

イー・ガーディアン

6050 東証マザーズ

<http://www.e-guardian.co.jp/ir>

2016年6月17日（金）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
角田 秀夫

企業情報はこちら >>>

※1 パワーブレインは現在のリンク
スタイル（株）。

※2 デバッグ（debug）とは、コン
ピュータプログラムに潜む欠
陥を探し出して取り除くこと。

■ ネット監視事業最大手、ソーシャルゲーム分野の成長 で最高益

イー・ガーディアン〈6050〉は、SNS やソーシャルゲームの運営者向けに監視や顧客サポートなどのサービスを提供する IT ベンチャーである。1998 年にコンテンツプロバイダとして誕生し、インターネット業界の創成期に様々な新事業を手掛ける中で 2005 年に掲示板投稿監視事業に一本化し、イー・ガーディアン株式会社に商号変更した。2010 年に東証マザーズに上場してからは、ネット監視事業のイーオペ（株）、人材派遣業の（株）パワーブレイン※1、デバッグ事業※2 のトラネル（株）、HASH コンサルティング（株）などをグループ化し、事業領域を拡大してきた。現在は関連会社 5 社を含め全国に 5 都市 9 拠点、723 名の従業員を抱える企業グループである。

主力事業は、ソーシャルサポート事業とゲームサポート事業である。ソーシャルサポート事業は、投稿掲示板やブログ・SNS などのコミュニティサイトなどを対象に監視・カスタマーサポート、運用、分析といった多種多様な業務を代行する。厳選された人材による監視サービス（有人監視）が基本であるが、その効率を上げるために専門特化した監視ツール（システム監視）も併用される。独自開発された AI（人工知能）型自動テキスト監視システムの「E-TRIDENT」、東京大学との共同研究により生まれた AI 型画像認識システム「ROKA SOLUTION」とも AI 機能により自動的に認識精度が上がる特徴があり低コストかつ高品質なサービス提供をする上で武器になっている。

ゲームサポート事業は、オンラインゲームを運営するクライアントに対し、問い合わせ対応を始めとする運営をサポートするとともに、デバッグ等の周辺業務も請け負う。ゲームをリリースする前に行うデバッグ作業からリリース後の問い合わせ対応までをワンストップで提供できる体制を整え、他社との差別化を狙う。

2016 年 9 月期第 2 四半期の業績は、売上高 1,818 百万円（前年同期比 29.5% 増）、営業利益 238 百万円（同 99.7% 増）となり、過去最高の売上高と営業利益を達成した。特に営業利益はほぼ倍増し、増益率の高さが顕著な決算となった。ソーシャルゲーム市場の拡大を背景にゲームサポート事業が好調だったことが主な要因である。この流れを受けて 2016 年 9 月期通期も売上高 3,544 百万円（前期比 17.3% 増）、営業利益 402 百万円（同 22.3% 増）と増収増益を見込む。年度予想に対する上期の進捗率では、売上高で 51%、営業利益で 59%となっており、下期は業績が上向き過去の傾向からすれば計画達成は難しくはないだろう。

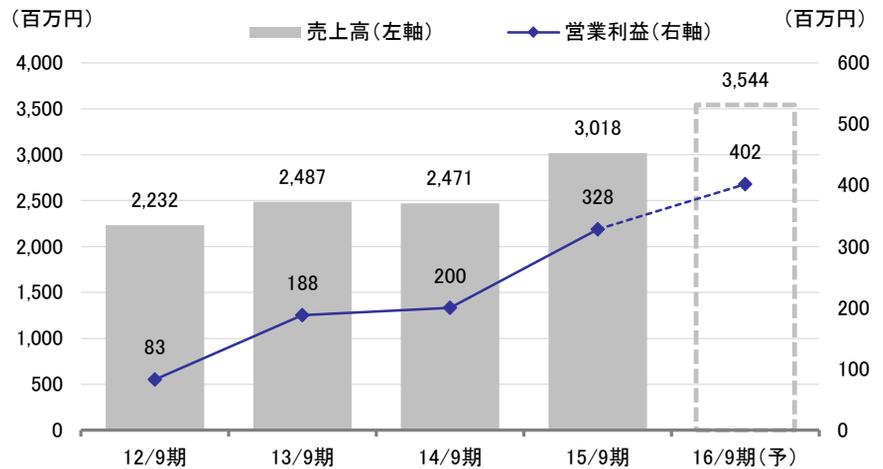
成長戦略は「総合ネットセキュリティ企業」へのステップアップである。注目の施策としては、ソーシャルサポート事業において、人工知能型画像認識システム「ROKA SOLUTION」を顧客コンテンツ上のサービスと位置付け、システム販売を強化する。ゲームサポート事業においては、ベネッセ〈9783〉グループの（株）TMJ との協業により中国とフィリピンに提携センターを設立した。海外 BPO 事業への布石として、今後の海外展開の動向に注目したい。

同社の売上高営業利益率は10.9%(2015年9月期)、売上の成長性(前期比)は22.2%(2015年9月期)であった。同業他社と比較すると、どちらの指標においても他社をしのぐ水準にある。ROEにおいて15.9%(2015年9月期)と高い経営効率を示す。2016年9月期の配当予想はまだ行われていないが、3年連続増配の実績からすれば、順調な利益を背景に増配に着手するとの予想が順当だろう。

Check Point

- ・2010年の上場後以降、M&Aを積極化、総合セキュリティ企業グループへ
- ・16/9期2Qは営業利益倍増、ソーシャルゲーム事業がけん引
- ・AI型画像認識ツールが進化、監視から販促へ用途拡大

通期業績の推移



会社概要

ネット監視事業最大手、2010年上場後にM&A等で事業領域を拡大

(1) 沿革と会社概要

同社は、1998年にコンテンツプロバイダとして事業を主とするITベンチャー（旧社名：株式会社ホットポット）として誕生した。インターネット業界の創成期に様々な新事業を手掛ける中で、2005年に掲示板投稿監視事業に一本化しイー・ガーディアン株式会社に商号変更、その他の事業は売却している。2010年に東証マザーズに上場してからは、ネット監視事業のイーオペを完全子会社化（2012年）、人材派遣業のパワーブレインを完全子会社化（2014年）、デバッグ事業のトラネルを会社分割（2014年）、HASHコンサルティングを完全子会社化（2015年）と、M&A及び会社分割を行いながら、事業領域を拡大してきた。現在は関連会社5社を含め全国に5都市12拠点、723名の従業員（うち契約社員572名）を抱える企業グループとなっている。クライアント企業は700社以上、常時約300社が稼働中である。

2016年6月17日（金）

ソーシャルサポートとゲームサポートが主力

(2) 事業概要

同社の主力事業は、ソーシャルサポート事業とゲームサポート事業である。ソーシャルサポート事業は、投稿掲示板やブログ・SNSなどのコミュニティサイトなどを対象に監視・カスタマーサポート、運用、分析といった多種多様な業務を代行する。全社売上の38.6%（2016年9月期2Q）を構成し、売上高の前年同期比は8.8%と成長性は全社の中では低い。

ゲームサポート事業は、オンラインゲームを運営するクライアントに対し、問い合わせ対応を始めとする運営をサポートするとともに、デバッグ等の周辺業務も請け負う。全社売上の43.2%（2016年9月期2Q）を占め、売上高の前年同期比は55.5%と成長性は高い。

アド・プロセス事業は、広告審査業務を始め、広告枠管理、入稿管理、広告ライティング等の業務を提供する。全社売上の13.6%（2016年9月期2Q）であり、売上高の前年同期比は26.0%と伸びは大きい。

その他事業は、人材派遣業務を行う子会社のリンクスタイルや脆弱性診断やセキュリティ対策サービスを展開する子会社のHASHコンサルティングの業績などが含まれる。全社売上の4.5%（16/9期2Q）と小さいものの、売上高の前年同期比は45.3%と成長性は高い。

2016年9月期第2四半期セグメント別売上高

（単位：百万円、%）

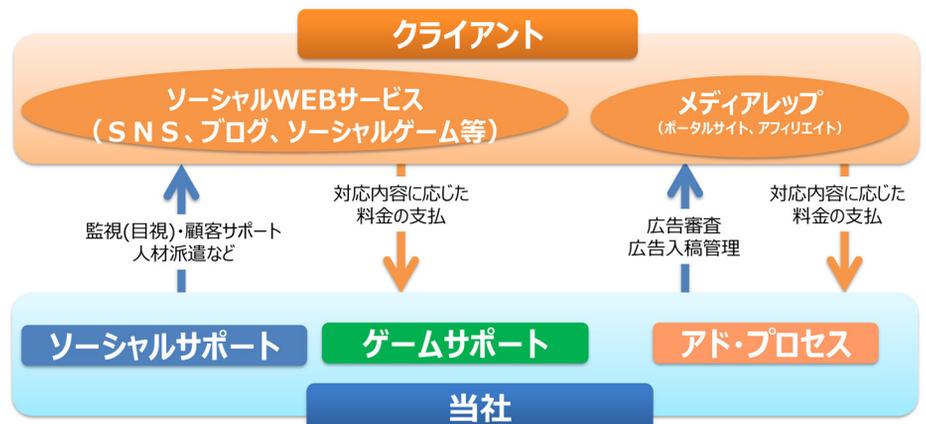
	2015年9月期第2四半期		2016年9月期第2四半期		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比
ソーシャルサポート	646	46.0%	702	38.6%	8.8%
ゲームサポート	504	35.9%	784	43.2%	55.5%
アド・プロセス	196	14.0%	247	13.6%	26.0%
その他	57	4.1%	83	4.6%	45.3%
合計	1,404	100.0%	1,818	100.0%	29.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業モデルの特徴は、対応量（件数）に応じた課金体系であり、リーズナブルな料金で専門的なサービスを受けられ、導入までのスピードが速いのも特徴だ。

当社事業モデル

**対応量（件数）に応じた課金体系で^(※)
高品質なサービスをリーズナブルに提供**



(※)・・・一部サービスを除く

出所：決算説明会資料

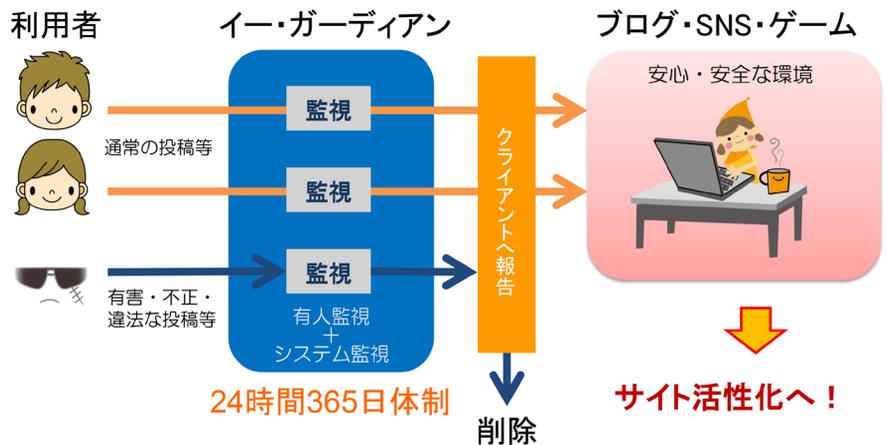
有人監視とシステム監視を融合、先進的な AI 型監視ツールに強み

(3) ソーシャルサポート事業

日本における SNS 利用者数は年々増加し、2016 年末時点で 6793 万人（利用率 68.0%）に達すると予測されている（ICT 総研）。ユーザーからの発信が多くなると、有害・不正・違法な情報を含む投稿も増え、トラブルの原因になるとともにサイトの凋落にもつながりかねない。同社の監視サービスは、クライアントごとに策定した基準書やマニュアルに沿って 24 時間 365 日監視する。問題を含む情報はクライアントに報告され、必要に応じて削除される。厳選された人材による監視サービス（有人監視）が基本であり、オペレータ採用時の選考通過率は、100 人中数人程度といわれる。人的サービスの効率を上げるために専門特化した監視ツール（システム監視）も併用される。クライアント企業とユーザーを守り、サイトを活性化するのが同社の使命であり、まさにガーディアン（Guardian、守護者の意）である。

投稿監視業務

有害・不正・違法な情報から利用者とお客様を守り、 安心・安全な環境を提供しサイトを活性化

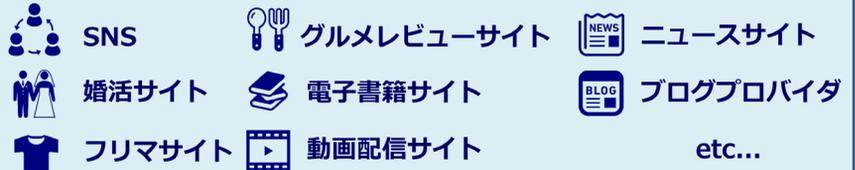


出所：決算説明会資料

同社のシステム監視ツールは最先端の技術を活用して開発されており、効率的な監視を可能にする武器となっている。E-TRIDENT は同社の独自開発された AI（人工知能）型自動投稿監視システムである。常に最新の NG ワードが更新され、AI（人工知能）機能による自己学習で監視の精度が自動的に上がっていく特徴がある。ROKA SOLUTION は東京大学との共同研究により生まれた AI（人工知能）型の画像認識システムであり、低コストかつ高品質な画像識別が可能である。ビッグデータ解析や児童ポルノ取締まり、模造品検知などの監視を始め、最近ではおすすめアイテム選出など顧客接点での活用など様々な用途で活躍している。

AI型テキスト監視のE-TRIDENT^(※)、 画像認識のROKAの両輪で安全性を提供

導入対象



ROKA SOLUTION

※当社開発の人工知能型自動投稿監視システム

出所：決算説明会資料

楽天<4755>の導入事例では、まず2008年に「前略プロフィール」という中高生向けのサイトの有人監視（ネットパトロール）サービスを提供し、タイムリーかつ丁寧な対応で高い評価を受けた。その後「楽天レシピ」での投稿レシピの審査や承認作業を受託、従来の問い合わせ対応だけではなく「アクティブカスタマーサポート」や「ソーシャルリスニング」という一歩踏み込んだ業務まで行う。「アクティブカスタマーサポート」は、TwitterなどのSNSサイトで「楽天レシピ」と検索し、つぶやいているユーザーに対して、直接お礼やお詫びなどのリプライをするものである。また「ソーシャルリスニング」はSNSサイト上のユーザーの声を分析調査しリスト化する業務である。クライアント企業と外注先という関係を越えて、同じものを一緒に作るパートナーとなることで、様々な業務を請け負うのが同社の勝ちパターンだ。

問い合わせ対応とデバッグサービスの相乗効果に注目

(4) ゲームサポート事業

国内スマホゲームの市場は急速に成長をとげ、2011年度の480億円（実績）から2016年度には9450億円（予測）となり、5年で約20倍に拡大すると予測される（矢野経済研究所）。ゲーム会社の数は増え、業界のすそ野は広がってきた。ソーシャルゲームが主流となる中で、顧客－運営者間のコミュニケーションも増える傾向にある。問い合わせにはいくつかの種類があり、「ゲームにバグがあり、進行できない」といった質問、「アイテムを購入したのに、反映されない」といった救済依頼、「ゲームの内の●●という機能の使い方を教えてほしい」といった質問、「ゲーム内で不正行為を行っている他のユーザーがいる」といった通報などが典型例だ。同社としては、豊富な運用実績とノウハウの蓄積を武器に、主に問い合わせ対応業務を受託している。

2014年10月に会社分割によりトラネルを設立し、デバッグ事業に本格参入を果たした。ゲームをリリースする前に行うデバッグ作業は、専門的なノウハウが必要であるとともに、人員を一時期に集中して投入する必要がある業務であり、外注ニーズが高い。同社は、リリース前のデバッグ業務からリリース後の問い合わせ対応までをワンストップでサービス提供できる体制を整え、他社との差別化を狙う。

デバッグ事業への本格参入

お客様サービスのリリース前からリリース後まで ワンストップでサービスを提供できる体制を確立

ソーシャルゲーム市場の拡大

多様な顧客ニーズの取込



デバッグ
＜リリース前＞

サポート
対応ほか
＜リリース後＞



Trunel

E-Guardian
Build Happy Internet Life

出所：決算説明会資料

2015年稼働開始した同社のゲームサポート事業の拠点である熊本センターは、先の熊本地震で一部建物の被害が発生し一時業務を停止した。人的被害はなく、業務も宮崎を始めとする他のセンターに移管することで業績に与える影響は軽微と予想される。

業績動向

ゲームサポート好調で増収、営業利益は倍増

(1) 2016年9月期第2四半期の業績

売上高は前年同期比 29.5% 増の 1,818 百万円、営業利益は同 99.7% 増の 238 百万円、経常利益は同 79.2% 増の 248 百万円、四半期純利益は同 88.6% 増の 142 百万円になり、過去最高の売上高と各利益を達成した。特に営業利益はほぼ倍増し、増益率の高さが顕著な決算となった。

売上増の主な要因は、ソーシャルゲーム市場の拡大を背景にゲームサポート事業が好調だったことである。営業利益が増加したのは、先の売上増に加え、各地のセンターの稼働率が高まり原価率が下がったこと要因だ。

2016年9月期第2四半期業績

(単位：百万円、%)

	2015年9月期2Q		2016年9月期2Q		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比
売上高	1,404	-	1,818	-	29.5%
売上原価	984	70.1%	1,217	66.9%	23.7%
売上総利益	420	29.9%	601	33.1%	43.0%
販管費	301	21.4%	363	20.0%	20.5%
営業利益	119	8.5%	238	13.1%	99.7%
経常利益	138	9.9%	248	13.6%	79.2%
四半期純利益	75	5.4%	142	7.8%	88.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2016年6月17日（金）

16/9 期通期の計画はやや保守的か

(2) 2016年9月期の業績予想

2016年9月期通期の業績予想は、売上高で前期比17.3%増の35億44百万円、営業利益で前期比22.3%増の4億2百万円、経常利益で前期比14.2%増の4億0百万円、当期純利益で前期比20.1%増の2億31百万円と増収増益を見込む。年度予想に対する上期の進捗率では、売上高で51%、営業利益で59%、経常利益で62%、当期純利益で61%となっており、下期は業績が上向く過去の傾向からすれば計画達成は難しくはないだろう。

2016年9月期通期業績予想

(単位：百万円、%)

	2015年9月期		2016年9月期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	3,018	-	3,544	-	17.4%
営業利益	328	10.9%	402	11.3%	22.5%
経常利益	350	11.6%	400	11.3%	14.3%
当期純利益	192	6.4%	231	6.5%	20.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■成長戦略

総合ネットセキュリティ企業へのステップアップを目指す

成長戦略と関連トピック

同社の目指す方向性は「総合ネットセキュリティ企業」である。上場後のM&Aを含めたグループ化によりその体制は整備された。顧客企業の「設計・開発」プロセスに対してはHASHコンサルティング、「検査」プロセスにはトラネル、「運用・風評調査」には同社とイーオペが担当し、人材ニーズにはリンクスタイルが対応する。各社が顧客情報を共有し、ワンストップサービスを提供できれば、他社にはない強みとなる。

より具体的な注目施策としては、ソーシャルサポート事業においては人工知能型画像認識システム「ROKA SOLUTION」を顧客コンテンツ上のサービスと位置付け、システム販売を強化する。例えば、サイトでユーザーが写真を送るとフィットするメガネを推奨してくれる機能など用途は監視にとどまらない。ゲームサポート事業においては、ベネッセグループのTMJ社との協業により中国とフィリピンに提携センターを設立した。海外BPO事業への布石として、今後の海外展開の動向に注目したい。

成長戦略およびトピック

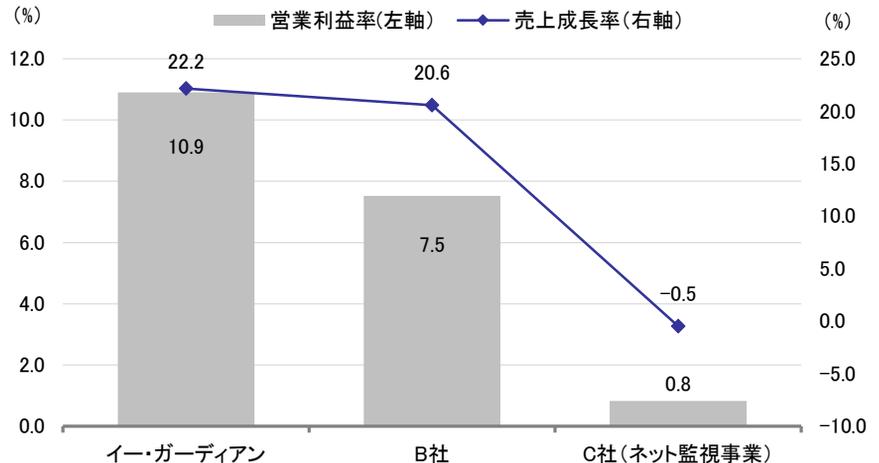
	成長戦略およびトピック
全体	⇒事業領域を広げ、総合ネットセキュリティ企業
ソーシャルサポート	・顧客コンテンツ上で人工知能型画像認識システム「ROKA SOLUTION」を導入・リリース ・ウェブ Web 接客の強化支援「WEBWeb」コンシェルジュ
ゲームサポート	・海外 BPO 事業への布石として、ベネッセグループと協業により中国とフィリピンに提携センターを設立 ・顧客サポート事業とデバッグ事業の相乗効果発揮
アド・プロセス	・リスティング等の運用型広告の案件獲得による売上拡大を目指す
その他	・ブロックチェーン推進協会に発起メンバーとして参画

出所：決算説明資料から FISCO フィスコ抜粋

同業企業の中でも高い収益性、成長性

2015年9月期通期の同社の売上高営業利益率は10.9%、売上の成長性（前期比）は22.2%であった。同業他社と比較すると、どちらの指標においても他社をしのぐ水準にある。営業利益率に関しては、有人監視とシステム監視を使い分けて効率を上げるノウハウや高品質のサービスによる価格維持力が寄与していると推察される。また、成長性に関しては、ソーシャルゲーム市場の成長に負う面が大きいと推察される。同社の収益性は過去数年間継続的に上昇しており、スケール拡大に伴い、さらに水準を向上することも可能となろう。

営業利益率・売上成長性の比較



出所：各社決算情報をもとにフィスコ分析、直近通期決算ベースで比較

■ 株主還元策

2016年9月期は4年連続の増配に期待

同社は、当面成長への投資を優先するために利益の内部留保を基本とし、想定以上の利益を得た場合に配当を行う方針である。結果として、3年連続配当を行っており、2015年9月期には配当金年14.0円、配当性向11.8%であった。2016年9月期の配当予想は公表していないが、利益予想どおりの着地となれば、増配は間違いないだろう。

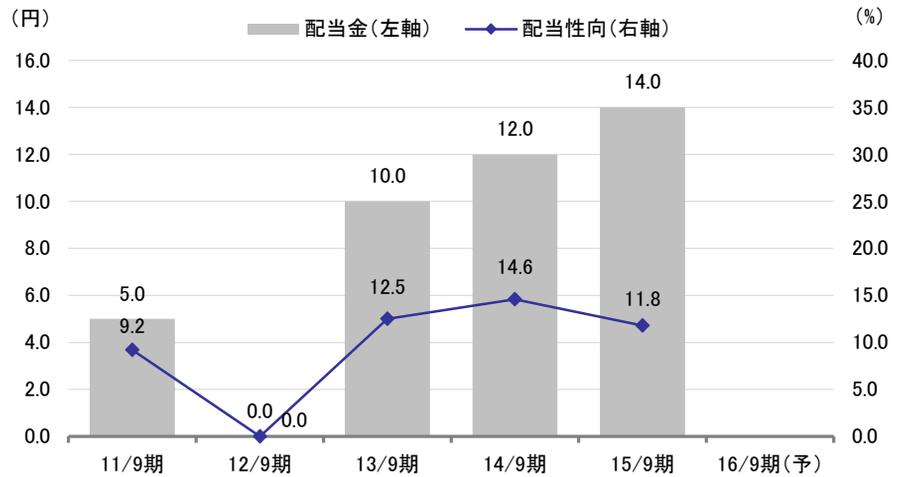
イー・ガーディアン

6050 東証マザーズ

<http://www.e-guardian.co.jp/ir>

2016年6月17日（金）

配当金と配当性向



ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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