

ホリスティック企業レポート アウトルックコンサルティング 5596 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2023年12月15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 20231214

企業の予算管理等を効率化する経営管理システム Sactona を提供
コンサルタントと販売代理店拡充による新規顧客開拓で成長目指す

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

【 5596 アウトロックスコンサルティング 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	984	3.1	283	-	304	21.6	199	2.1	489.4	45.6	0.0
2023/3	1,440	46.3	470	66.1	464	52.6	319	60.3	90.9	136.5	0.0
2024/3 予	1,656	15.0	490	4.3	490	5.6	372	16.6	105.4	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2024/3期は会社予想
2. 2023年9月30日付で5:1の株式併合を実施、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(50千株)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 1,329円 (2023年12月14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 3,570,000株	設立年月日 2006年4月12日	S M B C日興証券
時価総額 4,745百万円	代表者 平尾 泰文	【監査人】
上場初値 1,656円 (2023年12月12日)	従業員数 69人 (2023年9月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,800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

◆ 企業の予算管理等を効率化する経営管理システム Sactona を提供

アウトロックスコンサルティング(以下、同社)は、企業の予算管理、予算編成、経費予算管理等の管理会計、経営管理業務を高度化、効率化するために、独自開発のクラウド対応型経営管理システム「Sactona(サクトナ)」の開発、販売、導入支援、保守、クラウドシステムのためのインフラストラクチャー提供を行う Sactona 事業を行っている。

同社は Sactona 事業の単一セグメントであるが、売上高は Sactona のライセンスを提供する「ベースビジネス」と、Sactona の導入支援や機能拡張支援等を行う「コンサルティングビジネス」の 2 つのサービスに分類されている。23/3 期の売上高構成比は、ベースビジネスが約 35%、コンサルティングビジネスが約 65%であった(図表 1)。

【 図表 1 】 売上内訳

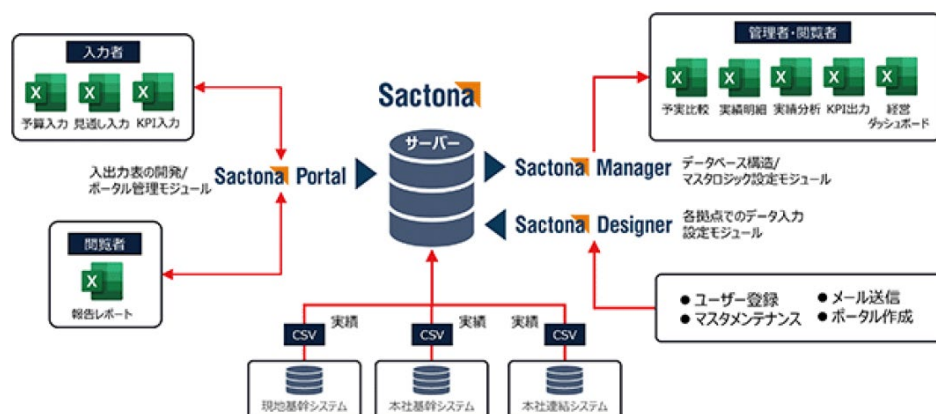
	22/3期		23/3期		24/3期第2四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
ベースビジネス	423	43.0	507	35.2	294	37.1
コンサルティングビジネス	560	56.9	932	64.7	497	62.8
合計	984	100.0	1,440	100.0	792	100.0

(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

◆ Sactona の概要

Sactona は、企業の業務で使われる Microsoft の Excel に予算管理や経営管理に必要な機能を組み込んだもので、各拠点や事業部門で Excel に入力したデータが、リアルタイムにサーバのデータベースに反映され、データを利用する本社や管理部門では、それらのデータを集めて加工し、必要な情報として出力することができる。Sactona は Sactona Portal、Sactona Manager、Sactona Designer の 3 つのモジュールから構成され、利用目的に応じてこれらを組み合わせて利用される(図表 2)。

【 図表 2 】 Sactona の概要



(出所)届出目論見書

① Sactona Portal

Sactona Portal は各拠点や部門でデータ入力をする際に使用するモジュールである。ブラウザと Excel がインストールされていれば利用できる。入力された数値やコメントは自動的にサーバに取り込まれる。

② Sactona Manager

Sactona Manager は、入出力票の開発やポータルの管理を行うためのモジュールで、想定ユーザーは管理部門メンバーになる。セル単位でのレイアウト指定、組織等のマスタに連動したレイアウト、経費明細等のレイアウト等、利用部門のニーズに応じた柔軟な設計が可能となっている。

③ Sactona Designer

Sactona Designer は、データベース構造、マスタやロジック等の設定を行うためのモジュールで想定ユーザーは管理部門メンバー、情報システム部門メンバーになる。ユーザーのセキュリティ設定、パスワード管理、ユーザーの操作ログ閲覧等の機能もある。

(注1)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

Sactona は会計システム等の企業の基幹システムとは CSV^{注1}ファイルを通じて連携することができる。

◆ ベースビジネス

ベースビジネスの売上高は、Sactona の利用 ID 数に応じた年間のライセンス利用料及びサーバへの Sactona インストールの初期費用からなる製品ライセンス収入と、顧客がクラウド環境で Sactona を利用する場合、同社が提供するクラウド環境のインフラストラクチャー利用料であるインフラサービス収入からなる。

Sactona は顧客のサーバを利用するオンプレミスと、外部のデータセンターのサーバを利用するクラウドの双方に対応しているが、クラウドでの利用顧客が多い。オンプレミスとクラウドは、データの格納場所が異なるのみで、Sactona としての機能は同じで、ライセンス利用料も同一である。

顧客数は順調に増加しており、23 年 9 月時点で 129 社に達している。解約社数は年間 4 社程度、解約率は 23/3 期で 3.3%と低水準に留まっている(図表 3)。

【 図表 3 】 顧客数、解約社数、解約率

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期
期末顧客数 (社)	65	78	84	105	121
解約社数 (社)	2	4	4	4	4
解約率 (%)	3.1	5.1	4.8	3.8	3.3

(注) 解約率は期中に発生した解約社数を期末顧客数で除した数字
(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 期末の顧客 121 社の業種内訳は、製造業が 41%、非製造業が 59%と幅広い業種に分散している。企業規模別には年商 1,000 億円以上の企業が 49%、従業員数 1,000 人以上の企業が 65%を占める等、大企業での利用が多い。新規顧客獲得は、Web 検索を通じた問い合わせ等、インバウンド経由が多い。

◆ コンサルティングビジネス

コンサルティングビジネスの売上高は、Sactona の初期導入時における利用方法の提案・サポートや Sactona 上でのアプリケーション開発、Sactona の機能・適用範囲拡張に関する提案やアプリケーション開発等への対価からなる。顧客のユーザーに対するトレーニング料等も含まれる。

コンサルティングビジネスは殆どが同社のコンサルタントを通じて行われている。コンサルタントは全社従業員の 6 割超を占め、22/3 期にはコロナ禍の影響でコンサルタントが減少したが、それを除くと一貫して増加している(図表 4)。

【 図表 4 】 コンサルタント数、全従業員数、コンサルタント比率

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期
コンサルタント (人)	29	30	37	34	41
全従業員数 (人)	45	52	60	56	65
コンサルタント比率	64%	58%	62%	61%	63%

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ **ベースビジネス、コンサルティングビジネスとも直販が太宗を占める**

販売代理店として、日立ソリューションズ(東京都品川区)、日本電気(6701東証プライム)、エル・ティー・エス(6560東証プライム)の3社があるが、23/3期の販売代理店経由の売上高比率は2.4%に留まっており、ベースビジネス、コンサルティングビジネスとも殆どが直販となっている。

> **特色・強み**

◆ **Sactona で多様な顧客の予算管理、経営管理業務を効率化**

企業の予算管理や経営管理業務は企業の業務内容等による個別性が高く、組織変更への対応等も必要となるため、システムによる定型化が難しく、各拠点や事業部門で作成したExcelファイルを本社や管理部門で集めて、データの転記や集計・加工を行うことが多かった。このため、作業に多くの手間と時間がかかり、データの転記によるミス等も発生していた。

これに対して Sactona では各拠点や部門で入力されたデータがそのままサーバに保存され、Sactona 上に作成された各種のアプリケーションにより、本社や管理部門が必要とするデータを集計・加工して出力することが可能となる。このため、業務効率が向上するとともに、データの転記ミス等の低減にもつながる。本社や管理部門の担当者は、作業のための時間を減らし、本来業務により多くの時間を割くことができるようになる。

◆ **既存顧客からの収入をベースとした安定的な収益構造**

ベースビジネスは Sactona の ID 数に応じた年間利用料からなるサブスクリプション型収入であり、顧客の増加に伴って累増していく。コンサルティングビジネスも導入期のみでなく、その後も機能拡張や適用部門拡大等に伴って継続的に収入を得られる。このため、既存顧客からの売上高が全体の約8割を占めている。

> **事業環境**

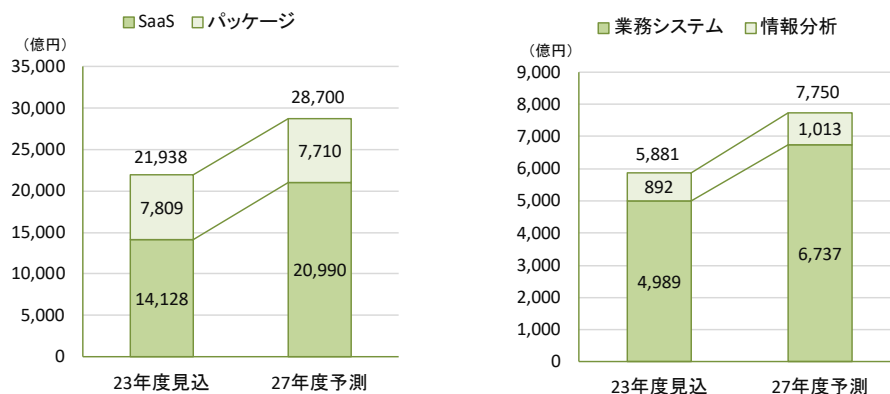
◆ **拡大する企業向け業務システム、情報分析市場**

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、分野別に見て Sactona が提供する経営管理、

予算管理、情報分析等が含まれる業務システムと情報分析の合計額は 23 年度見込額の 5,881 億円から 27 年度予測額 7,750 億円へと年率 7.1%の成長が見込まれている(図表 5)。

【図表 5】企業向けソフトウェア市場と業務システム、情報分析市場



(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

Sactona の競合サービスとしては、外資系企業では米国 Anaplan の Anaplan、オランダ Wolters Kluwer の CCH Tagetik、米国 Oracle の Oracle Fusion Cloud EPM 等がある。日系企業ではフュージョンズ(東京都港区)の fusion_place、プライマル(東京都新宿区)の BizForecast 等がある。

> 業績

◆ 創業来、一貫して経営管理システムを手掛ける

同社は 06 年 4 月に吉田裕次氏、磯和治彦氏によって、米国 OutlookSoft Corporation の経営管理システム OutlookSoft の国内販売代理店業務を行う OutlookSoft Japan として設立された。

07 年に OutlookSoft Corporation がドイツの SAP に買収されたのを契機に OutlookSoft の販売代理店業務を縮小し、2 年間の開発期間を経て 09 年 11 月に自社製品の Sactona の販売を開始した。

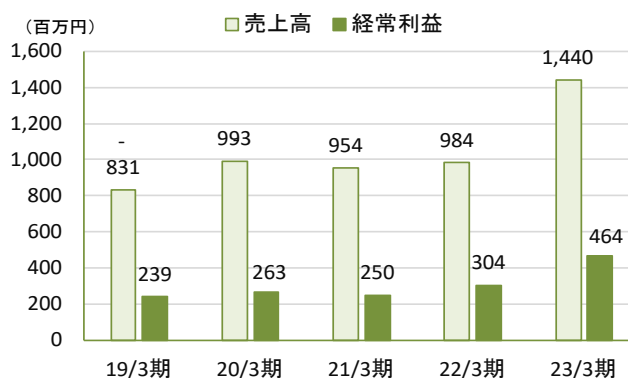
19 年 3 月には創業者からの事業承継を目的に、投資ファンドを運営するアスパラントグループ(東京都港区)が、SPC を設立し、投資ファンドの出資により同社の持株会社の株式 100%を取得した。21 年 1 月には持株会社と同社の合併、22 年 3 月には SPC と同社の合併を経て、投資ファンドが同社の株式の 100%を保有することとなった。

その間、21 年 3 月にはアスパラントグループに在籍していた平尾泰文氏が、転籍して同社の代表取締役社長に就任している。

◆ 業績推移

同社の過去5期の業績を見ると、20/3期から22/3期にかけて、売上高、経常利益ともほぼ横ばいで推移している(図表6)。これは、コロナ禍の影響を受けて需要が伸び悩んだことに加え、Sactonaのライセンス契約方法を20年までのソフトウェアライセンスの一括販売と年間保守料の徴収から、21年以降はライセンスの年間利用料を得るサブスクリプション型に変更したことの影響もあった。

【図表6】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

◆ 23年3月期業績

23/3期の業績は、売上高1,440百万円(前期比46.3%増)、営業利益470百万円(同66.1%増)、経常利益464百万円(同52.6%増)、当期純利益319百万円(同60.3%増)であった。

売上高は、ベースビジネスが507百万円(前期比19.9%増)、コンサルティングビジネスが932百万円(同66.4%増)とコンサルティングビジネスが高い伸びを示した。これは、井関農機(6310東証プライム)とカネカ(4118東証プライム)でSactonaの大口導入に伴うコンサルティング報酬を計上したためである(図表7)。

【図表7】主要販売先

	22/3期		23/3期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
井関農機	-	-	160	11.2
カネカ	-	-	155	10.8
日産自動車	98	10.0	-	-

(注)割合は売上高に対する比率。22/3期の井関農機向け販売実績はない
22/3期のカネカ向け販売実績、23/3期の日産自動車向け販売実績は売上高に対する割合が10%未満であるため、記載を省略

(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1,656百万円(前期比15.0%増)、営業利益490百万円(同4.3%増)、経常利益490百万円(同5.6%増)、当期純利益372百万円(同16.6%増)である(図表8)。23年8月までの実績に9月以降の予算を合算した計画となっている。

【図表8】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	1,440	100.0	1,656	100.0	15.0
ベースビジネス	507	35.2	630	38.0	24.3
コンサルティングビジネス	932	64.7	1,026	62.0	10.1
売上原価	505	35.1	557	33.6	10.3
売上総利益	934	64.9	1,099	66.4	17.7
販売費及び一般管理費	463	32.2	609	36.8	31.5
営業利益	470	32.6	490	29.6	4.3
営業外収支	-6	-	0	-	-
経常利益	464	32.2	490	29.6	5.6
当期純利益	319	22.2	372	22.5	16.6

(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

ベースビジネスのソフトウェアライセンス料及びインフラサービス収入は、既存顧客の継続分と追加・グレードアップ分、及び新規顧客分からなるが、既存顧客の継続分は4月に1年分の料金を受け取る契約となっているため既に確定している。既存顧客の追加・グレードアップ分、新規顧客分は、22年度の実績をベースに営業人員の増加も考慮して若干増額して算出している。この結果、ベースビジネスの売上高は630百万円(前期比24.3%増)を見込んでいる。

コンサルティングビジネスの売上高は、現状、新規顧客及び既存顧客からのコンサルティング需要が強いことから、見込案件からの金額の積み上げではなく、コンサルタントの人員数、コンサルタントのタイトル別単価と想定稼働率、及び協力会社の活用見込から算出している。この結果、コンサルティングビジネスの売上高は、1,026百万円(前期比10.1%増)を見込んでいる。

同社では売上原価を、ソフトウェア・インフラサービス原価(データセンター費用やサーバの減価償却費等)とコンサル原価(コンサルタントの person 費、外注費、地代家賃等)の2つに分類して管理している。なお、Sactonaの機能追加等の費用は研究開発費として販売費及び一般管理費(以下、販管費)で計上している。売上原価は前年度実績に物価高、人件費増加、設備投資による減価償却費の増加を加味し、557百万円(前期比10.3%増)を見

込み、売上総利益は 1,099 百万円(同 17.7%増)の計画である。

販管費の主要項目としては人件費、減価償却費、地代家賃、支払報酬、研究開発費が挙げられる。前年度実績に物価高や昇給・人員増加を加味して費目ごとに予算を策定している。そのほか、24/3 期では上場関連費用 43 百万円を見込んでいる。この結果、販管費は 609 百万円(前期比 31.5%増)、営業利益は 490 百万円の計画である。

営業外収支では大きな金額の項目はなく、経常利益は営業利益と同額の 490 百万円の計画である。特別利益では、事務所及び保養所として利用している軽井沢事務所の売却に伴う 78 百万円を見込み、当期純利益は 372 百万円の計画である。

◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、①新規顧客の拡大、②グローバル展開、③製品及びシステム・コンサルティングの機能強化を挙げている。

新規顧客の拡大では、従来の Web 検索を通じたインバウンドでの開拓に加え、Web 広告の実施やセミナー開催、販売代理店の拡充を行う考えである。

グローバル展開では、Sactona は既に英語、中国語に対応しており、現地システム会社との業務提携により、英語圏(北米、英国、オセアニア等)の日系企業をターゲットに販売網の拡大を目指している。

製品及びシステム・コンサルティングの機能強化では、Sactona の浸透加速に向け、Microsoft の Excel ユーザーのみでなく Google スプレッドシートのユーザーへの対応も予定している。また、Sactona の機能強化として AI サポートの導入を予定している。コンサルタントの拡充では 5 年以内に 100 名体制を目指している。

> 経営課題/リスク

◆ コンサルタントを中心とした人材の確保と育成

Sactona のベースビジネスの売上高拡大のためには、顧客の業務内容や利用目的に応じた導入支援やアプリケーションの開発、追加機能支援を行うコンサルタントの拡充が必要である。コンサルタントの確保と育成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。

◆ ベンチャーキャピタル等の保有株式比率の高さ

オーバーアロットメントによる売出しを考慮しない、上場時のベンチャーキャピタル等の保有株式比率は、アスバラントグループの投資ファンドが引き続き株式を保有するため、47.8%と試算される。ベンチャーキャピタル等が短期間に大量の株式を売却した場合、同社株式の需給バランスが悪化し、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 連結財務諸表の作成について

同社は22年3月にSPCと合併した際、子会社である同社が親会社のSPCを吸収合併(以下、逆さ合併)している。この場合、個別財務諸表においては、SPCの資産と負債を簿価で引き継ぐことになり、のれんは発生せずSPCが保有する当社株式は自己株式となるため、純資産が減少する。親会社のSPCが子会社の当社を吸収合併(以下、順合併)する場合は同社の資産・負債を時価評価するため、のれん等が発生し、純資産が増加する。同社が今後、連結決算を作成する際には、実質的に順合併したものとして処理され、その時点での未償却ののれん等が認識され、純資産が増加するとともに、のれん償却額が発生する点には留意が必要である。順合併した場合の23/3期末ののれん等未償却額は2,007百万円、のれん等の償却額は144百万円である。

◆ 配当政策

同社は株主に対する利益還元を重要な課題と認識しているが、成長過程にあるとの判断から、財務体質を強化し、事業拡大のための内部留保の充実等を図ることが株主への最大の利益還元につながると考えている。将来的には収益力強化や事業基盤整備を実施しつつ、内部留保の充実状況及び経営環境を総合的に勘案し、株主への利益還元を検討する考えだが、現時点で配当実施の可能性及び実施時期等については未定としている。

【 図表 9 】 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	984	100.0	1,440	100.0	792	100.0
売上原価	339	34.5	505	35.1	258	32.6
売上総利益	645	65.5	934	64.9	533	67.3
販売費及び一般管理費	362	36.8	463	32.2	269	34.0
営業利益	283	28.8	470	32.6	263	33.2
営業外収益	35	-	0	-	0	-
営業外費用	13	-	6	-	-	-
経常利益	304	30.9	464	32.2	264	33.3
税引前当期(四半期)純利益	232	23.6	464	32.2	264	33.3
当期(四半期)純利益	199	20.2	319	22.2	172	21.7

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	944	79.3	655	71.2	970	81.4
現金及び預金	698	58.6	320	34.8	694	58.2
売上債権	214	18.0	328	35.7	266	22.3
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	246	20.7	264	28.7	221	18.5
有形固定資産	169	14.2	170	18.5	170	14.3
無形固定資産	0	0.0	0	0.0	0	0.0
投資その他の資産	76	6.4	94	10.2	51	4.3
総資産	1,191	100.0	920	100.0	1,192	100.0
流動負債	486	40.8	439	47.7	539	45.2
買入債務	-	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	251	21.1	-	-	-	-
固定負債	544	45.7	-	-	-	-
長期借入金	544	45.7	-	-	-	-
純資産	160	13.4	480	52.2	653	54.8
自己資本	160	13.4	480	52.2	653	54.8

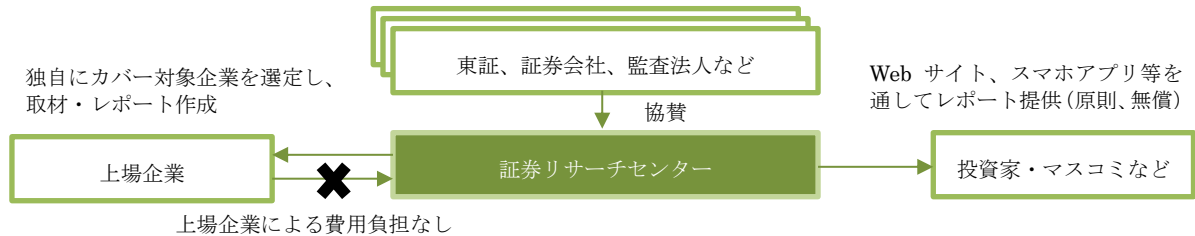
キャッシュ・フロー計算書	2022/3		2023/3		2024/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	153		432		368	
減価償却費	16		18		8	
投資キャッシュ・フロー	-33		-14		5	
財務キャッシュ・フロー	203		-795		-	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	322		-377		374	
現金及び現金同等物の期末残高	698		320		694	

(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

SMB 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SBI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ICMG

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、投資家为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。