

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 (8/21)

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)
1,000円 (8/21)	100株	31.9億円 (8/21)	1,549円 (25/4/2)	697円 (25/2/17)	128.0倍 (8/21)

ストック売上が順調に拡大

■値上げ浸透で ARPA 上昇

25年12月期第2四半期累計(1~6月)の業績(非連結)は、売上高が702百万円(前年同期比18.4%増)、営業利益が36百万円(同1.7%減)だった。第2四半期(4~6月)では営業利益が25百万円(同66.7%増)に拡大した。主力サービス「カイクラ」(注)のKPI(重要経営指数)であるアクティブユーザー拠点数(6月末)が5,939拠点(3月末比2.6%増)に増加する中で、値上げ(2、4月)によりARPA(アクティブユーザー拠点数ごとの平均売上単価)が18,550円(前四半期比469円増、前年同期比1,751円増)に上昇して収益を押し上げた。売上高に占めるストック(月額売上+従量課金売上)比率は89%となった。1~6月では積極的な人材採用に伴う人的資本投資の大幅な増加がみられたものの、売上高の拡大によって費用増の影響をカバーした。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。

■直販強化でカーディーラー向けシェア拡大へ

アクティブユーザー拠点数の増加率(前四半期比)は第1四半期(1~3月)が2.5%、第2四半期が2.6%となり、前期までの伸びが鈍化しているようにも見える。ただ、要因の1つは新たなOEMの立ち上がりの遅れにあり、これについては単価が低いいため売上への影響は大きくない。また、ディストリビューターとの連携にも時間を要している。こうした中で同社は、**主体的に動ける直販ビジネスの再強化に着手し、自動車業界向けの「モビリティ事業部」を組成した。従来の体制では「営業部」の傘下に置かれていたモビリティ部門を「事業部」に格上げした形。同事業部には2つの営業部門を設け、ディーラーごとの新規拠点獲得を専門的に展開するほか、既存客のアップセルを目的としたカスタマーエクスペリエンス部、モビリティ専任のマーケティングを手掛ける「マー**

業績動向 (8/21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	1,923	30.0	100	100.0	100	104.1	50	108.3	16.3



ケティング部」も設けた。また、各部門の部長として経験値の高い人材を新たに採用した。新体制の下で、第3四半期(7~9月)以降はトヨタ自動車系をはじめとする主要自動車ディーラーを中心にシェア拡大を進めていく。アクティブユーザー拠点数の増加とストック基盤の拡大に結び付くことが期待される。

ウエルスアドバイザー(WA)では同社が27年12月期から本格的な収益拡大フェーズに移行する見方を維持した上で、ストック売上が会社目標である月額ベース30%近い水準で推移している点を踏まえて26年12月期以降の営業利益の見通しを従来比で引き上げる。想定株価レンジは算出基準を28年12月期に変更し1,400~1,700円とする。

(鈴木 草太)

注・カイクラについて

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に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

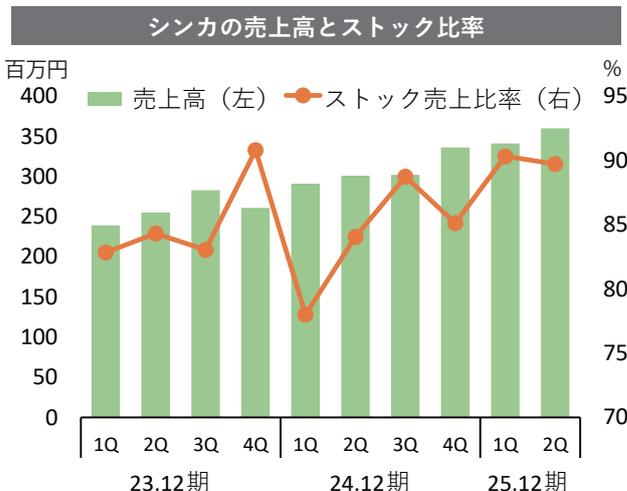
されていたが、同社は機能を絞ることで一般企業向けに安価な利用料で提供できるようにした。導入時に固定電話の環境を変える必要がないほか、AIによる通話のテキスト化や、通話音声の感情分析といった独自機能も評価され、月次解約率は低位で推移している。顧客は高額の商品を取り扱い、商品の購入頻度が低い自動車や不動産の販売会社がメイン。個々の機能や展開領域ごとに競合するサービスはあるものの、カイクラのように導入しやすい料金体系で汎用性の高いものは見当たらず、いわゆるブルー・オーシャン戦略による事業展開を進めている。

■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・介護業界や土業向けが中心で、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



ストック売上=月額売上+従量課金売上
出所・会社資料からWVA作成

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や、新規参入勢の台頭に伴う競争環境の激化が起きれば、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 (8/21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 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (8/21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	1,000円	447円
	投資単位	100株	100株
	最低投資金額	100,000円	44,700円
	決算月	12月	12月
株価指標	PER(予)	128.0倍	—
	PBR(実)	3.2倍	11.6倍
	配当利回り(予)	0.0%	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	20.1%	14.5%
	営業利益成長率(予)	▲35.3%	178.1%
	EPS成長率(予)	48.2%	▲91.9%
収益性	売上高営業利益率(予)	3.4%	2.8%
	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。※kubellの25年12月期予想はレンジ中央値

■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、売上の伸びに結び付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25年6月末で81.7%（24年12月末は79.6%）に上昇している。25年6月末の有利子負債は60百万円（同90百万円）で、現金及び預金は979百万円（同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 鈴木 草太
03-6229-0078 sotsuzuki@wealthadvisor.co.jp

ウエルスアドバイザー・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

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエ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。ウエ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、ウエ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%以下下回ると予測される場合

ウエ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、およびウエ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方面から捉えるほか、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。