COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

テンダ

4198 東証 JASDAQ

企業情報はこちら>>>

2021年9月1日(水)

執筆:客員アナリスト 佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato





テンダ 2021年9月1日(水) 4198東証JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

■目次

■要約	01
1. 2021 年 5 月期の業績概要	01
2. 2022 年 5 月期の業績見通し	01
3. 中期見通し	02
4. 株主還元策	02
■会社概要————————————————————————————————————	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 特徴・強み	10
■業績動向	11
1. 2021 年 5 月期の業績概要	11
2. 事業セグメント別動向	12
3. 財務状況と経営指標	14
■今後の見通し――――――――――――――――――――――――――――――――――――	16
1. 2022 年 5 月期の業績見通し	16
2. 事業セグメント別見通し	17
3. 中期成長見通し	18
■株主還元策	20



2021年9月1日(水) https://www.tenda.co.jp/ir/

■要約

ワークスタイル変革ソリューション企業として、 中期的に 2 ケタ台の収益成長を目指す

テンダ <4198> は、IT ソリューション事業、ビジネスプロダクト事業、ゲームコンテンツ事業を展開する IT 企業。IT ソリューションではワークスタイル変革を実現する業務改革ソリューションの開発支援や、Web システム / アプリの受託開発、国内ラボ型開発(テンダラボ)を行っている。ビジネスプロダクト事業ではマニュアル自動作成ソフト「Dojo」が主力製品である。ゲームコンテンツ事業ではソーシャルゲームの自社開発・運営及び受託開発・運営支援等を行っており、バランスの取れた事業構造となっている。2021 年 6 月に東京証券取引所 JASDAQ 市場に新規上場した。

1.2021年5月期の業績概要

2021年5月期の連結業績は、売上高で前期比6.5%減の2,985百万円、営業利益で同16.8%増の342百万円となった。売上高は新型コロナウイルス感染症の拡大(以下、コロナ禍)の影響で新規顧客開拓のための営業活動が制限を受けたこと、並びにゲームコンテンツ事業において受託新タイトルの開発遅延が影響したこと等により減収となったものの、外注費の削減により売上総利益率が上昇したことに加え、販管費が前期比で41百万円減少したことが増益要因となった。

2. 2022 年 5 月期の業績見通し

2022 年 5 月期の連結業績は、売上高で前期比 14.9% 増の 3,431 百万円、営業利益で同 6.5% 減の 320 百万円 を見込む。同社は、2022 年 5 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しているため、前期比は新旧数値の単純比較による参考数値となっている。ワークスタイル変革ソリューションに対する需要拡大を好機と捉え、「Dojo」やシステム操作ナビゲーション「Dojo ナビ」、並びに 2021 年 11 月に投入予定の新製品に関する積極的なプロモーション施策を打ち、ビジネスプロダクト事業で前期比 31.0% 増と大幅増収を計画している。一方、今後の成長に向けた先行投資を実施することで、利益は若干の減益となる見通し。研究開発費と広告宣伝費で合わせて前期比 109 百万円の増加を見込んでいる。ただ 2023 年 5 月期以降は研究開発費、広告宣伝費ともに大幅増を予定していないため、戦略的に実行した投資の効果が見込まれ、売上高の順調な拡大による増収効果で増益に転じる見通しである。



2021年9月1日(水)

https://www.tenda.co.jp/ir/

要約

3. 中期見通し

同社では、今後 3 年間の業績見通しについて売上高は年率 15 \sim 23%、営業利益は同 10 \sim 15% 程度を目標としている。同成長率で試算した 2024 年 5 月期の業績水準は、売上高は約 50 億円、営業利益は約 6 億円となる。IT ソリューション事業では高い技術力と顧客エンゲージメント力、開発体制を柔軟に変更することができる「テンダラボ」のサービスを強みに収益を拡大していく方針だ。またビジネスプロダクト事業では、社内の業務効率を大きく改善する「Dojo」シリーズが成長ドライバーとなる。ゲームコンテンツ事業に関しては、既存自社タイトルの運営と受託開発・運営支援によりリスクの低い事業運営を行い、着実な成長を目指していく方針となっている。

4. 株主還元策

同社は株主還元策として、連結配当性向 20% を目安に継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としている。2022 年 5 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円減配の 22.0 円(配当性向 20.4%)を予定しているが、業績が計画を上回れば増配も期待される。また、中長期的には配当性向の水準も 20% からさらに上を目指していく意向を示している。

Key Points

- ・IT ソリューション、ビジネスプロダクト、ゲームコンテンツの3つの事業を展開
- ・2021年5月期の営業利益は外注費、販管費の削減効果により2ケタ増益を達成
- ・Dojo シリーズを中心としたビジネスプロダクト事業の売上拡大に取り組む
- ・今後3年間の年平均成長率は売上高で15~23%、営業利益で10~15%程度を目指す

業績推移



注:2022 年 5 月期より「収益認識に関する会計基準」を適用している。

出所:決算短信よりフィスコ作成





テンダ 2 4198 東証 JASDAQ h

2021年9月1日(水) https://www.tenda.co.jp/ir/

■会社概要

IT 人材の派遣・請負からスタートした ワークスタイル変革ソリューションを支援する IT 企業

1. 会社沿革

同社は 1995 年に現代表取締役会長の小林 謙 (こばやし けん) 氏が、システムエンジニア (以下、SE) の人材派遣・請負を目的として創業したのが始まりとなる。最初の 5 年間は SE を採用・育成してシステム開発会社に派遣するビジネスを主に行っていたが、2000 年前後から携帯電話の普及とともに着メロ、着うた配信サービスの市場が拡大したのを契機にモバイル事業に進出。2001 年から着メロサイトの受託開発や公式サイトの配信サービスなどを行うなど、合計 600 タイトル以上の開発に携わるようになり、売上規模も一気に 10 億円を突破した。その後、着メロ・着うた配信サービス市場が縮小したものの占いサイトやゲーム分野にリソースを振り向け、現在はソーシャルゲームの自社開発並びに受託開発・運用サービスなどを行っている。

一方、主力のシステム開発分野については、人材派遣・請負事業の労働集約型ビジネスのみならず、さらなる企業規模拡大を目的としてメーカー事業である自社プロダクトの開発に取り組み、2008年に販売を開始したマニュアル自動作成ソフト「Dojo」が大きな柱として成長していった。2008年はリーマンショックにより国内IT業界も不況となり、同社も人材派遣・請負事業については受注が減少し、「Dojo」の開発投資も重なったことで収益的には厳しかったが、2009年には「Dojo」の販売が大きく伸長したことで収益もいち早く回復し、その後もワークスタイル変革ソリューションのためのツールやサービスを複数リリースしている。

2011年には中国にオフショア拠点として子会社を設立したほか、2013年には東北震災復興支援も兼ね、IT人材の雇用機会創出を目的として仙台支店を開設した。その後、仙台支店では国内ラボ型開発サービス「テンダラボ」を立ち上げていくことになる。また、同年にセールスプロモーションの強化を目的に、アイデアビューロー(株)の株式を取得し子会社化している。ここ数年は企業のDXを支援するITソリューションを上流工程(コンサルティング)から下流工程(保守・運用)、技術者派遣に至るまでワンストップで提供できる体制を整え、旺盛な需要に対応している。株式上場は2021年6月で、東京証券取引所JASDAQ市場に上場を果たしている。

なお、2021 年 5 月末の連結従業員数は 229 名で、技術職が 73%、営業職が 13%、事務職が 14% の構成となっている。また、連結子会社は中国子会社と国内のアイデアビューローの 2 社となるが、中国子会社はすべてグループ内取引(ビジネスプロダクト事業)であり、アイデアビューローについても連結業績全体に占める売上比率は 1 割以下の水準となっている。



テンダ 4198 東証 IASDAO

2021年9月1日(水)

4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1995年	情報処理サービス、情報システムの企画設計を目的として、(株)テンダを設立
2001年	モバイル事業着手
2008年	マニュアル自動作成ソフト「Dojo」を販売開始 米 Unify Corporation が開発・販売するソフトウェア製品の日本における販売、教育、技術サポートを目的として、ユニファイジャパン(株)を子会社化(2020 年 12 月吸収合併)
2011年	中国大連市に大連科技軟件有限公司を設立
2012年	カードソーシャルゲームの開発・運用を開始
2013年	仙台支店を開設 ORICON NEXT(株)との協業により、ソーシャルゲーム「ヴァンパイア†ブラッド」を各ゲーム配信プラットフォームにて配信開始 企画、制作、セールスプロモーション業務の強化を目的として、アイデアビューロー(株)を子会社化
2015年	ビジネス向けプロダクトをクラウドに集約したインテグレーションサービス「TE ん TO シリーズ」を販売開始
2018年	RPA 導入課題解決ソリューションプラットフォーム「D-Analyzer」を販売開始
2019年	システム操作ナビゲーション「Dojo Sero」(現、Dojo ナビ)を販売開始
2021年	東京証券取引所 JASDAQ 市場に上場

出所:決算説明資料、ホームページよりフィスコ作成

IT ソリューション、ビジネスプロダクト、 ゲームコンテンツの 3 つの事業を展開

2. 事業内容

同社グループは、「人と社会を豊かにする」をミッションとし、「IT サービスで人と社会の価値を創造する」をビジョンとして、受託開発を中心に Web システムや関連する Web サイト / アプリケーションの開発・保守・運用、及びビジネスプロダクト(製品・サービス)の提供、ゲームコンテンツの企画・開発及び運用保守を主な事業として展開している。

事業セグメントは、IT ソリューション事業、ビジネスプロダクト事業、ゲームコンテンツ事業の3セグメントで開示している。直近3期間の事業セグメント別構成比の推移を見ると、IT ソリューション事業が売上高、利益ともに過半を占める主力事業となっている。またビジネスプロダクト事業、ゲームコンテンツ事業については売上構成比でそれぞれ10%台の後半で推移し、利益構成比に関しては期によってバラツキがある。いずれも売上規模がまだ小さく、新製品や自社タイトルの開発費及び販促費等の増減が影響を与えているものと考えられる。



2021年9月1日(水)

https://www.tenda.co.jp/ir/

会社概要

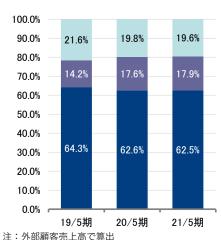
事業セグメント別売上構成比

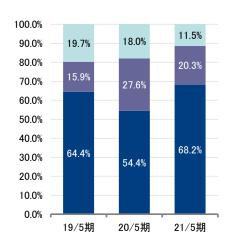
事業セグメント別利益構成比



■ビジネスプロダクト

■ゲームコンテンツ





注:外部顧客売上高で算出 出所:決算短信よりフィスコ作成

(1) IT ソリューション事業

IT による顧客企業の業務やワークフローの改善・改革をトータルにサポートし、顧客企業のワークスタイル変革を推進するためのシステム開発や Web サイト / アプリケーションの企画・開発・運用・保守、運営技術者派遣に至るまで上流工程から下流工程までトータルに対応している。手掛けてきたシステム開発案件は 1 千件以上となり、これまで蓄積された開発ノウハウを生かして受託開発を行っているほか、SES(システムエンジニアリングサービス;常駐型派遣)や顧客企業の状況に応じて必要な人材を必要な期間だけ契約するラボ型開発契約「テンダラボ」のサービスを提供している。

2021年5月期における売上構成比は受託開発が60%、SESが25%、テンダラボが15%となっている。特に、テンダラボについては2019年5月期から2年間で売上規模が4.7倍と急拡大しており、収益性もSESと比較して高いことから同社の注力分野の1つとなっている。一般的にラボ型契約はオフショア開発を利用することが多いが、テンダラボの特徴は国内で開発を行うため即時対応が可能なこと、また顧客側で要件定義が未確定な場合でもコンサルタントが入ることで要件定義の策定から対応が可能なほか、要件の途中変更や仕様変更、スケジュール変更にも柔軟に対応が可能な点が挙げられる。

このため、迅速なシステム開発が求められるケースや、IT 人材が不足している企業などに適したサービスとなっている。最近は社内で DX に取り組む企業が増えているが、DX をどのように進めていけば良いか悩んでいる企業も多く、こうした企業に対してコンサルティングからサービス提供できることが、急成長の背景になっていると考えられる。最初は月当たり 2 名(コンサルタント + SE)、契約期間 2 ヶ月でスタートし、状況を見ながら契約期間の延長や人員を増やしていくケースが多い。リピート率も高く運用・保守等も行うため、ストック型に近いビジネスモデルとなっている。テンダラボの契約社数は 2021 年 5 月末時点で 18 社と年々増加しており、最終顧客との直接取引が過半を占めている。



テンダ // 108 恵証 IASDAO

2021年9月1日(水)

4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

会社概要

テンダラボの特徴

	一般的なラボ契約	テンダラボ
開発場所	海外(オフショア開発)	日本国内(非常駐)
コミュニケーション	フロント:ブリッジ SE メンバー:海外エンジニア	フロント:コンサルカのある SE が対応 メンバー:国内エンジニア
言語	日本語だが、ブリッジ SE の力量に依存	日本語
チーム立ち上げ期間	一定の期間が必要	即時立ち上げが可能
最小構成 / 契約期間	ブリッジ SE +数名 / 数ヶ月単位	2 名~ / 期間は応相談

出所:決算説明資料よりフィスコ作成

受託開発案件としては、Web サイトや各種アプリケーションの開発だけでなく、販売/資産管理システムや健康管理システムなど受注規模で1億円を超える大型開発案件なども手掛けている。直取引比率は50%以上、リピート率※は85%以上となっており、高い技術力と顧客とのコミュケーション力が評価され、高いリピート率につながっている。主要顧客としては、(株)博報堂プロダクツのほか、チェンジ <3962>、ODK ソリューションズ <4739> などが挙げられる。

※20/5 期に取引があった顧客企業のうち、21/5 期においても継続して取引実績があった企業の比率。

(2) ビジネスプロダクト事業

業種・規模に関わらず「ホワイトカラーの業務効率化」をコンセプトに、AI やクラウドを活用したワークスタイル変革ソリューションのためのツール/サービスの開発販売を行っている。主な製品としては、マニュアル自動作成ソフト「Dojo」、システム操作ナビゲーション「Dojo ナビ」、RPA 業務自動分析・導入ソリューションプラットフォーム「D-Analyzer」などがあり、特に「Dojo」が売上の約8割を占める主力製品となっている。製品企画から開発、プロモーション、カスタマーサポートまですべて同社グループ(同社及び中国子会社)で行える体制を構築している。主要製品の特長は以下のとおり。

a) マニュアル自動作成ソフト「Dojo」

パソコン上ですべての操作手順を自動で電子マニュアル化し、マニュアル作成の工数を最大 96% 削減するツールである。またマニュアル作成だけでなく、社内研修用の e ラーニング教材の作成やシステム開発のテストエビデンスの取得など、幅広い用途で活用されている。2008 年にリリース以降、累計導入社数は 2,600 社以上で、業種や規模を問わず利用されている。販売形態はパッケージ販売となり、料金はライセンス料+年間保守料で購入するライセンス数によって料金も変わってくる。最低価格は、1 ライセンス 110 万円(うち、保守料 10 万円)からとなり、ボリュームゾーンは 2 ライセンスで 158 万円(うち、保守料 18 万円)となっている。また、販売ルートは直販が 7 割で、主に展示会への出展やデジタルマーケティングにより、見込み顧客を獲得している。



2021年9月1日(水)

https://www.tenda.co.jp/ir/

会社概要

「Dojo」のプロセス



出所:ホームページより掲載

なお、マニュアル自動作成ソフトでは(株)スタディストの「Teachme Biz」(2013 年リリース、累計導入 社数 2,000 社以上)をはじめ複数の競合製品があるが、「Dojo」は「ITreview Grid Award 2021 Summer *」 のマニュアル・編集部門において、最高位である「Leader」を受賞するなど顧客満足度や認知度において業 界トップクラスの評価を受けている。主に「マニュアル作成工数の削減」や「業務の標準化」、「豊富な出力形 式」に関して、ユーザーから高い評価を受けている。

※「ITreview Grid Award」は、アイティクラウド(株)が運営する IT 製品のレビュープラットフォーム「ITreview」に投稿されたレビューをもとに、四半期に1度ユーザーに支持された製品を表彰する場となっている。ユーザーの満足度、認知度の2軸で評価され、いずれも高い領域の製品に「Leader」が付与される。「Dojo」は2020年7月の「ITreview Grid Award 2020 Summer」から5回連続の受賞となった。

b) システム操作ナビゲーション「Dojo ナビ」

「Dojo」の上位製品として 2019 年にリリースした製品で、システムの操作手順を実画面上でリアルタイムにナビゲーション表示する「わかりやすさ」を追求したマニュアルソリューション製品となっている。ナビゲーション機能のほか、実システム画面上に操作上の注意点などのポイントをメモ書きして直接貼り付けできる「ふせん機能」を付加したことが特徴で、システム操作の早期習熟を支援する製品となる。例えば、新たな ERPを導入した場合、従前はシステム操作方法を覚えるための研修や操作説明会などが行われるが、「Dojo ナビ」を導入することでこうした運用対策が不要となり、システム運用に係るコストを大きく削減することが可能となる。



2021年9月1日(水)

https://www.tenda.co.jp/ir/

会社概要



2019 年 8 月に特許を取得たほか、2021 年 4 月は「中小企業優秀新技術・新製品賞」にて新設されたソフトウェア部門の最上位賞である「中小企業基盤整備機構理事長賞」を受賞するなど注目度も上昇している。販売形態はライセンス販売とサブスクリプションモデルで提供している。ライセンス販売の場合、利用可能ユーザー数によってライト、ベーシック、エンタープライズの 3 つのプランがあり、それぞれ約 100 万円、約 300 万円、約 1,000 万円(年間保守料含む)となる。また、サブスクリプションモデルは最低 25 ユーザーからの契約となり、1 ユーザー当たり月額料金は 500 円となっている。

リリース後、間もないため契約社数は約30社と少ないが、コロナ禍でリモートワーク環境が常態化するなかで、業務効率並びに生産性向上を支援するツールとして今後の需要拡大が期待される。競合製品はテックタッチ(株)が販売する「テックタッチ」(2019年提供開始、累計導入社数約40社)のほか、外資系企業が販売している程度となっている。

その他のプロダクトとしては、2018年にリリースした RPA 業務自動分析・導入ソリューションプラットフォーム「D-Analyzer」や、2015年にリリースしたビジネスチャット「TE ん WA(てんわ)」などがある。ビジネスプロダクト事業におけるサブスクリプション売上の比率は 2021年5月期で20%以下となっているが、「Dojo」の年間保守収入(約1.5億円)も含めたストック型売上の比率で見れば、40%前後の水準になっていると推定される。

(3) ゲームコンテンツ事業

ゲームコンテンツ事業では、「ヴァンパイア†ブラッド」等の自社タイトルの運営や他社タイトルの受託開発及び運営受託、プラットフォームの運用支援を行っており、それぞれ収益モデルが異なっている。自社タイトルについては、ゲームプラットフォーム事業者がユーザーから得た収入(アイテムを購入する際の課金収入)から手数料を差し引いた金額が同社の収入となる。また、他社タイトルについては、受託開発料や受託運営料が収入となる。プラットフォームの運用支援は、プラットフォーム事業者に対して同社のプラットフォーム運営ノウハウを活用した集客・売上拡大のためのコンサルティングサービスとなる。



テンダ 2021年9月1日(水)

4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

会社概要

売上構成比で見ると、自社タイトル運営収入が約4割(大半が「ヴァンパイア†ブラッド」)、他社タイル受 託開発運営及びプラットフォーム運用支援で約6割を占める。プラットフォーム別売上高上位は、ヤマダゲー ム(運営事業者は(株)ヤマダデンキ)、WAKU + (ワクプラ)(ワクプラ(株))、TSUTAYA オンラインゲー ム(カルチュア・エンタテインメント(株))の順となっており、そのほかにも mobage(ディー・エヌ・エー <2432>) や GREE (グリー <3632>) など 10 社以上のプラットフォーム事業者と取引実績がある。

自社タイトルについては、2013年に配信を開始した「ヴァンパイア†ブラッド」が根強い人気を得ており、 安定した収益源となっている。自社タイトルゲームをエンジン化(基本機能の共有化)し、ゲーム化権を獲得 した有名 IP を自社エンジンに載せることで、開発期間の短縮・低コスト化を実現しており、長年蓄積してき たゲーム運営ノウハウを活用したゲームタイトルの長寿命化を図れていることが同社の強みとなっている。

主なゲームタイトル

自社タイトル	種別	リリース年	概要
ヴァンパイア†ブラッド	カードバトル RPG	2012年	スマートフォン、フィーチャフォン向けソーシャルゲームで、2014年にIPを譲受し自社タイトル化し、多数のプラットフォームで配信している同社の主カタイトル。ヤマダゲームなど一部のプラットフォームでは人気ランキング上位となっている。
からくりサーカス ~ Larmes d'un Clown ~	カードバトル RPG	2018年	スマートフォン向けソーシャルゲーム。累計発行部数 1,500 万部を誇る 人気少年漫画「からくりサーカス」が基になっており、2018 年に放映開 始されたアニメで再構築されたストーリーを再現したカードバトル RPG。
受託開発、運用タイトル	種別	リリース年	概要
宇宙戦艦ヤマト 2202 遥かなる旅路	カードバトル RPG	2014年	不朽の名作「宇宙戦艦ヤマト」を原点として公開されたアニメーション映画「宇宙戦艦ヤマト 2199」をソーシャルゲーム化して開発したもので、その後もシリーズ作の公開にあわせてゲーム内容もアップデートしている。
ろくでなし BLUES 〜激闘クロニクル〜	カードバトル RPG	2017年	スマートフォン向けソーシャルゲーム。人気少年漫画「ろくでなし BLUES」のストーリーを忠実に再現したカードバトル RPG。
ヤマダパズルたぷたん	パズル	2017年	ヤマダ電機が運営するゲームプラットフォーム「ヤマダゲーム」からリリースされたスマートフォン向けゲームアプリ。オリジナルキャラクターのなかから相棒を選び、スコアを競うパズルゲーム。
新選組 ~桜華妖乱~	コマンドバトル RPG	2021 年	幕末を舞台に、女性が刀を振るい戦う新たな新選組の世界を描いたソーシャルゲーム。コマンドバトルによる戦略性や、仲間とチャットを交わしながら協力プレイできるバトル RPG。

出所:ホームページよりフィスコ作成



テンダ 4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

2021年9月1日(水)

会社概要

高い顧客エンゲージメント力に加え、 IT ソリューションとビジネスプロダクトの連携による 付加価値の高いサービスを提供できることが強み

3. 特徴・強み

同社事業の特徴・強みは以下の3点にまとめることができる。

(1) 顧客エンゲージメントカ&ワンストップソリューション

同社が属する SI 業界の構造は、ピラミッド型の多重下請け構造が主流となっているが、同社は高い技術力と 顧客とのコミュニケーション力によって高い信頼関係を構築している。IT ソリューション事業では最終顧客 との直接取引比率が5割を超えており、リピート率も85%以上となっていることが特徴であり、強みとなっ ている。顧客との直取引のため本質的な課題認識について打ち合わせを重ねながら正確に把握し、最適なソ リューションを提案することが可能となるため、提供した業務に対する顧客の満足度も高く、継続受注につな がっている。

特に最近はリモートワークなど働き方改革に対応したワークスタイル変革に取り組む企業が増えており、こう した企業に対してシステムの上流工程から下流工程までワンストップでサービス提供するほか、テンダラボと いった新たなサービスソリューションを提供することで、他社との差別化を図っている。

具体的な成功事例で見ると、主要顧客となった博報堂プロダクツのケースでは、2013年にデータベース管理 システムのリニューアル案件を受注し、10人前後の常駐派遣からスタートし、その後、技術力や提案力など が評価されて周辺業務の IT 化や基幹システムの開発等も手掛けるようになり、最近では親会社からも受注す るようになっている。

(2) 2 つの事業シナジーによる差別化

2つ目の強みとして、IT ソリューション事業とビジネスプロダクト事業の2つの事業を展開することでシナ ジーを発揮し、より付加価値の高いサービスを提供できることが挙げられる。システム開発プロセスの各工程 において、効率化を実現できる自社プロダクト製品を導入、連携することで高付加価値化を実現している。

例えば業務効率の向上を DX により実現したい企業に対しては、コンサルティング段階で、「D-Analyzer」を 導入し、業務データを可視化することによって、RPA 化できる業務の抽出と人材配置の最適化、ナレッジの 共有化を行うことが可能となる。また要件定義のプロセスで「Dojo」を導入することで、システム開発のテ ストエビデンスを取得できるため、検証業務の工数を大幅に削減することが可能となるほか、保守・運用業務 においても「Dojo」を活用することで業務効率の向上が見込まれる。



2021年9月1日(水)

https://www.tenda.co.jp/ir/

会社概要

2 つの事業シナジーによる差別化



出所:決算説明資料より掲載

(3) IT 人材プラットフォームと育成ノウハウ

IT 業界では技術者の不足が慢性化しているが、同社は創業当初より IT 人材の育成や外部リソースを活用したネットワークを構築しており、オフショアやニアショア、外部パートナーを活用することで、コロナ禍においても開発体制のリモート化による安定的な運営体制を確立している。2021 年 5 月末時点でこうした IT 人材プラットフォームは 238 人体制となっている (社内エンジニア 129 人、ニアショアエンジニア 26 人、オフショアエンジニア 13 人、外部パートナー 70 人)。また、同社はプログラマーからプロジェクトマネージャー(以下、PM) まで幅広い階層の人材を有しており、PM までの人材育成ノウハウを社内に有していることも特徴となっている。

業績動向

2021 年 5 月期の営業利益は外注費、 販管費の削減効果により 2 ケタ増益を達成

1. 2021 年 5 月期の業績概要

2021年5月期の連結業績は、売上高で前期比6.5%減の2,985百万円、営業利益で同16.8%増の342百万円、経常利益で同12.7%増の336百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同9.1%増の223百万円となった。コロナ禍の影響により、ITソリューション事業やビジネスプロダクト事業で新規顧客開拓の営業活動が制限を受けたこと、ゲームコンテンツ事業が新タイトルの開発遅延の影響で既存タイトルの運営が手薄となったこと等により、売上高は減収となった。



テンダ

2021年9月1日(水) 4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

業績動向

一方、営業利益は外注費の削減に取り組んだことにより、売上総利益率が前期比 3.0 ポイント上昇したこと、テ レワークの導入等による経費削減効果で販管費が前期比4.2%減となったことが増益要因となった。なお、営業 外費用として為替差損6百万円、株式公開費用2百万円を計上している。

また 2021 年 6 月の株式上場時に発表した会社計画に対して、売上高は 0.3% 増とほぼ計画どおりの着地となっ たが、営業利益は同 13.7% 上回った。第 4 四半期(2021 年 3 月~ 5 月)において、IT ソリューション事業に おける内製化による原価抑制が想定以上に進捗したことが上振れ要因となっている。

2021年5月期連結業績

(単位:百万円)

	20/	5 期			21/5 期	/5 期	
	実績	売上比	会社計画※	実績	売上比	前期比	計画比
売上高	3,193	-	2,976	2,985	-	-6.5%	0.3%
売上総利益	1,266	39.7%	1,237	1,274	42.7%	0.7%	-
販管費	973	30.5%	935	932	31.2%	-4.2%	-
営業利益	292	9.2%	301	342	11.5%	16.8%	13.7%
経常利益	298	9.3%	293	336	11.3%	12.7%	14.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	205	6.4%	190	223	7.5%	9.1%	17.9%

※会社計画は 2021 年 6 月発表値

出所:決算短信、リリースよりフィスコ作成

ビジネスプロダクト事業、 ゲームコンテンツ事業の減益を IT ソリューション事業の増益でカバー

2. 事業セグメント別動向

(1) IT ソリューション事業

IT ソリューション事業の売上高は前期比 6.7% 減の 1,871 百万円、セグメント利益は同 30.2% 増の 563 百 万円となった。売上高は SES の受注が堅調に推移したほか、「テンダラボ」もワークスタイル変革に取り組む 企業からの需要が増加し、前期比81%増の275百万円と大きく伸長したものの、コロナ禍の影響で大企業向 け受託開発案件の受注が低迷したことで減収となった。利益面では、内製化率の向上に取り組み外注費を削減 できたことや、「テンダラボ」の成長が増益要因となった。

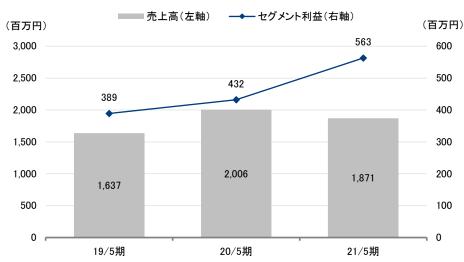


2021年9月1日(水)

https://www.tenda.co.jp/ir/

業績動向

ITソリューション事業の業績

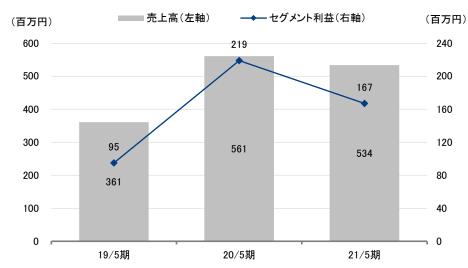


出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

(2) ビジネスプロダクト事業

ビジネスプロダクト事業の売上高は前期比 4.9% 減の 534 百万円、セグメント利益は同 23.6% 減の 167 百万円となった。コロナ禍を背景に、リモートワークなどワークスタイルの変革に取り組む企業が増えたことで、同社製品に対する需要は堅調だったものの、緊急事態宣言の発出に伴いイベントやセミナーの開催など新規顧客獲得のための営業活動が制限を受け、新規顧客獲得件数が伸び悩んだことが減収減益要因となった。なお主力製品である「Dojo」の新規受注件数は前期比 8.9% 増の 564 件となっている。

ビジネスプロダクト事業の業績



出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成



2021年9月1日(水)

https://www.tenda.co.jp/ir/

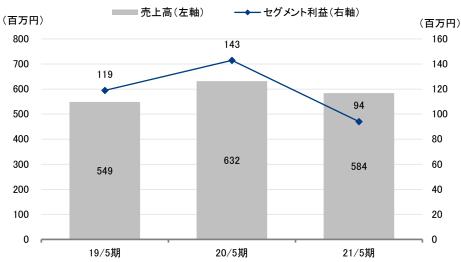
業績動向

(3) ゲームコンテンツ事業

ゲームコンテンツ事業の売上高は前期比 7.6% 減の 584 百万円、セグメント利益は同 34.0% 減の 94 百万円となった。受託新タイトルとなる「新選組〜桜華妖乱〜」(2021 年 2 月配信開始)の開発遅延に対応するため、既存タイトルの運営に携わるプランナーを一部割り当てたことや、主力タイトルである「ヴァンパイア†ブラッド」と競合するタイトルが他社からリリースされた影響もあり、既存タイトルから得られる収益が減少したことが主因だ。同社で KPI としている ARPPU **で見ると、2021 年 5 月期は 12,144 円と前期比で 23.6% 低下した。

* ARPPU(Average Revenue Per Paid User)とは有料課金ユーザー1人当たりの平均収益。

ゲームコンテンツ事業の業績



出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

財務内容は健全で、営業利益率も 10% 台に乗せる

3. 財務状況と経営指標

2021年5月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比46百万円増加の1,875百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が66百万円増加し、固定資産では減価償却の進捗に伴い有形固定資産が11百万円減少し、ソフトウェア資産が6百万円増加した。

負債合計は前期末比 146 百万円減少の 873 百万円となった。有利子負債が 112 百万円減少したほか、前受収益が 10 百万円減少したこと等による。純資産合計は前期末比 192 百万円増加の 1,002 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 233 百万円の計上と配当金 36 百万円の支出による。



2021年9月1日(水) https://www.tenda.co.jp/ir/

業績動向

経営指標について見ると、財務の健全性を表す自己資本比率は53.4%と初めて50%を上回り、また、有利子負債比率も借入金の返済により47.3%に低下した。2021年6月には新規上場に伴う新株発行により817百万円の資金調達を実施しており、財務基盤はさらに強化されたものと思われる。同社は調達した資金を今後の事業拡大に向けた成長投資と借入金の返済に充当していく予定となっている。具体的には、2024年5月期までの3年間で研究開発費として150百万円、人材確保のための採用費を含めた人件費として100百万円、プロダクト製品の販売拡大に向けた広告宣伝費用として250百万円を投下し、残り317百万円を借入金の返済に充当していくことになる。

収益性指標について見れば、売上高営業利益率は前期比 2.3 ポイント上昇の 11.5% となった一方で、ROA や ROE は前期比で低下した。ただ、いずれも 10% を上回る高い水準となっている。売上規模がまだ小さいことも あり、開発費や広告宣伝費の増減が利益率に及ぼす影響も大きいが、売上規模がさらに拡大すれば収益性も安定 して推移することが予想される。

連結貸借対照表

(単位:百万円)

	19/5 期	20/5 期	21/5 期	前期比
流動資産	928	1,559	1,615	55
(現金及び預金)	531	1,204	1,271	66
固定資産	208	269	260	-9
総資産	1,137	1,828	1,875	46
負債合計	602	1,019	873	-146
(有利子負債)	266	585	473	-112
純資産合計	534	809	1,002	192
(安全性)				
自己資本比率	47.0%	44.3%	53.4%	9.1pt
有利子負債比率	49.9%	72.4%	47.3%	-25.1pt
(収益性)				
ROA	12.7%	20.1%	18.2%	-1.9pt
ROE	41.4%	30.5%	24.7%	-5.8pt
売上高営業利益率	6.5%	9.2%	11.5%	2.3pt

出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成



テンダ 1198 恵証 IASDAO

2021年9月1日(水)

4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

■今後の見通し

2022 年 5 月期は先行投資の実施により増収減益を見込む

1. 2022 年 5 月期の業績見通し

2022 年 5 月期の連結業績は、売上高で前期比 14.9% 増の 3,431 百万円、営業利益で同 6.5% 減の 320 百万円、経常利益で同 7.8% 減の 310 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 1.8% 増の 228 百万円を計画している。同社は、2022 年 5 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しているため、前期比は新旧数値の単純比較による参考数値となっている。2020 年から続くワークスタイル変革ソリューションの需要の高まりを受けて売上高は 2 ケタ増に転じるが、成長投資を積極的に投下することで営業利益、経常利益は若干の減益を見込んでいる。主な費用増要因としては、研究開発費が前期比 47 百万円増加の 50 百万円、広告宣伝費が同 62 百万円増加の 97 百万円となり、これらで 1 億円強の費用増要因となる。また、人員についても前期末比で 10 ~ 15 名程度の増員を予定している。

ただ、今回の業績計画は 2021 年 6 月に発表した 2021 年 5 月期の業績計画をベースとしたものであり、その後の原価率の改善効果は反映されていない。また、足元の受注状況は順調に推移していることから、売上高が計画通り達成できれば利益ベースでの上積みは可能と弊社では見ている。なお、収益認識会計基準を 2022 年 5 月期から適用しているが、業績に与える影響は軽微となっている。

2022年5月期連結業績見通し

(単位:百万円)

	21/5 期			22/5 期			
	通期実績	売上比	上期計画	通期計画	売上比	前期比	
売上高	2,985	-	1,646	3,431	-	14.9%	
営業利益	342	11.5%	114	320	9.3%	-6.5%	
経常利益	336	11.3%	105	310	9.0%	-7.8%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	223	7.5%	80	228	6.6%	1.8%	
1 株当たり EPS(円)	121.50		37.96	107.83			

注:2022年5月期より「収益認識に関する会計基準」を適用している。前期比は新旧数値の単純比較による参考数値

出所:決算短信、リリースよりフィスコ作成



テンダ 4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

2021年9月1日(水)

今後の見通し

Dojo シリーズを中心とした ビジネスプロダクト事業の売上拡大に取り組む

2. 事業セグメント別見通し

(1) IT ソリューション事業

IT ソリューション事業は、売上高で前期比 5.8% 増の 1,979 百万円、セグメント利益で同 2.6% 増の 578 百 万円を計画している。企業のワークスタイル変革ソリューションに対する DX ニーズは引き続き旺盛で、受託 開発、SES ともに堅調に推移する見通しだ。受託開発については業務改善コンサルティング案件の獲得に注 力していく。また、「テンダラボ」についても新規顧客開拓により、前期比2ケタ増収を目指している。前期 は内製化率の向上により利益率が大きく上昇したが、受託開発の回復に伴い外注費が増加する可能性もあり、 利益率はやや低下すると見ている。

(2) ビジネスプロダクト事業

ビジネスプロダクト事業は、売上高で前期比 31.0% 増の 700 百万円、セグメント利益で同 31.4% 減の 115 百万円を計画している。前期はコロナ禍で苦戦した営業活動も、オンライン面談や Web セミナー開催など新 たな営業スタイルが浸透し、また、デジタルマーケティングの強化によって見込み顧客の獲得を推進し、新規 契約につなげていく戦略となっている。「Dojo」については、前期比 22.2% 増の 689 件の新規受注を計画し ている。

また、「Dojoナビ」についても広告宣伝費を積極的に投下し、認知度を高めていくことで新規顧客の獲得を 進めていく。リモートワークの常態化により、システム教育が十分に行えないとの悩みを持つ企業は多く、こ うした企業に対して「Dojoナビ」を提案していく。同ツールを活用することで、システム教育の大幅な効率 化が実現できるため、潜在ニーズは大きいと見られ、今後の動向が注目される。

また、2021 年 11 月には Dojo シリーズの新製品のリリースも予定している。Web マニュアル作成・管理シ ステムで、スマートフォンやタブレットで撮影した写真や動画コンテンツを用いて、簡便に Web マニュアル を作成できるシステムとなる。飲食店や小売業などの接客用研修マニュアルなどで需要が見込まれ、新たな顧 客層を開拓していくことが可能となる。コロナ禍において社員の教育研修もオンライン化が広がってきており、 こうしたニーズを取り込んでいく。スマートフォンを活用したマニュアル作成機能は競合の「Teachme biz」 が先行していたが、同社も新製品を出すことで対抗していくことになる。

こうした取り組みにより、売上高は大幅増収を見込んでいるが、一方で開発費や広告宣伝費など先行投資を実 施することにより、セグメント利益は一時的に落ち込む見通しだ。ただ 2023 年 5 月期以降は先行投資が一巡 することから利益も増益に転じることが予想される。



テンダ

2021年9月1日(水)

4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

今後の見通し

(3) ゲームコンテンツ事業

ゲームコンテンツ事業は、売上高で前期比 28.5% 増の 751 百万円、セグメント利益で同 69.3% 増の 160 百 万円と増収増益に転じる見通し。戦略的な人的投資を行い、チーム再編等で運営体制を強化した既存タイトル の売上回復を見込んでいる。また 2021 年 2 月末にリリースした受託新タイトル「新選組~桜華妖乱~」の 配信も各ゲームプラットフォームで本格展開されており、安定的に業績に寄与することを想定している。なお ARPPU については前期比 9.7% 増の 13,328 円を見込んでいる。前期の水準からは回復するものの、2020 年5月期の水準(15,891円)と比較するとまだ低い。「ヴァンパイア†ブラッド」の収益回復施策は打った ものの、従前の水準まで戻るかどうかまだ不確かなためだ。新タイトルの動向も含めて、業績計画達成の鍵を 握ると見られる。

2022年5月期セグメント別業績見通し

【売上高】	19/5 期	20/5 期	21/5 期	22/5 期(予)	伸び率
IT ソリューション	1,637	2,006	1,871	1,979	5.8%
ビジネスプロダクト	361	561	534	700	31.0%
ゲームコンテンツ	549	632	584	751	28.5%
合計	2,548	3,193	2,985	3,431	14.9%

【セグメント利益】	19/5 期	20/5 期	21/5 期	22/5期(予)	伸び率
IT ソリューション	389	432	563	578	2.6%
ビジネスプロダクト	95	219	167	115	-31.4%
ゲームコンテンツ	119	143	94	160	69.3%
調整額	-438	-502	-483	-533	-
合計	165	292	342	320	-6.5%

【セグメント利益率】	19/5 期	20/5 期	21/5 期	22/5期(予)
IT ソリューション	23.8%	21.6%	30.1%	29.2%
ビジネスプロダクト	5.9%	39.0%	31.4%	16.4%
ゲームコンテンツ	33.0%	22.6%	16.2%	21.3%
合計	6.5%	9.2%	11.5%	9.3%

出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

今後3年間の年平均成長率は売上高で15~23%、 営業利益で 10 ~ 15% 程度を目指す

3. 中期成長見通し

同社は今後3年程度の年平均成長率について、売上高で15~23%、営業利益で10~15%程度を目指している。 成長ドライバーとなるのは IT ソリューション事業とビジネスプロダクト事業で、ワークスタイル変革ソリュー ション領域において、両事業のシナジーを生かしながら事業を拡大していく戦略となっている。



テンダ

2021年9月1日(水) 4198 東証 JASDAQ https://www.tenda.co.jp/ir/

今後の見通し

IT ソリューション事業においては、「テンダラボ」による技術者の柔軟なサービス提供を切り口として、顧客開 拓を進めていく。 また、KPI としては 1 人・月当たりの売上高を重視している。 2021 年 5 月期は 1,429 千円となっ ており、業界平均と比較するとやや高い水準にあるが、上流工程(コンサルティング領域)の人材採用・育成を 強化していくことで、さらに引き上げていく考えだ。

また、利益率の向上施策としては、高成長が続いている AWS の導入支援に注力していく。2021 年 6 月には AWS が提供するパートナープログラム「AWS パートナーネットワーク (APN)」の AWS コンサルティングパー トナー・セレクトティア*の認定も取得した。2014年に APN のパートナー登録を行ってから、AWS を活用し たDXによる業務改善コンサルティングや、高度なWebシステム/アプリの開発、保守運用などを数多く手掛 けてきた実績が認められた。今回の認定取得を機に、今後も AWS を活用した付加価値の高い DX ソリューショ ンを手掛けていくことで、利益率の向上を目指す。

※ AWS コンサルティングパートナー・セレクトティアは、あらゆる業種・規模の企業に対して、AWS を活用したイン フラストラクチャとアプリケーションの設計、開発、構築、移行、管理をサポートすることが可能なプロフェッショ ナルサービス企業に与えられる。

ビジネスプロダクト事業では、前述したようにワークスタイル変革ソリューションとして Dojo シリーズを拡販 していくことで、事業規模を拡大していく。「Dojo ナビ」や今後投入する新製品についてはサブスクリプショ ンモデルでの提供を基本に考えており、サブスクリプション比率の向上によって、中期的には収益性の安定化と 利益率上昇も期待できる。「Dojo ナビ」について現状は直販が大半だが、認知度が高まってくれば代理店での 取り扱いも増え、売上高も一段と拡大していくことが期待される。

ゲームコンテンツ事業は安定収益基盤の位置付けとなっている。2~3年に新作を1タイトル投入するペース で考えており、既存タイトルの運営やプラットフォーム運営支援等で堅実な成長を目指していく戦略となってい る。新タイトルの開発に関しては、ブロックチェーン技術を活用したエンタメ系コンテンツや、5G 技術を活用 した e スポーツ領域などに取り組んでいく予定となっている。



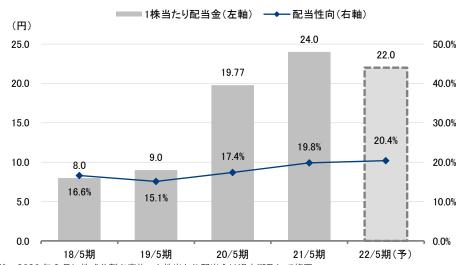
2021年9月1日(水) https://www.tenda.co.jp/ir/

■株主還元策

連結配当性向で 20% を目安に継続的かつ安定的な配当を行う方針

同社では、株主に対する還元を第一として、配当原資確保のための収益力を強化し、連結配当性向で 20% を目安に継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としている。2022 年 5 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円減配の 22.0 円(配当性向 20.4%)を予定しているが、今後財務基盤の拡充が進めば、配当性向の水準も 20% からさらに上を目指していく意向となっている。

1株当たり配当金と配当性向



注:2020年2月に株式分割を実施、1株当たり配当金は過去遡及して修正

出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成



重要事項 (ディスクレーマー)

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・表示したものですが、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 5-13-3 株式会社フィスコ

メールアドレス: support@fisco.co.jp

電話:03-5774-2443(IR コンサルティング事業本部)