、売上高を前期比20.1%増、営業利益を同35.3%減としている。現在は「カイクラ」のストック基盤の拡大を推進するフェーズにあり、利益面では先行投資負担が生じやすい。一方、売上の伸びに結びつくアクティブユーザー拠点数は順調に増加しており、今後もトップラインの高成長が見込まれる。

■収益性

売上高営業利益率は23年12月期9.7%、24年12月期6.3%で、25年12月期の会社計画は3.4%。人件費、広告宣伝費などの負担もあって徐々に低下しているものの、黒字体質が定着している。今後しばらくは先行投資フェーズが続く見通しのため、売上高成長が継続する一方で、利益率は伸び悩むとみられる。しかし、先行投資が一巡した後では利益率の急速な改善が予想される。

■財務安定性

自己資本比率は24年12月期で79.6%（23年12月期は73.0%）に上昇している。24年3月27日の新規上場に伴う新株発行により、資本金が23年12月期末391百万円から24年12月期末978百万円に、587百万円増加したことによる。24年12月期末の有利子負債は90百万円で、現金及び預金は972百万円。

ウエルスアドバイザー株式会社
データ分析部 アナリスト 梅村 哲哉
03-6229-0078 sotsuzuki@wealthadvisor.co.jp

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特 徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウェルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウェルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウェルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の - 15%～+ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上下回ると予測される場合

ウェルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウェルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS 成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。