

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ALBERT

3906 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年7月14日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2019年12月期の業績概要	01
2. 2020年12月期の見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	05
3. 業種別売上構成	09
■ 業績動向	10
1. 2019年12月期の業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
1. ビジネス・アナリティクス市場の見通し	14
2. 2020年12月期の業績見通し	15
3. CATALYST 戦略について	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	19

■ 要約

CATALYST 戦略が順調に進行、2020年12月期は売上高、営業利益、経常利益で2ケタ成長を見込む

ALBERT<3906>は、日本屈指のデータサイエンスカンパニー※として、「顧客ごとに特化したビッグデータ分析、アルゴリズム開発、AIのシステム実装等を提供するプロジェクト型サービス」「幅広い顧客を対象とするAIを搭載した汎用的な自社プロダクトの提供」「データサイエンティスト育成支援」の3つの事業サービスを展開する。自動車、製造（自動車除く）、通信、流通・インフラ、金融業界を重点産業と位置付け、CATALYST戦略に基づく業界大手との業務提携を通じて、AIネットワーク化社会の実現と収益成長を目指す。

※ データから価値を創出し、ビジネス課題の解決を実現するプロフェッショナル集団

1. 2019年12月期の業績概要

2019年12月期の売上高は前期比42.5%増の2,324百万円、営業利益は同5.8%減の189百万円と増収減益決算となった。売上高はCATALYSTパートナーとの提携プロジェクトを中心に受注が旺盛で、とりわけ製造（自動車除く）や通信、金融向けの売上が大きく伸長し、ほぼ会社計画並みの売上を達成した。一方、営業利益については成長に向けた先行投資を実施したことが減益要因となっている。2019年1月に本社を移転増床したほか、同年4月に名古屋に東海支社を新設し、拠点拡大に伴う費用が増加したほか、データサイエンティストの採用も計画以上に進んだことで人件費及び採用費が増加した。2019年12月期末のデータサイエンティスト数は前期末比51名増の195名となり、当初の想定（170～180名）を上回るペースで拡大している。なお、CATALYSTパートナーとして新たに、金融分野で三井住友FG<8316>、流通・インフラ分野で日本ユニシス<8056>、製造分野でマクニカとそれぞれ資本業務提携契約または業務提携契約を締結している。

2. 2020年12月期業績見通し

2020年12月期の売上高は前期比24.8%増の2,900百万円、営業利益は同53.0%増の290百万円を見込んでいる。CATALYSTパートナーを中心とした重点顧客との取引深耕を前提に売上成長を目指している。新たなCATALYSTパートナーの探索も行っているが、新規提携を機に取り組む案件等は計画に織り込んでいない。人材については引き続き前期末比で50名前後の増員を計画しているため人件費は増加するが、増収効果や前期に発生した拠点拡大に伴う一時費用がなくなること、データサイエンティストの稼働率を若干引き上げること等で営業利益率の上昇を見込む。新型コロナウイルス感染症の影響で一部顧客先のプロジェクトの予算減少や凍結などの影響が出ているものの、主要顧客は大手企業が中心のため大勢に影響はないと見られる。なお、特別損失として2019年12月期決算の不適切な会計処理に係る調査関連費用190百万円を計上することから、当期純利益は前期比61.1%減の73百万円と減益になる見通しだ。

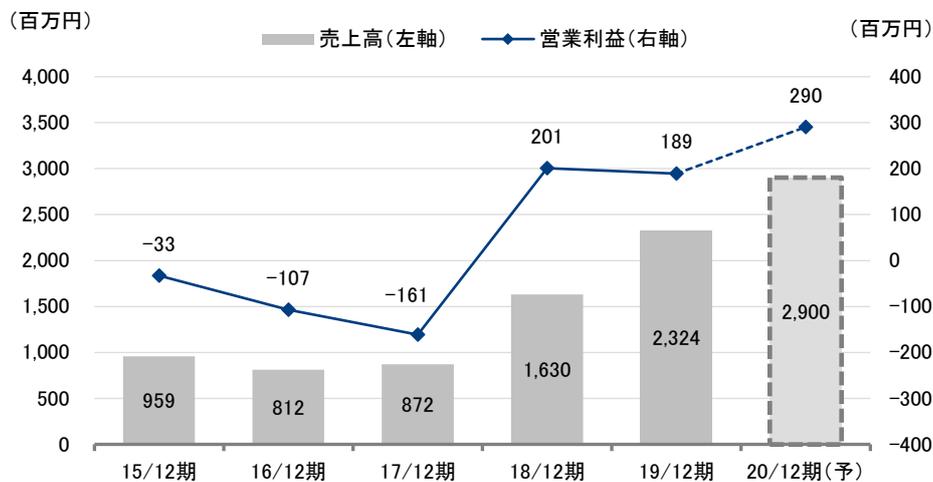
要約

3. 成長戦略

同社は今後の成長戦略として「CATALYST 戦略」を打ち出し、重点産業と位置付けた分野で CATALYST パートナーを増やしながらかプロジェクトの受注を拡大してきた。今後も同社が媒介役となって他社とのアライアンス構築や、CATALYST パートナーとの AI・データシェアリング等の支援、新たなテーマでの CATALYST 形成に取り組んでいく。また、プロダクトについては、AI・画像認識サービスの「タクミノメ」、AI・高性能チャットボット「スグレス」を引き続き展開。プロダクトの売上規模はまだ小さいものの、AI 化社会の到来に向け成長ポテンシャルは高く、今後の展開が注目される。

Key Points

- ・日本屈指のデータサイエンスカンパニーとして、ビッグデータアナリティクス領域におけるソリューション事業を展開する
- ・2020年12月期業績は新型コロナウイルス感染症の影響も限定的で、当期純利益を除き2ケタ増収増益となる見通し
- ・CATALYST 戦略に基づくパートナー探索を継続し、新たなテーマでの CATALYST 形成に取り組んでいく

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

日本屈指のデータサイエンスカンパニーとして、 ビッグデータアナリティクス領域における ソリューション事業を展開する

1. 会社沿革

同社は2005年の設立で、家電商品選択支援サイト「教えて！家電」の開発・運営からスタートした。2007年にはインターネット上のユーザーの行動履歴を分析し、パーソナライズした情報を表示するレコメンドサービス「おまかせ！ログレコメンダー（現 Logreco）※」を開始し、売上を伸ばしていく。2011年以降はユーザーの行動履歴だけでなく、属性やその他の周辺データも収集・分析してマーケティング施策に生かすプライベートDMP「smarticA!DMP」のサービスを開始し、対象領域をマーケティング領域全般に広げたほか、各種分析サービス等にも注力し業績を拡大、2015年2月に東京証券取引所マザーズ市場に上場を果たしている。

※ 2019年6月に事業譲渡。

その後、国内市場では、テクノロジーの進化とともに経営全般にAI技術を活用する動きが活発化し、データサイエンティストの不足感が高まるなかで、同社はベンチャーとしては圧倒的な質と量を誇るデータサイエンティスト（2019年末時点で派遣・契約社員等を含めて195人）の蓄積されたナレッジを武器に、マーケティング領域から、IoT、自動運転技術領域をはじめとする先進的な分野に事業軸をシフトしている。

なお、同社は株式上場後に積極的な人材投資を進めて自社プロダクトの開発に注力してきたが、売上が想定よりも伸びず、2015年12月期以降、3期連続で営業損失を余儀なくされるなど経営状況が厳しくなり、2016年12月に（株）ウィズ・パートナーズが業務執行組合員を務めるウィズ・アジア・エボリューション・ファンド投資事業有限責任組合を割当先とする転換社債型新株予約権付社債2,409百万円を発行し、事業活動資金に充当した。

その後、経営改革を推進するため、2018年3月に代表取締役社長として松本壮志（まつもとたけし）氏が新たに就任。松本氏は2017年8月に代表執行役員として同社に入社したが、以前は（株）デジタルハーツホールディングスの取締役COOとして経営戦略を指揮してきた人物で、経営及び事業戦略の立案や実行力に長けており、経営のプロとして再建の指揮を執ることとなった。同社は、データ分析サービス等の質に関して顧客から高い評価を受けていたものの、そうしたサービスをいかに効果的にマネタイズしていくかという経営戦略に欠けていた。松本氏の強いリーダーシップのもと、基本戦略（体制の改編、ケーパビリティの確保、重点産業・顧客のスコープ）を策定し、それが実行された結果、社長就任一年目の2018年12月期業績において、売上高が3期ぶりに過去最高を更新するなど、早くも業績結果となって表れた。

会社概要

なお、基本戦略のなかで業界大手企業との関係強化も重点施策（CATALYST 戦略）の1つとして取り組んできたが、2018年5月にトヨタ自動車、同年10月に東京海上日動火災保険、同年12月にKDDIと相次いで資本業務提携を締結し、これら大手企業との関係強化が、同社の技術力の高さの裏付けとなり、信用力の向上にもつながったと言える。2019年には三井住友FGやエレクトロニクス商社大手のマクニカ・富士エレホールディングス<3132>の子会社であるマクニカ、日本ユニシスなどとも相次いで資本業務提携または業務提携を締結している。

2019年12月末時点の主要株主について見ると、筆頭株主はウィズ・アジア・エボリューション・ファンド投資事業有限責任組合で35.0%となっている。2019年11月に新株予約権を行使したことにより前年末の20.0%から上昇した。また、CATALYST パートナーであるトヨタ自動車が3.8%、マクニカが3.7%、日本ユニシスが3.0%、KDDIが2.2%、東京海上日動火災保険が1.1%と上位株主に名を連ねている。CATALYST パートナーとは基本的に資本業務提携を結ぶことで関係強化を図っているが、その際の株式については筆頭株主であるウィズ・アジア・エボリューション・ファンド投資事業有限責任組合が売却するスキームとなる。なお、2019年7月にCATALYST パートナーとしてSMBCグループと業務提携契約を締結したが、SMBCグループはコーポレートガバナンスの一環として政策保有株を持たない方針のため、株式を保有していない。

会社沿革

年月	主な沿革
2005年 7月	東京都渋谷区に(株)ALBERT 設立 (現本社は東京都新宿区)
2007年11月	「おまかせ! ログレコメンダー (現: Logreco)」商品化
2012年 4月	CRM ソリューション「smarticA!」リリース
2013年 5月	プライベート・データマネジメントプラットフォーム構築サービス「smarticA!DMP」リリース
2013年 7月	「企業向けデータサイエンティスト養成講座」スタート
2015年 2月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2016年 8月	人工知能・ディープラーニングのコンサルティング・導入支援サービスの提供開始
2016年12月	(株)ウィズ・パートナーズが業務執行組合員を務めるウィズ・アジア・エボリューション・ファンド投資事業有限責任組合を割当先とする転換社債型新株予約権付社債を発行、約24億円を調達 AI・高性能チャットボットサービス「現: スグレス」リリース
2017年 8月	(株)テクノプロとデータサイエンティスト派遣事業で協業
2017年 9月	ビッグデータ活用支援「Microsoft Azure 活用ソリューション」をリリース
2018年 5月	トヨタ自動車(株)と資本業務提携を締結
2018年 8月	データサイエンティスト養成講座が経済産業省の「第四次産業革命スキル習得講座認定制度」に認定 KDDI(株)とAIチャットボット活用分野で協業を開始
2018年10月	東京海上日動火災保険(株)と資本業務提携を締結 AI・画像認識サービス「タクミノメ」をリリース トヨタ自動車(株)、Toyota Research Institute-Advanced Development, Inc.、東京海上日動火災保険(株)の3社間での高度な自動運転の実現に向けた業務提携におけるビッグデータ分析及びAIアルゴリズム開発の技術支援を発表
2018年12月	KDDI(株)と資本業務提携を締結
2019年 2月	「タクミノメ 異常検知」、「タクミノメ アノテーション」をリリース
2019年 7月	(株)三井住友フィナンシャルグループと業務提携契約を締結
2019年 8月	(株)ABEJA と業務提携契約を締結
2019年11月	(株)マクニカと資本業務提携契約を締結 日本ユニシス(株)と資本業務提携契約を締結

出所: 有価証券報告書、会社資料よりフィスコ作成

会社概要

上位株主と保有比率 (2019年12月末時点)

株主名	保有比率	
ウィズ・アジア・エボリューション・ファンド 投資事業有限責任組合	35.0%	
日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	4.1%	
上村崇	3.9%	
トヨタ自動車	3.8%	CATALYST パートナー
マクニカ	3.7%	CATALYST パートナー
日本ユニシス	3.0%	CATALYST パートナー
日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	2.9%	
KDDI	2.2%	CATALYST パートナー
日本マスタートラスト信託銀行(信託口)	1.3%	
東京海上日動火災保険	1.1%	CATALYST パートナー

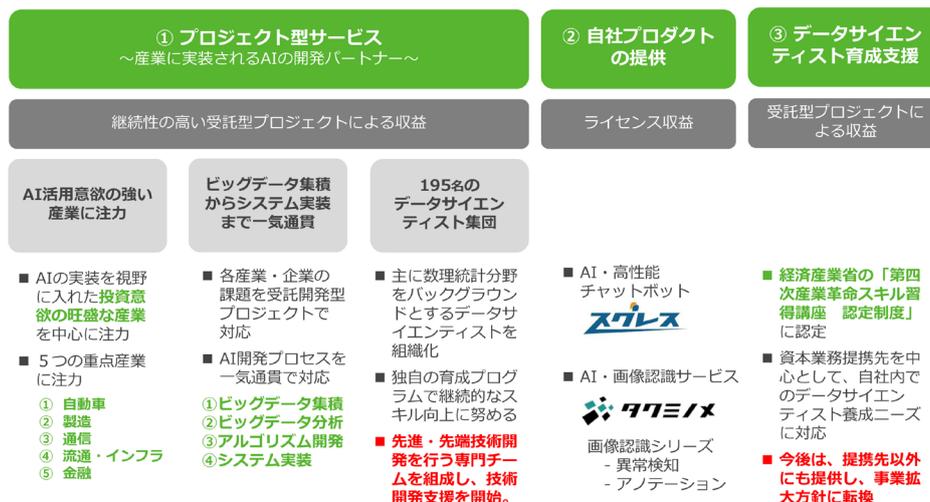
出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

プロジェクト型サービス、自社プロダクトの提供、 データサイエンティスト育成支援の3つの事業サービスを展開

2. 事業内容

同社は、1) 顧客ごとに特化したビッグデータ分析、アルゴリズム開発、AIのシステム実装等を提供するプロジェクト型サービス、2) 幅広い顧客を対象とするAIを搭載した汎用的な自社プロダクトの提供、3) データサイエンティストの育成支援、の3つの事業サービスを展開している。

同社の事業概要・特徴



出所：決算説明資料より掲載

会社概要

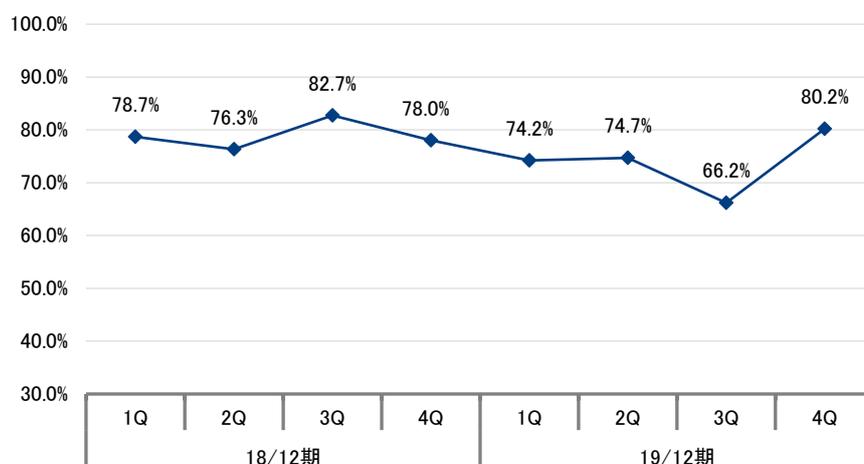
(1) プロジェクト型サービス

プロジェクト型サービスにおける同社の強みは、ビッグデータ分析に基づき開発した精度の高いアルゴリズムをスクリプト化し顧客企業のシステムに実装するまで、AI 開発プロセスを一気通貫で提供していることが挙げられる。加えて、高品質なサービスを提供するため高いスキルを持ったデータサイエンティストを多く抱えているほか、スキル向上のための独自の育成プログラムを自社内で整備している点も強みとなる。2018年12月期以降、トヨタ自動車や KDDI など大手企業との資本業務提携を相次いで締結したことで、同社の技術力の高さが改めて認知されるようになり、引き合いも増加している。

同社では AI 活用意欲の強い産業に注力すべく、自動車、製造、通信、流通・インフラ、金融の5分野を重点産業と位置づけ、各業界の CATALYST パートナーを中心に主要顧客に関しては継続的に新規プロジェクトの受注を獲得し、収益に結びつけている。また、その他の新規案件については会社のホームページからの問い合わせを起点とした受注獲得を行っている。

ビジネスモデルとしては、プロジェクトごとのフロー型ビジネスとなり、売上高はプロジェクトに係る人数や難易度、期間等で決まる。ここ最近ではデータサイエンティストの需給がひっ迫化するなかで、プロジェクトの大型化、長期化が進んでいるほか、難易度が上がっていることもあり、単価は上昇傾向にある。

なお、同社では従来、データサイエンティストの稼働率の目安として75%前後を適正水準としてプロジェクトに配置し、残り25%を個々のスキルアップのための調査・研究時間に充てることで、売上成長と同時に全社員の技術力のスキルアップ及びサービス品質の向上に取り組んできたが、2020年12月期から適正稼働率を75~80%とやや上方修正した。データサイエンティストの人員が増加し、調査・研究に費やす時間も会社全体で見れば相当数の時間を投下していることになり、事業の効率性の面から見直す必要があると判断したためだ。こうした課題を解決するため、同社は新たにAI分野における先進・先端技術の開発を行う専門チームを組成し、今まで個々で調査・研究していたものを主導し、社内で共有する体制とした。稼働率が従来よりも上昇すれば、売上高及び売上総利益率の向上につながることになる。

内部稼働率の推移


※内部稼働率 = データサイエンティストの収益関連時間の割合
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

(2) 自社開発プロダクト

自社プロダクトサービスでは、2016年12月にリリースしたAI・高性能チャットボットサービス「スグレス」と、2018年10月にリリースしたAI・画像認識サービス「タクミノメ」の2つのサービスを中心に展開している。ビジネスモデルとしては、初期導入費用と月額利用料（または従量課金）を売上として計上するストック型ビジネスとなる。

「スグレス」の特徴は、独自の自然言語処理技術と自動学習機能による性能の高さ、導入・運用の簡便さ、LINEや有人チャットとの連携機能など各種機能が充実している点にある。性能の高さについては、2018年8月よりKDDIが「スグレス with KDDI」のブランド名でサービスを開始したことからもうかがえる。KDDIではチャットボットサービスを販売するにあたって、数十社のチャットボット製品を検証しており、性能とコストパフォーマンスの高さから「スグレス」の導入を決定している。「スグレス」の初期導入費用は標準機能にオプション機能を付けて約50万円～、月額利用料はチャットボットの表示回数によるものの、約10万円程度～となっている。

「タクミノメ」は2019年2月に用途に応じて、「タクミノメ 異常検知」と「タクミノメ アノテーション※」に分けて正式リリースしている。「タクミノメ 異常検知」は工場の製造ラインの検査工程での画像認識技術とAIアルゴリズムを使って不良品等を発見するサービスとなる。従来、人が目視検査していた工程を自動化できるため、人材不足等を解消するサービスとなり、製造業を顧客ターゲットとして導入実績を積み上げている。また、「タクミノメ アノテーション」は画像の被写体を正確に認識して、タグ情報を自動で付けていくサービスとなり、自社でアノテーションを行っている企業や、AIによる画像認識技術をビジネスに活用したい企業向けのサービスとなる。このため、製造業以外にも通信、金融、流通など様々な業界でニーズがあると見られる。

※ テキストや音声、画像などあらゆる形態のデータにタグ付けする作業のこと。機械学習アルゴリズムはタグが付いたデータを取り込むことでパターンを認識する。

同社では、2020年5月より「タクミノメ」の一部サービスである画像認識AI構築ツール・アノテーションツールについて、月額20万円で利用可能なライトプランの提供を開始した。また、画像認識AI構築ツールでは従来の「画像分類」「異常検知」に加えて、「物体検出」「領域検出」といった新機能を追加した。その他の新たなサービスとして「画像生成サポート」が「タクミノメ」に加わった。画像認識AI構築では、ある程度の量の画像データが必要となるが、「画像認識の対象となる不良品の画像が少なく、画像認識AIを構築できない」といった課題等を解決するサービスとなり、今後の需要拡大が期待される。

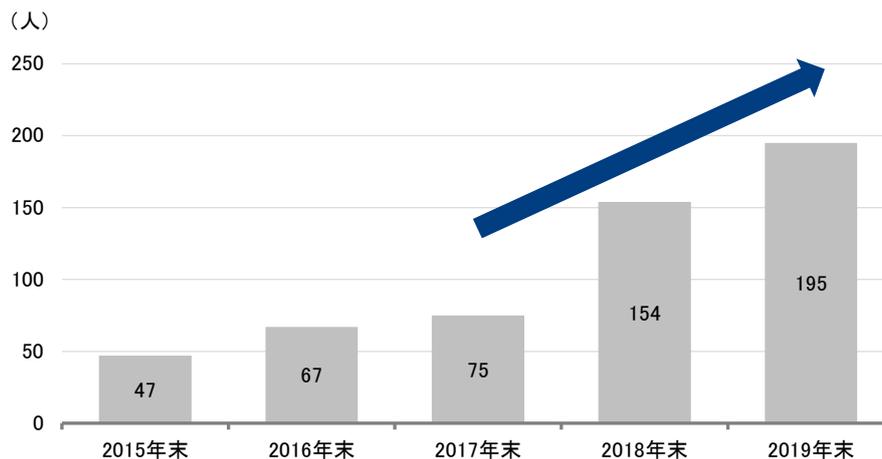
会社概要

(3) データサイエンティスト育成支援サービス

自社で開発したデータサイエンティストの育成プログラム「データサイエンティスト養成講座」が、2018年8月に経済産業省による「第四次産業革命スキル習得講座認定制度」に認定※され講座を開設している。2019年12月期にはデータサイエンス教育部を新設し、業務提携先の企業からの依頼を受けサービスを提供していたが、2020年12月期からは見込み顧客に対するサービスも提供していく方針に切り替えた。データサイエンティストの育成支援を通じて顧客企業との関係を構築することで、プロジェクトの受注獲得の可能性が高まるほか、受注後のプロジェクト開発もスムーズに進むと考えたためだ。同事業における業績面での直接的な影響は軽微なもの、新規顧客の獲得という面での効果は大きいと見られる。データサイエンティストなどAI人材に関しては不足感が強く、人材の育成・確保が重要な経営課題となっているだけに、AI人材の育成ノウハウを持つ同社にとっては強みとなる。

※「データサイエンティスト養成講座 (R 言語 上級編)」「データサイエンティスト養成講座 (Python 上級編)」の2講座が認定された。認定を受けたのは15事業者21講座となる。認定期間は2018年10月より3年間。

なお、データサイエンティストとは、データサイエンス力及びデータエンジニアリング力をベースに、データから価値を創出し、ビジネス課題に対する答えを導き出すプロフェッショナル人材のことを同社では指している。各業界においてデータサイエンティストが不足するなか、同社は積極的な採用活動を実施しており、2019年末時点で195名が在籍（派遣・契約社員、アルバイト含む）、質・量ともに国内トップクラスの陣容となっている。なお、正社員のうち博士号取得者の比率が10%、修士号取得者は51%を占めている。2019年に大手企業との資本業務提携を相次いで発表し、業績が急回復したこともあって、新卒、中途採用ともに応募者が増加しており、採用面でも追い風となっているようだ。2020年春には新卒で29名が入社し、中途採用も含めて全体で240～250名の体制まで拡大する予定となっている。

データサイエンティスト在籍数


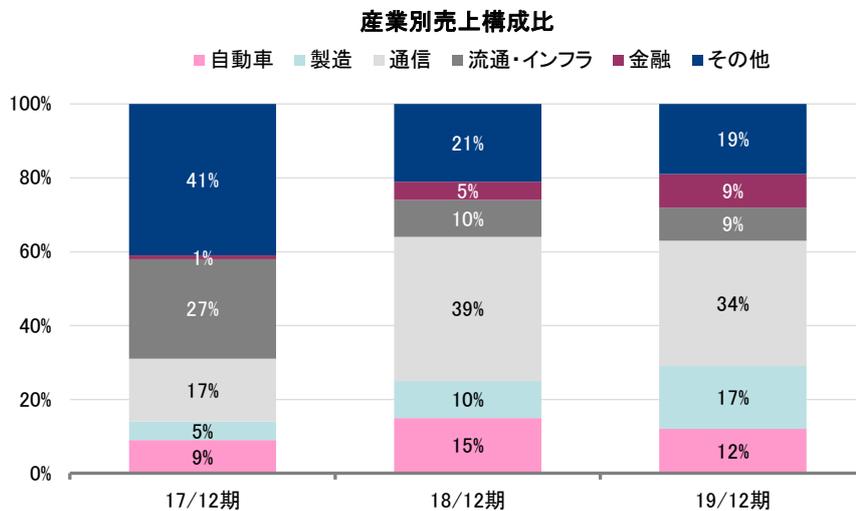
注：正社員、契約社員、派遣社員、アルバイトの合計
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

CATALYST 戦略の推進により 重点 5 分野の売上構成比が 80% 超を占めるまでに成長

3. 業種別売上構成

同社は重点産業分野として、自動車、製造（自動車除く）、通信、流通・インフラ、金融の 5 つの分野での取り組みを強化し、特定業種の好不況の影響に左右されない安定した収益基盤を構築することを目指している。

特に、2018 年後半以降に CATALYST 戦略により業界大手との資本業務提携を進めてきたことで、売上構成比も顕著に変化してきている。2019 年 12 月期の売上構成比で見れば、通信向けが 34% と最も高く、次いで製造（自動車除く）が 17%、自動車が 12%、金融が 9%、流通・インフラが 9% となり、5 分野合計で 81% と 2 年前の 59% から 22 ポイントも上昇している。通信は KDDI、自動車はトヨタ自動車、金融は東京海上日動火災保険や三井住友 FG といった CATALYST パートナー向けの売上が伸びていることが要因となっている。また、製造（自動車除く）分野についても 2019 年に CATALYST パートナーとなったマクニカだけでなく、そのほかの大手企業からの受注がここ 1 年で大きく増加した。同社では、将来的に重点 5 分野をほぼ等分するバランスの取れた収益ポートフォリオの構築を目指しており、現在、1 割以下となっている金融や流通・インフラ業界についても、CATALYST パートナーの探索を含めて強化していく方針となっている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2020年12月期は先行投資負担増で減益となるも、売上高は高成長を維持

1. 2019年12月期の業績概要

2019年12月期の業績は、売上高が前期比42.5%増の2,324百万円と高成長が続いたものの、営業利益が同5.8%減の189百万円、経常利益が同2.8%減の193百万円、当期純利益が同24.4%減の187百万円と2期ぶりの減益に転じた。また、会社計画比でも売上高はおおむね計画通りとなったが、各利益は下振れて着地した。成長に向けた先行投資負担が拡大したこと、なかでも人材採用が前述のとおり当初の想定以上に順調に進んだことで、人件費や採用比が計画を上回ったことが下振れ要因となっている。

2019年12月期業績実績

(単位：百万円)

	18/12期		会社計画	19/12期				
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比増減率	前期比増減額	計画比増減額
売上高	1,630	-	2,400	2,324	-	42.5%	693	-75
売上総利益	995	61.0%	-	1,482	63.8%	48.9%	486	-
販管費	794	48.7%	-	1,293	55.6%	62.8%	498	-
営業利益	201	12.3%	360	189	8.1%	-5.8%	-11	-170
経常利益	199	12.2%	360	193	8.3%	-3.0%	-5	-166
特別損益	1	-	-	52	-	-	50	-
当期純利益	248	15.2%	310	187	8.0%	-24.4%	-60	-122

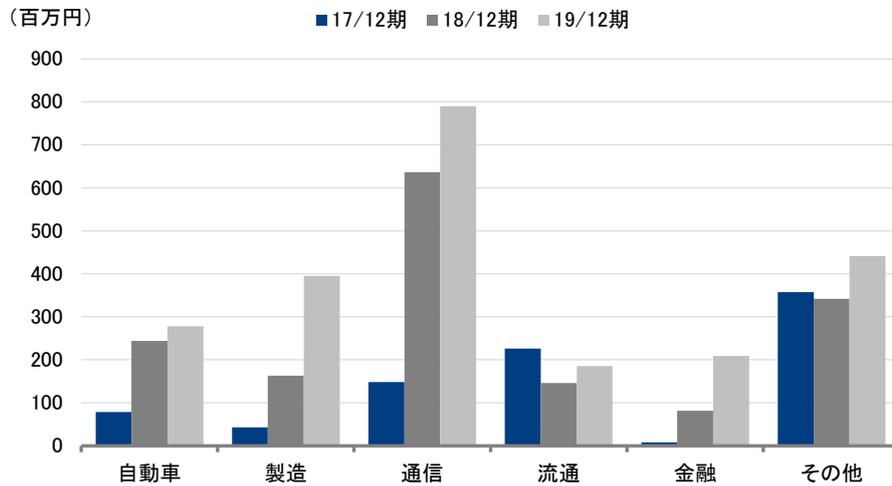
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については主力のプロジェクト型サービスが、重点5分野におけるCATALYSTパートナー向けを中心に順調に進展し、成長のけん引役となった。また、プロジェクトが長期化、大型化する傾向にあり、難易度の高い案件も増えたことで、受注単価も上昇した。一方、自社プロダクトの「スグレス」や「タクミノメ」については導入が進み着実に売上が伸長した。業種別売上高で見ると、製造業（自動車除く）向けが最も大きく伸長した。機械や半導体メーカーなどから製造工程の改善、省人化、スマートファクトリー化といったプロジェクトの開発依頼が増加した。また、通信向けではIoTデータを活用した分析サービス、金融向けではリスク診断モデルの構築やマーケティング施策における開発プロジェクトなどを受注した。自動車や流通・インフラ分野についても重点5分野のなかでは伸び率が低かったが、それでも前期比2ケタ増収と好調に推移した。

ALBERT | 2020年7月14日(火)
 3906 東証マザーズ | <https://www.albert2005.co.jp/ir/>

業績動向

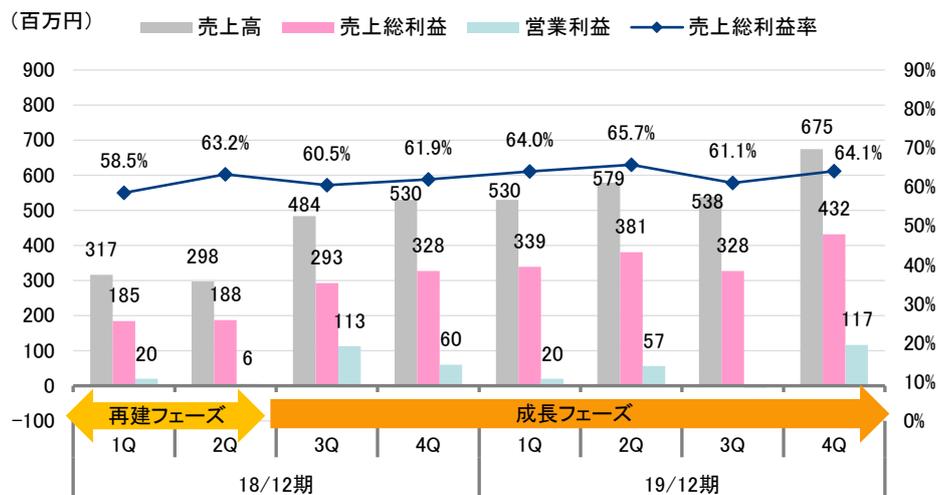
業種別売上高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

四半期業績の推移を見ると、売上高は CATALYST 戦略を推進した 2018 年 12 月期第 3 四半期以降成長フェーズに入っている。2019 年 12 月期の第 3 四半期に前四半期比で落ち込んだものの、同期間に受注提案活動を強化した結果、第 4 四半期には四半期ベースで過去最高を更新し、前年同期比でも 27.3% 増収となった。売上総利益率についてもほぼ売上高と連動した動きとなっている。一方、利益面では 2018 年 12 月期の第 4 四半期から人材採用を積極化し、また、2019 年に入って新本社移転増床や名古屋に東海支社を開設するなど拠点拡大に伴う費用が増加したことなどもあり、営業利益に関しては第 3 四半期まで低迷したが、第 4 四半期は 5 四半期ぶりに過去最高を更新している。

四半期別業績推移

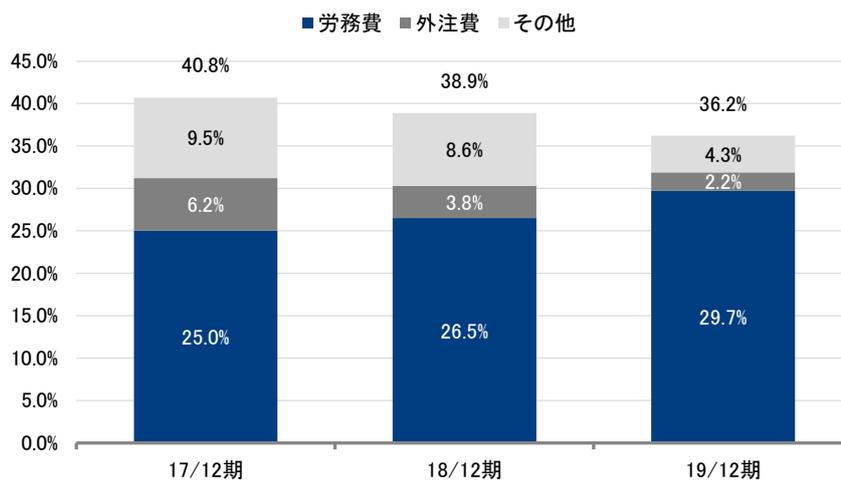


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

売上原価率の直近3期間の推移を見ると、2017年12月期の40.8%から2019年12月期は36.2%と売上成長に伴って順調に低下している。中身を見ると、労務費率が25.0%から29.7%まで上昇しているのに対して、外注比率が6.2%から2.2%、その他経費率が9.5%から4.3%にそれぞれ低下しており、原価率の改善が外注費、その他経費率の改善が要因となっていることがわかる。外注費については人材採用による内製化に取り組んだこと、経費率に関しては売上拡大による効果が大いに見られる。労務費率の上昇は、稼働率の低下に原因があると見られる。2018年12月期の稼働率79.1%に対して2019年12月期は73.9%に低下した。期初計画ではデータサイエンティストの人員について期末で170～180名程度の増員を想定していたが、実際には195名まで増加した。一方で、売上高についてはほぼ会社計画通りの着地となり、結果的に稼働率の低下と労務費率の上昇につながったと見ることができる。ただ、第4四半期の稼働率は80.2%まで回復したほか、前述したとおり2020年12月期からは適正稼働率を従来よりもやや引き上げ75～80%と設定したことから、売上高の拡大が計画通り進めば労務費率の上昇は一旦収まる可能性があるかと弊社では見ている。

売上原価率の内訳



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

販管費が前期比で498百万円増加したが、主な内訳は人件費（給与手当）で194百万円、賃借料で94百万円の増加となっている。賃借料については2019年1月に本社移転を行ったこと、同年4月に名古屋に東海支社を開設したことが増加要因となっている。また、一時費用として、本社移転時の二重家賃支払いや旧本社原状回復費用、消耗品購入費及びシステム整備費用等で32百万円、東海支社新設に伴う支社内の消耗品購入費、仲介手数料、開設に係る広告宣伝費用等で5百万円を計上したほか、人材紹介料等も増加した。人件費の増加については、新卒社員、中途社員が現場に配属されるまでの期間、販売管理費での計上となること、また、プロジェクト管理体制を強化するため品質管理部門を新設し（2019年12月期第1四半期）、管理要員の採用がプロジェクト管理ツールの導入費用などを計上したことも販管費の増加要因となっている。

業績動向

販管費の概要

(単位：百万円)

	18/12期	19/12期	増減額
販管費	794	1,293	498
人件費※	282	476	194
賃借料	53	148	94
その他	458	668	209

※給与手当

出所：決算短信よりフィスコ作成

新株予約権の行使により自己資本比率が大幅に向上

2. 財務状況と経営指標

2019年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比83百万円減少の3,695百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は自己株式取得等により現金及び預金が273百万円減少し、売掛金が162百万円増加した。また、固定資産は本社移転に伴う建物付属設備の計上等により有形固定資産が46百万円増加したほか、「タクミノメ」のソフトウェア資産計上により無形固定資産が43百万円それぞれ増加し、投資その他が22百万円減少した。

負債合計は前期末比1,252百万円減少の479百万円となった。筆頭株主であるウィズ・アジア・エボリューション・ファンドが保有する新株予約権をすべて行使したことに伴い、新株予約権付社債1,445百万円が、資本金及び資本剰余金に転換されたことが主因となっている。このため、純資産については前期末比1,169百万円増加の3,216百万円と大幅に増加している。また、資本金及び資本準備金の一部をその他資本剰余金に振り替えたことで、繰越利益剰余金のマイナスを解消している。なお、2019年4月に自己株式取得(499百万円、35,100株)を実施している。

経営指標を見ると、自己資本比率は新株予約権の行使に伴い、前期末の54.1%から86.9%に大幅上昇した。借入金を実施したことから有利子負債比率は6.8%となったが、財務体質は直近2年間で大きく改善したと言える。収益性について見ると、売上高営業利益率で8.2%と前期からやや低下したものの、成長のための先行投資を実施した影響によるものであり、今後も売上成長が続くことを前提とすれば一時的な落ち込みと考えられる。

業績動向

貸借対照表

(単位:百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	増減額
流動資産	3,023	2,854	3,292	3,151	-141
(現金及び預金)	2,835	2,678	2,892	2,619	-273
固定資産	128	160	486	544	57
総資産	3,152	3,015	3,779	3,695	-83
負債合計	2,328	2,171	1,732	479	-1,252
(借入金)	-	-	-	121	121
(新株予約権付社債)	2,168	1,988	1,445	-	-
株主資本	820	840	2,041	3,207	1,165
資本金	787	883	1,360	1,022	-337
資本剰余金	448	544	1,021	2,459	1,438
利益剰余金	-415	-588	-339	187	527
自己株式	-	-	-	-462	-462
純資産	823	843	2,047	3,216	1,169
経営指標					
自己資本比率	26.1%	27.9%	54.1%	86.9%	32.9pt
有利子負債比率	-	-	-	6.8%	6.8pt
(収益性)					
ROE(自己資本利益率)	-33.3%	-20.6%	17.2%	7.1%	-10.1pt
売上高営業利益率	-13.2%	-18.5%	12.3%	8.2%	-4.1pt

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

ビジネス・アナリティクス市場は年率2ケタ成長が続く見通し

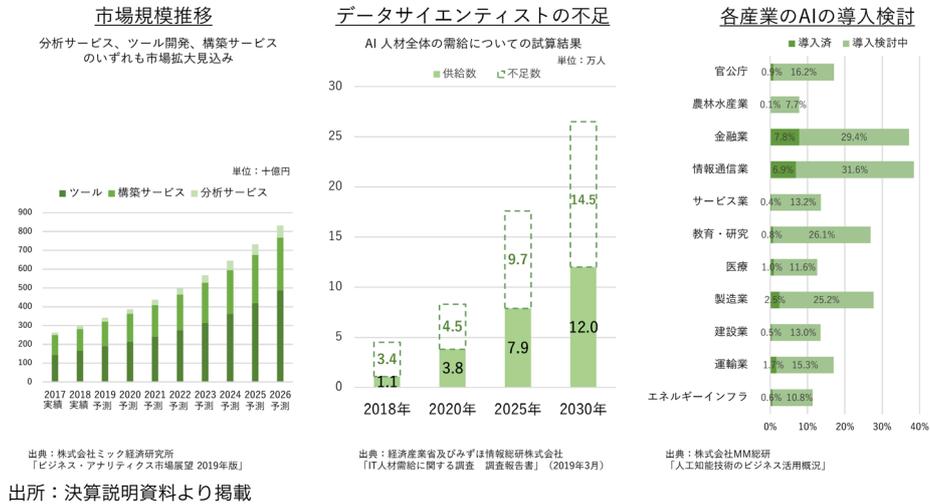
1. ビジネス・アナリティクス市場の見通し

市場調査会社の調べによると、2018年度国内のビジネス・アナリティクス市場は前年度比13.6%増の2,978億円となり、2026年度まで年率13.8%で成長が続くと見られている。なかでもAI/ディープラーニングを活用したツール・サービスについてはさらに高成長が見込まれており、引き続き金融業や情報通信業、製造業などを中心にAI関連の投資拡大が続くものと予想される。

一方で、こうしたサービスを開発・提供するためのデータサイエンティスト不足は深刻化している。2018年は4.5万人のAI人材の需要があるのに対して、供給数は1.1万人にとどまっており、2020年も8.3万人の需要に対して供給数は3.8万人と需要の伸びに対して供給が追いつかない状況が続く見込みだ。このため、政府によるAI人材の育成計画が始動しているが、AI人材に関する需給ひっ迫感は引き続き多方面で続く見通しだ。同社はデータサイエンティスト育成支援サービスを提供し、同サービスを梃子に新規顧客の獲得も進めていく戦略となっており、今後も市場環境面での追い風が続くと弊社では見ている。

今後の見通し

同社を取り巻く外部環境



2020年12月期業績は新型コロナウイルス感染症の影響も限定的で、当期純利益を除き2ケタ増収増益となる見通し

2. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の売上高は前期比24.8%増の2,900百万円、営業利益は同53.0%増の290百万円、経常利益は同49.8%増の290百万円と2ケタ増収増益となる見通しで、唯一、当期純利益のみ同61.1%減の73百万円を見込んでいる。2019年12月期決算において外部機関による調査を実施し、関連費用として190百万円を特別損失として計上することが要因だ。2019年12月期の第4四半期に実施したデータサイエンティスト育成支援事業と受託業務の一部取引について、売上高計上の妥当性に疑義が生じ、外部調査委員会を立て調査を実施した。調査の結果、売上計上要件を満たさないとの指摘があったことから、過年度決算の修正を行うと見られるが、売上金額も小さく(合計57百万円)、影響は軽微と考えられる。同社では再発防止に向けた内部管理体制の強化と役員への教育に取り組む方針である。

2020年12月期業績見通し

(単位: 百万円)

	19/12期		20/12期		前期比増減率
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	
売上高	2,324	-	2,900	-	24.8%
営業利益	189	8.1%	290	10.0%	53.0%
経常利益	193	8.3%	290	10.0%	49.8%
当期純利益	187	8.0%	73	2.5%	-61.1%
1株当たり利益(円)	54.88		16.52		

出所: 決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

売上高については CATALYST パートナーを中心とした重点顧客との取引深耕を前提に売上成長を見込んでおり、稼働率は 75 ～ 80% を前提としている。業種別では引き続き重点分野での成長を見込んでいるが、2019 年後半に CATALYST パートナーとなった三井住友 FG や日本ユニシス、マクニカ向けプロジェクト開発の受注拡大が期待される。

新たな資本業務提携先の探索は継続しており、提携先間の AI ・データシェアリングによる事業創造の検討も進めている。ただ、会社計画には新規提携を機に取り込む案件等による売上を織り込んでおらず、新型コロナウイルス感染症拡大による事業への影響も勘案して着実な事業成長を想定した計画となっている。2020 年 5 月までの新型コロナウイルス感染症の影響について見ると、プロジェクト型サービスのうち現在進行中の受託業務については、リモート環境にて対応可能となっており、影響は出ていない。

一方、自社プロダクトについては、住民の役所等への問い合わせが増加しているほか、受付窓口での非対面でのコミュニケーションの需要が求められるなか、AI ・高性能チャットボット「スグレス」の自治体への無償提供を実施している（申込期限は 2020 年 5 月 29 日まで）。提供実績として、福岡県若宮市、兵庫県赤穂市等があり、無償期間終了後に中長期的な取引関係継続に向けた提案を進めていく予定にしている。また、データサイエンティスト育成支援事業については、オンライン形式での講座運営にも対応できる体制に移行しており、影響は出ていない。

なお、同社は新型コロナウイルス感染症拡大を受けて、2020 年 4 月より厚生省クラスター対策班への分析支援を開始している。7 名のチームでビッグデータを収集分析して感染状況の把握と今後の対策に生かしている。今回のプロジェクトは無償ではあるものの、公共分野においても AI の利活用ニーズはあることから、中長期的な事業性の検討を進めていくとしている。

営業利益の増益要因は、増収効果や稼働率の上昇に加えて、前期に計上した拠点拡大や組織強化に伴う一時的な費用が一巡することも増益要因となる。また、データサイエンティストについては前期末比で 50 名程度の増員を見込んでいる。このうち、新卒社員で 29 名を採用しており、残りを中途採用で補充していく。新卒社員は前期の 14 名から 2 倍に拡大したが、認知度の向上もあり引き続き高いスキルの人材を確保できたようだ。新卒社員が実際に戦力化するのには下期以降になることを前提としている。リソースが不足しそうな場合は、外部パートナー企業との協業を通じたケーパビリティ拡大によって成長スピードを維持していく方針となっている。

今後の見通し

CATALYST 戦略は順調に進捗しており、 今後も CATALYST パートナーが段階的に増える見込み

3. CATALYST 戦略について

同社は成長戦略として CATALYST 戦略を打ち出している。今後の AI ネットワーク化社会の到来に向け、各産業間での AI・データシェアリングの連携が必須とされる一方で、現在は異業種間で保有するデータが異なる（データ構造や情報セキュリティレベル等）ため、データがもつ価値を十分に生かしきれていない状況にある。こうした課題に対して、同社が触媒機能としてそれぞれ異なる産業に属する企業の間立ち、AI・データシェアリングを目的としたデータ分析及びアルゴリズム開発を行うことによって、データがもつ価値を最大限に高め、AI ネットワーク化社会を実現していく。CATALYST 戦略を推進していくためには、AI 分野における高水準の技術力をもつことが必須となるが、同社では先端技術の研究を継続的に行っており、顧客が求める要求水準に込えていることが強みであり、ゆえに、CATALYST パートナーも段階的に増える状況となっている。

重点産業	CATALYST パートナー		提携先との主なアクション例
自動車	TOYOTA	CATALYST戦略の実現に向けた協働パートナー	<ul style="list-style-type: none"> 自動運転システム構築支援
製造		MACNICA	<ul style="list-style-type: none"> スマートファクトリー化支援 製造業向けAIサービスの共同開発
通信	KDDI		<ul style="list-style-type: none"> ライフデザインサービスのマーケティング分析支援
流通・インフラ		UNISYS	<ul style="list-style-type: none"> 流通産業及びインフラ産業を中心としたDX支援
金融	TOKIO MARINE NICHIDO, SMBC		<ul style="list-style-type: none"> 事故動画解析：東京海上の事故状況再現システムの開発支援（P28ご参照） 金融サービス高度化支援

出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

CATALYST 戦略を支える技術力

AI技術はドメインを問わない	先端技術研究分野	CATALYST 戦略を支える技術力
<p>事業ドメイン 自動車、製造、通信、流通・インフラ、金融</p> <p>AI活用テーマ、代表的手法</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 需要予測 状態空間モデル、決定木モデルなど ■ 画像解析 ディープラーニングなど ■ 異常検知 統計モデル、状態空間モデルなど ■ マーケティングミックス SEM、ロジスティック回帰、状態空間モデルなど <p>出所：決算説明資料より掲載</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 動的ベイジアンネットワークなど因果推論系の最先端研究 ■ 状態空間モデルを駆使した時系列解析・予測モデル構築 ■ 脳科学研究とディープラーニングの融合研究 ■ 世界最高水準の音声認識技術や文字認識技術の取り込み ■ AI、機械学習、多変量解析分野での数百におよぶプロジェクト経験 	<p>Data Sense Sync</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 異なるデータフォーマットを各々のシステムに投入可能に ■ データに汎用的な「意味」を付け、「意味」をKeyとして統合化 <p>Bayesian Structured Modeling</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 異なるAIアルゴリズムを共通知を用いて可能な限り統合 ■ 汎用的な共通知を学習したモデルから各産業別に必要な部分を最適化するモデリング

同社は CATALYST 戦略の事例を多く積み上げていくことで成長を加速していくほか、自社開発または提携先企業と共同開発したプロダクトの一部知財の権利を獲得し、他の企業に提供（手数料収入あるいはライセンス収入の増加）することによって利益率の一段の向上を図り、非連続な成長を目指していく戦略となっている。

CATALYST パートナーとの共同開発で既にサービス化された実績もある。東京海上日動火災と共同開発した「事故状況再現システム」で、2020年3月に発表された。同システムは事故発生時にドライブレコーダーの映像データやGPS、加速度センサー等のデータを収集・解析し、外部環境（信号機の色や道路情報等）を分析して「事故状況を再現」し、「責任割合を自動算出」するシステムとなっており、国内で初のシステムとなる。事故現場の調査が必要な場合は、通常、状況の確認に1週間程度を要するが、同システムを使えばデータ受信後、5分程度でAIシステムが事故状況と責任割合を算出できると言う。

AIの利活用分野は多岐に広がるだけに、CATALYST パートナーとの共同開発によるプロダクト化と、新たなパートナーの取り込みによる成長ポテンシャルは大きく、今後の展開が注目される。

今後の見通し

ビジネスモデル別の取り組み状況

	アクション	詳細	想定する収益形態
Stock Business	提携先との共同プロダクト開発 (準備中)	<ul style="list-style-type: none"> 提携先のノウハウとALBERTのプロダクト開発力を結合し開発 ALBERTが知財の一部を保有し、産業界外に販売 	月額利用料、従量課金、知財収益など
	独自開発ソリューションの展開 (2018年10月～)	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクトから共通項を抽出し、プロダクト化 <div style="text-align: center;"> </div>	
Flow Business	CATALYST戦略による産業間データシェアリング (2018年7月～)	<ul style="list-style-type: none"> ALBERTが産業界間の触媒となり、データシェアに向けたデータ構築・分析を支援 トヨタと東京海上間の自動運転に関するデータシェアリングを支援開始済み 	案件ごとのサービス料
	オーダーメイド型データ分析プロジェクトの受注	<ul style="list-style-type: none"> クライアントの課題に沿ったカスタマイズされた分析サービスを提供 データ利活用に向けた事業コンサルティングから実装まで対応 	

出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

同社では、持続的な利益成長を目指し、その成長に応じて株主への利益還元を行っていく方針だが、現段階では収益成長を図っていくための内部留保の充実、並びに成長に必要な投資に優先的に資金を投下し、企業価値を高めていくことが重要との判断から、配当については無配を当面継続することとしている。今後、収益成長により内部留保が充実した段階で、配当については改めて検討していくことになる。

情報セキュリティ対策

同社は、情報セキュリティ及び情報保護に対する対策について経営の最重要課題の1つとして位置付けており、体制の強化や社員教育を通じてシステムとデータの保守・管理に万全を尽くすとともに、プライバシーマークの認定を取得しているほか、社内規定に従って個人情報の取扱いへの対応も実施している。また、2019年1月に行った本社移転に際し、セキュリティレベルの高い執務室をいくつか設け、同年12月には情報セキュリティマネジメントの国際規格でもあるISMS（情報セキュリティマネジメントシステム）の認証も取得している。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp