

# ホリスティック企業レポート ラキール 4074 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2021年7月20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 20210719

**システム開発・保守サービスとクラウド型のシステム開発基盤を提供  
LaKeel DX で産業のデジタルトランスフォーメーション推進を目指す**

アナリスト: 鎌田 良彦 +81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 4074 ラキール 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)
2019/12	5,665	-	178	-	182	-	86	-	13.9	143.8	0.0
2020/12	5,331	-5.9	254	42.7	243	33.5	139	61.6	22.5	173.9	0.0
2021/12 予	5,809	9.0	402	58.3	346	42.4	223	60.4	32.9	-	0.0

(注) 1. 連結ベース、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益  
2. 2020年12月3日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正  
3. 2021/12期は会社予想、2021/12期予想EPSは公募株式数(840,000株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価	3,150円 (2021年7月19日)	本店所在地 東京都港区
発行済株式総数	7,228,500株	設立年月日 2017年10月5日
時価総額	22,770百万円	代表者 久保 努
上場初値	2,480円 (2021年7月16日)	従業員数 472人 (2021年5月)
公募・売出価格	1,400円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年3月
		【主幹事証券会社】 野村證券
		【監査人】 太陽有限責任監査法人

> 事業内容

◆ システム開発・保守サービスとクラウド上のシステム開発基盤を提供

ラキール(以下、同社)グループは、同社と子会社3社(Legend Applications China Holding、北京利衆得応用技術有限公司、ZEST)からなり、主に大企業向けにシステムの開発と保守サービス、クラウド上のシステム開発基盤である LaKeel DX やそのプラットフォーム上で稼働する各種アプリケーションの販売を行っている。

【 図表 1 】 売上内訳

	20/12期		21/12期1Q	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
プロフェッショナルサービス	3,306	62.0	702	55.1
フロービジネス	202	3.8	21	1.6
リカーリングレベニュー	3,103	58.2	681	53.5
プロダクトサービス	2,024	38.0	571	44.8
製品サービス	1,006	18.9	233	18.3
ライセンス	235	4.4	37	2.9
サブスクリプション (Lakeel製品)	422	7.9	129	10.1
サブスクリプション (Lakeel製品以外)	204	3.8	45	3.5
その他	143	2.7	21	1.6
コンサルティングサービス	1,017	19.1	337	26.5
合計	5,331	100.0	1,274	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社グループの事業セグメントは、LaKeel 事業の単一セグメントであるが、売上高はプロフェッショナルサービスとプロダクトサービスの 2 つのサービスに分類されている(図表 1)。

◆ プロフェッショナルサービス

(注1) サーバーやソフトウェア等の情報システムを使用者が管理する設備内に設置し、運用すること

プロフェッショナルサービスは、大手建設会社、大手不動産会社、大手金融機関等向けのオンプレミス<sup>注1</sup>の基幹システムを対象に、システム開発サービス(フロービジネス)、システム保守サービス(リカーリングレバニュー)を展開している。大口顧客としては、前田建設工業(1824 東証一部)や大東建託(1878 東証一部)が挙げられる。

◆ プロダクトサービス

プロダクトサービスは、製品サービスとコンサルティングサービスからなる。製品サービスでは、顧客がクラウド上の同社のシステム開発基盤でソフトウェアの機能部品を組み合わせて、顧客の業務に適したシステム開発を行う LaKeel DX や LaKeel のプラットフォーム上で稼働する各種のアプリケーションを LaKeel 製品として販売している(図表 2)。LaKeel DX は 19 年 5 月にリリースされた製品で 20/12 期における売上規模はまだ小さいが、同社が今後最も注力する製品である。この他、他社から仕入れた LaKeel 製品以外の販売も行っている。コンサルティングサービスは、主に LaKeel DX 導入に際してソフトウェア部品の開発等を行っている。

【 図表 2 】 LaKeel 製品群

製品サービス	製品サービスの特徴
LaKeel DX	業務アプリケーションとそれを構成している機能部品群 (LaKeel Components) 、自在に部品を組み合わせて開発を行う基盤 (LaKeel Engine) 、製品や開発された機能部品群を最適に運用する基盤 (LaKeel Platform) からなる
LaKeel BI	経営・会計・人事等のデータを集約・加工、これを可視化して経営戦略のための意思決定を行う製品
LaKeel Data Insight	データを統合的に管理することで、企業の行動に移すためのデータ分析・再利用基盤
LaKeel Messenger	企業向けの SNS ツール。大企業でのコミュニケーションをリアルタイムかつ安全に行えるよう、顧客の運用方針に沿った設定への変更が可能
LaKeel Commerce	eコマースツール。新しい決済手段が登場した場合も部品を開発して既存システムと組み合わせることが可能
LaKeel Online Media Service	短い動画等により短時間での学習を行うマイクロ・ラーニングツール。多言語にも対応
LaKeel My Number	マイナンバー管理プラットフォーム
LaKeel StressCheck	企業向けストレスチェックツール
MONEY/HUMAN	中堅企業を中心に1,200社以上の導入実績を持つ、IBMiシリーズ (AS400) で稼働する会計・人事給与パッケージソフト

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

子会社の北京利衆得応用技術有限公司は、中国における LaKeel 製品の開発拠点であり、Legend Applications China Holding は北京利衆得応用技術有限公司を子会社とする中間持株会社である。ZEST は、コンサルティングサービス向けに開発人材供給を行っている他、金融機関向けに専門エンジニア派遣等を行っている。

> 特色・強み

◆ 機能部品の組み合わせでシステム開発スピードと機能拡張性を実現

同社の LaKeel DX は、運用基盤である LaKeel Platform、開発基盤である LaKeel Engine、機能部品群である LaKeel Components の3つの階層からなる(図表 3)。LaKeel DX の特色と強みは、開発基盤に含まれる LaKeel Visual Mosaic、LaKeel Synergy Logic を使って、プログラムを書くことなく LaKeel Components の機能部品群を組み合わせで自社の業務に適合したシステムを早期に開発できる点にある。その結果、システム拡張や機能追加にも柔軟に対応できる。

【 図表 3 】 LaKeel DX

LaKeel Components 機能部品群	●組み合わせ可能な機能部品群		
	ファイル管理	通知管理	統合検索
	カレンダー管理	メッセージ管理	マスタ連携
LaKeel Engine 開発基盤	●アプリケーション開発基盤		LaKeel Data Insight (オプション)
	LaKeel SDK		
	LaKeel Visual Mosaic	LaKeel Synergy Logic	
LaKeel Platform 運用基盤	●コンテナ型運用基盤		
	LaKeel Manager		LaKeel Sonar

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社は、画面上で機能部品を組み合わせでアプリケーションを開発する LaKeel Engine 及び LaKeel Visual Mosaic について特許を取得している。

LaKeel DX は、Amazon.com の AWS や Google の GCP、Microsoft の Azure 等の大手クラウド事業者が提供するクラウド上で稼働するため、クラウド事業者の乗り換えや、異なるクラウドを採用する事業者間での利用も可能になっている。

また、同社は LaKeel DX の顧客が同システム上で開発したアプリケーションを他社に販売することを認める戦略を取っている。この場合、LaKeel DX の顧客からアプリケーションを購入した顧客は、そのアプリケーションが稼働する LaKeel DX の利用料を同社に支払う。即ち、顧客が同社の新たな顧客開拓をする仕組みになっている。

これらの結果、LaKeel DX の強みとして、①スクラッチ開発に比べて開発期間が短い、②パッケージソフトに比べて柔軟性がある、③大手システムインテグレーターの提案に比べて価格面で安い、④他社への展開・転用が可能な製品コンセプト、⑤マルチクラウド対応等が挙げられる。

## > 事業環境

### ◆ デジタルトランスフォーメーション推進の課題解決が求められる

多くの日本企業が、デジタル技術を活用して新たなビジネスモデルを創出し、既存のビジネスモデルを柔軟に変革するデジタル・トランスフォーメーション(DX)に取り組んでいる。一方、経済産業省が18年9月に発表した「DXレポート～ITシステム「2025年の崖」の克服とDXの本格的な展開」では、既存システムが事業部門ごとに構築されて全社横断的なデータ活用ができないことや、過剰なカスタマイズがなされている等により、システムが複雑化・ブラックボックス化していると指摘している。また、こうした問題を解決できない場合、DXが実現できないのみでなく、25年以降、最大で年間12兆円の経済損失が生じる可能性(2025年の崖)があると警告している。

同社では、LaKeel DX及びアプリケーション群の提供により、顧客のDXを推進し、「2025年の崖」をはじめとする課題の解決を目指している。

### ◆ 競合

同社では、マルチクラウド上で稼働し、顧客が部品の組み合わせによりプログラムをすることなくシステムを開発できるLaKeel DXについては、正面から競合する製品はないと認識している。LaKeel DX採用の際のコンペでは、大手システムインテグレーターによるERPパッケージ<sup>注2</sup>提案と競合することが多い。

(注2) 基幹業務システムを一元化してそのまま利用できる状態になっているパッケージ

機能ごとには、開発・運用のプラットフォームでは、SalesforceのHerokuやVMwareのPivotal等がある。Amazon.comのAWSを対象にしたクラウド料金の自動最適化では、サーバーワークス(4434東証一部)のサービスがある。プログラミングを必要としないノーコード開発ではヤプリ(4168東証マザーズ)があるが、ヤプリはスマートフォン向けソフトの開発であるのに対し、同社のLaKeel DXは大企業のシステムを対象としているため直接の競合はない。

個別のアプリケーションでは、LaKeel BIではSalesforceのTableau、LaKeel Messengerではワークスモバイルジャパン(東京都渋谷区)のLINE WORKS等それぞれに競合企業によるサービスがある。

## > 業績

### ◆ 過去の経緯と業績

同社の設立は17年10月だが、前身は05年6月に同社の久保社長らにより企業向けアプリケーションの部品化と再利用を可能とするプラットフォーム開発を目的に設立されたレジェンド・アプリケーションズである。レジェンド・

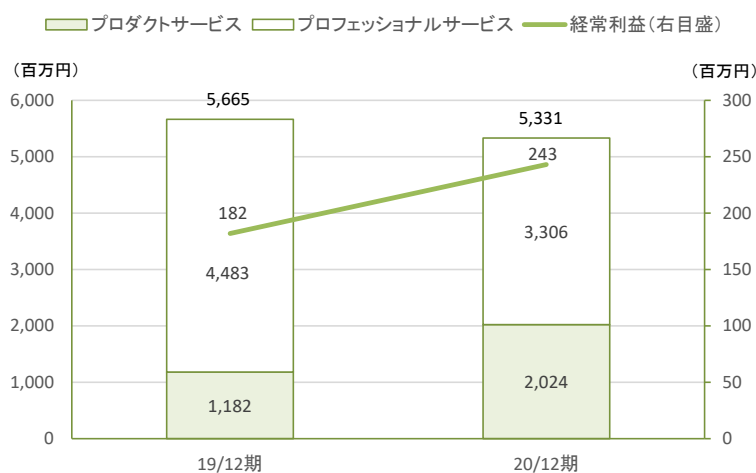
アプリケーションズは久保社長が在籍していたイーシー・ワンからマネジメントバイアウト(MBO)により中国子会社(現 Legend Applications China Holding 及び北京利衆得応用技術有限公司)を買収した。

11年9月に、レジェンド・アプリケーションズはワークスアプリケーションズ(東京都千代田区)の子会社になったが、ワークスアプリケーションズの戦略変更に伴い17年10月にレジェンド・アプリケーションズのMBOのための受皿会社(現同社)が設立され、同年11月にレジェンド・アプリケーションズの株式を取得した。

アプリケーションの部品化と再利用を可能とするプラットフォームは久保社長がイーシー・ワン在籍時から持っていた構想で、その後も研究を続け、17年のMBO以降にアプリケーション開発に舵を切ったことや、クラウド環境が整ってきたこと等から19年にLaKeel DXとして開発された。

同社は連結ベースで過去2期分の業績を開示している(図表4)。20/12期はプロフェッショナルサービスの売上高が新型コロナウイルスの影響で新規開発が大幅に減少したこと等により減収となったが、収益性の高いプロダクトサービスの売上高が伸びた。このため、売上高は5,331百万円(前期比5.9%減)となったものの、経常利益は243百万円(同33.5%増)と増益を達成した。

【 図表 4 】 業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 21年12月期の会社計画

同社の21/12期計画は、売上高5,809百万円(前期比9.0%増)、営業利益402百万円(同58.3%増)、経常利益346百万円(同42.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益223百万円(同60.4%増)である(図表5)。業績予

想は、契約時の受注残高に係る売上見込額と、相手方に提案を行い相手方で予算化された案件を売上見込として積上げ、月次で算定している。

【 図表 5 】 21 年 12 月期の会社計画

	20/12期		21/12期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	5,331	100.0	5,809	100.0	9.0
プロフェッショナルサービス	3,306	62.0	2,989	51.5	-9.6
プロダクトサービス	2,024	38.0	2,820	48.5	39.3
売上原価	3,561	66.8	3,701	63.7	3.9
売上総利益	1,769	33.2	2,108	36.3	19.2
プロフェッショナルサービス	986	29.8	884	29.6	-10.3
プロダクトサービス	782	38.6	1,224	43.4	56.5
販売費及び一般管理費	1,515	28.4	1,705	29.4	12.5
営業利益	254	4.8	402	6.9	58.3
営業外収支	-11	-	-56	-	-
経常利益	243	4.6	346	6.0	42.4
親会社株主に帰属する当期純利益	139	2.6	223	3.8	60.4

(注) 売上総利益のサービス別内訳項目の構成比は、各サービスの売上高に対する比率(売上総利益率)を示す(出所)「東京証券取引所マザーズ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

プロフェッショナルサービスの売上高は、顧客企業の IT 投資減退継続の影響により 2,989 百万円(前期比 9.6%減)を見込んでいる。プロダクトサービスの売上高は、企業の DX 需要の高まりにより LaKeel DX の販売とコンサルティングサービスが順調に伸びるとの見通しにより 2,820 百万円(同 39.3%増)を見込んでいる。

売上原価の主要費目は労務費及び外注費であり、サービス別に予算を策定している。プロフェッショナルサービスは、売上計画に基づき過去のトレンドから想定される人員計画を策定し、人員単価を乗じて労務費及び外注費を算定している。プロフェッショナルサービスの売上原価は、売上高の減少に伴い 2,105 百万円(前期比 9.3%減)を見込んでいる。プロダクトサービスは、製品開発計画及び売上計画に基づき過去のトレンドから想定される人員計画を策定し、人員単価を乗じて労務費及び外注費を算定している。また、新製品の開発費用や減価償却費等も見込んでいる。プロダクトサービスの売上原価は、主にコンサルティングサービスの増加に伴い 1,596 百万円(同 28.5%増)の計画である。この結果、売上原価は 3,701 百万円(同 3.9%増)、売上総利益は 2,108 百万円(同 19.2%増)を見込んでいる。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、主に人件費、管理費からなる。人件費は営業部門、管理部門の人員計画に基づいて算出しており、855 百万円(前期比 2.0%減)の計画である。管理費については、費目別・施策別

に発生金額を見積って算出しており、同社ブランドの認知向上のための広告宣伝強化、社員採用、教育の充実といった施策により 849 百万円(同 32.4%増)の計画である。その結果、販管費は 1,705 百万円(同 12.5%増)、営業利益は 402 百万円(同 58.3%増)の見込みである。

営業外費用として上場関連費用や支払利息等により 56 百万円を見込み、経常利益は 346 百万円(前期比 42.4%増)の見込みである。特別損益は見込んでおらず、親会社株主に帰属する当期純利益は 223 百万円(同 60.4%増)の計画である。

#### ◆ 成長戦略

今後の成長戦略として、同社では Lakeel DX を各業界の DX 推進のプラットフォームとして広めていくことを目指している。第一弾として、「産業 DX プラットフォーム」構築に取り組んでいる三菱商事(8058 東証一部)に LaKeel DX を提供し、食品流通分野における食品卸の在庫最適化ソリューションを共同開発することで合意した。同社はこうした業界別・機能別の DX 推進プラットフォームを他の業界にも適用することを計画している。

LaKeel DX の導入に際してはコンサルティングサービスが必要となるが、コンサルティングの人員を、プロフェッショナルサービス部門からの人員シフトで対応する考えである。また、コンサルティングサービスについて今後は外部パートナーの導入も検討している。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 第三者の知的財産権の侵害

同社は製品開発を積極的に行い、特許の取得等により知的財産権の保全を進めている。第三者の知的財産権については、侵害しないよう細心の注意を払っているが、第三者の知的財産権を完全に調査することは困難であり、知的財産権を侵害したとされた場合には損害賠償請求やサービスの停止等により同社の業績に影響を与える可能性がある。

#### ◆ 技術革新への対応

ソフトウェア業界においては、技術革新や顧客のニーズの変化の速度が早く、激しい技術開発競争や販売競争が行われている。同社が予期しない技術革新や顧客ニーズの急激な変化への対応が遅れた場合、同社の競争力が低下し業績に影響を与える可能性がある。

#### ◆ 配当政策

同社は、株主への利益還元を重要な経営課題と認識しているが、現在は成長過程にあるため、財務体質の強化と今後の事業拡大に必要な内部留保の確保が優先課題と考えており、今後の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 6 】 財務諸表

損益計算書	2019/12		2020/12		2021/12 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	5,665	100.0	5,331	100.0	1,274	100.0
売上原価	4,077	72.0	3,561	66.8	889	69.8
売上総利益	1,588	28.0	1,769	33.2	385	30.2
販売費及び一般管理費	1,410	24.9	1,515	28.4	323	25.4
営業利益	178	3.1	254	4.8	62	4.9
営業外収益	13	-	1	-	0	-
営業外費用	9	-	12	-	16	-
経常利益	182	3.2	243	4.6	46	3.6
税引前当期(四半期)純利益	150	2.6	243	4.6	46	3.6
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	86	1.5	139	2.6	18	1.4

貸借対照表	2019/12		2020/12		2021/12 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,773	61.7	2,265	60.6	2,095	57.9
現金及び預金	744	25.9	1,323	35.4	1,180	32.6
売上債権	864	30.1	848	22.7	823	22.7
棚卸資産	34	1.2	4	0.1	4	0.1
固定資産	1,098	38.2	1,470	39.3	1,524	42.1
有形固定資産	115	4.0	200	5.4	237	6.5
無形固定資産	803	28.0	944	25.3	941	26.0
投資その他の資産	180	6.3	326	8.7	345	9.5
総資産	2,872	100.0	3,736	100.0	3,620	100.0
流動負債	1,017	35.4	1,723	46.1	1,609	44.4
買入債務	223	7.8	140	3.7	118	3.3
短期借入金	-	-	600	16.1	600	16.6
1年内返済予定の長期借入金	166	5.8	192	5.1	192	5.3
固定負債	944	32.9	883	23.6	849	23.5
長期借入金	877	30.5	771	20.6	740	20.4
純資産	909	31.7	1,129	30.2	1,160	32.0
自己資本	890	31.0	1,110	29.7	1,141	31.5

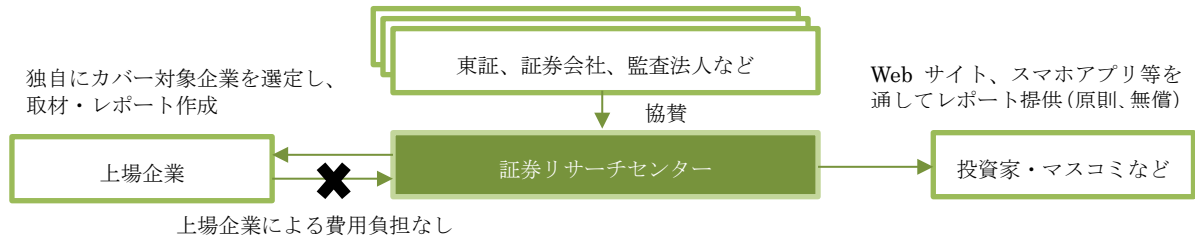
キャッシュ・フロー計算書	2019/12	2020/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	140	486
減価償却費	107	146
のれん償却額	34	34
投資キャッシュ・フロー	-325	-493
財務キャッシュ・フロー	-136	583
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-327	579
現金及び現金同等物の期末残高	744	1,323

(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  
有限責任監査法人トーマツ  
日本証券業協会  
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
三優監査法人  
日本証券アナリスト協会  
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
太陽有限責任監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社  
株式会社 ICMG  
株式会社 SBI 証券  
いちよし証券株式会社

### 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、投資家が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・間接的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。