

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

企業調査レポート
執筆 アナリスト
佐藤 勝己

■M&A展開で事業領域を積極的に拡大、 事業間のシナジー効果や構造改革効果も発現

金融情報会社のサードベンダーとして草分け的な存在であったが、株式市場の長期低迷を背景に業績が悪化、一時は早急な財務体質の改善が急がれる状況に陥った。その後、2010年3月にシークエッジの子会社となったことで、自己資本の増強が図れるとともに、アジアを中心にシークエッジが持つ事業ネットワークを生かすことも可能になった。これをきっかけに、構造改革の推進によって情報サービス事業の体質が強化されたほか、イー・旅ネット・ドット・コムグループ、ネットインデックス（現ネクス<6634>）、ダイヤモンドエージェンシーを株式取得によりそれぞれ子会社化と、M&A展開により事業領域を積極的に拡大させている。

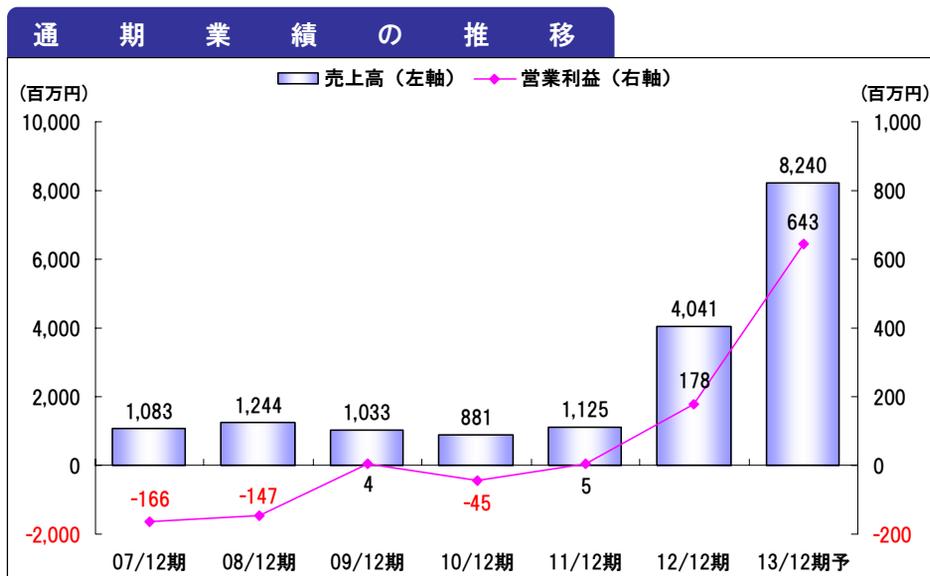
情報サービス事業では、新規分野となる企業調査レポートサービスに注力している。当該サービスでは上場企業の最新の決算状況を中正・公平な視点で分析した企業調査レポートを一般の投資家に提供するものであり、日本語、英語、中国語などによる多言語での提供も可能となっている。情報サービス事業における新たなビジネスの中核として位置づけており、今後はアナリストのカバレッジ対象となっていない企業の投資スタンダード資料となっていく可能性もあろう。2011年12月期のユーザー数は約20社だが、2012年12月期には前期比3倍程度となる約60社から受注を獲得。2014年末までには、未上場企業も含めて1000社のレポート公開を目標としている。

足元の業績は急拡大している。2013年12月期の第2四半期（1-6月期）業績は、売上高が前期比145.4%増、営業利益が同258.9%増となった。2013年12月期通期では、売上高が前期比103.9%増、営業利益が同260.9%増の見通し。デバイス事業（無線通信機器事業）、並びに広告代理業の連結フル寄与が貢献する形だが、両事業ともに連結子会社化に伴うシナジー効果や構造改革効果も発現してきている。伸び悩みが続いていた情報サービス事業も、企業調査レポートサービスの成長に加えて、YAHOO!ファイナンスとの協業である「ストア売上」「Market Masters」などの新コンテンツ効果、制作労務費の削減などが寄与して、第2四半期（1-6月）は21.4%の営業増益を達成している。売上高の拡大が収益増に直結する分野だけに、足元の株式市場の動向次第ではさらなる収益の押し上げにつながる可能性も高い。

■Check Point

- ・ 情報サービス事業では豊富な実績を背景に高い市場優位性
- ・ 今期は新規連結子会社群がフル寄与、増収増益基調が継続
- ・ IRや情報配信を超えた分野でのビジネスチャンス獲得へ

当レポートはIRを目的に作成されました。



※11/12期にイー・旅ネット・ドット・コムグループを子会社化（業績寄与は3ヶ月分）
 12/12期にネクスを子会社化（業績寄与は4ヶ月分）

■会社概要

シークエッジ傘下入りで自己資本を増強、M&Aで事業を拡大

(1) 会社沿革

1994年4月に株式会社三爾の一事業部として設立準備を開始し、QUICK、ロイター向けに金融情報の提供をスタート。1995年5月に株式会社フィスコとして正式に設立された。QUICKやロイター、BLOOMBERGなど金融情報会社のサードベンダーとして草分け的な存在である。

2004年5月にはフィスコアセットマネジメント、2005年12月にはフィスコモデティイーを設立。2007年8月にはシグマベイスキャピタルを子会社化するなど（それぞれ現在は売却、清算済み）、投資顧問、商品、教育事業へと徐々に事業分野を広げ、2006年6月には大阪証券取引所のヘラクレス市場（現在は統合してJASDAQ市場）に上場を果たした。

その後、株式市場の長期低迷を背景に、証券会社を主な顧客とするフィスコも業績が悪化、早急な財務体質の改善が急がれる状況に陥った。そこで、現在の筆頭株主であるシークエッジインベストメントインターナショナルリミテッド（以下、シークエッジ）を引き受け先とする第三者割当増資を実施、2010年3月にシークエッジの子会社となった。これにより、自己資本の増強が図れるとともに、アジアを中心にシークエッジが持つ事業ネットワークを生かすことも可能になった。



■会社概要

自己資本の拡大に伴って、現在ではM&Aなどによる積極的な事業拡充に乗り出している。2011年9月にはイー・旅ネット・ドット・コム（未上場）グループを、2012年7月にはネットインデックス（現ネクス<6634>）を、同年9月にはダイヤモンドエージェンシー（未上場）を、2013年5月にはパーサタイル（未上場）を株式取得によりそれぞれ子会社化している。

会社沿革

主な沿革	
1994年 4月	フィスコ設立準備開始（株式会社三爾の一事業部として） QUICK、ロイター向け情報提供開始
1995年 5月	株式会社登記 資本金10百万円
2002年 10月	個人向け情報提供サイト「クラブフィスコ」を立ち上げ インデックスと資本・業務提携
2004年 5月	(株)フィスコ アセットマネジメント(FAM)設立
2005年 12月	株式会社フィスコ コモディティー設立
2006年 6月	大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」市場（現大阪証券取引所JASDAQ市場）へ上場
2007年 1月	子会社（(株)フィスコアセットマネジメント）が投資信託委託業の認可を取得
2月	各新興市場を網羅した株価指数「FINDEX」を開発
4月	(株)エヌ・エヌ・エーと業務・資本提携
8月	(株)フィナンシャルプラスを子会社化 シグマベイスキャピタル株式会社を子会社化
10月	(株)フィスコ アセットマネジメントが伊藤忠商事(株)と業務・資本提携 楽天証券(株)と業務・資本提携
2008年 5月	(株)フィスコ アセットマネジメントがTAKMAキャピタル(株)に商号変更
10月	(株)フィナンシャルプラスが(株)フィスコプレイスに商号変更
2010年 3月	シークエッジ インベストメント インターナショナル リミテッドを割当先とする第三者割当増資を実施。
5月	FISCO International Ltd.を香港に設立 海外子会社 星際富溢（福建）情報諮詢有限公司を中国福建省に設立
10月	海外子会社 FISCO (BVI) Ltd.をイギリス領ヴァージン諸島に設立
12月	金融商品取引業者（投資助言・代理業）登録 子会社（株）フィスコプレイスを吸収合併
2011年 3月	子会社（株）フィスコ・キャピタル設立
5月	海外子会社 FISCO International (BVI) Ltd.をイギリス領ヴァージン諸島に設立
9月	株式取得によりイー・旅ネット・ドット・コム(株)およびその子会社（(株)ウェブラベル、(株)世界一周堂、リストン(株)）を子会社化
10月	本社を東京都港区に移転
2012年 2月	(株)フィスコ・キャピタル貸金業登録
7月	株式取得により(株)ネクス（大阪証券取引所JASDAQ市場：6634）を連結子会社化
9月	第三者割当増資引受けにより(株)ダイヤモンドエージェンシーを連結子会社化
2013年 5月	株式取得により(株)パーサタイルを連結子会社化

積極的に展開する企業調査レポートサービスは認知度が向上

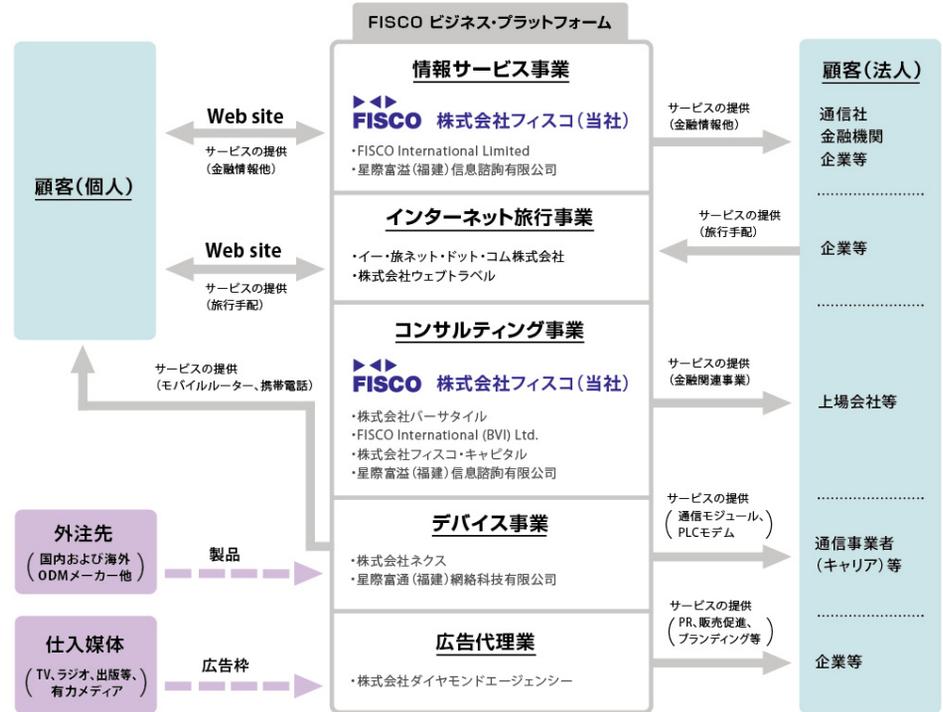
(2) 事業概要

フィスコの事業は、情報サービス、コンサルティング、インターネット旅行、デバイス、広告代理の5つのセグメントに区分されている。2012年12月期における売上構成比は、情報サービスが19%、コンサルティングが3%、インターネット旅行が42%、デバイスが27%、広告代理が9%となっている。なお、デバイス、広告代理は連結期間が4ヶ月であるため、これらを年率換算した場合の構成比は、情報サービスが11%、コンサルティングが2%、インターネット旅行が25%、デバイスが47%、広告代理が15%となる。



■会社概要

事業系統図



●情報サービス事業

設立当初からの主力事業で、今後も事業展開の核となり得る情報サービス事業は、法人向け情報と個人向け情報に分類される。法人向けリアルタイムサービス、アウトソーシングサービス、企業調査レポートサービス、ポータルサービスなどを提供。個人向け情報では、個人投資家向けサービスとして、投資情報コンテンツの販売、投資助言事業を展開している。

a) 法人向けリアルタイムサービス

QUICK、ロイター、BLOOMBERGなどの金融情報端末を通して、証券会社や銀行など金融機関向けに、株式、為替、金利などの分野におけるリアルタイムな金融情報を1日当たり400本以上提供している。顧客となった金融機関は、金融情報端末のオプション情報としてフィスコの情報を閲覧することができる。

設立当初からの事業で、先行者メリットなども大きく、一時は売上高の大半を占める中心事業であったが、株式市場低迷の影響が強く反映される状況になっており、金融機関の廃業や解約などから、現在は縮小傾向を余儀なくされている。ピーク時（2005～2006年頃）は800百万円程度の売上規模であったものの、その後は年率15%程度の減少が続いている。

とりわけ、中心ユーザーであった証券ディーラーは、今後も人員規模が拡大することを想定しにくい。金融市場におけるフィスコの知名度を上げる事業とはなったものの、構造的に今後の成長期待が高まり難しい分野と考えられる。



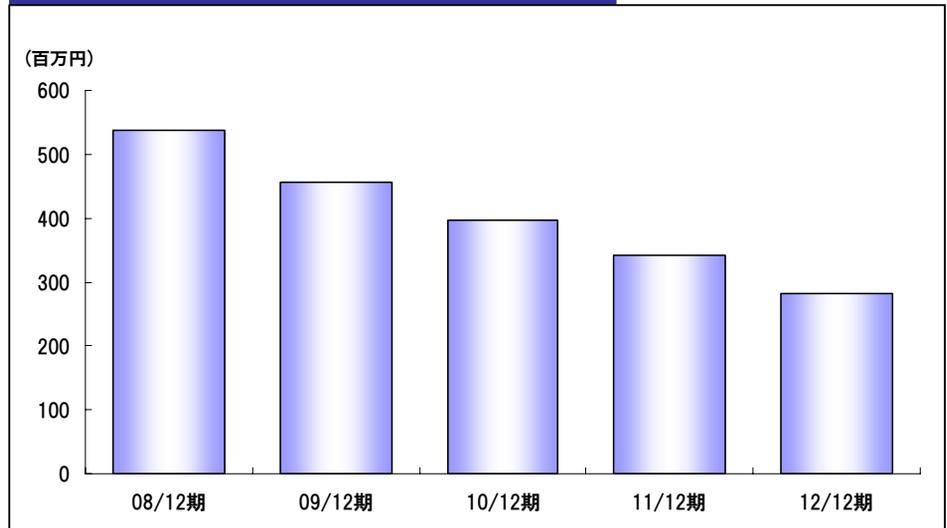
■会社概要

リアルタイム情報

＜日経＞ロンドン外為9時半 円、対ドルで締落して始まる	03/07	18:42
<日経>大型実験施設「あいちシンクロトロン光センター」、22日開業	03/07	08:58
<FIS>UMIN プラネマ、フライトシステム、総合HD / 新興市場プレスリリース	03/07	08:57
<FIS>米国株はまちまち、ハイテクが土曜抑える勢も連日の高値更新 (6日) / マーケットコメント	03/07	08:56
<FIS>世界各国通貨に対する円：対ユーロ0.31%安、対スイス0.07%安 / ニューヨーク為替市場アップデート	03/07	08:54
<FIS>先物OP手口コメント：3月6日 / 先物OP市場データ	03/07	08:53
<FIS>225オプション：3月6日 / 先物OP市場データ	03/07	08:51
<FIS>NT倍率（先物）：3月6日 / 先物OP市場データ	03/07	08:50
<DJ>DJ 18:46 07Mar13 FIS-「為替」 スイス国内債入札受けてユーロ強含み / 欧米為替市場概況		
<FIS>07:39 07Mar13 KYDO-【F&Dスケジュール】 7日はパウエル理事が議会証言		
<FIS>07:39 07Mar13 IGM-市場分析 【日経/日経】 即日見送りか、翌日物値0.08%増		
<FIS>07:39 07Mar13 RFRS-UPDATE: NY外為市場-ユーロが対ドルで下落、E&C理事会控え		
<FIS>07:38 07Mar13 IFR-UPDATE: Cosan BRL 5-year at 9.75% area=2		
<FIS>07:37 07Mar13 FIS-「株式」 公募・売出しスト / 公募・売出しスト		
<FIS>07:37 07Mar13 HII-@証券-米株式上昇の恐れも (NY金市況・詳細) (6日) CW53 07:37		
<FIS>07:37 07Mar13 FIS-「株式」 分割実施・新株交付リスト / 分割実施・新株交付リスト		
<NOND>07:36 07Mar13 FIS-「株式」 本日、投信設定なし / 投信設定スケジュール		
<FIS>07:36 07Mar13 FIS-「株式」 トレンドなど、3月6日の自社株買い発表 / マーケットコメント		
<FIS>07:36 07Mar13 FIS-「株式」 もう一つの期待シナリオ / 急進の期待		
<FIS>07:36 07Mar13 FIS-「株式」 転換銘柄一覧 / パラロニック・シグナル転換銘柄一覧		
<FIS>07:36 07Mar 1) 本日のスケジュール / 債券・金利市場 本日のスケジュール	FIS	06:40
<FIS>07:35 07Mar 2) 本日のスケジュール / 要人発言・経済指標	FIS	06:39
<FIS>07:35 07Mar 3) ユーロのテクニカル分析 / 為替テクニカルデイリーコメン...	FIS	06:38
<FIS>07:34 07Mar 4) 3月6日の米国マーケットサマリー / ダウ平均、連日の最...	JBN	06:34
<FIS>07:33 07Mar 5) 弱含みもみあい： / LIFFE・JGBマーケットコメント	FIS	06:33
<FIS>07:30 07Mar 6) スズキ：VWとの係争の年内解決目指すー伊通信社ラディ...	BFW	06:33
<FIS>07:29 07Mar 7) NY債券市況 雇用改善観測で売り	KYO	06:32
<FIS>07:28 07Mar 8) SOX指数：上昇、クリーは続伸 / 米国市場時間外コメント	FIS	06:31
<FIS>07:25 07Mar 9) 日銀政策金利、景気動向指数、独製造業受注、米貿易収支...	FIS	06:31
<FIS>07:24 07Mar 10) 米デル株上昇、アイカーン氏が株式を最大6%取得とCN...	JBN	06:30
<FIS>07:23 07Mar 11) 米国株：続伸、ダウ平均は連日の最高値更新ー民間雇用の...	JBN	06:30
<FIS>07:22 07Mar 12) 韓国・シンガポール・マレーシア・タイ・インドネシア / ...	FIS	06:28
13) 積水ハウス、クミアイ化、コーセル (7日) / 決算スケジ...	FIS	06:28
14) ユーロ・英・豪・NZ・カナダ・スイス・南アランド・香港...	FIS	06:27
15) NYダウまた最高値更新 一時は初の1万4300ドル台	ASA	06:26
16) *米運輸安全委が日本航空「787」の出火で7日午前11時に...	JBN	06:21
17) NY原油 (6日)：反落、米在庫が大幅増加ーベネズエラ...	JBN	06:17
18) Angie'S List Inc を新規格付け：Piper Jaffray	JBN	06:06
19) 3月6日の米国マーケット概観 (表はNY午後4時現在)	JBN	06:05
20) 米下院が継続予算決議を可決ー9月末まで政府活動暫く暫...	BFW	06:03

出所：Quick、ロイター、ブルームバーグの掲載画面より引用

法人向けリアルタイムサービスの売上高推移

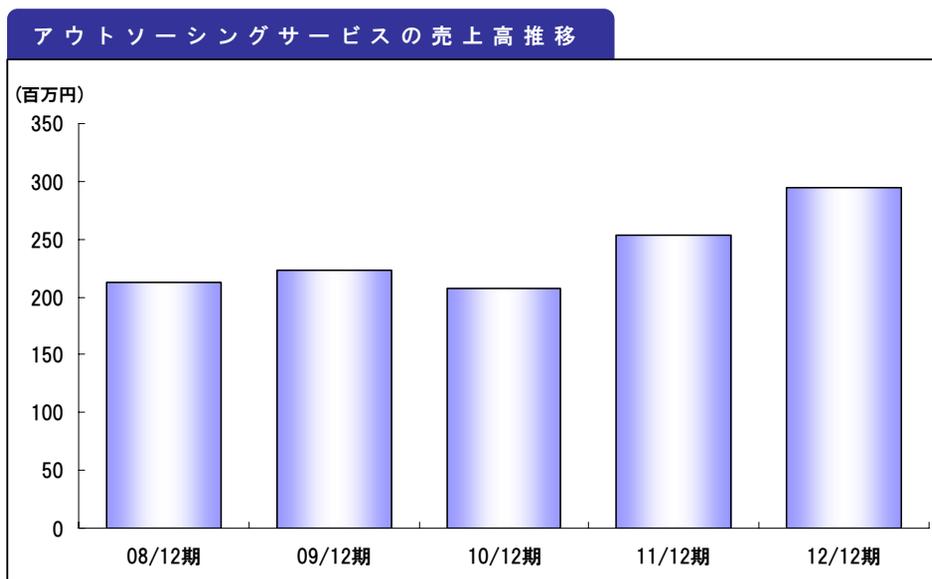


■会社概要

b) アウトソーシングサービス

顧客のニーズに合わせた為替情報や株式情報に特化した金融情報を提供。現在のユーザーは50社強。ネット証券などを中心に、証券会社や銀行、商品会社など幅広い顧客層を抱える。

インターネット取引市場の拡大、ユーザーニーズの多様化などを背景に、売上高は拡大基調をたどっており、2012年12月期には、法人向けリアルタイムサービスの売上規模を超える水準となった。公正・中立な立場の数少ない情報提供会社として、今後も潜在需要をくみ取れる立場にあるが、多様化、小ロット化する顧客ニーズにいかに対応していけるかが今後の課題となる。



c) 企業調査レポートサービス

上場企業の最新の決算状況を中正・公平な視点で分析した企業調査レポートを一般の投資家に提供するもの。クライアントとなる上場企業のニーズに応じて、日本語、英語、中国語などによる多言語での提供も可能となっている。一般投資家は、ECサイト「クラブフィスコ」、同社コーポレートサイト、各種情報端末、ポータルサイトなどを通じて、無料で当該レポートを閲覧することができる。

同サービスを情報サービス事業における新たなビジネスの中核として位置付けており、現在、積極的な営業活動を展開している。顧客となる上場企業の増大に伴い、今後はアナリストのカバレッジ対象となっていない企業の投資スタンダード資料として位置づけを高めていく可能性もあろう。

同事業を本格スタートさせた2011年12月期のユーザー数は約20社、2012年12月期には前期比3倍程度となる約60社から受注を獲得しており、市場での認知度も向上してきている。2013年12月期も前期並みの受注増加率を想定している。

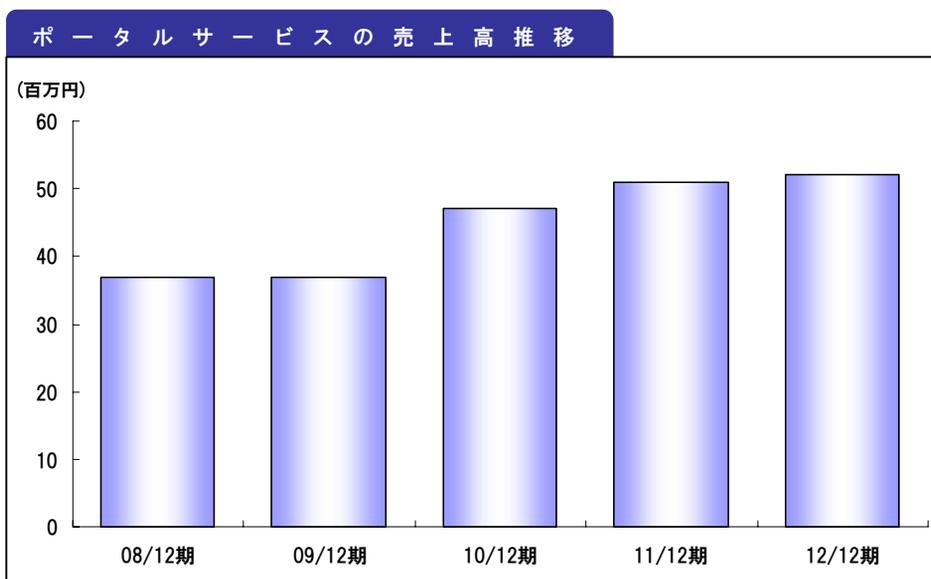


■会社概要

d) ポータルサービス

現在は、大手金融情報ポータルサイト「Yahoo!ファイナンス」に加え、「@nifty ファイナンス」「MSN」向けの情報提供が主軸となっている。ページビューのシェアに応じた課金収入を得るビジネスが大部分を占める事業でもある。

「Yahoo!ファイナンス」向けPV（ページビュー）シェアはトップを維持してきたが、ここ一年半の間に急上昇、現在50%近い水準にまで高まっている。PVシェアの上昇傾向に加え、個人投資家の回帰も加わり、目先は売上高の拡大基調が予想される。



e) 個人投資家向サービス

ECサイト「クラブフィスコ」による投資情報コンテンツの販売、株価自動予測サービス「LaQoo+（ラクープラス）」による投資助言事業などが中心。中でも「IPOナビ」「マーケット展望」といった個人投資家向けレポートが売上高の過半を占めている。なお、「クラブフィスコ」「LaQoo+」を合わせた個人登録会員数は13万人を擁している。

株式市場の動向が最もストレートに反映されやすい事業分野である。中でもIPO（新規上場）情報に関しては、法人向けリアルタイムサービス事業におけるキラーコンテンツであった「初値予想」（新規公開企業の初値を予想するサービス）で高いステータスを獲得した経緯があることから、株式市場のデファクト・スタンダードともなっている。IPO市場の活況に伴うメリットは今後も大きいと想定される。

また、新規に開始されたサービスとして、「ファイナンスストア」「Market Masters」が挙げられる。「ファイナンスストア」は、YAHOO! ファイナンス内に「ストア」を開設、同サイトから有料でフィスコの投資情報を購入できるようにするもので、これまでカバーできなかった顧客層にまで幅広くアプローチが出来るようになる。「Market Masters」は、フィスコアナリストが総力を挙げて発信する1ランク上の投資情報であり、売買タイミング等と合わせて配信される一押し銘柄の予想をWEB上で毎日閲覧できるサービスである。



■会社概要

企業からのニーズに即応できるコンサルティング業務を推進

●コンサルティング事業

連結子会社であるFISCO (BVI) Ltd.が業務執行をしているFISCO (BVI) Limited Partnershipからの管理報酬、販売手数料が中心であったが、2012年12月期には、同事業を拡充するためにアドバイザー事業部を設置。今後は、事業会社からのさまざまなニーズに即応できるコンサルティング業務を推進していく方針。

2013年5月にはバーサタイルを子会社している。バーサタイルはブティック型のコンサルティングサービスを中核事業としており、コンサルティングのノウハウの共有、多様なプロジェクトの経験に富む人材の獲得などで、今後の同事業の強化につなげていく。なお、バーサタイルの2013年1月期売上高は201百万円となっている。

現在注力中の企業調査レポートサービス事業における営業活動においては、顧客企業などとのリレーションシップも強化しており、さまざまなニーズをくみ取っていきける可能性もある。今後は、同サービスとのシナジー効果なども表面化していく公算は大きいであろう。

約300名のコンシェルジュが「オーダーメイド旅行」を提供

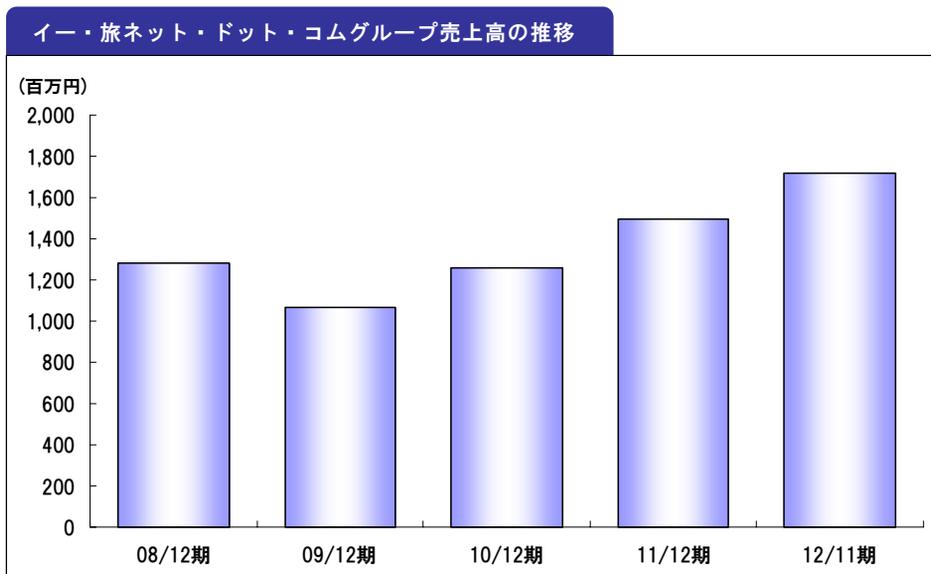
●インターネット旅行事業

2011年9月に連結子会社化したイー・旅ネット・ドット・コム（以下、イー旅ネット）の中心事業。インターネットにおける「オーダーメイド旅行」の提供を行っている。高度化する旅行者のニーズに対応するため、イー旅ネットが抱えるコンシェルジュ（約300名）がホスピタリティ精神あふれる質の高い商品を提供、大手旅行会社との差別化が図れている。商品の付加価値の高さを強みとしており、低価格化の影響も受けにくい。コンシェルジュの多い欧州向け旅行が中心となっている。

2004年の事業開始以降、売上高はほぼ右肩上がりでも拡大している。今後もシニア層の旅行者の増加に伴って、「オーダーメイド旅行」の需要は拡大することが見込まれるほか、認知度の向上やスマートフォンの普及も重なって、売上高は順調に拡大すると予想される。



■会社概要



急拡大が見込まれるM2M市場でネクスの活躍余地も拡大

●デバイス事業（無線通信機器事業）

2012年7月に連結子会社化したネクスが手掛けている。各種無線方式に適用した通信機器の開発・販売などを展開する。ネクスは研究開発型のファブレス企業、企画・開発から販売までを一貫して展開している点が強み。少量多品種生産など、さまざまな顧客のニーズに合わせて幅広い対応ができるほか、スピードが速い通信技術の変遷への対応も可能となっている。

今後は、M2M（マシーン・トゥ・マシーン）市場（機械と機械があらゆる通信手段を用いてつながりあう仕組みやその通信形態を必要とする市場）の急拡大が見込まれており、ネクスの活躍余地も広がっていく見通し。M2Mの市場規模は、2012年度の約1,300億円から2017年度には約8,700億円にまで拡大するとの試算もある。

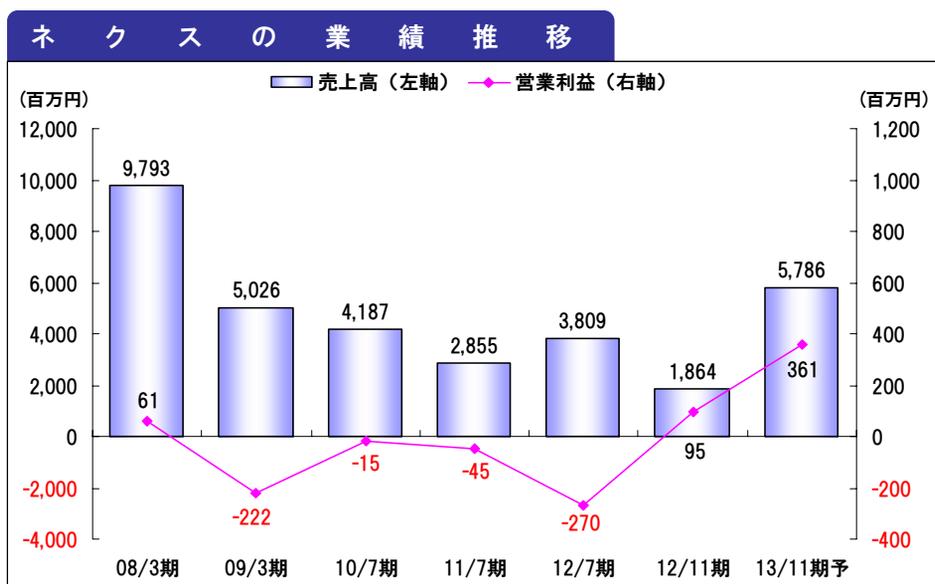
2013年5月には、ソフトバンクモバイル網のプラチナバンドに対応したM2M向け3G USB通信モジュール「UX102NC」を製品化している。ソフトバンクモバイルの提供するプラチナバンドは、より遠くまで電波が届きやすく、障害物を回り込んで伝わるという性質を持つため、携帯無線通信において適切な周波数帯域といわれている。「UX102NC」は汎用通信端末として推奨されていることもあり、今後の事業成長に大きく貢献していくことになろう。

ネクスは2012年11月期（4カ月の変則決算）において、6期ぶりに当期純損益の黒字転換を果たした。不採算部門の売却、早期希望退職の実施による人件費の圧縮、販売費および一般管理費の削減などといった事業構造改革が背景である。さらに、2013年1月にはフィスコがネクスに対する第三者割当増資を引き受けている。資金調達による新規商品の開発資金の確保を受けて、今後拡大するM2M分野の製品開発なども活発化していくことが見込まれよう。



■会社概要

2013年3月には「NCXX FARM」を開設、デジタル管理された科学的土壌マネジメントによって育てた安心・安全で美味しい健康野菜の販売と、将来的に栽培技術の生産者向けサービスを行うため、農業ICT（ICT：情報や通信に関する技術の総称）事業を開始している。



グループの経営資源を活用したシナジー効果に期待

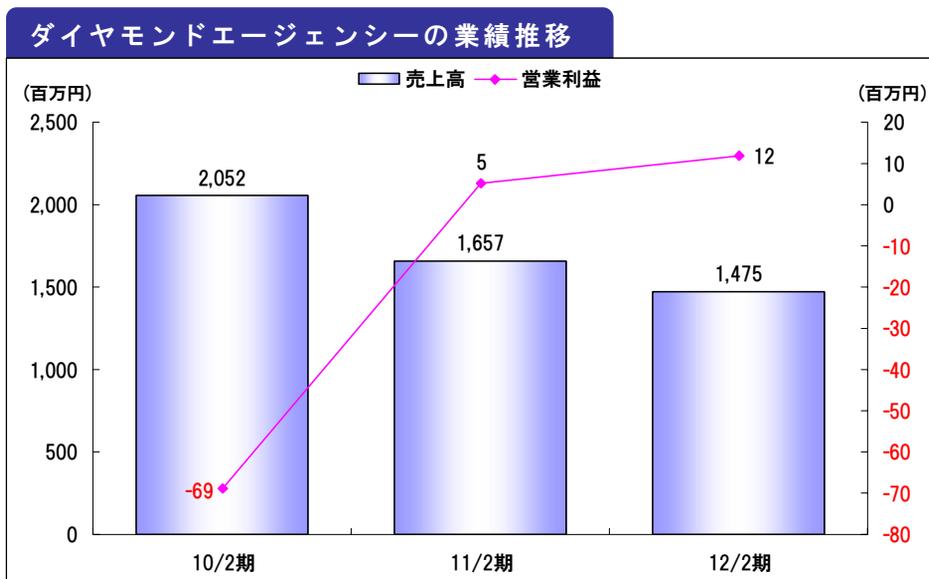
●広告代理業

2012年9月に連結子会社化したダイヤモンドエージェンシー（以下、DAC）が手掛けている。市場・消費者調査、広告・販売促進のための戦略立案、メディアバイイング、クリエイティブ、WEB企画・コンテンツ制作・運営、データベース管理等のサービスを提供する総合広告代理店事業を展開。現在の主要顧客は大手出版社、大手カード会社などで、前者はメディアバイイング（広告枠を媒体社から購入）、後者はツール（案内状送付などのプロモーション）を手掛けている。ほか、イベント・セミナーのサポートなども、足元では需要が多い分野となる。

広告業界におけるマス媒体からインターネット媒体への需要シフトなどの影響を受け、DACの売上高は減少傾向にあったが、今後はフィスコグループの経営資源を活用したシナジー効果が期待できよう。フィスコのグループ入りに伴う信頼性の高まり、効率的な人員再配置による人件費の圧縮、フィスコの企業調査レポートサービスの顧客からの広告需要の取り込みなど、徐々に成果は現れてきている。



■会社概要



各セグメント・グループ間でシナジー効果が発現しやすい構造

(3) 事業構造と市場シェア

●事業構造

2012年12月期における情報サービス事業の売上高営業利益率は40%超（セグメント情報より）、セグメントの中では最も高い収益性を誇っている。構造改革によって、体質強化が進んだ結果と捉えられる。また、コストに占める人件費のウエートが高いなど、売上高固定費比率が高い事業分野でもあるため、今後もアウトソーシングサービスや個人投資家向けサービスにおいては、売上高の増加に伴う利益インパクトは強まるものとみられる。なお、企業調査レポートサービスにおいては、外部アナリストに作成を依頼するため、相対的に変動費の要素は多くなっている。

各セグメント間、グループ間において、シナジー効果が発現しやすい構造にもなっている。設立来の主力分野であるリアルタイムサービスや個人投資家向けサービスでの展開において、株式市場における独立系金融情報会社としてのフィスコの知名度は確立されており、これが、現在注力中の企業調査レポートサービスの営業活動に生かされているほか、有力ポータルサイトにおけるコンテンツの採用にもつながりやすくなっている。

また、企業調査レポートサービスにおける顧客企業のニーズの取り込み次第では、コンサルティング事業のビジネスチャンスにつながる可能性もある。加えて、インターネット旅行事業においては、「クラブフィスコ」登録会員のシニア層の需要が掘り起こせる可能性があるほか、フィスコにとっては、イー旅ネットが長年培ってきたウェブ・マーケティングのノウハウを情報ポータルサイトなどに生かせる余地が大きい。



■会社概要

さらに、DACは大手出版社や大手新聞社などのビジネス系媒体社といった多数のメディアに取引口座を確保しており、フィスコの金融情報サービス、企業調査レポート事業拡大に向けたシナジーを創出することが可能となる。通信モジュール製品などのネットワーク分野を手掛けるネクス社の存在は、フィスコグループが最適なインテリジェンス（金融・旅行情報など）を提供する上では不可欠なものともいえる。

新たに子会社化したバーサタイルはクリエイティブ事業も有し、これまでフィスコはホームページの新設や営業資料の作成など総務系業務を委託してきた。グループ傘下入りに伴って、今後は外注費の削減などが進展する公算。また、バーサタイルのキャッシュをグループファイナンスとしての資金に活用できるといったメリットも生じてくる。

フィスコグループのビジネスは、情報サービス事業、デバイス事業（無線通信機器事業）、広告代理事業とともに、景気連動型の色彩が濃くはなっている。特に、現在の株式市場では為替の影響が強く反映されやすく、円高場面では市況悪化に陥りやすい。ただ、利益水準が相対的に大きいインターネット旅行事業では、円高が海外旅行需要の拡大に結びつきやすい事業構造であるため、景気下降局面ではグループ収益のけん引役としての位置づけが高まることになる。

情報サービス事業では豊富な実績を背景に高い市場優位性

●競合企業や市場シェア

法人向けリアルタイムサービス、アウトソーシング、ポータルサービス事業における競合相手（独立系の情報提供会社）として、株式マーケットにおいては、DZHフィナンシャルリサーチ（旧T&Cフィナンシャルリサーチ）、ドリームバイザー・ホールディングス<3772>、モーニングスター<4765>などが挙げられる。ただ、株式新聞社がモーニングスターに吸収合併されるなど、ここまでの株式市況低迷を背景に各社ともに経営状況が悪化、前2社においても、外部企業から資金支援を仰ぐ形となっている。この分野で大まかなフィスコの市場シェアとしては3割程度と推定されている。

同業他社比較

売上高	決算期	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度	13年度予	14年度予
フィスコ	12月	1,244	1,033	881	1,125	4,041	8,037	10,405
T&Cホールディングス	11月	1,265	1,169	850	569	506	-	-
ドリームバイザー・ホールディングス	3月(※1)	1,181	987	831	634	497	359(※2)	1,083

営業利益	決算期	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度	13年度予	14年度予
フィスコ	12月	-147	4	-45	5	178	643	1,103
T&Cホールディングス	11月	-180	-232	-182	-257	-420	-	-
ドリームバイザー・ホールディングス	3月(※1)	53	-77	-67	-94	-136	-76(※2)	172

(※1) 12年度までは6月期決算、13年度より3月期に決算期を変更

(※2) 2013年3月期実績、9ヶ月の変則決算



■会社概要

また、独立系の企業調査レポート配信会社としてはTIW、アドバンスト・リサーチなどが挙げられる。為替情報においてはグローバルインフォなどが大手とみられる。法人向けリアルタイムサービス、ポータルサービスなどにおいては、これまでの実績から見ても、新規参入会社に対する優位性は高いとみられる。ただ、アウトソーシングサービス、企業調査レポートサービス、個人投資家向けサービスなどは、株式市場の回復に伴って新規参入企業が増える可能性も高く、早期に高シェアを確保して、位置づけを高めていく必要もあろう。

■業績動向

2Qは情報サービス事業の増益と新規事業上乗せが寄与

(1) 2013年12月期の第2四半期決算について

2013年12月期の第2四半期(1-6月期)業績は、売上高が2,968百万円で前期比145.5%増、営業利益が133百万円で同258.9%増、当期純利益が193百万円で同230.2%増となった。売上高の大幅な増加は、新規連結化したデバイス事業(無線通信機器事業)と広告代理業の上乗せが主因となっている。デバイスが1,262百万円、広告代理業が533百万円の寄与となり、両事業で1,795百万円のプラス効果となった。

情報サービス事業の売上高は403百万円で前年同期比6.7%増となった。内訳は、法人向けリアルタイムサービスが124百万円で同16.8%減、アウトソーシングサービスが158百万円で同5.0%増、企業調査レポートサービスが36百万円で同130.2%増、ポータルサービスが26百万円で同1.9%増、個人投資家向けサービスが23百万円で同24.5%増となっている。

法人向けリアルタイムサービスは依然として厳しい状況が続いているが、精力的な新規開拓効果が奏効して企業調査レポートの顧客数が増加したほか、国内株式市場の活況を映して個人投資家の投資意欲が回復したことで、事業全体ではプラス成長を確保した。また、YAHOO! ファイナンスとの協業である「ファイナンスストア」の開設、「Market Masters」の開設といった新規分野の売上増加も寄与した。

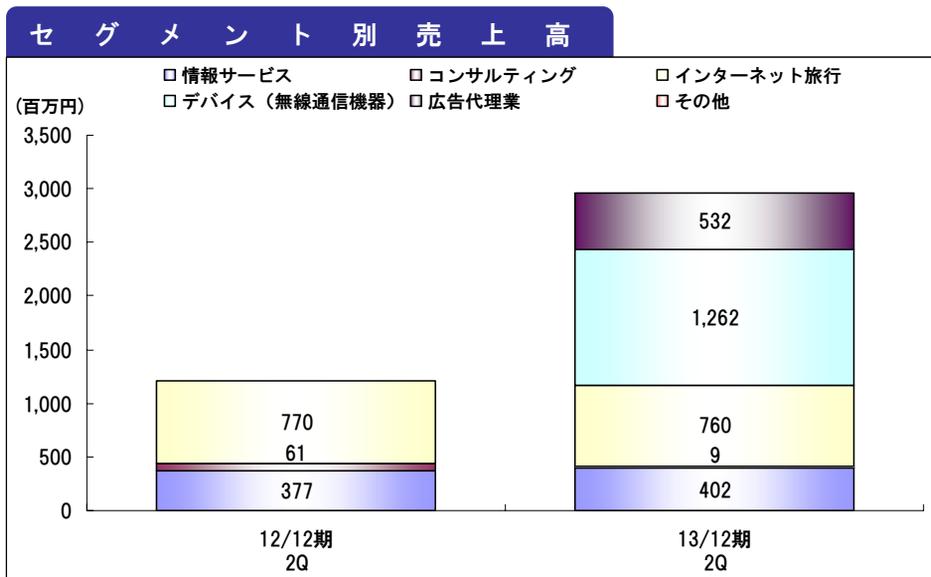
インターネット旅行事業の売上高は760百万円で前年同期比1.3%減となった。国内旅行が大きく伸長した一方で、為替相場の円安進行が逆風となって、海外旅行比率が減少したことが売上高の伸び悩みに影響した。

収益面では、デバイス事業(無線通信機器事業)、広告代理業の新規分野が上乗せされたほか、情報サービス事業が増益となった。デバイス事業(無線通信機器事業)が138百万円、広告代理業が32百万円のセグメント利益を計上(セグメント間取引消去や全社費用控除前)している。情報サービス事業のセグメント利益は前年同期比21.4%増益(同上)、企業調査レポートや個人向けサービスの売上増加に加えて、制作労務費などといった売上原価の圧縮効果も寄与した。なお、インターネット旅行事業は、売上が伸び悩む中、販管費の増加やのれんの償却費増加もあって営業赤字に転落、前年同期比では22百万円の損益悪化となっている。

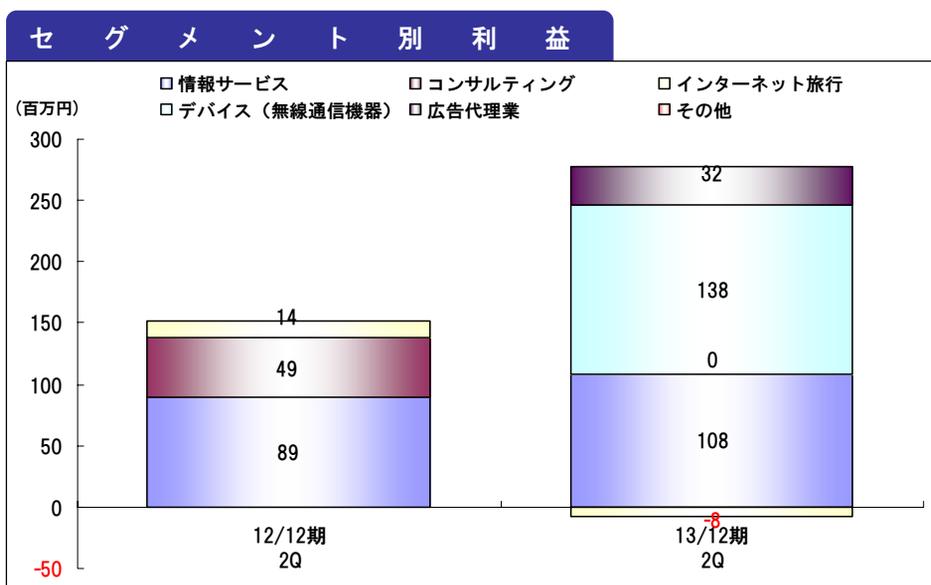
為替差益の拡大で営業外収支は前年同期比で91百万円改善、経常利益も同4.4倍と急拡大している。また特別利益では持分変動利益71百万円を計上している。



■業績動向



※11/12期にイー・旅ネット・ドット・コムグループを子会社化（業績寄与は3ヶ月分）
12/12期にネクスを子会社化（業績寄与は4ヶ月分）



※11/12期にイー・旅ネット・ドット・コムグループを子会社化（業績寄与は3ヶ月分）
12/12期にネクスを子会社化（業績寄与は4ヶ月分）

為替差益の発生で経常利益以下は期初計画比で上振れ着地

(2) 期初計画との比較について

2013年12月期上半期の期初計画では、売上高は3,732百万円、営業利益は148百万円であった。その後、4月に上方修正、売上高は3,789百万円、営業利益は207百万円としている。ただ、着地は結局、売上高が2,968百万円、営業利益が133百万円と下振れ、期初計画も下回る格好となった。



■業績動向

4月の上方修正の要因としては、コンサルティング事業における新規案件の受注獲得、広告代理業における新規受注などの勘案が挙げられた。通期予想もこの時点で上方修正、売上高は8,037百万円から8,240百万円に、営業利益は432百万円から643百万円に引き上げている。

一方、下振れの背景は、デバイス事業（無線通信機器事業）における一部納品のずれ込みである。ただ、下半期の納入が見込まれているため、通期予想は据え置いている。ちなみに、売上高の下振れの割には収益の下振れ幅は限定的だが、これは元々の収益予想が保守的であったため。また、営業利益が下振れしたものの、経常利益以下は上振れで着地となった。これは、仕入原価安定策の一環として取り組んだデリバティブ取引が奏功して、為替差益を計上したことによる。

通期業績の推移（単位：百万円）

	売上高	対前期 増減率	営業利益	対前期 増減率	経常利益	対前期 増減率	当期 純利益	対前期 増減率	EPS (円)	配当 (円)
08/12期	1,244	14.9%	-147	-	-236	-	-613	-	-185.67	0.00
09/12期	1,033	-16.9%	4	-	-4	-	-15	-	-4.54	0.00
10/12期	881	-14.8%	-45	-	-29	-	14	-	2.25	0.00
11/12期	1,125	27.8%	5	-	10	-	139	-	19.71	0.00
12/12期	4,041	259.0%	178	3014.6%	213	1912.7%	425	205.8%	61.38	0.00
13/12期予	8,240	103.9%	643	260.9%	727	239.9%	430	1.2%	61.89	0.00

※11/12期にイー・旅ネット・ドット・コムグループを子会社化（業績寄与は3ヶ月分）
 12/12期にネクスを子会社化（業績寄与は4ヶ月分）
 2013年7月1日付で1→100株の株式分割を実施、12/12期以前のEPSは株式分割を遡及して修正

今期は新規連結子会社群がフル寄与、増収増益基調が継続

(3) 2013年12月期の業績見通しについて

2013年12月期の通期業績は、売上高が8,240百万円で前期比103.9%増、営業利益が643百万円で同260.9%増、当期純利益が430百万円で同1.2%増と計画されている。デバイス事業（無線通信機器事業）、並びに広告代理業の連結フル寄与が大幅増収・営業増益につながる格好だ。前期4ヶ月の実績をベースにすると、両事業のフル連結化に伴う売上増効果は2,890百万円、営業増益効果は198百万円となる。

会社計画では、今期の売上高は前期比で約4,200百万円増を想定しているが、事業別の内訳では、デバイス事業（無線通信機器事業）が約2,600百万円、広告代理業が約1,000万円、インターネット旅行事業が約500百万円の増収要因となっている。ただ、デバイス事業（無線通信機器事業）は成約が遅延気味であるほか、広告代理業も下振れ推移となっており、全社ベースの売上高は計画を下回る可能性もある。

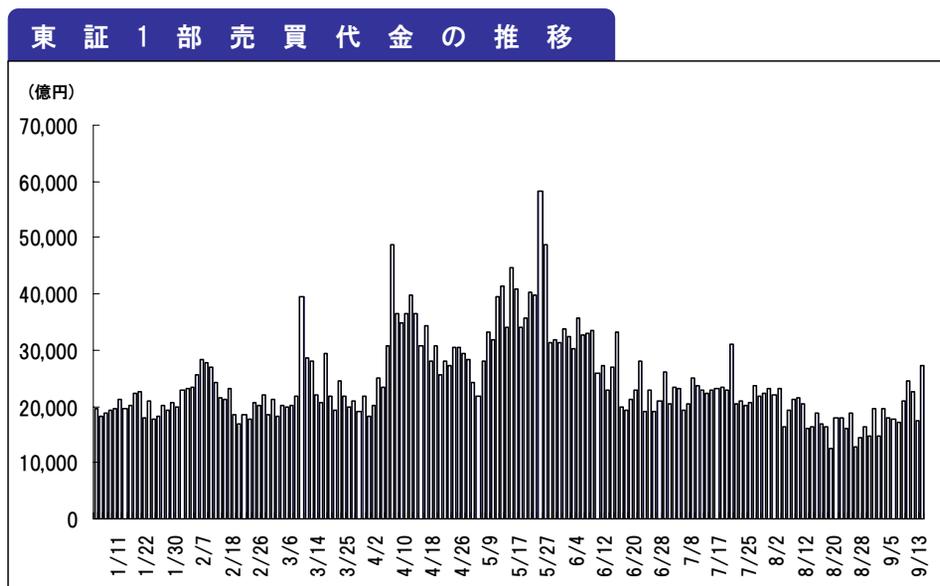
一方で収益面だが、こちら、デバイス事業（無線通信機器事業）、広告代理業のフル連結化が全体をけん引する見通し。前期比465百万円の増加を見込んでいるが、両事業の増益分がそのまま全体の増益幅につながる見通し。原価低減や人件費抑制など販売管理費の減少が背景にある。両事業ともに、売上高は下振れの可能性もあるが、収益予想はもともと保守的であったため、利益面では計画を確保できるとみられる。なお、円安ユーロ高の影響で強みを持つ欧州旅行需要が伸び悩み、インターネット旅行事業は減益を余儀なくされる見通しだが、その分は情報サービス事業の収益増でカバーされよう。



■業績動向

情報サービス事業に関しては、引き続きリアルタイムサービスの縮小傾向は続くともみられ、収益面での大きな伸びは計画されていない。ただ、企業調査レポートサービスの拡販が順調に続いているほか、株式市場の回復に伴う個人投資家の市場回帰表面化で、個人投資家向けサービスも想定以上の推移となっている。

市況の変動に左右されやすい事業分野であるが、市場回帰した個人投資家を固定客として捉えるべく、「クラブフィスコ」における販売コンテンツの拡充やセミナーの開催、新規事業への積極展開などにも注力しており、安定した基盤の構築を図っていく。



■今後の成長戦略

中期計画として2015年12月期に売上高119億円を目指す

(1) 2015年12月期までの中期計画

数値目標としては、2015年12月期売上高11,925百万円、営業利益1,390百万円、当期純利益772百万円を目指す方針。この目標値は、2013年12月期計画比でそれぞれ44.7%増、2.2倍、79.5%増の水準となる。M&Aなどによる新規事業の獲得は想定しておらず、既存事業を積み上げた計画となっている。デバイス事業（無線通信機器事業）を大きく拡大させる計画であるが、他の事業も3割前後の売上成長を見込む。なお、ネクスの中期計画（デバイス事業（無線通信機器事業）＋インターネット旅行事業）では、2015年11月期売上高は8,700百万円、営業利益788百万円を想定している。

中期経営計画（単位：百万円）

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
2013年12月期 (予想)	8,240	643	727	430
2014年12月期 (目標)	10,405	1,103	1,173	602
2015年12月期 (目標)	11,925	1,390	1,467	772

企業調査レポートサービスは2014年末までに1,000社が目標

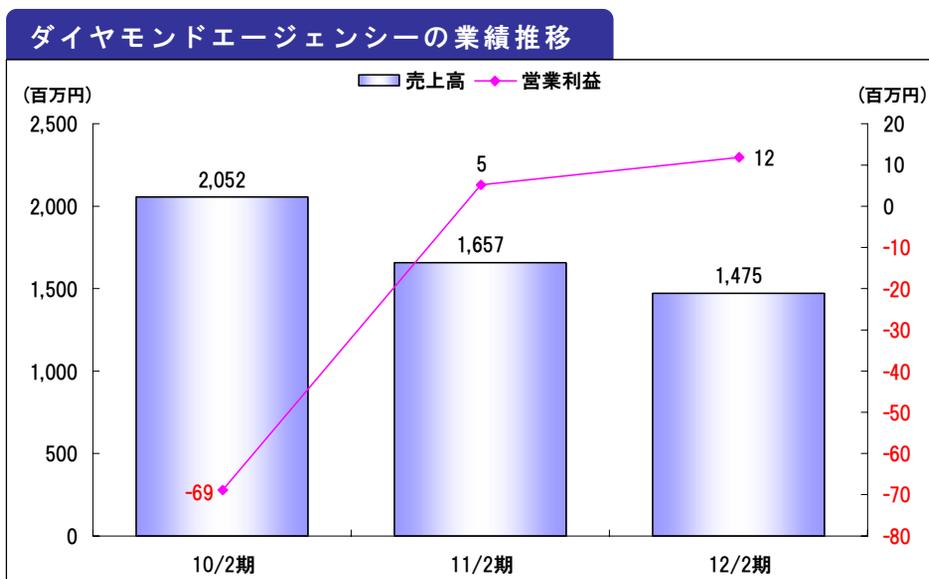
(2) 既存事業の成長戦略

情報サービス事業においては、企業調査レポートサービスの販売を強化する方針。証券会社のアナリストがカバーしていない上場会社、約2,000社がフィスコのターゲットであり、市場シェア50%を目標とすると、約1,200百万円のマーケットとなり得る。現在は120社分の企業レポートを公開しているが、後述する就職情報用と合わせて、2014年末までには1,000社のレポート公開を目標としている。レポート数の増大に伴う外部アナリストの確保、顧客の高いリピート率の維持などが今後の課題と考えられるが、現状の人員でもフル稼働すれば年間200社程度のキャパシティはあるとみられるほか、新年度の顧客はほとんどが2年目も契約を継続しているという実績がある。

■今後の成長戦略

旅行事業では、女性一人での海外旅行ニーズに応えるような海外旅行プラン「女性ひとり旅」や、他社にはない先生宅ホームステイ方式という「教師宅ホームステイ語学留学」「バリアフリー旅行」など、イー旅ネットならではの開発商品を提供していく。また、「旅行コンシェルジュ協会(仮)」を立ち上げ、コンシェルジュを主軸としたオーダーメイド型旅行提案モデルのデファクト・スタンダードも目指していく。ちなみに、イー旅ネットは、国内、あるいは海外における株式公開なども視野に入れている。

広告事業では、事業ポートフォリオを見直して人材リソースを再配分、新規事業テーマの開発に注力できる体制を整える。オンラインサービスで地方の広告関連会社と連携を図るためのプロジェクトを発足、新ビジネス領域への取り組みに着手していく。デバイス事業(無線通信機器事業)においては、グローバル通信に対応した超小型M2M通信アダプタの販売を開始したほか、ソフトバンクモバイルのプラチナバンドに対応した製品の販売を開始している。市場の急拡大が想定されるM2M市場において、今後も新規の商品開発を積極的に行えるような体制をグループ挙げて整えていく方針。



今後もシナジーの追及を目指した積極的なM&Aを展開

(3) M&A展開について

旅行、デバイス、広告と、事業規模の拡大やグループシナジーの追及を目指して足元では活発なM&Aを展開しているが、今後も新規事業を創出しながら、M&Aによって補完できる事業の取り込みを図っていく方針だ。



■今後の成長戦略

2010年から2011年にかけて、エヌ・エヌ・エー（アジア・欧州の経済・ビジネス情報の配信会社）、フィスココモディティー、シグマベイスキャピタルなどの非戦略資産を切り離し、筋肉質な企業体質が出来上がっていたこと、2013年6月末においては現預金が18億円強の水準まで増加している（2009年12月期末は3億円強）ことなどが、これまでの、さらに今後のM&A展開を進める上での基盤となっている。直近のM&A実績では、今の段階で明確な事業シナジーの表面化まで至っていないが、個別企業ごとに構造改革の進展に伴う収益回復は顕在化してきており、同社の収益水準拡大に直結している。今後のM&A展開にも期待感先行しやすい状況といえよう。

M&Aを実施するに当たっては、投資回収は最長3年、キャッシュフロー重視経営を不文律としているが、現段階でも、既存事業の拡充、新規分野への進出を含めて、数件の検討案件が挙げられているもよう。ちなみに、これらは先の中期計画の数値目標には盛り込まれていない。既存事業の拡充と言う観点から、今後想定される案件分野としては、株式や為替の情報提供会社（情報サービス）、IR会社（企業調査レポート、広告代理業）、チケット販売会社（インターネット旅行事業）などが挙げられそうだ。

潜在的な市場規模の大きい就職関係の分野に展開

(4) 新規事業への取り組みについて

証券会社など金融機関向け情報サービス事業の落ち込みをカバーすべく、新規事業への展開を模索している。就職情報用の企業調査レポート、主力銘柄をパッケージにした分析レポートの販売、「リサーチ・レポーター」を活用したメディア戦略、カントリーレポートなどの展開・拡充を計画中。

とりわけ、潜在的な市場規模が大きいとみられるのは就職関係の分野となる。企業調査レポートを就職情報サービスとして展開するものであり、上場会社以外に未上場企業10,000社も顧客対象となり得る。企業調査レポートで培ったノウハウをストレートに生かされる分野と考えられ、参入障壁などは乏しいとみられる。2015年12月期には150百万円規模の売上を目標とする。

また、「リサーチ・レポーター」を活用することで、メディア露出などへの機会の拡大、ファン層の拡大などを図っていく計画。これは営業サポートなどの面でも効果が期待される。また、リサーチ・レポーターの知名度向上に伴って、メディア各社と「女子アナ学校」などの展開も進めていく余地があろう。ほか、多くの国を網羅して、それぞれの株式市場の動向、為替市場の動向などをコンパクトにまとめたカントリーレポートなども、金融機関を中心に拡販していく計画だ。

新規事業の模索を図るべく事業提携の動きを活発化へ

(5) 事業提携の動きを活発化へ

既存分野の基盤拡充、新規事業分野の模索を図るため、事業提携の動きを積極化させている。2013年8月には、総合人事・人財サービスを展開するアデコ株式会社と提携、フィスコがアデコに企業調査レポートを提供する。アデコにとっては、求人情報の内容を充実させることで、求職者とのミスマッチなどを低減させることができる。フィスコにとっては、企業調査レポートの提供先を投資家から一般の個人にも拡張させることで、新規事業である就職用企業調査レポートに向けた認知度向上につなげる。

2013年5月には、企業のディスクロージャー・IR実務を支援するリーディングカンパニーのプロネクサス<7893>と業務提携、企業のIR実務支援事業の相互協力を推進していく。プロネクサスの顧客企業のようなニーズに応じて、企業調査レポートの提供やDACによるIRとPRの統合コンサルティングなどを提供していく。フィスコにとっては、プロネクサスの抱える豊富な顧客層の開拓につながっていく。

2013年7月には、パイブドビッツ<3831>と公職選挙法の改正に伴う新サービスの開発、提供などに関して業務提携。パイブドビッツの有する政治・選挙プラットフォーム「政治山」の調査データに、フィスコの企業分析を付加した共同コンテンツを配信していく。政治コンテンツ分野への進出を果たすとともに、「政治調査レポート」創出のための布石としていく。

IRや情報配信を超えた分野でのビジネスチャンス獲得へ

(6) フィスコの目指す方向性

「最適なインテリジェンスを提供するために、創造・変革を求道する企業グループを目指す」、これが現在の同社のスローガンとして位置づけられるものである。金融サービス業におけるベストカンパニーを目指す一方、情報ポータル領域の拡大など、ビジネスの枠組みもさらに広げて行くことを目指す。「最先端の技術者集団が最適なインテリジェンスを提供することにより、特にアジアにおける投資活動のよりどころとして機能し、さらには、アジアを中心として世界的なビジネス環境の成長・発展に資する」ことをグループの使命としていく。

企業調査レポート事業を運営するにおいては、数千社の上場企業ネットワークを獲得できる可能性があり、上場企業のビジネスプラットフォームの構築を行うことができる。これは、企業や投資家だけでなく消費者を含む巨大なネットワーク化を可能とするため、金融情報のみならず、さまざまなコミュニケーションを行うことも可能になる。単なるIRや情報配信を超えた分野でのビジネスチャンス獲得を狙っていく。

■ 株価などについて

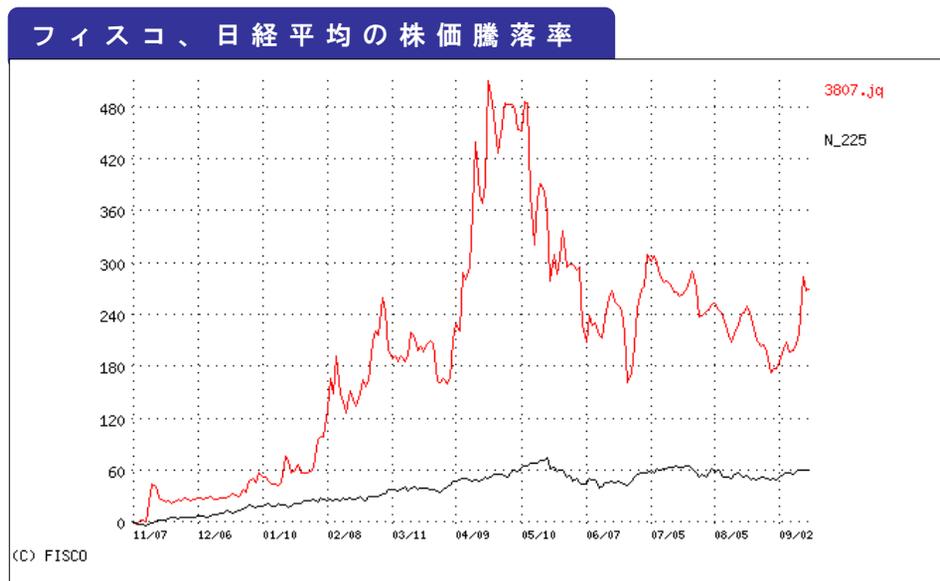
当面は積極投資によって企業価値の拡大を図る

8月30日終値626円をベースにすると、株価収益率（PER）は10.1倍（今期予想ベース）、株価純資産倍率（PBR）は2.12倍（今上半期実績ベース）となる。

株価推移は株式市場との連動性が強く、さらにボラティリティが極めて高い特徴がある。アベノミクス相場がスタートした2012年11月14日から5月22日まで日経平均は80.4%の上昇となったが、フィスコは4月23日の高値まで5.1倍の上昇となった。一方、日経平均は5月22日から6月13日の安値まで20.4%の下落となったが、フィスコは高値から6月26日安値まで58.1%の下落となった（全て終値ベース）。

なお、2009年1月30日の12,000円から同年2月27日の92,000円まで、19日連続ストップ高を記録（2月27日はストップ高後に下落）しているが、これは上場企業の中で過去最長記録となっている。

配当に関しては、しばらくは無配を続ける公算。確かに、現段階では企業価値を増大させるための開発投資やM&Aに向けた資金投入余地が大きく、こうした再投資による業容拡大を受けての株価上昇効果の方が、株主にとっては配当実施以上に恩恵が大きいと考えられる。



※2012年11月7日の株価を基準（0）として算出

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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・表示したものです。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