



渡辺 博之 代表取締役社長

株式会社エクスマーション(4394)



## 企業情報

市場	東証マザーズ
業種	情報・通信
代表者	渡辺 博之
所在地	東京都品川区大崎 2-11-1 大崎ウィズタワー23階
決算月	11月
HP	<a href="https://www.corporate.exmotion.co.jp/">https://www.corporate.exmotion.co.jp/</a>

## 株式情報

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
1,500円	2,915,045株	4,372百万円	4.8%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
15.00円	1.0%	33.82円	44.3倍	493.04円	3.1倍

\*株価は4/2終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。ROE、BPSは前期末実績。

## 非連結業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2016年11月(実)	622	123	123	80	43.93	1,330.00
2017年11月(実)	694	125	125	85	45.84	1,400.00
2018年11月(実)	834	145	146	99	45.58	28.00
2019年11月(実)	976	187	190	140	52.42	15.00
2020年11月(実)	877	89	100	68	24.10	15.00
2021年11月(予)	1,042	142	143	98	33.82	15.00

\* 予想は会社予想。単位:百万円、円。株式分割 2018年3月1:50、2019年6月1:2(EPSは遡及修正)。

(株)エクスマーションの2021年11月期第1四半期決算の概要と2021年11月期の見通しについて、ブリッジレポートにてご報告致します。

## 目次

### [今回のポイント](#)

#### [1. 会社概要](#)

#### [2. 2021年11月期第1四半期決算概要](#)

#### [3. トピックス](#)

#### [4. 2021年11月期業績予想](#)

#### [5. 今後の注目点](#)

[<参考:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

## 今回のポイント

- 21/11期1Qは前年同期比20.4%の増収、同46.8%の営業増益。コンサルティング事業は新型コロナウイルス感染症の影響は限定的であり、順調に推移している。また、前年度より準備を進めてきた実践型ナレッジ提供サービス「Eureka Box」(ユーリカ ボックス)を1月より提供を開始した。なお、今1Qより、工事進行基準の適用範囲を拡大しており、その影響として、売上高が37百万円増加し、営業利益及び経常利益は18百万円それぞれ増加している。
- 通期予想に修正はなく、21/11期は前期比18.9%の増収、同59.8%の営業増益を見込む。上期予想に対して売上高は52.2%の達成となったが、投資活動による原価率増を販管費の抑制によりカバー、営業利益は85.3%、経常利益は85.1%、当期純利益は85.7%の進捗となっている。一部顧客の上期予算の執行遅延の影響を懸念しており、上期の進捗を注視しているという。配当予想も変更はなく、1株当たり15円の期末配当を実施する予定。
- 20/11期2Qを底に売上・利益とも右肩上がり推移している。新型コロナウイルス感染症の影響は徐々に収まりつつあるようだ。同社の主要顧客である自動車業界ではCASE関連の投資は最も重要かつ喫緊の課題。一時的な投資抑制はあったものの、自動車業界の業績は10~12月期に既に回復基調を強めており、これまで以上にCASE関連の需要が増すだろう。また、昨年6月に提供を開始した「DeruQui」や1月に提供を開始した「Eureka Box」は今後の本格的な収益貢献が期待できる。新型コロナの影響後の株価の戻りは鈍いが、中期計画達成を前提としたEPSは90~100円が想定される。21/11期のV時回復を考慮しても、かなり割安な水準にあると考える。

## 1. 会社概要

組込みソフトウェアの開発支援に特化したコンサルティングを展開しており、教育・人材育成やツールの提供等も手掛けている。アナログから完全デジタル化への移行や自動運転・EV開発等でいち早く、高度な組込みソフトウェアの開発需要が顕在化した自動車分野で豊富な実績を有し、自動運転時代のソフトウェア開発に不可欠な“技術参謀”を自認。二輪車、ロボット、医療機器等へ取引先が広がりを見せている。

社名の「eXmotion」は、“emotion:感動”と“X:最大限や幾重もの”を組み合わせた造語。「エクスマーションが提供するサービスにより、お客様とともに、大きな感動を分かち合うことができるように」との願いが込められている。

尚、ソフトウェア開発等を手掛ける(株)ソルクシーズ(証券コード4284)が発行済株式数の55.03%を所有している。グループ収益へ貢献しているが、取引関係はなく、経営は完全に独立している。

**【企業理念 : ITがますます重要になる時代、「高品質なソフトウェア」を通して新しい社会の実現に貢献していきます。】**

組込みシステムの開発現場は、大規模・複雑化への対応に追われ、効率的な組込みシステム開発への変革が求められている。

同社は、「お客様の変革を支援し、成功に導く」をミッション(存在意義)として掲げ、「実践による成功体験と、そこから生まれる感動こそが変革を可能にする」、という価値観と行動規範の下、「お客様の変革と成功とともに分かち合える」「メンバー(社員)どうしが成長しあえる」、というビジョン(思い描く理想像)をもって、顧客企業の組込みシステム開発の変革を支援している。

## 【事業内容】

コンサルティング事業の単一セグメントだが、コンサルティングを中心に、教育・人材育成やツールの開発・販売も手掛けている。自動車業界の今後の重要なキーワードといわれる「CASE (Connected: つながる、Autonomous/Automated: 自動化、Shared & Service: シェアリング/サービス、Electric: 電動化)」における技術参謀でもある。

## コンサルティング

自動車やロボット、デジタル機器等の製品に組込まれる「組込みソフトウェア」の品質改善に特化したコンサルティングサービスを提供している。同社のコンサルティングは、従来型の提案主体のものではなく、提案した内容を自ら実践し、直接課題解決まで手掛けるワンストップ型の実践的なスタイルを特徴としている。

「問題発見 ⇒ 提案 ⇒ 問題解決&実践」をワンストップで解決する実践的なコンサルティングスタイルに専門特化



(同社資料を基に作成)

## メーカーが苦手とする分野にフォーカスしたコンサルティング(ソフトウェア・エンジニアリング)

モデリング技術を中心に、組込みソフトウェア開発に有効な技術領域を得意としており、デジタル化や自動運転・EV 開発で早くから需要が顕在化していた自動車分野(売上高全体の約 9 割を占める)では、国内の自動車メーカーやサプライヤーに対するモデルベース開発の導入・展開や機能安全への対応等の支援で豊富な実績を有する。尚、モデリングとは、システムの開発において、業務の流れや構造などを抽象化し、全体像を把握するシステム構築技法であり、モデリング技術を用いたモデルベース開発は組込みシステム開発のプロセスを改善するための手法の一つである。

例えば、自動運転に関して言えば、自動車メーカーは自動運転に必要なセンサー・フュージョン(どのようなセンサーを使って、どう物を認識するか等)の開発には強いが、その機能を実現するためのソフトウェアの開発に関する技術やノウハウは乏しい。しかも、プロセッサやメモリの高機能化でソフトウェアが大規模・複雑化していることに加え、開発に当たっては、どのように開発すれば、将来の機能追加に対応できるか、或いは、機能追加の時のテストが少なく済むか等も考慮して開発する必要がある。適切なコンサルティング(ソフトウェア・エンジニアリング)が必須。自動車に限らず、こうしたメーカーが苦手とする分野にフォーカスして支援しているのが、同社のコンサルティングである。

## 教育・人材育成

コンサルティングで同社が活用するエンジニアリング手法については、同社社内で技術習得用のトレーニング教材を独自開発しており、開発したトレーニング教材はコンサルティング時の技術導入に活用することはもちろん、人材育成用トレーニングサービスとして顧客に販売している。また、セミナーやトレーニングのサービスも提供している。

## ツール提供(開発・販売)

コンサルティングで実績のあるソリューションの一部は、同社以外の技術者でも低価格で利用できるようにツールとして提供している。現在は、ソフトウェアの設計・実装品質を診断する C 言語用品質診断ツール「eXquto」、MATLAB/Simulink モデルの品質を診断(定量化・可視化)するツール「MODEL EVALUATOR」、アーキテクチャ設計モデルと詳細設計モデルを相互に変換するツール「mtrip」の 3 製品を提供している。

## 2. 2021年11月期第1四半期決算概要

### 2-1 第1四半期(12-2月)非連結業績

	20/11期 1Q(12-2月)	構成比	21/11期 1Q(12-2月)	構成比	前年同期比
売上高	214	100.0%	258	100.0%	+20.4%
売上総利益	96	44.7%	106	41.1%	+10.6%
販管費	63	29.8%	58	22.7%	-7.9%
営業利益	32	15.1%	47	18.4%	+46.8%
経常利益	32	15.1%	47	18.4%	+46.6%
当期純利益	22	10.3%	32	12.7%	+47.5%

\* 単位:百万円

#### 前年同期比 20.4%の増収、同 46.8%の営業増益

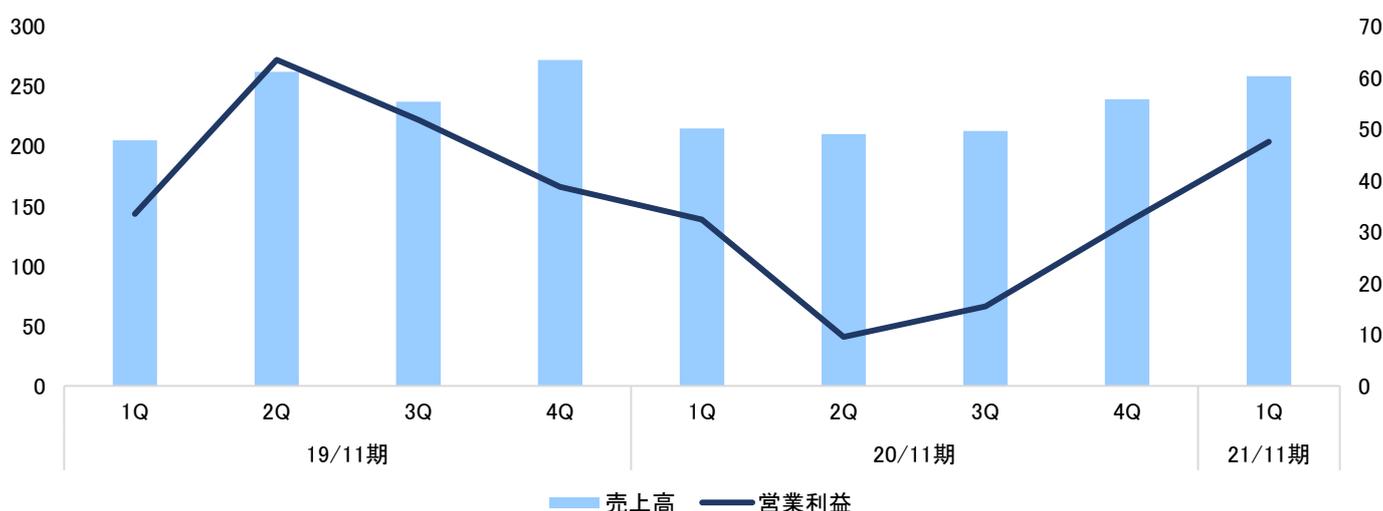
売上高は前年同期比 20.4%増の 2 億 58 百万円、営業利益は同 46.8%増の 47 百万円、経常利益は同 46.6%増の 47 百万円、当期純利益は同 47.5%増の 32 百万円。増収増益で順調なスタートを切った。

同社の事業領域である組込みソフトウェア開発のコンサルティング業界においては、引き続き、製造業におけるソフトウェアの重要性が高く、高付加価値の支援が必要とされている。また、コロナ禍がもたらした新たな社会課題として、テレワークにおけるエンジニアの育成問題があり、優秀な人材の教育・訓練が急務。

このような環境下、コンサルティング事業は、オンラインによるコンサルティング・トレーニングが定着しており、新型コロナウイルス感染症の影響は限定的であり、順調に推移している。また、昨年 6 月から提供する企業向け DX 人材育成プログラム「DeruQui」(デルクイ)に加え、前事業年度より準備を進めてきた実践型ナレッジ提供サービス「Eureka Box」(ユーリカ ボックス)を 1 月より提供を開始した。

なお、今 1Q より、工事進行基準の適用範囲を拡大しており、その影響として、売上高が 37 百万円増加し、営業利益及び経常利益は 18 百万円それぞれ増加している。

#### 売上高・営業利益の推移(百万円)



売上面では、工事進行基準の適用範囲を拡大したことにより増収となった。この影響を除いた場合は 2.8%増収。

利益面では、前 2Q から始めた投資活動により売上総利益率が前年同期 44.7%から 41.1%へ 3.6 ポイント低下した。一方、販管費は人件費の減少などにより 63 百万円から 58 百万円へ減少した。工事進行基準の適用範囲を拡大した影響を除いた場合は 9.9%営業減益。

受注面では、1Q 末受注残は前年同期末比 47.3%減の 83 百万円。工事進行基準の適用範囲拡大、契約期間の短期化、一部

## BRIDGE REPORT



顧客の契約保留により減少した。工事進行基準の適用範囲拡大の影響を除くと1億21百万円で23.5%減。受注高は上期分で4億56百万円、通期分で5億98百万円。上期予想に対して92%、通期予想に対して57%の受注が確保されている。

採用活動では、即戦力となる中途採用は感染拡大による景気の動向に注視した厳選採用を継続した。1Q末のコンサルティング要員数は51名(1名退職、前期末比1名減)。尚、その後4名の入社があり、4月現在では55名。

### 2-3 既存事業の状況

自動車メーカー各社のCASE対応に伴い、顧客企業の下期予算(3月まで)の受注は堅調に推移している。前期からテレワークによるコンサルティングサービスが定着しており、コロナの影響はほぼないという。トレーニング事業が好調で、オンライン開催により1Qに11社17件を実施した。

### 2-4 財政状態

#### 財政状態

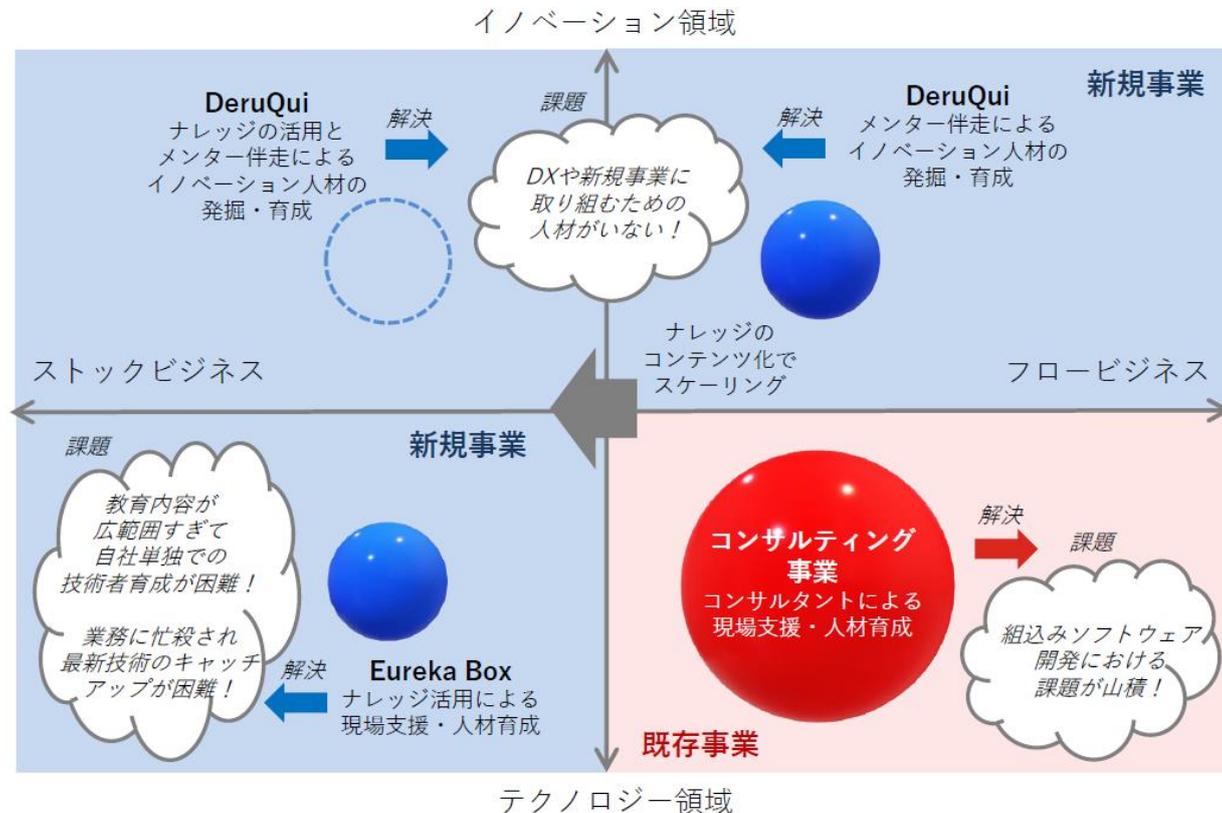
	20年11月	21年2月		20年11月	21年2月
現預金	1,320	1,269	負債	77	99
流動資産	1,428	1,443	純資産	1,433	1,424
固定資産	83	80	負債・純資産合計	1,511	1,523

\* 単位:百万円

期末の総資産は前期末との比較で11百万円増の15億23百万円。手元流動性比率が約15ヶ月と現預金は潤沢。自己資本比率も93.5%と高水準を維持しており、引き続き経営の健全性を維持している。

### 3. トピックス

#### 事業領域とビジネスモデル



(同社資料より)

#### 3-1 コンサルティング事業

- 自動車分野を中心に、ソフトウェアデファインド実現に向けた各種ソリューションの提供・支援を実施
  - －モデルベース開発の導入・促進
  - －CASE 実現に向けたエッジ～クラウドまでのトータル支援
  - －OTA に向けた組込み開発における DevOps 導入
  - －バリエーションの管理限界を打破するための SPL 導入
- 今年度目標の課題設定型コンサルティングに着手
  - －単独では課題設定できない顧客に対し、状況を分析し正しい課題を導出
  - －課題解決のためのコンサルティングも継続受注
- トレーニングが活況
  - －オンライン形式が顧客のニーズにマッチし、1Q で 11 社 17 件の実施(20/11 期は通期で 12 社 14 件)
  - －同社でしか提供していないコンテンツ自体も大きな強み

#### 解説 OTA(Over The Air)

- 無線通信を経由してデータを送受信することを指し、ソフトウェアの更新などで利用される
- 自動運転や EV(電気自動車)化の進行でソフトウェアへの依存度が急激に高まる自動車分野においては、OTA による車載ソフトのアップデートが不可欠になる

### ソフトウェアの 自動更新

常時接続している無線（インターネット）を介して、製品に搭載されるソフトウェアを自動更新する技術が普及してきている。

### 車載ソフトにも 導入

国産自動車メーカーは車に搭載したソフトウェアの更新だけで走行機能を高度化する仕組みを市場に展開。安全性の観点などから、日本ではナビなど走行機能以外の分野でしか採用されていなかった。

### ビジネスの変革

買い替えなくても性能を最新の状態にして、自動運転や加速機能を拡充でき、交通ルールや自動走行に関する法規制の異なる国々にソフトの変更だけで対応できるという利点もあり、従来型の車のビジネスに変革が迫っている。

(同社資料より)

## 3-2 Eureka Box

- 1月末に、有料版をサービスイン
  - コンサルティングで提供しているナレッジを有料コンテンツとして提供
  - 大手サプライヤー、大手電子機器メーカーなどに導入済み
  - 会員増に向けて、コンテンツ(有料&無料)の拡充に注力中



(同社資料より)

- Eureka Box を活用したさまざまなサービスも開発中
  - オンライン&独習型の新しいトレーニングコース
  - 既存トレーニングの受講者向けサービス

## 3-3 DeruQui(デルクイ)

- 企業向け有料セミナー「起想人財塾」をスタート
  - 以下の2社から受注
  - ソフトバンク株式会社
    - 会社あるいは社会を動かす視点で自ら考え、挑戦できる人材へ
  - センターフィールド株式会社
    - 社会の変化の本質を捉え、お客様にDXを提案できる人材へ
- 学生向け起想ゼミの協賛(有料)も順調
  - 2020年度の協賛3社とも非常に高評価で、2021年度の継続内示
  - 協賛企業への提供価値も拡充しており、より魅力的なものに
- 無料のDXセミナーと体験コースの定期開催開始
  - セミナー、体験コースとも毎回高評価
  - DXに課題を抱える企業を発掘し、起想人財塾の受注へと繋げる

## 4. 2021年11月期業績予想

### 4-1 通期非連結業績

	20/11期実績	構成比	21/11期予想	構成比	前期比
売上高	877	100.0%	1,042	100.0%	+18.9%
営業利益	89	10.2%	142	13.6%	+59.8%
経常利益	100	11.4%	143	13.7%	+43.2%
当期純利益	68	7.8%	98	9.4%	+44.4%

\* 単位:百万円

### 前期比 18.9%の増収、同 59.8%の営業増益予想

通期予想に修正はなく、21/11期は売上高が前期比 18.9%増の 10 億 42 百万円、営業利益は同 59.8%増の 1 億 42 百万円を計画する。上期予想(下表)に対して売上高は 52.2%の達成となったが、投資活動による原価率増を販管費の抑制によりカバー、営業利益は 85.3%、経常利益は 85.1%、当期純利益は 85.7%の進捗となっている。一部顧客の上期予算の執行遅延の影響を懸念しており、上期の進捗を注視しているという。

配当予想に変更はなく、1株当たり 15 円の期末配当を実施する予定。

### 上期非連結業績

	20/11期上期実績	構成比	21/11期上期予想	構成比	前年同期比
売上高	425	100.0%	495	100.0%	+16.6%
営業利益	41	9.9%	55	11.2%	+33.0%
経常利益	43	10.2%	56	11.3%	+29.0%
当期純利益	29	6.9%	38	7.7%	+33.0%

### 4-2 事業計画

#### 事業を取り巻く環境

- 製造業における事業モデルの変化
  - ー収益の源泉がハードからソフトへ移行
  - ーそれを実現するためのソフト内製化への動きが加速
- コロナ禍がもたらした新たな社会課題
  - ーDX人材、イノベーション人材の不足
  - ー若年層エンジニアの育成問題



ソフト内製化においても必要とされる高付加価値の支援  
同社の強みを生かして新たな社会課題を解決

#### ① コンサルティング事業のさらなるパワーアップ

- 提供価値の向上
  - ー提供するソリューション、テクノロジーの拡大&深耕
    - ・「組込み⇒エッジ&クラウド」の進化に対応した技術のキャッチアップ
  - ーコロナ禍で事業の柱であるコンサルティング事業の弱みが露呈
    - ・顧客の個々の困りごとに端を発する課題解決スタイルは顧客事情への依存度が高く、安定した経営がしづらい
  - ー課題発見から関わる「攻めのコンサルティング」で、コンサルティングの提供価値を高める
    - ・より大きな課題に取り組むことによる提供価値の向上と、同社主導のコンサルティングにより、顧客事情に左右されにくい安定した事業経営を目指す
- 継続的な価値提供
  - ー高い継続率の維持による、事業の安定運営
    - ・メンバーのさらなるスキルアップとカスタマーサクセスの追求

## BRIDGE REPORT



—「Eureka Box」でのナレッジ外販による事業のストック化

- ・要員増だけでは応えきれない需要を取り込むために、コア資産のデジタル化・ストック化を図り、コンサルティング事業をスケールさせる

## ② コロナ禍でのリスクヘッジと新たな事業機会の開拓

### ■ オンライン化のさらなる促進と質の向上

- テレワークの継続と、それを支えるインフラの強化
- 「Eureka Box」の自社活用による自社内でのナレッジ共有促進

### ■ 動画配信を中心とした「攻めの広報活動」を開始

- 「Eureka Box」を始めとする動画配信の強化による、同社ファン層の確保と、新規顧客の開拓
- 「YouTube」の積極活用により、同社の認知度向上と、事業機会の開拓を目指す

## ③ 新たな社会課題に対する支援をスタート

### ■ DX やイノベーションを担う新たな人材の発掘・育成

- 「DeruQui」人材育成コースを展開
  - ・部長・課長の管理職向けのDX&イノベーション習得セミナー
  - ・若手人材向けのロングタームによる実践的育成セミナー
- 類似サービスに対しては以下の点で大きく差別化
  - ・長期継続性
  - ・メンターによる伴走

### ■ テレワーク下で深刻化する若手人材の育成

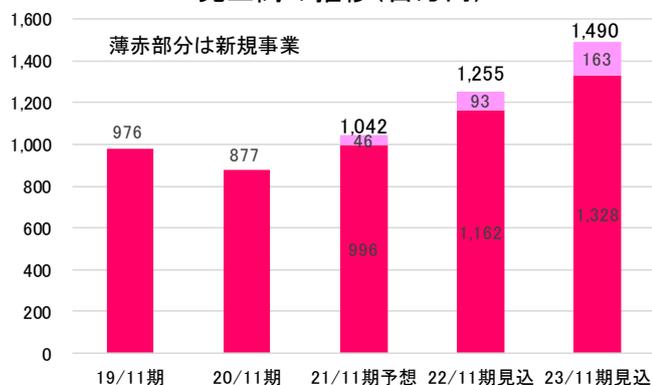
- 「Eureka Box」での実践ナレッジ提供サービス
  - ・テレワーク急増による、若手&新人エンジニアの孤立問題を解決
  - ・1人での作業を支援してくれる「実践ナレッジ」を提供
- ナレッジの提供にとどまらず、ドリルや演習による地道なスキルアップが可能
- 「次世代エンジニア育成コース」を新たに提供することで、これからの業界を担う新たなエンジニアの育成を支援

## ④ 新規事業の成長と利益率のさらなる向上

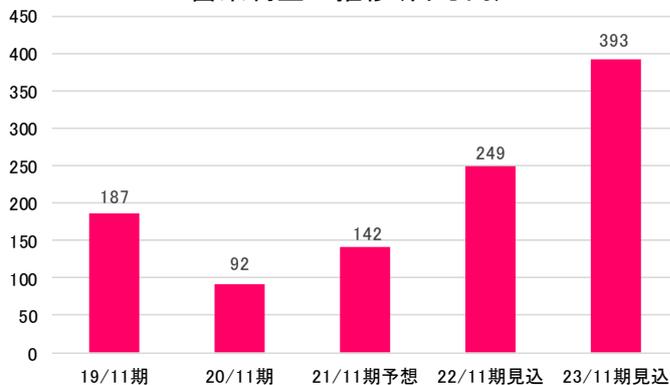
### ■ コンサルティング要員を新型コロナ感染拡大による景気の動向に注視した厳選採用としたことにより、3ヶ年計画の収益拡大は前年度策定のものから約1年の後ろ倒しを見込む

- 続くコロナ禍の同社への影響は限定的と考えており、コンサルティング事業は、要員増により売上・利益率ともに拡大
- 20/11期からの投資による新規事業の成長で、要員数に依存しない事業形態を目指す

売上高の推移(百万円)



営業利益の推移(百万円)



22/11期、23/11期見込については、21/11期予想の採用計画(コンサルティング要員)の新卒を含む9名の充足と同規模の採用が継続的に達成されることと、新規事業の着実な成長が実現した場合の収益拡大を含む。

(同社資料を元にインベストメントブリッジ作成)

## 5. 今後の注目点

20/11 期 2Q を底に売上・利益とも右肩上がりで推移している。新型コロナウイルス感染症の影響は徐々に収まりつつあるようだ。同社の主要顧客である自動車業界では CASE 関連の投資は最も重要かつ喫緊の課題。主力のコンサルティング事業では一時的な投資抑制はあったものの、自動車業界の業績は 10~12 月期に既に回復基調を強めており、これまで以上に CASE 関連の需要が増すだろう。また、昨年 6 月に提供を開始した「DeruQui」や 1 月に提供を開始した「Eureka Box」は今後の本格的な収益貢献が期待できる。新型コロナの影響後の株価の戻りは鈍いが、中期計画達成を前提とした EPS は 90~100 円が想定される。21/11 期の V 時回復を考慮しても、かなり割安な水準にあると考える。

## <参考:コーポレート・ガバナンスについて>

### ◎組織形態及び取締役、監査役の構成

組織形態	監査等委員会設置会社
取締役	8名、うち社外3名
監査等委員	3名、うち社外2名

### ◎コーポレート・ガバナンス報告書(更新日:2021年03月01日)

#### 基本的な考え方

当社は、企業価値を持続的に高めていくためにコーポレート・ガバナンスの充実が重要であると認識し、経営の効率性・健全性の確保および適時適切な情報開示に努めてまいります。

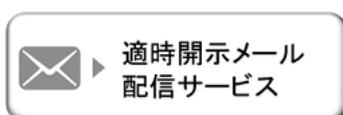
#### <コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない理由>

当社は、コーポレートガバナンス・コードの基本原則を全て実施しております。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

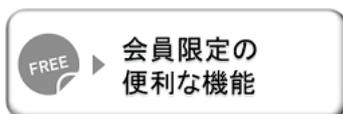
ブリッジレポート(エクスマーション:4394)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、[www.bridge-salon.jp/](http://www.bridge-salon.jp/)でご覧になれます。



適時開示メール  
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

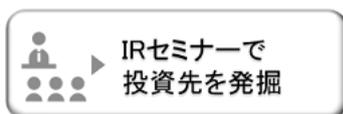
>> [ご登録はこちらから](#)



会員限定の  
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

>> [詳細はこちらから](#)



IRセミナーで  
投資先を発掘

投資家向けIRセミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

>> [開催一覧はこちらから](#)