

# ホリスティック企業レポート

ウィル スマート  
Will Smart

## 175A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2024年4月19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 20240418

## モビリティ業界の DX を推進するシステムの開発と運用サービスを展開 地方交通支援等への事業領域拡大とシステムパッケージ強化で成長目指す

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

### 【175A Will Smart 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)
2022/3	1,103	-14.6	-21	-	-20	-	-33	-	-24.6	493.3	0.0
2023/3	813	-26.3	-179	-	-179	-	-287	-	-225.1	228.8	0.0
2024/3 予	1,080	32.8	30	-	29	-	24	-	19.3	-	0.0

(注) 単体ベース、2024/3期は会社予想

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,630円 (2024年4月18日)	本店所在地 東京都江東区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 1,444,000株	設立年月日 2012年12月12日	大和証券
時価総額 2,354百万円	代表者 石井 康弘	【監査人】
上場初値 1,580円 (2024年4月16日)	従業員数 50人 (2024年1月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売価格 1,656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か月以内	

### > 事業内容

(注1) Internet of Things の略。  
あらゆるものをインターネットに  
接続する技術

#### ◆ モビリティ業界の DX を推進するシステムを提供

Will Smart(以下、同社)は、IoT<sup>※1</sup>と Web システム開発技術を活用し、人と物の移動に関わるモビリティ業界のデジタルトランスフォーメーション(DX)を推進するシステムの開発と運用サービスの提供等を行っている。

同社の事業セグメントは、モビリティ業界の企業を顧客としてシステム開発と運用サービス等を行う「モビリティ」セグメントと、海外のモビリティ機器を輸入し、国内の小売事業を行う商社向けに販売する「インポート」セグメントからなる。23/3 期の売上高構成比は、モビリティが 91.5%、インポートが 8.4%であった(図表 1)。インポートについては、円安による採算悪化等により、25/3 期に撤退の予定であり、新規の契約は行っていない。

### 【図表 1】売上内訳

	22/3期		23/3期		24/3期3Q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 (%)
モビリティ	896	81.2	744	91.5	550	83.1
インポート	206	18.7	68	8.4	112	16.9
合計	1,103	100.0	813	100.0	662	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

#### ◆ モビリティの主要サービス

同社では個別システムの受託開発に加え、モビリティ業界向けのシステム開発やサービスを提供するプラットフォームとして「Will-MoBi(ウィル モビ)P

プラットフォーム」を構築し、その上で各業務に応じたシステムパッケージの提供も行っている。主要なサービスとして以下の4つを提供している。

(注2)ディスプレイ等の電子的な表示機器を使って情報を発信するメディア

### 1) 総合情報配信サービス

総合情報配信サービスは創業時からのサービスで、デジタルサイネージ<sup>注2</sup>を使って、交通機関、公共空間、屋外、店頭等の場所で、交通機関の運行情報や施設の館内情報等を発信するサービスである。

交通機関関連では、九州旅客鉄道(9142 東証プライム)が運営する駅での列車位置情報や運行情報の提供、京王電鉄バス(東京都府中市)が運営するバスターミナル東京八重洲へのシステム納入等がある。バスターミナルのシステムでは、バスを運行する複数の会社のデータを統合して統一した情報として配信し、音声案内等の他の機能と連携して画像以外の情報の配信を行っている。

Will-MoBi プラットフォームではデジタルサイネージによる情報配信技術を活用し、パッケージサービス化したデジタルサイネージ導入支援サービス「Will-Sign(ウィルサイン)コンテンツパッケージ」を提供している。同パッケージは簡便なシステム導入に加え、多言語対応やスマートフォンとの連携等の機能を持ち、災害発生時の緊急情報配信等への利用も想定している。

### 2) クラウド化支援サービス

クラウド化支援サービスは、顧客のオンプレミス型の販売システムや予約システムのクラウド化、新規事業の販売系基幹システムの開発を行っている。

### 3) モビリティシステムサービス

モビリティシステムサービスは、車載デバイスで取得した車両データ(位置情報、燃料残情報、車両情報等)を活用し、カーシェア等の車両管理に利用されるIoTゲートウェイパッケージと、カーシェアやレンタカー、EV(電気自動車)充電器の予約システム(予約決済、会員管理、管理画面)等から構成されている。

(注3)APIはApplication Programming Interfaceの略。API連携とはアプリケーション間やシステム間でデータや機能を連携し、利用できる機能を拡張すること

これらは各機能別に独立したシステムとなっており、API連携<sup>注3</sup>により既存システムとの同期も可能となっている。車両データ取得に関するシステム基盤と車載器は韓国のモビリティプラットフォーム事業者であるAltimobility Corporationから提供を受けている。

### 4) AI・データサイエンスサービス

AI・データサイエンスサービスは、地方自治体や地方公共交通等の顧客向けに、モビリティ関連の実証実験や地方公共交通再編のために、複数の交通事業者や自治体等の交通利用データを分析、可視化するサービスを提供している。これらは施策や政策を実行する際のデータとして活用される。

◆ 収益構造と主要販売先

同社の収益は、システム導入に必要なデジタルサイネージや車載機器等のハードウェアの販売及びソフトウェアの開発、パッケージサービスのライセンス販売からなるショット売上高と、納入したソフトウェアの保守料やパッケージサービスの利用料として毎月得られるストック売上高からなる。23/3期の売上高の約3割がストック売上高、約7割がショット売上高であった(図表2)。

【図表2】サービス提供形態別売上高

	22/3期		23/3期		24/3期3Q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 (%)
ストック売上高	169	15.3	228	28.0	169	25.5
ショット売上高	933	84.6	584	71.8	493	74.5
合計	1,103	100.0	813	100.0	662	100.0

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

開示されている主要販売先のうち、池商(新潟市江南区)はインポートセグメントの商品販売先である。ENEOS(東京都千代田区)にはカーシェア向けのシステムを提供している。エネクスライフサービス(東京都千代田区)には全国のガソリンスタンドを中心にサービスを提供しているカースタレンタカー向けのシステムを提供しており、直近では基幹システムのリプレースで、レンタカーの貸渡業務の無人化を実現した「楽のりスマート」のシステム等を提供している。超小型EVの開発と販売を行うFOMM(横浜市神奈川区)には、カーシェアシステムやIoT機器を搭載したバッテリー交換式EVや交換バッテリーからの情報収集システムを提供している(図表3)。

モビリティセグメントでは、システムの開発・導入フェーズではショット売上高が増加し、その後は継続的に保守・システム利用料収入(ストック売上高)を得る形になる。

【図表3】主要販売先

	22/3期		23/3期		24/3期3Q累計期間	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
ENEOS	380	34.5	196	24.2	-	-
FOMM	-	-	101	12.5	-	-
池商	205	18.6	-	-	111	16.9
エネクスライフサービス	130	11.8	-	-	-	-
富士急行	121	11.0	-	-	-	-

(注)1.割合は売上高に対する比率  
2.売上高に対する割合が10%未満の場合、実績値の記載を省略  
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ モビリティ業界に特化したシステム開発やサービスの提供

同社の特色・強みは、モビリティ業界に特化したシステム開発やサービスの提供を行っている点にある。具体的な強みとしては、①モビリティ業界は鉄道やバスを始め、業態ごとに事業要件を定める法律があり、それらの法律内容等の業界知見に基づくシステム開発力、②モビリティ業界の季節性による需要変動に対応するダイナミックプライシング等の価格設定や、在庫と連動した予約管理フロー等の開発技術、③通信の安定等により 365 日の継続的な業務運営を可能とする IoT 技術等が挙げられる。

> 事業環境

◆ 拡大が見込まれる交通/運輸/物流関連の DX 市場

富士キメラ総研の「2023 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望市場編」(23 年 1 月)によれば、交通/運輸/物流関連の DX 市場は、22 年度に前年度比 19.5%増の 3,842 億円が見込まれている。30 年度には 22 年度から年率 15.1%で成長し、1 兆 1,795 億円になると予測されている。成長分野としてタクシー配車や地方の過疎地域での交通手段の確保を目指す MaaS<sup>注 4</sup> や、車両からの情報取得で運営コストの削減を目指すコネクテッドカーの分野が挙げられている。

(注 4) Mobility as a Service の略。情報通信技術を活用し、あらゆる移動サービスを一つの交通手段として統合したもの

◆ ソリューションの拡大が見込まれるデジタルサイネージ市場

富士キメラ総研「デジタルサイネージ市場総調査 2023」(23 年 7 月)によれば、デジタルサイネージ市場のうち、デジタルサイネージの付加価値や利便性向上のために導入される周辺/関連ソリューション市場は、22 年の 623 億円から年率 21.2%で成長し、27 年には 1,626 億円に達すると予測されている。AI やカメラ、ネットワークを活用した情報取得と発信の高度化、業務の DX 化、利用者のデータ取得や分析によるマーケティング用途での導入が増えているとしている。23 年以降は、インバウンド需要の回復や、25 年に開催予定の「大阪・関西万博」での需要から、特に多言語対応ソリューションの伸びが予想されるとしている。

◆ 競合

システム開発という点ではシステムインテグレーターが競合先になるが、同社はモビリティ分野に特化したシステムの開発と納入実績により、顧客からの問い合わせや既存顧客の紹介等による案件獲得が多く、競合する会社は殆どないと同社では見ている。

モビリティ業界向けのシステムを提供している会社としては、車載器により取得した位置情報や加速度情報等の車両のモビリティデータを活用し、業務用車両を運営する企業の業務効率化を進めるスマートドライブ(5137 東証グロース)があるが、同社とは対象顧客やサービス内容が異なっている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

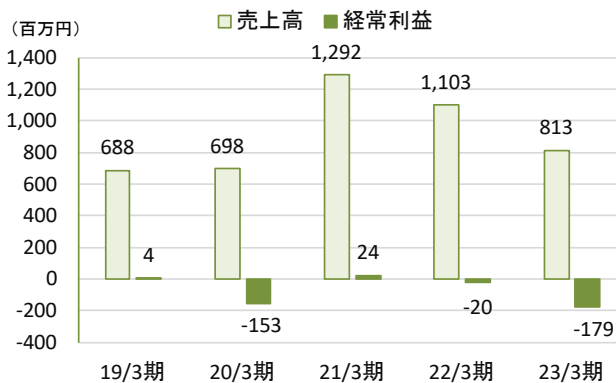
同社はゼンリンデータコム(東京都港区)の社内ベンチャーとして 12 年 12 月に設立された。当初は、デジタルサイネージによる広告事業を行っていたが、その後、デジタルサイネージを活用した総合情報配信システム等、モビリティ業界向けのソリューションの提供に事業を転換した。

21 年 3 月にはゼンリンデータコムからの株式異動により、ゼンリン(9474 東証プライム)の子会社となった。

過去 5 期の業績を見ると、21/3 期に売上高が大幅に伸び、わずかだが経常利益を計上した。これは、カーシェアやカーリース等向けの新規システム開発が多かったためである(図表 4)。20/3 期と 22/3 期はシステム開発の先行投資や人件費等の増加で経常損失となった。

23/3 期はコロナウイルス感染症の影響でモビリティ業界の企業業績が悪化したことから投資が手控えられ、減収となった。更に、減収に加えて、22 年 7 月に開発人員の獲得を目的に、従来同社の外注先だったファニテック社を子会社化し、8 月に吸収合併したことによる人件費の増加も影響し、経常損失は拡大した。

【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

◆ 24 年 3 月期第 3 四半期累計期間

24/3 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 662 百万円、営業損失 126 百万円、経常損失 127 百万円、四半期純損失 128 百万円であった。主力のモビリティは、過去に納入した案件の 2 次開発、3 次開発や大型開発案件獲得等で順調に推移した。円安の影響によりインポートでセグメント損失を計上したのに加え、モビリティの大型開発案件は第 3 四半期累計期間までの売上高計上が少なく、納期の第 4 四半期に売上高が集中するため、全社費用を吸収できず赤字決算となった。



◆ 24年3月期会社計画

同社の24/3期計画は、売上高1,080百万円(前期比32.8%増)、営業利益30百万円(前期は179百万円の損失)、経常利益29百万円(同179百万円の損失)、当期純利益24百万円(同287百万円の損失)である(図表5)。23年4月から24年1月までの実績値を反映させ、通期の見込額を算出している。

【図表5】24年3月期会社計画

	23/3期		24/3期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	813	100.0	1,080	100.0	32.8
モビリティ	744	91.5	968	89.6	30.1
インポート	68	8.4	112	10.4	64.7
売上原価	572	70.4	605	56.0	5.8
売上総利益	240	29.5	475	44.0	97.9
販売費及び一般管理費	420	51.7	444	41.1	5.7
営業利益	-179	-	30	2.8	-
営業外収支	0	-	-1	-	-
経常利益	-179	-	29	2.7	-
当期純利益	-287	-	24	2.2	-

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所グロース市場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

モビリティの売上高は、期中納品の開発案件、進捗度に基づいて売上高を計上する中長期の大型開発案件、保守・システム利用料からなる。売上高は受注金額が10百万円以上の大型開発案件が増加し、ショット売上高が増加したことにより968百万円(前期比30.1%増)を見込んでいる。納期に向けて開発が進捗する第4四半期の売上高は418百万円の計画となっている。ストック売上高は、大型案件の納入が第4四半期に集中し、保守・システム利用の開始が25/3期以降となる案件が多いため、前期比微増に留まる見通しである。

インポートの売上高は第4四半期には見込んでおらず、第3四半期累計期間に計上した112百万円(前期比64.7%増)を通期の計画としている。

モビリティの売上原価の主要項目は、開発人員の人件費と開発に関する業務委託費である。インポートの売上原価の主要項目は売上高の約9割を占める商品原価である。インポートの売上高増加にともなう売上原価の増加はあるものの、ファニテック買収で開発の内製化を進めたことで、モビリティの売上高の増加ほど売上原価は伸びず、ソフトウェアの減価償却費減少もあるため、全社の売上原価は605百万円(前期比5.8%増)、売上総利益は475百万円(同97.9%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、人件費とクラウドシステム利用料等の支払手数料である。人件費は人員数に大幅な増加はないものの、執行役員等の管理職以上の採用により約 12%の増加を見込んでいる。この結果、販管費は 444 百万円(前期比 5.7%増)、営業利益は 30 百万円(前期は 179 百万円の損失)の計画である。

営業外収益と営業外費用は、1 月までの実績値に基づきそれぞれ 2 百万円ずつを見込み、経常利益は 29 百万円(同 179 百万円の損失)の計画である。特別損益は、1 月までの実績を反映させ、百万円未満のわずかな固定資産除却損を見込んでいる。法人税等で 4 百万円を見込み、当期純利益は 24 百万円(同 287 百万円の損失)の計画となっている。

#### ◆ 成長戦略

同社は、人出不足等による輸送力やサービス提供の制約に直面しているモビリティ業界では、業務の効率化や利用者の利便性向上のための DX 化が今後も進むと見ている。また、国や地方自治体による地方交通の再編等の施策が実施されると見ている。これらの環境を背景に、今後の成長戦略として、①事業領域の拡大、②プラットフォームの機能拡大、③販売パートナーによる販売拡大を挙げている。

事業領域の拡大では、従来はカーシェアや鉄道、バスターミナル等、モビリティ業界の各企業との取引拡大を進めてきた。今後はそれに加え、地域の公共交通機関の再編やライドシェアの導入等、国や地方自治体との取引や連携を図ることで、地域交通の業務効率化や利便性向上を目指す MaaS の実現に取り組む考えである。

プラットフォームの機能拡大では、Will-MoBi プラットフォームに、ライドシェア等の新たなシステムパッケージを追加し、こうしたパッケージサービスを販売する販売パートナーの拡大を図る考えである。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 人材の確保と育成

同社が今後、事業領域を拡大して成長するためには、システム開発人員や営業人員等の人材の確保と育成が必要になる。人材の確保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。

#### ◆ 感染症の拡大等によるモビリティ業界の需要低迷と業績悪化

新型コロナウイルスを始めとする感染症等の拡大により、人や物の移動が制限され、モビリティ業界の業績が悪化する場合には、投資の減退等を通じて同社の業績に影響を与える可能性がある。



◆ **大株主について**

オーバーアロットメントを考慮しない、上場後のゼンリンの株式保有比率は44.7%になると証券リサーチセンターでは試算している。同社はゼンリンの子会社から持分法適用会社となる見通しであり、経営の自由度は高まると見られる。ゼンリン及び子会社のゼンリンデータコムとの取引額は小さく、同社がゼンリンに対して事前承認を必要とする事項はない。一方、株主権の行使により、同社取締役の選任・解任や、合併その他組織再編の承認等について、ゼンリンが影響を与える可能性がある。

◆ **ストックオプションによる潜在株式について**

同社は役員及び従業員へのインセンティブ付与を目的としたストックオプション制度を採用しており、今後も人材確保のためにストックオプション制度を活用する考えである。現在の新株予約権による潜在株式数は270,200株であり、オーバーアロットメントを考慮しない上場後発行済株式数の18.7%に相当すると証券リサーチセンターでは試算している。新株予約権が行使された場合には、株式価値が希薄化する可能性がある。

【図表6】財務諸表

損益計算書	2022/3		2023/3		2024/3 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,103	100.0	813	100.0	662	100.0
売上原価	748	67.8	572	70.4	465	70.2
売上総利益	354	32.1	240	29.5	197	29.8
販売費及び一般管理費	375	34.0	420	51.7	324	48.9
営業利益	-21	-	-179	-	-126	-
営業外収益	1	-	1	-	2	-
営業外費用	0	-	1	-	2	-
経常利益	-20	-	-179	-	-127	-
税引前当期(四半期)純利益	-20	-	-273	-	-127	-
当期(四半期)純利益	-33	-	-287	-	-128	-

貸借対照表	2022/3		2023/3		2024/3 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	792	75.4	369	60.9	352	62.7
現金及び預金	136	12.9	64	10.6	92	16.4
売上債権	635	60.4	245	40.4	224	39.9
棚卸資産	5	0.5	18	3.0	11	2.0
固定資産	258	24.5	236	38.9	209	37.3
有形固定資産	15	1.4	23	3.8	29	5.2
無形固定資産	217	20.6	187	30.9	155	27.6
投資その他の資産	24	2.3	25	4.1	24	4.3
総資産	1,051	100.0	606	100.0	561	100.0
流動負債	387	36.8	309	51.0	393	70.1
買入債務	130	12.4	27	4.5	12	2.1
短期借入金	150	14.3	116	19.1	299	53.3
1年内返済予定の長期借入金	-	-	2	0.3	2	0.4
固定負債	0	0.0	12	2.0	11	2.0
長期借入金	-	-	12	2.0	10	1.8
純資産	662	63.0	284	46.9	156	27.8
自己資本	662	63.0	284	46.9	156	27.8

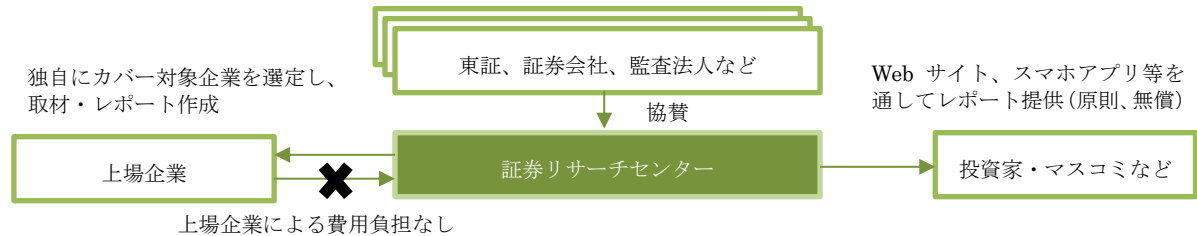
キャッシュ・フロー計算書	2022/3	2023/3
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-169	134
減価償却費	46	61
のれん償却額	-	12
投資キャッシュ・フロー	-66	-80
財務キャッシュ・フロー	144	-126
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	-91	-72
現金及び現金同等物の期末残高	136	64

(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	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会	

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会

### 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。