

グループウェアが成長継続、ノーコードツールにも注力

投資判断 (10/7)

ネオジャパン (3921・東証プライム)

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)
1,939円 (10/7)	100株	272.8億円 (10/7)	2,073円 (24/9/24)	1,000円 (24/1/4)	24.7倍 (10/7)

主力サービスのユーザー増加、価格改定も収益拡大要因に

■ 2Q累計は広告費圧縮で大幅営業増益に

25年1月期第2四半期累計(=2Q累計、24年2月-24年7月)の連結業績は、売上高が3,366百万円(前年同期比4.4%増)、営業利益は847百万円(同40.8%増)と順調に収益を積み上げた。売上高は2Q累計で過去最高を達成している。

同社はソフトウェア事業のネオジャパンのほか、システム開発サービス事業や海外事業を展開する。主力のソフトウェア事業ではグループウェア「desknet's NEO」によるプロダクト売上とクラウドサービス売上がともに前年同期を上回る伸びを示した。

利益面では売上拡大に加え、前年同期に積極的に展開していたテレビCMによる広告宣伝費を圧縮したことで、前々期比で減益に終わった前年同期から営業利益が大きく改善している。

同社の主力分野である「desknet's NEO」のプロダクト販売実績数は前年同期比4.0%増(443.1万ユーザー)となり、クラウドユーザー数は同5.1%増(53.7万ユーザー)となっている。

同社は4月に、「desknet's NEO」の9月からの価格改定を発表したことで、その影響が懸念されていた。しかし、解約率は1Q(2-4月)の0.4%に対して2Q(5-7月)は0.29%と解約は低水準にとどまっている。ノーコード業務アプリ作成ツール「AppSuite」との割安なセットプランへのシフト等を進めることで、結果的に「AppSuite」の普及材料となるとみられ、値上げは今後のプラス材料として意識されそうだ。

「desknet's NEO」は使いやすさやコストパフォーマンスの高さが評価されている。同製品は国内外での1,000万ユーザー獲得を目標としており、今後もクラウドサービスを中心とした利用者の増加が同社の収益成長をけん引すると予想される。

■ 「AppSuite」の成長に期待

同社は主力であるソフトウェア事業(ネオジャパン)において、グループウェア「desknet's NEO」だけでなく、「desknet's NEO」上で利用できるノーコード業務アプリ作成ツール「AppSuite」にも注力している。また、セキュリティに強みを持つビジネスチャット「ChatLuck」の製造、販売を行っている。

3製品はともに、パッケージ販売による「オンプレミス」と、「クラウド」の両形態で販売されている。オンプレミス製品(プ



ロダクト売上)では販売以降も製品の保守やアップデートなどでサポートサービス料を得ており、クラウド製品(クラウドサービス売上)による月額サービス利用料とともに、同社のストック売上として、安定収益の基盤となっている。

注目材料は、同社が第2の成長エンジンと位置付けている「AppSuite」だ。

「AppSuite」のユーザー数は、2Q時点のプロダクト販売実績で前年同期比43.5%増(33.3万ユーザー)、クラウドでは同27.5%増(6.5万ユーザー)と飛躍的に伸びている。

ノーコードツール全体の市場規模は23年度の約867億円から26年度には1330億円(23年比で53%増)に拡大すると見通されており、これに伴い、同社の「AppSuite」も中長期的なユーザー数の増加が期待される。

同社全体の25年1月期の業績予想は、売上高7,037百万円(前期比6.4%増)、営業利益1,605百万円(同23.8%増)を計画する。売上拡大に加え、広告宣伝費の抑制もあり、今期は営業利益が大幅に拡大する計画となる。さらには、9月の価格改定も収益を押し上げるとみられ、業績予想が上積みされる可能性もある。

中期経営計画では26年1月期に売上高7,875百万円(23年1月期比31%増)、営業利益1,695百万円(同37%増)を計画する。

25年1月期の収益成長及び、向こう5年間の業績予想に基づき、想定株価レンジは2,200-2,500円とした。現値からは上値余地があり、投資判断は「Overweight」を継続する。(片岡 利文)

業績動向 (10/7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)
23年1月期	実績	6,007	1.5	1,241	▲0.5	1,335	▲1.9	812	▲6.2	54.5
24年1月期	実績	6,615	10.1	1,296	4.5	1,375	2.9	956	17.7	64.4
25年1月期	会社予想	7,037	6.4	1,605	23.8	1,619	17.8	1,098	14.8	78.6
	WA予想	7,037	6.4	1,605	23.8	1,619	17.8	1,098	14.8	78.6
26年1月期	WA予想	7,700	9.4	2,000	24.6	2,000	23.5	1,300	18.4	93.0

■会社概要

同社はソフトウェア事業のネオジャパン、システム開発サービス事業のPro-SPIRE、海外事業のDELCUI、NEOTHAI、NEOREKA、NEOPhilippine Techの3事業部門で構成されている。

主力製品であるネオジャパンのグループウェア「desknet's NEO」はクラウド版なら1ユーザー月額600円から利用できるなど低コストが強みとなるほか、27の機能を標準搭載するなど、コストパフォーマンスの高さでも知られる。最新のバージョンアップでは「AppSuite」のモバイル対応、エレコム社のアルコールチェッカー連携アプリなど、多くの機能追加・改善が行われた。パッケージ版は多くの官公庁・自治体で採用されるなどセキュリティ面でも評価が高く、業務アプリ作成ツールなど、親和性の高いサービスと組み合わせることも可能となる。アクセス権限の設定など日本のワークスタイルに合わせた設計も魅力となる。

「desknet's NEO」の国内の普及加速に加え、ノーコードツール「AppSuite」の採用増、さらにはAIの活用も注目材料となる。23年には「desknet's NEO」および、ビジネスチャット「ChatLuck」とChatGPTとの連携を開始。24年3月にはAIが「顧客の声」を分析するマーケティングツール「FanVoice AI」を新規提供。AIの普及もユーザー増の要素として意識される。

また、同社は東証プライム市場の上場維持を目指しており、これまで基準を満たしていなかった「流通株式時価総額」(100億円以上)の向上に乗り出してきた。流通株式時価総額は24年5-7月基準で114.7億円となっており、全項目で適合基準を充足する状況となっている。

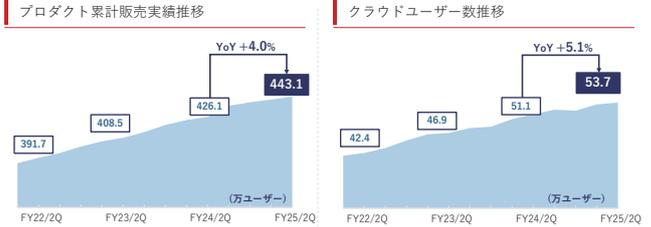
■事業環境と展望

国内ソフトウェア市場は、22年に約4.2兆円(前年比13.9%増)に拡大した。企業のデジタルシフトが進んだことに加え、政府のDX(デジタルトランスフォーメーション)補助金の効果もあり、成長が継続している。

このうちグループウェアについては、19年の一部調査では約9割の企業が導入済みとなっているものの、働き方改革などでクラウド化が進んでいることや、ノーコードツールの普及との相乗効果もあり、同社ツールへの移行が加速すると期待される。

desknet's NEOのユーザー数の推移(※1)

プロダクト販売実績数は前年同期比4.0%増、クラウドユーザー数は前年同期比で5.1%増となりました。



※1 OEM提供分を除く数字を掲示

出所:会社資料

クラウドサービスの価格改定

2024年4月16日付プレスリリースの通り、2024年9月1日より、クラウドサービスの価格改定を行い、新たにセットプランの販売も開始しております。

(1ユーザー月額利用料)	desknet's NEO	AppSuite	ChatLuck	従来価格(A)	新価格(B)	従来比(B)/(A)
desknet's NEO	●			400	600	150%
AppSuite		●		320	500	156%
ChatLuck			●	300	300	100%
チャットプラス	●		●	700	760	109%
スタンダード	●	●		720	800	110%
プレミアム	●	●	●	1,020	1,000	98%

新プラン提供の狙い

desknet's NEO、AppSuiteの価格を従来比150%以上と設定した一方、各セットプランは10%以下の値上げに留めました。成長ドライバーであるAppSuiteはバージョンアップを繰返し、企業が抱える多くの課題を解決するソリューションとなりました。

しかし、desknet's NEOクラウドユーザー数に対し、AppSuiteのユーザー数は約12%に留まります。相対的に割安な価格設定としたセットプランの導入により、AppSuiteやChatLuckのクロスセルを加速させる計画です。



出所:会社資料

リスク要因

主力のグループウェアや成長分野のノーコードツールなどにおいて、システムトラブルの発生や、顧客の求める水準を維持できなかった場合、さらにはセキュリティ面での不安の発生などが、信用低下や業績悪化につながるリスクがある。このほか、法改正や税制面での変更などで、同社製品の優位性がなくなる可能性にも留意する必要がある。

株主還元 (10/7時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
23年1月期	実績	0円	20円	20円
24年1月期	実績	0円	23円	23円
25年1月期	会社予想	14円	14円	28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) (10/7時点)

	ネオジャパン (3921・東証プライム)	サイボウズ (4776・東証プライム)	ラクス (3923・東証プライム)	
基本事項	株価	1,939円	2,087円	2,168円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	193,900円	208,700円	216,800円
	決算月	1月	12月	3月
株価指標	PER(予)	24.7倍	33.2倍	56.9倍
	PBR(実)	4.5倍	8.8倍	29.4倍
	配当利回り(予)	1.4%	0.7%	0.2%
成長性	売上高成長率(予)	6.4%	16.2%	25.8%
	営業利益成長率(予)	23.8%	21.3%	61.9%
	EPS成長率(予)	21.9%	20.3%	64.9%
収益性	売上高営業利益率(予)	22.8%	13.9%	18.6%
	自己資本当期純利益率(実)	15.1%	22.1%	31.4%
	総資産経常利益率(実)	46.4%	34.6%	143.9%
	自己資本比率(実)	73.4%	58.5%	62.9%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	0.0%	72.7%
	流動比率(実)	350.1%	146.5%	178.3%

グループウェアや中小企業向けクラウドサービスを提供している企業として、サイボウズ(4776)とラクス(3923)を比較企業とした。

■成長性

DX市場及び、グループウェア需要の拡大が見込まれることから、各社とも中長期的な収益成長が継続する見通し。

ネオジャパンにおいては、国内の需要増に加え、海外展開も注視される。23年9月にはフィリピン経済特区庁とICTシステムの開発と導入に関する基本合意(MOU)を締結。25年1月期1Qには同国に現地法人を設立している。タイやマレーシアにも子会社を設立しており、グループウェアを中心にASEAN各国の急速な経済成長を取り込む構えだ。

また、広告戦略ではこれまで「desknet's NEO」の知名度上昇を目的としたテレビCMなどを展開してきたが、ここに来て、「AppSuite」の機能性の紹介など、「desknet's NEO」と「AppSuite」の組み合わせによる優位性を訴える戦略にシフトしている。9月の価格改定で両商品のセット販売の割安さがより際立つ形になったこともあり、注力する「AppSuite」の中長期的な収益成長がさらに加速しそうだ。

■収益性

25年1月期の営業利益率は22.8%の見通し。前期に大幅増額した広告宣伝費の抑制により、利益率は改善する計画。認知度の高まりに加え、クラウドサービス売上の拡大で今後も利益率の向上が期待される。一方、24年1月期実績ベースのROE(自己資本当期純利益率)は15.1%と高い水準にある。

■財務安定性

24年1月期末時点の自己資本比率は73.4%となっており、長期で高い水準を維持している。有利子負債はなく、流動比率は350.1%と特段の問題はない。

ウエルスアドバイザー株式会社
株式分析部 アナリスト 片岡利文
03-6229-0078 tokataoka@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。