

ホリスティック企業レポート

テクノスデータサイエンス・エンジニアリング

7046 東証マザーズ

アップデート・レポート
2020年12月25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 20201222

**ビッグデータ・AIソリューションサービス等を展開する情報サービス企業
新型コロナウイルス問題により、会社計画は下方修正された**

> 要旨

◆ **ビッグデータ・AIソリューションサービス等を展開する**

・テクノデータサイエンス・エンジニアリング(以下、同社)は、AI 製品等によるサブスクリプションサービス(ストック型サービス)と、データ解析、分析基盤構築等の個別プロジェクトによるビッグデータ・AI ソリューションサービス(フロー型サービス)を展開する情報サービス企業である。

◆ **21年3月期上期決算は5%減収、営業赤字転落**

・21/3 期第2 四半期累計期間(以下、上期)の決算については、売上高は前年同期比 5.3%減にとどまったものの、営業損益は前年同期の 4 百万円の利益から29 百万円の損失に転じた。新型コロナウイルス問題を背景とした売上高の落込みに、技術者の増員による売上総利益率の大幅な低下が加わり、営業損失の計上を余儀なくされた。

◆ **21年3月期の会社計画は大幅に下方修正された**

・21/3 期について同社は、新型コロナウイルス問題に伴うフロー型サービスの環境悪化を受けて予想を見直し、期初計画に対して、売上高を 200~235 百万円、営業利益を 165~200 百万円減額した。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、新型コロナウイルス問題の影響等を踏まえて 21/3 期の業績予想を見直し、売上高を 1,609 百万円→1,370 百万円、営業利益を 205 百万円→30 百万円に下方修正した。

◆ **中期予想も減額するものの、22年3月期以降の業績回復を予想**

・当センターでは、新型コロナウイルス問題による業績悪化が 21/3 期で一巡するものの、その後の回復ペースは従来想定よりも鈍化すると考え、22/3 期以降の予想も引下げた。ただ、既存顧客による発注が徐々に増加すると考え、22/3 期は 12.8%増収、86.0%営業増益、23/3 期は 9.0%増収、40.9%営業増益と予想した。

アナリスト:大間知 淳
+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

【主要指標】

	2020/12/18
株価 (円)	2,217
発行済株式数 (株)	2,200,000
時価総額 (百万円)	4,877

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	50.3	25.5	119.6
PBR (倍)	3.5	2.9	2.8
配当利回り (%)	0.5	0.5	0.5

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	-3.6	-27.8	-35.1
対TOPIX (%)	-5.7	-34.5	-37.7

【株価チャート】



【7046 テクノデータサイエンス・エンジニアリング 業種: サービス業】

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)
2019/3	1,351	32.7	195	238.9	212	105.4	146	95.0	76.4	658.7	10.0
2020/3	1,377	1.9	126	-35.3	127	-39.8	90	-38.2	44.1	634.5	10.0
2021/3 CE	1,365~ 1,400	-0.9 ~1.7	0~ 35	-100.0 ~-72.3	16~ 51	-86.8 ~-59.4	156~ 181	73.5~ 100.3	76.5~ 88.3	-	未定
2021/3 E	1,370	-0.5	30	-76.1	47	-63.0	178	97.1	86.9	769.6	10.0
2022/3 E	1,545	12.8	56	86.0	56	19.3	38	-78.7	18.5	778.2	10.0
2023/3 E	1,684	9.0	79	40.9	79	40.8	54	42.3	26.4	794.6	10.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業内容

◆ ビッグデータ・AIソリューションサービス等を展開

テクノデータサイエンス・エンジニアリング(以下、同社)は、ストック型サービスである「AI製品等によるサブスクリプションサービス」(以下、サブスクリプションサービス)と、フロー型サービスである「ビッグデータ・AIソリューションサービス」を展開する情報サービス企業である。

(注1) データサイエンティストとは、企業内外を取り巻く大量のデータを分析し、ビジネス的価値を生み出す役割を担う専門職種をいう。

20年10月1日時点の役職員123名(20年4月1日時点127名)の中には、データサイエンティスト^{注1}が79名(同83名)、エンジニアが19名(同18名)在籍している。技術者の多くは高い最終学歴を持ち、国内外の最先端研究所の出身者も少なからず在籍していることから、同社は多数の優秀なデータサイエンティストやエンジニアを抱える技術者集団と言えよう。

同社は、ビッグデータ事業を開始するため、ERPソフトの導入支援等を展開するテクノスジャパン(3666 東証一部)の完全子会社として、13年10月に設立された。テクノスジャパンは、18年11月時点で同社を持分法適用関連会社としていたが、18年12月の上場時の公募増資や売出しによって、同社はテクノスジャパンによる持分法適用から外れている(20年9月末の出資比率は18.5%)。

同社とテクノスジャパンの間で役職員の兼任はなく、同社の経営の独立性は保たれている。また、現時点においてテクノスジャパンとの取引はない。

ビッグデータ・AIソリューションサービス(フロー型サービス)とサブスクリプションサービス(ストック型サービス)の20/3期の売上高構成比は、86%と14%となっている。

◆ ビッグデータ・AIソリューションサービス

同社は、データ経営コンサルティング、データ解析支援、データ活用人材教育及び組織組成支援(教育サービス)、デジタル戦略システム構築(分析基盤構築)等の総合的なサービスメニューを揃えており、ビッグデータを活用した経営を目指す企業の要望に応じて、プロジェクトベースでサービスを組み合わせ提供している。

① データ経営コンサルティングサービス

顧客がビッグデータを活用し、経営課題が解決できるよう、コンサルティングによって課題と対策を明確化して、データ経営の実現に向けた戦略立案を行い、必要なノウハウを提供している。

② データ解析支援サービス

AI技術を保有する同社のデータサイエンティストが、データ経営コ

ンサルティングによって抽出されたビジネス課題を把握した上で、数理課題に置き換えて分析し、結果をフィードバックしている。

③ データ活用人材教育及び組織組成支援サービス

ビッグデータの活用人材や、経営者層に向けた教育プログラムを提供している。ビジネスへの活用から経営判断への応用に至るまで、データ分析の内製化を目指す企業に対し、組織組成を支援している。

④ デジタル戦略システム構築サービス

顧客のシステム構想・企画支援を始め、セキュリティの強度等を考慮したプラットフォームを選定し、システムを設計している。集計、可視化、分析、予測、最適化、シミュレーション等が可能な仕組みとなるよう、デジタル戦略システムの構築を支援している。

(注 2) AI モジュールとは、AI システムを構成する機能となるツールであり、業務システムやアプリケーションと組み合わせて使用するものをいう。

◆ AI 製品等によるサブスクリプションサービス

同社は、自社の AI 製品である「scorobo」シリーズや AI モジュール^{注 2}、他社の AI 製品等を提供している。サブスクリプションサービスは、個別企業に対応したプロジェクトではなく、自社や他社の製品の使用料や運用保守料を受領する形態であるため、ストック型の知識集約型ビジネスと位置付けられている。

(注 3) ディープラーニングとは、大量のデータから学習させ自己組織化させる機械学習のアルゴリズムをいう。

① 自社 AI 製品等を活用したサービス

同社はディープラーニング^{注 3} 技術等の機械学習等を活用した独自の AI 製品「scorobo」シリーズを 15 年から提供している。現時点で製品投入されているものとしては、株価予想や経済指標予測を行うフィンテック領域向け製品「scorobo for Fintech」や、デジタルマーケティング領域向け製品「scorobo for Marketing」、「scorobo for SNS」、AI 画像映像解析エンジン「scorobo for Infrastructure」、人事情報を高度かつ迅速に解析できる独自の AI モジュール「scorobo for HR-Tech」が挙げられる。

② 他社 AI 製品等を活用したサービス

同社は他社の AI 製品を活用したサービスも展開している。具体的には、SAS Institute Japan が提供するデータ解析ソフトウェア製品群や、米国 MIT (マサチューセッツ工科大学) のメディアラボから誕生した AI 製品群であり、ツイッター等のソーシャルデータ分析サービスである「Netbase」、ChatBot^{注 4} や音声アシスタンス等の対話サービスに対して、自動応答機能を提供するドイツ企業の AI 製品「Cognigy」が挙げられる。

(注 4) ChatBot とは、AI を活用した自動会話プログラムをいう。

◆ リクルート等の大手顧客への依存度が高い

同社の主要取引先としては、リクルートホールディングス (6098 東証一部) の中核子会社であるリクルート、アコム (8572 東証一部) のタイ子会社である EASY BUY PUBLIC COMPANY LIMITED、クラシエホールディングス (東京都港区)、フィスコ (3807 東証 JQG)、

エヌ・ティ・ティ・データ (9613 東証一部)、MS & ADインシュアランスグループホールディングス (8725 東証一部) の連結子会社であるあいおいニッセイ同和損害保険 (エヌ・ティ・ティ・データとあいおいニッセイ同和損害保険とは17年9月に資本業務提携を実施) 等が挙げられる。

中でも、リクルート、あいおいニッセイ同和損害保険、EASY BUY PUBLIC COPMANY LIMITED への依存度が高く、19/3 期以降において、売上高の4~5割が3社に対してのものとなっている(図表1)。

【図表1】相手先別の売上高の推移

相手先	17/3期		18/3期		19/3期		20/3期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
リクルートホールディングス	241	29.5	335	32.9	-	-	-	-
リクルート	-	-	-	-	373	27.6	396	28.7
あいおいニッセイ同和損害保険	-	-	-	-	78	5.8	182	13.2
EASY BUY PUBLIC COMPANY LIMITED	82	10.1	110	10.9	116	8.6	126	9.2

(注) リクルートホールディングスへの売上高は、対象事業の承継によりリクルート向けに変更された

(出所) テクノスデータサイエンス・エンジニアリング有価証券届出書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

同社では、AI 技術を使った分析サービスの提供にとどまらず、データ経営診断や、データ活用人材教育及び組織組成支援等を含めた総合的なコンサルティングサービスを提供することで、顧客との密接かつ長期的な取引関係の構築を目指している。

サブスクリプションサービスの主な販売先(販売代理店を含む)としては、Netbase は、電通国際情報サービス(4812 東証一部)、三井住友フィナンシャルグループ(8316 東証一部)、日本航空(9201 東証一部)、TOTO(5332 東証一部)、scorobo は、東京電力ホールディングス(9501 東証一部)の連結子会社である東京電力パワーグリッド、SK I Y A K I (3995 東証マザーズ)、Cognigy はエヌ・ティ・ティ・データが挙げられる。

20/3 期の顧客業種別売上比率は、サービス業 34%、金融業 32%、製造業 18%、IT 企業 11%、社会インフラ・官庁 5%となっている。

20/3 期のサービス別売上高比率は、データ解析 70.7%、分析基盤構築 15.5%、Netbase 8.3%、教育・研修 2.9%、scorobo(月額利用料のみ) 1.6%、Cognigy 0.7%等となっている。以前との比較では、データ解析の比率が低下し、分析基盤構築、Netbase、教育・研修等の比率が上昇してきている。

> ビジネスモデル

◆ フロー型とストック型で収益モデルは異なる

同社の事業は、フロー型サービスであるビッグデータ・AI ソリューションサービスとサブスクリプションサービスとその付帯サービスであるストック型サービスで構成されている。

ストック型サービスは、自社製品と他社商品の月額利用料が収入の中心であるが、同社は、顧客の要望に応じた AI エンジン (アルゴリズム) の開発や、AI システムの開発、教育サービス等の一時的な収入を含めてストック型売上高 (売上比率) として開示している。20/3 期のストック型売上高は 1.8 億円 (売上比率 14%)、うち、Netbase は 113.7 百万円、ストック売上高に占める比率は 61%となっている (図表 2)。

【 図表 2 】 ストック型サービスの内訳 (単位: 百万円)

サービス	20/3期	
	売上高	割合
Netbase	113.7	61%
AIエンジン開発	25.1	13%
scorobo	22.1	12%
AIシステム開発	12.8	7%
Cognigy	9.7	5%
教育サービス	2.1	1%

(注) 四捨五入の関係で割合の合計は 100%にはならない
(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

予め契約期間を定めているわけではないため、初期設定が不要で手軽に始められる Netbase では最短 1 カ月でサービス提供が終わる場合もある。一方、初期設定の開発が必要になる scorobo は継続的に利用される傾向にある。

サブスクリプションサービスは、エンジニア数に直接には依存しない知識集約型の高収益ビジネスであるが、自社製品の scorobo と他社製商品である Netbase と Cognigy とでは収益性に多少の差がある。

Netbase や Cognigy は、開発元からの商品仕入れが発生する分、scorobo よりも利益率が低くなっている模様である。一方、自社製品である scorobo については、月額利用料以外に、コンサルティングや、分析基盤構築、外部業者のクラウド利用に係る売上高と売上原価も計上されているが、仕入れコストがないため、利益率が高い模様である。

一方、プロジェクトベースで顧客に役務を提供するビッグデータ・AI ソリューションサービスは、フロー型サービスに位置付けられているものの、同社は多くの顧客と継続的な取引関係を構築しており、

総売上高の約9割は既存顧客との取引によるものとなっている。既存顧客(約90社)の取引年数別構成比は、2年が2%、3年が30%、4年が6%、5年が13%、6年(同社は13年10月設立)が49%である。

ビッグデータ・AIソリューションサービスでは、プロジェクトに係る技術者の人数やプロジェクトの期間に応じて収益を得ている。コストの中心は自社技術者の労務費や協力会社へ支払う外注費等の人件費であり、利益率はサブスクリプションサービスより低くなっている。

ビッグデータ・AIソリューションサービスは、売上高の拡大が技術者の増加に依存する典型的な労働集約型のビジネスである。実際、同社の売上高は、技術者を主体とする従業員の増加に連動して拡大基調で推移している(図表3)。なお、同社の新規採用は、中途採用を含めて4月1日入社が中心となっている。

【図表3】従業員と売上高の推移

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
売上高(百万円)	0	312	508	818	1,018	1,351	1,377
期末従業員数(名)	8	44	58	69	91	93	103

(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ フロー型サービスとストック型サービスには相乗効果がある

同社がビッグデータ・AIソリューションサービス(フロー型サービス)で手掛けたプロジェクトで得られた技術やノウハウは、マーケティング、リスク管理、市場予測等、業務別に技術ライブラリーである「scorobox」に創業時から蓄積されている。個別の機能の中でも、サブスクリプションサービス(ストック型サービス)として不特定多数の顧客に提供可能であるものは、AIモジュール化して、scoroboシリーズとして製品化することで、大きな研究開発費をかけずに収益機会を獲得している。

一方、scoroboxにストックされた個別機能の中には、ビッグデータ・AIソリューションサービスで受注した別のプロジェクトで利用可能な場合も多い。scoroboxの利用によって、経験の浅い技術者の戦力化が進むほか、少数の技術者や、短い期間でプロジェクトを運営することも可能となっている。結果、プロジェクトの生産性や効率性の向上にも寄与している。このように、ビッグデータ・AIソリューションサービスとサブスクリプションサービスの相乗効果が同社の事業基盤を形成している。

◆ 協業ネットワークを重視した事業展開

同社は、創業した13年から早稲田大学とのビッグデータ活用研究に

関する産学連携を開始する等、大学や政府系研究機関との共同研究に積極的に取り組んでいる。また、優れた AI 技術を持つ国内外のベンチャー企業の発掘にも注力しており、Netbase や Cognigy の販売に繋がっている。

自社製品である scorobo についても、マイクロソフトやアマゾン等のクラウド・プラットフォーム企業との連携や、フィスコや東京電力パワーグリッド等のビッグデータを保有する企業とのサービス開発面での提携によって事業規模を拡大している。

今後の展開についても、エヌ・ティ・ティ・データ等との連携強化や、Cognigy の拡販に向けたパートナーの開拓等、外部リソースの積極活用を進める方針である。

> SWOT分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 4 のようにまとめられる。

【 図表 4 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 専門的な科学教育を受け、国内外の先端技術研究所の出身であるデータサイエンティストやエンジニアが多数在籍していること ・ 創業来、培ってきた解析技術をライブラリーとして蓄積し、コンサルティングや自社製品サービスに活かしていること ・ ストック型サービスとフロー型サービスのシナジー効果を追求した事業展開を行っていること ・ 自社リソースに限らず、企業や研究機関・大学等の協業先のリソースを活用した研究・開発体制を構築していること
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 特定顧客からの収益への依存度が高いこと ・ 事業規模の小ささ
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・ AIビジネス市場の急速な拡大 ・ サブスクリプションサービスの成長による収益性の向上 ・ エヌ・ティ・ティ・データや電通国際情報サービス等との提携による収益機会の拡大
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・ ビッグデータ・AI分野での技術革新への対応に遅れること ・ システム障害やサイバー攻撃によって顧客へのサービス提供が滞ること ・ AI業界の人手不足の深刻化による採用難、データサイエンティストの退職増加

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は最先端技術に挑戦する経営姿勢にある

同社の知的資本を構成する多くの項目は、同社の優秀な人材や、技術ライブラリーに関係している（図表 5）。

同社は、AI 技術を持つデータサイエンティストと、ビッグデータ活用技術を有するエンジニアを、データサイエンティストの認知度がまだ低かった創業時から積極的に採用、育成してきている。結果として、同社技術者の出身分野は、情報工学や統計学にとどまらず、素粒子物

理学や、地球科学、バイオインフォマティクス、数理ファイナンス等、多岐にわたるほか、欧州原子核研究機構や、フランス国立科学研究中心、宇宙航空研究開発機構、東京大学宇宙線研究所等、国内外の最先端技術研究所で勤務した経験がある人材が同社に集まっている。

【 図表 5 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)	
関係資本	顧客	・大手顧客に対する依存度が高い	・売上上位10顧客の売上高構成比	非開示	非開示
		・最大顧客であるリクルートとは密接な関係を構築している	・リクルート向けの売上高構成比	28.7%	上期の開示はなし
		・業種別ではデジタルマーケティング (サービス業) と金融業への依存度が高い	・サービス業と金融業の売上高構成比合計	66%	70%
	ブランド	・ビッグデータ・AIに関心が強い企業や人材には社名が知られているもの、上場から日が浅く、会社名の一般的な認知度は高いとは言えない	・会社設立からの経過年数	6.5年 (20年7月時点)	7年 (20年12月時点)
			・上場からの経過年数	1.5年 (20年7月時点)	2年 (20年12月時点)
事業パートナー	・米NetBase及び独CognigyのAI製品を用いたサービスを主に日本企業に提供している				
	・エヌ・ティ・ティ・データ、あいおいニッセイ同和損害保険と資本業務提携を結んでいる				
	・内外のIT企業や大学、専門団体等との協業に積極的に取り組んでいる				
組織資本	・AI製商品等によるサブスクリプションサービス (ストック型) と、データ解析や分析基盤構築等を含んだコンサルティングサービス (フロー型) の提供によるシナジー効果を追求				
	・データ保有企業との連携によって蓄積された技術、ノウハウは、機能別に技術ライブラリー「scorobox」に蓄積され、自社AI製品scoroboとしてサービス提供されるほか、コンサルティングサービスにおいてもプロジェクト運営の効率化のために有効活用されている				
	・分野別のscoroboシリーズの投入を強化している	・scoroboシリーズの新規投入数	3	なし	
知的財産 ノウハウ	・プロジェクト運営の効率化、AIモジュール化に向け技術ライブラリー「scorobox」を強化	・scoroboxの機能数	300以上	300以上	
人的資本	経営陣	・城谷会長はソフトウェア業界で長年の経験がある	・会長の業界経験年数	44.5年 (20年7月時点)	45年 (20年12月時点)
		・城谷会長は前職から長期に亘り代表取締役を務めている	・会長の代表取締役経験年数	16.0年 (20年7月時点)	16.5年 (20年12月時点)
	従業員	・海外先端技術研究所の出身者や専門的な科学教育を受けた人材をデータサイエンティストとして積極的に採用している	・データサイエンティスト人数	83名 (20年4月1日時点)	79名 (20年10月1日時点)
		・インセンティブ制度	・データサイエンティスト人数 (うち理系修士以上)	79名 (20年4月1日時点)	72名 (20年10月1日時点)
		・従業員持株会の保有株数	大株主に該当せず	大株主に該当せず	

(注) KPIの数値は、特に記載がない限り、前回は20/3期または20/3期末、今回は21/3期上期または21/3期上期期末のもの。
 (出所) テクノデータサイエンス・エンジニアリング有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

同社技術者の最終学歴の多くは理系修士以上であり、データサイエンティストの過半は博士課程後期修了者または博士で占められている。優秀、かつ、経験豊かな技術者が多数在籍していることが同社の強みとなっているが、こうした人材の存在が、彼らの出身校や出身研究所から優秀な技術者を採用する際の太いパイプとなっている。

一方、同社は、優秀な技術者が手掛けたプロジェクトから得た技術やノウハウを技術ライブラリー「scorobox」に蓄積する仕組みを構築し

ている。「scorobox」の個別機能は、自社 AI 製品「scorobo」シリーズとして顧客に提供されるほか、経験の浅い技術者がプロジェクトを運営する際、システム機能の一部のモジュールとして活用され、プロジェクトの生産性を高めている。こうしたことから、優秀な人材と技術ライブラリーの蓄積が同社の知的資本の源泉を形成していると証券リサーチセンター（以下、当センター）は考えている。

> 決算概要

◆ 21年3月期上期は5%減収、営業損益赤字転落

21/3 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の決算は、売上高 602 百万円（前年同期比 5.3%減）、営業損失 29 百万円（前年同期は 4 百万円の利益）、経常損失 12 百万円（同 6 百万円の利益）、四半期純利益 136 百万円（同 2 百万円の利益）であった（図表 6）。

【 図表 6 】 21 年 3 月期上期の業績

(単位：百万円)

	20/3期						21/3期			
	上期	3Q	4Q	下期	通期	増減率	1Q	2Q	上期	増減率
売上高	636	349	392	741	1,377	1.9%	286	315	602	-5.3%
売上総利益	254	148	185	333	588	0.5%	72	104	176	-30.5%
売上総利益率	40.0%	42.5%	47.4%	45.1%	42.7%	—	25.3%	33.1%	29.4%	—
販売費及び一般管理費	249	113	99	212	462	18.5%	103	102	206	-17.4%
販管費率	39.3%	32.4%	25.4%	28.7%	33.6%	—	36.2%	32.5%	34.3%	—
営業利益	4	35	86	121	126	-35.3%	-31	1	-29	—
営業利益率	0.8%	10.1%	22.0%	16.4%	9.2%	—	-10.9%	0.6%	-4.9%	—
経常利益	6	35	86	121	127	-39.8%	-14	1	-12	—
	1.0%	10.1%	22.0%	16.4%	9.3%	—	-5.1%	0.6%	-2.1%	—
当期（四半期）純利益	2	23	64	88	90	-38.2%	136	0	136	—
研究開発費	33	2	1	4	37	52.8%	—	1	1	—
売上高研究開発費比率	5.3%	0.7%	0.4%	0.6%	2.7%	—	—	0.6%	0.3%	—

(注) 研究開発には無形固定資産に計上された開発費を含む

(出所) テクノデータサイエンス・エンジニアリング有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

ストック型・フロー型の売上高構成比については、ストック型サービスが前上期の 14%に対して 13.6%であった一方、フロー型サービスが前上期の 86%に対して 86.4%であった。新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、一部顧客の業績の先行き懸念による案件の先送りや規模の縮小が見られ、主力のフロー型サービスの売上高が減少した。一方、ストック型サービスについても、大手顧客の一部で取引が終了したことや、新型コロナウイルス問題に伴い、一部顧客の利用が減少したことから、売上高の減少を余儀なくされた。

新規客・既存客の売上高構成比については、新規客が前上期の 7%に

対して 7.2%であった一方、既存客が前上期の 93%に対して 92.8%であった。なお、ストック型サービスが新規客開拓における有力なツールとなっているため、新規客の売上高 (43.5 百万円) に対するストック型サービスの比率は 24.3%に達していた。

ストック型サービスの内訳については、図表 7 の通りである。

【 図表 7 】 21 年 3 月期上期のストック型サービスの内訳 (単位: 百万円)

	売上高	割合
Netbase	59.4	72.8%
scorobo	12.7	15.5%
Cognigy	4.5	5.5%
教育・研修	1.9	2.3%
その他	3.2	3.9%
合計	81.6	100.0%

(出所) テクノデータサイエンス・エンジニアリング決算説明資料より証券リサーチセンター作成

顧客業種別売上高比率については、金融が前上期の 29%から 36.9%へと大きく伸びた半面、製造・工場が同 22%から 16.3%、IT 企業が同 14%から 7.8%、社会インフラ・官庁が同 2%から 1.4%に低下した。主力のサービス業は同 31%から 33.5%に上昇したものの、金額ではほぼ横ばいであった。その他では、前上期には表示がなかった流通が 1.4%、人事が 1.1%、自動車が 0.7%となっている。

21/3 期上期に提供を開始したサブスクリプションサービスとしては、対話型 AI 製品 Cognigy を活用した人事業界向け採用会社案内ボット (20 年 4 月) や、医療機関向けオンライン問診用ボット (20 年 5 月) が挙げられるが、売上高は少なかった模様である。

売上原価は前年同期比 11.5%増加した。減収に伴い外注費は減少したと見られるが、技術者の増員 (19 年 4 月 1 日時点 89 名→20 年 4 月 1 日時点 101 名) により、労務費が大幅に増加した模様である。売上高が同 5.3%減少したことが加わり、売上総利益率は前年同期の 40.0%から 29.4%へと大幅に低下した。

一方、販売費及び一般管理費 (以下、販管費) は、給料手当 (前年同期比 8 百万円減) 等の人件費や研究開発費 (同 31 百万円減) が減少したため、前年同期比 43 百万円減少した。結果、販管費率は前期の 39.3%から 34.3%に改善したものの、売上総利益率の悪化幅が販管費率の改善幅を上回ったため、営業損益は赤字に転落した。

経常損益段階までは損失計上を余儀なくされたが、資本提携を解消したキーウェアソリューションズ(3799 東証二部)の株式売却(20年6月)に伴い、有価証券売却益207百万円を特別利益に計上したため、四半期純損益段階では利益を確保した。

◆ 株式売却に伴う借入金の返済等により自己資本比率は上昇した

21/3 期上期末の総資産は、株式売却に伴い、投資有価証券が 20/3 期末比 638 百万円減少したこと等により、前期末の 1,955 百万円から 1,715 百万円へと減少した。

調達サイドでは、株式取得資金であった短期借入金 500 百万円を返済したため、負債合計は前期末比 475 百万円減少した。一方、自己資本は、投資有価証券売却益が計上されたため、同 235 百万円増加した。結果、自己資本比率は 20/3 期末の 66.5%から 89.5%に上昇した。

> 業績見通し

◆ 同社の 21 年 3 月期予想

21/3 期上期実績と新型コロナウイルス問題を踏まえ、同社は、売上高 1,600 百万円、営業利益 200 百万円、経常利益 215 百万円、当期純利益 293 百万円としていた通期計画を、売上高 1,365~1,400 百万円(前期比 0.9%減~1.7%増)、営業利益 0~35 百万円(同 100.0%~72.3%減)、経常利益 16~51 百万円(同 86.8%~59.4%減)、当期純利益 156~181 百万円(同 73.5~100.3%増)に下方修正した(図表 8)。

【図表 8】同社の過去の業績と 21 年 3 月期の計画

(単位: 百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期		増減率
	実績	実績	実績	実績	前回計画	修正計画	
売上高	818	1,018	1,351	1,377	1,600	1,365 ~1,400	-0.9% ~1.7%
売上総利益	322	396	585	588	—	—	—
売上総利益率	39.4%	38.9%	43.3%	42.7%	—	—	—
販売費及び一般管理費	212	339	390	462	—	—	—
販管費率	26.0%	33.3%	28.9%	33.6%	—	—	—
営業利益	109	57	195	126	200	0 ~35	-100.0% ~72.3%
営業利益率	13.4%	5.7%	14.4%	9.2%	12.5%	—	—
経常利益	110	103	212	127	215	16 ~51	-86.8% ~59.4%
経常利益率	13.5%	10.1%	15.7%	9.3%	13.4%	—	—
当期純利益	78	75	146	90	293	156 ~181	73.5% ~100.3%

(出所) テクノスデータサイエンス・エンジニアリング有価証券届出書、決算短信より証券リサーチセンター作成

新型コロナウイルス問題を背景に、既存顧客を中心に案件の規模縮小、開始時期の先送り等が見られ、売上高はフロー型サービスを中心に前

回計画から 200~235 百万円引下げられた。一方、営業利益については、技術者の増員がほぼ当初計画通りに実施されたことから、前回計画から 165~200 百万円引下げられた。

同社では、コロナ禍に対応して、非対面での営業推進やデジタル技術等を用いたマーケティングの強化による既存客との関係強化、新規客の開拓を進めると共に、外部企業と共創してサービス企画や開発に取り組むとしている。同社は、これらの取り組みによる効果を精緻に予測することは困難とし、業績予想数値は幅を持たせた形で公表した。

なお、期初段階では、フロー型サービス 13.5 億円（構成比 85%、前期 11.9 億円）、ストック型サービス 2.5 億円（同 15%、1.8 億円）と見込まれていたフロー型・ストック型のサービス別売上高について、修正後の数値は開示されていない。

同社は、スマートウィル（東京都港区）と共同開発したデジタル接客 AI プラットフォーム「AICO」の提供を 10 月に開始した。また、東京電力パワーグリッド（以下、東京 PG）と共同開発し、18 年から東電 PG で運用している「架空送電線 AI 診断システム」を 20 年 11 月から東北電力ネットワークに対して提供を開始した。

◆ 証券リサーチセンターの 21 年 3 月期予想

当センターは、21/3 期上期実績や、同社の施策、新型コロナウイルス問題の影響を踏まえて 21/3 期予想を見直した結果、売上高を 1,609 万円→1,370 百万円、営業利益を 205 百万円→30 百万円、経常利益を 222 百万円→47 百万円、当期純利益を 301 百万円→178 百万円に修正した（図表 9）。

前回予想からの主な修正点は、以下の通りである。

売上高については、21/3 期上期実績が想定を下回ったストック型サービスを 83 百万円減額した一方、新型コロナウイルス問題の影響が予想以上であったため、フロー型サービスも 156 百万円減額した。結果、ストック型サービスの売上高構成比は前回予想の 16.1%から 12.8%に低下すると見込んだ。

売上総利益率については、21/3 期上期実績が想定よりも大幅に低かったため、前回予想の 43.0%から 34.3%に引下げた。前期との比較では、ストック型サービスの売上高構成比の低下や、売上高労務費率の悪化を見込み、前期の 42.7%から大幅に低下すると考えた。一方、販管費については、研究開発費を中心に 21/3 期上期実績が想定を下回っていたことから、前回予想の 486 百万円から 439 百万円に減額した。

【 図表 9 】 中期業績予想

(単位: 百万円)

	20/3期	21/3期CE	旧21/3期E	21/3期E	旧22/3期E	22/3期E	旧23/3期E	23/3期E
売上高	1,377	1,365 ~1,400	1,609	1,370	1,882	1,545	2,165	1,684
前期比	1.9%	-0.9% ~1.7%	16.8%	-0.5%	17.0%	12.8%	15.0%	9.0%
売上総利益	588	-	691	469	819	521	958	581
売上総利益率	42.7%	-	43.0%	34.3%	43.5%	33.7%	44.3%	34.5%
販売費及び一般管理費	462	-	486	439	540	465	611	502
販管費率	33.6%	-	30.2%	32.1%	28.7%	30.1%	28.2%	29.8%
営業利益	126	0~35	205	30	279	56	347	79
前期比	-35.3%	-100.0% ~-72.3%	62.5%	-76.1%	36.1%	86.0%	24.4%	40.9%
営業利益率	9.2%	-	12.7%	2.2%	14.8%	3.6%	16.0%	4.7%
経常利益	127	16~51	222	47	280	56	348	79
前期比	-39.8%	-86.8% ~-59.4%	73.9%	-63.0%	26.1%	19.3%	24.3%	40.8%
経常利益率	9.3%	-	13.8%	3.4%	14.9%	3.6%	16.1%	4.7%
当期純利益	90	156~181	301	178	195	38	242	54
前期比	-38.2%	73.5% ~100.3%	233.1%	97.1%	-35.2%	-78.7%	24.1%	42.3%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) テクノデータサイエンス・エンジニアリング決算短信を基に証券リサーチセンター作成

➤ 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは、決算実績や同社の施策、経済環境の変化を踏まえ、22/3期以降についても前回の業績予想を見直した。

22/3期予想においては、売上高を 239 百万円、営業利益を 223 百万円減額したが、既存顧客からの発注が徐々に増加すると考え、前期比では 12.8%増収、86.0%営業増益と予想した。

売上高については、新型コロナウイルス問題の影響による顧客の取引縮小の動きが 21/3 期で一巡するものの、その後の同社への発注の拡大ペースが従来の想定よりも大幅に鈍化するという前提において、ストック型サービスを 112 百万円、フロー型サービスも 225 百万円減額した。結果、ストック型サービスの売上高構成比は前回予想の 18.2%から 14.9%に低下すると見込んだ。

売上総利益率については、22/3 期末の従業員数を前回予想から 7 人減らしたものの、21/3 期末予想からは 10 人の増加を想定したことや、前回予想に比べ、ストック型サービスの売上高構成比の低下することから、前回予想の 43.5%から 33.7%に引下げた。販管費については、業績回復の初期段階では同社がコスト増を抑制すると考え、前回予想の 540 百万円から 465 百万円に減額した。

23/3 期については、売上高を 481 百万円、営業利益を 377 百万円減額したが、既存顧客との取引拡大により、前期比では 9.0%増収、40.9%営業増益と予想した。

売上高については、ストック型サービスを 146 百万円、フロー型サービスも 335 百万円減額した。結果、ストック型サービスの売上高構成比は前回予想の 20.1%から 17.2%に低下すると見込んだ。

売上総利益率については、前回予想に比べ、ストック型サービスの売上高構成比の低下や、売上高労務費率の悪化を見込んだため、前回予想の 44.3%から 34.5%に引下げた。販管費については、22/3 期に続いて同社がコスト増を抑制すると考え、前回予想の 611 百万円から 502 百万円に減額した。

同社は、業績に応じた適正な利益還元に加え、経営基盤の強化と将来の事業展開に備えるための内部留保の充実を図ることが重要としている。剰余金の配当については、会社の業績や財務状況、配当性向等を総合的に勘案のうえ決定するという方針だけを示し、19/3 期については 10 円（うち上場記念配当 5 円）、20/3 期については普通配当のみで 10 円としたが、21/3 期については未定としている。当センターでは、同社が安定配当を志向していると考え、21/3 期から 23/3 期の配当予想を各期 10 円とした前回予想を据え置いた。

➤ 投資に際しての留意点

◆ 新型コロナウイルスの感染拡大の影響に引き続き注意したい

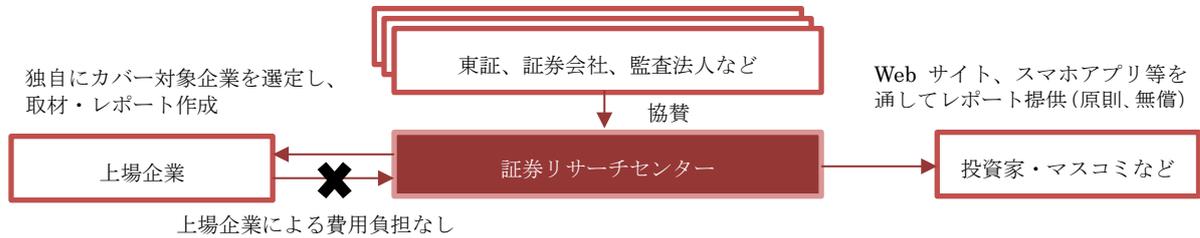
当センターでは、過去に発行したレポートで、1) リクルート等の特定の取引先への高い依存、2) プロジェクトの検収時期の変動や赤字化によるリスク、3) ビッグデータ・AI 分野における技術革新の影響、4) 人手不足の深刻化に伴うリスク、5) 新型コロナウイルスの感染拡大リスクを投資に際しての留意点として指摘した。

今回の同社の業績悪化は、需要拡大を前提に技術者の採用を増やしていたところに、新型コロナウイルスの感染拡大により、フロー型サービスを中心に既存顧客との取引縮小が起こったことが原因である。当センターでは、今回、業績予想を大幅に下方修正したが、新型コロナウイルスの感染拡大による影響が更に拡大した場合、特に 22/3 期以降の業績が当センターの予想を下回る可能性があるため、引き続き、状況の推移を注意深く見守る必要がある。

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

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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、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。