現場の音声・AIインフラ「Buddycom」を展開

サイエンスアーツ（4412・東証グロース）

投資判断（11/19）

新規 Overweight

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER（予）
1,257円 （11/19）	100株	103.5億円 （11/19）	2,655円 （26/1/16）	1,019円 （26/11/6）	39.5倍 （11/19）

高成長と利益拡大を両立して2030年目標を大幅に引き上げ

■ 26年8月期は営業利益2.4倍、上位プランへの移行がARR押し上げ

26年8月期の業績（非連結）は、売上高が2,134百万円（前期比29.0%増）、営業利益が262百万円（同2.4倍）となり、7月に引き上げた会社計画（営業利益220百万円）を上回った。期末のARRは1,392百万円（前期末比30.3%増）で、第4四半期（26年6～8月）だけで127百万円増えた。同社によると、最大の要因は既存顧客の上位プランへの移行で、AIなどの新サービスも貢献した。第4四半期のフロー収益は前年同期比1.8%増にとどまったが、前年同期の大口案件の反動だという。同四半期の営業利益率は19.8%に上がったが、販管費の減少の大半は現本社の原状回復費用の戻りに伴う一時的要因。また、商品在庫が130百万円と倍増したが、新規IDの獲得に伴うアクセサリーが中心で、実質的には受注残に当たる。27年8月期は売上高2,775百万円（前期比30.0%増）、営業利益314百万円（同20.0%増）を計画する。27年4月の本社移転に伴う一時費用100百万円の内訳は、加速償却14百万円、二重家賃46百万円、その他の移転費用40百万円で、第3四半期に最も多く計上される見通し。一時費用を除いた営業利益は414百万円（営業利益率14.9%）となる。フロー収益は26%増を見込む。

■ 30年8月期に売上高60億円、営業利益率30%へ

30年8月期の目標は売上高6,000百万円、営業利益1,800百万円（従来は売上高5,000百万円、営業利益1,000百万円）で、売上高の内訳は既存事業が5,000百万円強、AIやAI無線機などの新サービスが1,000百万円弱。年平均30%の増収を続け、営業利益率30%に向けては販管費率の低下に加え、アップセルによる顧客単価の上昇と規模の効果で、売上総利益率を67～68%（26年8月期は63.2%）まで高める考え。新AIサービスは既存のプランに利用料を上乗せする仕組みで、機能数に応じて価格が上がる。当初は安いコースが選ばれやすいものの、単価の押し上げ余地は大きい。AI無線機は、JVCKENWOODモデルではクラウド利用料が同社の収益となり、27年8月期第3四半期に発売予定の自社モデルでは端末も販売する。北米では公共向けのESChat（JVCケンウッドが26年7月に買収）とすみ分け、民間向けを担う。月次解約率の許容範囲は全体で1%としており、足元の0.46%には余裕がある。ROE30%は利益成長による達成を目指し、株主還元は毎期の増配を視野に入れる。27年4月に移る新本社では、30年8月期に従業員140名（26年8月期末は77名）を想定する。ウエルスアドバイザー（WA）ではARRの3割成長と粗利率の改善が続くとみて、想定株価レンジは28年8月期の1株利益のWA予想（54.4円）にPER40倍程度を当てはめ2,000～2,200円とする。時価との乖離を踏まえて投資判断は「Overweight」とする。

（鈴木　草太）



業績動向（11/19時点）

		売上高（百万円）	前年比（%）	営業利益（百万円）	前年比（%）	経常利益（百万円）	前年比（%）	純利益（百万円）	前年比（%）	EPS（円）
25年8月期	実績	1,654	39.7	107	黒転	92	黒転	112	黒転	14.3
26年8月期	実績	2,134	29.0	262	144.3	262	183.5	254	127.1	31.4
27年8月期	会社予想	2,775	30.0	314	20.0	315	20.1	257	1.3	31.8
	WA予想	2,800	31.2	340	29.8	341	30.2	279	9.8	34.4
28年8月期	WA予想	3,600	28.6	600	76.5	601	76.2	417	49.5	51.4

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の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。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしましたが、その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はウエルスアドバイザー株式会社に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

■会社概要

03年9月に創業者の平岡秀一氏（現会長、日本マイクロソフト出身）が設立。15年9月に現場で働く人（フロントラインワーカー）向けのIP無線アプリ「Buddycom（バディコム）」をリリースし、売上高のほぼ全てを同サービス関連で稼ぐ。スマートフォンやタブレットにアプリを入れるだけで、トランシーバーのように複数人で同時に通話でき、テキスト化・翻訳、映像配信、位置情報、AIアシスタントなどの機能も備える。導入企業は1,800社超、国内99業種中94業種に及び、JALや東京メトロ、京王電鉄など交通インフラのほか、小売、医療・介護の現場で使われている。

収益は、年契約が中心のクラウド利用料（ストック収益）と、イヤホンマイクなどアクセサリーの販売（フロー収益）で構成され、26年8月期の構成比はストック57％・フロー43％。アクセサリーはイヤホンが1～3年、マイクが2～5年で買い替え需要が生じるため、契約ID数の増加に連動して継続的に売れる。販売は通信キャリア4社やリコー、ダイワボウ情報システム（DIS）など代理店経由に限られ、77名（26年8月末、臨時従業員含む）の少人数で全国に展開している。

25年11月には平岡竜太朗氏が社長に就き、「現場の音声・AIインフラ」への転換を掲げる。

■事業環境と展望

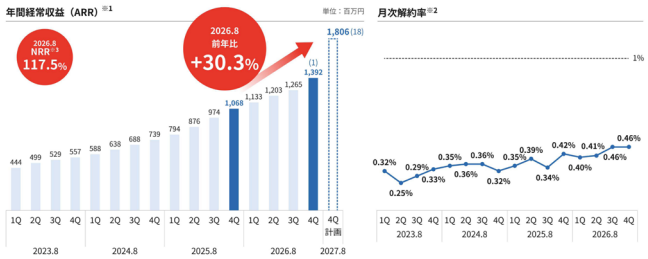
同社の推計では、国内の就業者の約6割に当たる約4,000万人がフロントラインワーカーで、小売・接客、交通、製造・建設、医療・介護、公共サービスなどの現場で働く。人手不足が続く中、少ない人数で業務を回すための連絡手段の効率化は各現場の課題だ。従来のトランシーバーやインカム、構内PHSは通話できる人数やエリアに制約があり、通話の記録も残しにくい。一方、Buddycomは免許が不要で、文字起こしや翻訳、映像の共有まで1つのアプリで完結するため、置き換え需要は大きい。多国籍の現場や訪日客への多言語対応、カスタマーハラスメント対策、災害時の情報共有といった新たな需要も追い風となる。

同社は国内シェア5年連続1位（民間調査会社調べ）で、テキスト化・翻訳や映像配信の機能では日米で特許を持つ。成長戦略は「ID数の拡大」と「ID単価の向上」の両立だ。ID数では、スマートフォンが壊れやすい建設や警備の現場に向けてJVCケンウッドと共同開発したAI無線機を26年6月末に投入したほか、クラウドを使えない製造や電力・ガス業界に向けて、オンプレミス版を国際電気と開拓する。公共分野も導入団体数が前年比87.5％増と伸び、名古屋市も防災・災害対応用に約1,000IDを導入した（26年9月公表）。単価では、社内マニュアルを参照して音声で答えるAIプランや、駅・店舗での遠隔接客（東京メトロが28年3月末までに171駅へ導入予定）を育てる。

中長期では北米やアジア、中東への展開も視野に入れるが、30年目標には織り込んでいない。

Buddycomの先行指標

2026年8月期では製造・公共で大きく伸びたほか、4QではAIプランが大きく寄与。解約率は中小企業の売上構成比の上昇にあわせて上昇傾向であるものの、目安となる1%を大きく下回って推移。



※1年間経常収益:各四半期末月におけるストック収益を12倍にして算出。()内はサポート料に係るARRの内数。
※2月次解約率: 対象四半期の直近12か月における平均月次解約率を表記。
※3 NRR:Net Revenue Retentionの略称。既存顧客の売上継続率。「前期までに獲得した顧客の当期末月のストック売上前期末月のストック売上」で算出。

出所：会社資料

リスク要因

売上高のほぼ全てがBuddycom関連で、単一製品への依存度が高い。販売を代理店に頼るため、特定の代理店の方針転換の影響を受けやすく、25年8月期は最大の代理店であるソフトバンクが売上高の38.8％を占めた（26年8月期も構成比に大きな変化はないという）。月次解約率は中小企業の売上構成比の上昇に伴い0.46％（前期は0.42％）と緩やかに上昇しており、中小企業の開拓を進めるほど上がる可能性がある。大手IT企業が業務チャットにトランシーバー機能を組み込むなど類似サービスも増えており、差別化のためのAIなどへの開発投資は続く。また、30年目標の営業利益率30％は販管費の伸びを売上高の伸びより大幅に抑えることが前提となるため、27年4月の本社移転後の固定費の増加や先行投資の拡大が利益率改善の重荷となる可能性がある。

株主還元（11/19時点）

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
25年8月期	実績	0円	0円	0円
26年8月期	実績	0円	1円	1円
27年8月期	会社予想	0円	2円	2円

■株主優待

なし

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の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。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしましたが、その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はウエルスアドバイザー株式会社に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

競合他社比較（赤太字は競合他社に比べ優位な数値）（11/19時点）

		サイエンスアーツ（4412・東証グロース）	マネーフォワード（3994・東証プライム）	セーフィー（4375・東証グロース）
基本事項	株価	1,257円	6,853円	628円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	125,700円	685,300円	62,800円
	決算月	8月	11月	12月
株価指標	PER（予）	39.5倍	—	—
	PBR（実）	6.1倍	9.3倍	**3.9倍**
	配当利回り（予）	**0.2%**	0.0%	0.0%
成長性	売上高成長率（予）	**30.0%**	21.9%	22.0%
	営業利益成長率（予）	**20.0%**	▲118.8%	▲779.0%
	EPS成長率（予）	**1.3%**	▲222.4%	—
収益性	売上高営業利益率（予）	**11.3%**	0.8%	2.4%
	自己資本当期純利益率（実）	**16.6%**	4.2%	5.0%
	総資産経常利益率（実）	**11.6%**	▲3.3%	▲1.0%
財務安定性	自己資本比率（実）	67.9%	32.0%	**75.0%**
	デット・エクイティ・レシオ（実）	2.7%	60.6%	**0.0%**
	流動比率（実）	276.0%	157.7%	**388.6%**

比較企業には、ＳａａＳ型ビジネスのマネーフォワード（3994）と、クラウドカメラのセーフィー（4375）を選んだ。

■成長性

22年8月期以降、毎期2ケタの増収を続けている。売上高の伸び率は24年8月期が53.6%、25年8月期が39.7%、26年8月期が29.0％で、27年8月期も3割の増収を計画する。成長の土台は積み上がるストック収益で、26年8月期末のARR（年間経常収益）は1,392百万円（前期末比30.3％増）に達し、27年8月期末には1,806百万円（同29.7%増）を見込む。契約社数（同21.1%増）と契約単価（同7.6%増）がともに伸び、既存顧客の売上継続率（NRR）も117.5%と高い。AI無線機は発売から3カ月でARR17百万円、AIはARR19百万円と立ち上がり段階だが、大手小売では全店舗とコールセンターでAIへの質問が月約4万回に達するなど、現場への定着が進む。会社は30年8月期に売上高6,000百万円（従来目標5,000百万円）を目指しており、27年8月期計画から年率約29%の成長ペースに当たる。新サービスのARRはまだ全体の約3%にとどまり、その立ち上がりのペースが目標達成のカギを握る。

■収益性

26年8月期の営業利益は262百万円（前期比2.4倍）、営業利益率は12.3%と前期から5.8ポイント上昇した。ストック収益が損益分岐点を超え、増収分の多くが利益に残る段階に入ったためだ。売上総利益率も63.2%（同2.2ポイント上昇）に改善しており、公共向けなど上位プランの伸びと、アクセサリーの共同開発による粗利の向上が効いている。

27年8月期の営業利益率は11.3%の計画だが、本社移転の一時費用を除くと14.9%となる。1株利益の成長見通しは1.3%。会社は2030年8月期の営業利益率の目標を30%（従来20%）に引き上げROE（自己資本当期純利益率）30%も新たに掲げた（26年8月期は16.6%）。先行投資を含む販管費の伸びを売上高の伸びの範囲内に抑える方針で、規模の拡大に伴う利益率の上昇余地は大きい。

■財務安定性

26年8月期末の自己資本比率は67.9%（前期末は67.1%）と高い水準にある。現預金と有価証券の合計1,851百万円に対し、有利子負債は45百万円にとどまり、ネットキャッシュは1,806百万円と実質無借金の状態だ。年契約の利用料を前受けする事業モデルのため、前受収益は555百万円（前期末比49.9%増）に積み上がり、運転資金の負担は小さい。営業キャッシュフローは413百万円（前期は291百万円）に拡大し、敷金の差し入れ（120百万円）を含めてもフリーキャッシュフローは289百万円の黒字を確保した。25年8月期にJVCケンウッドなどを引受先とする第三者割当増資（781百万円）で資本を厚くしたうえ、利益の積み上げで繰越利益剰余金もプラスに転じた。26年8月期に初配当（1円）を実施し、27年8月期は2円への増配を計画する。

ウエルスアドバイザー株式会社
アナリスト 鈴木草太
03-6229-0078 sotsuzuki@wealthadvisor.co.jp

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の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。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしましたが、その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はウエルスアドバイザー株式会社に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特　徴

（1）第三者機関として中立的な立場を重視

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウエルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

（2）カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

（3）3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウエルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に 3 段階（最上位から「Overweight 」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）
今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）
今後、半年間の株価推移が現値水準のー 15%～＋ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）
今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

（4）中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに 2 ～ 4 つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績 2 期分と会社予想、およびウエルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の 2 期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS 成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本× 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債× 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の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。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしましたが、その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はウエルスアドバイザー株式会社に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。