

ホリスティック企業レポート

アベジャ
ABEJA

5574 東証グロース

ベーシック・レポート
2024年6月7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 20240604

AIを活用して顧客のDXを支援するデジタルプラットフォーム事業を手掛ける 顧客基盤の拡大と深耕、ABEJA Platformの拡充により業績拡大を目指す

1. 会社概要

・ABEJA(以下、同社)は、「テクノロジーの力で産業構造を変革する」というミッションを掲げ、自社開発したABEJA Platformを活用して顧客企業のデジタルトランスフォーメーション(以下、DX)を支援するデジタルプラットフォーム事業を行っている。ABEJA Platformは、DXの実行に必要なデータの生成から収集・加工、AIモデリングまでのプロセスを提供し、継続的・安定的な運用を行うソフトウェア群である。

2. 財務面の分析

- ・売上高は、案件数の増加に伴い着実に拡大しており、18/8期から23/8期の年平均成長率は32.4%である。一方、ABEJA Platformの開発費負担により22/8期まで経常損失が続いたが、23/8期には大幅な増収に伴い黒字化している。
- ・同社は、比較対象としたAIを活用したサービスの提供を行う他社との比較において収益性が優位にある。

3. 非財務面の分析

- ・知的資本の源泉は、同社が創業以来蓄積してきたAIを活用した顧客企業のDX推進に関するノウハウや、ABEJA Platformに蓄積したデータなどにあると考えられる。

4. 経営戦略の分析

- ・同社は、国内DX市場の拡大が続くなか、持続的な事業規模拡大のために、顧客基盤の拡大と深耕、ABEJA Platformの拡充などを事業戦略として掲げている。

5. アナリストの評価

- ・証券リサーチセンターでは、ビジネスプロセスの効率化に関するニーズを持つ国内企業は数多く、同社が顧客基盤の拡大と深耕、ABEJA Platformの拡充などに注力し、事業規模を拡大していくことは可能と考えている。
- ・業績については、24/8期は会社計画並みの水準を予想し、25/8期以降は採用した従業員のスキル向上により1人当たりの売上高が増加して増収増益に転じると予想した。

アナリスト: 佐々木加奈

+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】

	2024/5/31
株価(円)	3,075
発行済株式数(株)	9,155,300
時価総額(百万円)	28,153

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	57.6	86.4	83.3
PBR(倍)	7.6	7.4	6.8
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	6か月
リターン(%)	-0.8	-38.3	-33.3
対TOPIX(%)	-1.9	-40.4	-42.9

【株価チャート】



【5574 ABEJA 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)
2022/8	1,978	57.1	-163	-	-181	-	-196	-	-41.2	232.0	0.0
2023/8	2,775	40.3	402	-	379	-	421	-	53.4	404.3	0.0
2024/8 CE	3,067	10.5	380	-5.7	379	-0.2	319	-24.3	35.5	-	0.0
2024/8 E	3,080	11.0	383	-4.7	382	0.6	320	-24.1	35.6	414.6	0.0
2025/8 E	3,692	19.9	485	26.6	484	26.7	338	5.6	36.9	451.5	0.0
2026/8 E	4,435	20.1	613	26.4	612	26.4	428	26.6	46.7	498.3	0.0

注 1、CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、単体ベース

2、2023年6月13日付で70万株の公募増資、7月11日付で18万株の第三者割当増資を実施。予想EPS、BPSは増資後の発行済株式数で算出

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

(注1) DX

Digital Transformation の略称で、デジタル技術を活用して企業のシステムやビジネスモデルの付加価値を高め、業務効率や生産性の向上を図ること

(注2) GCP

Google Cloud Platform の略称で、Google が提供するクラウドサービスのこと

(注3) AWS

Amazon Web Services の略称で、Amazon が提供するクラウドサービスのこと

(注4) BaaS

Backend as a Services の略称で、アプリケーションのバックエンド機能を提供するクラウドサービスのこと

◆ 顧客の DX を支援するデジタルプラットフォーム事業を手掛ける

ABEJA (以下、同社) は、「テクノロジーの力で産業構造を変革する」というミッションを掲げ、自社開発した ABEJA Platform を活用して顧客企業のデジタルトランスフォーメーション (以下、DX^{注1}) を総合的に支援するデジタルプラットフォーム事業を行っている。

◆ ABEJA Platform

同社が開発して 18 年 2 月に提供を開始した(ベータ版の提供開始は 17 年 9 月) ABEJA Platform は、顧客企業の DX の実行に必要なデータの生成から収集・加工、AI モデリングまでのプロセスを提供し、継続的・安定的な運用を行うソフトウェア群で、主に GCP^{注2}や AWS^{注3}などのクラウド上で運営されている。

ABEJA Platform は、カメラやセンサーから必要なデータをインプットする①コネクトレイヤー、インプットされたデータの計算処理機能である②コンピューティングレイヤー、セキュリティを保つための加工を行う③セキュリティレイヤー、データ生成・収集・加工などソフトウェアを生成するための技術を格納する④コアレイヤー、汎用的な AI モデルを備えた⑤BaaS^{注4}レイヤーで構成されている (図表 1)。

【 図表 1 】 ABEJA Platform の概要



(出所) 決算説明資料

顧客企業は、AI システム構築に必要なデータを ABEJA Platform に蓄積し、コンピューティングリソースやセキュリティを担保した環境のなかで加工などを行うことが可能となる。加工したデータは、BaaS レイヤーに備えている AI モデルを組み合わせることで、属性推定システムや異常検知システム、需要予測システムといった AI システムを簡便に構築することができる。

◆ **トランスフォーメーション領域の売上構成比が高い**

同社の売上高は顧客企業の DX 推進の仕組みづくりを行うトランスフォーメーション領域、仕組みの運用を行うオペレーション領域に分類されている。23/8 期の売上構成比はトランスフォーメーション領域 81.7%、オペレーション領域 18.3%である (図表 2)。

尚、全体に占める ABEJA Platform 関連の売上高比率は 84.9% (23/8 期実績) で、その他は企業の課題解決に向けたコンサルティングなどによる売上高である。

【 図表 2 】 領域別の売上高

	22/8期			23/8期		
	売上高 (百万円)	前期比	構成比	売上高 (百万円)	前期比	構成比
トランスフォーメーション領域	1,662	69.5%	84.1%	2,268	36.4%	81.7%
オペレーション領域	315	13.2%	15.9%	506	60.8%	18.3%
合計	1,978	57.1%	100.0%	2,775	40.3%	100.0%

(出所) 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

1) トランスフォーメーション領域

主に顧客企業の DX ニーズに幅広く対応したサービスを ABEJA Platform を活用して提供している。サービスの提供にあたっては、経営レベル、全社レベルのビジョン (DX の実現を通して目指す姿) の策定・共有からビジョンを具現化するためのプランニング、ビジネスプロセスに合わせたシステム構築、企業内で DX に取り組む人材の育成までをトータルで支援している。

トランスフォーメーション領域では、これまで 300 社以上の DX 推進を支援してきた。顧客企業の業種は小売、プラント、製造業など幅広く、取組内容及び想定する効果も多様である (図表 3)。

【 図表 3 】 主な取組事例

顧客の業種	取組内容	想定する効果
小売	販売データに基づく販売在庫の自動発注最適化システムの構築・運用	食品サプライチェーンの最適化
プラント	画像データに基づくプラントインフラの定期的検査・モニタリングを行うAIシステムの構築・運用	保守人員の削減
製造業	トラブル等のデータに基づき対処方法を選定するAIシステムの構築・運用	トラブル対応コストの削減
電力	稼働データに基づく電力需要予測システムの構築・運用	電力量の効率的コントロール
医療	画像データに基づく疾患検出AIシステムの構築・運用	予防医療と関係疾患の早期発見
介護	介護データに基づく被介護者の自立支援システムの構築・運用	介護従事者の効率性向上、サービス品質の向上
金融	アンダーライティング(引受業務)の高度化を行うための支援	引受工数の削減、リスクマネジメントの高度化、収益向上
情報	購入データに基づくコンテンツレコメンドAIシステムの構築・運用	利用者の利便性向上、購入率の向上
不動産	ハイブリッドワーク(オフィス出社とリモートワーク)下における情報・コミュニケーション格差が発生しないためのオフィス環境の構築・運用	入居者ターゲットの拡充
中間流通	効率化のためにDX化すべきオペレーションを予測するシステムの構築・運用	中間工数の削減

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

トランスフォーメーション領域の売上高は、ABEJA Platform 関連では、顧客企業の DX 推進に向けた全体戦略の策定などのコンサルティングに係る収入、ABEJA Platform 上での AI システムの構築・運用、既存システムとのインテグレーションに係る収入、人材の育成や組織組成などに係る収入である。コンサルティングの期間は概ね 3 カ月程度、AI システム構築の期間は 3~6 カ月程度である。ABEJA Platform 関連以外では、企業の課題の整理・解決に係るコンサルティングなどによる売上高である。

顧客企業との契約形態は案件ごとの都度契約で、トランスフォーメーション領域の売上高はフロー型である。ただ、コンサルティングからシステム構築まで長期間にわたる計画的なプロセスであるため、売上高に占める継続顧客からの売上比率(前事業年度に売上が発生した顧客に係る売上高÷当事業年度の売上高)の割合は 91.8%と高水準である(23/8 期末実績)。また、顧客が DX の取り組み範囲を広げて取引を継続する例も多い模様であり、同領域の売上高も下記のオペレーション領域と同様にストック型に近い面がある。

継続的な収益を積み上げることが安定的な事業規模拡大につながる

め、同社は継続顧客の売上比率を重要な指標としている。

2) オペレーション領域

オペレーション領域では、ABEJA Platform 上に構築した様々なシステムを、汎用的な仕組みやサービスとして小売業や不動産業、製造業、金融業を中心とした顧客企業に提供している。

オペレーション領域の売上高は、AI システム構築時や稼働後の ABEJA Platform の利用料、ABEJA Platform 上で運営する小売事業者向けのサービス ABEJA Insight for Retail の利用料などである。顧客企業との契約により月額利用料を受け取っており、オペレーション領域の売上高はストック型と位置付けられる。

ABEJA Insight for Retail は、小売業者の運営する店舗に設置したカメラ等の機器を通して消費者の導線分析や年代・性別の推定を行い、入店から購買に至るまでの消費者の行動をデータとして可視化・数値化することで、店舗運営の効率化を図る SaaS 型のサービスである。23 年 8 月末時点で小売業を中心として 598 店に提供している。

同社は、トランスフォーメーション領域で設計して ABEJA Platform 上に構築したビジネスプロセスをオペレーション領域で汎用的な仕組みとして運用するビジネスモデルとなる。運用によるフィードバックがトランスフォーメーション領域での機能改善・追加開発に結び付くなど、2 つの領域は密接に連携してシナジーを生み出している。

◆ 主要販売先について

同社は、21 年 4 月に DX の推進を目的として SOMPO ホールディングス (8630 東証プライム) と資本業務提携契約を締結した。同時に、SOMPO ホールディングスの子会社である SOMPO Light Vortex が同社の発行済株式の 22.0% を取得した (24 年 2 月末時点で SOMPO Light Vortex は 18.5% を所有)。

資本業務提携先である SOMPO ホールディングスとの取り組みは、国内損害保険の引受業務における工数削減のシステム構築や、介護事業における被介護者の属性・介護記録に基づく AI 自立支援システムの構築・運用、社員に対する DX 人材研修などである。23/8 期における SOMPO ホールディングス向けの売上高は全体の 28.9% を占めている (図表 4)。

【 図表 4 】 主要販売先

	21/8期		22/8期		23/8期	
	金額 (百万円)	割合	金額 (百万円)	割合	金額 (百万円)	割合
SOMPOホールディングス	399	31.7%	752	38.0%	801	28.9%

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 特徴と強み ・ ・ Human in the Loop の仕組みなど

ABEJA Platform の特徴と強みは、1) 豊富な提供実績と多様なモジュール群、2) 人と AI の協調による Human in the Loop の仕組みなどにあると考えられる。

1) 豊富な提供実績と多様なモジュール群

同社は、ABEJA Platform を 300 社以上に提供してきた実績を持ち、その際に開発して実装したモジュール群を即座に提供することができる。このため、システム開発から運用開始までの期間の短縮が可能で、顧客企業にとってはトータルコストの抑制につながる。また、フルサービスとして提供しているため、顧客企業の運用人員が削減できること、高い品質安定性やセキュリティを備えていることも強みとなっている。

2) 人と AI の協調による Human in the Loop の仕組み

一般的には AI を活用して DX を推進するためには、PoC (Proof of Concept: 実証実験) を繰り返し行い、AI の精度を高めようと本番環境に移行する必要がある。PoC の期間は投資期間であり業務効率の改善は見込めない。また、AI の精度がなかなか上がらずに PoC の段階から前に進めない企業が多いのが現状である。

同社は、こうした問題を解決するために人と AI の協調による Human in the Loop の仕組みを導入することで、PoC を行うことなく AI システムの実運用に入ることを可能としている。Human in the Loop とは、ABEJA Platform 上にビジネスプロセスの運用ノウハウや知識をデータとして蓄積し、人が判断や意思決定を補うことで効率的に AI モデルを構築していく仕組みである。具体的には 4 つのステップを踏んで AI による業務の効率化を段階的に進めていく (図表 5)。

【 図表 5 】 Human in the Loop の仕組みによる AI 導入のステップ

ステップ	状況
ステップ1 (DX取組前) 人が実行	<ul style="list-style-type: none"> ・人が、リアル空間でビジネスプロセスを行っている ・運用ノウハウや知識は個々人等に分散
↓	
ステップ2 人が実行	<ul style="list-style-type: none"> ・人が行うビジネスプロセスに、ABEJA Platformを導入 ・人が、ABEJA Platform上でビジネスプロセスを行っている ・運用ノウハウや知識がデータとしてABEJA Platformに蓄積される
↓	
ステップ3 人が実行・AIが支援	<ul style="list-style-type: none"> ・人が、ABEJA Platform上でビジネスプロセスを行っている ・ABEJA Platformに徐々に蓄積される運用ノウハウや知識がデータとして活用され、AIが支援することで人の負担が軽減される ・日々のビジネスプロセスにより、データの蓄積と、ABEJA Platformでの活用が進み、さらにAIの支援内容が高度化する
↓	
ステップ4 AIが実行・人が支援	<ul style="list-style-type: none"> ・AIが、ABEJA Platform上でビジネスプロセスを行っている ・人が支援（監督・監査）することで、負荷が更に軽減される ・運用ノウハウや知識がデータとしてABEJA Platformで活用され、さらに実行内容が高度化する

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

Human in the Loop の導入により、データ量が少ないため AI が効果的に学習できず、高い精度を発揮するのが難しい初期段階でも、人の補完により AI の学習サイクルを成立させることができる。その後は、日々のオペレーションにより運用ノウハウやデータの蓄積と活用が進み、ビジネスプロセスの AI 化も進んでいく仕組みとなっている。

> 業界環境と競合

◆ DX 関連市場は拡大が続く

企業や社会を取り巻く環境の変化に対応するため DX の重要性が高まっており、企業や自治体などによる DX 投資が加速している。

富士キメラ総研の「2024 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」によると、DX 関連の国内市場（投資金額）は、様々な業界で拡大が予測されている（図表 6）。

【 図表 6 】 DX 関連の国内市場 (投資金額)

(単位: 億円)

	2023年度見込	2022年度比	2030年度予測	2022年度比
交通/運輸/物流DX	4,573	15.9%	12,377	3.1倍
製造DX	3,870	15.2%	9,060	2.7倍
金融DX	2,953	15.6%	6,200	2.4倍
医療/介護DX	1,038	15.8%	2,052	2.3倍
自治体DX	616	9.6%	1,233	2.2倍
その他を含む全体	40,197	15.4%	80,350	2.3倍

(出所) 富士キメラ総研「2024 デジタルトランスフォーメーション市場の将来展望」のプレスリリースを基に証券リサーチセンター作成

また、IDC Japan の「国内 AI システム市場予測、2023 年～2028 年」(24 年 4 月発表)によると、国内 AI システムの市場規模 (エンドユーザーの支出額に基づく) は、23 年は 6,858 億円 (前年比 34.5%増) となり、24 年は 9,000 億円 (同 31.2%増) と予測されている。高度なプロセスオートメーションやコンテンツ作成など企業の生産性向上のための AI システム活用は今後も活発化すると考えられ、23 年から 28 年の年間平均成長率は 30.0%、28 年の市場規模は 2 兆 5,433 億円と予測されている。

◆ 競合

AI を活用した DX 支援などを行う企業には、ブレインパッド (3655 東証プライム)、PKSHA Technology (3993 東証スタンダード)、ヘッドウォータース (4011 東証グロース)、ニューラルグループ (4056 東証グロース)、エクサウィザーズ (4259 東証グロース) などがある。

同社は、ABEJA Platform におけるコア技術については、特許を取得しており、競合他社に対する優位性の一要素としている。また、AI を活用して DX を推進する Human in the Loop の仕組みなど、同社独自のサービスをアピールすることにより案件獲得の際に競合することは少ないと説明している。

> 沿革・経営理念・株主

(注 5) ディープラーニング
人間が自然に行うタスクをコンピューターに学習させる機械学習の手法の一つ

◆ 18 年 2 月に ABEJA Platform の提供を開始

代表取締役 CEO である岡田陽介氏は、IT ベンチャー企業を経て米国シリコンバレーに滞在し、人工知能 (特にディープラーニング^{注 5}) の進化を体験した。帰国後にディープラーニングを活かした事業を行うことを目的に同社を設立した (図表 7)。

15年10月に小売業界向けにディープラーニングを活用した店舗解析 SaaS である ABEJA Dashboard (現 ABEJA Insight for Retail) の、18年2月に ABEJA Platform の提供を開始した (ベータ版の提供開始は17年9月)。21年4月にSOMP Oホールディングス、同年10月にヒューリック (3003 東証プライム) と資本業務提携した。

23年6月に東京証券取引所グロース市場に上場した。

尚、社名の ABEJA はスペイン語でミツバチという意味である。ミツバチは自然界で様々な植物の媒介役を果たしており、植物の新たな命を生み出し、人間に対しても大切な栄養分を含むハチミツを作り出す。自然界におけるミツバチのように、同社は現在社会で人・情報・テクノロジーを媒介し、社会に対して新たな価値を創出するという想いが込められている。

【 図表 7 】 沿革

年	月	事項
2012年	9月	株式会社ABEJAを設立
2013年	6月	移動体付随情報表示装置株式会社を吸収合併
2014年	12月	販路の拡大を目的としてsalesforce.com,Inc.と資本業務提携
2015年	10月	小売流通業向けの店舗解析SaaS「ABEJA Dashboard」(現「ABEJA Insight for Retail」)をリリース
2017年	3月	シンガポール法人(ABEJA Singapore PTE.LTD.)を設立
	5月	技術パートナーとして、NVIDIA Corporationと資本業務提携
	9月	「ABEJA Platform」のベータ版を提供開始
2018年	2月	「ABEJA Dashboard」を「ABEJA Insight for Retail」としてリニューアル
	2月	「ABEJA Platform」をリリース
2019年	10月	米国法人(ABEJA Technologies,Inc.)を設立
2021年	1月	米国法人(ABEJA Technologies,Inc.)を清算
	4月	SOMPOホールディングス株式会社と資本業務提携
	7月	シンガポール法人(ABEJA Singapore PTE.LTD.)を清算
	10月	DX推進を目的としてヒューリック株式会社と資本業務提携
2022年	7月	DX推進を目的として三菱商事株式会社及び株式会社インダストリー・ワンと業務提携
2023年	6月	東京証券取引所グロース市場に上場
	10月	中部エリアを中心とした自治体・地域DXの支援を目的として中部電力株式会社と業務提携

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は「ゆたかな世界を、実装する」という企業理念、「テクノロジーの力で産業構造を変革する」というミッションを掲げ、革新的なテクノロジーを活用して日本の産業構造を変革することを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

24年2月末時点で、資本業務提携先であるSOMPOホールディングスの子会社であるSOMPO Light Vortexが18.5%を保有する筆頭株主である(図表8)。第2位は代表取締役CEOの岡田氏で14.9%を保有、その他の同社取締役は第6位の外木直樹氏が2.3%を保有している。その他は金融機関や上場前からの株主であるベンチャーキャピタル、事業会社、金融機関が保有している。

上位10名で51.1%を保有している。

【 図表 8 】 大株主の状況

株主 (敬称略)	24年2月末時点			備考
	株数 (株)	割合	順位	
SOMPO Light Vortex株式会社	1,693,500	18.5%	1	資本業務提携先であるSOMPOホールディングスの子会社
岡田 陽介	1,362,600	14.9%	2	代表取締役CEO
ヒューリック株式会社	432,945	4.7%	3	資本業務提携先
株式会社インスパイア・インベストメント	330,400	3.6%	4	
THE CHASE MANHATTAN BANK,N.A.LONDON SPECIAL ACCOUNT NO.1 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	269,900	3.0%	5	
外木 直樹	207,500	2.3%	6	取締役
TBSイノベーション・パートナーズ2号投資事業組合	104,100	1.1%	7	
ML INTL EQUITY DERIVATIVES (常任代理人 B o f A証券株式会社)	96,000	1.0%	8	
BANK JULIUS BAER AND CO.LTD.SINGAPORE CLIENTS (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	92,500	1.0%	9	
立花証券株式会社	89,400	1.0%	10	
(大株主上位10名)	4,678,845	51.1%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	1,897,100	20.7%	-	※23年8月末時点
発行済株式総数	9,148,300	100.0%	-	

(出所) 四半期報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

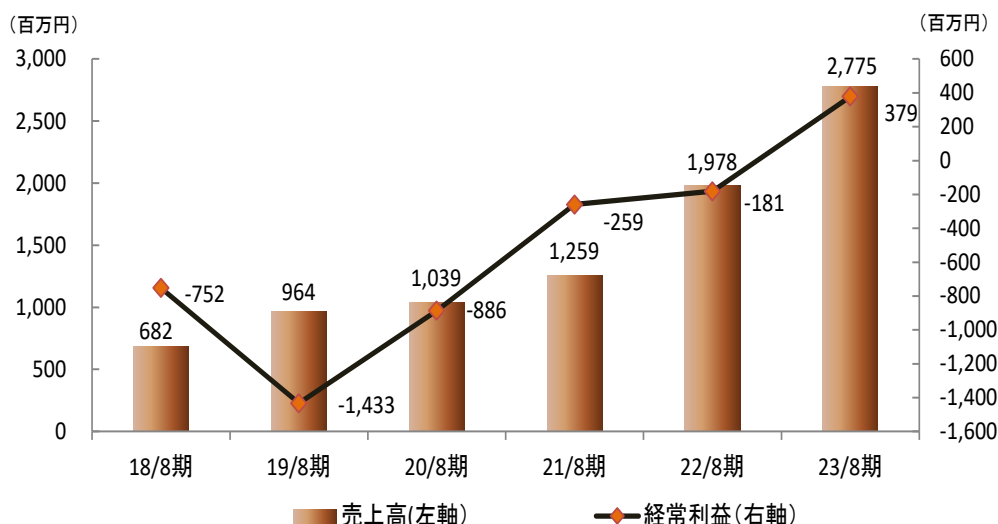
> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は18/8期から開示されている(図表9)。売上高は案件数の増加に伴い拡大が続いており、18/8期から23/8期の年平均成長率は32.4%である。

増収となる一方、ABEJA Platformの開発費負担により22/8期まで経常損失が続いた。20/8期以降は大企業のコア業務での案件獲得に注力したこと、21年4月のSOMP Oホールディングスとの資本業務提携を通して様々な取り組みを開始したことに伴い売上高が拡大し、22/8期の経常損失は181百万円まで縮小した。23/8期には、大幅な増収に伴い固定費負担が軽減して黒字化を果たしている。

【図表9】業績推移



(出所) 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 23年8月期決算概要

23/8期の売上高は前期比40.3%増の2,775百万円、営業利益は402百万円(22/8期は163百万円の損失)、経常利益は379百万円(同181百万円の損失)、当期純利益は421百万円(同196百万円の損失)であった。同社が上場した23年6月13日に公表した計画(売上高2,767百万円、営業利益390百万円、経常利益366百万円、当期純利益320百万円)を上回った。

既存顧客との取引が順調に拡大したことに加え、新規顧客の獲得も進み、トランスフォーメーション領域の売上高は前期比36.4%増の2,268百万円、オペレーション領域の売上高は同60.8%増の506百万円となった。増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率は同

2.5%ポイント改善の62.2%となった。給料及び手当や業務委託料が増加した一方、ABEJA Platform の開発が一巡したことでシステム利用料が減少して販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同1.6%減の1,323百万円、販管費率は同20.3%ポイント改善の47.7%となった。結果として22/8期の営業損失163百万円から営業利益402百万円となった。

> 他社との比較

◆ AI を活用したサービスの提供などを行う企業と比較

AI を活用したサービスの提供などを行う企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、機械学習技術、深層学習技術等を用いたアルゴリズムモジュールを開発して各種ソリューションを提供するPKSHA Technology、AI で企業の経営課題解決を支援するAI ソリューション事業が主力のヘッドウォータース、AI を用いた様々なソリューションを提供するニューラルグループ、顧客企業のDX化を支援するAI プラットフォーム事業が主力のエクサウィザーズを選定した(図表10)。

【図表10】財務指標比較：AI を活用したサービスの提供などを行う企業

項目	銘柄	コード	ABEJA	PKSHA	ヘッド	ニューラル	エクサウィザーズ
			5574	Technology	ウォータース	グループ	
		直近決算期	23/8	23/9	23/12	23/12	24/3
規模	売上高	百万円	2,775	13,908	2,315	3,178	8,384
	経常利益	百万円	379	1,824	98	-686	-330
	総資産	百万円	4,109	36,886	1,294	3,291	9,931
収益性	自己資本利益率	%	16.0	2.6	7.7	-148.8	-10.7
	総資産経常利益率	%	12.1	5.0	8.0	-19.4	-3.7
	売上高営業利益率	%	14.5	12.4	4.1	-20.7	-3.6
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	38.7	23.4	26.2	60.9	47.5
	経常利益(同上)	%	-	44.6	-14.2	-	-
	総資産(同上)	%	17.2	5.0	11.4	19.7	39.1
安全性	自己資本比率	%	84.6	77.8	74.1	13.7	49.3
	流動比率	%	631.8	379.0	369.0	99.7	305.5
	固定長期適合率	%	4.0	55.8	7.1	101.4	54.9

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出。流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

ヘッドウォータース、ニューラルグループは3期前に連結財務諸表を作成していないため3期前の単体数値を使用

ABEJA とエクサウィザーズは3期前の、ニューラルグループは直近及び3期前の経常損益がマイナスのため、経常利益の成長率については記載していない

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信を基に証券リサーチセンター作成

事業規模及び事業ポートフォリオ、創業からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、収益性項目において同社の自己資本利益率及び総資産経常利益率、売上高営業利益率ともに他の4社を上回っている。

売上高の成長率はニューラルグループ、エクサウィザーズに次ぐ水準である。同社は3期前の経常損益がマイナスのため成長率は算出していないが、直近期で経常黒字に転じて経常利益率は13.7%である。これは、PKSHA Technologyの13.1%とほぼ同水準にあり、ヘッドウォーターズの4.2%、ニューラルグループの-21.6%、エクサウィザーズの-3.9%を有意に上回っており、売上高の成長とコストコントロールが両立されている点が評価できる。

同社の自己資本比率は80%超で、他の4社を上回っている。その他安全性の各数値についても良好で、財務基盤の安定性については問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は顧客企業の DX 推進に関するノウハウなど

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 11 に示した。

知的資本の源泉は、同社が創業以来蓄積してきた AI を活用した顧客企業の DX 推進に関するノウハウや、ABEJA Platform に蓄積したデータなどにあると考えられる。

【 図表 11 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値		
関係資本	ユーザー 顧客企業 (ABEJA Platformの導入企業)	顧客数	累計300社以上		
		顧客単価	非開示		
	ブランド ABEJA Platform	利用企業の業種	小売、製造業、金融など		
		提供開始からの年数	5年 (ベータ版の提供開始から6年)		
ネットワーク	資本業務提携企業	・NVIDIA ・SOMP Oホールディングス ・ヒューリック	17年5月に資本業務提携 21年4月に資本業務提携 21年10月に資本業務提携		
	業務提携企業	・三菱商事、インダストリー・ワン	22年7月に業務提携		
		・中部電力	23年10月に業務提携		
組織資本	プロセス	顧客企業のDX推進に向けた丁寧なコンサルティングを実施	・特になし		
		ビジネスプロセスにABEJA Platformを導入し、最適なAIシステムを構築する	・特になし		
		システムを運用しながら機能改善や追加開発などを実施	・特になし		
	知的財産 ノウハウ	ABEJA Platform上に構築した様々なシステムを汎用的なサービスとして提供	・ABEJA Insight for Retailを導入する小売店舗	598店	
		蓄積されたノウハウ	・12年の創業からの年数	11年	
人的資本	経営陣	幅広い業種にわたる顧客企業へのサービス提供実績	・サービスを提供した顧客企業数	累計300社以上	
		インセンティブ	・ビジネスモデルを確立し、成長を牽引する創業者	・在任期間	11年
			・代表取締役社長の保有	1,362千株 (14.9%) ※24年2月末時点	
	従業員	地方在住でリモートワーク可能など、社員の柔軟な働き方を導入していることに加え、子供を持つ社員への手当や休暇の支給など、手厚いサポートを行っている	・ストックオプション	1,897千株 (従業員保有分を含む)	
			・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く	64百万円 (3名)	
		インセンティブ	・従業員数	103名 (22年8月末から21名増加)	
・平均年齢			36.1歳		
・平均勤続年数	2.4年				
・四半期ごとの目標評価制度、半期ごとの査定	特になし				
・ミッション達成に必要な書籍購入費をサポート	特になし				
・ストックオプション制度を導入	特になし				

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は23/8期か23/8期末のものとする

(出所) 有価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は企業理念として「ゆたかな世界を、実装する」を掲げている。様々なテクノロジーを産業界へ実装することにより産業横断的なイ

ノベーションを創出し、社会に貢献し続けることを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は7名(社外取締役は3名)で構成されている。19年12月に同社の社外取締役に就任した田中邦裕氏はさくらインターネット(3778 東証プライム)の代表取締役社長兼最高経営責任者で、アイモバイル(6535 東証プライム)、i-P l u g (4177 東証グロース)、BBSakura Networks(東京都新宿区)、ユメノソラホールディングス(東京都千代田区)、オープンストリームホールディングス(東京都新宿区)の社外取締役に兼任している。

20年3月に同社の社外取締役に就任した麻野耕司氏は、ピープル・テック・スタジオ(東京都江東区)及びHRCamp(東京都港区)の代表、ナレッジワーク(東京都港区)の代表取締役で、SHOWROOM(東京都渋谷区)の社外取締役に兼任している。

21年5月に同社の社外取締役に就任した的野仁氏は、SOMPOホールディングスのデジタル・データ戦略部の特命部長、SOMPO L i g h t V o r t e x の執行役員である。

監査役会は3名で構成されており、3名とも社外監査役である。常勤監査役の桃原隼一氏は公認会計士で、18年11月に同社の監査役に就任した。ウォンテッドリー(3991 東証グロース)の社外取締役(監査等委員)を兼任している。

非常勤監査役の清水琢磨氏は弁護士で、12年9月に同社の監査役に就任した。シーアールイー(3458 東証プライム)の社外取締役(監査等委員)、鹿島プライベートリート投資法人の監督役員、CBcloud(東京都千代田区)、DUALホールディングス(東京都品川区)の社外監査役に兼任している。

同じく非常勤監査役の青山正明氏は19年11月に同社の監査役に就任した。キーストーン(東京都港区)の代表取締役で、ビザスク(4490 東証グロース)の社外取締役(監査等委員)を兼任している。

23/8期の取締役会は20回開催されており、田中氏、麻野氏、的野氏は全回に出席した。桃原氏、清水氏、青山氏は取締役会20回、監査役会12回の全てに出席した。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ IT人材の育成やAIやDXに関するリテラシーの向上

DX 関連市場が拡大するなか、DX やデータの利活用を推進する IT 人材の不足が顕著になっている。同社は企業の DX を推進するためには IT 人材が不可欠と考えており、加盟する日本ディーブラーニング協会を通じた活動や自社カンファレンスの開催により AI や DX に関するリテラシーの向上や IT 人材の育成に取り組んでいる。

◆ 内部管理体制の強化

中長期的な事業成長のためには、成長段階に沿った内部管理体制の強化が必要と同社は認識している。そのため、業務プロセスを整備して効率的な業務体制の構築を進めるとともに、コーポレート機能の充実を図り、内部管理体制を強化していく方針である。

> 今後の事業戦略

◆ 顧客基盤の拡大と深耕などに取り組む

同社は、国内 DX 市場の拡大が続くなか、持続的な事業規模拡大のために、1) 顧客基盤の拡大と深耕、2) ABEJA Platform の拡充、4) ミッションクリティカル^{注6}な領域でのサービス提供拡大などを事業戦略として掲げている。

1) 顧客基盤の拡大と深耕

同社はこれまで累計 300 社以上の DX 推進を支援してきた実績や蓄積した知見を活かし、顧客基盤の拡大と深耕を進めていく考えである。既存顧客については、ABEJA Platform を活用して単一のビジネスプロセスから複数のビジネスプロセスへ DX の取り組み範囲を広げ、取引の維持・拡大を図っていく。

新規顧客の開拓も進める考えで、ABEJA Platform の活用による DX 推進についてのセミナーの開催などを積極化している。

2) ABEJA Platform の拡充

DX の進展に伴い、企業の抱える課題やニーズは多様化、複雑化してくると同社は考えている。それに対応するために、ABEJA Platform の機能追加や既存機能の改善を進めて提供価値の向上を図っていく方針である。23 年 3 月には同社が開発した大規模言語モデル^{注7} ABEJA LLM Series を ABEJA Platform に搭載し、提供を開始している。今後は、LLM の活用・推進をサポートするサービスに注力していく考えである。

また、BaaS レイヤー (4 ページの図表 1 を参照) において、受発注予測や道路流量調査など、汎用的に利用できる AI モデルを追加して顧

(注 6) ミッションクリティカル
任務や業務の遂行に必要不可欠な要素 (機器、プロセス、手順、ソフトウェアなど) のこと

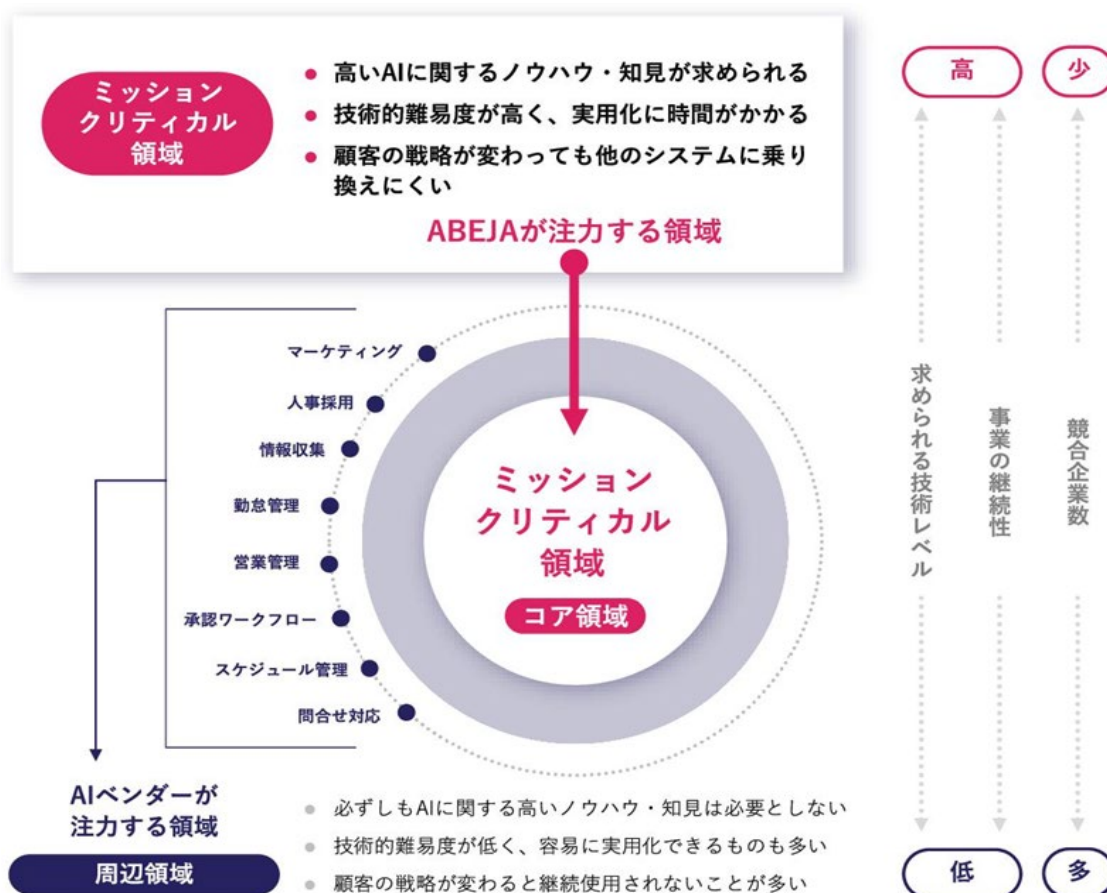
(注 7) 大規模言語モデル (Large Language Model、LLM)
大量のデータとディーブラーニング技術によって構築された言語モデルのこと。自然言語を用いた様々な処理を高精度で行うことが可能

客企業の多様なニーズに対応していく考えである。

4) ミッションクリティカルな領域でのサービス提供拡大
 多くの AI ベンダーは、マーケティングや人事採用、勤怠管理、承認ワークフローなどの限られた領域で DX 支援を行っている例が多い。こうした領域は必ずしも AI に関する高い知見やノウハウを必要とせず、比較的容易に実用化できるサービスが多いと同社は考えている。

そのため同社は、AI に対する高い知見やノウハウが求められるため他社が参入することが難しいミッションクリティカル領域でのサービス提供力を更に強化することで、他社との差別化を図っていく考えである (図表 12)。

【 図表 12 】 ミッションクリティカルな領域でのサービス提供拡大



(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ 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 13 のようにまとめられる。

【 図表 13 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・企業のDXニーズに幅広く対応したサービスをABEJA Platformを活用して提供していること ・ABEJA Platformの導入企業が規模や業種を問わず広がっていること ・一定期間以上継続して利用する企業が多く、継続売上の比率が高いこと ・AIに対する高い知見・ノウハウを持つこと
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・事業規模が小さいこと ・社名及び同社の提供サービスの知名度が高いとは言えないこと ・特定の取引先への依存度が高いこと
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・DX関連市場の中期的な拡大が見込まれること ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客企業獲得の容易化 ・新機能の追加や新サービスの開発による事業規模拡大の可能性があること
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルや提供サービスを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・プログラム不良や不正アクセスなどによりシステム障害が発生する可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 顧客数の安定的な増加による事業規模拡大に期待

同社は、ABEJA Platform の提供開始以来、運用ノウハウやデータを蓄積している。蓄積したノウハウや高い技術力を活かし、様々な業種の顧客企業それぞれの課題解決に役立つサービス提供を行っているのが同社の強みと証券リサーチセンター（以下、当センター）では評価している。

国内 DX 関連の国内市場（投資金額）は拡大が見込まれており、事業環境は追い風となっている。同社の提供するサービスは、導入による成功事例が増加したことで既存顧客が DX の取り組み範囲を拡大する例が増加していることに加え、新規顧客からの問い合わせも着実に増加している。当センターでは、ビジネスプロセスの効率化に関するニーズを持つ国内企業は数多く、同社が顧客基盤の拡大と深耕、ABEJA Platform の拡充に注力し、事業規模を拡大していくことは可能と考えている。また、AI に関する高い知見やノウハウが必要となるミッションクリティカルな領域でのサービス提供に注力することにより、DX 関連サービスを提供する他企業との競合を回避することが可能と考えている。

今後の事業規模拡大に欠かせないのが顧客支援を担うコンサルタントや専門知識を持つエンジニア、データサイエンティストを含めた継続的な人員の拡充である。同社は、キャリアを持つ人材の中途採用を積極的に進めるとともに、研究開発を専門に行うために設置した「ラボ」を活用してナレッジの共有を進めること、大学教授などを技術顧問として招聘し、最新の研究動向を学ぶことなど、社員のスキルアップを図っている。採用は順調に進んでおり、23/8 期末の社員数は 103 名 (22/8 期末より 21 名増員) となり、24/8 期末は更なる増員数を見込んでいる。当センターでは、今後も継続的な人材確保を進めると同時に、働きやすい制度の構築や効率的なスキルアップの仕組みづくりを進めることが必要と考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 24 年 8 月期会社計画

24/8 期の会社計画は、売上高 3,067 百万円 (前期比 10.5%増)、営業利益 380 百万円 (同 5.7%減)、経常利益 379 百万円 (同 0.2%減)、当期純利益 319 百万円 (同 24.3%減) である (図表 14)。

同社は、24 年 4 月 11 日に期初計画 (売上高 3,470 百万円、営業利益 450 百万円) を減額修正している。売上高については上期までの進捗状況を踏まえて減額し、それに伴う売上総利益の減少、生成 AI 関連の技術開発への投資は継続するために販管費はほぼ期初計画並みを見込み、営業利益も期初予想から減額している。

【 図表 14 】 24 年 8 月期の会社計画

(単位: 百万円)

	22/8期	23/8期	24/8期	
	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	1,978	2,775	3,067	10.5%
トランスフォーメーション領域	1,662	2,268	-	-
オペレーション領域	315	506	-	-
売上総利益	1,181	1,726	-	-
売上総利益率	59.7%	62.2%	-	-
販売費及び一般管理費	1,345	1,323	-	-
販管費率	68.0%	47.7%	-	-
営業利益	-163	402	380	-5.7%
営業利益率	-8.3%	14.5%	12.4%	-
経常利益	-181	379	379	-0.2%
経常利益率	-9.2%	13.7%	12.4%	-
当期純利益	-196	421	319	-24.3%

(出所) 有価証券報告書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

既存顧客との取引拡大、新規顧客の獲得によりトランスフォーメーション領域、オペレーション領域ともに増収を計画しているものの、顧客数の想定などについては開示していない。

人員増に伴う採用費や人件費の増加、業務委託料の増加などを見込み、営業利益率は前期比 2.1%ポイント悪化の 12.4%と計画している。当期純利益の減益幅が大きいのは、23/8 期に業績動向等を勘案して繰延税金資産（税金等調整額 130 百万円）を計上した反動である。

◆ 24 年 8 月期第 2 四半期累計期間業績

24/8 期第 2 四半期累計期間は、売上高 1,424 百万円（前年同期比 1.2%増）、営業利益 202 百万円（同 41.5%減）、経常利益 202 百万円（同 41.5%減）、四半期純利益 170 百万円（同 50.5%減）であった。

既存顧客との取引額拡大が寄与し、小幅な増収となった。労務費、外注費を中心とした売上原価は前年同期比 6.0%減となり、売上総利益率は同 2.6%ポイント改善の 66.0%となった。一方、人員増に伴う給料及び手当の増加、採用費や業務委託費の増加により販管費の増加率は増収率を上回り、販管費率は同 12.9%ポイント悪化の 51.8%となった。結果として、営業利益は同 41.5%減、営業利益率は同 10.3%ポイント悪化の 14.2%となった。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24 年 8 月期

当センターの 24/8 期業績予想は、売上高が前期比 11.0%増の 3,080 百万円、営業利益が同 4.7%減の 383 百万円、経常利益が同 0.6%増の 382 百万円、当期純利益が同 24.1%減の 320 百万円である（図表 15）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

既存顧客に DX の取り組み範囲を広げる施策に注力することで売上高は増加するものの、期末従業員数が 30 名増加することで 1 人当たりの売上高は 23/8 期の 26.9 百万円から 23.1 百万円に減少すると想定し、トランスフォーメーション領域の売上高は 2,370 百万円（前期比 4.5%増）、オペレーション領域の売上高は 710 百万円（同 40.3%増）と予想した。尚、23/8 期にトランスフォーメーション領域 81.7%、オペレーション領域 18.3%であった売上構成比は、トランスフォーメーション領域 76.9%、オペレーション領域 23.1%と予想した。

労務費や外注費といった売上原価の増加率は増収率を若干上回り、売上総利益率は前期比 0.2%ポイント悪化の 62.0%と予想した。

販管費率は、増員に伴う給料及び手当や採用費の増加により前期比 1.9%ポイント悪化の 49.6%と予想した。期末従業員数は 23/8 期末より 30 人増加の 133 人、給料及び手当は 605 百万円 (前期比 32.9%増) と予想した。

【 図表 15 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	22/8	23/8	24/8CE	24/8E	25/8E	26/8E
損益計算書						
売上高	1,978	2,775	3,067	3,080	3,692	4,435
前期比	57.1%	40.3%	10.5%	11.0%	19.9%	20.1%
トランスフォーメーション領域	1,662	2,268	-	2,370	2,840	3,410
オペレーション領域	315	506	-	710	852	1,025
売上原価	796	1,049	-	1,171	1,396	1,668
前期比	17.5%	31.7%	-	11.6%	19.2%	19.5%
労務費	292	345	-	432	510	595
外注費	419	456	-	508	587	700
売上総利益	1,181	1,726	-	1,909	2,296	2,767
前期比	2.0×	46.1%	-	10.6%	20.3%	20.5%
売上総利益率	59.7%	62.2%	-	62.0%	62.2%	62.4%
販売費及び一般管理費	1,345	1,323	-	1,526	1,811	2,154
販管費率	68.0%	47.7%	-	49.6%	49.1%	48.6%
営業利益	-163	402	380	383	485	613
前期比	-	-	-5.7%	-4.7%	26.6%	26.4%
営業利益率	-8.3%	14.5%	12.4%	12.4%	13.1%	13.8%
経常利益	-181	379	379	382	484	612
前期比	-	-	-0.2%	0.6%	26.7%	26.4%
経常利益率	-9.2%	13.7%	12.4%	12.4%	13.1%	13.8%
当期純利益	-196	421	319	320	338	428
前期比	-	-	-24.3%	-24.1%	5.6%	26.6%
◇期末従業員数、1人当たり売上高						
	22/8	23/8	24/8CE	24/8E	25/8E	26/8E
期末従業員数 (人)	82	103	-	133	153	173
従業員1人当たり売上高 (百万円)	24.12	26.94	-	23.16	24.13	25.64

(注) CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 25年8月期業績予想

25/8期の売上高は前期比 19.9%増の 3,692 百万円、営業利益は同 26.6%増の 485 百万円と予想する。

採用した人員のスキルアップが進むことにより従業員 1 人当たりの売上高は 24/8 期の 23.1 百万円から 24.1 百万円に増加すると想定し、トランスフォーメーション領域の売上高は 2,840 百万円 (前期

比 19.8%増)、オペレーション領域の売上高は 852 百万円 (同 20.0%増) と予想した。トランスフォーメーション領域、オペレーション領域の売上構成比は 24/8 期と同程度と予想した。

増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比 0.2%ポイント改善の 62.2%、増員に伴う給料及び手当の増加をその他経費の効率的な運用でカバーして販管費率は同 0.5%ポイント改善の 49.1%と予想した。期末従業員数は 23/8 期末より 20 人増加の 153 人、給料及び手当は 725 百万円 (前期比 19.8%増) と予想した。

◆ 26 年 8 月期業績予想

26/8 期の売上高は前期比 20.1%増の 4,435 百万円、営業利益は同 26.4%増の 613 百万円と予想する。

25/8 期と同様の理由から従業員 1 人当たりの売上高は 25/8 期の 24.1 百万円から 25.6 百万円に増加すると想定し、トランスフォーメーション領域の売上高は 3,410 百万円 (前期比 20.1%増)、オペレーション領域の売上高は 1,025 百万円 (同 20.3%増) と予想した。トランスフォーメーション領域、オペレーション領域の売上構成比は 25/8 期と同程度と予想した。

増収に伴う固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比 0.2%ポイント改善の 62.4%、販管費率は同 0.5%ポイント改善の 48.6%と予想した。期末従業員数は 25/8 期末より 20 人増加の 173 人、給料及び手当は 845 百万円 (前期比 16.6%増) と予想した。

【 図表 16 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書)

(単位: 百万円)

	22/8	23/8	24/8CE	24/8E	25/8E	26/8E
貸借対照表						
現金及び預金	1,844	3,540	-	3,963	4,331	4,774
売掛金及び契約資産	151	357	-	369	443	532
仕掛品	70	5	-	7	9	11
貯蔵品	0	4	-	5	6	7
前払費用	69	57	-	67	77	87
その他	17	5	-	4	3	4
貸倒引当金	-1	0	-	-1	-1	-1
流動資産	2,152	3,971	-	4,417	4,870	5,417
有形固定資産	-	0	-	0	0	0
無形固定資産	-	-	-	-	-	-
投資その他の資産	7	137	-	61	54	43
固定資産	7	138	-	62	54	44
資産合計	2,159	4,109	-	4,479	4,925	5,462
買掛金	0	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	-	80	-	-	-	-
未払金	178	114	-	145	176	212
未払費用	21	44	-	64	84	104
未払法人税等	-	120	-	150	170	190
契約負債	36	26	-	26	26	26
預り金	17	17	-	17	17	17
賞与引当金	-	124	-	154	184	214
その他	31	100	-	119	125	128
流動負債	286	628	-	679	786	895
長期借入金	80	-	-	-	-	-
固定負債	80	-	-	-	-	-
純資産合計	1,793	3,480	-	3,800	4,138	4,566
(自己資本)	1,789	3,476	-	3,796	4,134	4,562
(非支配株主持分+新株予約権)	4	4	-	4	4	4
キャッシュ・フロー計算書						
税引前当期純利益	-194	379	-	382	484	612
減価償却費	-	0	-	0	0	0
新株予約権戻入益	-1	-	-	-	-	-
貸倒引当金の増減額 (- は減少)	0	0	-	0	0	0
賞与引当金の増減額 (- は減少)	-	124	-	30	30	30
受注損失引当金の増減額 (- は減少)	-4	-	-	-	-	-
受取利息	0	0	-	0	0	0
支払利息	0	0	-	0	0	0
減損損失	14	-	-	-	-	-
株式交付費	-	24	-	-	-	-
売上債権の増減額 (- は増加)	36	-206	-	-12	-73	-89
棚卸資産の増減額 (- は増加)	-42	64	-	-2	-2	-2
貯蔵品の増減額 (- は増加)	5	-4	-	-1	-1	-1
仕入債務の増減額 (- は減少)	-2	0	-	-	-	-
未払金の増減額 (- は減少)	-19	-64	-	31	31	35
未払法人税等の増減額 (- は減少)	-7	32	-	30	20	20
その他	-38	112	-	26	24	22
小計	-254	463	-	484	513	627
利息の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	0	0	-	0	0	0
法人税等の支払額	-2	-2	-	-61	-145	-183
法人税等の還付額	3	-	-	-	-	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	-253	460	-	423	368	444
有形固定資産の取得による支出	-14	0	-	0	0	0
従業員に対する貸付けによる支出	-	-4	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-14	-5	-	0	0	0
新株予約権の発行による収入	3	-	-	-	-	-
株式の発行による収入	-	1,241	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	3	1,241	-	-	-	-
現金及び現金同等物の増減額 (- は減少)	-263	1,695	-	422	367	443
現金及び現金同等物の期首残高	2,108	1,844	-	3,540	3,963	4,331
現金及び現金同等物の期末残高	1,844	3,540	-	3,963	4,331	4,774

(注) CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点**◆ システム障害について**

同社の事業は、サービスの基盤をインターネット通信網に依存している。自然災害や事故により通信ネットワークが切断された場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

また、ABEJA Platform は GCP や AWS 等のクラウドサービス上で運営されているため、何らかの理由でクラウドサービスに障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 情報の管理について

同社は、業務に付随して顧客企業の機密情報や個人情報に触れる場合がある。情報の取り扱いについては、情報セキュリティに関する規程、個人情報保護規程等を整備するとともに、プライバシーマークを取得して適切な運用に努めているが、情報漏洩に関しては一定のリスクがあることに留意する必要がある。

◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化について

同社の新株予約権による潜在株式数は 1,897 千株、23/8 期末時点の発行済株式総数の 22.1%となっている。新株予約権が行使され、1 株当たりの株式価値が希薄化する可能性がある。

◆ 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一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、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。

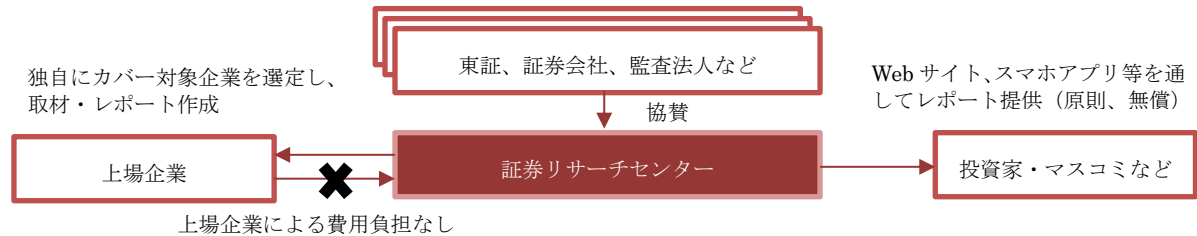
◆ 特定顧客への依存について

資本業務提携先である SOMPOホールディングスの子会社である SOMPO Light Vortex が同社株式の 18.5%を保有する筆頭株主である (24 年 2 月末時点)。SOMPOホールディングスは同社のサービス提供先でもあり、23/8 期における SOMPOホールディングスに対する売上高は 28.9%を占めている。SOMPOホールディングスの事業方針の転換などにより取引が縮小した場合、業績に悪影響が及ぶ可能性がある。

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	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人 トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会

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。