



# SaaS Annual Report

## 2024-2025

## AI時代のSaaS再定義、分岐点となる2025年に勝ち筋を見出す

2024年、AI技術の進化と期待の高まりにともない「SaaS is Dead」という言葉が注目を集めた。本当にSaaSは終わってしまうのか？

AIエージェントの登場により、ソフトウェアの大量生産が可能になると、供給過剰による価格競争が必ず起きる。ユーザーにとってMust haveではないSaaSは、一気に淘汰されていくだろう。これまで、どこか牧歌的だった国内SaaS産業は、プロダクトそのものの本源的価値を強烈に突きつけられ、弱肉強食の有事に突入していくと言っても過言ではない。

この変化は、今後のSaaSの存在意義が大きく変わることを意味し、起業家や投資家をはじめ、あらゆるステークホルダーも従来の考え方を変える必要に迫られるだろう。

従来型のSaaSとAIはどのように融合していくのか、2025年はその行方を左右するターニングポイントとなる。

同時に、AIというキーワードだけが独り歩きすることへの警鐘も鳴らしたい。

既に海外企業がAIインフラ領域を抑えた今、私たち日本のスタートアップが勝てる領域はどこか、戦略的かつ冷静に捉えていく必要がある。

私たちは、世界最速で労働人口が減少している日本の「人口減少先進国」という地の利を活かし、地域産業の人手不足をAIの技術で解決をするパーティカル領域に勝ち筋があると考えている。

成熟のフェーズに入った国内SaaS産業は、ARR400億円を達成したトップ企業を中心に12社がARR100億円を超えた。上位企業は引き続き成長を加速し、IPO後のARR成長率（CAGR）は25%を超え、当初の期待をはるかに超える成長を遂げてきた。

今後の課題は、このようなユニコーン規模の企業をいかに増やしていくかにある。

今年、東京証券取引所は、グロース市場における新たな上場維持基準案を示した。上場から5年以内に株式時価総額が100億円に達しない企業を上場廃止とする方針である。

この水準を突破するためには、これまで以上のスピード感のある事業成長が求められ、IPOの難易度はさらに高まってくるだろう。今後は、買収や被買収を含めたM&Aの選択肢もアーリーステージから議論されることが増える見込みだ。

本レポートでは、こうしたSaaS市場の実態と変化を可視化し、各社が意思決定に資する最新のデータを

収録している。「Overview」ではSaaS市場の現況を概観し、続く特集1では「SaaSスタートアップの資金調達」、特集2では「国内AIスタートアップの現在地と勝ち筋」について詳述した。

テクノロジーや資本市場の変化が加速するなか、日本国内を見渡せば、労働人口の減少や産業構造の転換といった課題が山積している。

こうした課題に対して、スタートアップが新たな価値を提供できるか否かが、いま問われている。



ファーストライト・キャピタル 代表取締役  
マネージング・パートナー 岩澤 脩

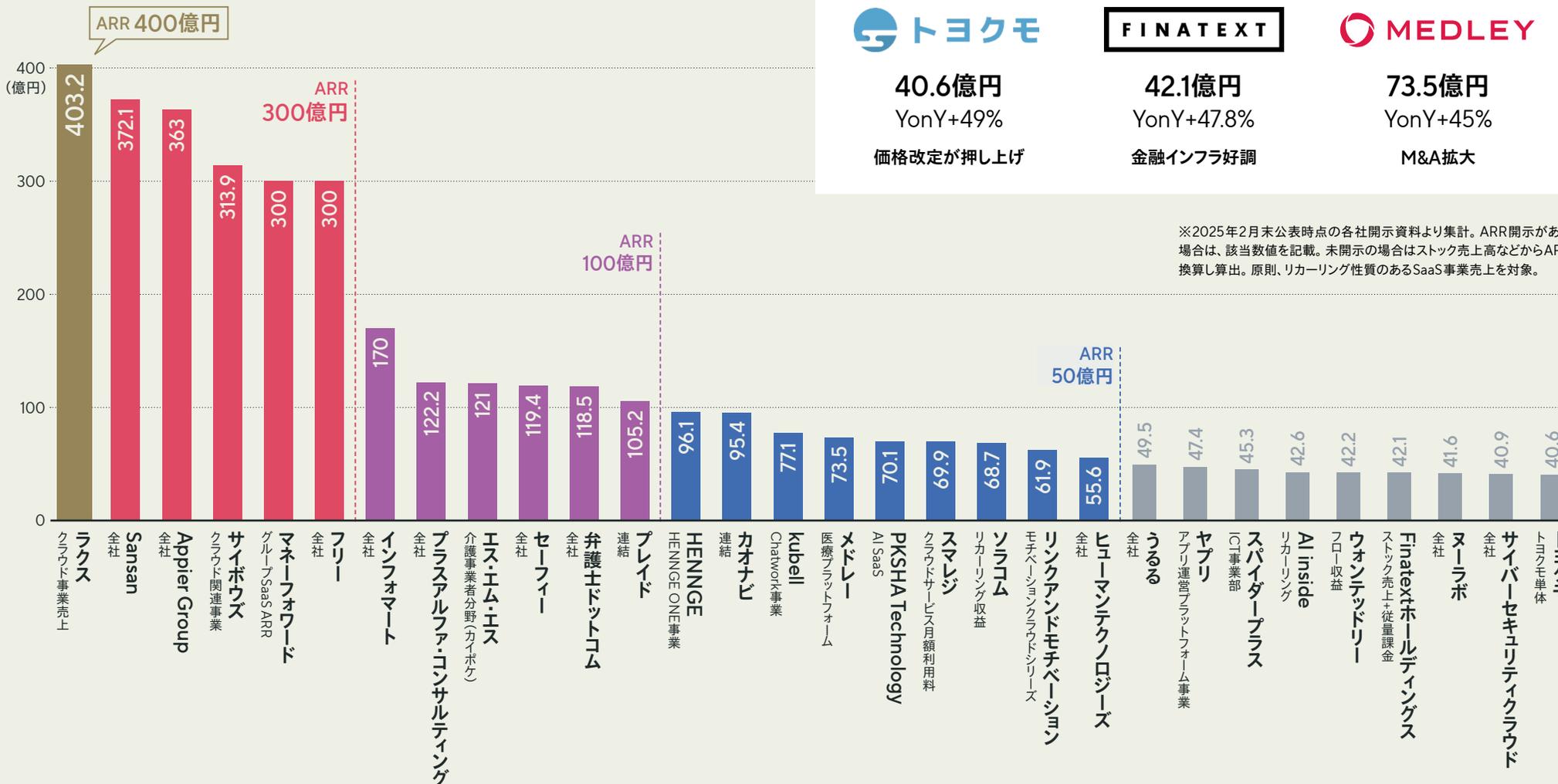
### 岩澤 脩

「人口減少社会のイノベーション創出」をテーマにレガシー産業×テクノロジー領域のスタートアップ投資・成長支援を行う。リーマン・ブラザーズ証券の株式調査部、野村総合研究所でのM&Aアドバイザー、事業再生業務を経て、2011年にユーザーベースに入社。執行役員としてSPEEDAの事業開発・海外事業立上げに従事し上場を経験。香港に移住しアジア事業統括責任者を務めたのち、2018年に日本に帰国しUB Venturesを創業。慶應義塾大学理工学研究科修了（工学修士）



## 国内首位企業は400億円の大台に ARR100億円越え企業は12社

### 国内上場SaaS企業 ARRランキング (2025年2月時点)



# トップSaaS企業5社のARR100億円突破後も YonY+25%成長ペースを維持

直近5年間のARR額と成長率推移 ● ARR成長率 ● ARR

## ラクス



## Sansan



## サイボウズ



## マネーフォワード



## フリー



## IPO後の継続的な成長要件

トップSaaS企業と、ランキング中位以下の企業のARR額の差が広がっている。ラクスやSansanなど、上位5社がARR100億円を超えたあとの5年間CAGRは25%を上回っており成長の「継続力」が光っている。これらの企業が上場以前から行っていた取り組みをチェックリストとしてまとめた。

※マネーフォワードのARRは2022/02期までは、Business (法人+個人)+Xのストック収益、2022/03以降グループARR

### SaaSスタートアップ 継続成長のチェックリスト

マルチプロダクト化  
単一SaaSからの脱却。  
周辺業務への拡張

新プロダクト  
コア技術、オペレーションを  
新たな領域に適用

粘着性  
低い解約率&継続的な  
料金改定

アップマーケット戦略  
機能拡張により、  
中堅&大企業顧客に展開

外部資源活用  
M&Aの実行から  
PMIまでの遂行能力を持つ

## PSR平均は、2024年は4～6倍のレンジで推移。 利益創出銘柄ではPERも意識される段階に。

### 上場SaaS企業28社平均 PSR推移



### PSR5倍は決して「割安」ではない 利益指標での比較にも注目

2024年の国内上場SaaS企業のPSR（株価売上高倍率）は、4～6倍の範囲で推移した。2021年の高水準と比べると大きく低下したものの、一般的な株式投資の指標と照らして極端に割安というわけではない。

早期から黒字化を重視してきたラクスや、特定分野で高いシェアを誇るeWeLL、トヨクモなどは、着実に利益を計上している。これらの企業のPER（株価収益率）は、日経平均の水準や、プレミアム評価を受ける優良企業を上回るケースもあり、現在の市場環境においては一定の評価を受けているといえる。

SaaS企業の事業が成熟段階に入りつつあるなかで、今後は、収益性を軸としたバリュエーションにも注目だ。

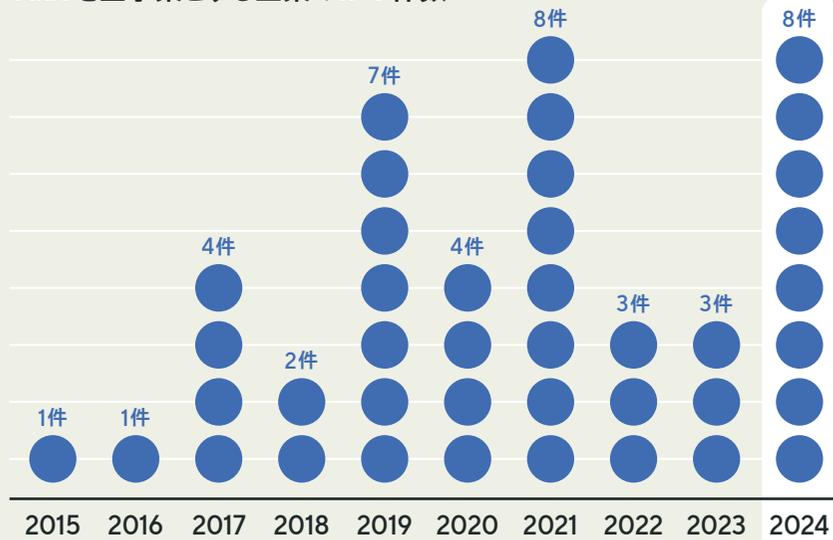
#### 会社予想（株価時点は2025年3月5日）

	PER (倍)	当期純利益率 (%)
日経平均PER	15.0	-
ラクス	46.6	15.1
eWeLL	30.9	31.1
トヨクモ	24.5	23.9
サイボウズ	21.8	16.4
手間いらず	19.6	44.7

# IPO件数は回復基調も小型案件が多数

## 2025年以降、時価総額100億円基準の影響を受け、件数減少が見込まれる

SaaSを主事業とする企業のIPO件数



2024年のSaaS企業IPO案件

企業名	事業内容	上場日	上場時ARR	公募時価総額	PSR(公募時点)
GVA TECH	リーガルテックサービスの開発・提供	2024年12月26日	6.2億円	32億円	2.7x
al+	パーソナル人工知能「P.A.I.」の開発、AI議事録等SaaSツールの開発・提供	2024年10月11日	未開示	180億円	3.2x
OPRO	帳票DXやサブスク管理の「ソアスク」などクラウドサービスを提供	2024年8月21日	15億円	29億円	1.3x
CAULIS	法人向けクラウド型不正アクセス検知サービスの提供等	2024年3月28日	10.6億円	93億円	6.8x
Thinca	コミュニケーションプラットフォーム「カイクラ」の開発、販売	2024年3月27日	8.9億円	42億円	3.1x
LISB	フィールドワーカー向けビジネスチャット「direct」を中心とした現DXサービスの開発	2024年3月26日	13.3億円	59億円	3.5x
SORACOM	IoTプラットフォーム「SORACOM」の開発・提供	2024年3月26日	53.8億円	376億円	4.7x
Cocolive	不動産業界向けマーケティングオートメーションツール「KASIKA」の開発、顧客への提供	2024年2月28日	10.4億円	52億円	5.0x

### レイトーステージのSaaS企業に拙速なIPOを控える動き

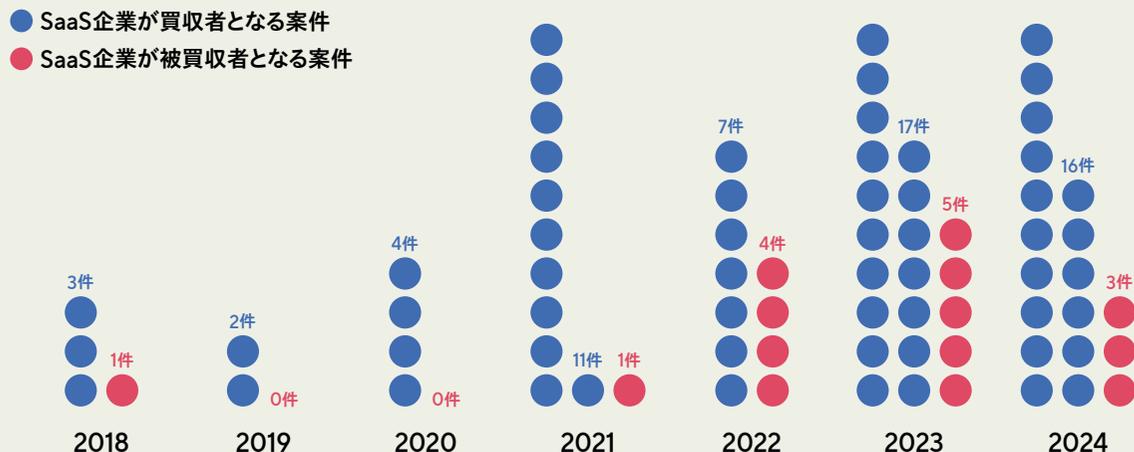
2024年、国内SaaS企業のIPO件数は、8件と一昨年、昨年の件数を大幅に上回った。規模感に目を向けると、KDDIからのスイングバイIPOで注目を集めたソラコムが最大規模で、公募価格ベース376億円の時価総額で上場に至っている。

通常、2020～2021年にレイトー調達

を行った企業がIPOを迎える時期だが、株価水準の低迷により、水面下で足踏みしている企業も多数存在すると見られる。また、SmartHRは総額214億円に及び資金調達シリーズEラウンドを組成するなど、十分にIPO可能な規模間でありながら、あえて未上場企業にとどまっている。

※シンカARRは当社公表のMRR合計額 ※ソラコムARRは2024年3月期リカーリング収益を参照 ※Cocolive ARRは2024年5月末MRR数値×12にて算出

## 前年に引き続き活発なM&A市況 スタートアップによる買収案件も増加



### 2024年の国内SaaS企業における主なM&A案件

買収者	公表日付	ターゲット	ターゲット業種	M&Aのポイント	取得議決権比率(%)
アスエネ	2024.12.10	Anyflow	SaaS間のAPI連携の自動化ソリューション	スタートアップ間M&A	100
マネーフォワード	2024.11.13	アウトルック コンサルティング	予算管理システム	TOBによるM&A、ERP複合化	60
NTTソノリティ	2024.11.12	BONX	現場コミュニケーション	大企業を中心としたアライアンス買収	子会社化
PeopleX	2024.11.12	アクティブ・コネクター	グローバル人材の採用支援事業	アーリースタートアップによるM&A	100
クウゼン	2024.5.20	アルファコム	ITソリューション	スタートアップによるM&A	100
アンドパッド	2024.4.30	コンベックス	住宅・不動産業界に特化したMA	建設領域での事業多角化	100
駿台	2024.4.8	アタマプラス	AIを活用した教育サービス	事業法人によるセカンダリー取得	35.5

### 2025年も注目案件が複数発生

2024年、SaaS企業をめぐるM&Aの動きが相次いでいる。アスエネやアンドパッドといったレイターステージのスタートアップは、事業領域の拡大を目的とした買収を発表。事業拡大に向け、シナジーのある企業との統合を図る動きが目立つ。

一方、成長鈍化が報じられていたアタマプラスは、既存保有株式の35.5%をベンチャーキャピタルから大手予備校の駿台が取得。事業法人によるセカンダリー取引への関心が高まっており、今後も同様の案件が増加する可能性がある。

2025年に入ってから、PEファンドのカーライルがカオナビに対してTOBを実施。プライベート・エクイティによる関与も進み、SaaS企業の資本政策における選択肢が多様化している。

#### 1. カオナビ TOBにより非公開化へ

CARLYLE ⇒ kaonavi

2023年のユーザーベースに続くPEによる上場企業買収案件。総額約497億円でTOB、上場廃止へ

#### 2. クアンド 地場建設会社買収

QUANDO ⇒ 株式会社南都技研

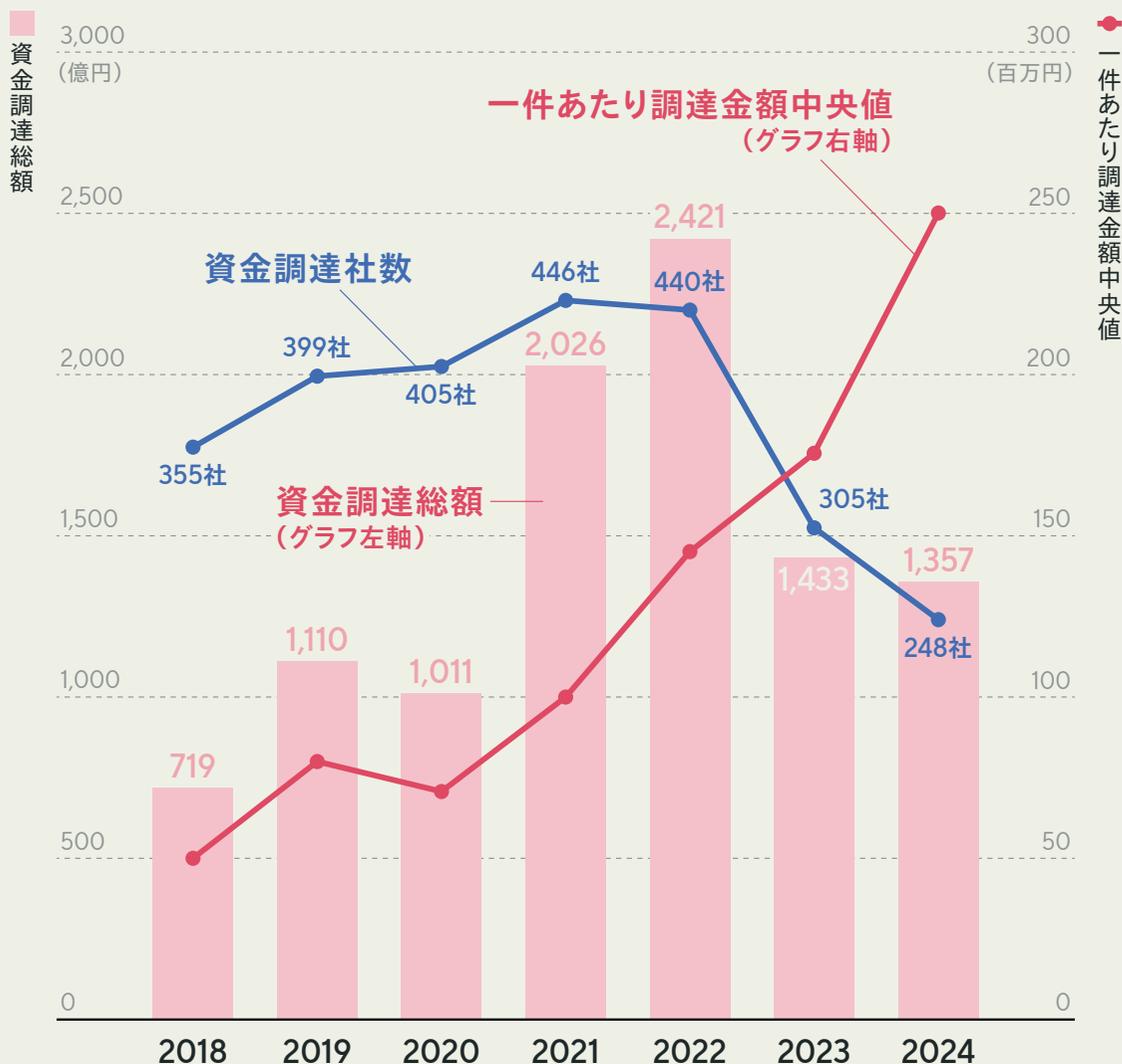
スタートアップによる地方建設事業者の買収案件。X技術で産業全体の変革を目指す

#### 3. エンペイ GMOPGグループ入り

GMO ⇒ enpay

GMO PGの買収により、FinTech×SaaSプラットフォームのシナジーを加速

# 国内SaaSスタートアップ 資金調達総額、調達社数推移



## 2024年のSaaS投資水準は前年横ばい 案件のレイトー化が進む

2024年のSaaS企業による資金調達総額は1,357億円となり、前年からわずかに減少した。スタートアップ全体の傾向と同様の動きであり、SaaSの構成比は前年と同様に約17.4%を維持している。1件あたりの調達額中央値は2.5億円で、上昇傾向が続いている。

これは、成長企業のレイトーステージ化やアーリーステージ企業の減少、シード期から多額の資金を調達するリアルアントレプレナーの影響によるものとみられる。今後は、レガシー産業の変革やAIネイティブなスタートアップへの期待が高まっている。

### 2024年に観測された大型調達案件

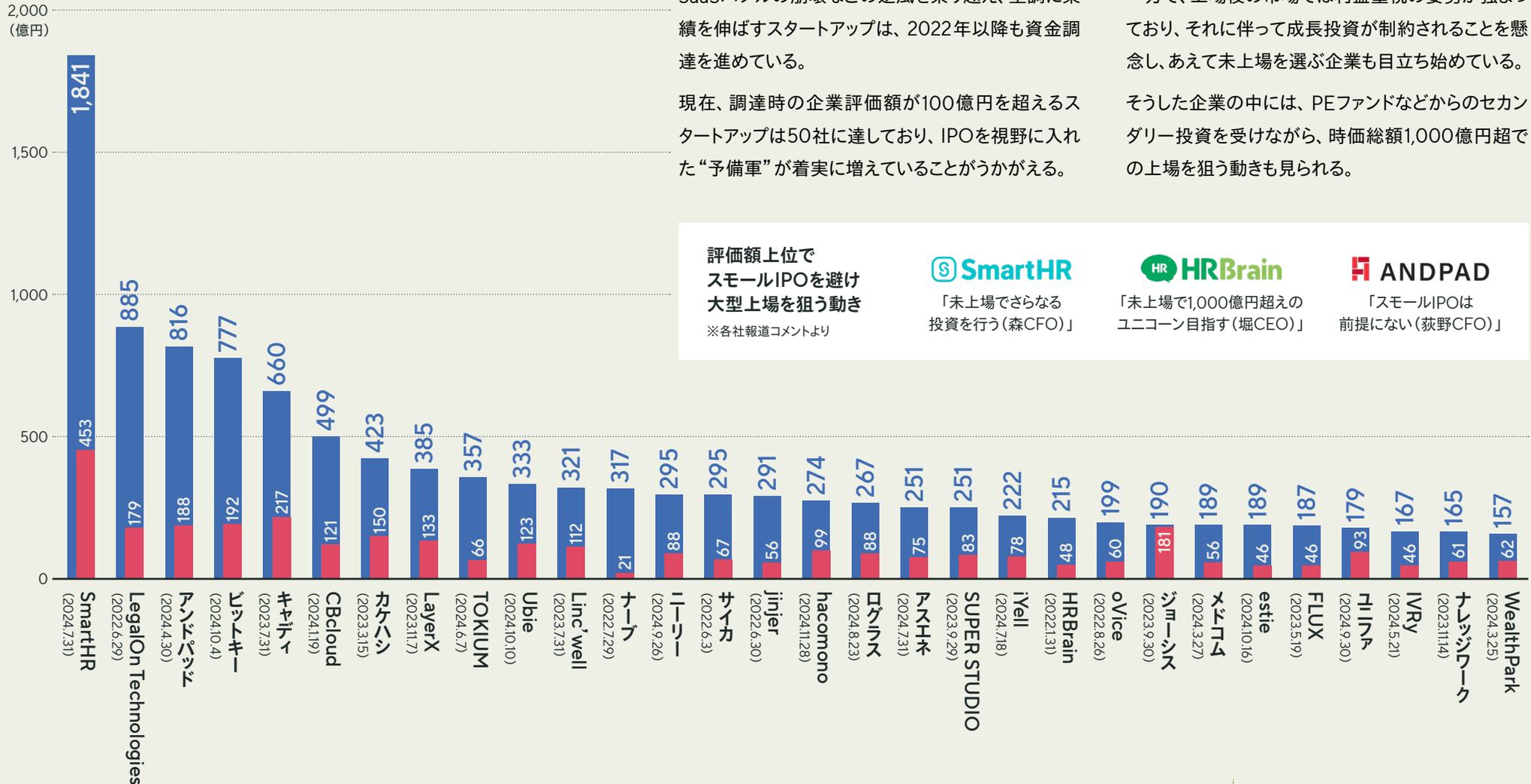
企業名	ラウンド日付	資金調達額	企業価値評価
SmartHR	2024年7月	100億円	1,841億円
Dinii	2024年10月	74億円	284億円
Loglass	2024年8月	70億円	267億円
CBcloud	2024年1月	49億円	499億円
hacomono	2024年11月	43億円	270億円

※スピーダ スタートアップ情報リサーチデータを基にファーストライトキャピタルが集計 ※ 株式会社発行による資金調達額を対象とし、融資やセカンダリー取引は対象外 ※ 企業価値評価額はファイナンス時点の推定値

# 評価額100億円以上のSaaSスタートアップは50社に上る 久々の大型上場に期待がかかる

SaaSスタートアップ評価額上位30社 (対象:2022年以降に調達を実施した企業)

■ 評価額 ■ 調達額累計



## IPOタイミングの最適解を探る動き

SaaSバブルの崩壊などの逆風を乗り越え、堅調に業績を伸ばすスタートアップは、2022年以降も資金調達を進めている。

現在、調達時の企業評価額が100億円を超えるスタートアップは50社に達しており、IPOを視野に入れた“予備軍”が着実に増えていることがうかがえる。

一方で、上場後の市場では利益重視の姿勢が強まっており、それに伴って成長投資が制約されることを懸念し、あえて未上場を選ぶ企業も目立ち始めている。

そうした企業の中には、PEファンドなどからのセカンダリー投資を受けながら、時価総額1,000億円超での上場を狙う動きも見られる。

評価額上位で  
スモールIPOを避け  
大型上場を狙う動き  
※各社報道コメントより

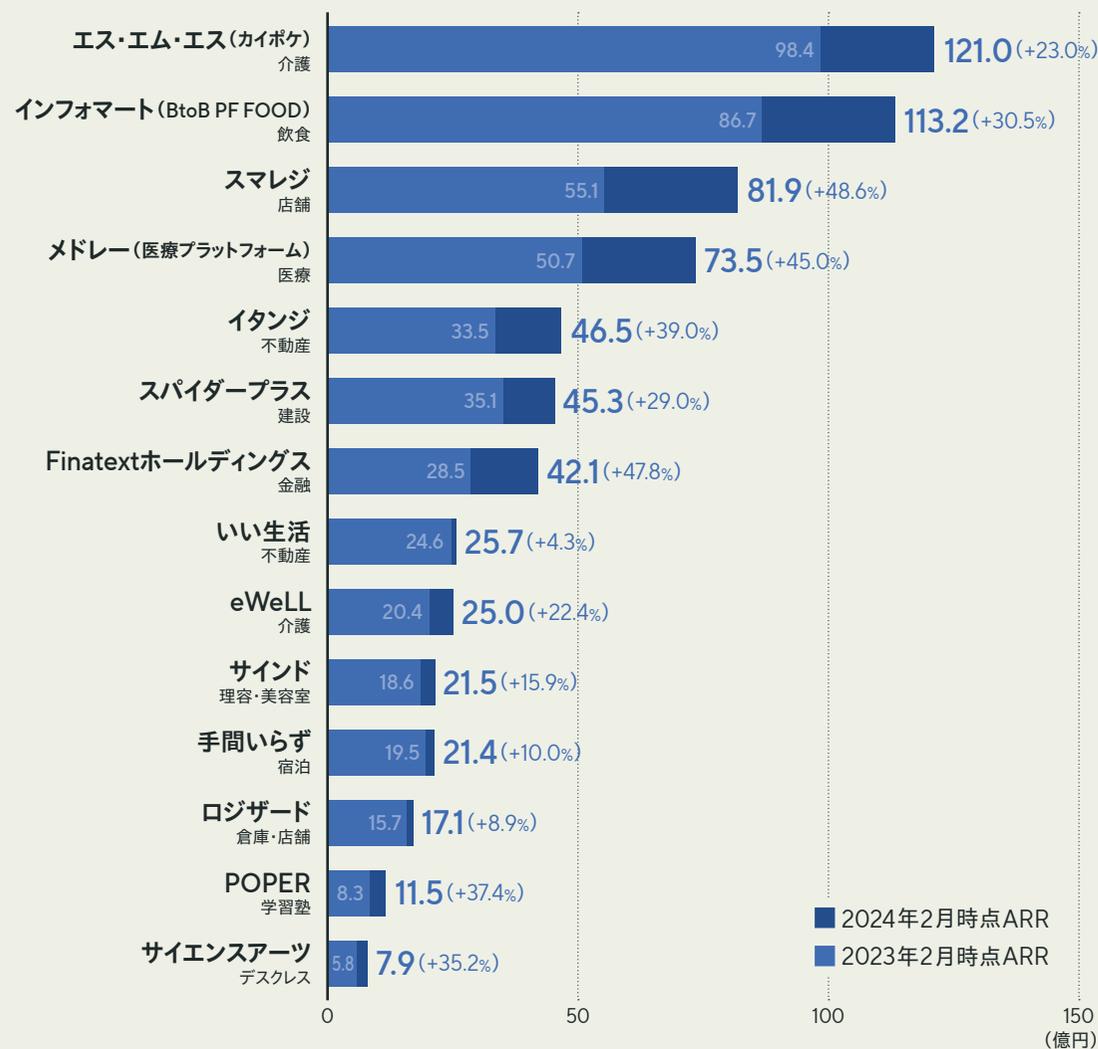
「未上場でさらなる投資を行う(森CFO)」

「未上場で1,000億円超のユニコーン目指す(堀CEO)」

「スモールIPOは前提にない(荻野CFO)」

# エス・エム・エス(カイボケ)、インフォマート(BtoB PF FOOD)が プロダクト複合化やM&Aなどを活用し、概算ARR100億円に到達。

## 上場パーティカルSaaS企業 ARRランキング



## 産業に広がるSaaS、高マルチプル企業も排出

パーティカル領域においても、SaaS企業が成長の指標とされるARR(年間経常収益)100億円に到達するケースが増え始めている。

ARRランキングでトップに立つのは、介護事業者向けにサービスを展開するエス・エム・エス(カイボケ)だ。約5.4万事業所に導入されるSaaSに加え、ファクタリングなどの金融サービスや、非SaaS事業による収益も大きく貢献している。

また、ARR上位に位置するインフォマートはタノム、スマレジはロイヤルゲートといったスタートアップをM&Aによって取り込み、事業の拡大を図っ

ている。

パーティカルSaaSでは、一般的なSaaSと比べて広告宣伝費などの販管費が低く抑えられるケースも多い。このため、特定のドメインで高いシェアを確立しているeWeLLや手間いらずといった企業は、高い利益率を維持し、マルチプルも高水準で推移している。

さらに、建設業向けのスパイダープラスや金融業向けのFinatextホールディングスなど、国内の基幹産業にもクラウドシステムの浸透が進んでいる。2025年以降も、さまざまな業界にパーティカルSaaSが広がっていくことが期待される。

### 高い収益率が評価されるパーティカルSaaS企業

※株価時点は2025年3月5日

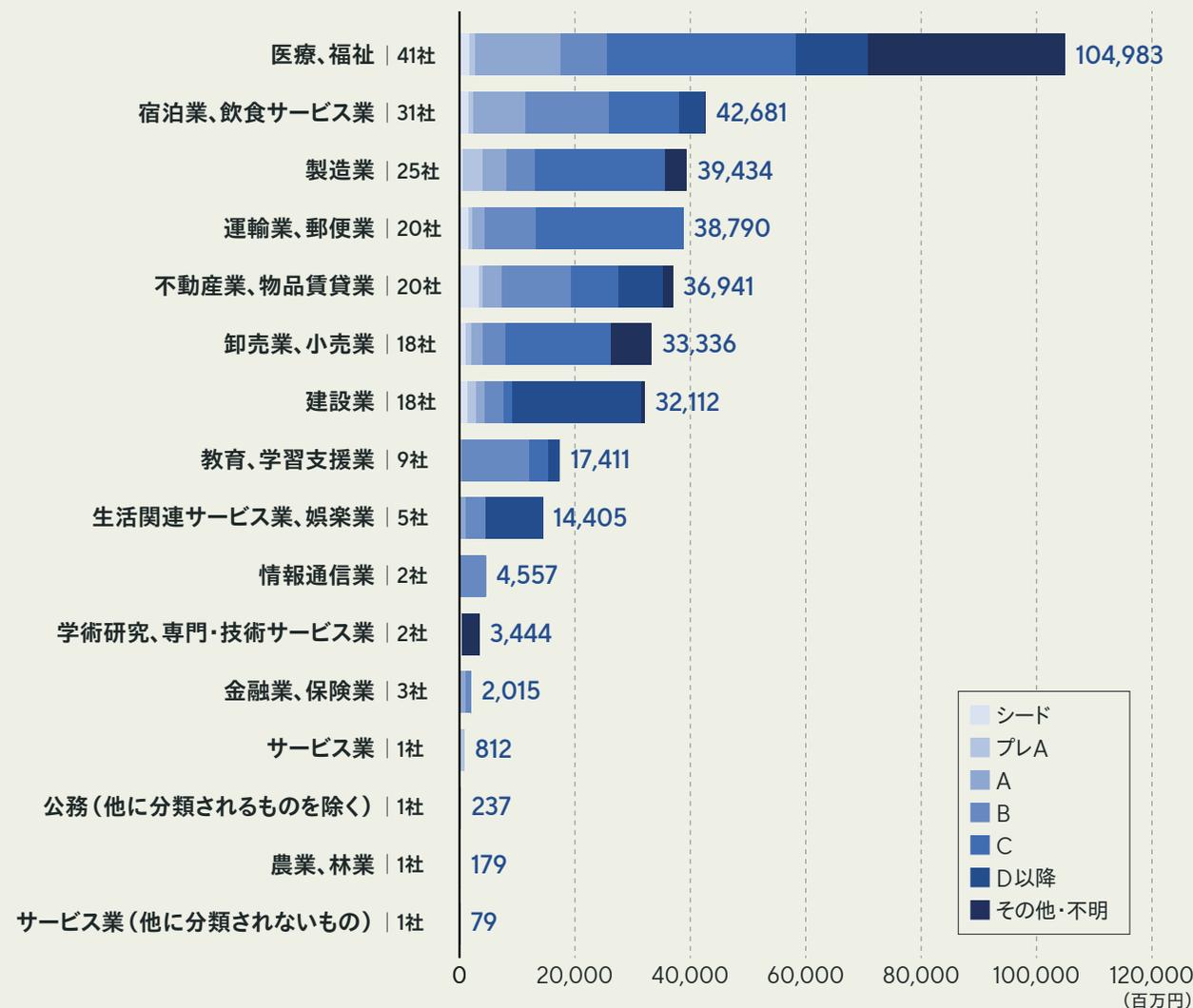


営業利益率 44.2% PSR 9.3x

営業利益率 73.0% PSR 8.6x

# 海外投資家を交えた大型調達やグローバル展開など 従来に見られないダイナミックなアクションが目立つ

パーティカルSaaSにおける、業種・ラウンドごとの調達額総計



## パーティカルSaaSへの投資フェーズに変化

これまでSaaSは、医療・福祉や店舗・小売など、小規模事業者やエンドユーザーがコンシューマーに近い業態を中心に導入が進んできた。

一方、近年では建設業や製造業といった日本の基幹産業をターゲットとするスタートアップが台頭し、海外投資家から大型資金を調達する事例も相次いでいる点に注目したい。

受発注プラットフォーム事業から図面管理SaaSへと事業転換を果たしたCADDiは、国内市場を中心にT2D3ペースの成長を遂げるとともに、米国をはじめとした海外展開も本格化させている。

日本の主要産業領域から、世界に通用するグローバルSaaSプレイヤーが誕生するのか。その行方に期待が高まっている。

### 海外投資家からの資金調達事例

企業名	海外投資家
2025年 3月27日 CADDi	atomico (リード投資)
2024年 10月25日 Leaner	Bessemer Venture Partners
2024年 9月26日 Dinii	Bessemer Venture Partners (リード投資)
2024年 8月8日 Nealle	Keyrock Capital Management

出所: 「Next SaaS Media Primary」SaaSスタートアップデータ及びスピーダ スタートアップ情報リサーチより集計。  
直近7年間で資金調達を行ったパーティカルSaaS企業の調達額を集計

初公開

特集1

# SaaSスタートアップ資金調達を分析

これまで資金調達を行ってきたSaaSスタートアップ約500社のファイナンスレコードをファーストライト・キャピタルリサーチチームが徹底分析。  
資金調達の目安やポイントを定量的に示していく。



スピーダ

スタートアップ情報リサーチ

## 【ラウンド水準 定量分析】 過去1,180件の資金調達レコードを基に、ラウンドごとのファイナンス像を提示



スピーダ スタートアップ 情報リサーチ 設定シリーズ	Seed		Series A	Series B	Series C	Series D	Series E
	Seed	PreA*					
集計対象件数	349件	107件	320件	216件	126件	45件	16件
評価額中央値	2億円	7.6億円	12.2億円	29億円	50億円	92億円	174.9億円
調達中央値	0.55億円	1.6億円	2.5億円	4.6億円	7.7億円	11.4億円	16.8億円

### SaaSスタートアップにおける 資金調達ラウンドごとの評価額、 調達額の中央値を集計

ファーストライトキャピタルは、スピーダスタートアップ情報リサーチと共同で、2016年以降に行われたSaaSスタートアップの資金調達状況を定量的に集計・分析した。

各社の公表ベースの資金調達ラウンドには明確な定義が存在しないが、本分析ではスピーダが2023年に定めた基準を採用している。これ

まで曖昧だったラウンドごとの水準を、実際のデータに基づいて可視化したものであり、今回が初の公開となる。

本分析が、今後資金調達を検討する企業や起業家にとっての参考となり、SaaSスタートアップの資本政策を考えるうえでの一助となることを目指し、今後も継続的にアップデートしていく予定である。

※スピーダスタートアップ 情報リサーチデータより、ファーストライト・キャピタルがデータ集計

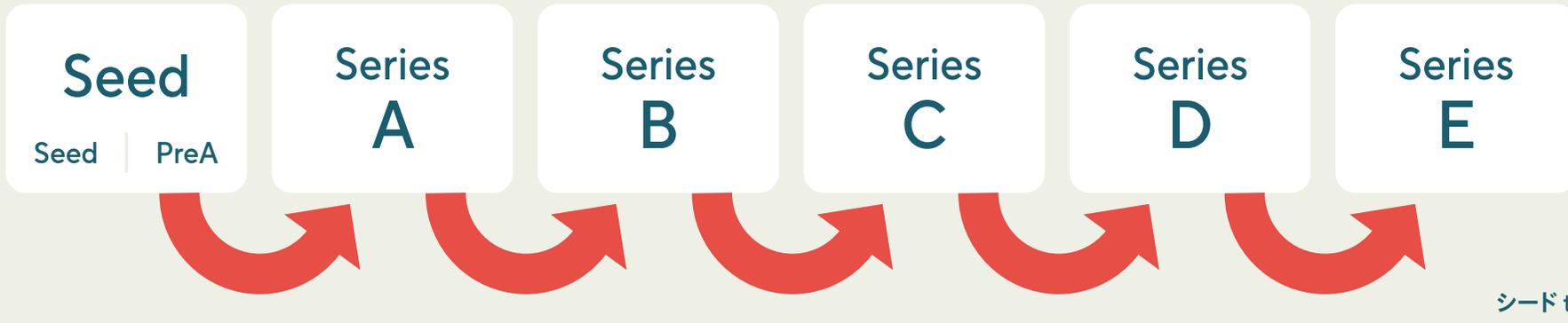
\*数値の集計方法:スピーダスタートアップ情報リサーチに格納のある資金調達レコードから、ファーストライト・キャピタルが選定したSaaSスタートアップ企業を対象に、2016年以降に行われた資金調達を集計。

スピーダ基準のラウンドでは、PreA設定はないため、発行体の公表情報などを基にしたデータを参照し、ファーストライト・キャピタルで別途集計

# 【突破率／日数】適切なランウェイを設定し ラウンドを進めることができるか



調達ラウンドにおける突破日数(中央値)と突破率



突破月数 中央値	16.5月	17.3月	22.6月	22.8月	20.5月	約8年
突破率 (C以降はExit含む)	69%	64%	64%	52%	52%	8.7%

## SaaSスタートアップが 資金調達を行い、 次のラウンドに進む場合の 平均日数、突破率

2016年以降に観測された資金調達、M&A、IPOのデータを基に、各資金調達ラウンド間の突破率および、ラウンド突破に要する期間(中央値)を集計した。その結果、次のラウンドに進むまでの期間はフェーズによって多少異なるものの、概ね16か月(495日)~22か月(685日)と、従来からおおよそ認識されていたランウェイの時間軸と大きくは変わらないことが明らかとなった。

過去の実績を踏まえると、仮にシードからシリーズEまで到達する場合、約8年を要する計算となる。また、各ラウンドにおける「2年以内の突破率」は52%~69%であり、シードからシリーズE(Exitを含む)まで到達する企業の割合は10%未満にとどまる。多くの企業が狭き門をくぐりながら、IPOを目指していく構図が浮かび上がっている。

# 資金調達フェーズに達成すべき事項 事業成長に伴い、直面する壁をいかに突破するか



	(シード期)	(アーリー期)		(ミドル・レイト期)		
	Seed	PreA	Series A	Series B	Series C	Series D~
想定MRR	—	~500万円	500~1,000万円	2,000~3,000万円	5,000万円~	1億円~2億円
事業フェーズ テーマ	プロダクト仮説の 検証  ・プロダクトβ版リリース ・ユーザーペイン検証 ・プロダクトの 本源的価値の確立	PMFから GTM基盤づくり  ・初期ユーザー確立 ・CS・マーケティング 体制構築 ・営業チャネル多角化	成長投資と 新規事業立ち上げ  ・成長投資の実行 (マーケティング・採用) ・ユニットエコノミクス の確立 ・新規事業の仕込み	プロダクトの 輻輳化  ・既存事業の収益化 ・新規事業のPMF・ クロス/アップセル ・再現性のある成長投資	事業ポートフォリオの 確立  ・経営体制の強化 ・事業ポートフォリオ経営 への移行 ・規律のある 投資アロケーション	組織ガバナンスの強化 IPO準備  ・経営管理・ ガバナンス体制の強化 ・IPOを見据えた 資本政策立案

創業チームの  
崩壊!?

## 【第一の壁】

- ・GTM戦略が確立出来ず  
MRRが500万円前後で停滞
- ・創業メンバー間の  
衝突と組織崩壊

上場の絵が  
描けない!?

## 【第二の壁】

- ・プロダクト・サービスの  
多層化に失敗
- ・事業責任者クラスの  
経営体制構築に苦戦

特集2

## 国内AIスタートアップの現在地と勝ち筋

世界ではAIスタートアップへの投資が過熱している一方で、

日本の投資額は限定的であり、出遅れが目立つ。

基盤モデルやLLM、AIエージェントといった「本丸」とも言える分野で存在感を示せない中、

日本は再び「デジタル敗戦」を迎えてしまうのか。

世界の現状を踏まえつつ、日本の強みを起点にAI領域でいかに勝ち筋を見出すかを考察する。

# AIスタートアップへの資金流入が限定的な日本

グローバル  
約 **15** 兆円

日本  
約 **0.1** 兆円\*

国内AI関連スタートアップ 調達総額上位

	調達額	直近調達日
<b>TIER IV</b>	<b>381</b> 億円	2024年 5月31日
 Preferred Networks	<b>361</b> 億円	2025年 4月30日
<b>sakana.ai</b>	<b>344</b> 億円	2025年 2月10日

## 日本がに勝機があるAI投資分野を見定める

2024年、世界的にAIスタートアップへの投資が過熱し、その総額はおよそ15兆円に達した。GPUやデータセンターなど、非ソフトウェア領域への投資も含まれてはいるが、従来のソフトウェアスタートアップへの投資額と比べても桁違いの規模となっている。

日本国内では、グーグル出身の研究者らが設立した「sakana.AI」がユニコーン企業となるなど注目すべ

き動きも見られるが、全体としては投資熱が高まっているとはいいがたい。

一方で、日本には人手不足や技能継承、産業構造の変革といった、AIを用いて解決すべき課題が数多く存在しており、潜在的な市場規模も大きい。こうした国内市場を切り拓くうえでも、スタートアップの果たす役割は今後ますます重要になっていく。

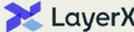
AI分野におけるスタートアップ投資金額(2024年)

# 国内AI関連スタートアップ 評価額上位30社

AIモデル開発から、産業適用を目指すスタートアップまで関連スタートアップを幅広くリストアップ

①社名 ②事業 ③直近調達日 ④想定評価額

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
										
①	Sakana AI	Preferred Networks	ティアフォー	LegalOn Technologies	UPSIDER HD	キャディ	データX	Telexistence	atama plus	ユビタス
②	生成AI基盤モデルの開発	垂直統合AI開発	自動運転システム	法務AI Tech	法人カード・Fintech	製造業図面データ分析	マーケティング支援ソフト	業務支援ロボット	学習塾向けAI教材	クラウドゲーム開発支援
③	2025/02/10	2025/04/30	2024/05/31	2022/06/29	2024/10/21	2025/03/27	2021/07/15	2023/06/30	2021/12/24	2024/12/27
④	205,791	158,001	101,202	88,462	76,243	66,016	63,918	62,646	52,198	42,498

	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
										
①	リージョナルフィッシュ	カケハシ	AIメディカルサービス	LayerX	TOKIUM	Ubie	ポケットーク	Kyulux	トグル HD	RUTILEA
②	次世代水産養殖システム	調剤薬局向けクラウド	内視鏡診断支援システム	業務効率化クラウド	バックオフィス業務効率化	AI問診	AI通訳機	次世代有機EL材料	不動産AI Tech	パーティカルAI
③	2024/12/25	2023/03/15	2022/05/11	2023/11/07	2024/06/07	2025/03/31	2025/03/07	2024/10/31	2024/12/11	2024/08/30
④	42,366	42,309	40,417	38,497	35,652	33,308	31,505	29,645	29,345	28,165

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
										
①	FiNC Technologies	ログラス	MICIN	Rapyuta Robotics	ゼネリックソリューション	Fairy Devices	FLUX	Arithmer	アイリス	アセントロボティクス
②	予防ヘルスケア×AI	経営管理システム	医療アプリ	クラウドロボティクス	パーティカルAI	ウェアラブルAI	ノーコードAI PF	パーティカルAI	AIインフルエンザ検査機器	産業ロボットソフトウェア
③	2024/08/15	2024/08/23	2023/10/31	2024/03/29	2024/10/31	2023/03/30	2024/11/29	2025/02/18	2025/04/14	2025/02/05
④	27,257	26,672	25,553	22,269	21,732	21,101	19,846	18,893	18,663	18,408

## 産業実装を急ぐ 国内AIスタートアップ、 勝ち筋を見出すことができるか

国内のAI関連スタートアップについて、資金調達時の評価額が高い上位30社をリスト化し、集計を行った。この顔ぶれを見ると、ここ数年グローバルで注目されてきた大規模言語モデルやAIエージェント、開発基盤に関するスタートアップは、日本発では依然として限定的であることが分かる。一方で、ロボットや製造・物流といったフィジカルな領域、あるいは

医療分野へのAIの適用など、汎用的なホリゾンタル型ではなく、特定産業に特化したソリューションを開発する企業が多い点が特徴的だ。すでに学習し尽くされたWeb上のデータではなく、非構造データや各産業に眠る非デジタルデータを活用することで、日本発の勝ち筋を見出すことができるか、注目していきたい。

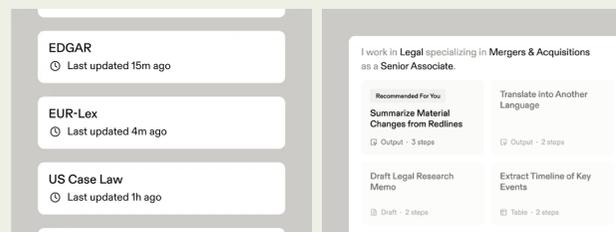
※Next SaaS Media Primary集計のスタートアップデータ、スピーダスタートアップ情報リサーチを基に、ファーストライト・キャピタルが作成  
※直近調達時点が、2020年以降のスタートアップに限定

## SaaSがAIの波にディスラプトされないためには何が必要か



### 業務プロセスに 組み込まれた ソリューションの創出

業務プロセスに組み込まれた  
Must Haveなプロダクトか

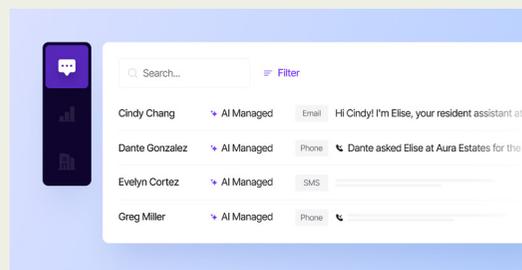


例: Elise AIによる顧客接点の業務プロセスへの入り込み



### データネットワーク 効果の活用

データの蓄積／更新に伴う、  
AIの精度が高まる仕組みがあるか



例: Harvey (弁護士向けAI) によるデータ蓄積／更新に伴う回答精度の向上と、専門分野に合わせたパーソナライズ化



### AIネイティブな UI／UX設計

既存システムにAIを  
組み込むだけではない、  
AI前提のUI／UX構築か



例: Perplexityによるプロンプトから解放された検索体験



# 2025年以降の日本における AIスタートアップの重要な投資テーマは？

  
グローバルトレンド

**Vertical AI**  
特定分野に特化した  
生成AIの普及

**AIエージェント**  
自律型AIエージェントによる  
タスク遂行の実現

**Physical AI**  
Physical AIの進化による  
ロボットの発展



  
グローバルトレンドを踏まえた  
日本における機会 ≡ Why Japan

**現場力のAI化**  
暗黙知となっていた現場力の  
デジタル化/AI化を通じた  
生成AIサービスの開発・展開

**業務プロセスと統合された  
AIエージェント**  
日本の業務プロセスを理解した  
自律型AIエージェントの開発・展開

**培ってきた  
Robotics技術のAI化**  
産業ロボット技術大国である日本の  
ノウハウを活かした日本ならではのロボット開発

## 競争が激しい汎用AI領域を避け、 日本の強みに投資を加速する

米国や中国では、生成AIや基盤モデル開発に莫大な投資が行われており、日本は其中で独自の勝ち筋を見出す必要がある。ファーストライト・キャピタルは、「日本におけるAI投資」の機会として、現場に根ざしたAI、すなわち「現場力のAI」に注目している。

日本の産業構造を踏まえれば、現場でしか取得できないデータを活用する分野にこそ勝機がある。すでに汎用的なAI領域ではグローバル競争が激化しており、未整備な現場データの早期収集がスタートアップの差別化要因となる。とくに製造業や建設業では、物理空間における判断やプロセスが未だデータ化されておらず、大きなチャンスが残されている。

空間情報や行動データを扱うAIは発展途上であり、ロボティクスや産業向けAIにおいて空間理解は今後の重要テーマである。こうした現場データの蓄積は、国内のみならずグローバル展開の基盤にもなり得る。空間認識や職人的判断の領域には、AI応用の余地が大きく、このような領域に勝ち筋を見出していきたい。

# 事業家による起業家のための100年VC

FIRSTLIGHT Capitalは世界の新産業を創造する「起業家と事業」の成長プロセスを、  
「リアルな事業経験」を基にリードし続けるベンチャーキャピタリストチームです。  
アジアから世界を狙える、スタートアップの海外進出支援にも力を入れています。





# FIRSTLIGHT

曙光 CAPITAL 創投



会社名 **ファーストライト・キャピタル株式会社**  
FIRSTLIGHT Capital, Inc.

テーマ **人口減少社会における  
イノベーション企業への投資**  
(AI・DX・SaaS・Automation等)

投資社数 **37社** (as of 2024/12)

投資地域 **日本+アジア**

所在地 **〒105-6235  
東京都港区愛宕二丁目5番1号  
愛宕グリーンヒルズMORIタワー35階**

設立日 **2018年2月16日**



人口減少社会を支える  
イノベーションへ投資

## 世界最速で日本が直面する社会課題 シュリンコンミクス

### 労働人口減少

2050年には  
30%の労働力が  
失われる

### 少子高齢化

2025年には  
全人口の1/4が  
後期高齢者へ

### 人口減少社会におけるイノベーション

VERTICAL  
FOCUSED

レガシー産業の革新

FUTURE OF  
WORK

新しいはたらき方

HARDWARE  
ENABLED

ハードウェアとの融合

INDUSTRIAL  
AI/IoT

産業用センシング技術

PRODUCT-LED

プロダクトドリブン

AUTOMATION

労働集約からの解放

METaverse

メタバース

MARKETPLACE

マーケットプレイス



FIRSTLIGHT CAPITAL

©FIRSTLIGHT Capital

# ファーストライト・キャピタル

## SaaS Annual Report 2024-2025

全体構成・執筆 代表取締役 マネージング・パートナー

岩澤 脩

マネージング・パートナー

頼 嘉満

チーフアナリスト

早船 明夫

アントレプレナー・インレジデンス

阿部 大和

編集・リサーチャー・制作協力 アントレプレナー・インレジデンス

前橋 卓弥

インターン

中野 留帆

データ提供協力 株式会社ユーザベース

Data Strategy Team Team Leader

福井 健史

デザイン 青松 基 (sukku)

データ参照元 スピーダ スタートアップ情報リサーチ

<https://initial.inc/>

Next SaaS Media Primary

<https://note.com/funeo>



<https://firstlight-cap.com/>

本レポートに関する問い合わせ

<https://firstlight-cap.com/contact/>

本資料はファーストライト・キャピタル株式会社の著作物であり、著作権法により保護されています。本資料を複製、翻案、公衆送信、引用、転載、販売、頒布、第三者への提供、出版、その他これに類する利用行為（著作権に違反する行為や当社の利益を害する一切の行為を含みます）をすることはできません。本資料は、特定の有価証券、金融商品又は取引について募集、投資の勧誘又は売買の推奨を目的としたものではありません。