

ホリスティック企業レポート コアコンセプト・テクノロジー 4371 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年9月24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 20200922

**製造業・建設業向け中心の DX 支援サービスと IT 人材調達支援サービスの 2 本柱
独自の DX 開発基盤の適用業種拡大とパートナー企業人材の活用で成長を目指す**

アナリスト:鎌田 良彦 +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

【 4371 コアコンセプト・テクノロジー 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)
2019/12	4,766	41.4	165	-	183	38.6	117	23.2	34.3	161.5	0.0
2020/12	5,534	16.1	180	9.1	188	2.7	124	6.0	35.5	199.4	0.0
2021/12 予	7,043	27.3	407	2.3x	352	87.2	244	96.8	67.1	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2021/12期は会社予想
2. 2021/12期予想EPSは公募株式数(200,000株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価	6,590円 (2021年9月22日)	本店所在地 東京都豊島区
発行済株式総数	3,787,000株	設立年月日 2009年9月17日
時価総額	24,956百万円	代表者 金子 武史
上場初値	7,040円 (2021年9月22日)	従業員数 234人 (2021年6月)
公募・売出価格	3,500円	事業年度 1月1日~12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カ月以内
		【主幹事証券会社】 大和証券
		【監査人】 有限責任監査法人トーマツ

> 事業内容

◆ DX 支援サービスと IT 人材調達支援サービスの 2 本柱

コアコンセプト・テクノロジー(以下、同社)は、IT ベンダーとしてコンサルティングと IT 技術を融合し、独自のシステム開発基盤を活用して製造業・建設業向けにデジタルトランスフォーメーション(以下、DX)支援を行うほか、Salesforce のカスタム導入支援、大手システムインテグレータやコンサルティング会社の二次請けとして DX 推進のためのシステム開発等を行っている。

同社の事業は、DX 関連事業の単一セグメントであるが、サービス内容は、大きく DX 支援サービスと IT 人材調達支援サービスに分かれる。売上高は両サービスでほぼ半々となっている。

◆ DX 支援サービス

DX 支援サービスは、製造業・建設業向けに DX 構想から仕組み構築、内製化までを一気通貫で提供する DX 支援のほか、Salesforce のカスタム導入支援等も行っている。DX 支援サービスでは、顧客企業からの一次請けが中心となっている。

1) CCT-DX Method

同社は顧客の DX 実現を一気通貫で伴走支援するため、独自手法である CCT-DX Method を活用している。

CCT-DX Method は、①目指す姿の策定、②技術検証、③仕組み構築、④運用・内製化支援の 4 つのステップからなり、最終的には顧客がシステムの開発・運用を内製化することを目指している。

(注 1) 計画、設計、実装、テストといった開発工程を機能単位の小さいサイクルで繰り返すシステムやソフトウェアの開発手法

(注 2) Computer Aided Design の略。コンピュータを用いて設計や製図を行う支援ツール

まず、①目指す姿の策定では、DX 実現後のあるべき姿を DX-ToBe ダイジェストという形で可視化する。②技術検証では、システムが技術的に実現可能かについてプロトタイプを作成して実際のデータを用いて検証する。実際のデータを用いて検証するところが当社の強みとなっている。③仕組み構築では、顧客のシステム部門と共同アジャイル開発^{注1}を行い、システムを構築すると同時に顧客の IT 人材育成をサポートする。④運用・内製化支援では、同社の開発パートナー企業の人材を紹介することにより、システム開発後も顧客の内製化支援のサポートを行う。

2) Orizuru

Orizuru は、製造業・建設業向けの DX 製品であり、Orizuru の機能を用いて顧客の個別の DX ニーズに対応したシステムにカスタマイズする DX 開発基盤でもある。Orizuru は、Orizuru 3D と Orizuru OPC UA の 2 つの機能で構成されている。

Orizuru 3D は 3 次元 CAD^{注2}データを軽量化して PC やスマホ上に表示する Orizuru 3D Viewer と過去の設計や製造、見積り等のデータの中から AI によって類似性を検索する Orizuru 3D 類似検索からなる。主に製造業の上流工程で部品の製造原価や発注価格の自動見積り等に利用される。従来は 1 週間から 1 カ月程度かかっていた人手による見積り業務を、数分から 10 分程度で終わることができる。

Orizuru OPC UA は、データの収集や工程の自動化を実現する通信基盤である。工場の製造工程等において設備・装置の状態をデータとしてリアルタイムで把握し、その解析結果に基づいて設備・装置に自動的に指示を出すことができ、製造の自動化が実現できる。

◆ IT 人材調達支援サービス

IT 人材調達支援サービスでは、主に大手システムインテグレータやコンサルティング会社等からの二次請けとして、システム開発を行っている。その際には、同社が独自に開拓した中小 IT 企業からなる開発パートナー企業の人材も活用する。

また、従来は同社がパートナー企業の人材のスキルや過去の開発実績等をデータベース化し、人材調達システムとして自社活用してきた Ohgi を、外部のユーザーも使えるように案件登録機能やチャット機能等を追加し、21 年 2 月に IT 人材調達プラットフォーム Ohgi としてリリースした。今後は、Ohgi を活用して、システム内製化段階に達した顧客の IT 人材ニーズとパートナー企業の IT 人材をマッチングさせて紹介手数料を得る計画である。

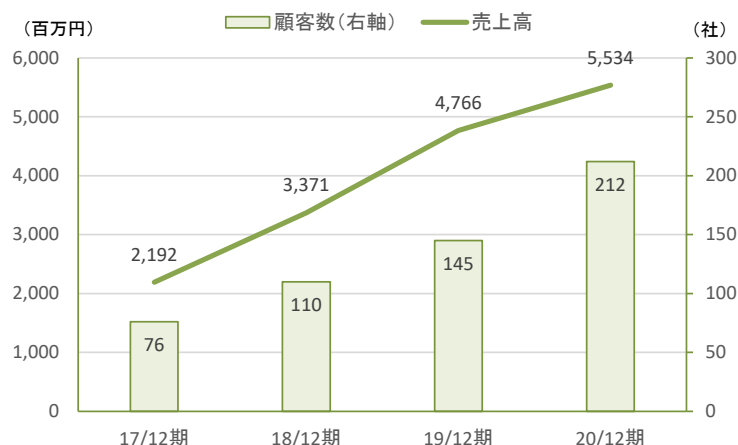
◆ 顧客基盤と主要販売先

過去 4 期の実績をみると、同社の顧客数と売上高はともに順調に拡大して

きた(図表 1)。1 顧客当たりの平均売上高は 20/12 期で 26 百万円程度となるが、売上高が 5 億円を超える大口販売先がある一方で、DX 開発の初期段階や Salesforce 導入案件、少人数・短期間の IT 人材調達支援サービスでは顧客当たり売上高が小さいケースもあり、顧客当たり売上高はばらつきが大きい。

開示されている主要販売先で、ミスミグループ本社(9962 東証一部)傘下のミスミは DX 支援サービスの大口販売先、シンプレクス・ホールディングス(4373 東証一部)傘下のシンプレクスは二次請けとしてシステム開発を行う IT 人材調達支援サービスの大口販売先である(図表 2)。DX 支援サービスについては、対象とする事業や工場、地域の広がり等により、サービス提供期間が長期にわたる。IT 人材調達支援サービスについても、他の顧客案件への参画等により、契約が長期にわたる傾向がある。このため、同社の売上高の 8 割以上が既存顧客からの売上となっている。

【図表 1】売上高と顧客数推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【図表 2】主要販売先

	19/12期		20/12期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
ミスミ	842	17.7	847	15.3
シンプレクス	499	10.5	574	10.4

(注) 割合は総売上高に対する比率

(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

(注 3)Internet of Things の略。様々なモノをインターネットに繋ぎ相互に情報交換すること

(注 4) Computer Aided Manufacturing の略。CAD で設計した図面データを基に加工を行う工作機械のプログラムを作成するシステム

◆ 製造業の現場業務に対する知見と先端 IT 技術を有するエンジニア

同社の製造業の DX 支援の強みとしては、創業時から有する製造業の現場におけるものづくりに関する知見と、製造業の DX を推進するための形状認識、3D グラフィックス、解析・シミュレーション、AI、IoT^{注3}、CAD、CAM^{注4}等の先端 IT 技術を有するエンジニアの存在がある。

◆ 開発パートナー企業の開拓と活用

同社はシステムの開発を担う中小 IT 企業を中心としたパートナー企業を個別に開拓してきた。20/12 期に同社が実際に利用した外注先は 421 社だったが、約 3,500 社のパートナー企業、約 39,000 人のエンジニアについてスキルや過去の案件実績等のデータを蓄積しており、これらパートナー企業の人材活用が可能な状況になっている。

同社とパートナー企業は、排他的な契約関係にあるわけではないが、従来の大手システムインテグレータによる多段階の下請け構造では利益の計上が厳しかった中小 IT 企業にとっては、同社の二次請けになることで収益性向上が可能になる。また、同社はパートナー企業に対して短いサイトでの支払いを行っていること等もあり、パートナー企業は同社の仕事を優先的に引き受ける傾向にある。

同社は DX 支援サービスにおいてもパートナー企業を積極的に活用しており、18/12 期から 20/12 期の平均売上高外注費率は 55%程度となっている。同社はパートナー企業の活用により、需要拡大期に迅速に対応できる一方、売上高減少時にも固定費負担を負わずに済む等のメリットを享受している。

> 事業環境

◆ 拡大する DX 市場

富士キメラ総研の「2020 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」によれば、投資金額に基づく国内 DX 市場は、19 年度の 7,912 億円から年率 13.0%で成長し 30 年度には 3 兆 425 億円に達すると予想されている(図表 3)。成長の背景には、IoT、AI、5G、ブロックチェーン等、DX の基盤となるデジタル技術が実用段階に入ったことと、新型コロナ禍で非対面や人手を介さない業務プロセスの確立が求められ、業務変革や顧客接点改革等が求められていることがあるとしている。

同社の主要顧客である製造業の DX は、スマートファクトリー実現に向け、生産設備の稼働状況の可視化や、それに基づく情報分析、AI 予測等による作業効率の改善や予知保全に向けた投資の活発化により、19 年度の 971 億円から年率 15.0%で成長し 30 年度には 4,500 億円が見込まれている。

【図表3】国内デジタルトランスフォーメーション市場

	2019年度 (億円)	2030年度予測 (億円)	2019年度比 (倍)
交通/運輸	2,190	9,055	4.1
金融	1,510	5,845	3.9
製造	971	4,500	4.6
流通	367	2,375	6.5
医療/介護	585	1,880	3.2
不動産	160	900	5.6
その他業界	550	2,090	3.8
営業・マーケティング	1,007	2,590	2.6
カスタマーサービス	572	1,190	2.1
合計	7,912	30,425	3.8

(出所) 富士キメラ総研「2020 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」
より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

DX 支援サービスにおける競合先としては、日立製作所(6501 東証一部)、富士通(6702 東証一部)、IBM、日鉄ソリューションズ(2327 東証一部)、野村総合研究所(4307 東証一部)、アクセンチュア等の大手システムインテグレーターがある。但し、IT 人材調達支援事業では、これら大手システムインテグレーターの下で二次請けとしてシステム開発を担当する等、協力関係にもある。

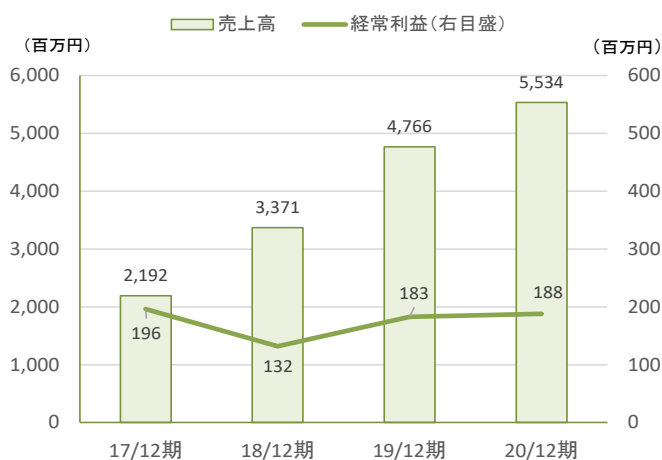
また、現状では直接の競合関係にあるわけではないが、ビジネスモデルが似ている会社としては、DX による新規事業開発支援を主力とし、ベトナムの子会社でシステム開発人員を採用・育成している Sun Asterisk(4053 東証マザーズ)がある。

> 業績

◆ 業績推移

過去 4 期の業績を見ると、売上高が順調に拡大している一方で、経常利益はほぼ横ばい圏で推移した(図表 4)。これは、将来の事業拡大のためにエンジニアやプロジェクトマネージャーの採用を積極的に行った(従業員数は16/12 期末の 78 人から 20/12 期末には 202 人に増加)ことと、人員増加に伴うオフィスの移転・拡張によりオフィス関連費用が増加したためである。

【図表4】業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 21年12月期の会社計画

同社の21/12期計画は、売上高7,043百万円(前期比27.3%増)、営業利益407百万円(同2.3倍)、経常利益352百万円(同87.2%増)、当期純利益244百万円(同96.8%増)である(図表5)。案件の大型化等による利益率の上昇を見込んでいる。

【図表5】21年12月期の会社計画

	20/12期			21/12期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	5,534	100.0	16.1	7,043	100.0	27.3
売上原価	4,415	79.8	11.9	5,419	76.9	22.7
売上総利益	1,119	20.2	36.6	1,623	23.0	45.0
販売費及び一般管理費	938	16.9	43.6	1,216	17.3	29.6
営業利益	180	3.3	9.1	407	5.8	2.3x
営業外収支	8	-	-	-55	-	-
経常利益	188	3.4	2.7	352	5.0	87.2
当期純利益	124	2.2	6.0	244	3.5	96.8

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 「東京証券取引所マザーズ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

案件毎、顧客毎に売上計画を策定し、積上げにより、予想売上高を算出している。売上高の8割以上が既存顧客からのものとなっており、既存顧客からのリピートオーダーが安定的な成長のベースになっている。商談中の新規顧客については個別案件毎の見積り、商談前の新規顧客については過年度の実績を基準に予想を策定している。以上の結果、売上高は7,043百万円(前期比27.3%増)を見込んでいる。

売上原価の主要項目は、外注費と労務費である。外注費はおおむね売上高と連動することを前提に、既存顧客については過去の外注費の実績を参考に個別に積上げ、新規顧客については、外注費率の実績を参考に算定している。労務費については、過去の実績や人員計画を基に算定している。以上の結果、売上原価は 5,419 百万円(前期比 22.7%増)と計画している。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目は、従業員給与 260 百万円(前期比 95.2%増)、採用費 44 百万円(同 47.4%減)、地代家賃 111 百万円(同 3.9 倍)、支払報酬 117 百万円(同 82.3%増)である。支払報酬は主に営業顧問報酬、専門家(監査法人、顧問弁護士等)への報酬、派遣手数料からなる。以上の結果、販管費は 1,216 百万円(同 29.6%増)、営業利益は 407 百万円(同 2.3 倍)を見込んでいる。

営業外費用では上場関連費用 48 百万円を見込み、経常利益は 352 百万円(同 87.2%増)の計画である。特別損益は見込んでおらず、当期純利益は 244 百万円(同 96.8%増)の計画である。

◆ 成長戦略

今後の成長戦略として、DX 支援サービスについては、Orizuru の機能を拡充して、流通・物流、医療、食品、その他 B2B^{※5} 企業へと産業領域を拡大することを計画している。例えば物流では物流データに基づく受発注の自動化等を検討している。従来の製造業・建設業向けの案件も大型化による収益性の向上を目指す。

(注 5)Business to Business の略。企業間取引のこと

IT 人材調達支援サービスでは、21 年 2 月にリリースした IT 人材調達プラットフォーム Ohgi の機能を拡充し、22/12 期以降、人材マッチングによる手数料収入の拡大を目指す。これにより、システムの内製化・運用段階に到達した顧客から収益を得る考えである。

> 経営課題/リスク

◆ IT 人材の確保と育成

技術進歩の激しい DX 関連市場で成長を続けるためには、AI を始めとして新たな技術に対応できるエンジニアの採用・育成や、案件の大型化に対応するプロジェクトマネージャーの拡充が必要になる。同社では新卒採用については、数学や物理学専攻の修士課程修了者、博士課程修了者を中心に採用している。中途採用については、AI に強いエンジニアやプロジェクトマネージャーを中心に採用している。また、フルフレックス制の採用やフルリモート勤務を可能にしたり、研修費用を会社が負担したりと社員が働きやすい環境の整備に注力している。しかし、人材の採用が計画通りに進まなかったり、大量の退職者が出るような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 製造業・建設業以外の業種への DX 支援サービスの拡大

同社では製造業・建設業向けの DX 開発基盤の Orizuru について、機能拡充により物流・流通等、従来業種に近い業種向けに DX 支援サービスを提供する計画である。過去には元々知見のあった製造業向けから、業務の類似性により建築部材の製造・見積り等で建設業向けの DX 支援サービスを拡大してきた。Orizuru の機能拡充による他業種への適用において競争優位性が発揮できない場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策

同社は株主還元を適切に行っていくことが重要と認識し、配当については内部留保とのバランスを考慮して適切に実施することを基本方針としている。しかし、現状は事業が成長段階にあることから、内部留保の充実を図り、将来の事業展開及び経営体質の強化のための投資等に充当し、一層の事業拡大を目指すことが、株主への最大の利益還元になると考えており、現時点では配当実施の可能性及び実施時期については未定としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2019/12		2020/12		2021/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,766	100.0	5,534	100.0	3,443	100.0
売上原価	3,947	82.8	4,415	79.8	2,716	78.9
売上総利益	819	17.2	1,119	20.2	727	21.1
販売費及び一般管理費	653	13.7	938	16.9	504	14.6
営業利益	165	3.5	180	3.3	222	6.4
営業外収益	20	-	38	-	21	-
営業外費用	2	-	30	-	19	-
経常利益	183	3.8	188	3.4	224	6.5
税引前当期 (四半期) 純利益	164	3.4	179	3.2	224	6.5
当期 (四半期) 純利益	117	2.5	124	2.2	146	4.2

貸借対照表	2019/12		2020/12		2021/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,422	77.3	1,488	68.1	1,581	69.7
現金及び預金	386	21.0	307	14.1	461	20.3
売上債権	871	47.4	1,102	50.5	1,026	45.2
棚卸資産	17	0.9	13	0.6	24	1.1
固定資産	416	22.6	696	31.9	686	30.2
有形固定資産	53	2.9	269	12.3	266	11.7
無形固定資産	30	1.6	72	3.3	66	2.9
投資その他の資産	332	18.1	353	16.2	353	15.6
総資産	1,839	100.0	2,184	100.0	2,268	100.0
流動負債	1,150	62.5	1,218	55.8	1,183	52.2
買入債務	291	15.8	361	16.5	405	17.9
短期借入金	400	21.8	300	13.7	190	8.4
1年内償還予定の社債	24	1.3	24	1.1	24	1.1
固定負債	122	6.6	249	11.4	221	9.7
社債	119	6.5	95	4.3	83	3.7
純資産	566	30.8	716	32.8	863	38.1
自己資本	566	30.8	715	32.7	862	38.0

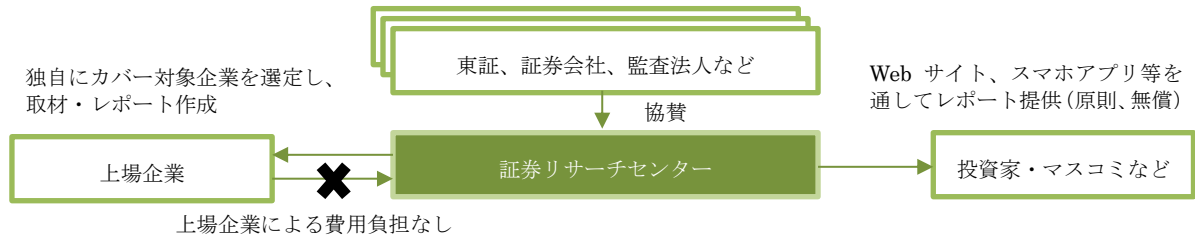
キャッシュ・フロー計算書	2019/8		2020/8		2021/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	4		136		320	
減価償却費	43		63		28	
投資キャッシュ・フロー	-245		-112		-35	
					0	
財務キャッシュ・フロー	126		-103		-129	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	-114		-79		154	
現金及び現金同等物の期末残高	386		307		461	

(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
監査法人 A&A パートナーズ

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
宝印刷株式会社

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
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

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。