

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エイジア

2352 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 14 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2018年3月期業績	01
2. 2019年3月期業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	06
1. 2018年3月期の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
1. 市場環境について	12
2. 2019年3月期の業績見通し	13
3. 中期経営計画の進捗状況	15
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ対策	19

■ 要約

電子メール配信システムを中心とした クラウドサービスの成長により、2 ケタ増収増益が続く

エイジア <2352> は、企業向けに電子メール配信システム等の販売促進・マーケティングソリューションサービスを展開している。売上高の過半はクラウドサービスを中心としたストック型ビジネスとなっており、高収益性と安定性を兼ね備えているほか、無借金経営で好財務体質であることが特徴となっている。

1. 2018 年 3 月期業績

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 14.5% 増の 1,523 百万円、営業利益で同 21.3% 増の 348 百万円と 3 期連続の増収増益となり、過去最高を連続更新した。EC 市場の拡大を追い風に、販促ツールとなる電子メール配信システムを中心にクラウドサービスの売上高が前期比 12.1% 増の 862 百万円と高成長を持続したことが業績のけん引役となった。また、利益率の高いクラウドサービスの伸長によって、営業利益率も前期比 1.3 ポイント上昇の 22.9% となり、3 期連続で上昇している。

2. 2019 年 3 月期業績見通し

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 11.6% 増の 1,700 百万円、営業利益で同 20.6% 増の 420 百万円と 2 ケタ増収増益が続く見通し。引き続きクラウドサービスがけん引役となり、同サービスの売上高は前期比 14.6% 増と伸びが加速すると見ている。マーケティングオートメーションツールとなる「WEBCAS Auto Relations (以下、WEBCAS AR) (Ver.3)」※を上期中にリリースする予定となっており、「WEBCAS e-mail」からの乗り換えが期待できるほか、新規顧客の獲得も期待できるためだ。同社では、LINE や DM など他の販促ツールとの連携も可能とした次期バージョンの開発にも着手しており、2019 年前半を目途にリリースする予定となっている。マーケティングオートメーションツール市場は高成長が見込まれており、電子メールの高性能な配信技術をベースとした使い勝手の良い製品を投入することで、2019 年以降も更なる成長が期待される。

※「WEBCAS AR」は電子メール販促施策のうち代表的な約 30 のシナリオに絞り、顧客の Web 行動や購買履歴、会員属性などをもとに電子メールを自動配信するツールで、「WEBCAS e-mail」よりも販促効果が高まるほか業務効率の向上にも寄与するツールとなる。

要約

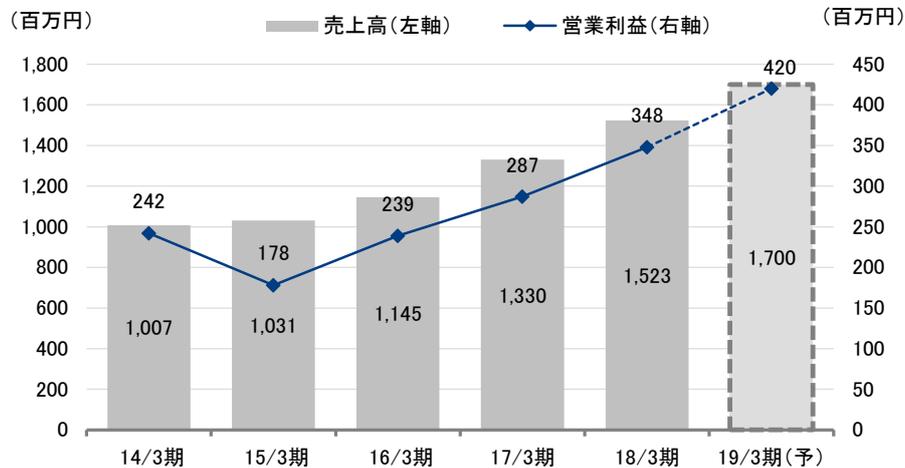
3. 中期経営計画

2017年5月に発表した中期経営計画では、最終年度となる2020年3月期に売上高で1,870百万円、営業利益で502百万円を目標として掲げた。初年度となる2018年3月期は売上高、営業利益ともに計画を上回って推移しており、順調な滑り出しを見せている。成長戦略としては、クラウドサービス事業を拡大していくことを基本に、次代の収益柱として注目される「WEBCAS AR」の開発とAIエンジンの活用による性能強化、及び「WEBCAS AR」の導入促進を図るためのコンサルティングサービスの充実に取り組んでいく。AI技術に関しては、2018年3月に慶應義塾大学発のAIベンチャーであるSENSY(株)と業務提携を発表し、AIを活用したメールマーケティングの共同研究を開始している。将来的には「WEBCAS AR(Ver.5)」でAIを活用したチャットボット等の機能を組み込み、一段の成長を目指していく考えだ。株主還元としては、配当性向30%前後を目安に配当成長も進めていく意向で、2019年3月期の1株当たり配当金は、前期比2.0円増配の20.0円(配当性向29.6%)と10期連続の増配を予定している。

Key Points

- ・電子メール配信システムの大手で、配信性能は業界トップクラス
- ・販促ツールとして電子メール配信システムの需要拡大は今後も続く
- ・中期経営計画は当初計画を上回るペースで進捗

連結業績推移



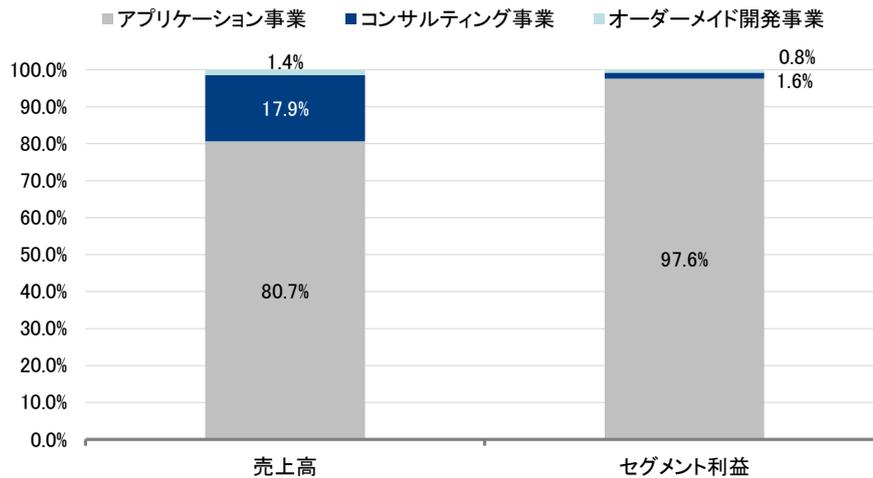
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

電子メール配信システムの大手で、配信性能は業界トップクラス

同社は1995年創業のソフトウェア開発会社で、2001年に発売を開始した電子メール配信システム「WEBCAS e-mail」が成長の原動力となっている。現在の事業セグメントは、企業が販促・マーケティング活動に利用する電子メール配信システムを中心としたアプリケーション事業と、主に子会社の(株)FUCAで展開するコンサルティング事業(Web制作、メルマガ代行サービス、マーケティングコンサルティング等)、同社が外部企業向けに行っているオーダーメイド開発事業(受託開発・保守サービス)の3つに分けられる。2018年3月期のセグメント別構成比で見ると、アプリケーション事業が売上高の80.7%、セグメント利益の97.6%を占め主力事業となっている。

事業セグメント別構成比(18/3期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

アプリケーション事業では、電子メール配信システムのほか、アンケートシステム、顧客管理システム、LINEメッセージ配信システム等の「WEBCAS」シリーズの開発・販売及びクラウドサービスでの提供を行っている。電子メール配信システムの処理能力は、パッケージ導入版で毎時300万通以上、クラウド版SaaS型で毎時240万通以上と、業界でもトップクラスとなっている(競合他社大手は毎時100万通程度)。顧客層は大企業から中小企業まで幅広く、業種も多岐にわたっている。導入実績としては大企業を中心に累計4,000社を超えている。特に、販促ツールとして電子メール配信システムに高い性能が要求される通信販売業界では、売上高上位5社すべてが同社のシステムを導入するなど、システムの性能、信頼性では業界でも抜きん出た存在となっている。

エイジア | 2018年6月14日(木)
 2352 東証1部 | <http://www.azia.jp/>

事業概要

WEBCAS シリーズの主要製品

製品名	概要
WEBCAS e-mail (メール配信システム)	業界最高水準の配信能力（毎時 300 万通以上）を持ち、マルチデバイス、マルチ OS に対応しており、既存データベースとの接続も容易であるなど、大規模な運用に柔軟に対応が可能
WEBCAS formulator (web アンケートシステム)	PC・携帯・スマホなどマルチデバイスに対応した Web アンケートシステムの作成・管理システム
WEBCAS mailcenter (メール共有管理システム)	顧客から届くメールや Web 登録フォームからの問い合わせを、複数人で共有・管理することで、二重対応や対応漏れを防ぐなど、適切なメール対応を実現するグループウェア
WEBCAS CRM (顧客管理システム)	データベースや登録フォーム作成、顧客情報管理が行える顧客管理システムのほか、メール配信システムやアンケートシステムなど利用できるマーケティングコミュニケーションプラットフォーム
WEBCAS taLk (LINE メッセージ配信システム)	LINE ビジネスコネクートを活用したセグメント抽出型メッセージ配信システム
WEBCAS DM (ダイレクトメール印刷・郵送サービス)	DM ハガキやビジネスレターの印刷から郵送まで、インターネット上で発注できるサービス
WEBCAS Auto Relations	EC 売上アップに直結する「鉄板メール施策」を実行できるマーケティングオートメーションプラットフォーム。顧客行動データを活用し、個別最適化したメッセージを自動配信する。

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

「WEBCAS」シリーズとしては現在、基幹商品となる「WEBCAS e-mail」（全体の約 65%）を中心に、アンケートシステムや顧客管理システム、LINE メッセージ配信システムなど複数のサービスを提供している。販売形態としては、クラウドサービス契約とパッケージ導入版（ライセンス販売）とがある。また、クラウドサービスには標準機能のみのサービスを提供する ASP 型^{※1}と、顧客ニーズに合わせて機能拡張が可能な SaaS 型^{※2}の 2 つのタイプを提供している。ASP 型は比較的規模が小さく、導入費用を低く抑えたいライトユーザー向け、SaaS 型は規模の大きいヘビーユーザー向け（配信リスト数が数万件以上）のサービスとなる。また、パッケージ導入版は、自社でサーバーなどの設備を保有し、セキュリティ対策を含めて管理・運用を行う顧客向けのサービスとなる。

※1 ASP 型：Application service provider の略。アプリケーションソフトの機能をネットワーク経由で顧客にサービスとして提供する事業者を指す。利用者はインターネットを経由し、遠隔地から ASP のサーバーにアクセスすることで、そのサーバー内に格納されたアプリケーションソフトの機能をサービスの形で利用する。

※2 SaaS 型：Software as a Service の略。必要な機能を必要な分だけサービスとして利用できるようにしたアプリケーションソフト、もしくはその提供形態のこと。利用者はインターネット経由し、遠隔地から SaaS のサーバーにアクセスし、必要な機能を利用する。

事業概要

WEBCAS e-mail の提供形式・価格

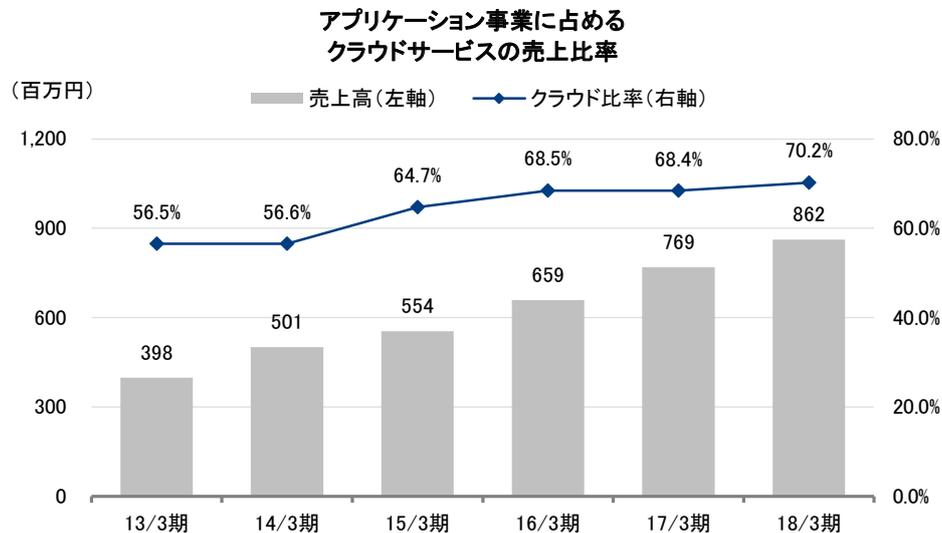
クラウドサービス (月額課金)		パッケージ導入版
ASP 型	SaaS 型	導入型
WEBCAS e-mail の機能を、クラウドサービスとして月額 1 万円~という低コストで、手間なくスピーディに利用できるサービス。	WEBCAS の全機能を、クラウドサービスとして利用できる。配信件数が数万件以上と大規模な場合や、カスタマイズ、外部データベース、システムとの連携が必要な場合に適している。	「個人情報は自社管理したい」企業には、自社環境にシステム導入できる導入版が適している。サーバや DB などの環境を選ばないので、新規に DB を構築する必要がなく、初期投資の大幅削減が可能。
費用 初期費用 3 万円~ 月額費用 1 万円~	費用 初期費用 50 万円~ 月額費用 10 万円~	費用 ライセンス費用 400 万円~ 保守費用 別途
・ 2 営業日で利用スタート可能	・ クラウド環境ながら必要な機能をカスタマイズして拡張可能	・ 自社の既存システムとフレキシブルに連携可能
・ 最短 1 ヶ月から契約可能	・ VPN 等で自社のデータベースとも接続可能	・ 自社のセキュリティポリシーに対応可能

出所：会社資料よりフィスコ作成

ここ数年は初期コストを抑えることができ、手軽に導入できるクラウドサービスに対する需要が旺盛で、アプリケーション事業に占めるクラウドサービスの売上比率は、2018年3月期で70.2%まで上昇している(2012年3月期は45.6%)。収益性に関して見れば、クラウドサービスの売上総利益率は80%強とパッケージ導入版の70%台と比較して高くなっている。パッケージ導入版は大型のカスタム案件が中心のため開発コストがかかるため、案件によって利益率も変動する。クラウドサービスの売上比率が上昇することで、月々の継続的な安定収入が見込めるだけでなく、全体の収益性向上にも寄与することになる。クラウドサービスの中でも同社は付加価値の高いSaaS型に注力している。廉価版となるASP型は競合も多く価格競争も激しいためだ。なお、パッケージ導入版に関しては、セキュリティ面を重視する金融業界などを中心に一定の需要が今後も継続して残るものと思われる。

業界シェアではパッケージ導入版で約28%とトップだが、クラウドサービス版に関しては参入企業も多く、シェアは約5%と業界第7位となっている。クラウド版の大手はチーターデジタル(株)やパイプドHD<3919>、シナジーマーケティング(株)、ラクス<3923>、ユミルリンク(株)等となっている。

事業概要



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

クラウドサービスの高成長により 2018年3月期も2ケタ増収増益が続く

1. 2018年3月期の業績概要

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比14.5%増の1,523百万円、営業利益が同21.3%増の348百万円、経常利益が同24.0%増の361百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同33.6%増の236百万円といずれも期初会社計画を上回り、売上高は9期連続増収、各利益は3期連続の増益となり、過去最高業績を連続更新した。

売上高は「WEBCAS e-mail」を主力とするクラウドサービスの売上高が前期比12.1%増と好調に推移したほか、コンサルティング事業も同49.2%増と大幅伸長したことが増収要因となった。営業利益については、収益性の高いクラウドサービスの増収が寄与し、営業利益率も22.9%と前期比1.3ポイント上昇した。また、営業外では関連会社の業績好調により持分法投資損益が前期比で3百万円改善したほか、新卒採用拡大により助成金収入が5百万円増加した。

業績動向

2018年3月期連結業績

(単位：百万円)

	17/3期		会社計画	18/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	1,330	-	1,445	1,523	-	+14.5%	+5.4%
売上原価	481	36.2%	-	579	38.1%	+20.4%	-
販管費	561	42.2%	-	595	39.1%	+5.9%	-
営業利益	287	21.6%	318	348	22.9%	+21.3%	+9.5%
経常利益	291	21.9%	321	361	23.8%	+24.0%	+12.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	176	13.3%	208	236	15.5%	+33.6%	+13.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社計画比でも売上高、各利益ともに上回って着地している。売上高についてはアプリケーション事業がほぼ計画どおりで、コンサルティング事業が84百万円の上振れ要因となっている。また、営業利益については社内の生産性向上が進んだことで、当初予定していた中途採用7人のうち3人分を見送ったこと、また、販促施策を見直したことで広告宣伝費を削減できたことなどが上振れ要因となっている。

トピックスとして、2017年8月に「WEBCAS」シリーズの導入企業が累計で4,000社を突破したことが注目される。2016年8月に3,000社を突破してほぼ1年で1,000社が導入したことになる。2,500社に到達したのが2015年5月で、そこから3,000社に到達するのに1年3ヶ月かかったことからすると、導入ペースが2倍以上に加速化している。短期スポット契約が増加していることもあるが、導入企業数の増加が業績好調につながっているとも言える。

クラウドサービスの成長により アプリケーション事業のセグメント利益率は49.6%に上昇

2. 事業セグメント別動向

(1) アプリケーション事業

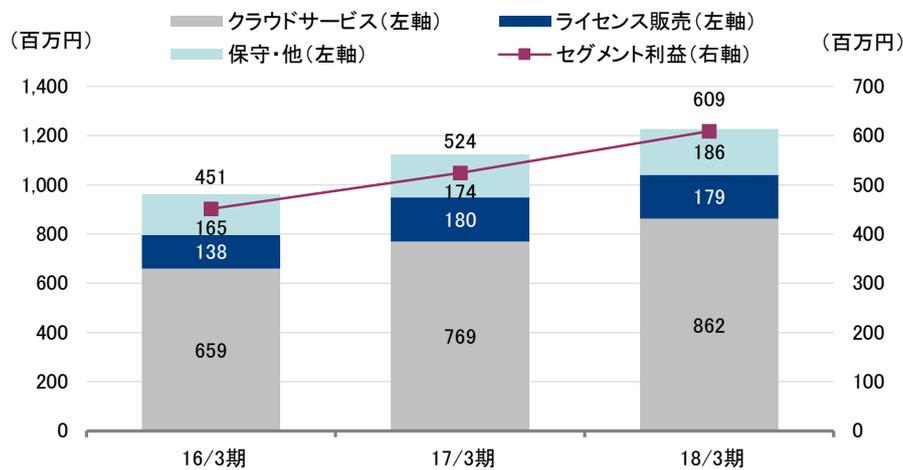
アプリケーション事業の売上高は前期比9.2%増の1,228百万円、セグメント利益は同16.3%増の609百万円となった。EC市場の拡大やSNSの普及拡大を背景に、インターネットを活用した販促・マーケティング施策の重要性が高まるなか、主力の「WEBCAS e-mail」を中心にクラウドサービスの2ケタ増収が続き、業績のけん引役となった。売上高の内訳を見ると、クラウドサービスが前期比12.1%増の862百万円と順調に拡大した一方で、ライセンス販売については前期が好調だったこともあり同0.7%減の179百万円と横ばいにとどまり、ライセンス保守・その他は同6.9%増の186百万円となった。

業績動向

クラウドサービスについては SaaS 型、ASP 型ともに 2 ケタ増収となったが、2017 年 3 月にカルチュア・コンビニエンス・クラブ (株) の子会社である CCC マーケティング (株) に SaaS 型で導入が決まったことも宣伝効果になったと見られる。CCC マーケティングでは 6,000 万人超の会員に対して日々 1,000 万通超のメールを配信しており、そこに同社の「WEBCAS e-mail」とアンケートシステムの「WEBCAS formulator」が採用されたことで、改めて同社製品の性能の高さが裏付けられる格好となった。

セグメント利益率で見ると、前期の 46.6% から 49.6% と 3.0 ポイント上昇した。利益率の高いクラウドサービスが伸ばしたことに加えて、SaaS 型クラウドサービスの導入プロセスを標準化したことで、生産性が向上したことも寄与している。

アプリケーション事業



出所：有価証券報告書、決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、2018 年 3 月期における製品開発状況は、主力製品である「WEBCAS e-mail」のほか、LINE ビジネスコネクタの新 API に対応した「WEBCAS taLk」、「WEBCAS CRM」のバージョンアップを実施した。また、2018 年 3 月期中のリリースを予定していたマーケティングオートメーションツール「WEBCAS AR (Ver.3)」については、開発途中に新たな機能を追加したために完成の時期が 2019 年 3 月期上期にずれ込んだ。

また、AI のマーケティング活用に関する実証実験を既存大手顧客 3 社と取り組むプロジェクトを 2017 年後半より順次進めている。1 社目が終了し、配信時間を最適化することの効果を確認できている。今後、AI アルゴリズムの見直しも行いながら、残りの実証実験も進めていく予定となっている。同社ではこれらプロジェクトと並行して、2018 年 3 月に慶應義塾大学発の AI ベンチャーである SENSY と業務提携を発表し、WEBCAS との AI エンジン「SENSY」との連携開発に着手したと発表している。

業績動向

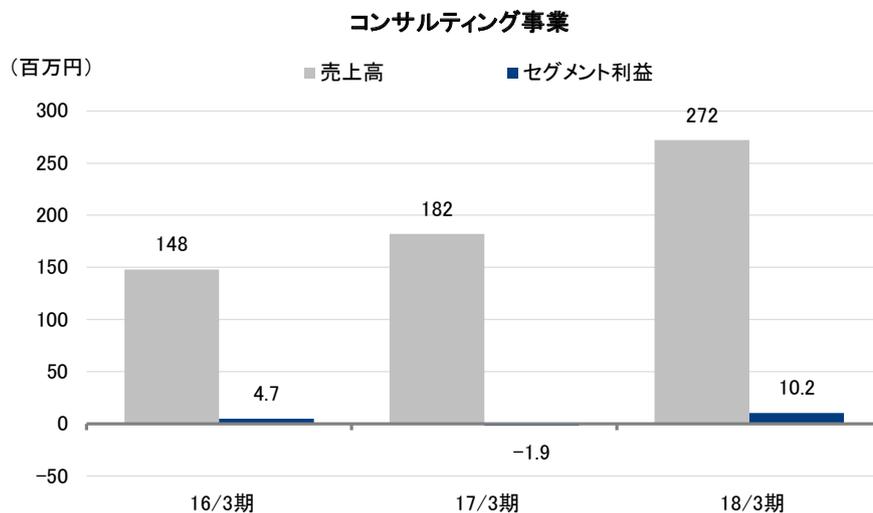
今回の業務提携については、同社の既存大手顧客からの要望によるものとなっている。同顧客企業で「SENSY」をマーチャダイジングに活用したところ、半年間で在庫回転率が向上し粗利率で4.5ポイントの改善効果があったとしている。「SENSY」の予測精度の高さが実証されたことから、同エンジンを「WEBCAS e-mail」と連携することで販促効率の更なる向上を進めることが同顧客企業の狙いとなっているようだ。ただ、「SENSY」は利用料も高いためサービス化したとしてもターゲット顧客は大企業に限定されることになる。

(2) コンサルティング事業

主に子会社のFUCAが担うコンサルティング事業の売上高は前期比49.2%増の272百万円、セグメント利益は10百万円（前期は1百万円の損失）と2期ぶりに黒字に転換した。なお、FUCAののれん償却費として2百万円が含まれている。

売上高は、既存大手顧客に対するメールコンテンツの企画・制作を主としたコンサルティングサービスが同36.1%増と堅調に推移したほか、大型Web制作案件の寄与によりデザインサービスも同70.0%増と大きく伸長し、いずれも会社計画を上回った。FUCAが前期より推進してきた戦略立案から入る営業施策や人員体制を強化（前期比9名増の30名）したことが売上増につながった。

利益面では増収効果に加えて、売上総利益率が19.4%と前期比で1.8ポイント改善したことも増益要因となっている。ただ、セグメント利益率は3.8%と主力のアプリケーション事業と比較すると低く、今後は付加価値の高いコンサルティングサービスなども強化しながら、利益率の向上を図っていく方針となっている。

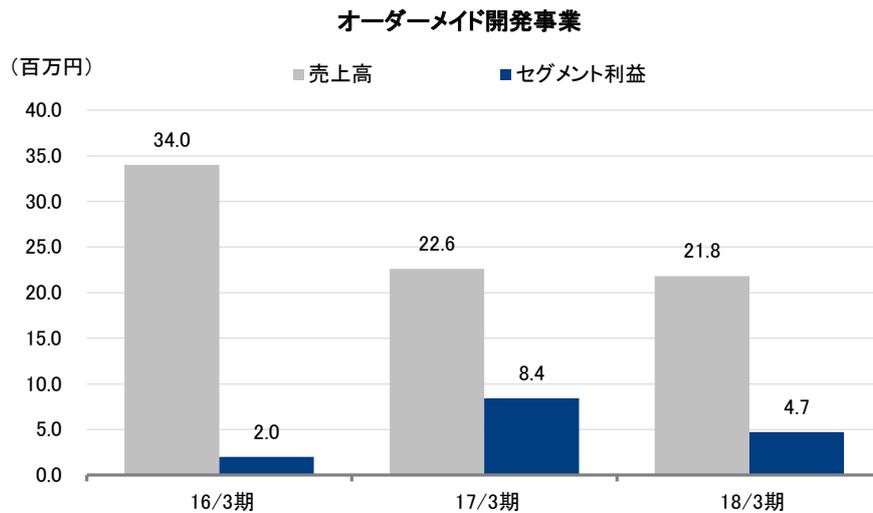


出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) オーダーメイド開発事業

オーダーメイド開発事業の売上高は前期比 3.6% 減の 21 百万円、セグメント利益は同 44.4% 減の 4.7 百万円となった。社内の開発リソースを自社製品の開発に集中させており、新規受注活動を積極的に展開していないことが減収減益要因となっている。



出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

無借金経営で財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2018年3月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 345 百万円増加の 1,851 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 243 百万円増加し、固定資産では有形固定資産が 12 百万円減少し、無形固定資産が 53 百万円、投資その他の資産が 70 百万円それぞれ増加した。

負債合計は前期末比 52 百万円増加の 352 百万円となった。流動負債では未払法人税等が 26 百万円、未払消費税等が 13 百万円、未払費用が 13 百万円それぞれ増加した。また、固定負債では長期前受収益が 5 百万円減少し、株式給付引当金が 9 百万円増加した。純資産合計は前期末比 292 百万円増加の 1,498 百万円となった。配当の支払い 51 百万円があった一方で、親会社株主に帰属する当期純利益 236 百万円を計上したほか、その他有価証券評価差額金が 106 百万円増加したことによる。

なお、その他有価証券評価差額金の増加に関しては同社が出資していたナレッジスイート <3999> が 2017 年 12 月に株式上場したことに伴う含み益の増加が主因となっている。同社はナレッジスイートに対して電子メール配信システムの OEM 供給している。

業績動向

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は80.6%と引き続き高水準を維持しており、有利子負債もないことから財務の健全性は高いと判断される。今後も大きな資金需要はないことから、引き続き財務内容は良好な状態が継続するものと見られる。M&Aやアライアンス等の投資については引き続き検討しているが、規模的には手元キャッシュで賄える範囲で考えている。収益性については、前述したようにクラウドサービスの売上好調によって営業利益率で前期比1.3ポイント上昇の22.9%、ROEで同2.5ポイント上昇の17.6%となっており、高収益性を維持している。今後もクラウドサービスの成長が続く見通しで、収益性はさらに上昇していくことが予想される。

なお、同社は発行済株式総数の8.8%を自己株式として保有（ESOPを除く）しているが、同株式については今後M&Aを実施する際などに活用していくことを考えている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	増減額
流動資産	914	1,020	1,134	1,136	1,370	+234
(現金及び預金)	742	839	830	778	1,022	+243
固定資産	138	148	271	368	480	+111
総資産	1,052	1,169	1,405	1,505	1,851	+345
流動負債	167	197	238	269	315	+46
固定負債	13	8	12	29	36	+6
負債合計	181	205	250	299	352	+52
(有利子負債)	-	-	-	-	-	-
純資産	871	963	1,155	1,206	1,498	+292
経営指標						
(安全性)						
流動比率	545.6%	517.2%	475.3%	421.7%	434.0%	+12.3pt
自己資本比率	78.4%	79.0%	81.3%	79.7%	80.6%	0.9pt
(収益性)						
ROE	17.1%	12.4%	15.6%	15.1%	17.6%	+2.5pt
売上高営業利益率	24.0%	17.3%	20.9%	21.6%	22.9%	+1.3pt

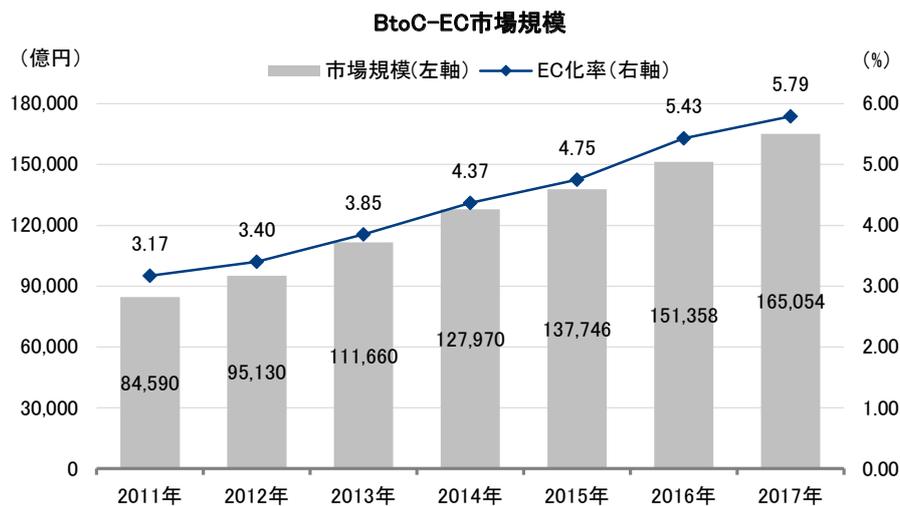
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

販促ツールとして電子メール配信システムの需要は今後も拡大が続く

1. 市場環境について

同社を取り巻く市場環境は引き続き良好な見通しとなっている。国内の BtoC の EC 市場規模は年々拡大を続けており、2017 年は前年比 9.1% 増の 16.5 兆円、EC 化率で 5.79% と右肩上がり成長している。とはいえ、諸外国の EC 化率について見ると、米国 11%、中国 15%、英国 15% となっており、海外主要国と比較すると日本の EC 化率は依然低水準にとどまっている。このため、今後も国内の EC 市場は右肩上がりの成長が続くものと予想される。



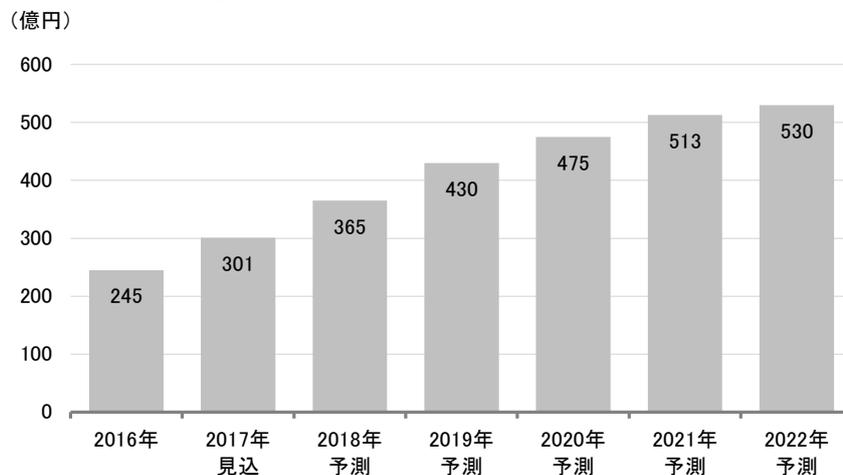
出所：経済産業省資料よりフィスコ作成

こうした成長市場のなかで、インターネットを活用した販促施策は EC 専門の企業だけではなく、BtoC の事業を行うすべての企業において重要なマーケティング施策となっている。特に、ここ数年はスマートフォンや SNS の普及によって個人の属性や行動履歴などを分析して効果的な One to One の広告配信を打てるようになってきており、こうしたマーケティング施策をいかに効果的に実施できるかが、売上げを拡大していくうえでの重要な要素となってきている。ここ最近では AI 技術を販促施策に活用して効率を更に高める取り組みも増えてきている。こうした市場環境下において、同社を含めてマーケティングソリューションサービスを展開する企業にとっは、事業を拡大していくうえで今後数年間は絶好の好機となっている。

今後の見通し

なお、同社が現在注力しているマーケティングオートメーションシステムについては、2014年頃から日本オラクル<4716>やセールスフォース・ドットコム<CRM>、IBM（日本アイ・ビー・エム（株））などがサービスの提供を開始し、市場が立ち上がり始めている。市場調査会社の予測によれば、同市場は2016年の245億円から2022年には530億円に拡大し、年平均成長率で13.7%増と高成長が見込まれている。ここ数年、参入企業も増加しており、イノベーション<3970>やシャノン<3976>など株式上場する企業も出始めている。同社がターゲットとするBtoC領域においては、セールスフォース・ドットコムや（株）フロムスクラッチなどが競合となるが、同社では電子メール配信ベンダー大手としての強みを生かすことでマーケティングオートメーションシステム市場でのシェアを拡大していく考えだ。

国内マーケティングオートメーション市場の予測



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年3月期もクラウドサービスをけん引役に、業績は2ケタ増収増益が続く見通し

2. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期の連結業績は、売上高が前期比11.6%増の1,700百万円、営業利益が同20.6%増の420百万円、経常利益が同16.0%増の420百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同16.4%増の275百万円と2ケタ増収増益が続く見通し。上期については開発費や人件費の増加等によって1ケタ台の増収増益となるものの、下期は「WEBCAS AR (Ver.3)」のサービス開始による既存顧客の乗り換え（WEBCAS e-mailからのシフト）や新規顧客の獲得等により2ケタ増収増益を見込んでいる。

今後の見通し

2019年3月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	18/3期 実績	19/3期			
		上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	1,523	785	+9.4%	1,700	+11.6%
営業利益	348	160	+6.4%	420	+20.6%
経常利益	361	160	+2.4%	420	+16.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	236	105	+7.3%	275	+16.4%
1株当たり利益(円)	57.98	25.76		67.47	

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別の売上見通しでは、主力のアプリケーション事業が前期比 13.9% 増の 1,400 百万円、うちクラウドサービスで同 14.6% 増の 988 百万円、ライセンス販売で同 26.2% 増の 226 百万円を見込む。ライセンス販売については大型案件の受注もあり、2ケタ増を見込んでいる。なお、「WEBCAS AR」の売上高は前期実績の数百万円から 2019年3月期は 20 百万円程度を計画している。

コンサルティング事業については前期比 4.6% 増の 285 百万円となる見通し。コンサルティングサービスについては前期比 25 百万円増、デザインサービスは同 12 百万円減を見込む。デザインサービスの減収は前期の大型 Web 制作案件の反動によるものだ。また、オーダーメイド開発事業については自社製品の開発にリソースを集中するため、前期の 22 百万円から 13 百万円と減少基調が続く見通し。

2019年3月期の主な製品開発計画としては、「WEBCAS AR (Ver.3)」を上期中に完成させリリースするほか、次期バージョンについても 2019 年前半の完成を目標に開発を進めていく。開発費としては前期比 40 百万円増の 157 百万円を見込んでいる。次期バージョン (Ver.4) に関しては、電子メールに加えて LINE や DM (紙媒体) にも自動連携するクロスチャネル対応機能を実装する。Ver.3 までは電子メールのみの対応だが、複数の販促チャネルから最適なチャネルを自動選択し、最適なタイミングで顧客に配信することが可能となる。サービス料金のイメージとしては「WEBCAS e-mail」を 1 とすれば、「WEBCAS AR (Ver.3)」が 1.2 倍、「WEBCAS AR (Ver.4)」が 1.5 倍程度となる見通しだ。同社が顧客にアンケートを実施したところ、電子メールと同時に DM を活用している顧客のうち殆どが、また、LINE<3938>を同時に活用している顧客のうち 5 割弱が「WEBCAS AR (Ver.4)」に統合を検討したいとの結果が得られており、製品がリリースされる 2020年3月期には「WEBCAS AR」の売上高も本格的に拡大していくものと予想される。

また、クラウドサービスの拡販戦略としては、従来どおり製品開発と連動した形でのプロモーションや営業活動、Web マーケティングによる有望見込み顧客の獲得を行っていくほか、2019年3月期は新たにオンラインセールsteamを新設し、よりスピーディーかつ確かな顧客対応を行うことで成約率の向上につなげていく戦略だ。従来は Web から問い合わせが入っても回答に時間がかかってしまい、成約機会を逸するケースもあったが、初期対応を専門に行うチームを作ることによって、迅速に顧客対応が可能となり成約率の向上につなげていく。

その他、「WEBCAS AR」の拡販施策として、導入を検討する顧客に対してシナリオ設計をサポートするコンサルティングサービスも同時に行うことで成約率を高めていく戦略だ。コンサルティングサービスについては社内の人員も限られるため、規模が大きくなれば社外の協力パートナーと連携しながら展開していくことも想定している。

今後の見通し

なお、マレーシア子会社については 2018 年 3 月期に 13 百万円の損失となったが、2019 年 3 月期は 3 百万円の損失に縮小し、2020 年 3 月期以降は黒字転化する見込みとなっている。同子会社では 2018 年 4 月より現地の BPO ベンダーである Data Cohorts 社と共同で、金融機関・政府機関向けにメール配信サービス事業を開始しており、今後、同事業の売上げが拡大する見通しとなっているためだ。マレーシアでは銀行口座の取引明細等のトランザクションデータは顧客にメールで配信しているが、個人情報保護法の改正によって、より厳格な対応が求められることになり、同社の「WEBCAS e-mail」を使って金融機関が顧客にメール配信することになる。現在、マレーシア最大の銀行で導入がスタートしており、2 社目も現在準備中となっている。

中期経営計画は当初計画を上回るペースで進捗

3. 中期経営計画の進捗状況

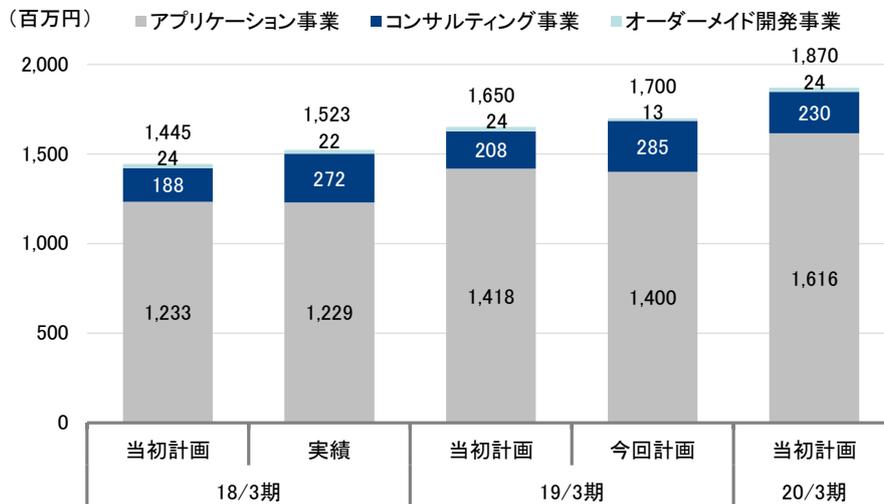
同社は 2017 年 5 月に 2020 年 3 月期までの 3 ケ年中期経営計画を発表している。中期経営ビジョンとしては、人工知能によるマーケティングの革新を進めるため、クロスチャネル対応のマーケティングプラットフォームの構築を実現していくことを掲げている。インターネットや SNS が普及し、様々な情報が氾濫するなかで、消費者データの収集・分析や、販促活動におけるチャネルの最適化を AI 技術の活用も含めて、効率的に実現するサービスの開発・提供を行うことで、持続的な成長を進めていく計画だ。

経営数値目標に関しては、最終年度となる 2020 年 3 月期で売上高 1,870 百万円、営業利益で 502 百万円を掲げ、2 ケタ増収増益を継続していく計画となっている。また、売上高営業利益率は 2017 年 3 月期実績の 21.6% から 2020 年 3 月期は 26.8% に上昇する。収益性の高いクラウドサービスの売上構成比を高めていくことで、利益率を引き上げていく戦略で、長期的には 30% の水準を目標としている。また、ROE についても 2018 年 3 月期の 17.6% から中期的には 20% の水準を目指している。

成長戦略の重点施策として、アプリケーション事業では「製品開発の強化」「AI 技術を有する企業との提携」「クラウドサービスの販売強化」を掲げ、また、コンサルティング事業では「既存大型案件の維持継続」「コミュニケーション戦略設計力の向上」「データ分析スキルの強化」を掲げており、これら施策に取り組むことで計画の達成を目指していく。

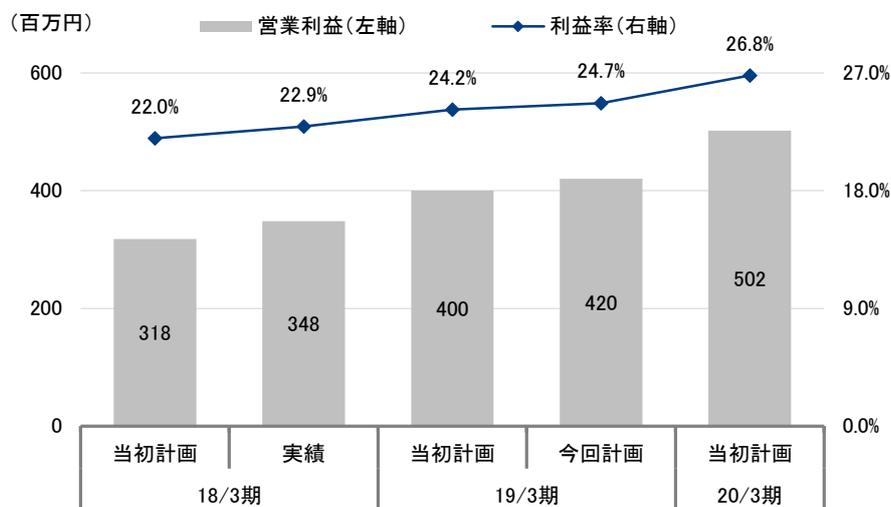
今後の見通し

事業別売上高見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

営業利益見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、2018年3月期が当初計画を上回ったことで、2019年3月期についても当初の計画を若干上方修正している。具体的には、売上高で50百万円、営業利益で20百万円上方修正した。売上高についてはコンサルティング事業で当初計画比77百万円増となり、アプリケーション事業で同18百万円減、オーダーメイド開発事業で同11百万円減となっている。一方、営業利益については主にアプリケーション事業の利益増が上振れ要因となっている。

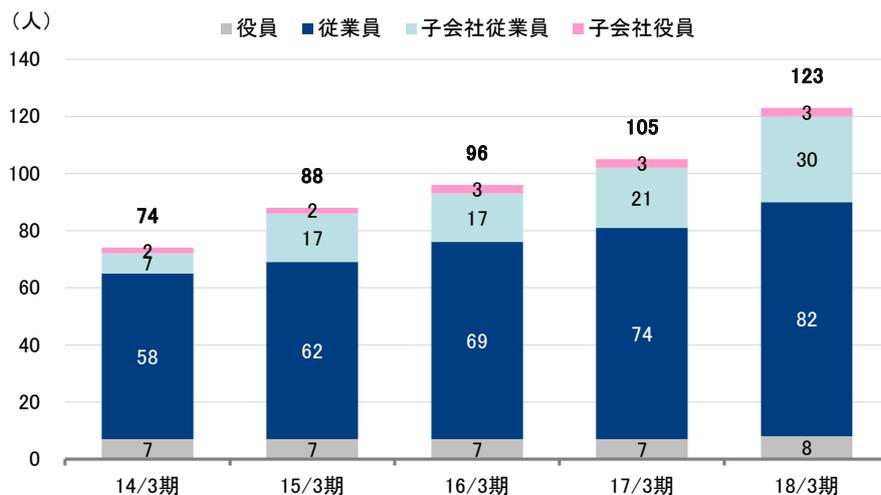
今後の見通し

2020年3月期の目標値については当初計画を変更していないが、クラウドサービスの成長が続けば、計画の達成は可能と見られる。クラウドサービスはストック型のビジネスモデルであり、契約数の増加にともなって売上高も右肩上がり伸びていくためだ。

成長を進めていくうえで人材の確保が重要な経営課題となっているが、同社においては2018年春の新卒採用数も営業職1名、技術職6名の計7名と当初の予定人数に達し、また、レベルの高い学生を確保できたようだ。マーケティングソリューションサービスのノウハウを駆使して、効果的なリクルーティング活動ができていることが一因と見られる。子会社のFUCAも2019年3月期は5名程度の増員を予定している。従来、外注を使っていたが内製化率を高めることで収益性の向上を図っていく。

2019年春の新卒採用については9名を予定しており、今後も連結ベースで年間15名前後のペースで増員していくものと予想される。エンジニアに関しては約50名体制とほぼ充足したが、今後はソリューションサービスを強化していくため、コンサルティング営業の人材を増員していく方針となっている。

人員計画

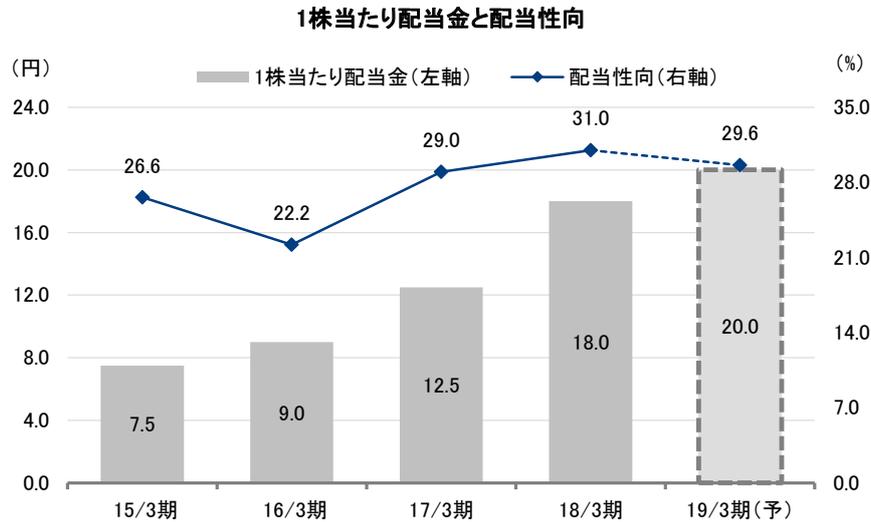


出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

配当性向 30% 前後を目安とし、 収益成長とともに連続増配を続けていく方針

同社は株主還元策として配当を実施している。配当政策に関しては「新規事業投資や研究開発投資などに必要な内部留保を行いつつ、安定的な配当を行っていく」ことを基本方針とし、配当性向で 30% 程度の水準を目安としている。2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 20.0 円(配当性向 29.6%)を予定しており、今後も収益拡大に合わせて増配を続けていきたい考えだ。仮に中期経営計画どおりに業績が達成し、株式数も変わらないとすれば、2020 年 3 月期の 1 株当たり配当金は配当性向 30% で 24 円程度まで増加することになる。



注：2017年4月1日に1：2の株式分割を実施。過去に遡及して配当金を修正
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策について、アプリケーション、インフラシステム、マネジメントシステムと3レイヤーに分けて対策を行っている。アプリケーションレベルでは脆弱性対策やウイルス対策、ネット上での暗号キーの活用などを実施している。インフラシステムに関しては、社内システムと外部との接点においてファイアウォールの構築や、監視システムを導入するなどの対策を実施している。

また、マネジメントレベルでは、情報管理担当責任者を1名配置し、情報漏えいリスクに対してのチェックを行っている。また、顧客情報等の情報漏えいによる損害賠償リスクに備えるため、情報漏えい保険（保険金額で最大10億円）にも加入している。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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