

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 >>>

2018 年 3 月 23 日 (金)

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. 経営体制刷新と事業構造改革で 2018 年 12 月期は黒字転換見通し	01
2. 2018 年 12 月期の事業方針	01
3. AI・高性能チャットボット「Proactive AI」も導入が進む	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	05
■ 業績動向	07
1. 2017 年 12 月期の業績概要	07
2. 2017 年 12 月期の事業トピックス	08
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
1. ビジネス・アナリティクス市場の見通し	13
2. 2018 年 12 月期の事業方針	14
3. 2018 年 12 月期の業績見通し	16
4. 中期戦略と競合状況について	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	19

■ 要約

経営体制の刷新により、新生 ALBERT が再成長に向けて動き出す

ALBERT<3906> は、ディープラーニング等の機械学習技術をベースとしたビッグデータの分析サービスや分析モデルの開発を行う AI 関連テクノロジー企業。ビッグデータの分析に必要とされるデータサイエンティストは約 100 名と業界でトップクラスの規模。売上形態は顧客ごとのニーズに合わせて分析サービスを提供するプロジェクト型と、自社開発した製品を販売するプロダクト型に分かれる。

1. 経営体制刷新と事業構造改革で 2018 年 12 月期は黒字転換見通し

同社は 2015 年の株式上場以来、営業損失を継続的に計上し続けてきたが、2016 年 12 月に（株）ウィズ・パートナーズのファンドから資金を得ると同時に、共同で企業価値向上に向けた施策に取り組む方針を発表、経営体制や事業戦略の見直しを 1 年かけて進めてきた。2017 年 12 月期の業績は売上高で前期比 7.3% 増の 872 百万円、営業損失で 161 百万円（前期は 107 百万円の損失）と損失計上となったものの、2018 年 12 月期は経営体制も刷新し、2017 年 12 月期（下期）からの事業構造改革の効果も出て、売上高は前期比 37.6% 増の 1,200 百万円と過去最高を 3 期ぶりに更新、営業利益は 20 百万円と黒字に転換する見通しとなっている。自動車業界や通信業界からの引き合いが想定以上に好調であることから、業績予想が上振れする可能性もあると弊社では見ている。

2. 2018 年 12 月期の事業方針

2018 年 12 月期は「体制の改編」「重点産業・顧客のスコープ」「ケーパビリティの確保」の 3 つの基本戦略を実行していく。「体制の改編」では、今までマーケティング分野及びプロダクト型売上に偏っていた事業構造を見直し、引き合いが旺盛な IoT や自動運転技術領域等の成長分野に事業領域を広げ、プロジェクト型のビッグデータ分析サービスで収益拡大に注力していく。そのための社内組織体制および管理体制も大きく変更し、内部稼働率を向上させることで利益率も同時に改善していく。重点顧客ターゲットとなるのは自動車（自動運転）、通信・流通、製造、金融分野のリーディングカンパニーで、顧客の数を追わずに 1 社当たりの売上高拡大に注力していく方針だ。旺盛なニーズに対応するためデータサイエンティストの育成基盤も整備する（＝ケーパビリティの確保）。2017 年に提携した技術派遣サービス会社の（株）テクノプロと共同で、同社の開発する教育プログラムにより 2018 年は 200 名程度の育成対象者を見込んでいる。

要約

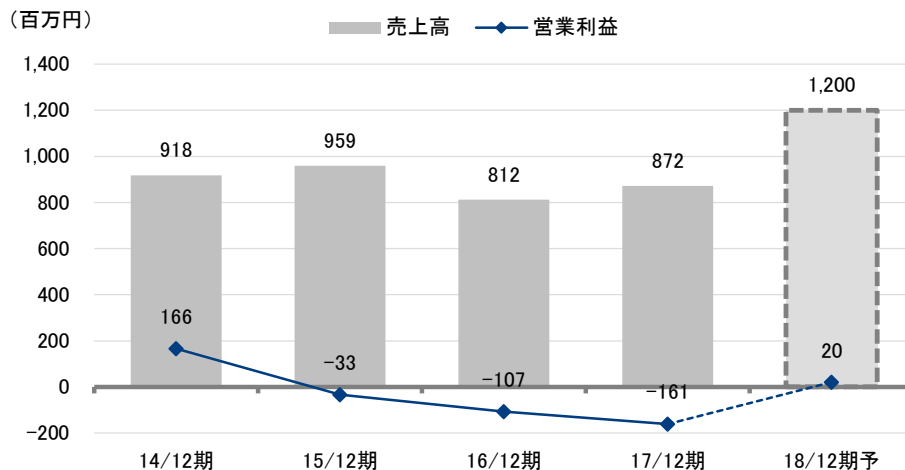
3. AI・高性能チャットボット「Proactive AI」も導入が進む

2017年4月に正式版をリリースしたAI・高性能チャットボット「Proactive AI」も今後の成長が期待される。既に、麒麟（株）（麒麟ホールディングス<2503>）や渋谷区等への導入実績があるが、自然言語処理技術や高精度な機械学習技術によって、高い認識率と回答率が得られているようで、顧客からの評価も高く、引き合いも大手企業を中心に増えているようだ。BtoCだけでなく、BtoBやBtoE（社内向け）等、様々な領域での活用が可能で、人手不足が慢性化するなか、更なるニーズの拡大が見込まれる。同製品は初期導入費用とPV数に合わせた月額従量課金制のため、導入件数が拡大すれば安定したストック型の収益基盤として同社の収益の下支え役になることが期待される。

Key Points

- ・2005年創業のAI技術を用いたデータ分析・コンサルティング会社で、データサイエンティストの質と量では業界トップクラス
- ・組織改編とデータサイエンティストの育成、重点産業・顧客の絞り込みにより、利益を稼ぎながら高成長を実現する戦略にシフト
- ・データサイエンティストの総合力を強みとした拡大戦略を推進

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

2005 年創業の AI 技術を用いたビッグデータ分析・コンサルティング 会社で、データサイエンティストの質と量では業界トップクラス

1. 会社沿革

同社は 2005 年の創立で、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。このため、設立当初は EC 企業や小売、旅行、不動産関連の企業が主な顧客ターゲットとなっていた。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 月には東京証券取引所マザーズ市場に上場を果している。

※ 顧客の属性や行動履歴等、多様かつ大量のデータを統合管理・分析し、マーケティング施策に活用するためのプラットフォーム。

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、同社も 2016 年以降は社内約 70 人（非正規社員含む）と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の蓄積されたナレッジを武器に、マーケティング中心の事業軸から IoT、自動運転技術領域といった先進的な分野に事業軸をシフトしている。

なお、同社はここ数年で積極的に人材投資を進める一方で、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、結果的に 2015 年 12 月期以降、3 期連続で営業損失を計上する状況となっていた。経営の立て直しを図るため、同社は 2016 年 12 月にウィズ・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、資本の充実を図るとともにウィズ・パートナーズと共同で企業価値向上に向けた施策に取り組む方針を発表し、経営体制や事業戦略の見直しを 1 年かけて進めてきた。

2018 年 1 月には、新たな代表取締役社長として松本壮志（まつもと たけし）氏の内定を発表（3 月の株主総会を経て正式就任予定）。松本氏は 2017 年 8 月に代表執行役員として同社に入社、前歴はハーツユニテッドグループ<3676>の取締役 COO として経営戦略を指揮してきた人物だ。経営のプロとして経営および事業戦略の立案や実行力に長けており、経営の再建を託されることとなった。同社では従来、プロダクト（WEB サービス）やデータ分析サービス等の質は顧客から高く評価されていたものの、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事業戦略がやや脆弱であったことが収益悪化の主要因とみられ、今回の経営体制の刷新は再成長を目指す新生 ALBERT にとって大きな転換点になるものと期待される。

ALBERT

2018 年 3 月 23 日 (金)

3906 東証マザーズ

<https://www.albert2005.co.jp/ir/>

会社概要

なお、主要株主についても直近 1 年間で大きく異動している。2016 年 12 月期末時点で筆頭株主であった創業者の 1 人である山川義介（やまかわよしすけ）氏が大半の株式を A&T 投資事業有限責任組合に譲渡し、また、デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム（株）も保有比率を 12.1% から 7.3% に減らしている。代わって、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 13.5% の筆頭株主になっている。同ファンドでは転換社債型新株予約権付社債のうち 17.5% を転換しており（潜在株数 199 万株のうち 34 万 8,250 株を転換、転換価額は 1,211 円）、残りすべてが転換されたとすれば保有比率は 47.1% となる。同ファンドの保有方針としては、中長期的に保有し、ウィズ・パートナーズを通じて他企業との提携等、同社の企業価値に資する施策を支援していく方針であり、短期的な売り圧力にはならないと弊社では見ている。また、第 2 位株主となった A&T 投資事業有限責任組合は、社長就任予定の松本氏が無限責任組合員を務めている。

主要株主の状況

2016 年 12 月期末時点

株主名	保有比率
山川義介	12.3%
デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム	12.1%
ウィズ・アジア・エボリューションファンド	8.4%
上村崇	6.4%

出所：有価証券報告書、会社資料よりフィスコ作成

2017 年 12 月期末時点

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	13.5%
A&T 投資事業有限責任組合	10.2%
上村崇	7.8%
デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム	7.3%

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）
2005年11月	「教えて！家電」サイトオープン
2007年11月	「おまかせ！ログレコメンダー（現：Logreco）」商品化
2008年 4月	徳島大学と類似画像検索システムの共同研究開始
2010年 3月	「おまかせ！ログレコメンダー（現：Logreco）」導入実績 200 サイト突破
2011年10月	デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム（株）と業務提携契約を締結
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
2015年 8月	Tableau Software Inc. と業務提携契約を締結
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役員を務めるウィズ・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
2017年 4月	チャットボット型接客ツール「Proactive AI」を正式リリース
2017年 4月	ディープラーニングによる類似図形商標検索システム「Deepsearch Logo」リリース
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
2017年10月	人工知能による自動ターゲティングサービス「Gripper」リリース

出所：有価証券報告書、会社資料よりフィスコ作成

ALBERT | 2018 年 3 月 23 日 (金)
3906 東証マザーズ | https://www.albert2005.co.jp/ir/

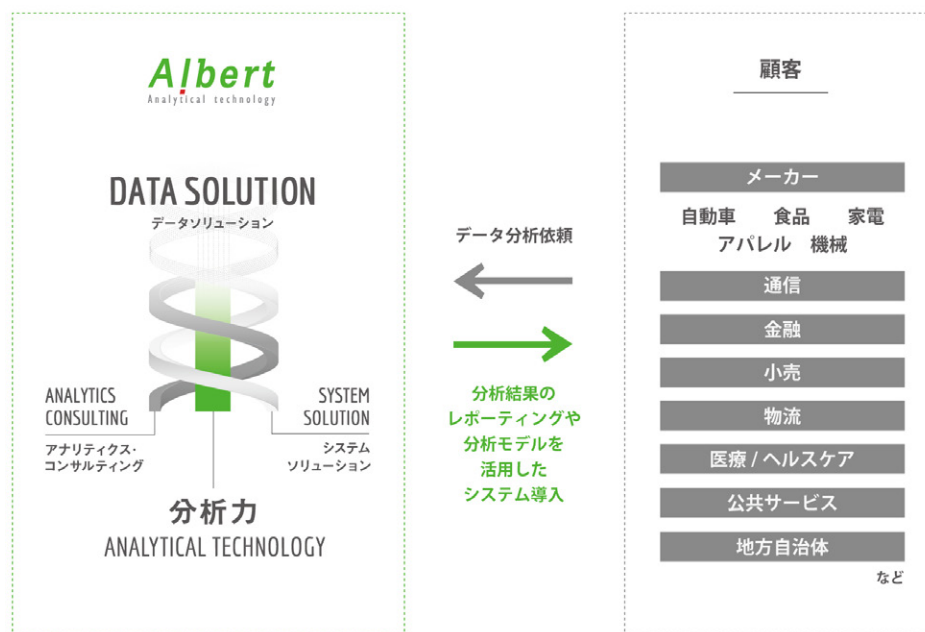
会社概要

AI（人工知能）の活用等を支援するデータソリューション事業を展開

2. 事業概要

同社は高度な「分析力」をコアとするデータサイエンティスト集団として、ビッグデータ分析及び分析モデルの開発とシステム導入、AI（人工知能）の活用等を支援するデータソリューション事業を展開している。従前は、アドテクノロジーやCRM 領域におけるビッグデータ分析が中心であったが、近年は自動運転技術開発やIoT におけるセンサーデータを活用した分析を行い工場のスマートファクトリー化等の領域においても高度なデータ分析力が求められているため、同社はこうした領域への展開を積極的に進めている。なお、データサイエンティストの定義は同社では、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指している。博士号 6 名・修士号 35 名の取得者を含んだ約 100 名のデータサイエンティストが所属しており、質・量ともに業界トップクラスの陣容となっている。

事業概要



出所：決算説明資料より掲載

同社のビジネスモデルは、分析サービス等のプロジェクト型と自社製品開発・導入のプロダクト型に分けられる。プロジェクト型は顧客ごとの課題に合わせた分析サービスの提供と分析モデルのアルゴリズムを開発、導入するカスタム案件の 2 つが主なサービスである。具体例としては、「自動運転技術における物体認識精度の向上」という顧客課題を解決するために、ディープラーニング技術を応用した物体検知モデル（アルゴリズム）の開発・提供を行う等している。このため、顧客も大手企業が中心で、近年は自動車メーカーや大手通信キャリアからの引き合いが増加傾向にある。

会社概要

一方、プロダクト型は同社が幅広い顧客に販売するために製品化したサービスで、売上としては初期導入費用にライセンス数に応じたサービス利用料を月額で徴収するサブスクリプション型の収益モデルとなる。具体的な製品としては、EC サイト上でユーザーごとにパーソナライズされた「おすすめ」を表示するレコメンドサービス「Logreco」（累計 340 サイト超の導入実績）のほか、プライベート DMP「smarticA!DMP」、ディープラーニング技術を活用した類似図形商標検索システム「Deepsearch Logo」、画像解析自動タグ付けシステム「Deepsense Image」、自動ターゲティングシステム「Gripper」、AI・高性能チャットボット「Proactive AI」等がある。

現在はプロダクト型の売上の大半を「Logreco」と「smarticA!DMP」で占められるが、2017 年 4 月に正式リリースした「Proactive AI」は顧客からの評価も高く、今後導入実績が拡大していくものと期待される。「Proactive AI」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 100 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 ～ 50 万円程度となっている。

2017 年 12 月期の売上構成比で見ると、プロジェクト型が 50.6%、プロダクト型が 49.4% とほぼ拮抗している。同社では今後、引き合いが旺盛で自社の技術力が生かせるプロジェクト型のビジネスに重点を置き、事業を拡大していく方針となっている。

業績動向

先行投資を実施したことで営業損失を計上するも、プロジェクト案件の売上拡大や外注費の削減等により売上総利益は過去最高を 3 期ぶりに更新

1. 2017 年 12 月期の業績概要

2017 年 12 月期の売上高は前期比 7.3% 増の 872 百万円、営業損失は 161 百万円（前期は 107 百万円の損失）、経常損失は 158 百万円（同 121 百万円の損失）、当期純損失は 172 百万円（前期は 279 百万円の損失）となった。

2017 年 12 月期業績実績

（単位：百万円）

	16/12 期		17/12 期					
	実績	対売上比	期初計画	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	812	-	850	872	-	+7.3%	+59	+22
売上総利益	445	54.8%	-	516	59.2%	+15.9%	+70	-
販管費	553	68.1%	-	677	77.7%	+22.5%	+124	-
営業利益	-107	-13.2%	-348	-161	-18.5%	-	-53	+186
経常利益	-121	-14.9%	-350	-158	-18.1%	-	-37	+191
特別損益	-156	-	-	-12	-	-	+143	-
当期純利益	-279	-34.4%	-350	-172	-19.8%	-	+106	+177

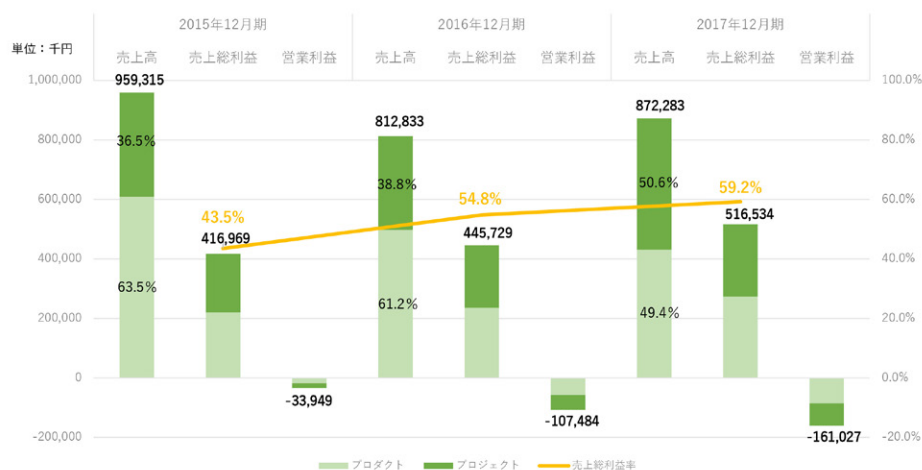
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高はプロダクト型が前期比 13.4% 減と減収傾向が続いたものの、AI や IoT をビジネスに活用するための研究開発投資が活発化するなかで、データ分析や分析モデルの開発需要が拡大し、プロジェクト型が前期比 40.1% 増と大きく伸長したことが増収要因となった。また、売上総利益率も増収効果に加えて外注費の削減等（前期比 26 百万円減）を進めたことにより、前期比 4.4 ポイント上昇の 59.2% と大きく上昇し、売上総利益で前期比 15.9% 増の 516 百万円と 3 期ぶりに過去最高益を更新した（2014 年 12 月期：496 百万円）。ただ、2018 年 12 月期以降の成長を見据えた人材採用関連の投資や研究開発費を積極的に投下したことで、販管費が前期比 22.5% 増の 677 百万円と増加し、営業利益ベースでは 3 期連続の損失計上となった。

ALBERT | 2018 年 3 月 23 日 (金)
3906 東証マザーズ | https://www.albert2005.co.jp/ir/

業績動向

上場からの業績推移



期初会社計画比では売上高で 22 百万円上回ったほか、営業損失も 186 百万円縮小する等事業構造改革に向けた取り組みが想定以上に進んだと言える。外注費の削減や自社プロダクト開発にかかる研究開発費用の最適化に取り組んだことが主要因となっている。

高性能チャットボットのリリース、 データサイエンティストの育成スキームの構築、 自動運転に適用可能な新技術の発表により成長期待は高まる

2. 2017 年 12 月期の事業トピックス

2017 年 12 月期の主なトピックスとしては、今後のプロダクト製品で成長期待の大きい AI・高性能チャットボット「Proactive AI」の正式版を 4 月にリリースした。また、7 月にエレクトロニクス技術商社である（株）マクニカと AI、IoT を駆使したスマートファクトリー事業で業務提携したほか、8 月には技術系人材派遣サービス企業のテクノプロと、データサイエンティスト育成事業で協業を開始すると発表した。更に、12 月には自動運転等への応用が可能とみられる深度推定（距離推定）エンジンを発表し注目を浴びた。

ALBERT | 2018 年 3 月 23 日 (金)
3906 東証マザーズ | https://www.albert2005.co.jp/ir/

業績動向

2017 年 12 月期の事業トピックス

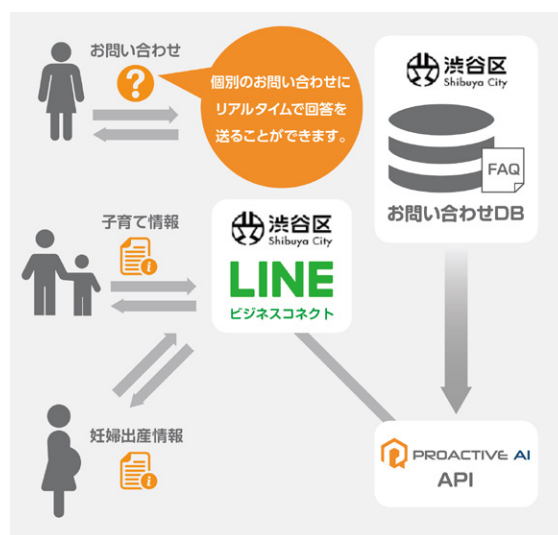
4月	AI・高性能チャットボット「Proactive AI」正式版提供開始
6月	「第1回 AI・人工知能 EXPO」に出展
7月	渋谷区の One to One 子育て支援サービスで AI と LINE を連携した自動応答サービスの実証試験を開始
7月	(株) マクニカと AI と IoT を駆使したスマートファクトリー事業で業務提携
7月	(株) 大広とコミュニケーションの最適化を支援するデータプラットフォーム「customart」を開発
8月	(株) テクノプロとデータサイエンティスト派遣事業で協業開始
9月	麒麟(株)の「ワインすき！」サイトに「Proactive AI」を導入
9月	日本マイクロソフト(株)と共同で、Microsoft Azure と AI・機械学習技術を融合したビッグデータ活用ソリューションを積極展開
12月	自動運転等に应用可能な深度推定(距離推定)エンジンを発表
12月	NVIDIA 主催イベント「GTC Japan 2017」に出展

出所：会社説明資料よりフィスコ作成

(1) AI・高性能チャットボット「Proactive AI」

同社は機械学習や自然言語処理技術を活用した高性能チャットボットを開発し、2017 年 4 月より正式版の提供を開始した。7 月には渋谷区が区民に対して提供する LINE 公式アカウント One to One の子育て支援サービスに早速導入され、性能の高さが評価されている。チャットボットを導入したことにより、区民の利便性が向上し、新規登録者数も順調に増加しているという。今後も精度の向上を一段と進め、子育て分野以外の区民サービスにも導入を進めていく予定となっている。

渋谷区「One to One の子育て支援サービス」



出所：会社ホームページより掲載

また、9 月には麒麟の「ワインすき！」サイトにも導入された。同サイトではワインを気軽に楽しんでもらうことをコンセプトに、チャットボットのキャラクターを通じて、ワインの How to を質問形式で学べるほか、ユーザーの好みのワインをレコメンドすることも可能となっている。導入後に約 1 週間で 1 千人強の新規会員の獲得があったという。

業績動向

「Proactive AI」の特徴は、独自の「言語処理エンジン」により、高い認識率でユーザーの意図を瞬時に判断し、適切な回答を返すことができることに加え、高精度な機械学習技術によって回答結果を積み重ねていくことで精度向上が図れること、初期導入・運用が容易なこと、LINE および有人チャットサービスとの連携が可能なこと、等が挙げられる。特に、同製品では言語の認識率の高さや、質問に対する適切な回答ができるかどうか、鍵を握ると見られるが、導入先からはいずれも高い評価を得られているようだ。

このため、足元も引き合いは旺盛なようで、大手企業からの受注も決まっている。利用シーンとしては BtoC や BtoB だけでなく、BtoE（社内業務向け）での引き合いもあるようだ。人手不足が様々な業界で深刻化するなかで、チャットボットはこうした課題を解消するだけでなく、オペレーションコストの削減や顧客（エンドユーザー）満足度の向上につながるツールとして今後も高い成長が期待され、同社も注力分野の 1 つとして位置付けている。

(2) テクノプロとのデータサイエンティスト育成事業

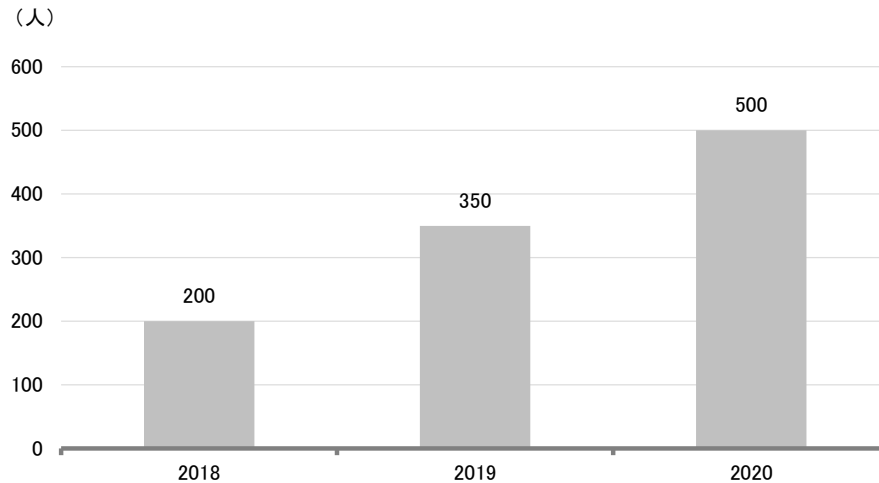
2017 年 8 月にテクノプロと協業を開始したデータサイエンティスト育成事業については、企業における AI やディープラーニングに関連した研究開発活動が活発化するなかで、データサイエンティストの数が圧倒的に不足していることを背景に、その人材育成に共同で取り組んでいくことになる。テクノプロが抱える約 16,000 名の技術者に対して、同社独自のスクリーニング方法で対象者を絞り込み、蓄積してきた分析ノウハウを応用した教育プログラム・分析ツール（2018 年上期中に開発）を活用することで、短期間にデータサイエンティストスキルを育成対象人材に習得させることが目的となっている。

2018 年には約 200 名の対象者を予定しており、2019 年に 350 名、2020 年には 500 名と 3 年間で 1,000 名強のデータサイエンティストの育成を目標としている。育成したデータサイエンティストを同社のプロジェクトチームで活用し、旺盛な需要に対応していく戦略となっている。

現在、国内市場において、データサイエンティストの枯渇が顕在化していることを背景に、かかる採用コストが高騰しており、収益機会ロス（需要過多）にもつながっている。同社では今回の育成スキーム構築・運用に加え、独自の分析ツールを活用することによって、適正コストで一定レベルのスキルを有するデータサイエンティストを創造することができると見込んでいる。足元では、同社のデータサイエンティストは 100 名程度なので、想定どおりに進めば売上高の成長ポテンシャルも一気に高まることが予想される。

業績動向

データサイエンティスト育成対象者数(想定)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 深度推定（距離測定）エンジン

2017 年 12 月に同社は、自動運転等に応用が可能な深度推定（距離推定）エンジンを開発したと発表した。深度推定とは、2 次元の映像や画像を解析し、カメラから物体までの距離を推定する技術となる。人間の脳は目から見える景色を把握して、物体までのおよその距離を判断しているが、この判断をディープラーニング技術を用いて高精度に実現した。

事前にステレオカメラ（2 つのレンズを搭載するカメラ）で道路を走った際の風景映像を撮影して、物体までの距離を数値化し、これを教師データとすることで、単眼カメラで撮影した映像でもディープラーニングを用いて距離が推定できるようになるという。自動車では衝突防止システム等で前方の物体との距離を高価なレーダー等を用いて測定しているが、これが安価な単眼カメラ 1 台と自動運転用のコンピュータ（米 NVIDIA 製で動作を確認）で実現できることになる。同社では深度推定エンジンに物体認識技術を組み合わせることで、さらに高精度化を目指し、実用化に結び付けていく考えだ。

2016 年に転換社債型新株予約権付社債を発行したことにより、財務基盤は強化されている

3. 財務状況と経営指標

2017 年 12 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 137 百万円減少の 3,015 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金金が 157 百万円減少し、固定資産では投資有価証券が 26 百万円増加した。なお、有形固定資産や無形固定資産については現在の収益状況を鑑みて、当該期間に全額減損損失計上している。

業績動向

負債合計は前期末比 157 百万円減少の 2,171 百万円となった。新株予約権付社債の行使に伴い 180 百万円減少したことが主因となっている。なお、同社債については無利子となっている。純資産は前期末比 19 百万円増加の 843 百万円となった。当期純損失の計上により利益剰余金が 172 百万円減少したが、新株予約権の行使に伴い、資本金及び資本剰余金がそれぞれ 96 百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、2016 年に新株予約権付社債を発行したことにより、現預金は約 26 億円となり、財務内容は大きく改善している。自己資本比率は 27.9% と低水準なものの、今後の収益回復や新株予約権付社債の行使等により上昇していくものと予想される。

貸借対照表

(単位：百万円)

	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期	増減額
流動資産	481	751	3,023	2,854	-168
(現預金)	292	523	2,835	2,678	-157
固定資産	97	222	128	160	+31
総資産	578	973	3,152	3,015	-137
負債合計	189	115	2,328	2,171	-157
(新株予約権付社債)	-	-	2,168	1,988	-180
純資産合計	388	857	823	843	+19
(安全性)					
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	253.4%	648.9%	2074.9%	1562.7%	
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	67.2%	88.1%	26.1%	27.9%	
有利子負債比率 (有利子負債 ÷ 自己資本)	-	-	-	-	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	27.8%	-4.5%	-5.9%	-5.2%	
ROE (自己資本利益率)	43.0%	-21.6%	-33.3%	-20.6%	
売上高営業利益率	18.2%	-3.5%	-13.2%	-18.5%	

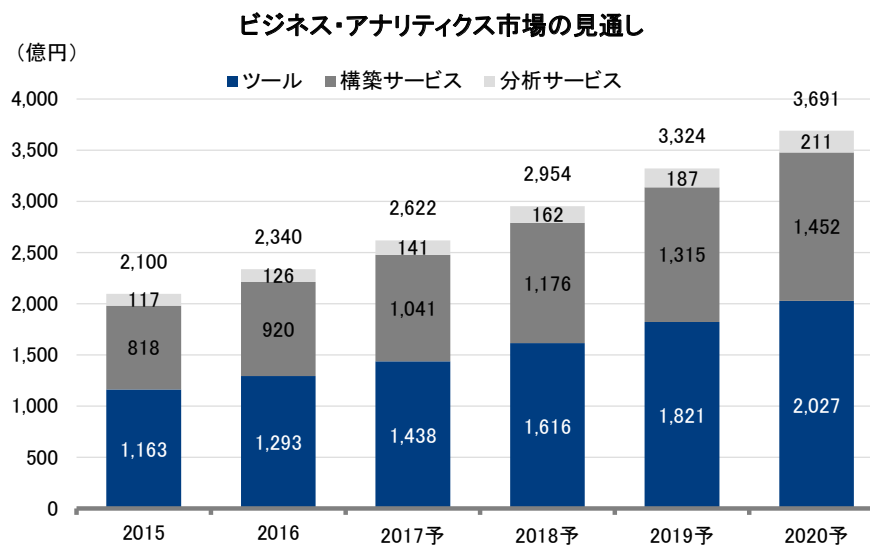
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

ビジネス・アナリティクス市場は年率 2 桁成長が見込める高成長分野

1. ビジネス・アナリティクス市場の見通し

同社が属する国内のビジネス・アナリティクスの市場規模は 2016 年の 2,340 億円から 2020 年には 3,691 億円と約 1.6 倍に拡大、年平均成長率では約 12% 増と 2 桁成長で伸びていくと予測されている。AI や IoT を活用したサービスが BtoC や BtoB、BtoE 等様々な分野で今後も広がっていくと見られるためだ。企業にとっては新規ビジネス創出、あるいは社内の生産性向上ツールとしての導入が進むと予想される。一方で、こうしたサービスを提供、あるいは開発するためのデータサイエンティストが圧倒的に不足しているという課題がある。このため、今後はビッグデータ分析力やアルゴリズムの開発力だけでなく、データサイエンティストというリソースをいかに拡充していくことができるかが、AI 関連サービスを提供する企業の成長のカギを握っていると言える。



出所：株式会社ミック経済研究所「ビジネス・アナリティクス市場展望 2017 年版」からフィスコ作成

組織改編とデータサイエンティストの育成スキーム構築、 重点産業・顧客の絞り込みにより、 利益を稼ぎながら高成長を実現する収益構造改革に着手

2. 2018 年 12 月期の事業方針

2018 年 12 月期の事業方針として同社は、「体制の改編（選択と集中）」「ケーパビリティの確保（アライアンスと蓄積した分析ノウハウの活用）」「重点産業・顧客のスコープ（技術応用領域の特定）」の 3 つを基本戦略として掲げ、収益の拡大を目指していく方針だ。

(1) 「体制の改編」

ビジネス・アナリティクス市場において今後、ビッグデータ分析とデータエンジニアリングを組み合わせたソリューションに対するニーズの拡大が見込まれていることから、機動性のある組織体制に改編し、内部稼働率の向上と収益力の拡大を進めていく。2016 年まではデータを分析し、分析結果をレポートすることが大半であったが、ここ最近では顧客のビジネスに最適な分析モデルのアルゴリズムを開発、導入するといったニーズが同社に多く寄せられているため、それらにも積極的に対応していく。

組織体制として 2017 年まではデータ分析部（データアナリスト）とシステムソリューション部（データエンジニア）と機能別に分け、8 つのプロダクトを部門別に研究開発・運用していた。これを 2018 年以降は大規模化するソリューションニーズに柔軟に対応していくため、データソリューション部とプロダクト開発部に組織変更（部門統合）した。データアナリストやデータエンジニアを一体化し、プロジェクト案件に対応していく一方で、プロダクト開発については最適なリソースで研究開発を行っていく方針とし、現在データサイエンティスト 95 名のうち、データソリューション部を 83 名、プロダクト開発部 12 名とした体制となっている。この体制変更によって、内部稼働率※が向上し、結果、収益性の向上が期待されることになる。同社では内部稼働率を 2017 年の 50% から 2018 年は 70 ～ 80% まで引き上げていくことを目標としている。

※ プロフィット部門の人員の売上案件に携わった工数 ÷ プロフィット部門全体の工数。

なお、プロダクトについては現在、8 つの製品・サービスがあるが、このうち今後の成長が期待される「Proactive AI」とほか 1 プロダクトについては機能向上に向けた開発投資を継続していくが、残り 6 プロダクトについてはコア機能の開発を完了しており今後は顧客ごとのカスタマイズ対応のみとし、研究開発費の最適化を図っていく。

ALBERT | 2018 年 3 月 23 日 (金)
3906 東証マザーズ | <https://www.albert2005.co.jp/ir/>

今後の見通し

体制の改編



出所：決算説明資料より掲載

(2) ケーパビリティの確保

同社ではデータサイエンティスト（データアナリスト、データエンジニア）拡充のため、新卒の採用やテクノプロとの協業による人材育成に積極的に取り組んでいく。2017 年の採用は 17 名で、うち新卒は 2 名、中途採用でデータアナリスト 8 名、データエンジニア 7 名を採用したが、前述したように市場におけるデータサイエンティスト不足の影響で採用コストの高騰が継続しており、中途採用を行うよりも新卒者の育成や協業により効率的に人材を拡充していくことが重要であるとみられる。

新卒者については 2018 年に数理統計分野の専攻を主とした 12 名を採用し、2019 年以降も同様のペースで採用を進めていく方針。また、テクノプロとの協業によって 2018 年は 200 人ほどの育成を目指しており、いずれも 2018 年下期の戦力化が期待され、同社の収益拡大に貢献することが期待される。

なお、営業体制については現在 8 名だが、今後も特に増員の予定はない。同社のプロジェクト案件の約 9 割は顧客からの依頼によるプル型営業となっている。また、専門的な知識を要求されることから、データサイエンティストが案件ごとに対応するケースが大半のためだ。

(3) 重点産業・顧客のスコープ

同社では AI 投資が旺盛な各産業のリーディングカンパニーから、同社のコアテクノロジー※に対するニーズが拡大していることを受け、重点産業及び技術応用領域を絞り込み、中長期的かつ安定的に取引規模の拡大を図る戦略となっている。

※ディープラーニングを主とした機械学習応用技術、数理統計の原理を理解した統計モデリング技術、並列分散処理基盤や HPC（ハイパフォーマンスコンピューティング）に対応可能なシステム実装技術等が同社のコアテクノロジーとなっている。

ALBERT | 2018 年 3 月 23 日 (金)
3906 東証マザーズ | <https://www.albert2005.co.jp/ir/>

今後の見通し

重点産業・顧客のスコープ



出所：決算説明資料より掲載

具体的には、自動車（自動運転技術）、通信・流通、製造（スマートファクトリー）、金融業界におけるリーディングカンパニーを重点ターゲットにプロジェクト案件を獲得し、収益を拡大していく戦略となる。とりわけ、自動運転技術に関するニーズは旺盛で、プロジェクト規模も大型化している。2017 年はプロジェクト 1 案件当たり 2.8 ヶ月だったが、現在は中長期化が実現している。

また、製造業向けスマートファクトリーの分野では 2017 年に業務提携したマクニカとの協業による受注拡大が期待される。マクニカはエレクトロニクス・車載電装品メーカー等多くの製造業を顧客に抱えており、これから顧客ではスマートファクトリー化に対するニーズが高いためだ。

その他、通信・流通業界では需要・売上予測等に AI による分析ニーズが高まっているほか、金融業界でもチャットボットによる業務効率の改善や、AI を使った経済指標予測や証憑等の文字認識技術に対するニーズが強く、今後の受注拡大が期待される。

2018 年 12 月期は 3 期ぶりに過去最高売上げを更新、営業利益も 4 期ぶりの黒字転換へ

3. 2018 年 12 月期の業績見通し

2018 年 12 月期の売上高は前期比 37.6% 増の 1,200 百万円と過去最高を 3 期ぶりに更新し、営業利益は 20 百万円、経常利益は 18 百万円、当期純利益は 8 百万円と 4 期ぶりに黒字転換する見通しだ。前述した事業方針を推進していくことで確実に利益を稼ぎ出す収益構造に変化し、また、旺盛な需要に対応するだけのデータサイエンティストの育成基盤を整備する 1 年と位置付けている。

今後の見通し

売上高については自動車や通信業界等重点業界からの大規模プロジェクト案件が増加しており、足元は計画をやや上回るペースで推移しているもようだ。また、利益面でも組織体制変更を含めた事業構造改革による効果が始めているようで、計画を上回る可能性があると思われはしている。

なお、プロダクトについては戦略面から既存製品・サービスの減少傾向が続く可能性があるものの、「Proactive AI」については引き合いが旺盛なことから売上拡大が見込まれる。

2018 年 12 月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/12 期実績		18/12 期計画					
	通期	対売上比	上期	下期	通期	対売上比	前期比増減率	前期比増減額
売上高	872	100.0%	500	700	1,200	100.0%	+37.6%	+327
営業利益	-161	-18.5%	-50	70	20	1.7%	-	+181
経常利益	-158	-18.1%	-51	69	18	1.5%	-	+176
当期純利益	-172	-19.8%	-51	59	8	0.7%	-	+180

出所：決算短信よりフィスコ作成

データサイエンティストの総合力を強みとした拡大戦略を推進する

4. 中期戦略と競合状況について

同社ではデータ・アナリティクス市場の拡大を背景に、2019 年以降も高成長を目指していく方針だ。データサイエンティストの育成基盤が整うことで、旺盛なニーズを取り込んでいく。このため、売上構成比では今後、プロジェクトの比率が高まっていくものと予想される。一方、プロダクトについても注力製品である「Proactive AI」については更なる機能拡充を進めていくことで、大手企業や地方自治体への導入を進めていく考えだ。「Proactive AI」についてはストック型収益となるため、導入拡大が進めば安定的な収益基盤として同社の収益を下支えに寄与することが見込まれる。

競合企業としてプロダクト分野ではブレインパッド<3655>、プロジェクト分野では PKSHA Technology<3993>や(株)Preferred Networks が挙げられる。このうち PKSHA Technology については、顧客からもベンチマークにされているようで、ビッグデータの分析力、アルゴリズム等の技術水準に関しては遜色ないレベルと言われている。ただ、PKSHA Technology の業績を見ると、2017 年 9 月期の売上高で 934 百万円、営業利益で 395 百万円と高い収益性を実現、収益力では大きく差を付けられており、これが時価総額の差（PKSHA Technology が 1,400 億円以上で同社の 30 倍近くの評価）となって表れている。PKSHA Technology では分析アルゴリズムの提供（ライセンス収入）とアルゴリズムを実装したソフトウェアの販売を少数精鋭体制（従業員は 2017 年 9 月時点で 32 名）で展開していることが高い収益性を実現している要因となっているようだ。

ALBERT | 2018 年 3 月 23 日 (金)
3906 東証マザーズ | <https://www.albert2005.co.jp/ir/>

今後の見通し

同社では今後、重点ターゲットとする大手企業のニーズに最適化したプロジェクト開発を、自社で抱える圧倒的な質と量のデータサイエンティスト（テクノプロとの育成スキーム含む）により獲得し、収益を拡大していく戦略となっている（＝データサイエンティストの総合力を強みとした拡大戦略）。こうした戦略により収益成長の道筋が今後明らかとなってくれば、株式市場での評価も再び高まってくるものと弊社では考えている。

■ 株主還元策

同社では、永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、業績を早期に回復していくことが重要と判断し、配当については無配を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改めて配当については検討していくことになる。

■ 情報セキュリティ対策

同社では、情報セキュリティ及び情報保護に対する対策は経営の最重要課題の1つとして位置付けて、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、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。今後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）についても認証の取得を検討している。

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。“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・表示したものです。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