

# 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  
2021年7月27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 20210721

**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  
既存顧客との取引増加と採用抑制の継続を見込み、中期的な業績回復を予想**

> 要旨

◆ **ビッグデータ・AIソリューションサービス等を展開**

・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。

◆ **21年3月期決算は4%減収、60%営業減益**

・21/3 期決算は、前期比 3.9%減収、59.9%営業減益であった。新型コロナウイルス問題を背景とした売上高の落込みに、技術者の増員による売上総利益率の大幅な低下が加わり、大幅な営業減益を余儀なくされた。

◆ **22年3月期の会社計画は19%増収、98%営業増益**

・22/3 期について同社は、企業のICT投資の増加を背景としたフロー型サービスとストック型サービスの拡大を想定し、前期比 19.3%増収、97.5%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、既存顧客の売上高の落込みと、従業員の採用抑制等を踏まえて 22/3 期の業績予想を見直し、売上高を 1,545 百万円→1,465 百万円に下方修正する一方、営業利益を 56 百万円→90 百万円に上方修正した。

◆ **23年3月期売上高予想も減額する一方、中期的な業績回復を予想**

・当センターでは、23/3 期予想についても、新型コロナウイルス問題の影響を受けた顧客との取引が従来予想水準には達しないと想定し、売上高を下方修正する一方、従業員の採用抑制が継続すると考え、営業利益を上方修正した。

・新型コロナウイルス問題の影響軽減に伴い、既存顧客との取引が増加すると見込んだことや、従業員の採用抑制をしばらく継続し、収益性が改善すると考えたことから、23/3 期は 8.2%増収、28.8%営業増益、24/3 期は 7.9%増収、19.8%営業増益と予想した。

【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)
2020/3	1,377	1.9	126	-35.3	127	-39.8	90	-38.2	44.1	634.5	10.0
2021/3	1,323	-3.9	50	-59.9	68	-46.3	190	111.2	93.1	775.9	20.0
2022/3 CE	1,580	19.3	100	97.5	100	45.7	62	-67.1	30.7	-	10.0
2022/3 E	1,465	10.7	90	77.9	90	31.5	59	-69.0	28.8	791.5	10.0
2023/3 E	1,585	8.2	116	28.8	116	28.8	77	30.6	37.6	819.1	10.0
2024/3 E	1,710	7.9	139	19.8	139	19.8	94	22.0	45.9	855.0	10.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想、2021/3期配当は特別配当10円を含む

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】

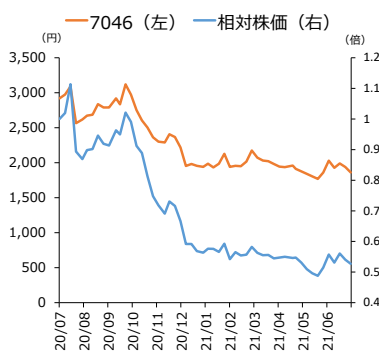
	2021/7/21
株価 (円)	1,862
発行済株式数 (株)	2,200,000
時価総額 (百万円)	4,096

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	20.0	64.6	49.5
PBR (倍)	2.4	2.4	2.3
配当利回り (%)	1.1	0.5	0.5

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-5.7	-3.9	-39.7
対TOPIX (%)	-3.8	-4.2	-52.7

【株価チャート】



アップデート・レポート

## > 事業内容

(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。

### ◆ 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。

21年4月1日時点の役職員128名(20年4月1日時点127名)の中には、データサイエンティスト<sup>注1</sup>が84名(同83名)、エンジニアが21名(同18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(21年3月末の出資比率は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21/3期の売上高構成比は、85.5%と14.5%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

(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。

同社は、自社の AI 製品である「scorobo」シリーズや AI モジュール<sup>注 2</sup>、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。

① 自社 AI 製品等を活用したサービス

(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。

同社はディープラーニング<sup>注 3</sup> 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」、患者の体温や血圧、血中酸素濃度等のバイタルデータをモニタリングするサービス「ScoroboVital」が挙げられる。

② 他社 AI 製品等を活用したサービス

(注 4) ChatBot とは、AI を活用した自動会話プログラムをいう。

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<sup>注 4</sup>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。また、スマートウィル(東京都港区)と共同開発して、20年10月から提供を開始したバーチャル接客&CRM ツール「AICO」には Cognigy の技術が利用されている。

◆ 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への依存度が高く、19/3 期以降において、売上高の 3~4 割前後が両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		21/3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 (%)	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	320	24.1
あいおいニッセイ同和損害保険	-	-	-	-	78	5.8	182	13.2	211	15.9
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）、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、SKIYAKI（3995 東証マザーズ）、Cognigy はエヌ・ティ・ティ・データ、スマートウィルが挙げられる。

21/3 期の顧客業種別売上高比率は、金融業 33.6%、サービス業 30.4%、IT 企業 16.7%、製造・工場 12.6%、小売・流通 3.4%、社会インフラ 1.5%、物流 0.7%、官公庁・大学 0.5%、その他 0.5%となっている。

21/3 期のサービス別売上高比率は、データ解析 68.9%、分析基盤構築 14.4%、Netbase 9.1%、scorobo 2.4%、教育・研修 2.4%、Cognigy 1.5%等となっている。以前との比較では、データ解析や分析基盤構築の比率が低下し、Netbase、scorobo、Cognigy 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サービスで構成されている。

ストック型サービスは、自社製品 scorobo と他社製商品 Netbase 及び Cognigy の月額利用料が収入の中心であるが、同社は、scorobo 等に関連して計上される一時的な収入 (AI エンジン (アルゴリズム) 開発や、AI システム開発、教育サービス等) を含めてストック型売上高として開示している。21/3 期のストック型売上高は 192 百万円 (売上比率 14.5%)、うち、主力サービスの Netbase は 120 百万円、ストック売上高に占める比率は 62.5%となっている。

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 88.2%は既存顧客との取引によるものとなっている。

ビッグデータ・AI ソリューションサービスでは、プロジェクトに係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たが、新型コロナウイルス問題の影響を受けた 21/3 期

は前期比減収となった(図表 2)。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 2】従業員数と売上高の推移

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
売上高(百万円)	0	312	508	818	1,018	1,351	1,377	1,323
期末従業員数(名)	8	44	58	69	91	93	103	111

(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3のようにまとめられる。

【 図表 3 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> </ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 特定顧客からの収益への依存度が高いこと</li> <li>・ 事業規模の小ささ</li> </ul>
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ AIビジネス市場の急速な拡大</li> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> </ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> <li>・ 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</li> </ul>

(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4）。

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中心、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。



【 図表 4 】 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	非開示	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	28.7%	24.1%
		・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	66%	64%
	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の、市場から日が浅く、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	6.5年(20年7月時点)	7.5年(21年7月時点)
			・上場からの経過年数	1.5年(20年7月時点)	2.5年(21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	・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				
	・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	3	1	
	・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	300以上	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	44.5年(20年7月時点)	45.5年(21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	16.0年(20年7月時点)	17.0年(21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(うち理系修士以上)	83名(20年4月1日時点) (79名)	84名(21年4月1日時点) (80名)
		・インセンティブ制度	・従業員持株会の保有株数	大株主に該当せず	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20/3期または20/3期末、今回は21/3期または21/3期末のもの。  
 (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

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

◆ 21年3月期は4%減収、60%営業減益

21/3期決算は、売上高1,323百万円(前期比3.9%減)、営業利益50百万円(同59.9%減)、経常利益68百万円(同46.3%減)、当期純利益190百万円(同111.2%増)であった(図表5)。

【 図表 5 】 21 年 3 月期の業績

(単位:百万円)

	20/3期		21/3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	1,377	1.9%	286	315	602	-5.3%	342	379	721	-2.6%	1,323	-3.9%
売上総利益	588	0.5%	72	104	176	-30.5%	135	156	292	-12.5%	469	-20.3%
売上総利益率	42.7%	-	25.3%	33.1%	29.4%	-	39.6%	41.3%	40.5%	-	35.4%	-
販売費及び一般管理費	462	18.5%	103	102	206	-17.4%	102	110	212	-0.2%	418	-9.5%
販管費率	33.6%	-	36.2%	32.5%	34.3%	-	29.8%	29.0%	29.4%	-	31.6%	-
営業利益	126	-35.3%	-31	1	-29	-	33	46	80	-33.9%	50	-59.9%
営業利益率	9.2%	-	-10.9%	0.6%	-4.9%	-	9.8%	12.3%	11.1%	-	3.8%	-
経常利益	127	-39.8%	-14	1	-12	-	34	46	81	-33.1%	68	-46.3%
経常利益率	9.3%	-	-5.1%	0.6%	-2.1%	-	10.0%	12.4%	11.3%	-	5.2%	-
当期(四半期)純利益	90	-38.2%	136	0	136	-	22	31	54	-38.2%	190	111.2%
研究開発費	37	52.8%	-	1	1	-94.1%	-	3	3	-22.0%	5	-86.2%
売上高研究開発費比率	2.7%	-	-	0.6%	0.3%	-	-	0.9%	0.5%	-	0.4%	-

(注) 研究開発費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

ストック型/フロー型別売上高では、新型コロナウイルス問題の影響から、一部顧客による案件の先送りや規模の縮小が発生したため、フロー型サービスが前期の 11.9 億円(売上高比率 86%)から 11.3 億円(同 85.5%)に減少した。サービス別売上高では、データ解析が前期の 974 百万円から 911 百万円に、分析基盤構築が前期の 213 百万円から 191 百万円に減少した。

一方、ストック型サービスは、新規顧客向けが増加したものの、大手顧客の一部で取引が終了したことや、新型コロナウイルス問題に伴い、一部顧客の利用が減少したことから、1.9 億円(同 14.5%)と前期の 1.8 億円(同 14%)に対して微増にとどまった。

ストック型のサービス別売上高では、主力の Netbase は、販売代理店である電通国際情報サービスを通じた顧客開拓の成果は出ているものの、一部顧客による利用の減少もあったため、前期の 113 百万円から 120 百万円への微増にとどまった。scorobo は、東京電力パワーグリッドと共同開発した「架空送電線 AI 診断システム」を東北電力ネットワークに 20 年 11 月に提供したこと等により、前期の 25 百万円から 32 百万円に増加したが、前期は scorobo 関連の AI エンジン開発や AI システム開発を別途計上しており、開発収入を含めたベースでは大幅な減少となった(図表 6)。

Cognigy は、20 年 12 月に提供を開始した AICO の貢献等により、前期の 9 百万円から 20 百万円に増加した。バイタル系サービスでは、

21年2月に開始した「ScoroboVital」の実証サービスに係る売上高を5百万円計上した。

【 図表 6 】21年3月期のストック型サービスの内訳 (単位:百万円)

	20/3期		21/3期	
	売上高	割合	売上高	割合
Netbase	113.7	61.3%	120.2	62.5%
scorobo	22.1	11.9%	32.4	16.8%
Cognigy	9.7	5.2%	20.4	10.6%
教育・研修	2.1	1.1%	4.9	2.5%
AIエンジン開発	25.1	13.5%	—	—
AIシステム開発	12.8	6.9%	—	—
バイタル系サービス	—	—	5.7	3.0%
その他	—	—	8.8	4.6%
合計	185.5	100.0%	183.7	100.0%

(注) その他の売上高には、その他のサブスクリプションサービス等が含まれている。  
四捨五入の関係で各項目の合計は必ずしも100.0%とにならない。

(出所) テクノデータサイエンス・エンジニアリング決算説明資料より証券リサーチセンター作成

顧客業種別売上高については、金融業が前期の438百万円から444百万円に、IT企業が前期の153百万円から221百万円に増加したものの、サービス業が前期の469百万円から402百万円に、製造・工場が前期の245百万円から167百万円に、社会インフラ/官公庁・大学が前期の63百万円から27百万円に減少した。なお、前期には売上高がほとんどなかった小売・流通が44百万円、物流が9百万円となり、新規顧客の開拓には成果が見られている。

新規客・既存客の売上高構成比については、新規客が前期の10%から11.8%に上昇した一方、既存客が前期の90%から88.2%に低下した。なお、ストック型サービスが新規客開拓における有力なツールとなっているため、新規客の売上高(156百万円)に対するストック型サービスの比率は26.9%に達していた。

売上原価は前期比8.4%増加した。減収に伴い外注費が同31.4%減少したほか、旅費交通費等の削減から経費も同15.5%減少したものの、技術者の増員(19年4月1日時点89名→20年4月1日時点101名)により、労務費が同12.9%増加したことが影響した。売上高が同3.9%減少したことが加わり、売上総利益率は前期の42.7%から35.4%へと大幅に低下した。

一方、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、給料手当(前期比14百万円減)等の人件費や研究開発費(同25百万円減)が減少したため、前期比43百万円減少した。結果、販管費率は前期の33.6%か

ら31.6%に改善したものの、売上総利益率の悪化幅が販管費率の改善幅を上回ったため、営業利益率は前期の9.2%から3.8%に低下した。

営業外収益については、20年6月に資本提携を解消したキーウェアソリューションズ(3799 東証二部)からの受取配当金16百万円が計上されたため、前期の2百万円から18百万円に増加した。また、キーウェアソリューションズに係る投資有価証券売却益207百万円が特別利益に計上された。

#### ◆ 営業損失となった上期に対し、下期は営業利益を確保した

21/3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、上期は売上高602百万円(前年同期比5.3%減)、営業損失29百万円(前年同期は4百万円の利益)であった。売上高については、新型コロナウイルス問題の影響から、一部顧客による案件の先送りや規模の縮小が発生し、主力のフロー型サービスを中心に減少となった。営業損益については、減収の影響に加え、技術者の増員による労務費の増加に伴い、売上総利益率が20/3期上期の40.0%から29.4%へと大幅に低下したため、営業損失の計上を余儀なくされた。

一方、下期は売上高721百万円(前年同期比2.6%減)、営業利益80百万円(同33.9%減)であった。売上高については、技術者や営業スタッフのリモートワークへの取組みが徐々に成果を上げたことから、前年同期比の減収率が縮小し、上期比では119百万円増加した。一方、売上総利益については、外注費の抑制により、売上原価の増加を4百万円に抑えたことから、上期比115百万円増加した。結果、下期は前年同期比減益ながら、営業利益を確保した。

#### ◆ 売上高と営業利益は計画を大幅に下回った

期初計画に対しては、売上高82.7%、営業利益25.3%、経常利益31.9%、当期純利益127.9%の達成率となった。

売上高については、新型コロナウイルス問題の影響が想定以上となったため、フロー型サービスが計画を218百万円(達成率83.8%)、ストック型サービスが計画を58百万円(同77%)下回った。営業利益については、急を要しない費用を抑制したものの、売上高の拡大を前提として技術者の増員等を実施した結果、計画を大幅に下回った。当期純利益については、期初時点では想定していなかったキーウェアソリューションズとの資本提携の解消に伴い、投資有価証券売却益が計上されたことから、計画を上回った。

#### ◆ 株式売却に伴う借入金の返済等により自己資本比率は上昇した

21/3期末の総資産は、現金及び預金が20/3期末の907百万円から1,443百万円に増加したものの、株式売却に伴い、投資有価証券が前期末の638百万円から0円に減少したことや、繰延税金資産が前期末の67

百万円から 15 百万円に減少したこと等により、前期末の 1,955 百万円から 1,804 百万円へと減少した。

調達サイドでは、株式取得資金であった短期借入金 500 百万円を返済したため、負債合計は前期末比 441 百万円減少した。一方、自己資本は、投資有価証券売却益の計上等により、同 289 百万円増加した。結果、自己資本比率は 20/3 期末の 66.5%から 88.2%に上昇した。

> 業績見通し

◆ 同社の 22 年 3 月期予想

22/3 期の会社計画は、売上高 1,580 百万円 (前期比 19.3%増)、営業利益 100 百万円 (同 97.5%増)、経常利益 100 百万円 (同 45.7%増)、当期純利益 62 百万円 (同 67.1%減) である (図表 7)。

【 図表 7 】 同社の過去の業績と 22 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	22/3期	
	実績	実績	実績	実績	実績	計画	増減率
売上高	818	1,018	1,351	1,377	1,323	1,580	19.3%
売上総利益	322	396	585	588	469	—	—
売上総利益率	39.4%	38.9%	43.3%	42.7%	35.4%	—	—
販売費及び一般管理費	212	339	390	462	418	—	—
販管費率	26.0%	33.3%	28.9%	33.6%	31.6%	—	—
営業利益	109	57	195	126	50	100	97.5%
営業利益率	13.4%	5.7%	14.4%	9.2%	3.8%	6.3%	—
経常利益	110	103	212	127	68	100	45.7%
経常利益率	13.5%	10.1%	15.7%	9.3%	5.2%	6.3%	—
当期純利益	78	75	146	90	190	62	-67.1%

(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、決算短信より証券リサーチセンター作成

リモートワークの常態化に伴い、企業の早急な ICT 投資が増加している中、DX や AI 技術活用への高いニーズを背景に同社への引合いが増加していると、同社は高い増収率を予想している。フロー型サービスでは、DX/AI アセスメントの強化、顧客内のデータ活用/デジタル活用の利用シーンの拡大を図り、データ分析や AI システム構築の案件獲得を目指している。ストック型サービスでは、他社製商品の Netbase、Cognigy と、自社製品の scorobo の販売拡大を目指している。従来開示していたフロー型とストック型に分類されたサービス別売上高の予想は不明である。

なお、21 年 4 月 1 日時点の役職員数は、128 名と前年の同時点から 1 名の増加にとどまっている。

同社は、熊本市が Cognigy を活用した多言語対応観光案内チャットボ

ットを導入したと21年5月に公表した。また、スマートウィルと共同開発したAICOに関し、個人事業主向けのスモールビジネス版の提供を同年6月に開始した。

◆ 証券リサーチセンターの22年3月期予想

当センターは、21/3期実績や、同社の施策の影響を踏まえて22/3期予想を見直した結果、売上高を1,545百万円→1,465百万円、営業利益を56百万円→90百万円、経常利益を56百万円→90百万円、当期純利益を38百万円→59百万円に修正した(図表8)。

【図表8】中期業績予想

(単位:百万円)

	21/3期	22/3期CE	旧22/3期E	22/3期E	旧23/3期E	23/3期E	24/3期E
売上高	1,323	1,580	1,545	1,465	1,684	1,585	1,710
前期比	-3.9%	19.3%	12.8%	10.7%	9.0%	8.2%	7.9%
売上総利益	469	-	521	526	581	578	639
売上総利益率	35.4%	-	33.7%	35.9%	34.5%	36.5%	37.4%
販売費及び一般管理費	418	-	465	436	502	462	500
販管費率	31.6%	-	30.1%	29.8%	29.8%	29.2%	29.2%
営業利益	50	100	56	90	79	116	139
前期比	-59.9%	97.5%	86.0%	77.9%	40.9%	28.8%	19.8%
営業利益率	3.8%	6.3%	3.6%	6.1%	4.7%	7.3%	8.1%
経常利益	68	100	56	90	79	116	139
前期比	-46.3%	45.7%	19.3%	31.5%	40.8%	28.8%	19.8%
経常利益率	5.2%	6.3%	3.6%	6.2%	4.7%	7.3%	8.1%
当期純利益	190	62	38	59	54	77	94
前期比	111.2%	-67.1%	-78.7%	-69.0%	42.3%	30.6%	22.0%

(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

前回予想からの主な修正点は、以下の通りである。

売上高については、21/3期実績が想定をやや上回ったストック型サービスを1百万円増額した一方、新型コロナウイルス問題の影響により、既存顧客との取引が落込み、想定を大幅に下回ったフロー型サービスを81百万円減額した。結果、ストック型サービスの売上高構成比は前回予想の14.9%から15.8%に上昇すると見込んだ。

会社の売上高計画に対しては、115百万円下回ると予想した。21/3期の受注高が1,292百万円(前期比10.2%減)、21/3期末の受注残高が341百万円(前期末比8.4%減)であったことや、22/3期上期も新型コロナウイルス問題の影響から受注高が伸び悩むと想定したことから、前期比19.3%増を見込む会社計画は強気過ぎると考えた。

売上総利益率については、21/3 期実績が想定を大幅に上回ったことや、同社が技術者の採用を抑制したこと（21 年 4 月 1 日時点の技術者数は前年同時点に比べ 4 名増の 105 名）を考慮し、前回予想の 33.7%から 35.9%に上げた。前期との比較では、ストック型サービスの売上高構成比の上昇や、売上高労務費率の改善を見込み、前期の 35.4%から上昇すると考えた。一方、販管費については、給料手当を中心に 21/3 期実績が想定を下回っていたことから、前回予想の 465 百万円から 436 百万円に減額した。

## ▶ 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、21/3 期実績や同社の施策を踏まえ、前回の 23/3 期予想を見直すと共に、24/3 期予想を新たに策定した。

23/3 期予想については、売上高を 99 百万円減額する一方、営業利益を 37 百万円増額した。既存顧客を中心に受注が増加すると考え、前期比では 8.2%増収、28.8%営業増益と予想した。

売上高については、21/3 期実績が想定を下回ったことや、技術者の採用ペースが鈍化していることを考慮し、フロー型サービスを 68 百万円減額した。ストック型サービスについては、21/3 期の伸びが低かった Netbase と scorobo の成長率を引下げたため、31 百万円減額した。結果、ストック型サービスの売上高構成比は前回予想の 17.2%から 16.3%に低下すると見込んだ。

売上総利益率については、従来想定ほどには技術者数が増えないと考えたことから、前回予想の 34.5%から 36.5%に上げた。販管費についても、従来想定に比べ、対象となる従業員数が少なくなると考え、前回予想の 502 百万円から 462 百万円に減額した。

24/3 期については、売上高を 1,710 百万円（前期比 7.9%増）、営業利益 139 百万円（同 19.8%増）、経常利益 139 百万円（同 19.8%増）、当期純利益 94 百万円（同 22.0%増）と予想した。

売上高については、フロー型サービスは、既存顧客からの受注増加が継続し、前期比 7.0%増加すると予想した。ストック型サービスは、Netbase、scorobo、Cognigy が各々増加すると想定し、同 12.4%増加すると予想した。結果、ストック型サービスの売上高構成比は同 0.7%ポイント上昇し、17.0%に達すると見込んだ。

売上総利益率については、ストック型サービスの売上高構成比の上昇や、技術者の採用抑制の継続に伴う売上高労務費率の改善を想定した

ため、前期の36.5%から37.4%に上昇すると見込んだ。販管費については、業績回復を受けて、先行投資的な費用の計上が生じてくると考え、前期比8.2%増加すると予想した。

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、20/3期については10円(普通配当のみ)、21/3期については20円(うち10円は、有価証券売却益等を考慮した特別配当)の配当を実施した。22/3期については10円と予想している。当センターでは、同社が安定配当を志向していると考え、22/3期と23/3期については各期10円とした前回予想を据え置く一方、24/3期についても10円と予想した。

## ➤ 投資に際しての留意点

### ◆ 期初時点の役職員数の変動を追加する

当センターでは、過去に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、5) 新型コロナウイルスの感染拡大リスクを投資に際しての留意点として指摘した。

当センターの今回の業績予想において、売上高を減額する中でも営業利益を増額したのは、21年4月1日時点の役職員数が、想定を大きく下回る128名(前年同日比1名増)にとどまったことを受けて、人件費を大幅に減額したためである。

同社の新規採用は、ほとんどが4月1日入社の中途採用となっていると推測されるため、年度決算の説明会資料で開示されている4月1日時点の役職員数とその前年同日比の増減が当該期の人件費を予想する上で重要な数値となっている。22/3期は、期初時点の役職員数が前年同日比1名増にとどまったことから、売上高が増加すると、営業増益率は増収率を上回る可能性が高いと考えられる。

一方、期初時点の役職員数が前年同日比13名増加した21/3期は、新型コロナウイルス問題の影響から、売上高が前期比3.9%(53百万円)減少(期初計画比276百万円未達)すると、営業利益は同59.9%(75百万円)の減少(同149百万円未達)を余儀なくされた。

以上のことから、期初時点の役職員数の変動を投資に際しての留意点に追加すると共に、同社の利益を予想する上では、役職員数の変動と売上高の増減とのバランスに十分な注意を払うことを心掛けたい。



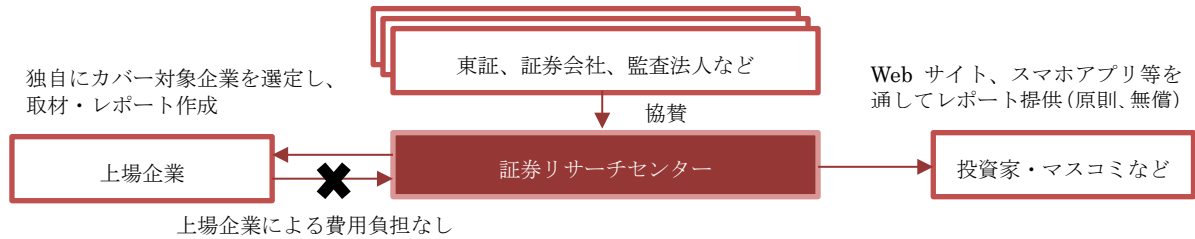
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 18 年 12 月 21 日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回をもって終了とさせていただきます。

## 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

野村証券株式会社  
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ため、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。