

BlueMeme (TYO: 4069)

ローコード、アジャイル開発で日本のDXを切り拓く

◇BlueMeme（以下、同社）は、ローコード、アジャイル開発の日本の草分け。2006年の創業後、ローコード開発に特化してシステム開発サービスの提供を進めてきた。デジタルレイバー、ビジネスアーキテクトといった自動化の独自のコンセプトを推し進めるため積極的に投資をしている。同社の提唱するローコードプラットフォームは、日本のIT人材の不足と偏在という課題を克服し、大企業のみならず中小企業のDXに対する取り組みを加速させる可能性を持つ。このため、目先は投資が先行するものの、開発コンセプトが効果を発揮しシステム開発の自動化が進む際には収益面での飛躍が期待される。

◇**成長戦略**：中期経営計画（2023年11月14日公表）によれば、デジタルレイバーの開発が進む2026/3期に売上高41億円、営業利益9.2億円、デジタルレイバーの本格適用とパートナー事業拡大が進む2028/3期にかけて売上高100億円の達成を目標としている。このための重点施策は以下の通り：

- 1) デジタルレイバーの研究開発体制強化と実用化の促進
- 2) 課金形態を人月工数からアプリケーション生成量へ転換
- 3) 高単価なサービスを提供できるビジネスアーキテクトの拡大
- 4) パートナー企業と連携した間接販売の拡大

◇**2024年3月期3Q決算サマリー：増収ながら成長に向けた先行費用を計画通りに計上し減益** 2024年2月14日に発表された2023年10-12月期の業績は売上高6.1億円（前年同期比+9.7%増）、売上総利益3.0億円（同+12.1%増）、営業利益49百万円（同19.7%減）となった。現在の主力事業であるプロフェッショナルサービスの売上高が順調に拡大し、原価率も同1%ポイント改善した。一方、成長に向けた先行費用を計画通りに計上したため営業減益になっている。会社によれば売上高は季節性を勘案すると概ね想定通りとのことであり、同社のKPIである受注残、プロフォーマEBITDAの進捗も順調である。

2024年3月期通期業績予想は据え置かれている。第4四半期に収益が偏重する傾向があることに一定の留意が必要だが、ここまでは概ね順調な進捗と言えそうだ。

◇**「アジャイルオンデマンド for OutSystems」サービスの提供を開始**：2024年3月15日、同社はデジタルレイバーを活用した「アジャイルオンデマンド for OutSystems」サービスを提供開始し、同社筆頭株主である三井情報の本サービスの販売を開始すると発表した。これはローコードを活用したアジャイル開発プロジェクト向けの新しい受託開発サービスで、顧客にとっては必要な時に必要な分だけローコードのエキスパートを利用することができるため過剰に技術者を抱え込む必要がなくなり、人月工数ではなくアプリケーションの生成量に基づく課金になるため効率的なコスト管理を行うことができると期待される。同社にとっても、技術者の生産性向上とローコード開発を志す顧客拡大を狙えることになり、注目度が高い。

◇**株価動向**：株価は2024年2月15日の決算発表直後に一旦下げたもののすぐに反発し、その後騰落はあるものの総じてじり高基調にある。3月15日の上記の開示に対しても株価はポジティブに受け止めているようだ。株式市場は、増収であること、受注残とプロフォーマEBITDAというKPIが堅調であることを評価し、先行投資による利益圧迫に対して好意的に受け止めていると解釈できる。次の注目点は、2024年3月期の着地、2025年3月期業績予想であるが、この株価形成を踏まえると、上記新サービスの寄与、およびデジタルレイバーの開発パイプラインの進捗が重要だと思われる。

3Q決算アップデート

情報テクノロジー

2024年5月20日

株価(5/18)	1,180円
52週高値/安値	2,350/1,029円
1日出来高(3ヶ月)	15.7千株
時価総額	42億円
企業価値	25億円
PER(24/3予)	20.06倍
PBR(23/3実)	1.61倍
予想配当利回り(24/3)	-%
ROE(23/3実)	9.3%
営業利益率(23/3実)	13.8%
ベータ(5年間)	NA
発行済株式数	3.562百万株
上市市場	東証グロース

株価パフォーマンス



%	1月	3月	12月
株価	2.7	18.8	-12.9
相対株価	-0.8	1.6	-37.6

注目点

BlueMeme*社は、ローコード、アジャイルに特化したシステム開発会社。同分野で世界的に評価の高いOutSystems社のプラットフォームをベースにサービスを提供。ローコードのコンセプトを進め、独自の発想のデジタルレイバー、ビジネスアーキテクトの開発で更なる成長を目指す。

*社名の由来：Blue（光輝く）+Meme（文化を伝える遺伝子）。これまでの常識に囚われることなく、新しい文化を形成するための新しい価値の創造を目指していくという、強い理念を込めている

当レポート(Company note)は、BlueMemeの依頼を受けて作成しております。詳しくは、最終ページのディスクレマを参照ください。



目次

サマリー	1
主要財務データ	2
決算動向	3
2024/3期3Q決算実績	3
2024/3期業績予想	4
事業展開のアップデート	5
株価動向と今後の注目点	6
財務データ	7

主要財務データ

(単位：百万円)

決算期	2019/3期	2020/3期	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期(予)
売上高	1,496	1,800	2,101	1,929	2,244	2,650
売上原価	1,036	1,275	1,410	885	1,132	-
売上総利益	461	524	691	1,044	1,111	-
販売費及び一般管理費	374	492	515	680	801	-
営業利益	87	31	175	363	309	310
経常利益	86	30	174	348	310	310
親会社株主に帰属する当期純利益	61	10	130	253	230	230
流動資産	814	1,073	1,179	2,754	2,794	-
現金及び預金	363	584	645	2,356	2,224	-
固定資産	202	199	206	201	222	-
資産合計	1,016	1,272	1,386	2,956	3,016	-
負債合計	668	914	862	601	429	-
純資産合計	348	358	523	2,354	2,587	-
自己資本比率 (%)	34.3	28.1	37.8	79.6	85.8	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	-65	174	182	338	94	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-148	-13	-21	-9	-46	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	279	59	-100	1,381	-179	-
現金および現金同等物の期末残高	363	584	645	2,356	2,224	-

注) 2022/3期より、収益認識会計基準（新基準）を適用。従って、2021/3期までと2022/3以降では連続性がない
出所：同社資料より Omega Investment 作成



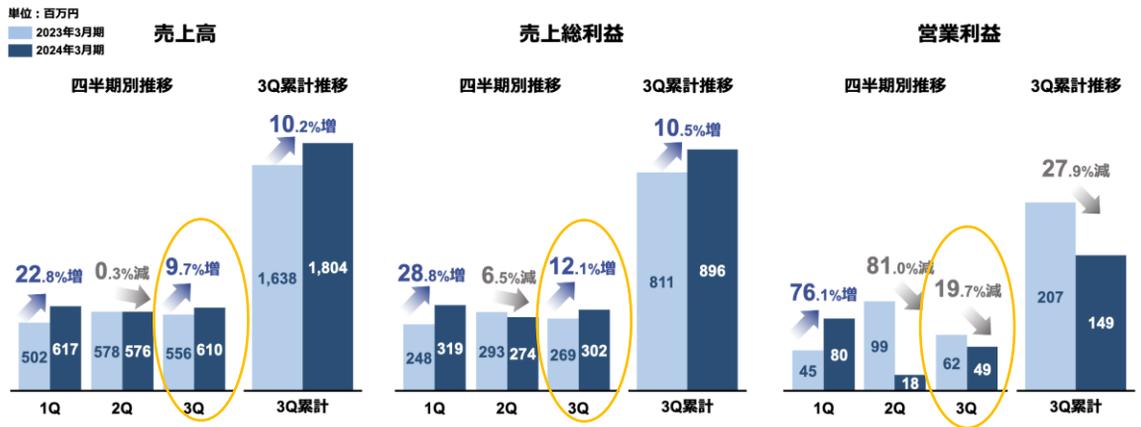
決算動向

2024年3月期3Q決算：増収ながら成長に向けた先行費用を計画通りに計上し減益

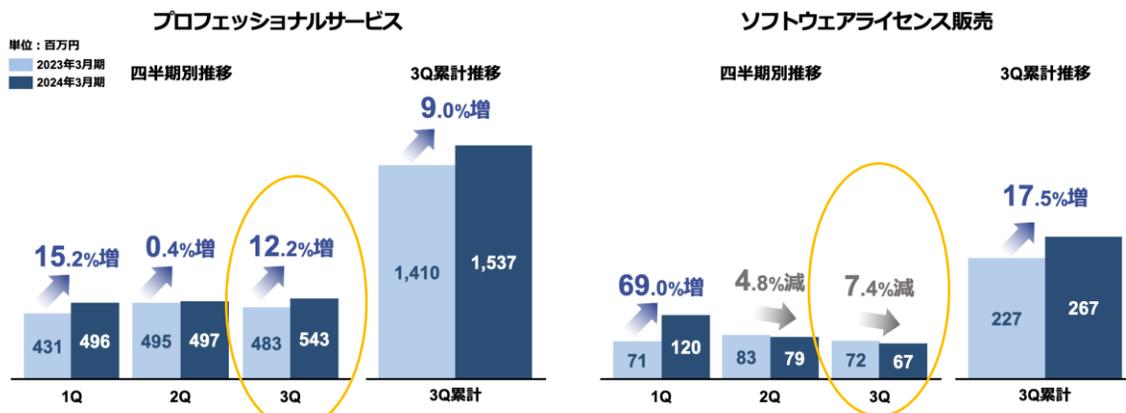
2024年2月14日に発表された2023年10-12月期の業績は、売上高6.1億円（前年同期比+9.7%増）、売上総利益3.0億円（同+12.1%増）、営業利益49百万円（同19.7%減）となった。

現在の主力事業であるプロフェッショナルサービス（OutSystemsを中心としたローコードプラットフォームを活用したコンサルティング及び受託開発サービス、技術者向けトレーニング）の売上高が順調に拡大し、原価率も同1%ポイント改善した。

なお、ソフトウェアライセンス販売は当四半期に売上高が同7.4%減少しているが、第1四半期に既存顧客のアップグレード等が増加したことが一因の様相である。累計ベースでは同+17.5%増となっていてこちらも好調と言えるだろう。



出所：同社資料より Omega Investment 作成



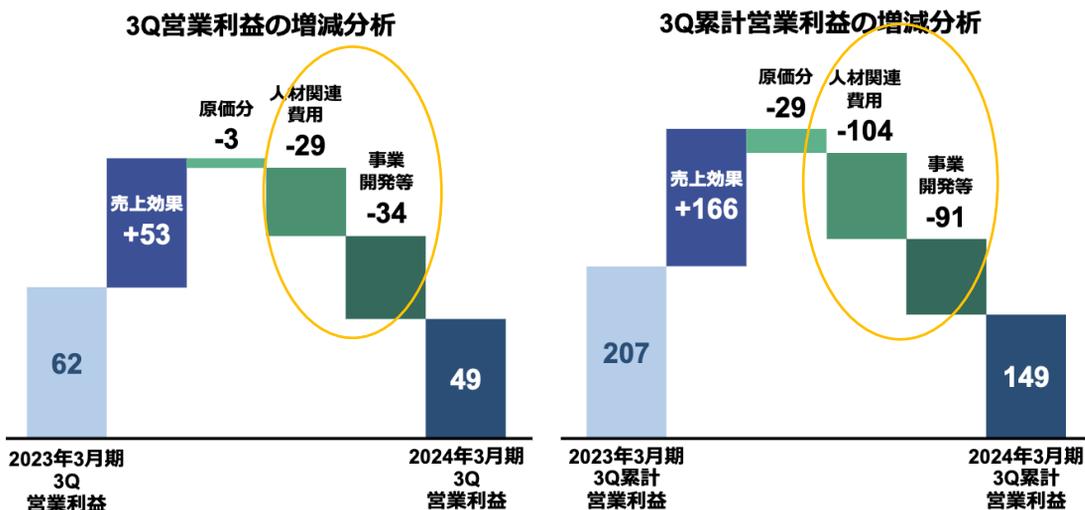
出所：同社資料より Omega Investment 作成



決算動向

一方、成長に向けた先行費用を計画通りに計上したため営業減益になっている。会社によれば売上高は季節性を勘案すると概ね想定通りとのことである。

営業利益の増減要因分析



出所：同社資料より Omega Investment 作成

同社のKPIである受注残、プロフォーマEBITDAの通期計画に対する進捗も順調である。

	2024/3期3Q	2024/3期計画	対前年同期比	進捗率
期末受注残	7.6億円	6.9億円	137.4%	111.3%
売上高	18.0億円	26.5億円	110.2%	68.1%
プロフォーマEBITDA	3.1億円	4.2億円	72.6%	75.2%

出所：同社資料より Omega Investment 作成

2024年3月期通期業績予想：従来予想が据え置かれた。第4四半期に収益が偏重する傾向があることに一定の留意が必要だが、ここまでは概ね順調な進捗と言えそうだ。

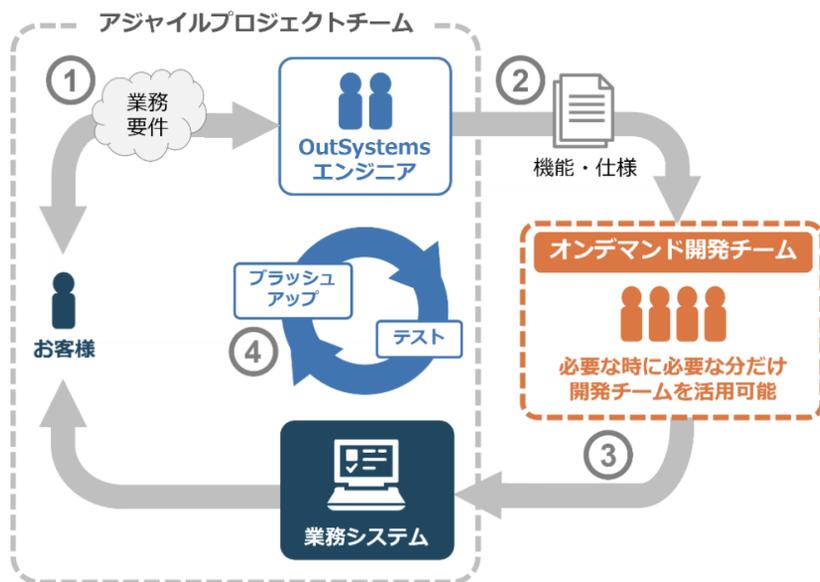
決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
2020/3	1,800	20.3	31	99.1	30	99.0	10	-82.7	5.15	0.00
2021/3	2,101	16.8	175	448.8	174	465.3	130	1133.6	62.49	0.00
2022/3	1,929	-	363	-	348	-	253	-	78.48	0.00
2023/3	2,244	16.3	309	-14.9	310	-11.0	230	-9.0	65.64	0.00
2024/3 (会予)	2,650	18.1	310	0.0	310	-0.1	230	-0.1	65.40	0.00
2023/3 3Q	1,638	16.3	207	-27.6	208	-23.4	138	-25.9	39.53	0.00
2024/3 3Q	1,804	10.2	149	-27.9	151	-27.4	79	-42.2	22.99	0.00

注) 2022/3期より、収益認識会計基準(新基準)を適用。従って、2021/3期までと2022/3以降では連続性がない

事業展開のアップデート

「アジャイルオンデマンド for OutSystems」サービスの提供を開始

2024年3月15日、同社はデジタルレイバーを活用した「アジャイルオンデマンド for OutSystems」サービスを提供開始し、同社筆頭株主である三井情報が本サービスの販売を開始すると発表した。これはローコードを活用したアジャイル開発プロジェクト向けの新しい受託開発サービスで、顧客にとっては必要な時に必要な分だけローコードのエキスパートを利用することができるため過剰に技術者を抱え込む必要がなくなり、人月工数ではなくアプリケーションの生成量に基づく課金になるため効率的なコスト管理を行うことができることと期待される。同社にとっても、技術者の生産性向上とローコード開発を志す顧客拡大を狙えることになり、注目度が高い。



お客様の要件に対し、必要な業務アプリケーション機能をオンデマンドで提供

出所：同社資料より Omega Investment 作成

「アジャイルオンデマンド for OutSystems」の特徴

1. 必要な時に必要な分だけ開発チームを活用

通常のアジャイルプロジェクトでは、開発チームが一定期間にわたって常時プロジェクトに配置されるため、プロジェクトが活発でない期間や必要なスキルが不足している場合に余剰なリソースが発生し、コストの増加や効率の低下につながります。本サービスでは、アジャイルプロジェクトの進行やニーズに応じて「必要な時に必要な分だけ」開発チームを活用できることから、状況に合わせて適切なリソースを確保することができます。

2. 「従量課金モデル」によるコスト最適化

一般的なアジャイル開発では、プロジェクトの進捗に関係なく一定の人月工数が課金対象となり、実際の作業量や成果に応じた正確なコスト管理は困難です。本サービスが採用する従量課金モデルは、実際の「アプリケーションの生成量」に基づいて課金が行われるため、お客様はプロジェクトの進捗や成果に応じた適切な支払いを行うことができ、無駄な支出の無い効率的なコスト管理が可能になります。

3. 品質向上と開発スピードアップの両立

迅速な開発と高品質な成果物の実現は相反することが多く、特に品質を保つためには時間をかける必要があります。本サービスは、当社独自の開発方法論「AGILE-DX」とデジタルレイバー技術の活用により、高品質なアプリケーションを素早く生成するためのローコード開発環境を構築しています。これにより品質の均一化と標準化が可能になり、テスト回数の削減や保守・運用のリスクを最小限に抑制することから、品質向上と開発スピードアップの両立を実現します。

出所：同社資料より Omega Investment 作成



株式動向と今後の注目点

株価動向

株価は2024年2月15日の決算発表直後に一旦下げたもののすぐに反発し、その後騰落はあるものの総じてじり高基調にある。さらに、3月15日の前述の開示に対しても株価はポジティブに受け止めているようだ。株式市場は、増収であること、受注残とプロフォーマEBITDAというKPIが堅調であることを評価し、先行投資による利益圧迫に対して好意的に受け止めていると解釈できる。

今後の注目点

このような株式市場における株価形成の考え方を踏まえると、次の注目点は次の諸点である。

- 2024年3月期実績の着地。季節性から収益の比重が大きい第4四半期にしっかりと売上高とプロフォーマEBITDAを上積みしたか。受注は順調か、先行投資は想定通りか。
- 2025年3月期業績予想。増収率、受注残予想、利益率の動向。「アジャイルオンデマンド for OutSystems」サービスの寄与度。
- 人員計画。
- デジタルレイバーの開発パイプラインの進捗。

「ローコード開発市場の成長を同社が牽引し、限界利益率の高い事業モデルを展開できる」という展望が見えれば株価の評価が大幅に変わる可能性を秘めている。四半期ごとの進捗に注目が高まるだろう。

(円) 4069 : BlueMeme株価推移 (週足)



財務データ (四半期ベース)

(単位：百万円)

	2021/3*				2022/3				2023/3				2023/3		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
[損益計算書]															
売上高	485	541	482	594	426	463	519	521	502	578	556	606	617	576	610
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	-	-17.8%	25.0%	7.3%	16.3%	22.8%	-0.3%	9.7%
プロフェッショナルサービス	-	-	-	-	378	392	437	457	431	495	483	556	496	497	543
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	-	14.0%	26.1%	10.6%	21.5%	15.2%	0.4%	12.2%
売上高構成比	-	-	-	-	88.7%	84.8%	84.3%	87.8%	85.8%	85.6%	86.9%	91.8%	80.4%	86.2%	89.0%
ソフトウェアライセンス販売	-	-	-	-	48	70	84	63	71	83	72	49	120	79	67
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	-	48.0%	18.7%	-10.6%	-21.5%	69.1%	-4.8%	-7.4%
売上高構成比	-	-	-	-	11.3%	15.2%	15.7%	12.2%	14.2%	14.4%	13.1%	8.2%	19.6%	13.8%	11.0%
売上原価	361	369	311	370	199	206	231	249	254	285	287	306	298	302	308
売上原価率	74.4%	68.2%	64.5%	62.3%	46.7%	44.4%	44.5%	47.8%	50.5%	49.5%	51.5%	50.5%	48.1%	52.5%	50.5%
売上総利益	125	171	171	224	227	258	288	271	248	293	269	300	319	274	302
販売管理費	124	124	127	141	153	160	173	194	203	194	207	198	239	256	253
販管費率	25.6%	22.9%	26.3%	23.7%	35.9%	34.5%	33.3%	37.2%	40.4%	33.6%	37.2%	32.7%	38.7%	44.4%	41.5%
営業利益	0	49	43	83	74	96	114	78	45	99	62	103	80	18	49
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	-	-38.4%	2.7%	-46.1%	32.1%	76.1%	-81.0%	-19.7%
営業利益率	0.0%	9.1%	8.9%	14.0%	17.6%	20.7%	22.2%	15.0%	9.1%	17.1%	11.1%	17.0%	13.1%	3.3%	8.0%
営業外収益	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
営業外費用	1	0	1	1	13	2	0	1	1	0	0	0	0	0	2
経常利益	0	47	43	84	62	95	115	77	46	99	63	102	82	20	49
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	-	-26.6%	4.2%	-45.2%	32.5%	78.3%	-79.8%	-23.0%
経常利益率	0.0%	8.7%	8.9%	14.1%	14.6%	20.5%	22.2%	14.8%	9.1%	17.1%	11.3%	16.8%	13.3%	3.5%	8.0%
税金等調整前四半期純利益	0	47	43	84	62	95	115	77	46	99	63	91	82	17	50
法人税等	1	10	17	16	19	31	36	9	15	33	22	-2	34	17	18
親会社に帰属する四半期純利益	-1	37	26	68	43	64	79	67	30	67	41	92	48	0	32
前年同期比	-	-	-	-	-	-	-	-	-28.7%	4.7%	-48.1%	37.3%	60.0%	-99.5%	-22.2%
同利率率	-0.2%	6.8%	5.4%	11.4%	10.1%	13.8%	15.2%	12.9%	6.0%	11.6%	7.4%	15.2%	7.8%	0.0%	5.2%
[貸借対照表]															
流動資産	1,051	1,008	1,001	1,180	2,105	2,507	2,664	2,754	2,662	2,723	2,688	2,794	2,703	2,600	2,562
現金及び預金	590	520	555	645	1,826	2,202	2,271	2,356	2,267	2,392	2,377	2,224	2,193	2,190	2,070
売掛金及び契約資産	170	167	161	228	252	266	357	366	348	270	252	439	356	254	323
固定資産	205	208	207	206	197	199	197	201	191	188	181	222	239	284	314
有形固定資産	102	99	95	93	90	90	87	91	89	86	83	80	83	96	133
無形固定資産	17	23	26	24	23	21	20	18	17	15	14	0	0	0	0
投資その他の資産	86	86	86	89	85	88	90	91	85	86	84	141	155	187	181
資産合計	1,256	1,216	1,208	1,386	2,302	2,707	2,861	2,956	2,853	2,911	2,869	3,016	2,943	2,885	2,876
流動負債	683	639	632	733	398	425	521	564	420	410	325	393	383	375	335
固定負債	215	183	155	129	104	79	53	37	37	37	37	36	36	51	53
負債合計	897	822	787	862	502	503	575	601	458	447	362	429	420	427	388
純資産合計	358	395	421	524	1,800	2,204	2,286	2,354	2,395	2,464	2,506	2,587	2,523	2,457	2,488
株主資本	358	394	421	524	1,800	2,203	2,286	2,354	2,395	2,463	2,506	2,587	2,522	2,455	2,488
資本金	189	189	189	206	790	959	962	962	967	968	969	970	970	971	971
資本剰余金	180	180	180	197	781	950	953	953	958	959	960	961	961	962	962
利益剰余金	-11	26	52	120	229	293	372	439	470	537	578	669	717	717	750
自己株式	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	-14	-127	-195	-196
負債純資産合計	1,256	1,216	1,208	1,386	2,302	2,707	2,861	2,957	2,853	2,911	2,869	3,016	2,943	2,885	2,876

*：2022/3期より、収益認識会計基準（新基準）を適用、2021/3期は旧基準ベース

注：四捨五入、有効桁数等の関係で、数字に細かい齟齬が生じることがある

出所：同社資料より Omega Investment 作成

財務データ（通期ベース）

（単位：百万円）

	2019/3期	2020/3期	2021/3期	2022/3期	2023/3期
〔損益計算書〕					
売上高	1,496	1,800	2,101	1,929	2,244
前期比（%）	95.7	20.2	16.8	-	16.3
売上原価	1,036	1,275	1,410	885	1,132
売上総利益	461	524	691	1,044	1,111
売上総利益率（%）	30.8	29.2	32.9	54.1	49.5
販売費及び一般管理費	374	492	515	680	801
営業利益	87	31	175	363	309
前期比（%）	-	-63.2	446.9	-	-14.9
営業利益率（%）	5.8	1.8	8.3	18.9	13.8
営業外収益	0	0	2	0	1
営業外費用	1	1	3	15	0
経常利益	86	30	174	348	310
経常利益率（%）	5.7	1.7	8.3	-	-11.0
特別利益		0	0	-	-
特別損失	19			-	11
税金等調整前当期純利益	67	30	174	348	298
法人税等合計	6	20	44	95	68
親会社株主に帰属する当期純利益	61	10	130	253	230
前期比（%）		-82.0	1,081.8	-	-9.0
同利益率（%）	4.1	0.6	6.2	13.1	10.3
〔貸借対照表〕					
流動資産	814	1,073	1,179	2,754	2,794
現金及び預金	363	584	645	2,356	2,224
売掛金及び契約資産	264	294	227	366	439
固定資産	202	199	206	201	222
有形固定資産	116	105	92	91	80
無形固定資産	0	7	24	18	0
投資その他の資産	85	85	89	91	141
資産合計	1,016	1,272	1,386	2,956	3,016
流動負債	584	666	733	564	393
短期借入債務	235	135	116	96	1
固定負債	84	247	129	37	36
長期借入債務	53	212	96	4	3
負債合計	668	914	862	601	429
純資産合計	348	358	523	2,354	2,587
株主資本	348	358	523	2,354	2,587
資本金	189	188	206	962	970
資本剰余金	180	179	197	953	961
利益剰余金	-21	-10	120	439	669
自己株式				-0	-14
負債純資産合計	1,016	1,272	1,386	2,956	3,016
〔キャッシュ・フロー計算書〕					
営業活動によるキャッシュ・フロー	-65	174	182	338	94
投資活動によるキャッシュ・フロー	-148	-13	-21	-9	-46
財務活動によるキャッシュ・フロー	279	59	-100	1,381	-179
フリーキャッシュフロー	-213	162	162	328	48
現金及び現金同等物の増減額	66	221	61	1,710	-131
現金及び現金同等物の期首残高	297	363	584	645	2,356
現金及び現金同等物の期末残高	363	584	645	2,356	2,224

出所：同社資料より Omega Investment 作成



General disclaimer and copyright

本レポートは当該企業への取材や決算資料等を元に作成・表示したのですが、その内容及びデータの正確性、完全性、信憑性を保証するものではありません。本レポートは、情報提供のみを目的としており、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。オメガインベストメントは、本レポートの使用により発生した結果について一切の責任を負う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、企業への取材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オメガインベストメントの Recherche によるものです。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はオメガインベストメントに帰属します。配布、譲渡、複製、及び転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。