

ホリスティック企業レポート

と う る ー で た

True Data

4416 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2021年12月17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 20211216

小売業の ID-POS データを活用したマーケティング支援サービスを SaaS 形態で提供
データ取得対象の拡大と他データとの掛け合わせによる用途開拓で成長を目指す

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

【4416 True Data 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)
2020/3	1,011	-6.3	-94	-	-93	-	-96	-	-21.8	134.9	0.0
2021/3	1,166	15.3	-64	-	-64	-	-60	-	-13.7	121.2	0.0
2022/3 予	1,300	11.5	23	-	22	-	9	-	2.2	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2022/3期は会社予想
2. 2021年6月23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. 2022/3期予想EPSは公募株式数(170,000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	1,835円(2021年12月16日)	本店所在地 東京都港区
発行済株式総数	4,609,400株	設立年月日 2000年10月10日
時価総額	8,458百万円	代表者 米倉 裕之
上場初値	2,250円(2021年12月16日)	従業員数 77人(2021年9月)
公募・売出価格	2,220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
		【主幹事証券会社】 いちよし証券
		【監査人】 EY 新日本有限責任監査法人

> 事業内容

(注1) Point Of Sales の略。販売実績を単品単位で記録し集計するシステム

(注2) Software as a Service の略。ソフトウェアをサービスとして提供・利用する形態

◆ 小売業の ID-POS データを活用したマーケティング支援サービスを提供

True Data(以下、同社)は、スーパーマーケットやドラッグストアのポイントカード会員の顧客IDと購買データを結び付けたID-POS^{※1}データを活用して、小売業者と消費財メーカーにデータマーケティング支援のための分析ツールを主に SaaS^{※2}形態で提供している。

ID-POS データを使えば、性別や年代等の購買者の属性と購買商品の双方の軸での分析が可能になる。また、リピート率や他の製品から乗り換えた消費者の比率を示すスイッチング率等の分析もできる。

同社は、データマーケティング事業の単一セグメントであるが、主要サービスのショッピングスキャンとイーグルアイ及びその他の売上高を開示している(図表1)。

【図表1】売上内訳

	20/3期		21/3期		22/3期2Q累計期間	
	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 (%)
ショッピングスキャン	172	17.0	246	21.1	144	23.2
イーグルアイ	492	48.7	580	49.7	320	51.4
その他	346	34.2	339	29.1	158	25.4
合計	1,011	100.0	1,166	100.0	622	100.0

(注) 端数処理のため合計と一致しない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ ショッピングスキャン

ショッピングスキャンは、スーパーマーケットやドラッグストア等の小売業者から ID-POS データを取得し、小売業者に自社データに基づくマーケティング分析の機能を提供する SaaS 形態のサービスである。同社は分析ツールの利用料を小売業者から得る。小売業者は、データ分析のツールをアウトソーシングしている形になる。

また、小売業者がショッピングスキャン上で自社の ID-POS データとそれに基づく各種分析を消費財メーカーに開示して、消費財メーカーから利用料を得る機能も搭載している。この場合、同社と小売業者は、消費財メーカーからの利用料をシェアする。

消費財メーカーでは、当該小売業者の営業担当者等が、データ分析に基づいて商品提案を行う等の目的で利用する。

利用料金は 200 万円/年から約 4,000 万円/年と幅広い。200 万円/年は小売業者が社内分析用途に用いる場合の最低金額である。一方、小売業者が消費財メーカーから得る開示データ利用料を、同社と一定割合でシェアする場合に、同社が受け取る対価は最大 4,000 万円/年程度となっている。

◆ イーグルアイ

イーグルアイは、消費財メーカー向けに、ID-POS データに基づく消費者の購買行動を詳細に分析できるツールを提供する SaaS 形態のサービスである。

分析対象となる ID-POS データは、ショッピングスキャンで得た個別小売業者のデータを、小売業者から二次利用の許諾を得て、商品分類を揃える、販売した個別小売業者等を開示しない等のデータ精製を行った上で、全国ベースでの標準化された商品購買データとして消費財メーカーに提供している。この精製されたデータに基づくマーケティングのための分析機能をイーグルアイとして提供している。

イーグルアイの 21/3 期末の契約社数は 116 社で、19/3 期末の 83 社から年率 20%近いペースで増加している(図表 2)。年間利用料は 500 万円程度となっている。消費財メーカーでは、マーケティング担当者等が主に利用し、全国や地域別の販売動向の分析や商品開発、顧客のターゲティング等、ショッピングスキャンの利用とは異なる目的で利用されている。

同社のビジネスモデルは、小売業者から大量の ID-POS データを取得し、それを標準化されたデータとして統合し、消費財メーカーのマーケティングのための分析ツールとして提供しているところに特徴がある。

【 図表 2 】 イーグルアイの売上高と契約社数推移

(単位：百万円、社)

	19/3期	20/3期	21/3期
売上高	389	492	580
期首契約社数	73	83	100
期末契約社数	83	100	116
期中解約社数	10	6	5
継続率	86.3%	92.8%	95.0%

(注) 継続率=(期首契約社数-期中解約社数)/期首契約社数

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ その他

その他には、ドルフィンアイ、POS 分析クラウドの SaaS 形態のサービス、KURASHI 360 やその他の個別対応案件の売上高が含まれる。

1) ドルフィンアイ

ドルフィンアイは、ユーザーが知りたい商品カテゴリーや地域を選択するだけで、消費者の購買情報が表示されるツールで、イーグルアイの簡易版として、導入商品の位置づけになっている。顧客は、消費財メーカー、小売業者、教育機関、メディア等幅広い。

2) POS 分析クラウド

POS 分析クラウドは、消費財メーカー等の企業が、POS データや ID-POS データを分析する際に必要な、データ精製、蓄積、管理、分析等の機能一式をクラウド上で提供するサービスである。

3) KURASHI 360

KURASHI 360 は同社が保有する ID-POS データに、消費者行動に関わる他のビッグデータや政府・自治体が提供するデータ等を掛け合わせて、「暮らしに関わる地域毎のマーケティングデータ」として提供するサービスである。案件ごとの個別対応となっている。

同社では、ショッピングスキャン、イーグルアイ、ドルフィンアイ、POS 分析クラウドの 4 つの SaaS 形態サービスの売上高をストック型売上とし、重要な経営指標に位置付けている。ストック型売上比率は、20/3 期の 71.5%から 21/3 期には 77.9%に上昇している。

> 特色・強み

◆ 豊富な ID-POS データ

同社が小売事業者から ID-POS データとして取得した購買データは、20 年度で 4.5 兆円、19 年 7 月から 20 年 6 月の 1 年間に購入実績があるアクティブなポイント会員数は 6,000 万人規模に達する。同社はデータプラットフォーム企業として豊富な ID-POS データを保有する点に強みがある。

◆ データ活用・分析ノウハウ

同社では豊富な ID-POS データを基に顧客の小売業者や消費財メーカー等のニーズに合わせた分析機能を SaaS 形態のプラットフォームで提供する、データ活用・分析のノウハウに強みを持つ。

◆ 世界の大手中テクノロジー企業との連携・協業

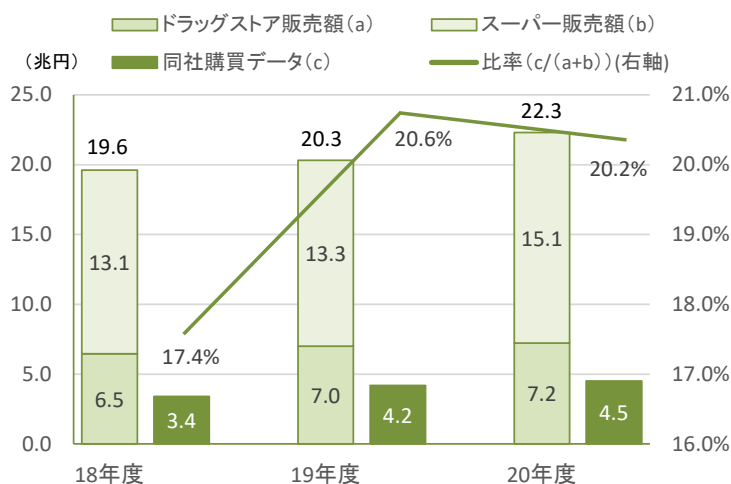
システム構築や機能提供に際しては、技術面で Google や SAP、Oracle 等の世界の大手中テクノロジー企業との連携・協業により、最先端のテクノロジーを用いた競争力のあるサービスを効率的に提供することを目指している。同社では 20 年 7 月にシステムを従来のオンプレミスから Google のクラウドに切り替えている。SAP、Oracle とは同社データとの連携や同社サービスの組み込み等で協業している。

> 事業環境

◆ 小売業者からの ID-POS データの取得を進める

経済産業省の商業動態統計によれば、ドラッグストアの 20 年度の販売額は、前年度比 3.2%増の 7.2 兆円、スーパーマーケットは同 13.3%増の 15.1 兆円で、両者合計の販売額は、同 9.8%増の 22.3 兆円だった。一方、同社の 20 年度の ID-POS の購買データは 4.5 兆円であったので、両業界の販売額の 20%強をカバーしている計算になる。18 年度の両業界の販売額に対するカバー率は 17%台であったので、カバー率は上昇基調にある(図表 3)。

【 図表 3 】 スーパーマーケット、ドラッグストアの販売額と同社購買データ



(出所) 経済産業省「商業動態統計」、届出目論見書より証券リサーチセンター作成

同社はデータ取得対象業種をドラッグストアからスーパーマーケットに拡大した経緯から、カバー率はスーパーマーケットの方が低いと見られる。同社ではデータ取得に関しては、スーパーマーケットとのデータ連携強化が最大の経営課題としている。

◆ 競合

購買者と紐づいた購買データを保有し、消費財メーカー等のマーケティング活動を支援するサービスを提供する企業としては、インテージホールディングス(4326 東証一部)、マクロミル(3978 東証一部)等がある。

但し、これらの企業では消費者のパネルを運営し、パネル参加者の購買データの分析を消費財メーカー等に提供しており、小売業者から大量のID-POS データを取得して、そのデータに基づく分析機能を提供する同社とはビジネスモデルが異なっている。

> 業績

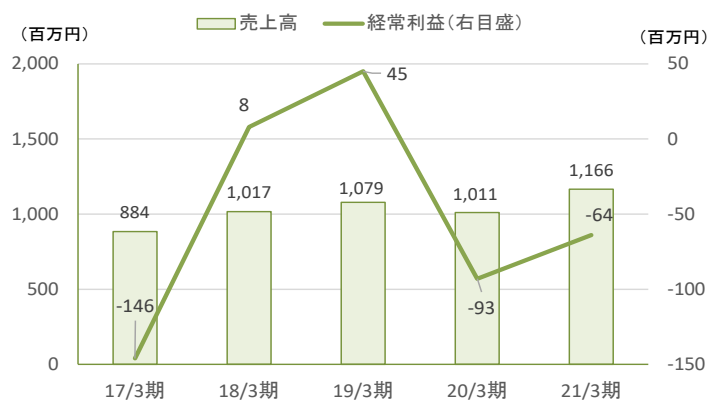
◆ 過去の業績推移

同社は、00年10月に三菱商事(8058 東証一部)が50.3%を出資し、小売業者のマーケティング支援を行うカスタマー・コミュニケーションズとして設立された。業績が伸び悩む中で、08年11月にメーカーと卸売業者との間のEDI(電子データ交換)を提供するプラネット(2391 東証JQS)が三菱商事から株式を取得して同社の筆頭株主となった。

12年12月に現社長である米倉裕之氏が社長に就任し、14年3月にショッピングスキャンをリリースし、14年5月には主要事業をアウトソーシング受託事業から現在の消費者購買データのマーケティングプラットフォーム事業へと転換した。17年7月にTrue Dataに社名変更している。

同社は過去5期の業績データを開示しているが、20/3期と21/3期は赤字決算となっている(図表4)。これは、10年から大手コンビニエンスストア向けにデータ外販システムの開発と運営を同社は受託していたが、顧客が内製化方針に転換したため、20/3期以降は関連売上がなくなったこと、20年7月にシステムをオンプレミスからクラウドへ切り替えたことによる、システムに関する減価償却費負担が増加したこと等によるものである。

【 図表 4 】 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

◆ 22年3月期の会社計画

同社の22/3期計画は、売上高1,300百万円(前期比11.5%増)、営業利益23百万円(前期は64百万円の損失)、経常利益22百万円(同64百万円の損失)、当期純利益9百万円(同60百万円の損失)である(図表5)。

システムのクラウド化にともなう減価償却費の増加や人員増強による人件費の増加等の固定費増を、限界利益率の高いSaaS形態によるストック型売上高の増加で補って黒字転換するという計画になっている。

【図表5】22年3月期会社計画

	21/3期		22/3期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	1,166	100.0	1,300	100.0	11.5
ショッピングスキャン	246	21.1	294	22.6	19.5
イーグルアイ	580	49.7	631	48.5	8.8
ドルフィンアイ	49	4.2	59	4.5	20.2
POS分析クラウド	33	2.8	48	3.7	44.5
KURASHI360	26	2.3	50	3.8	90.1
その他	229	19.6	216	16.6	-5.7
売上原価	662	56.8	654	50.3	-1.2
売上総利益	503	43.1	645	49.6	28.2
販売費及び一般管理費	567	48.6	622	47.8	9.7
営業利益	-64	-5.5	23	1.8	-
営業外収支	0	-	-1	-	-
経常利益	-64	-5.5	22	1.7	-
当期純利益	-60	-5.1	9	0.7	-

(注)1. 端数処理の関係で合計と一致しない

2. ドルフィンアイ、POS分析クラウド、KURASHI 360の21/3期売上高は、22/3期会社計画の前期比増減率を基に証券リサーチセンターが推計した数値である

(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

ショッピングスキャンの売上高は、既存顧客は現状維持とする一方で新規顧客の獲得を見込み294百万円(前期比19.5%増)を計画している。イーグルアイの売上高は、既存顧客は現状維持、新規獲得社数を20社、期末契約社数を124社と計画し、631百万円(同8.8%増)を見込んでいる。ドルフィンアイの売上高は59百万円(同20.2%増)、POS分析クラウドの売上高は、新規顧客の獲得により48百万円(同44.5%増)の計画である。この結果、SaaS形態の上記4サービス合計のストック型売上高は1,032百万円(同13.7%増)となり、ストック型売上比率は、21/3期の77.9%から79.4%に上昇する計画である。

ストック型売上高以外では、KURASHI 360の売上高は50百万円(前期比90.1%増)を見込むが、その他の個別受注案件の売上高はコロナ環境下でのマーケティング予算削減の影響で減少を見込んでいる。

売上原価の主要項目は、IT エンジニアやデータサイエンティスト等の人件費、システムの減価償却費、データセンター利用料、保守運用費等のシステム関連費用、支払手数料である。20 年 7 月にオンプレミスからクラウドへの転換を行ったことにより、システムの減価償却費は 139 百万円(前期比 22.6%増)、データセンター利用料は 116 百万円(同横ばい)、保守運用費は 52 百万円(同 13.3%減)を見込んでいる。この結果、売上原価は 654 百万円(同 1.2%減)、売上総利益は 645 百万円(同 28.2%増)の計画である。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目は人件費である。人件費については、20 年 4 月に新卒社員 7 名を採用し、中途採用も行ったため 465 百万円(前期比 13.9%増)を見込んでいる。また、上場関連費用として 10 百万円を見込んでいる。以上から、販管費は 622 百万円(同 9.7%増)、営業利益は 23 百万円(前期は 64 百万円の損失)の計画である。

営業外費用については支払利息を見込み、経常利益は 22 百万円(前期は 64 百万円の損失)、特別損益は見込まず、当期純利益は 9 百万円(同 60 百万円の損失)の計画である。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、①ショッピングスキヤンの対象業種を従来のドラッグストア、スーパーマーケットからホームセンターへの拡大、②保有する ID-POS データと他のビッグデータを掛け合わせることで、ビジネスアナリティクス^{注 3}等、マーケティング支援用途以外の新たな顧客価値の提供を目指している。

(注 3) 蓄積された大量のデータを分析し、有益なルールを見出して未来を予測すること、またはそのためのデータ解析手法

商業動態統計によれば、ホームセンターの 20 年度の販売額は 3.5 兆円であり、スーパーマーケットの 15.1 兆円やドラッグストアの 7.2 兆円よりは小さい。しかしながら、ID-POS の購買データの対象が広がることは、イーグルアイの顧客である消費財メーカーにとって利用価値が上がることになる。

ビジネスアナリティクス分野への進出では、マーケティングリサーチの世界的企業である Nielsen IQ 社との提携により、AI により小売業者の需要予測と在庫の最適化を行うシステムをリリースしている。

> 経営課題/リスク

◆ 人材の確保と育成

同社の今後の成長のためには、保有するビッグデータを顧客の課題のソリューションに結び付けるための、IT エンジニアやデータサイエンティスト等の人材の採用と育成が必要になる。これらの人材に対するニーズは強く、人材の採用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。

◆ **小売業者によるデータ分析の内製化**

小売業者からの ID-POS データを中心とする購買データの取得は、同社の事業を支える重要な経営資源である。同社では分析ノウハウやシステムの構築・維持費用等の観点から、同社に購買データを提供している小売業者が、データ分析を内製化する可能性は低いとみているが、データ分析の内製化が進む場合には、同社の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経営の重要課題の一つと位置付けており、経営基盤の強化と事業展開に備え内部留保の確保を優先しつつ、財政状態及び経営成績等を総合的に判断して、今後配当可能利益が生じた場合に配当を実施する予定としているが、22/3 期は無配の計画としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2020/3		2021/3		2022/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,011	100.0	1,166	100.0	622	100.0
売上原価	576	57.0	662	56.8	322	51.8
売上総利益	434	42.9	503	43.1	300	48.2
販売費及び一般管理費	529	52.3	567	48.6	303	48.7
営業利益	-94	-9.3	-64	-5.5	-3	-0.5
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	-93	-9.2	-64	-5.5	-2	-0.3
税引前当期(四半期)純利益	-93	-9.2	-64	-5.5	-2	-0.3
当期(四半期)純利益	-96	-9.5	-60	-5.1	-3	-0.5

貸借対照表	2020/3		2021/3		2022/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	497	56.9	563	63.3	584	68.2
現金及び預金	353	40.4	434	48.8	459	53.6
売上債権	115	13.2	111	12.5	105	12.3
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	377	43.1	326	36.6	272	31.8
有形固定資産	19	2.2	16	1.8	18	2.1
無形固定資産	320	36.6	265	29.8	200	23.4
投資その他の資産	37	4.2	44	4.9	52	6.1
総資産	874	100.0	890	100.0	856	100.0
流動負債	193	22.1	255	28.7	239	27.9
買入債務	46	5.3	40	4.5	40	4.7
1年内返済予定の長期借入金	20	2.3	30	3.4	30	3.5
固定負債	82	9.4	97	10.9	81	9.5
長期借入金	78	8.9	93	10.4	78	9.1
純資産	598	68.4	538	60.4	535	62.5
自己資本	598	68.4	538	60.4	535	62.5

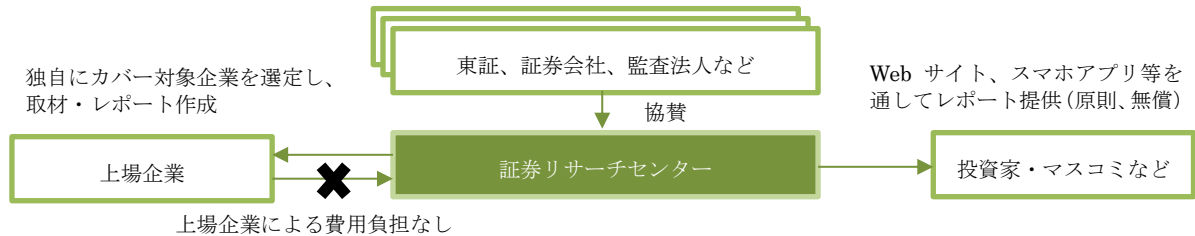
キャッシュ・フロー計算書	2020/3		2021/3		2022/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	25		135		52	
減価償却費	97		117		71	
投資キャッシュ・フロー	-281		-80		-12	
財務キャッシュ・フロー	98		25		-15	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	-157		80		25	
現金及び現金同等物の期末残高	353		434		459	

(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
監査法人 A&A パートナーズ

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
宝印刷株式会社

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
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

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、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。