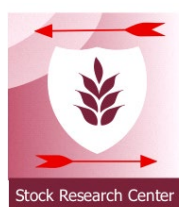


ホリスティック企業レポート ベシス

4068 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年6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 20210624

携帯電話とIoT機器のネットワーク構築・運用等を行う独立系エンジニアリング会社 全国に協力会社を擁し、全国規模かつ大量設置案件に対応できる体制が強み

アナリスト: 松尾 十作 +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

【4068 ベイス 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)
2019/6	3,092	2.9	108	-	101	-34.0	61	-70.8	39.4	359.1	0.0
2020/6	3,263	5.5	123	13.8	117	15.9	69	13.6	44.8	403.9	0.0
2021/6 予	4,819	47.7	327	164.2	325	176.5	199	185.2	127.5	-	0.0

(注) 単体決算、予想は会社予想、2021年3月17日付で1:50の株式分割を実施、一株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	商い出来ず (2021年6月24日)	本店所在地 東京都品川区
発行済株式総数	1,758,100株	設立年月日 2000年7月19日
時価総額	-	代表者 吉村 公孝
上場初値	商い出来ず (2021年6月24日)	従業員数 330人 (2021年4月末)
公募・売出価格	2,040円	事業年度 7月1日~翌年6月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年9月
		【主幹事証券会社】 みずほ証券
		【監査人】 仰星監査法人

> 事業内容

◆ 通信回線構築会社

ベイス(以下、同社)は、通信・電力・ガス等の事業者に対して、通信回線構築に関する設計・施工・運用・保守サービス、及び各種プロジェクト支援等のサービスを提供している。同社は手掛けている事業をインフラテック事業と称しているが、インフラとテクノロジーを掛け合わせた、同社による造語である。事業は単一セグメントだが、提供している主たるサービスはモバイルエンジニアリングサービスとIoTエンジニアリングサービスのふたつである。

モバイルエンジニアリングサービスは、携帯電話の通信回線の構築、運用、監視等に係る一連のサービスである。2000年7月に設立された同社は、11年からソフトバンク(9434 東証一部)との取引が始まり、続いて他の通信キャリアとの取引も開始された。通信キャリア等に、同社及び協力会社のエンジニアを常駐させ、通信機器が設置された後の定常的な運用監視及び保守に係る業務が主力である。こうした客先常駐型業務は1カ月~3カ月の契約を更新するストック型ビジネスの準委託契約である。また、通信基地局構築も手掛けているが、基地局工事が完工した際に売上を計上するフロー型のビジネスである。

(注1) 電力スマートメーター

一
電力量計に、電気使用量をデジタルで計測する通信機能が備えられており、従来検針員が月に一度訪問して検針する作業が不要となる。

IoTエンジニアリングサービスは、IoT機器の設置、運用及び監視等のサービスを提供している。15年に首都圏の電力供給を担っている東京電力パワーグリッドとの取引開始により電力スマートメーター^{注1}の設置作業を始め、IoTエンジニアリングサービスを開始した。

主要都市(札幌、仙台、東京、大阪、広島、福岡)に事業拠点を擁し、自社のエンジニアを配置している。自社エンジニアのうち54%(21年2月末時点)が

第一級陸上特殊無線技士等国家資格を保有している。また、全国各地の協力会社 267 社(同)と「ベイスパートナーズ」というネットワークを構築している。ベイスパートナーズは人材派遣会社、工事会社、システム開発会社等から成りで、専属契約は締結していない。

21/6 期第 3 四半期累計の主要顧客(売上高構成比で 10%以上を占める顧客)はソフトバンクと楽天モバイルで、いずれもモバイルエンジニアリングサービスの顧客である(図表 1)。19/6 期では楽天モバイルとの取引額は開示されていない。東京電力パワーグリッドは 19/6 期で IoT エンジニアリングの主要顧客であり、20/6 期以降も取引は継続している。

【 図表 1 】 主要顧客先別売上高構成比 (単位:%)

顧客先	19/6期	20/6期	21/6期 第3四半期累計
ソフトバンク	35.9	44.2	40.6
楽天モバイル	-	10.7	17.8
東京電力パワーグリッド	23.8	-	-

(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

◆ 全国展開の強み

同社は独立系エンジニアリング会社であることから、特定の顧客・業界に関わらず取引が可能である。また、主要都市に配した自社の拠点とベイスパートナーズとのネットワークを活かして全国規模、かつ大量設置案件に対応できる体制が強みとなっている。こうした体制を背景に、21 年 4 月末でキャリア WiFi 構築は全国 20 万カ所以上で、スマートメーター設置台数は 140 万台)という実績を誇っている。

◆ 受注競争力を高める自社開発の業務効率化ツール

受注競争力を高めるために、自社開発の通信インフラ構築に特化したプロジェクト管理システムである「BLAS」や RPA^{注2}のツール、AI(人工知能)等を活用して、業務を効率化している(図表 2)。

(注 2) RPA

Robotic Process Automation の略。定型作業のデスクワークをロボットが代行・自動化する概念。

【 図表 2 】 業務効率化ツール

	BLAS	AI (画像認識)	RPA	Drone
効果	☆現場の管理業務及び作業の効率化 ☆ヒューマンエラーの減少	☆現場の管理業務の効率化 ☆ヒューマンエラーの減少	☆現場の管理業務の効率化 ☆ヒューマンエラーの減少	☆現地調査などの効率化と安全性向上
モバイルエンジニアリングサービス	○		○	○
IoTエンジニアリングサービス	○	○	○	

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項を基に証券リサーチセンター作成

BLAS は 12 年から活用しているが、自社及びベイスパートナーズ共に利用している。プロジェクトの進捗状況を一元管理するほか、スマートフォンを通じて現場の写真を送付するなどリアルタイムで現場作業の進捗が報告できることで成果物管理(施工実績等)が可能で、作業報告書まで自動作成すること

が出来る。同社の試算によると、BLAS を活用することにより作業時間はモバイルエンジニアリングサービス、IoT エンジニアリングサービスともに約 93%削減する効果があるとしている。

RPA、AI を活用することにより、IoT エンジニアリングサービスでの作業時間を約 95%の削減できるとしている。現場から送付されてきた計器画像を AI で自動判定し、必要な情報を抽出及び確認して判定結果をデータベースに格納するまでを自動化している。人手に頼る作業の標準化で省力化を実現し IoT 機器設置の受注競争力を高めている。

> 業界環境

(注3) 6社

NTTドコモ、KDDI (9433 東証一部)、ソフトバンク、楽天モバイル、KDDI の子会社である UQ コミュニケーションズ、ソフトバンクの子会社である Wireless City Planning の 6 社を指している。

◆ 高水準が続く携帯電話各社の設備投資動向

調査会社である MCA によると、モバイル通信会社 6 社^{注3} 合計の設備投資額は 18 年度 13,092 億円が 19 年度 14,544 億円、20 年度の見込み額は 16,259 億円と拡大傾向にある。楽天モバイルの意欲的な設備投資計画が全体の投資額を拡大させているようである。21 年度以降も 14,000 億円を割らない見通しである。また、ネットワーク運用・保守関連市場では 17 年度 16,272 億円だったが、22 年度まで 16,000 億円規模で推移する見通しとしている。同社のモバイルエンジニアリングサービスの顧客は携帯通信会社で、基地局建設や運用監視及び保守に関わっているが、今後も堅調な市場動向が続く見通しである。

◆ 成長途上の IoT 市場

自動車や家電のような「モノ」自体をインターネットに繋げることで、取り付けたモノの情報をより便利に活用する取組みが広がっている。調査会社である IDC Japan によると、国内での IoT を利用するユーザーの支出額は 20 年実績 63,125 億円であり、25 年には 101,902 億円、年率 10.1%の成長が見込めるとしている。同社の IoT エンジニアリングサービスが対象としている市場は有望と思われる。

◆ 大手通信工事会社とは協業関係

同社のモバイルエンジニアリングサービスの業務内容は、通信工事会社の事業と重なるように見えるため、通信工事会社と競合すると思われるが、協業関係にある場合が多い。創業後、同社は大手の通信工事会社の傘下にて、携帯電話各社の通信回線の構築、運用、監視等に係る一連のサービスを業務としていた。大手の通信工事会社は、通信基地局建設は得意としているが、基地局の運用・監視は手掛けない場合が多い。このことから、同社の運用・監視実績が認められ、ソフトバンクとの直接取引が始まった。

IoT エンジニアリングサービスにおいても、通信機器の設置作業は低単価で工程管理手順も多く、大手通信工事会社は扱わない場合が多いことから、同社とは競合していない。こうした業務の競合先は小規模事業者と考えられるが、同社のように全国規模で作業が出来る会社はないと同社は認識している。

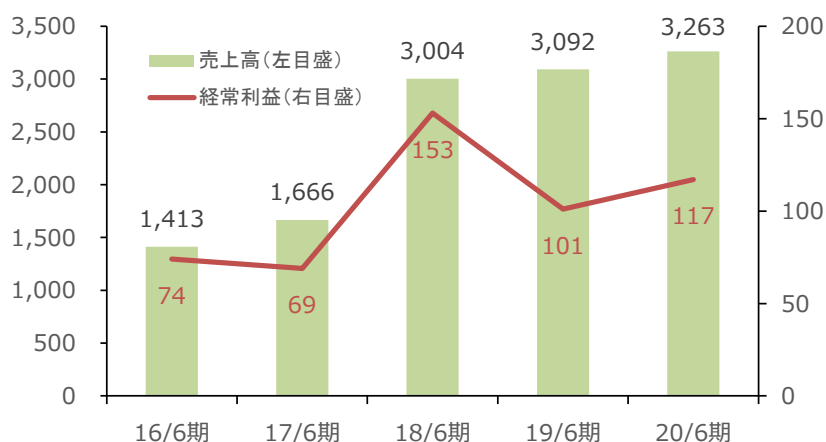
> 業績

◆ 業績推移

同社の16/6期以降の単体業績が開示されている(図表3)。18/6期に業容が大きく拡大したのは、17年10月に子会社のベイスエンジニアリングとベイスソリューションを吸収合併したためである。19/6期が経常減益であったのは、期中平均従業員数が273人と前期比21.1%増加したことに加えて、新規事業として18年7月にRPAツールの販売を開始したが、事業立上げコストが高んだためである。

【図表3】業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 20年6月期業績

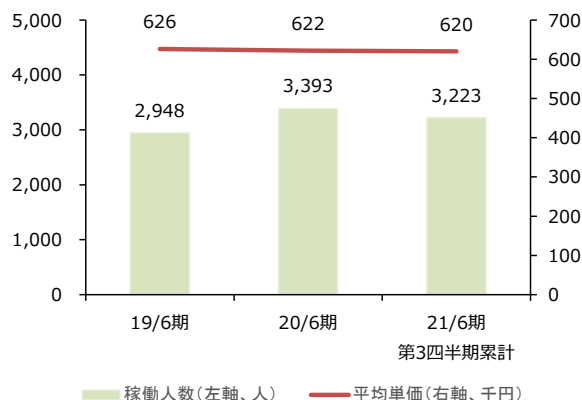
20/6期業績は、売上高3,263百万円(前期比5.5%増)、営業利益123百万円(同13.8%増)、経常利益117百万円(同15.9%増)、当期純利益69百万円(同13.6%増)であった。サービス別売上高は開示していないが、モバイルエンジニアリングサービスは増収、IoTエンジニアリングサービスは減収だった模様である。

モバイルエンジニアリングサービスの増収は楽天モバイルからの受注増が主に貢献した。モバイルエンジニアリングサービス売上高の過半は、前述の通りストック型であるが、ストック型売上高は2,123百万円(前期比16.3%増)であった。ストック型売上高は同社及びベイスパートナーズのエンジニアの稼働人数と平均単価で説明できる。20/6期の平均単価は前期とほぼ変わらないが、ベイスパートナーズのエンジニアの要員増により稼働人数が3,393人と前期比15.1%増加したことが貢献した(図表4)。

IoTエンジニアリングサービスの減収は東京電力パワーグリッドからの受注が減少したためである。IoTエンジニアリングサービスの売上高は機器設置に関するもので、いわゆるフロー型売上高が主体であり、設置台数と平均単価で説明できる。20/6期の設置台数は124千台と前期比38.6%減、平均単価は

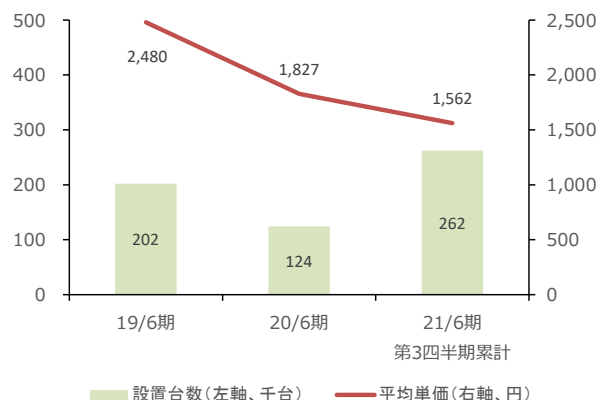
1,827 円と同 26.3%低下した(図表 5)。機器の設置の難易度により設置請負単価が大きく異なり、20/6 期は機器設置に係る作業時間の短い作業、もしくは低採算案件が多かった。

【 図表 4 】 モバイルエンジニアリングサービス



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 5 】 IoT エンジニアリングサービス



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

19/6 期では販管費に含まれていた人件費の一部を売上原価として計上したことから、売上原価率は 70.3%と前期比 4.9%ポイント上昇、販売費及び一般管理費(以下、販管費)の対売上高比は 25.9%と同 5.2%ポイント低下した。結果、売上高営業利益率は 3.8%と同 0.3%ポイント上昇した。

◆ 21 年 6 月期第 3 四半期累計業績

21/6 期第 3 四半期累計業績は、売上高 3,461 百万円、営業利益 316 百万円、経常利益 315 百万円、四半期純利益 216 百万円と、いずれの数値も 20/6 期通期の数値を上回った。

モバイルエンジニアリングサービスのストック型売上高は 1,999 百万円と 20/6 期通期の 94%の水準である。楽天モバイルからの受注増、ソフトバンク等の高速通信規格 5G のインフラ投資増を受け好調であった。IoT エンジニアリングサービスのフロー型売上高は 428 百万円と 20/6 期通期の売上高を上回った。

◆ 21 年 6 月期の会社予想

同社の 21/6 期予想は、売上高 4,819 百万円(前期比 47.7%増)、営業利益 327 百万円(同 164.2%増)、経常利益 325 百万円(同 176.5%増)、当期純利益 199 百万円(同 185.2%増)である(図表 6)。

【 図表 6 】 業績予想

	20/6期		21/6期予想		
	百万円	構成比	百万円	構成比	前期比
売上高	3,263	100.0%	4,819	100.0%	47.7%
売上原価	2,292	70.3%	3,512	72.9%	53.2%
販売費及び一般管理費	846	25.9%	978	20.3%	15.7%
営業利益	123	3.8%	327	6.8%	164.2%
経常利益	117	3.6%	325	6.7%	176.5%
当期純利益	69	2.1%	199	4.1%	185.2%

(注) 予想は会社予想

(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についてのお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

大幅増収予想であるのは、モバイルエンジニアリングサービスでは、楽天モバイルからの受注増、ソフトバンク等の 5G インフラ投資増を見込むためである。携帯電話基地局の施工案件数は前期比 128%増を、エンジニア派遣の常駐案件数は同 31%増を想定している。

(注 3) NCU

Network Control Unit の略。ガスメーターに設置すると、読み取った使用した使用したガスのデータを無線通信で送信、またガス漏れなどの異常検知を集中監視センターに通知する機器を指している。

同社は 21 年 4 月より LP ガススマートメーター用 NCU^{注 3}の設置・保守サービスを全国で開始した。ソフトバンクの子会社である SB エンジニアリングと同社は、LP ガスメーターメーカーと連携し、LP ガスメーターメーカーの製品である NCU の設置、及び保守サービスを LP ガス事業者を提供する。作業は SB エンジニアリングが同社に NCU の設置と保守サービスを全て依頼するかたちが基本となっている。

IoT エンジニアリングサービスでは、21 年 4 月から開始した新たなサービス開始もあり、機器設置が第 4 四半期に繁忙となる見込みから、設置台数は前期比 118%増を、保守・運用案件数は同 43%増を想定している。

売上原価率は 72.9%と前期比 2.6%ポイント上昇する見込みである。モバイルエンジニアリングサービスでの基地局建設や IoT エンジニアリングサービスでの機器設置などで、新型コロナウイルス禍の影響による工事遅延が発生し、自社及びベイスパートナーズで手配したエンジニアが待機状態に置かれることを考慮したためである。

販管費は前期比 15.7%増の 978 百万円を見込んでいる。過半を占める人件費は新卒社員 22 名の増員等により同 9.3%増の 563 百万円、システム利用料等の支払い手数料は同 63.5%増の 68 百万円、派遣社員の手数料等の業務委託費は同 45.1%増の 55 百万円と想定している。

売上原価率の上昇よりも販管費率の改善が優り、売上高営業利益率は前期比 3.0%ポイント改善の 6.8%と計画している。

営業外収益は想定せず、営業外費用は支払利息等6百万円を見込み、経常利益は前期比176.5%増を計画している。特別利益、及び特別損失は想定しておらず、当期純利益は同185.2%増の199百万円見込んでいます。

◆ 成長戦略

モバイルエンジニアリングサービスについては、対象市場が今後も堅調見通しであることから、同サービスの成長に向けては市場浸透戦略を掲げている。顧客先が携帯通信会社と限定されていることもあり、顧客の満足度上昇のために常に改善活動を行い、受注量増大を目論んでいる。

IoT エンジニアリングサービスでは、成長市場であると同社は認識し、新市場開拓戦略を掲げている。21年4月からLPガススマートメーター用NCU設置・保守サービスを開始したのはその一例である。更に営業担当社員の拡充も含めた営業力強化と、IoT機器の設置において全国を対象に廉価で設置できる競争力を背景に、需要を取り込んでいく方針である。目先はフロー型収益である機器設置作業での成長を目指す。モバイルエンジニアリングサービス同様に、設置したIoT機器の定常的な運用監視及び保守に係る業務を積み上げてストック型売上高を増大させたいとしている。

モバイルエンジニアリングサービス、IoT エンジニアリングサービスとも事業の成長には、作業要員の増員が必要となる。ベイスパートナーズは267社だが、発注済み登録企業は127社、比較的最近登録したことから同社がまだ発注していない企業は140社となっている。未発注の登録企業のエンジニア要員が目先の同社の伸びしろとなる。

> 経営課題/リスク

◆ 代表取締役の保有比率が高い

代表取締役社長である吉村公孝氏と同氏の資産管理会社であるワイズマネージメントを合わせた保有株比率は上場時点で73.2%である。議決権の過半数を保持していることに留意が必要であろう。

◆ 特定顧客への売上依存度が高い

同社は、ソフトバンクへの売上依存度が高い。19/6期では35.9%、20/6期では44.2%で、この傾向は今後も継続することが見込まれている。同社は特定の通信事業者への依存リスクを低減するために、IoT エンジニアリングサービスについて新たな業界での顧客開拓を進める方針である。

◆ 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ひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、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。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2019/6		2020/6		2021/6 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,092	100.0	3,263	100.0	3,461	100.0
売上原価	2,022	65.4	2,292	70.3	2,481	71.7
販売費及び一般管理費	961	31.1	846	25.9	664	19.2
営業利益	108	3.5	123	3.8	316	9.1
営業外収益	0	-	0	-	3	-
営業外費用	8	-	7	-	4	-
経常利益	101	3.3	117	3.6	315	9.1
特別利益	-	-	0	-	-	-
特別損失	1	-	-	-	-	-
税金等調整前当期 (四半期) 純利益	99	3.2	117	3.6	315	9.1
当期 (四半期) 純利益	61	2.0	69	2.1	216	6.3

貸借対照表	2019/6		2020/6		2021/6 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,415	88.8	1,537	90.7	1,734	90.4
現金及び預金	653	41.0	764	45.0	460	24.0
売上債権	659	41.4	666	39.3	1,064	55.5
固定資産	178	11.2	158	9.3	184	9.6
有形固定資産	13	0.8	10	0.6	8	0.5
無形固定資産	8	0.5	27	1.6	45	2.4
投資その他の資産	156	9.8	120	7.1	129	6.8
総資産	1,593	100.0	1,696	100.0	1,919	100.0
流動負債	867	54.4	960	56.6	1,011	52.7
買掛金	62	3.9	136	8.5	276	17.3
短期借入金	500	31.4	500	31.4	300	18.8
1年内返済予定の長期借入金	60	3.8	60	3.8	60	3.8
固定負債	165	10.4	105	6.2	60	3.1
長期借入金	165	10.4	105	6.2	60	3.1
純資産	560	35.2	630	37.2	847	44.2
自己資本	560	35.2	630	37.2	847	44.2

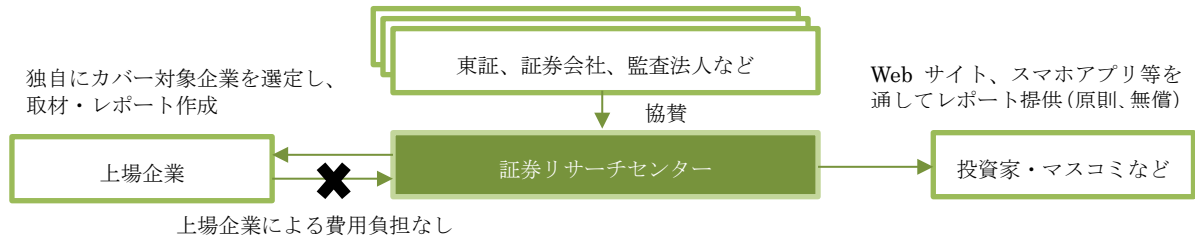
キャッシュ・フロー計算書	2019/6	2020/6
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	420	206
減価償却費	11	10
投資キャッシュ・フロー	10	-35
財務キャッシュ・フロー	-260	-60
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	170	110
現金及び現金同等物の期末残高	653	764

(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
宝印刷株式会社

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
株式会社プロネクサス

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
監査法人 A&A パートナーズ

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。