

ホリスティック企業レポート

ビーティーエム

B T M

5247 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2022年12月30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 20221229

独自データベースを基に地方人財を活用する DX 推進企業 地方と首都圏の機会格差をなくしたいとの思いが事業の出発点

アナリスト: 高木 伸行 +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

【5247 B T M 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)
2021/3	2,477	8.1	-80	-	-83	-	-81	-	-71.1	6.1	0.0
2022/3	3,041	22.8	69	-	67	-	65	-	56.6	94.8	0.0
2023/3 予	3,669	20.7	157	127.5	133	98.5	81	24.6	67.0	-	0.0

(注) 1.単体ベース

2.2022年9月6日付で1:500の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正

3.2023/3期は会社予想。EPSは公募株式数(145千株)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	1,990円(2022年12月29日)	本店所在地 東京都渋谷区
発行済株式総数	1,327,000株	設立年月日 2011年8月4日
時価総額	2,641百万円	代表者 田口 雅教
上場初値	2,118円(2022年12月27日)	従業員数 173人(2022年10月)
公募・売価格	1,500円	事業年度 4月1日~翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末日から3か月以内
		【主幹事証券会社】 岡三証券
		【監査人】 PWC京都監査法人

> 事業内容

◆ 地方人財を活用し顧客企業の DX 化を推進

BTM(以下、同社)は、11年8月に現代表取締役会長である吉田悟氏によって設立された(当時の社名はビジネストータルマネージメント、17年9月に現社名に変更)。吉田氏と12年1月に入社した現代表取締役社長の田口雅教氏はともに地方出身者であり(吉田氏は北海道、田口氏は岡山県)、首都圏と地方との機会格差をなくしたいとの思いが、現在の事業の出発点となっている。

同社は IT を活用することにより、地方にも魅力的な仕事を提供し、人材の流失を防げれば地方の活性化につながれると考え、地方に拠点を展開して DX 推進事業を開始した。同社は DX に関係する人的資源の提供を行う「IT エンジニアリングサービス」と DX 推進に向けたコンサルティングや開発成果そのものの提供を行う「DX ソリューションサービス」を展開している。

◆ IT エンジニアリングサービス

顧客企業の DX 推進、システム開発などにおいて、エンジニアが不足しているときに最適な人材を全国から調達し提供している。同社の提供可能な人材は自社エンジニア、同規模以下の同業他社が中心の外部協力企業に所属するエンジニア、フリーランスになる。自社エンジニアを大きく上回る案件数があることから、外部協力企業のエンジニアが9割以上を占める。顧客企業から人月単価を受け取り売上とし、外注費というカタチで、調達したエンジニアへの対価を支払っている。

(注1) 準委任契約は、仕事の完成ではなく、一定の事務処理行為を行うことを約する契約

顧客企業は特定の取引先や業種に偏っておらず、ベンチャー企業から大企業まで規模も様々である。契約形態は準委任契約^{注1}が多くを占めるが、

同社のエンジニアを提供する場合には顧客ニーズに合わせて派遣契約を結ぶ場合もある。

同社は人的資源を確保する際に、外部協力企業に重点を置くのは、フリーランスに比べてエンジニアの母数が遥かに多いことや、開発力やビジネスマナーも含めて一定の品質が担保されていること、フリーランスのように仕事を選んだり、途中で離脱するというリスクが低い点を理由としている。

外部協力企業を中心としたネットワークは22年3月現在で1,500社以上の取引実績があり、同社独自のBTMデータベースには約5,200件の「連絡先アカウント」が蓄積されている。連絡先アカウントとはマッチング情報などを外部協力企業とやり取りする際に日常的に連絡を取る先で、エンジニアそのものではなく、外部協力企業の営業担当者が中心となっている。営業担当者は、レスポンスが早く、新しいエンジニアの情報も押さえているため、効率的なマッチングを行うのに適しているためである。

エンジニアの提供を行う企業は、案件があっても要件を満たすエンジニアがいないときや他の案件で手一杯で受注できない案件があるときには、他社にその案件を紹介し紹介料を受け取るということが一般的である。このため外部協力企業との幅広いネットワークを持つ同社は大量の案件情報も日々得ている。

マッチングについてはいろいろな方法があるが、最もマッチングする確率が高いのが外部協力企業への一斉配信である。同社が入手した案件情報の中から、成約見込みの高い案件を厳選し連絡先アカウントに向けて一斉配信し、それに対する提案の中から最適なエンジニアを選んでいる。このプロセスで重要な役割を果たすのが営業社員となる。

◆ DX ソリューションサービス

同社が中心となり、コンサルティングから一気通貫でDX支援を行うのがDXソリューションサービスである。3名～5名程度のチームで対応し受託開発^{注2}に近い形態だが、開発内容が確定していない場合や開発の途中で仕様変更が必要となるケースに対応するため、準委任契約の形態をとる場合が多い。自社エンジニアを活用することから、ITエンジニアリングサービスよりは売上総利益率が高くなる傾向がある。

(注2) オーダーメイドでシステムやソフトウェアを開発することシステムやソフトウェアの完成義務を負う

同社はITインフラ領域からWebアプリケーション領域まで、また、上流工程から下流工程までワンストップでの対応が可能である。ITインフラ領域では、国内で主流となっているAmazon Web ServicesやMicrosoft Azureの構築に実績がある。様々な案件について、全国に点在する11拠点に在籍するエンジニアによる全国横断型の開発体制で対応している。

◆ 重視する経営指標

同社は経営上の目標達成に向けて重視する指標として、営業人員数、アカウント数、自社エンジニア数を挙げている(図表1)。

【図表1】営業人員数・自社エンジニア数・アカウント数

KPI	21/3期	22/3期	23/3期計画
営業人員数 (人)	17	16	17
自社エンジニア数 (人)	106	111	128
アカウント数 (件)	4,561	5,209	6,448

(注) 各期末時点。21/3 期末のアカウント数は BTM の推計値

(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

同社は外部協力企業から案件とエンジニアの紹介を受けているが営業人員の不足から、相当数が収益化できずにいるため、営業人員の増加を急いでいる。加えて、成約案件数の増加、良質な案件やエンジニア情報の確保に向けては、外部協力企業との接点となる連絡先アカウントのネットワークも重視している。

連絡先アカウントの増加は IT エンジニアリングサービスにおける BTM データベースの更なる拡大につながり、営業人員の増加と合わせてマッチング数の増加につながる。また、自社エンジニアの増加は IT エンジニアリングサービスと DX ソリューションサービスの両事業の拡大につながるようになる。

この他、同社は IT エンジニアリングサービスにおける顧客企業との平均取引継続期間も重視している。顧客企業との平均取引期間は 21/3 期 14.2 カ月、22/3 期 16.4 カ月と長期化している。

➤ 特色・強み

◆ BTM データベース

IT エンジニアリングサービスの競争力の源泉は、案件情報と稼働可能なエンジニア人材の情報を収集する上で重要な役割を果たしている BTM データベースにある。22/3 期末で約 5,200 件の連絡先アカウントが蓄積されており、案件や人材を確保する上で他社との差別化要因となっている。

顧客企業にとっては 1 人のエンジニアを探すために、複数の企業に問い合わせをし、個別に発注するという方法ではなく、同社一社に依頼すれば、人材調達窓口が一本化でき最適な人材を効率的に見つけることができ、プロジェクトを円滑に行うことが可能になる。同社にとっては、この利便性を武器により多くの案件成約が可能になる。

◆ 地方人財の活用

同社は国内 11 拠点で事業を行っており、日本全国で採用活動を行っている。国内拠点は東京本社、大阪支社、福岡支社に加え、佐賀ラボ、京都ラボ、川越ラボ(埼玉県川越市)、札幌ラボ、名古屋ラボ、湘南ラボ(神奈川県

藤沢市)、イノベーションハブこもろラボ(長野県小諸市)、仙台ラボ(以上、開設順)という小規模開発拠点がある。ラボごとに人員は異なるが、凡そ5名程度のエンジニアが各ラボに在籍しているようである。

同社のラボは、開発コストの削減を狙った、いわゆるニアショア開発拠点ではなく、地方のエンジニアが他拠点のエンジニアと連携して開発にあたる全国横断型のフルリモート開発体制の一端を担っている。ITリテラシーの低い企業がターゲットとなることから、同社の求める地方人材は一定の説明能力が必要となり、自らの意思で能動的に業務を遂行でき複数のスキルを持つ、いわゆるフルスタックエンジニアとなる。エンジニアのスキルアップに向けて、同社は Newhow という同社独自のナレッジ共有を支援する社内システムを立ち上げた。

給与水準は東京と同じであること、高い技術レベルが要求されるエンジニアのスキルアップにつながる案件が充実していることなども地方人材にとって魅力となっているようである。

> 事業環境

◆ 深刻化するエンジニア不足

IT人材不足は深刻な状況にある。経済産業省の「IT人材の最新動向と将来推計に関する調査結果(2019年版)」によると、18年時点で国内のIT人材は約22万人不足しているとされている。今後、若年層の労働人口の減少が続くことにより、30年時点で、低位シナリオ(需要の伸びが1%)でも約16万人、中位シナリオ(需要の伸びが約2~5%)では約45万人、高位シナリオ(需要の伸びが約3~9%)だと約79万人のIT人材が不足するとされており、IT人材不足の状況が解消されない、または一層深刻化する状況が予測されている。

◆ 競合

ITサービスを提供している企業は数多く存在している。主にエンジニアを外部から調達している企業の多くはフリーランスの囲い込みに注力する先が多いが、同社は外部協力企業からの調達が中心で且つ全国を対象エリアとしているという点で独自のポジションを築いていると言える。

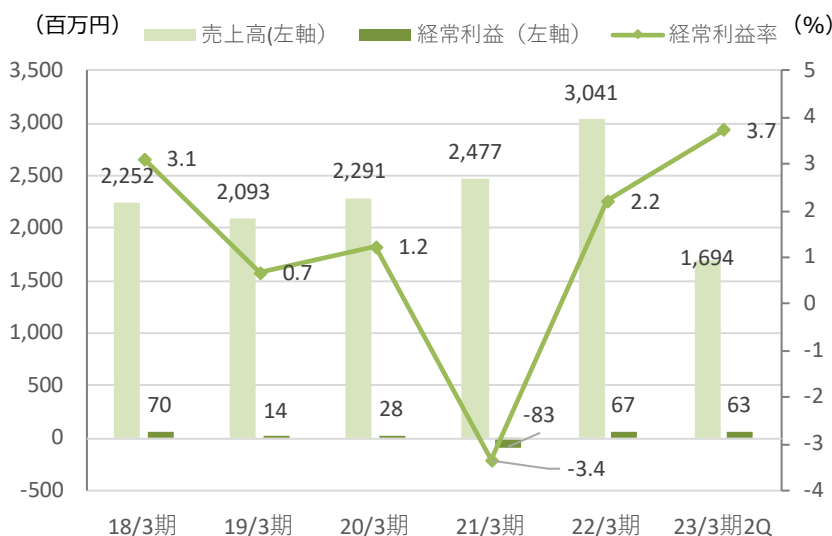
同社とビジネスモデルが近い先としては、パートナー企業に所属する人材をマッチングするプラットフォームを運営するコアコンセプト・テクノロジー(4371東証グロース)があるが、同社の方が対象地域が広い点で異なっている。また、中小企業・地方企業を支援するが、フリーランスを活用しているブランディングテクノロジー(7067東証グロース)、フリーランスを活用するギークス(7060東証プライム)が、ITエンジニアと企業のマッチングを行っている上場企業として挙げられる。

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立7期目にあたる18/3期からの業績が記載されている(図表2)。21/3期の売上高は前期比8.1%増収となったが、83百万円の経常損失となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、納期が長期化したことによる利益率の悪化、株式公開に向けたガバナンス、管理体制強化に伴う採用費の増加などが影響したようである。

【図表2】業績推移



(注) 2Qは第2四半期累計期間

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 22年3月期業績

22/3期業績は、売上高3,041百万円(前期比22.8%増)、営業利益69百万円(前期は80百万円の損失)、経常利益67百万円(同83百万円の損失)、当期純利益65百万円(同81百万円の損失)であった。

DXソリューションサービスサービスの人員を中途採用などにより増員したことや外部協力企業の積極的な利用により、案件数を多く消化したことが売上増に貢献した。

売上原価については、労務費が前期比10.1%増、外注費が同23.2%増となり、総額としては同19.2%増となったものの、売上原価の増加ペースが増収率を下回ったことから売上総利益率は同2.5%ポイント改善した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)については役員報酬や給料及び手当は増加しているが、増収率ほどではなく、人材採用費やその他の費用が減少したことから、前期比0.7%増にとどまった。以上より、営業損益は前期の80百万円の損失から69百万円の利益となった。

◆ 23年3月期上期業績

23/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 1,694 百万円、営業利益 65 百万円であった。後述する 23/3 期の会社計画に対する進捗率は、売上高は 46.2%、営業利益は 41.4%となっている。

売上総利益率は、前通期の 15.9%から 17.2%へと上昇した。一方、販管費率は前通期の 13.7%から 13.3%へと低下した。結果、営業利益率は 3.8%と前通期比 1.5%ポイント改善している。

◆ 23年3月期の会社計画

23/3 期の会社計画は、売上高 3,669 百万円(前期比 20.7%増)、営業利益 157 百万円(同 127.5%増)、経常利益 133 百万円(同 98.5%増)、当期純利益 81 百万円(同 24.6%増)である。

IT エンジニアリングサービスについては、自社エンジニアと社外エンジニアの増員が売上に影響する。自社エンジニアは 22/3 期末の 43 名から 23/3 期末は 55 名としている。社外エンジニアの確保についてはマッチングを行う営業人員の数が重要となり、22/3 期末 16 名から 23/3 期末は 17 名への増員を計画し、アカウント数は 22/3 期末 5,209 件から 23/3 期末 6,448 件としている。これらの前提を基に IT エンジニアリングサービスの売上を算定している。

DX ソリューションサービスについては自社エンジニア数を 22/3 期末 68 名から 23/3 期末 73 名へ増加するという前提で売上計画を立てている。

以上から、合計の売上高は前期比 20.7%増の 3,669 百万円を計画している。

売上原価は 3,037 百万円(前期比 18.8%増)と見込んでいる。人員計画を基に労務費は 618 百万円、外注加工費 2,361 百万円などを見込んでいる。

販管費は業容拡大に向けた営業担当、管理担当の増員などを前提とし、473 百万円(前期比 13.7%増)、営業利益は前期比 127.5%増の 157 百万円と計画している。

◆ 成長戦略

業績拡大に向けての施策としては、既存のビジネスモデルについては、当面は営業担当人員の増加、アカウント数の拡大によるマッチングの増加とフルスタックエンジニアの拡大を目指すことになる。しかし、人に頼るマッチングでは成長速度に限界があることを経営陣は認識しており、同社が間に入らず、月額課金型で参加者だけでマッチングできるプラットフォームの構築を目指す意向である。また、地方企業や自治体などの DX 化についても取り組んでゆきたいとしている。

> 経営課題/リスク**◆ 技術革新**

同社の事業領域においては日々急激な技術革新が進んでおり、同社が適時に対応できない場合には業績に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

◆ エンジニアの確保

DX 推進事業においては、収益性を上げながら、事業を継続・拡大していくためにはエンジニアを継続的に確保することが重要だが、同社の想定に反してエンジニアの採用や確保が出来ない場合に同社の業績に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

◆ 情報管理

同社は業務を通して個人情報や顧客企業の機密情報に接する機会がある。情報漏洩や不正使用などの事態が生じた場合、損害賠償請求を受けたり、企業イメージの悪化などにより、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 上場維持基準について

東証グロース市場の上場企業は、流通株式比率 25%以上、流通株式時価総額 5 億円以上を始めとする上場維持基準に適合していなくてはならない。上場維持基準に係る審査が行われた際に、基準に適合していなかった場合、その後の一定期間内に上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。

◆ 配当について

同社は、内部留保を充実し、財務体質の強化、優秀な人材の採用・育成、内部管理体制強化に向けての原資として有効活用し企業価値を高めることが株主に対する利益還元につながるかと考えている。将来的には、配当による株主への利益還元を検討する方針であるとしているものの、現時点において配当実施の可能性やその時期については未定としている。

【 図表 3 】 財務諸表

損益計算書	2021/3		2022/3		2023/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,477	100.0	3,041	100.0	1,694	100.0
売上原価	2,144	86.6	2,556	84.1	1,403	82.8
売上総利益	332	13.4	485	15.9	291	17.2
販売費及び一般管理費	413	16.7	416	13.7	225	13.3
営業利益	-80	-3.2	69	2.3	65	3.8
営業外収益	2	-	4	-	0	-
営業外費用	5	-	6	-	2	-
経常利益	-83	-3.4	67	2.2	63	3.7
税引前当期(四半期)純利益	-83	-3.4	66	2.2	63	3.7
当期(四半期)純利益	-81	-3.3	65	2.1	39	2.3

貸借対照表	2021/3		2022/3		2023/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	620	94.2	823	95.1	930	95.9
現金及び預金	199	30.2	369	42.7	442	45.6
売上債権	407	61.9	450	52.0	460	47.4
棚卸資産	1	0.2	3	0.3	(注)	-
固定資産	38	5.8	42	4.9	39	4.0
有形固定資産	0	0.0	0	0.0	0	0.0
無形固定資産	0	0.0	-	-	-	-
投資その他の資産	37	5.6	41	4.7	39	4.0
総資産	658	100.0	865	100.0	970	100.0
流動負債	403	61.2	443	51.2	549	56.6
買入債務	193	29.3	198	22.9	206	21.2
短期借入金	-	-	-	-	100	10.3
1年内返済予定の長期借入金	107	16.3	105	12.1	86	8.9
固定負債	209	31.8	283	32.7	244	25.2
長期借入金	209	31.8	283	32.7	244	25.2
純資産	45	6.8	137	15.8	177	18.2
自己資本	45	6.8	137	15.8	177	18.2

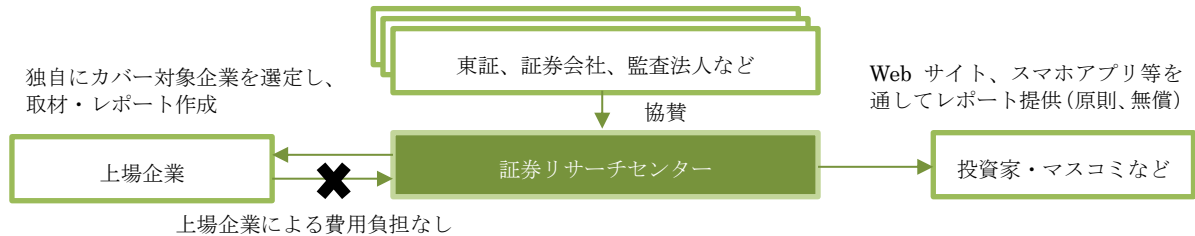
キャッシュ・フロー計算書	2021/3		2022/3		2023/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	-128		76		62	
減価償却費	1		4		0	
投資キャッシュ・フロー	1		-5		0	
財務キャッシュ・フロー	-113		98		40	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	-240		169		103	
現金及び現金同等物の期末残高	199		369		472	

(注) 2023/3 期 2Q の棚卸資産は金額が小さいため区分掲記されていない
(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
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人 トーマツ
いちよし証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 SBI 証券
J トラストグローバル証券株式会社
監査法人 アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

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。