

テクノスジャパン

3666 東証 1 部

2015 年 10 月 13 日（火）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 フィスコアナリスト

■ AI・IoT 市場を牽引、東証 1 部昇格のテクノスグループ、先見性のあるビッグデータ戦略

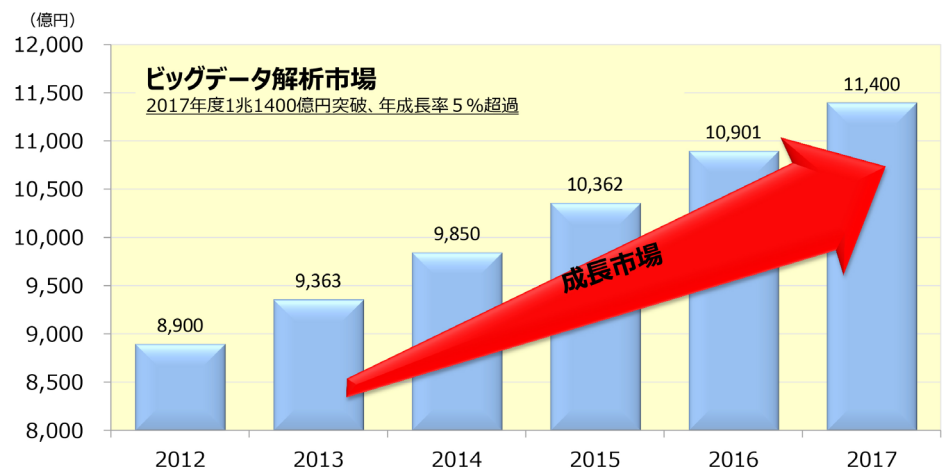
(1) データドリブンイノベーション時代の到来

2015 年 6 月 30 日に政府は「世界最先端 IT 国家創造宣言」を閣議決定し、データを活用した新たなビジネスモデルの創出を提唱している。その中で新しい社会変革に対応していくには、新しい発想・優れた技術を持ったベンチャー企業の存在が重要であると指摘されており、欧米に比べて遅れていた投資育成の環境も整備されつつある。

このようなマーケットを見据え、同社では数年前から予期し、事業の第 2 の柱とすべく準備を進めてきた。同社の目指すビッグデータビジネスの方向性は、国の志向するビッグデータを活用した産業振興と一致しているとも言える。

また、ビックデータ解析市場の状況は、同社ががけてきた ERP 市場の黎明期、20 年前と同じ状況にあると想定される。人材獲得や提携で先行し、プラットフォーマーとしてイノベーションを起こす場を提供している同社の戦略は順調に進行している。

ビックデータ解析市場



※出典：IDC JAPAN「国内ビジネスアナリティクス市場予測」2014年1月23日発行

ユーザー企業が利用している会計など基幹業務向けのワークロードや、ビジネスインテリジェンス、データウェアハウス、データマイニング、統計解析、CRMやSCMなどのビジネスアプリケーション、画像、音声、テキストなどのデータを解析、分析する市場と定義。

出所：同社 2014 年度決算説明会資料

2015 年 10 月 13 日（火）

ERP とビッグデータを融合させたプラットフォームー

(2) ビッグデータ事業の歩み

企業の優勝劣敗を制するビックデータの利活用は、自社製品やサービスのマーケティング分野、新市場の創出のみに活用されるのではなく、企業経営全般にわたる改革を生み出すものである。つまり、現在導入されている基幹業務システム（ERP）との連動が重要で、当該分野は同社が豊富な導入実績を持つ分野だ。ERP 分野とビックデータ分野を融合させ、総合的に提案・解決できるのは、現在の国内業界において同社グループ以外に多くない。

コンサルティング能力まで兼ね備えている企業となると更に少ない。ビックデータの取り扱いには、どのようにデータを活用していくかで企業をサポートするデータサイエンティストの存在が不可欠である。優秀なデータサイエンティストが多数在籍していることが、同社グループのプラットフォームーとしての価値を高めており、国内唯一の企業と言っても過言でない。

グループのビジネス体制



出所：同社 2014 年度決算説明会資料

プラットフォームとしての価値を高めるべく、同社グループでは様々な取り組みを行ってきた。2013 年にビックデータ事業を開始して以来、米国シリコンバレーに先端的な ICT 動向などのリサーチに特化した「Tecnos Research of America, Inc.」（TRA）を設立し、同年 10 月にはビックデータ解析に関するコンサルティングサービスの提供を目的にテクノスデータサイエンス・マーケティング（株）（TDSM）を設立した。現在、国内屈指のデータサイエンティスト集団を擁するようになっている。また、ソリューション能力を高めるために早稲田大学をはじめとする産学共同研究を開始し、2014 年 8 月には米国 Tableau 社とのアライアンスを皮切りに総合力強化に向けた提携を次々と締結。2015 年 1 月には業界に先駆けて人工知能製品「scorobo」を登場させるなど、先見性、先行性を生かした事業展開を行ってきた。

解析ノウハウをもとに人工知能製品の開発に取り組む

(3) 人工知能製品などの製品群

IT と経営をつなぎ合わせる重要な領域であるビッグデータ解析市場は、急拡大が予想されている。IoT、M2M、ウェアラブルデバイスなどのセンサー機器を通じて大量のデータが蓄積され、音声、画像、動画分析技術なども含めて幅広い業界でイノベーション創成が期待されている。IDC JAPAN の調べによれば、国内ビジネスアナリティクス市場（ビッグデータ解析市場）は 2013 年の 93.63 億円から 2017 年に 114.00 億円へ年成長率 5% 超過で成長すると見込まれている。

政府では文部科学省と経済産業省が AI やビッグデータ、IoT に関する予算要求を積極的に行っている。両省はこの 3 分野をセットにしたプロジェクトを提案。文部科学省は、人工知能を中心とした 3 分野について「世界最先端の人材が集まる研究開発拠点」を理化学研究所に構築する考えで、概算要求では「AIP（Advanced Integrated Intelligence Platform Project）センター」の構築費用を含めた 100 億円を要求している。一方、経済産業省は 2015 年 5 月に、3 分野の研究を担う「人工知能研究センター」を産業技術総合研究所に構築している。このように国家規模での AI 研究が着実に進もうとしている。

同社グループの TDSM は、社内に保有する優れた解析ノウハウをもとに、人工知能製品の開発に取り組んできた。この成果として AI 応用ソフトの新ブランド「scorobo（スコロボ）」を立ち上げて、クラウド SaaS ベースで提供している。同製品は統計アルゴリズムを活用しており、機械学習を通じて今まで経験や勘に頼ってきた業務の精度向上をサポートする。更なる拡張を目指して、業界・業種別に使用できる「Omni-Scorobo」も発売、今後の顧客層拡大を図る。

また、TDSM は次世代ソーシャルメディア分析サービスとして自然言語処理学 NLP を活用した人工知能製品「NetBase」のアジア総代理店でもある。既にソニー・コンピュータエンタテインメントをはじめ、食品、放送、流通大手などが顧客になっている。2015 年 8 月には SCSK<9719> と「NetBase」の戦略パートナーとして販売代理店契約を締結した。SCSK は保有する顧客の中でも CRM 戦略構築で収益改善・売上拡大が期待される約 1,000 社の企業に対し、データサイエンティストによるコンサル営業を推進する。信用力の向上を背景に、両社での販売目標を 3 年で 100 社と掲げている。

更に、優秀な人材のプールを背景として、ディープラーニング（deep learning、深層学習：ニューラルネットワーク向けの機械学習手法、深い階層のニューラルネットを学習可能にするディープラーニングが登場したことで、画像認識や音声認識などで高い精度を実現できるようになった）の研究も活発化している。機械学習を使った IoT 分析手法では、各地に配置された多数の機器の故障予兆検知や消耗品消費予測、多くの要素からなる設備におけるパフォーマンス解析などを、用途に合った機械学習アルゴリズムを選定して実装している。

先進企業との IoT 分野での提携が進む

(4) IoT 分野における企業との提携

IT 技術の進歩により、社会、産業界は多くの変革を遂げてきた。1970 年代の VAN の登場にはじまる IT が基幹システムとして産業界へ浸透していった時代。その後のインターネットやモバイルの普及を通じて IT の浸透が個人に深化し、現在では CPS（Cyber Physical System）によるデータ駆動型社会へと移行している。

センサー技術、ウェアラブルデバイスの発展による IoT や AI の進化など、IT の浸透があらゆるモノに行き渡り、データが付加価値創出の中核になる時代がやってきた。“ビックデータ経営”、自社内のデータのみならず外部の多様なデータを解析・活用して経営戦略に組み込み、新しい価値を創出するような経営手法が、これからの企業の優勝劣敗を制する社会が動き出す。

同社グループがこれまで成長してきた原点は、“先見性”にある。このような時代が来ることを数年前から予期し、このデータ駆動型社会に必要なビックデータ解析市場を今後の第 2 の主軸として準備を進めてきた。様々な取り組み、提携は既述の通りだが、新たな重要トピックスとして ZMP、日本マイクロソフト、セールスフォース・ドットコムとの提携がある。

ZMP との提携は 2015 年 4 月に発表された。ZMP は優れた自動運転制御やセンシング技術を保有しており、日本ロボット学会や経済産業省から数々の賞を受賞している企業。今後、需要拡大が予想されているロボット市場においては、データ解析とセンサー技術の融合が不可欠であり、今回の提携が実現した。今後は両社の知見をもって自動車、物流機器、ヘルスケアの分野で人工知能プラットフォーム構築を共同開発する。

セールスフォース・ドットコムとの提携では IoT 分野における強力なパートナーシップを実現していくため、「Salesforce1 IoT ジャンプスタートプログラム（以下、Salesforce1 Platform）」に TDSM が参加、Salesforce1 Platform に蓄積される大容量データを TDSM が得意とする解析技術を通して、機器の遠隔監視やモニタリング、故障予知などネットワークを介した IoT データ活用サービスに展開していく。日本マイクロソフトとの提携では、TDSM が持つ製品や高度な統計解析ノウハウと Microsoft Azure（クラウドプラットフォーム）基盤を利用して故障予測分析ソリューションを提供する。



テクノスジャパン

3666 東証 1 部

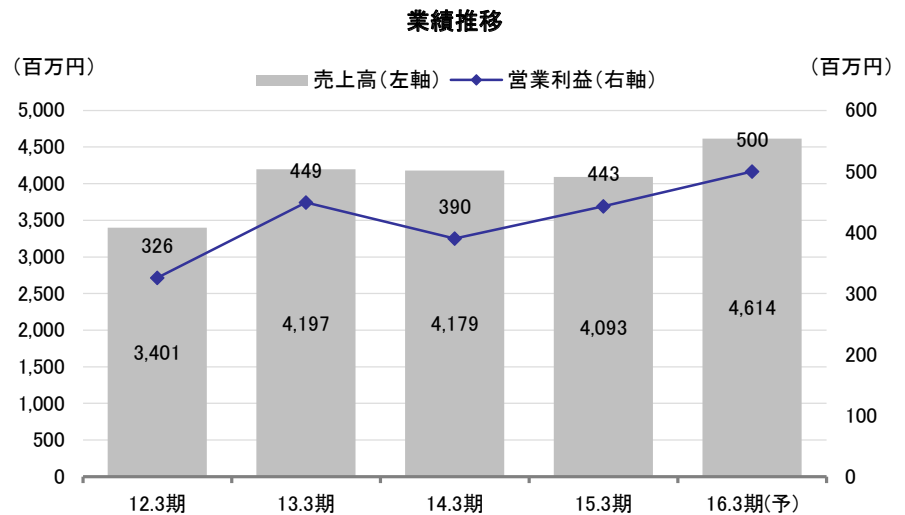
2015 年 10 月 13 日（火）

上場来最高の経常利益、業界最高水準の利益率維持を見込む

(5) 今期の業績動向

2016 年 3 月期は、売上高で前期比 12.7%増の 4,614 百万円、営業利益で同 13.0%増の 500 百万円、経常利益が同 9.2%増の 504 百万円、当期純利益が同 16.1%増の 331 百万円と予想されている。上場来最高の経常利益、業界最高水準の利益率は維持する。引き続き既存顧客の深耕と新規顧客の開拓とともに、既存の ERP 事業に加え、ビッグデータ関連ビジネスの拡大に尽力する。ビッグデータ事業はデータサイエンティスト 60 名規模、売上高 500 百万円まで拡大を予定している。

同社ではビッグデータ事業のロードマップとして、2016 年度でデータサイエンティスト 100 名規模、売上高 1,000 百万円までの拡大を示している。異分野データを連携して産業変化を起こすプラットフォームを志向、統計数理モデルを使用した製品を欧米市場に提供、オムニチャネル型コマンドセンターの開設などがメインテーマになる。





テクノスジャパン

3666 東証 1 部

2015 年 10 月 13 日（火）

3 年連続の配当性向 80% 超を目指す

(6) 株主還元などについて

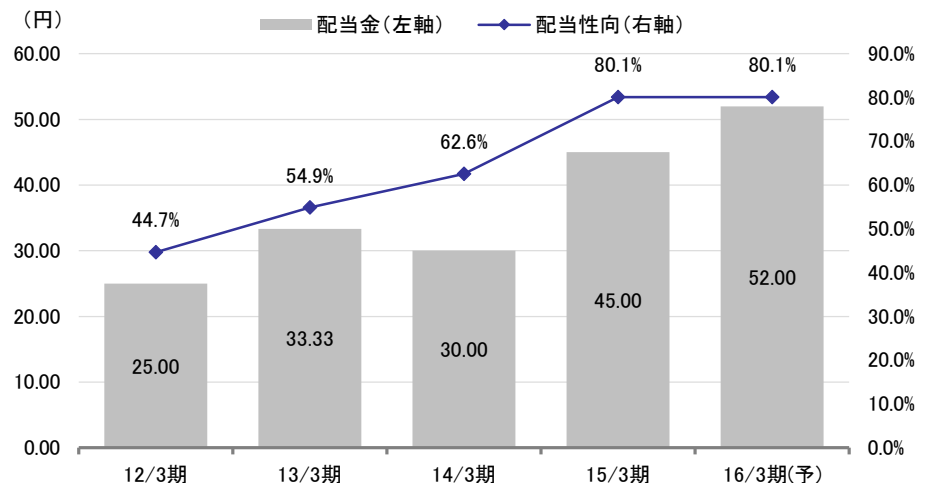
2015 年 6 月 2 日には JASDAQ から東京証券取引所市場第 2 部へ市場変更となり、更に 8 月 31 日には東証 1 部指定の承認、9 月 17 日に指定替えとなった。安定成長から高成長路線へ舵を切り、大手企業との提携にも寄与するための布石であり、そのスピード感は眼を見張るものがあった。

また、東証 1 部指定の承認と同時に、2016 年 3 月期の期末配当も 1 株当たり 52 円と発表され、配当性向は 80.1% となった。同社では 80% 以上の還元を 3 年間の取り組みにするとも発表しており、既に前 2015 年 3 月期は 80.1% を達成している。上場企業で 3 年連続の配当性向 80% 超という事例はないと想定され、積極的な株主還元姿勢とともに評価材料となろう。

なお、株価が上昇した結果、最低投資金額は約 30 万円となっている。個人投資家には相対的に高額な部類に入ることから、投資家の層を広げるという意味でも、1:2 以上の株式分割は必要であろう。

規模の大きくない企業が東証 1 部へ指定替えとなると、株価が下落する傾向があるとの見方もあるが、同社の成長力についてはむしろ目立つ部類に入ることになり、その懸念は杞憂だろう。

1株当たり配当金と配当性向





テクノスジャパン

3666 東証 1 部

2015 年 10 月 13 日（火）

株価バリュエーションも同業他社水準まで上昇が期待される

(7) 同業他社比較

ビッグデータ関連の上場企業としては、同社のほか UBIC<2158>、ホットリンク<3680>、豆蔵ホールディングス<3756>、ネットイヤーグループ<3622>などが挙げられる。

これら同業他社と比較した際の同社の強みは、前述の通り、ERP ビジネスで培ってきた基幹業務に関する深い知識と経営戦略そのものを叶えるための上流コンサルティングにある。ソーシャルデータの解析にとどまらず、基幹系データとの統合、分析により、生産・営業・開発マーケティング・組織・財務などにおける機能別戦略から事業戦略、全社戦略に至るあらゆる経営課題の解決が可能なソリューションを提供でき、かつデータサイエンティスト集団によるコンサルティングが提供可能な企業は他に類を見ない。

PER38.83 倍、PBR3.76 倍の同社株価水準に対し、UBIC の株価は PER81.72 倍、PBR5.81 倍、ホットリンクの株価は PER58.77 倍、PBR4.61 倍の水準となっており、成長分野として有望視されるビッグデータ関連企業としての株式市場からの認知度は同業他社に先行されているのが現状と言えよう。しかし、ビッグデータビジネスを加速する同社の成長戦略や強み、配当政策などに対する市場の理解が進むにつれ、株価バリュエーションも同業他社水準まで上昇することが期待されよう。

同業他社比較

証券コード	社名	株価	売上高		営業利益		営業利益率	EPS	実績 BPS	1株当たり配当	PER	実績 PBR	配当利回り
			(百万円)	(増減率)	(百万円)	(増減率)	(%)	(円)	(円)	(円)	(倍)	(倍)	(%)
3666	テクノスジャパン	2,520	4,614	12.7%	500	13.0%	10.8%	64.90	670.88	52.00	38.83	3.76	2.1%
3680	ホットリンク	640	2,423	135.7%	208	41.9%	8.6%	10.89	138.75	0	58.77	4.61	0.0%
3756	豆蔵ホールディングス	497	20,000	56.5%	1,420	24.10%	7.1%	39.87	245.12	6.00	12.47	2.03	1.2%
3622	ネットイヤーグループ	798	7,500	3.6%	250	-43.6%	3.3%	21.89	285.90	3.25	36.46	2.79	0.4%
2158	UBIC	818	8,000	27.5%	600	125.5%	7.5%	10.01	140.78	3.00	81.72	5.81	0.4%

※今期の各社予想値（BPS および PBR は前期実績）
株価は 10 月 7 日終値

ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ