

ホリスティック企業レポート

アベジャ
ABEJA

5574 東証グロース

アップデート・レポート

2024年12月13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 20241210

ABEJA(5574 東証グロース)

発行日: 2024/12/13

AIを活用して顧客のDXを支援するデジタルプラットフォーム事業を手掛ける
25年8月期は増収を見込むが事業成長に向けた支出の増加により営業減益計画

> 要旨

◆ 事業内容

・ABEJA(以下、同社)は、自社開発したABEJA Platformを活用して顧客企業のデジタルトランスフォーメーション(以下、DX)を支援するデジタルプラットフォーム事業を行っている。ABEJA Platformは、DXの実行に必要なデータの生成から収集・加工、AIモデリングまでのプロセスを提供し、継続的・安定的な運用を行うソフトウェア群である。

◆ 24年8月期決算の概要

・24/8期の売上高は2,766百万円(前期比0.3%減)、営業利益は290百万円(同27.9%減)であった。既存顧客との取引縮小により売上高は前期とほぼ同水準にとどまった一方、エンジニアやコンサルタントを中心とした積極的な採用に伴う費用が増加して営業減益となり、証券リサーチセンター(以下、当センター)の予想383百万円を大きく下回った。

◆ 25年8月期の業績予想

・25/8期の会社計画は売上高が3,260百万円(前期比17.8%増)、営業利益が220百万円(同24.2%減)である。既存顧客との取引拡大、新規案件の増加により増収を見込む一方、増員に伴う人件費などの増加により営業利益率は24/8期より悪化すると見込んでいる。

・当センターでは24/8期実績を踏まえ、従来予想の売上高3,692百万円、営業利益485百万円を、売上高3,240百万円(前期比17.1%増)、営業利益227百万円(同21.7%減)へ下方修正した。既存顧客との取引縮小による売上高の減額に加え、積極的な採用を継続する会社方針を踏まえて販管費率の悪化を織り込んだことで利益予想も大幅減額修正した。

◆ 今後の事業戦略

・同社は、顧客基盤の拡大と深耕、ABEJA Platformの拡充などに注力し、持続的な成長を目指している。積極化している採用については、中長期の成長を見据えて継続する考えである。

・当センターでは、売上増に伴い営業利益率は緩やかに改善すると考え、26/8期以降の増収増益を予想した。

【5574 ABEJA 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)	
2023/8	2,775	40.3	402	-	379	-	421	-	53.4	404.3	0.0	
2024/8	2,766	-0.3	290	-27.9	286	-24.5	218	-48.1	24.3	420.5	0.0	
2025/8	CE	3,260	17.8	220	-24.2	220	-23.3	200	-8.6	21.6	-	0.0
2025/8	E	3,240	17.1	227	-21.7	227	-20.6	200	-8.6	21.6	441.9	0.0
2026/8	E	3,755	15.9	300	32.2	300	32.2	240	20.0	25.9	467.8	0.0
2027/8	E	4,350	15.8	392	30.7	392	30.7	313	30.4	33.8	501.6	0.0

(注) 1、CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、単体ベース

2、2023年6月13日付で70万株の公募増資、7月11日付で18万株の第三者割当増資を実施。予想EPS、BPSは増資後の発行済株式数で算出

アップデート・レポート

2/16

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ず、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。

アナリスト: 佐々木 加奈

+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】

	2024/12/6
株価(円)	1,862
発行済株式数(株)	9,264,000
時価総額(百万円)	17,250

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	76.6	86.2	71.9
PBR(倍)	4.4	4.2	4.0
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-6.9	-2.1	-37.8
対TOPIX(%)	-8.5	-5.0	-46.0

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2023/12/1

> 事業内容

(注1) DX

Digital Transformation の略称で、デジタル技術を活用して企業のシステムやビジネスモデルの付加価値を高め、業務効率や生産性の向上を図ること

(注2) GCP

Google Cloud Platform の略称で、Google が提供するクラウドサービスのこと

(注3) AWS

Amazon Web Services の略称で、Amazon が提供するクラウドサービスのこと

(注4) BaaS

Backend as a Service の略称で、アプリケーションのバックエンド機能を提供するクラウドサービスのこと

(注5) UI/UX

User Interface、User Experience の略称で、サービスとユーザーの接点、サービスの利用で得られる体験のこと

◆ 顧客の DX を支援するデジタルプラットフォーム事業を手掛ける

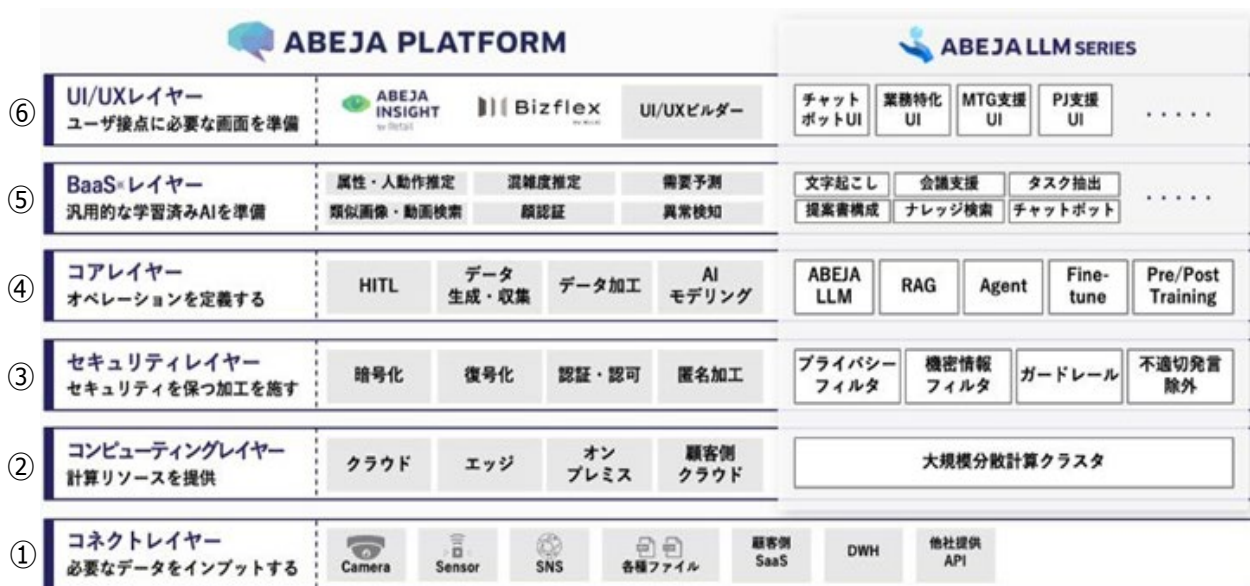
ABEJA (以下、同社) は、「テクノロジーの力で産業構造を変革する」というミッションを掲げ、自社開発した ABEJA Platform を活用して顧客企業のデジタルトランスフォーメーション (以下、DX^{注1}) を総合的に支援するデジタルプラットフォーム事業を行っている。

◆ ABEJA Platform

同社が開発して 18 年 2 月に提供を開始した(ベータ版の提供開始は 17 年 9 月) ABEJA Platform は、顧客企業の DX の実行に必要なデータの生成から収集・加工、AI モデリングまでのプロセスを提供し、継続的・安定的な運用を行うソフトウェア群で、主に GCP^{注2}や AWS^{注3}などのクラウド上で運営されている。

ABEJA Platform は、カメラやセンサーから必要なデータをインプットする①コネクトレイヤー、インプットされたデータの計算処理機能である②コンピューティングレイヤー、セキュリティを保つための加工を行う③セキュリティレイヤー、データ生成・収集・加工などソフトウェアを生成するための技術を格納する④コアレイヤー、汎用的な AI モデルを備えた⑤BaaS^{注4}レイヤー、ユーザーとの接点になる画面を備えた⑥UI/UX^{注5}レイヤーで構成されている (図表 1)。

【 図表 1 】 ABEJA Platform の概要



(出所) 有価証券報告書

顧客企業は、AI システム構築に必要なデータを ABEJA Platform に蓄積し、コンピューティングリソースやセキュリティを担保した環境のなかで加工などを行うことが可能となる。加工したデータは、BaaS レイヤーに備えている AI モデルを組み合わせることで、属性推定システムや異常検知システム、需要予測システムといった AI システムを簡便に構築することができる。

◆ **トランスフォーメーション領域への高い売上依存度**

同社の売上高は顧客企業の DX 推進の仕組みづくりを行うトランスフォーメーション領域、仕組みの運用を行うオペレーション領域に分類されている。24/8 期の売上構成比はトランスフォーメーション領域 76.1%、オペレーション領域 23.9%である (図表 2)。

尚、24/8 期の ABEJA Platform 関連の売上比率は 92.2%となった。その他は企業の課題解決に向けたコンサルティングなどによる売上高である。

【 図表 2 】 領域別の売上高

	23/8期			24/8期		
	売上高 (百万円)	前期比	構成比	売上高 (百万円)	前期比	構成比
トランスフォーメーション領域	2,268	36.4%	81.7%	2,104	-7.2%	76.1%
オペレーション領域	506	60.8%	18.3%	661	30.6%	23.9%
合計	2,775	40.3%	100.0%	2,766	-0.3%	100.0%

(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

1) トランスフォーメーション領域

主に顧客企業の DX ニーズに幅広く対応したサービスを ABEJA Platform を活用して提供している。サービスの提供にあたっては、経営レベル、全社レベルのビジョン (DX の実現を通して目指す姿) の策定・共有からビジョンを具現化するためのプランニング、ビジネスプロセスに合わせたシステム構築、企業内で DX に取り組む人材の育成までをトータルで支援している。

トランスフォーメーション領域では、これまで 300 社以上の DX 推進を支援してきた。顧客企業の業種は小売、プラント、製造業など幅広く、取組内容及び想定する効果も多様である (図表 3)。

【 図表 3 】 主な取組事例

顧客の業種	取組内容	想定する効果
小売	販売データに基づく販売在庫の自動発注最適化システムの構築・運用	食品サプライチェーンの最適化
プラント	画像データに基づくプラントインフラの定期的検査・モニタリングを行うAIシステムの構築・運用	保守人員の削減
製造業	トラブル等のデータに基づき対処方法を選定するAIシステムの構築・運用	トラブル対応コストの削減
電力	稼働データに基づく電力需要予測システムの構築・運用	電力量の効率的コントロール
医療	画像データに基づく疾患検出AIシステムの構築・運用	予防医療と関係疾患の早期発見
介護	介護データに基づく被介護者の自立支援システムの構築・運用	介護従事者の効率性向上、サービス品質の向上
金融	アンダーライティング(引受業務)の高度化を行うための支援	引受工数の削減、リスクマネジメントの高度化、収益向上
情報	購入データに基づくコンテンツレコメンドAIシステムの構築・運用	利用者の利便性向上、購入率の向上
不動産	ハイブリッドワーク(オフィス出社とリモートワーク)下における情報・コミュニケーション格差が発生しないためのオフィス環境の構築・運用	入居者ターゲットの拡充
中間流通	効率化のためにDX化すべきオペレーションを予測するシステムの構築・運用	中間工数の削減

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

トランスフォーメーション領域の売上高は、ABEJA Platform 関連では、顧客企業の DX 推進に向けた全体戦略の策定などのコンサルティングに係る収入、ABEJA Platform 上での AI システムの構築・運用、既存システムとのインテグレーションに係る収入、人材の育成や組織組成などに係る収入から成る。コンサルティングの期間は概ね 3 カ月程度、AI システム構築の期間は 3~6 カ月程度である。ABEJA Platform 関連以外では、企業の課題の整理・解決に係るコンサルティングなどによる売上高がある。

顧客企業との契約形態は案件ごとの都度契約で、トランスフォーメーション領域の売上高はフロー型である。ただ、コンサルティングからシステム構築まで長期間にわたる計画的なプロセスであるため、売上高に占める継続顧客への売上比率(前事業年度に売上が発生した顧客に係る売上高÷当事業年度の売上高)は 81.2%と高い水準にある(24/8 期実績)。また、顧客が DX の取り組み範囲を広げて取引を継続する例も多いため、同領域の売上高も下記のオペレーション領域と同様にストック型に近い側面がある。

継続的な収益を積み上げることが安定的な事業規模拡大につながるため、同社は継続顧客への売上比率を重要な指標としている。

2) オペレーション領域

オペレーション領域では、ABEJA Platform 上に構築した様々なシステムを、汎用的な仕組みやサービスとして小売業や不動産業、製造業、金融業を中心とした顧客企業に提供している。

オペレーション領域の売上高は、AI システム構築時や稼働後の ABEJA Platform の利用料、ABEJA Platform 上で運営する小売事業者向けのサービス ABEJA Insight for Retail の利用料などである。顧客企業との契約により月額利用料を受け取っており、オペレーション領域の売上高はストック型と位置付けられる。

ABEJA Insight for Retail は、小売業者の運営する店舗に設置したカメラ等の機器を通して消費者の導線分析や年代・性別の推定を行い、入店から購買に至るまでの消費者の行動をデータとして可視化・数値化することで、店舗運営の効率化を図る SaaS 型のサービスである。

同社のビジネスモデルは、トランスフォーメーション領域で設計して ABEJA Platform 上に構築したビジネスプロセスをオペレーション領域で汎用的な仕組みとして運用するかたちである。運用によるフィードバックがトランスフォーメーション領域での機能改善・追加開発に結び付くなど、2つの領域は密接に連携してシナジーを生み出している。

◆ 主要販売先について

同社は、21年4月にDXの推進を目的としてSOMP Oホールディングス(8630 東証プライム)と資本業務提携契約を締結した。同時に、SOMP Oホールディングスの子会社であるSOMP O L i g h t V o r t e x が同社の発行済株式の22.0%を取得した(24年8月末時点でSOMP O L i g h t V o r t e x は18.3%を所有)。

資本業務提携先であるSOMP Oホールディングスとの取り組みは、国内損害保険の引受業務における工数削減のシステム構築や、介護事業における被介護者の属性・介護記録に基づくAI自立支援システムの構築・運用、社員に対するDX人材研修などである。24/8期におけるSOMP Oホールディングス向けの売上高は全体の20.4%を占めている(図表4)。同じく11.3%を占める味の素(2802 東証プライム)は、グループ企業を含めたビジネスプロセス全般のDX化を推進しており、同社はそのなかで複数のプロジェクトを担当している。

【 図表 4 】 主要販売先

	23/8期		24/8期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
SOMPOホールディングス	801	28.9	565	20.4
味の素	223	8.1	311	11.3

(注) 割合は売上高全体に占める比率
(出所) 有価証券報告書

◆ 特徴と強み・・Human in the Loop の仕組みなど

ABEJA Platform の特徴と強みは、1) 豊富な提供実績と多様なモジュール群、2) 人と AI の協調による Human in the Loop の仕組みなどにあると考えられる。

1) 豊富な提供実績と多様なモジュール群

同社は、ABEJA Platform を 300 社以上に提供してきた実績を持ち、その際に開発して実装したモジュール群を即座に提供することができる。このため、システム開発から運用開始までの期間の短縮が可能で、顧客企業にとってはトータルコストの抑制につながる。また、フルサービスとして提供しているため、顧客企業の運用人員が削減できること、高い品質安定性やセキュリティを備えていることも強みとなっている。

2) 人と AI の協調による Human in the Loop の仕組み

一般的には AI を活用して DX を推進するためには、PoC (Proof of Concept : 実証実験) を繰り返し行い、AI の精度を高めたうえで本番環境に移行する必要がある。PoC の期間は投資期間であり業務効率の改善は見込めないが、AI の精度がなかなか上がらずに PoC の段階から前に進めない企業が多いのが現状である。

同社は、こうした問題を解決するために人と AI の協調による Human in the Loop の仕組みを導入することで、PoC を行うことなく AI システムの実運用に入ることを可能としている。Human in the Loop とは、ABEJA Platform 上にビジネスプロセスの運用ノウハウや知識をデータとして蓄積し、人が判断や意思決定を補うことで効率的に AI モデルを構築していく仕組みである。具体的には 5 つのステップを踏んで AI による業務の効率化を段階的に進めていく (図表 5)。

【 図表 5 】 Human in the Loop の仕組みによる AI 導入のステップ

ステップ	状況
ステップ1 (DX取組前) 人が実行	<ul style="list-style-type: none"> ・人が、リアル空間でビジネスプロセスを行っている ・運用ノウハウや知識は個々人等に分散
↓	
ステップ2 人が実行	<ul style="list-style-type: none"> ・人が行うビジネスプロセスに、ABEJA Platformを導入 ・人が、ABEJA Platform上でビジネスプロセスを行っている ・運用ノウハウや知識がデータとしてABEJA Platformに蓄積される
↓	
ステップ3 人が実行・AIが支援	<ul style="list-style-type: none"> ・人が、ABEJA Platform上でビジネスプロセスを行っている ・ABEJA Platformに徐々に蓄積される運用ノウハウや知識がデータとして活用され、AIが支援することで人の負担が軽減される ・日々のビジネスプロセスにより、データの蓄積と、ABEJA Platformでの活用が進み、さらにAIの支援内容が高度化する
↓	
ステップ4 AIが実行・人が支援	<ul style="list-style-type: none"> ・AIが、ABEJA Platform上でビジネスプロセスを行っている ・人が支援（監督・監査）することで、負荷が更に軽減される ・運用ノウハウや知識がデータとしてABEJA Platformで活用され、さらに実行内容が高度化する
↓	
ステップ5 AIが実行・AIが改善・人が支援	<ul style="list-style-type: none"> ・AIが、ABEJA Platform上でビジネスプロセスを行っている ・AIが様々なビジネスプロセスに導入され、全体の改善を行うことが可能となる ・人が支援（監督・監査）し、最終的な改善の意思決定などの重要事項は人とAIが協調して行う

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

Human in the Loop の導入により、データ量が少ないため AI が高い精度を発揮するのが難しい初期段階でも、人が補完することで AI の学習サイクルを成立させることができる。その後は、日々のオペレーションにより運用ノウハウやデータの蓄積と活用が進み、ビジネスプロセスの AI 化も進行する仕組みとなっている。

> 強み・弱みの分析

◆ 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6のようにまとめられる。

【 図表 6 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・企業のDXニーズに幅広く対応したサービスをABEJA Platformを活用して提供していること ・ABEJA Platformの導入企業が規模や業種を問わず広がっていること ・一定期間以上継続して利用する企業が多く、継続売上の比率が高いこと ・AIに対する高い知見・ノウハウを持つこと
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・事業規模が小さいこと ・社名及び同社の提供サービスの認知度が高いとは言えないこと ・特定の取引先への依存度が高いこと
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・DX関連市場の中期的な拡大が見込まれること ・上場により知名度が向上して人材確保や顧客企業獲得が容易化すること ・新機能の追加や新サービスの開発による事業規模拡大の可能性があること
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルや提供サービスを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・プログラム不良や不正アクセスなどによりシステム障害が発生する可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は顧客企業の DX 推進に関するノウハウなど

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 7 に示し、KPI の数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、同社が創業以来蓄積してきた AI を活用した顧客企業の DX 推進に関するノウハウや、ABEJA Platform に蓄積したデータなどにあると考えられる。

【 図表 7 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	ユーザー	顧客企業 (ABEJA Platformの導入企業)	顧客数	累計300社以上
			顧客単価	非開示
	ブランド	ABEJA Platform	利用企業の業種	小売、製造業、金融など
			提供開始からの年数	6年 (ベータ版の提供開始から7年)
ネットワーク	資本業務提携企業	S O M P Oホールディングスなど	特になし	
組織資本	プロセス	顧客企業のDX推進に向けた丁寧なコンサルティングを実施	特になし	特になし
		ビジネスプロセスにABEJA Platformを導入し、最適なAIシステムを構築する	特になし	特になし
		システムを運用しながら機能改善や追加開発などを実施	特になし	特になし
	知的財産 ノウハウ	ABEJA Platform上に構築した様々なシステムを汎用的なサービスとして提供	ABEJA Insight for Retailを導入する小売店舗	598店 <small>※23/8期末時点、24/8期末は非開示</small>
		蓄積されたノウハウ	12年の創業からの年数	12年
人的資本	経営陣	ビジネスモデルを確立し、成長を牽引する創業者 インセンティブ	在任期間	12年
			代表取締役社長の保有	1,362千株 (14.7%)
			ストックオプション	1,225千株 (従業員保有分を含む)
			役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く	89百万円 (4名)
	従業員	地方在住でリモートワーク可能など、社員の柔軟な働き方を導入していることに加え、子供を持つ社員への手当や休暇の支給など、手厚いサポートを行っている インセンティブ	従業員数	125名 (23年8月末から22名増加)
			平均年齢	36.5歳
			平均勤続年数	2.5年
			四半期ごとの目標評価制度、半期ごとの査定	特になし
		ミッション達成に必要な書籍購入費をサポート	特になし	
		ストックオプション制度を導入	特になし	

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合は 24/8 期か 24/8 期末のものである

(出所) 有価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 24 年 8 月期決算概要

24/8 期実績は、証券リサーチセンター (以下、当センター) の予想を大きく下回り、売上高は前期比 0.3%減の 2,766 百万円、営業利益は同 27.9%減の 290 百万円、経常利益は同 24.5%減の 286 百万円、当期純利益は同 48.1%減の 218 百万円であった。

売上高は前期とほぼ同水準にとどまったが、外注費の減少により売上原価は前期比 12.1%減となり、売上総利益率は同 4.5%ポイント改善の

66.7%となった。一方、人員増に伴う給料及び手当、採用教育費の増加により販売費及び一般管理費（以下、販管費）の対売上高比は同 8.5%ポイント悪化の 56.2%となった。結果として、営業利益は同 27.9%減、営業利益率は同 4.0%ポイント悪化の 10.5%となった。

尚、当期純利益の減益幅が大きいのは、23/8 期は繰延税金資産（税金等調整額 130 百万円）の計上により税金負担がなかった一方、24/8 期は税金負担が生じたためである。

同社は 24 年 4 月 11 日に期初計画（売上高 3,470 百万円、営業利益 450 百万円）について、売上高については上期までの進捗状況を踏まえて 3,067 百万円に修正し、それに伴う売上総利益の減少、積極的な採用は継続するために販管費はほぼ期初計画並みを見込み、営業利益も 380 百万円に修正していた。修正計画も下回る結果となったのは、一部の既存顧客との取引において、顧客側の DX 化のスケジュール調整などで先送りあるいは休止となったプロジェクトが発生した影響により売上高が想定に届かなかった一方で、販管費についてはほぼ計画並みであったためである。

当センターの予想した売上高 3,080 百万円に対しても、DX 化案件のスケジュール調整などで先送りあるいは休止となったプロジェクトがあった影響により、314 百万円下回った。

売上総利益率は外注費や労務費の抑制が進んだことで当センターの予想した 62.0%を上回る 66.7%となったものの、売上減の影響で売上総利益額は当センターの予想を 65 百万円下回った。また、売上高が大幅に下振れた一方で、販管費は採用教育費などの増加により予想を 27 百万円上回ったため販管費率は同 49.6%から 56.2%へと大幅に悪化した。結果として営業利益は、当センターの予想を 93 百万円下回り、営業利益率は 12.4%の予想に対して 10.5%となった。

> 今後の事業戦略

◆ 既存顧客の深耕と顧客基盤の拡大などに取り組む

同社は、国内 DX 市場の拡大が続くなか、持続的な事業規模拡大のために、1) 既存顧客の深耕と顧客基盤の拡大、2) ABEJA Platform の拡充などを事業戦略として掲げている。

1) 既存顧客の深耕と顧客基盤の拡大

既存顧客については、単一のビジネスプロセスから複数のビジネスプロセスへ DX の取り組み範囲を広げ、取引の維持・拡大を図っていく考えで、営業やコンサルティングを担当する人員の拡充を進めている（24/8 期末の営業・コンサルタント担当人員は前期末から 5 名増加の 32 名）。

新規顧客については、ABEJA Platform の活用による DX 推進についてのセミナー開催を積極化して認知度を上げ、獲得につなげていく考えである。

2) ABEJA Platform の拡充

DX の進展に伴い多様化、複雑化する企業ニーズに対応するために、ABEJA Platform の機能追加や既存機能の改善を進めて提供価値の向上を図っていく方針である。23年3月には同社が開発した大規模言語モデル^{注6} ABEJA LLM Series を ABEJA Platform に搭載して提供を開始しており、今後は、LLM を活用したサービスの提供に注力していく考えである。

(注 6) 大規模言語モデル (Large Language Model、LLM) 大量のデータとディープラーニング技術によって構築された言語モデルのこと。自然言語を用いた様々な処理を高精度で行うことが可能

尚、LLM 案件 (ABEJA LLM Series を活用したサービスを提供する案件) の例には、ウェブメディアの記事作成から本文チェック、修正などを自動化するものや、セントラル空調機器の設計業務の自動化をサポートするものなどがあり、案件数は増加基調にある。

◆ 25年8月期の会社計画

25/8 期の会社計画は、売上高 3,260 百万円 (前期比 17.8%増)、営業利益 220 百万円 (同 24.2%減)、経常利益 220 百万円 (同 23.3%減)、当期純利益 200 百万円 (同 8.6%減) である (図表 8)。

【 図表 8 】 25年8月期の会社計画 (単位:百万円)

	22/8期	23/8期	24/8期	25/8期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	1,978	2,775	2,766	3,260	17.8%
トランスフォーメーション領域	1,662	2,268	2,104	-	-
オペレーション領域	315	506	661	-	-
売上総利益	1,181	1,726	1,844	-	-
売上総利益率	59.7%	62.2%	66.7%	-	-
販売費及び一般管理費	1,345	1,323	1,553	-	-
販管費率	68.0%	47.7%	56.2%	-	-
営業利益	-163	402	290	220	-24.2%
営業利益率	-8.3%	14.5%	10.5%	6.7%	-
経常利益	-181	379	286	220	-23.3%
経常利益率	-9.2%	13.7%	10.4%	6.7%	-
当期純利益	-196	421	218	200	-8.6%

(出所) 有価証券報告書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

既存顧客との取引拡大、新規案件の獲得によりトランスフォーメーション領域、オペレーション領域ともに増収を計画しているものの、領

域ごとの売上高、案件数の想定などについては開示していない。

引き続き積極的な採用を進めることに伴う採用教育費や給料及び手当などの増加を見込み、営業利益率は前期比 3.8%ポイント悪化の 6.7%と計画している。

> 業績予想

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：25年8月期

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、24/8 期実績及び同社の方針を踏まえ、25/8 期業績予想を修正した。25/8 期の売上高は前期比 17.1%増の 3,240 百万円、営業利益は同 21.7%減の 227 百万円と予想する（図表 9）。従来予想である売上高 3,692 百万円、営業利益 485 百万円から大幅に下方修正した。

当センターの従来予想からの変更点及び予想の前提は以下の通りである。

1) 経験の浅い社員の増加による従業員 1 人当たり売上高の予想引き下げ（24.1 百万円→22.3 百万円）を行い、売上予想は従来予想の 3,692 百万円から 452 百万円減額して 3,240 百万円とした。

3,240 百万円の内訳として、トランスフォーメーション領域の売上高は 2,440 百万円（前期比 16.0%増）、オペレーション領域の売上高は 800 百万円（同 21.0%増）と予想した。トランスフォーメーション領域とオペレーション領域の売上構成比は 24/8 期から大きな変化はないと予想した。

2) 外注費や労務費のコントロールが順調であった 24/8 期実績を踏まえて、売上総利益率を従来予想の 62.2%から 24/8 期並みの 66.7%に修正した。売上総利益率の改善を見込むものの、売上予想を減額したため、売上総利益は従来予想を 135 百万円下回る 2,161 百万円と予想した。

3) 売上高を 452 百万円減額した一方で、中長期の成長を見据えて採用と人材教育に対する費用を積極的に投入するという会社方針を踏まえて、販管費を従来予想の 1,811 百万円から 1,934 百万円へ、販管費率を 49.1%から 59.7%へと大幅に修正した。

尚、期末従業員数を従来予想の 153 人から 145 人（24/8 期末比 20 人増）に引き下げたことで給料及び手当は同 725 百万円から 679 百万円（前期比 19.9%増）に減額したが、従来予想では 100 百万円程度と見込んでいた採用教育費を 218 百万円（同 33.7%増）に増額したこと、

その他の経費の増加を見込んだことで販管費全体では 123 百万円増額した。

以上、売上減による売上総利益の 135 百万円の減少、採用教育費を中心とした販管費 123 百万円の増加を見込んだ結果、営業利益は従来予想の 485 百万円から 227 百万円へ大幅に下方修正した。

【 図表 9 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	23/8	24/8	25/8CE	25/8E (従来予想)	25/8E	26/8E (従来予想)	26/8E	27/8E
損益計算書								
売上高	2,775	2,766	3,260	3,692	3,240	4,435	3,755	4,350
前期比	40.3%	-0.3%	17.8%	19.9%	17.1%	20.1%	15.9%	15.8%
トランスフォーメーション領域	2,268	2,104	-	2,840	2,440	3,410	2,815	3,250
オペレーション領域	506	661	-	852	800	1,025	940	1,100
売上原価	1,049	921	-	1,396	1,079	1,668	1,251	1,449
前期比	31.7%	-12.1%	-	19.2%	17.1%	19.5%	15.9%	15.8%
労務費	345	382	-	510	446	595	517	600
外注費	456	348	-	587	407	700	473	548
売上総利益	1,726	1,844	-	2,296	2,161	2,767	2,504	2,901
前期比	46.1%	6.8%	-	20.3%	17.2%	20.5%	15.9%	15.9%
売上総利益率	62.2%	66.7%	-	62.2%	66.7%	62.4%	66.7%	66.7%
販売費及び一般管理費	1,323	1,553	-	1,811	1,934	2,154	2,204	2,509
販管費率	47.7%	56.2%	-	49.1%	59.7%	48.6%	58.7%	57.7%
営業利益	402	290	220	485	227	613	300	392
前期比	-	-27.9%	-24.2%	26.6%	-21.7%	26.4%	32.2%	30.7%
営業利益率	14.5%	10.5%	6.7%	13.1%	7.0%	13.8%	8.0%	9.0%
経常利益	379	286	220	484	227	612	300	392
前期比	-	-24.5%	-23.3%	26.7%	-20.6%	26.4%	32.2%	30.7%
経常利益率	13.7%	10.4%	6.7%	13.1%	12.4%	13.8%	8.0%	9.0%
当期純利益	421	218	200	338	200	428	240	313
前期比	-	-48.1%	-8.6%	5.6%	-8.6%	26.6%	20.0%	30.4%

◇期末従業員数、1人当たり売上高

	23/8	24/8	25/8CE	25/8E (従来予想)	25/8E	26/8E (従来予想)	26/8E	27/8E
期末従業員数 (人)	103	125	-	153	145	173	165	185
従業員1人当たり売上高 (百万円)	26.94	22.12	-	24.13	22.34	25.64	22.75	23.51

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 中期業績予想

◆ 26年8月期業績予想

26/8期の売上高は前期比 15.9%増の 3,755 百万円(従来予想 4,435 百万円)、営業利益は同 32.2%増の 300 百万円(同 613 百万円)と予想する。従来予想から大幅に下方修正した。

当センターの従来予想からの変更点及び予想の前提は以下の通りである。

1) 売上高については、従業員 1 人当たり売上高を従来予想の 25.6 百万円から 22.7 百万円へ引き下げたことにより従来予想を 680 百万円減額して 3,755 百万円と予想した。

3,755 百万円の内訳として、トランスフォーメーション領域の売上高は 2,815 百万円 (前期比 15.4%増)、オペレーション領域の売上高は 940 百万円 (同 17.5%増) と予想した。

2) 労務費及び外注費のコントロールが順調に推移することを想定し、売上総利益率を従来予想の 62.4%から 24/8 期、25/8 期と同じ 66.7%に修正した。売上総利益率の改善を見込むものの、売上予想を減額したため、売上総利益は従来予想を 263 百万円下回る 2,504 百万円と予想した。

3) 売上高を減額した一方で、採用と人材教育に対する費用を積極的に投入する会社方針を踏まえて販管費を従来予想より 50 百万円増額し、販管費率を 48.6%から 58.7%へと大幅に修正した。

期末従業員数は 25/8 期末より 20 人増加の 165 人、給料及び手当は 779 百万円 (前期比 14.7%増)、採用教育費は 248 百万円 (同 13.8%増) と予想した。

以上、売上減による売上総利益 263 百万円の減少、採用教育費を中心とした販管費の増加 (従来予想より 50 百万円増加) を見込んだ結果、営業利益は従来予想の 613 百万円から 300 百万円へ大幅に下方修正した。

◆ 27 年 8 月期業績予想

当センターでは 27/8 期の業績予想を新たに策定した。27/8 期の売上高は前期比 15.8%増の 4,350 百万円、営業利益は同 30.7%増の 392 百万円と予想する。

25/8 期、26/8 期と同様の理由から従業員 1 人当たりの売上高は 26/8 期の 22.7 百万円から 23.5 百万円に増加すると想定し、トランスフォーメーション領域の売上高は 3,250 百万円 (前期比 15.5%増)、オペレーション領域の売上高は 1,100 百万円 (同 17.0%増) と予想した。

売上総利益率は 26/8 期までと同じ 66.7%、増収に伴う固定費負担の軽減により販管費率は前期比 1.0%ポイント改善の 57.7%と予想した。期末従業員数は 26/8 期末より 20 人増加の 185 人、給料及び手当は 879 百万円 (前期比 12.8%増)、採用教育費は 275 百万円 (同 10.9%増) と予想した。

> 投資に際しての留意点**◆ システム障害について**

同社の事業は、サービスの基盤をインターネット通信網に依存している。自然災害や事故により通信ネットワークが切断された場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

また、ABEJA Platform は GCP や AWS 等のクラウドサービス上で運営されているため、何らかの理由でクラウドサービスに障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 情報の管理について

同社は、業務に付随して顧客企業の機密情報や個人情報に触れる場合がある。情報の取り扱いについては、情報セキュリティに関する規程、個人情報保護規程等を整備するとともに、プライバシーマークを取得して適切な運用に努めているが、情報漏洩に関しては一定のリスクがあることに留意する必要がある。

◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化について

同社の新株予約権による潜在株式数は 1,225 千株、24/8 期末時点の発行済株式総数の 13.2%となっている。新株予約権が行使された場合、1株当たりの株式価値が希薄化する可能性がある。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

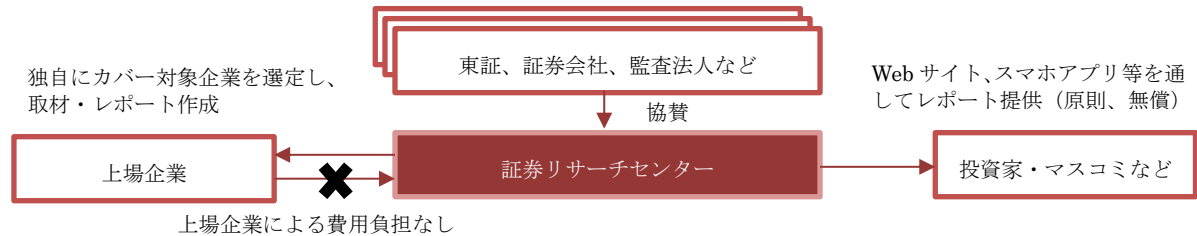
◆ 特定顧客への依存について

資本業務提携先である SOMPOホールディングスの子会社である SOMPO Light Vortex が同社株式の 18.3%を保有する筆頭株主である(24年8月末時点)。SOMPOホールディングスは同社のサービス提供先でもあり、24/8期における SOMPOホールディングスに対する売上高は 20.4%を占めている。SOMPOホールディングスの事業方針の転換などにより取引が縮小した場合、業績に悪影響が及ぶ可能性がある。

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

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	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
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

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こと、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。