

【Short Report】

| Company |

ティアンドエス 株式会社

| Code |

4055 : 東証マザーズ
TES Mothers

| Date of Issue |

5/25/2021

Ver : 20210525-4

C&A

C&A Investment Research

ティアンドエス

4055 マザーズ TSE Mothers

May 25/2021

【Short Report】

(2021 年 11 月期 第 1 四半期)

過去最高収益を達成

(過去同四半期比)

目標株価:8,000 円

Strong Buy でレーティングは継続

【目標株価】

目標株価:8,000 円

(5/25/2021 現在)

【レーティング】

Strong Buy

(5/25/2021 現在)

【業績予想】

2021/11 期 (会社予想)

売上高:2,464 百万円、営業利益:322 百万円、

経常利益:328 百万円、当期純利益:229 百万円

【テーマ】

潜在成長性、安定成長性、スピントロニクス、STT-MRAM、半導体、AI (人工知能)、IoT、
5G、DX (デジタルトランスフォーメーション)、先進技術、Society 5.0

(2021 年 11 月期 第 1 四半期)
過去最高収益を達成
(過去同四半期比)

「証明への第一歩」

同社は、2021 年 4 月 14 日に 2021 年 11 月期第 1 四半期の決算発表を行った。

2021 年 11 月期第 1 四半期の決算補足資料で初めて今期のテーマとして「証明への第一歩」を掲げている。

同社は昨年 8 月に新規上場した企業であるが、前身から数えると約 30 年の社歴をもつ確固たる顧客基盤と経営基盤のある企業である。

30 年間にわたり様々な苦労と経営努力を積み重ね 2020 年 8 月に上場を果たした同社であるが、上場におごる事なく初心に戻り謙虚さを失わず今後も着実に実績を積み重ね、株主や投資家との信頼関係を一つ一つ着実に構築し成長していく。同社はそういう企業である、と理解されるための証明の 1 年にしたいという同社の経営陣ならびに社員の意思の現れ、株主や投資家等、ステークホルダーに対する宣言であろう。ティアンドエス社の立派な志を感じ取ることができる今期のテーマ、「証明への第一歩」である。

<ポイント>

同社の押さえておくポイントは次の通りである。

【ポイント 1】 過去最高収益の達成

【ポイント 2】 半導体カテゴリーが大幅に伸長

【ポイント 3】 取引先は安定して推移

【ポイント 4】 国立大学法人東北大学国際集積エレクトロニクス研究開発センター (CIES) との契約継続

ポイントについて以下に解説する。

【ポイント1について】

過去最高収益の達成

2021年11月期第1四半期の売上高は5億86百万円、前年同四半期比16.1%増、増加額81百万円、営業利益71百万円、前年同四半期比19.0%増、増加額11百万円、経常利益71百万円、前年同四半期比19.4%増、増加額11百万円、四半期純利益は50百万円、前年同四半期比32.8%増、増加額12百万円と、過去最高収益を達成した。(過去同四半期比)

特に利益の増加が著しい。営業利益と経常利益は約20%増加、四半期純利益においては30%以上も増加しており、過去同四半期比で過去最高益を達成。文句の付けようのない期待以上の結果であり、コロナ禍という厳しい環境下ではあるが、絶好のスタートを切った第1四半期であったと言える。

前年よりペースが早く通期予想は確実であろう

前期の2020年11月期第1四半期は通期実績に対し22%進捗であったが、今期は通期会社予想に対し24%の進捗を達成している。同社の傾向として第1四半期と第3四半期は、若干ではあるが数字は低い傾向にあるが、今期の第1四半期の実績から今期通期予想は確実であろう。増加額も前年同四半期から81百万円も増加していることは、注目すべき点である。

【ポイント2について】

半導体カテゴリーが大幅に伸長

同社は、セグメントは単一セグメントだが、売上高のみカテゴリー別に集計している。

2021年11月期第1四半期は、ソリューションカテゴリー、半導体カテゴリー、先進技術ソリューションカテゴリー全てにおいて、前年同四半期比で増収であり、特に、キオクシアをメインの顧客とする半導体カテゴリーは34%の増加、金額にして28百万円の増加であり、世界的な半導体需要が盛んなことが背景にある。売上高比率は、ソリューション78%、半導体19%、先進技術ソリューション3%である。

【ポイント3について】

取引先は安定して推移

同社は世界に名だたる日本メーカー、東芝グループ、日立グループ、キオクシアグループを主要顧客としており、3グループで全売上高の約8割を占める。売上高比率は、それぞれ33%、24%、21%であり、2021年11月期第1四半期においても3グループの売上高は安定して推移している。

その中で、特に キオクシアグループへの売上高は前年同四半期比で88%増と約2倍も増加している。半導体は全世界的に品薄が続いており、半導体市場は活況である。キオクシアは更なる半導体の増産に向け四日市工場では新棟建設しており、新設予定の北上工場の建設用地は既に取得済との報道もある。工場棟増設や新工場の建設は、同社の収益増加に直結する。今後のキオクシアの動向は目が離せない。

【ポイント4について】

国立大学法人東北大学国際集積エレクトロニクス研究開発センター（CIES）との
契約継続

同社は2021年5月19日に、国立大学法人東北大学国際集積エレクトロニクス研究開発センター（CIES）との共同研究契約の契約期間延長の更新を発表している。契約内容と期間は以下の通りである。

- ①次世代メモリの制御ソフトウェアに関する共同研究（契約期間 2022年3月31日まで）
- ②次世代メモリの応用ソフトウェアに関する共同研究（契約期間 2022年3月31日まで）

久しぶりの次世代メモリ関連の発表であった。次世代メモリとは、消費電力を従来の1/100～1/1000にすることが可能なスピントロニクス技術を搭載した次世代のメモリのことであり、国立大学法人東北大学国際集積エレクトロニクス研究開発センター（CIES）が研究開発している世界最先端技術である。現在同社は、次世代メモリの制御並びに応用ソフトウェアに関する共同研究をCIESと行っている。

重要なポイントは、スピントロニクス技術を用いたAIプロセッサやメモリが実用化された暁には、同社は東北大学が有する特許の使用権を優先的に取得できる見込みで、世界中のありとあらゆる電子機器に次世代メモリが組み込まれることを考えると、同社の潜在成長性は計り知れないということである。

次世代メモリは世界最先端技術であり、開発に関する進捗状況は機密情報であるため開示されていないが、同社とCIESとの関係性は引き続き良好であり共同研究は順調かつ着実に進んでいる。1日も早い次世代メモリの製品化が待ち望まれるが、遅くとも2023年頃には形が見えてくるのではないかとC&A Investment Researchは予想している。

ティアンドエス

4055 マザーズ TSE Mothers

May 25/2021

<注目点>

1) 安定成長企業

同社は、スピントロニクス技術を搭載した次世代半導体メモリに関連する取り組みへの期待が先行しがちだが、同社は安定して成長できる基盤を持つ「安定成長企業」であることを見逃してはならない。

前期の2020年11月期の決算においては、5期連続最高利益（営業利益、経常利益、当期純利益）を更新していることでも同社の安定成長性は確認できる。

2021年11月期第1四半期は過去最高収益という絶好のスタートを切っており、今期も着実な成長が見込まれるであろう。

2) 採用達成率 106%

同社のKPI（Key Performance Indicators：重要業績評価指標）の一つは技術者の数であり、その数は同社の収益に直結する。同社の業績を予想する上で、技術者数が増えれば収益は着実に上がるわかりやすいビジネスモデルである。

その技術者数であるが同社は2021年4月14日現在において、すでに今期の採用達成率は106%である。今期の目標は30名であったが、すでに32名が採用済とのことである。このうち13名は新卒で3ヶ月の教育期間を経て現場に出て収益に貢献する。残りの19名の中途は即戦力として今期の収益増にすぐに貢献する。同社によると稼働率は100%であり、上場効果で質の高い人材による応募も増加し離職率は低下してきているという。

一時的に採用コストや人件費増は増加するが、早晚収益に貢献することは間違いない。今期、どれほど技術者数が増加するのか、実働技術者数の推移は注目すべき重要ポイントである。

3) 新規取引先の増加

同社の主要顧客は、東芝G、日立G、キオクシアGであり、売上高の約8割を占める。

しかし、本田技術研究所、日立ハイテク、オムロン、日本電気、紀文フレッシュシステム、東芝ライテックなど、続々と優良企業との新規取引が開始されていることを見落としてはいけない。

その背景にあるのは、同社の技術力に他ならない。同社は多くの企業とAIアルゴリズムの研究開発やAIソフトウェア開発支援、ディープラーニング技術関連、様々なソフトウェアの受託開発などに取り組んでいるのである。

4) R&D センターの新設

同社は、2020 年 12 月に共同研究をはじめとする新規事業に係る研究開発を強化するため研究開発本部及び R&D センターを新設した。新たに開設された R&D センターは、東北大学国際集積エレクトロニクス研究開発センター(CIES)の開発したスピントロニクス技術を搭載した次世代メモリに関連するソフトウェアの開発をより強力に推進する為のものであろう。同事業は日本が誇る世界最先端技術の開発である。その為、同事業に関するあらゆる情報は CIES により厳重に管理されている。これらの情報は、同社の将来性に関わる最も重要な情報である為、C&A Investment Research はティアンドエス社の開示を注視し、その将来性へのインパクトについて分析・判断することとしている。

参照：東北大学国際集積エレクトロニクス研究開発センター(CIES)のホームページ
<http://www.cies.tohoku.ac.jp/>

<カタリスト>

2021 年 5 月 28 日現在の同社のカタリストは以下の通りである。

- 1) 実働技術者数の推移
- 2) 主要取引先、東芝 G、日立 G、キオクシア G の動向
- 3) 2021 年 11 月期第 2 四半期の業績進捗度合いと通期予想の達成可能性
- 4) 東北大学国際集積エレクトロニクス研究開発センター(CIES)によるスピントロニクス技術を搭載した次世代メモリ開発の進捗状況
- 5) 中期事業計画の発表

レーティング基準について

以下の定義に基づいてレーティングを付与しています。

Strong Buy

今後1年以内に株価がTOPIXを30%以上アウトパフォームすると予想する

Buy

今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アウトパフォームすると予想する

Neutral

今後1年以内に株価がTOPIXを中心に±10%未満の変動と予想する

Sell

今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アンダーパフォームすると予想する

留意事項

本資料は、情報提供のみを目的として各種のデータに基づき作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがあります。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断でなされるようお願いいたします。なお、C&A Investment Research. 及び、同関連会社の社員、役職員又はその家族はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。この資料の著作権はC&A Investment Research. に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。