

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7月10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 20200707

テクノデータサイエンス・エンジニアリング(7046 東証マザーズ)

発行日:2020/7/10

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
フロー型事業の回復とストック型事業の成長持続により、中期的な成長を予想

> 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。
- ・20年4月1日時点の役職員127名のうち、データサイエンティストが83名、各種エンジニアが18名と多数の優秀な技術者が在籍している。

◆ 20年3月期決算は2%増収、35%営業減益

- ・20/3 期決算は、前期比 1.9%増収、35.3%営業減益であった。ストック型サービスは拡大したものの、フロー型サービスが落ち込み、売上高は伸び悩んだ。一方、人件費の増加や、戦略投資によるコストの増加等により、営業減益となった。

◆ 21年3月期の会社計画は16%増収、59%営業増益

- ・21/3 期について同社は、研究開発部門からプロジェクト部門への要員のシフト及び新規採用によるフロー型サービスの体制強化や、ストック型サービスの成長持続により、16.2%増収、58.5%営業増益を見込んでいる。
- ・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や、20/3 期実績等を踏まえて21/3 期の業績予想を見直し、売上高を1,753百万円→1,609百万円、営業利益を200百万円→205百万円と会社計画をやや上回る水準に修正した。

◆ 新型コロナウイルス問題の収束を前提に中期的な成長を予想

- ・当センターでは、新型コロナウイルス問題が21/3 期中にほぼ収束するという前提において業績予想を策定した。技術者の増員や生産性の向上によるフロー型サービスの拡大や、利益率が高いストック型サービスの成長持続により、同社の業績は、22/3 期は17.0%増収、36.1%営業増益、23/3 期は15.0%増収、24.4%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】

	2020/7/3
株価 (円)	3,020
発行済株式数 (株)	2,200,000
時価総額 (百万円)	6,644

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	68.5	20.6	31.7
PBR (倍)	4.8	3.6	3.3
配当利回り (%)	0.3	0.3	0.3

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-4.3	79.2	2.2
対TOPIX (%)	-4.0	61.3	1.7

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX。基準は2019/7/5

【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	1,600	16.2	200	58.5	215	68.5	293	224.5	143.1	-	未定
2021/3 E	1,609	16.8	205	62.5	222	73.9	301	233.1	146.8	829.6	10.0
2022/3 E	1,882	17.0	279	36.1	280	26.1	195	-35.2	95.1	914.7	10.0
2023/3 E	2,165	15.0	347	24.4	348	24.3	242	24.1	118.1	1,022.8	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

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。

> 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4月1日時点の役職員127名(19年4月1日時点114名)の中には、データサイエンティスト^{注1}が83名(同73名)、エンジニアが18名(同16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(20/3期末の出資比率は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。

◆ 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。

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。

(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。

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 COMPANY 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、SKYAKI(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、フロー型ビジネ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ビジネスで構成されている。

ストック型ビジネスは、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 】 ストック型売上高の内訳

サービス	20/3期	
	金額 (百万円)	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、プロジェクトを担当す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）。

【 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	・売上高上位10顧客の売上高構成比	約8割	非開示
		・最大手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	27.6%	28.7%
		・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	59%	66%
	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	6.0年(20年1月時点)	6.5年(20年7月時点)
			・上場からの経過年数	1.0年(20年1月時点)	1.5年(20年7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	プロセス	・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			
	知的財産 ノウハウ	・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	2(20/3期上期)	3
	・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」を増強	・scoroboxの機能数	302	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	44.0年(20年1月時点)	44.5年(20年7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	15.5年(20年1月時点)	16.0年(20年7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	71名(19年10月1日時点)	83名(20年4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)	61名(19年10月1日時点)	79名(20年4月1日時点)
		・従業員持株会の保有株数	68千株(3.4%)	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19/3期または19/3期末、今回は20/3期または20/3期末のもの。

カッコ内は発行済株式数に対する比率

(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センター、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。

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

◆ 20年3月期は2%増収、35%営業減益

20/3 期決算は、売上高 1,377 百万円（前期比 1.9%増）、営業利益 126 百万円（同 35.3%減）、経常利益 127 百万円（同 39.8%減）、当期純利益 90 百万円（同 38.2%減）であった（図表 6）。

【 図表 6 】 20年3月期の業績

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期									
	通期	増減率	1Q	2Q	上期	増減率	3Q	4Q	下期	増減率	通期	増減率
売上高	1,351	32.7%	291	344	636	-1.4%	349	392	741	4.8%	1,377	1.9%
売上総利益	585	47.6%	100	154	254	-4.5%	148	185	333	4.7%	588	0.5%
売上総利益率	43.3%	-	34.6%	44.7%	40.0%	-	42.5%	47.4%	45.1%	-	42.7%	-
販売費及び一般管理費	390	15.1%	122	127	249	32.6%	113	99	212	5.3%	462	18.5%
販管費率	28.9%	-	42.1%	36.9%	39.3%	-	32.4%	25.4%	28.7%	-	33.6%	-
営業利益	195	238.9%	-21	26	4	-93.6%	35	86	121	3.7%	126	-35.3%
営業利益率	14.4%	-	-	7.8%	0.8%	-	10.1%	22.0%	16.4%	-	9.2%	-
経常利益	212	105.4%	-20	27	6	-93.8%	35	86	121	9.9%	127	-39.8%
	15.7%	-	-	7.9%	1.0%	-	10.1%	22.0%	16.4%	-	9.3%	-
当期（四半期）純利益	146	95.0%	-15	17	2	-96.8%	23	64	88	7.7%	90	-38.2%
研究開発費	24	-34.4%	14	19	33	80.7%	2	1	4	-32.1%	37	52.8%
売上高研究開発費比率	1.8%	-	4.9%	5.6%	5.3%	-	0.7%	0.4%	0.6%	-	2.7%	-

(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

売上高については、Netbase や scorobo 等の拡販により、ストック型サービスの売上高構成比が前期の 7%から 14%に上昇した。一方、新規開拓が低調であったフロー型サービスの割合は、前期の 93%から 86%に低下した。なお、ストック型サービスの下期売上高は上期に比べ伸び悩んだが、新型コロナウイルスの感染拡大による商談の減少が影響したものと見られる。

顧客別売上高については、リクルート向けが前期比 6.0%増、あいおいニッセイ同和損害保険向けが同 133.0%増、EASY BUY PUBLIC COMPANY LIMITED 向けが同9.3%増と大手顧客向けが好調であったため、売上高比率では、既存顧客向けが前期の 88%から 90%に上昇した。一方、新規顧客向けは前期の 12%から 10%に低下した。

20/3 期に開始したサブスクリプションサービスとしては、AI 画像映像解析エンジン「scorobo for Infrastructure」を活用した社会インフラ領域向け劣化検知ソリューションや、「scorobo for HR-Tech」を用いた人事領域向けソリューション「HIT」、SK I Y A K I のファンマーケティングサービス「bitfan-analysis」向け専用 AI エンジン「scorobo」の提供が挙げられる。

売上原価は前期比 2.9%増加した。外注費は同 20.2%減少したものの、技術者の増強により、労務費が同 7.2%増加したことや、Netbase の拡大に伴い、商品仕入高が同 49.5%増加したこと等が影響した。売上高が同 1.9%増にとどまったため、売上総利益率は 19/3 期の 43.3%から 42.7%に低下した。

一方、販売費及び一般管理費（以下、販管費）は、役員報酬（前期比 15 百万円増）、給料手当（同 9 百万円増）等の人件費が増加したほか、販売促進費（同 12 百万円増）、研究開発費（同 6 百万円増、無形固定資産に計上された開発費を除くベース）等の戦略投資の増加もあったため、前期比 72 百万円増加した。結果、販管費率は前期の 28.9%から 33.6%に悪化し、営業利益率は前期の 14.4%から 9.2%に低下した。

◆ 大幅減益だった上期に対し、下期は増益に転じた

20/3 期決算を第 2 四半期累計期間（以下、上期）と下期に分けてみると、上期は前年同期比 1.4%減収、93.6%営業減益と大幅減益であった。売上高については、フロー型サービスの不振が響いた。営業利益については、固定費の増加によって、売上総利益率が 19/3 期上期の 41.4%から 40.0%に低下したことと、戦略投資の影響等で販管費率が前年同期の 29.2%から 39.3%に悪化したことが影響した。

一方、下期は前年同期比 4.8%増収、3.7%営業増益と持ち直した。売上高については、フロー型サービスが持ち直した模様である。売上高の伸びで売上原価の増加をある程度吸収したため、売上総利益率が前年同期比横ばいであったことと、販管費率の上昇も前年同期比 0.1%ポイントにとどまったことから、営業利益率の悪化は小幅にとどまった。

◆ **売上高は計画を下回ったものの、利益は計画を大幅に超過した**
 期初計画に対しては、売上高 95.0%、営業利益 179.7%、経常利益 181.9%、当期純利益 185.4%の達成率となった。

売上高については、ストック型サービスは計画を上回ったものの、主力のフロー型サービスが計画を大きく下回った。営業利益については、ストック型サービスの売上高構成比が計画よりも上昇したことや、戦略投資を期初計画ほどには実施しなかったこと、その他の経費を削減したことが計画を大幅に上回った要因と見られる。

◆ **借入金の増加と株価の下落によって自己資本比率は低下した**
 20/3 期末の総資産は、資本業務提携したキーウェアソリューションズ (3799 東証二部) の株式取得 (19 年 8 月) に伴い、投資有価証券が 19/3 期末比 638 百万円増加したこと等により、前期末の 1,539 百万円から 1,955 百万円へと増加した。

調達サイドでは、株式取得資金として短期借入金で 500 百万円を調達したため、負債合計は前期末比 465 百万円増加した。一方、自己資本は、株価下落によって、その他有価証券評価差額金が 119 百万円のマイナスとなったため、同 49 百万円減少した。結果、自己資本比率は 19/3 期末の 87.7%から 66.5%に低下した。

> **業績見通し**

◆ **同社の 21 年 3 月期予想**
 21/3 期の会社計画は、売上高 1,600 百万円 (前期比 16.2%増)、営業利益 200 百万円 (同 58.5%増)、経常利益 215 百万円 (同 68.5%増)、当期純利益 293 百万円 (同 224.5%増) である (図表 7)。

【 図表 7 】 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	
	実績	実績	実績	実績	計画	増減率
売上高	818	1,018	1,351	1,377	1,600	16.2%
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	58.5%
営業利益率	13.4%	5.7%	14.4%	9.2%	12.5%	—
経常利益	110	103	212	127	215	68.5%
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	224.5%

(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届出書、決算短信、会社リリースより証券リサーチセンター作成

期初計画の当期純利益は149百万円であったが、キーウェアソリューションズとの資本提携解消により、207百万円の投資有価証券売却益が特別利益に計上される見通しとなったことに伴い、6月11日に当期純利益の計画が修正された。また、株式売却に伴い、短期借入金500百万円を1カ月前倒して6月30日に返済した。

サービス別売上高は、フロー型サービスが13.5億円(構成比85%、前期11.9億円)、ストック型サービスが2.5億円(同15%、1.8億円)と見込んでいる。研究開発部門の要員を20/3期の15名から10名に減らす一方、個別のプロジェクトに係る要員を、研究開発部門からの要員シフトと新規採用によって、前期の75名から90名に増やすことや、ライブラリー活用によって生産効率を向上させることで、フロー型サービスの売上回復を目指している。

なお、同社は、新型コロナウイルス問題によって開発予定だったプロジェクトの延期や中断による売上高への影響額が第1四半期で50百万円弱に達したことを明らかにしており、その後の影響も考慮して売上高を計画している。また、同社は、新型コロナウイルス対応を進める企業や医療機関に対して、Cognigyを活用したサービスの開発を進めており、採用会社案内ポット(20年4月)や、医療機関向けオンライン問診用ポット(同年5月)の提供を開始した。

18年3月に策定した中期経営計画(21/3期売上高2,000百万円、同営業利益300百万円)に対しては、売上高を400百万円、営業利益を100百万円減額している。売上高については、新型コロナウイルスの感染拡大により、プロジェクトの中断等の影響が出ていることや、外注先の協力会社の要員を想定よりも確保できていないことが減額の理由である。営業利益については、売上高の減額による利益の減少額と開発・調査研究・採用教育等の継続投資による費用の増加額の合計150百万円を減益要因、固定費効率化による費用の減少額50百万円を増益要因としている。

なお、6月25日に、代表取締役社長の城谷直彦氏は代表取締役会長に、取締役の東垣直樹氏は代表取締役社長に就任した。

◆ 証券リサーチセンターの21年3月期予想

当センターは、20/3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1,753万円→1,609百万円、営業利益を200百万円→205百万円、経常利益を198百万円→222百万円、当期純利益を135百万円→301百万円に修正した(図表8)。

【 図表 8 】 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	23/3期E
売上高	1,377	1,600	1,753	1,609	2,087	1,882	2,165
前期比	1.9%	16.2%	24.2%	16.8%	19.1%	17.0%	15.0%
売上総利益	588	-	729	691	875	819	958
売上総利益率	42.7%		41.6%	43.0%	41.9%	43.5%	44.3%
販売費及び一般管理費	462	-	529	486	584	540	611
販管費率	33.6%	-	30.2%	30.2%	28.0%	28.7%	28.2%
営業利益	126	200	200	205	291	279	347
前期比	-35.3%	58.5%	156.2%	62.5%	45.4%	36.1%	24.4%
営業利益率	9.2%	12.5%	11.4%	12.7%	13.9%	14.8%	16.0%
経常利益	127	215	198	222	289	280	348
前期比	-39.8%	68.5%	153.7%	73.9%	45.9%	26.1%	24.3%
経常利益率	9.3%	13.4%	11.3%	13.8%	13.9%	14.9%	16.1%
当期純利益	90	293	135	301	198	195	242
前期比	-38.2%	224.5%	159.6%	233.1%	46.7%	-35.2%	24.1%

(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

売上高については、20/3 期実績が想定を下回ったストック型サービスを 91 百万円減額した一方、新型コロナウイルスの感染拡大による影響や、想定よりも外注先の協力会社の技術者が確保できていないことを踏まえフロー型サービスも 53 百万円減額した。結果、ストック型サービスの売上高比率は前回予想の 20.0%から 16.1%に低下すると見込んだ。なお、新型コロナウイルス問題に関しては、緊急事態宣言の解除に伴い、第 2 四半期以降に延期・中断されていたプロジェクトの再開や、商談件数の回復を前提に予想を策定している。

売上総利益率については、20/3 期実績が想定よりも大幅に高かったため、前回予想の 41.6%から 43.0%に引上げた。前期との比較では、ストック型サービスの売上高比率の上昇を見込み、前期の 42.7%から上昇すると考えた。

販管費については、20/3 期実績が想定を下回っていたことや、同社がコスト増を抑制する姿勢を示していることを考慮し、529 百万円から 486 百万円に減額した。

営業外収支の予想については、前回の 2 百万円の損失から 17 百万円の利益に見直した。キーウェアソリューションズからの配当金の受け取りを予想に加えたためである。当期純利益の予想については、投資有価証券売却益を織り込んだ。

> 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、前回の22/3期予想を見直すと共に、23/3期予想を新たに策定した。

22/3期予想においては、新型コロナウイルス問題が21/3期中にほぼ収束するという前提において、売上高を205百万円、営業利益を12百万円減額した。

売上高については、20/3期実績が想定を下回ったストック型サービスを128百万円減額したほか、外注先の協力会社の要員確保が想定を下回ると考え、フロー型サービスも77百万円減額した。結果、ストック型サービスの売上高比率は前回予想の22.5%から18.2%に低下すると見込んだ。

売上総利益率については、20/3期実績が想定よりも大幅に高かったため、前回予想の41.9%から43.5%に上げた。販管費については、20/3期実績が想定を下回っていたことや、同社がコスト増を抑制する姿勢を示していることを考慮し、584百万円から540百万円に減額した。

23/3期については、売上高2,165百万円(前期比15.0%増)、営業利益347百万円(同24.4%増)、経常利益348百万円(同24.3%増)、当期純利益242百万円(同24.1%増)と予想した。

売上高については、ラインナップが増える scorobo や Cognigy の拡大を見込み、ストック型サービスが前期比27.2%増加(売上高比率20.1%)すると予想した。技術者の採用増や、ライブラリー活用による生産性の向上を見込み、フロー型サービスも同12.3%増加すると予想した。

売上総利益率については、ストック型サービスの売上高比率の上昇を背景に、22/3期の43.5%から44.3%に上昇すると予想した。販管費については、人件費や研究開発費の増加等を見込み、611百万円(前期比13.1%増)と予想した。

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期と22/3期の配当予想を前回の5円から10円に上げた。23/3期の配当についても10円と予想した。

> 投資に際しての留意点

◆ 新型コロナウイルスの感染拡大リスクを追加する

当センターでは、前回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を投資に際しての留意点として指摘した。

同社によると、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、20/3期第4四半期から21/3期第1四半期において、フロー型サービスにおけるプロジェクトの延期・中断や、ストック型サービスの新規商談の減少が発生している模様である。

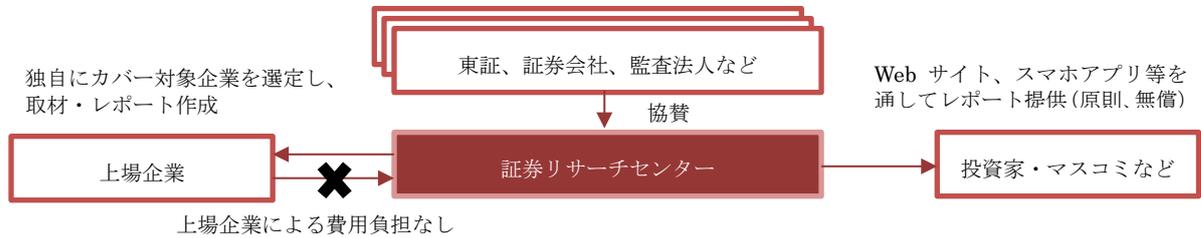
当センターは、同社のサービスの中には、顧客の新型コロナウイルス対策に繋がるものもあることから、緊急事態宣言の解除に伴い、21/3期第2四半期以降、プロジェクトの再開や商談件数が回復することを前提に業績予想を策定している。

しかしながら、新型コロナウイルスの感染が再び拡大し、プロジェクトの延期・中断や、商談の中止が相次いだ場合、同社の業績が当センターの予想を下回る可能性がある。よって、今回、新型コロナウイルスの感染拡大リスクを新たに留意点に追加し、注意深く見守ることにした。

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。