

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エルテス

3967 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年8月15日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018年2月期決算の概要	01
2. 2019年2月期の業績予想	02
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 企業特徴	06
3. 沿革	08
■ 決算動向	08
1. 過去の業績推移	08
2. 2018年2月期決算の概要	10
■ 活動実績	11
1. 内部脅威検知サービス	12
2. イベント安全サービス	12
3. デジタル信用調査	12
4. エストニア関連（本人認証技術）	12
■ 業績見通し	13
1. 2019年2月期の業績予想	13
2. 2019年2月期第1四半期の業績	14
■ 成長戦略	14
■ 株主還元	16

■ 要約

**2018年2月期は増収ながら先行投資の影響により減益決算。
 ただし、新規事業の進捗などには一定の成果。
 2019年2月期は増収増益を見込む**

エルテス<3967>は、「リスクを解決する社会インフラの創出」をミッションに掲げ、リスク検知に特化したビッグデータ解析ソリューションを展開している。主力の「ソーシャルリスク関連サービス」は、SNSやブログ、検索サイトなどWeb上の様々なメディアに起因するリスクに対するソリューションを提供するものである。インターネットの普及やデジタルデバイスの進化により、利便性の向上と引き換えに様々なリスク（不適切な投稿等に伴う風評やネット炎上等）が顕在化するなか、ソーシャルメディアの監視から緊急対応、その後の対応まで、顧客のリスクマネジメントをワンストップで支援する独自のポジショニングにより高成長を実現。最近では、情報漏えいなどを検知する「内部脅威検知サービス」への展開などにより、新たな成長軸も立ち上がってきた。

データ解析技術とコンサルティング力に強みがあり、有力ブランドを持つ大手企業を中心に累計650社を超える導入実績を誇る。また、2017年8月には戦略子会社を設立し、需要拡大が予想されている「イベント安全サービス」の本格展開に向けた体制構築に着手するなど、いよいよ今後の事業拡大に向けた体制や道筋が具体的な形になってきた。

1. 2018年2月期決算の概要

連結決算へと移行した2018年2月期の業績は、売上高が前期（単体）比16.6%増の1,608百万円、営業利益が同60.9%減の71百万円と増収ながら新規事業への先行投資の影響等により減益となった。売上高は、主力の「ソーシャルリスク関連サービス」のうち注力する「ソーシャルリスクモニタリングサービス」が既存顧客からの継続受注と新規顧客からの受注により大きく伸びた。また、新規事業である「内部脅威検知サービス」についても、ログ管理ソフト会社とのアライアンス効果等により、まだ小規模ながら順調に立ち上がってきた。ただ、更なる成長に向けた営業組織体制変更により、一時的に営業活動が停滞したことで売上高は計画に届かなかった。一方、損益面では、成長継続のための新規事業投資や規模拡大に向けた経営基盤構築（会計システム、オフィス移転等）により営業減益となった（ただし、先行費用は想定内）。したがって、試行錯誤の1年となった前期実績を総括すれば、定量面では伸び悩んだものの、定性面では新規事業の進捗などで一定の成果を残したと言える。

要約

2. 2019年2月期の業績予想

2019年2月期の連結業績予想（修正後※）について同社は、売上高を前期比11.9%増の1,800百万円、営業利益を同39.5%増の100百万円と増収増益を見込んでいる。売上高は、引き続き「ソーシャルリスクモニタリングサービス」による顧客数の積み上げや単価向上が増収に寄与する見通しである。また、順調に立ち上がってきた「内部脅威検知サービス」についても、データソースの拡充やユーザビリティの向上等により需要拡大に対応していく計画である。損益面では、新規事業への先行費用が継続するものの、増収により増益を確保するとともに、営業利益率も5.6%（前期は4.5%）に改善する見通しである。

※ 2018年7月12日付で親会社株主に帰属する当期純利益を期初予想の60百万円から40百万円に減額修正している。

なお、2019年2月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期（単体）比7.7%増の411百万円、営業利益が17百万円（前年同期は8百万円の損失）と増収増益となった。投資先企業に対する減損（投資有価証券評価損）を特別損失に計上したが、その部分を除けば、順調な滑り出しと評価しても良いだろう。

3. 成長戦略

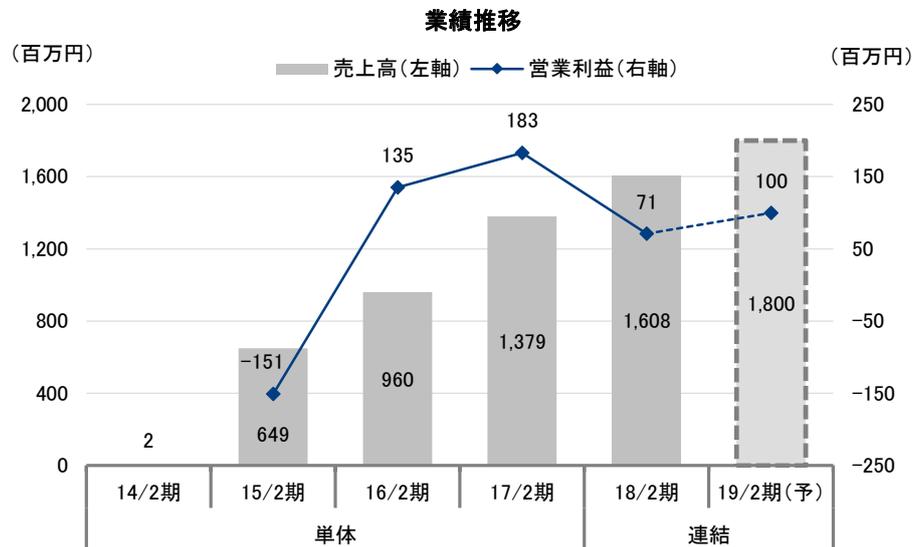
今後も、IoTやブロックチェーン、仮想通貨、自動運転など、新しいテクノロジーが出るたびに、新たなデジタルリスクの発生が予想されるが、それらのデジタルリスクに対応する形で事業領域の拡張を目指す方向性である。すなわち、あらゆるデータの形態を選ばずに収集し、独自のリスク分析アルゴリズムをベースに各ソリューションを提供する「Eltes Data Intelligence 構想」を掲げている。加えて、デジタルリスクから派生する新たな社会課題（テロ対策、電子政府化、金融犯罪等）の解決にも貢献していく方針である。

弊社では、デジタル化の進展に伴う新たなリスク対策ニーズの拡大や東京オリンピック・パラリンピック開催に向けた社会的リスクの高まりなど外部環境が一段と追い風となるなかで、他社に先行して優位性を構築してきた同社にとって、中長期的にも高い成長率を維持していくことは可能であるとみている。新規事業の進捗を含め、今後の具体的なソリューション実績や案件の広がりをフォローするとともに、他社との連携やM&Aなど外部リソースの活用にも注目したい。

Key Points

- ・ 2018年2月期は増収ながら新規事業への先行投資により減益決算
- ・ 「内部脅威検知サービス」など新規事業の進捗には一定の成果
- ・ 2019年2月期は引き続き顧客数の積み上げや単価向上などにより増収増益を見込む
- ・ 今後も、テクノロジーの発展に伴う様々なデジタルリスクに対応する形で事業領域の拡張を目指す

要約



出所：決算短信、有価証券届出書よりフィスコ作成

■ 会社概要

リスク検知に特化したビッグデータ解析ソリューションを提供

1. 事業内容

同社は、「リスクを解決する社会インフラの創出」をミッションに掲げ、リスク検知に特化したビッグデータ解析ソリューションを展開している。主力の「ソーシャルリスク関連サービス」は、SNS やブログ、検索サイトなど Web 上の様々なメディアに起因するリスクに対するソリューションを提供している。インターネットの普及やデジタルデバイスの進化により、利便性の向上と引き換えに様々なリスク(不適切な投稿等に伴う風評やネット炎上等)が顕在化するなか、ソーシャルメディアの監視から緊急対応、その後の対応まで、顧客のリスクマネジメントをワンストップで支援する独自のポジショニングにより高成長を実現してきた。最近では、情報漏えいなどを検知する「内部脅威検知サービス」(リスクインテリジェンス分野)への展開により、新たな成長軸も立ち上がってきた。また、2017年8月には戦略子会社*を設立し、需要拡大が予想されている「イベント安全サービス」(イベントセキュリティ分野)の本格展開に向けた体制構築に着手したほか、「デジタル信用調査」や本人認証技術を活用したアプリケーションの開発など新規事業にも取り組んでいる。

* イベントセキュリティサービスを提供する(株)エルテスセキュリティインテリジェンスのほか、国内外におけるデジタルリスクに関連する事業及びその周辺事業への投資事業を行う(株)エルテスカピタルの2社を設立した。

会社概要

顧客基盤は大手航空会社や食品、外食、ホテルを始め、メーカーや金融機関など幅広く、有力ブランドを持つ大手企業※を中心に累計 650 社を超える導入実績を誇る。無料セミナー等を通じた新規顧客の獲得と継続率の高さが同社業績の伸びをけん引してきた。特に、異物混入の疑いや従業員の不適切投稿など、ソーシャルリスクの影響を受けやすい外食や食品業界向けの売上構成比率が高い。もっとも、足元では、「内部脅威検知サービス」への展開などにより、BtoB 型の大・中堅企業との取引も増えているようだ。

※ 資生堂 <4911>、全日空 (ANA ホールディングス <9202>)、アサヒグループホールディングス <2502>、マツダ <7261>、サッポロホールディングス <2501>、日本航空 <9201>、住友生命保険 (相)、サントリーホールディングス (株)、キッコーマン <2801>、セブン銀行 <8410>、ハウス食品グループ本社 <2810>、永谷園ホールディングス <2899>、鳥貴族 <3193>、すかいらーくホールディングス <3197>、江崎グリコ <2206>、NTT ドコモ <9437>、伊藤園 <2593>、ダイキン工業 <6367>、富士急行 <9010>、野村證券 (株)、丸美屋食品工業 (株)、デンソー <6902>、センチュリー 21・ジャパン <8898>、YKK AP (株)、パーソルホールディングス <2181>、井村屋グループ <2209>、マルハニチロ <1333>、東急不動産ホールディングス <3289>、SBS ホールディングス <2384>、JFE システムズ <4832>、第一三共ヘルスケア (株)、アオキインターナショナル (株)、帝国ホテル <9708>、丸紅 <8002>、東京メトロポリタンテレビジョン (株)、新菱冷熱工業 (株)、(株)北陸銀行等 (順不同)。

また、対象とするメディアは Twitter 等の SNS (交流サイト) やブログ、ネット掲示板、ニュースサイトを中心に 120 以上に及び。

事業セグメントは、ソーシャルリスク事業の単一セグメントであるが、主力の「ソーシャルリスク関連サービス」に加えて、新たな成長軸である「内部脅威検知サービス」や「イベント安全サービス」などにも注力している。

(1) ソーシャルリスク関連サービス

現在の成長をけん引している主力サービスであり、「コンサルティングサービス」と「モニタリングサービス」の大きく 2 つに分けられる。創業来の「コンサルティングサービス」は、ソーシャルリスクに関する危機発生後に、速やかに顧客が適切な対応を取れるようにアドバイスを行うサービスであり、リスクが顕在化している企業や組織に対しては、リスクの鎮静化に向けた緊急対応コンサルティングと事後のレピュテーション回復 (及びブランド再構築) に向けたサービスを提供している。一方、「モニタリングサービス」は、ソーシャルリスクの発生を早期に検知及び把握するもので、24 時間 365 日、Twitter 等の SNS やネット掲示板といったソーシャルメディア上の投稿を分析し、リスクの予兆があれば緊急通知の実施や対応方法のアドバイスを行い、危険投稿がなければ日報で報告するサービスである (月報でのトレンド報告を含む)。同社では、創業来の主力である「コンサルティングサービス」から、リスク予防型で契約継続率の高い「モニタリングサービス」へのシフトを進めている。

会社概要

ソーシャルリスク関連サービスの概要



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 内部脅威検知サービス（リスクインテリジェンス分野）

2016年2月期より本格的に開始したサービスであり、情報漏えいや不正会計など、内部脅威リスクを検知するサービスである。データ上に現れる「人の動き」を解析し、デジタルリスクの予兆を捉えるところに特徴がある。膨大な組織内部のシステムログや管理データから、同社独自のアルゴリズムによりリスクの高い行動パターンを認識し、危険度や緊急度の高いものは即時通知することで、未然防止につなげることができる。まだ、業績貢献は小さいが、「ソーシャルリスク関連サービス」とのクロスセル（顧客単価の向上）を含めて、順調に立ち上がってきた。

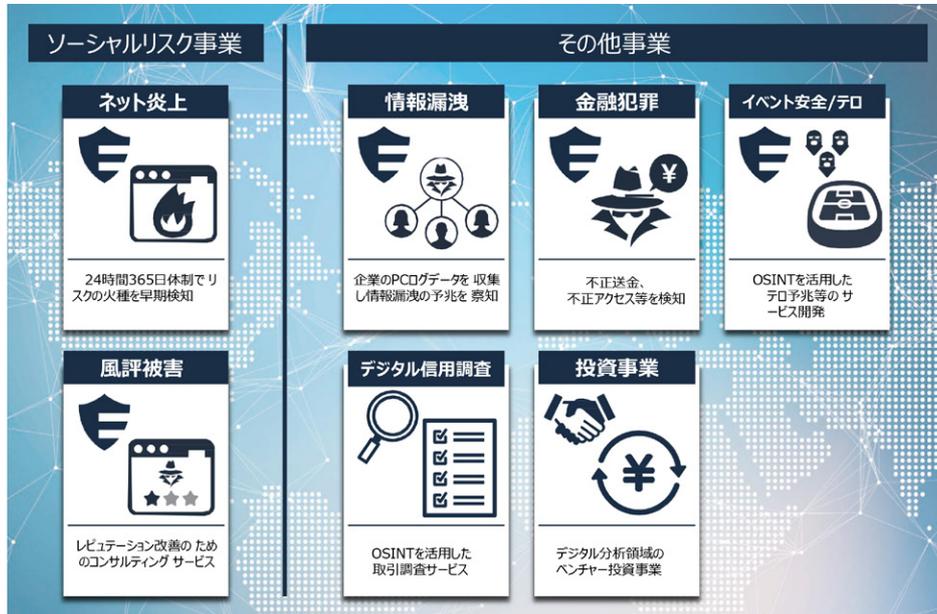
(3) その他

2017年8月に設立した子会社が手掛け、総合的なイベントセキュリティマネジメントを提供する「イベント安全サービス」、オープンデータから取引先企業の信用情報を分析する「デジタル信用調査」のほか、2017年3月に業務提携したCYBERNETICA（エストニア）の本人認証システム技術「SplitKey」を活用したアプリケーションの開発（スマートID※の導入や不正送金・不正アクセスなど金融犯罪の検知等）、デジタル分析領域のベンチャー投資事業など、今後の事業拡大に向けた新規事業にも注力している。

※ EC サービスにおける一元的な本人認証システム（1つのIDで複数のECサービス等を利用できるもの）のこと

会社概要

事業ポートフォリオ



出所：決算説明会資料より掲載

年間契約による月額課金のストック型モデル

2. 企業特徴

(1) 成長モデル

同社の主力サービスは、大手食品会社等の有力ブランドを持つ企業を顧客基盤としている。リスク予防の観点から継続取引を前提とした月額課金（年間契約）によるものであるため、顧客数の拡大が業績の伸びをけん引する積み上げ型のストックビジネスを基本としている。主力の「ソーシャルリスク関連サービス（ソーシャルリスクモニタリングサービス）」の月額課金は40万円程度、「内部脅威検知サービス」は50万円程度とみられる。なお、顧客数の拡大のためには、新規顧客の獲得と継続率の維持・向上が重要である。継続率は80%から90%の高い水準を確保しているもようである。

また、同一顧客内でのサービスブランドや商品ブランドへの横展開による顧客単価の向上も売上拡大に結びつく。特に、これまでのSNS上のオープンデータから組織内ログデータへと取り扱うデータの種類やリスクテーマの拡充を図っていることから、今後はさらに担当部署の拡がりにより、顧客単価の向上（顧客内シェアの拡大）を図る機会が増えることが想定され、顧客数の拡大と顧客単価の向上の両輪により成長が加速される可能性が高い。

会社概要

(2) 同社の優位性**a) 独自のデータ解析技術**

同社の強みは、オープンソースのほか、同社固有のテクノロジーによって収集したビッグデータ（炎上データベース、リスクワードデータベースなど、リスクに特化した独自のデータベースを構築）に対して、複数の大学等との共同研究により開発した形態素解析や画像解析による機械学習（人工知能）・データマイニングを行うことによってリスクを高精度で検知するところにある。さらには、現状の形態素解析等のレベルでは、誤検知が起り得るため、アナリストによる分析（アナログ対応）との組み合わせにより、結果として費用対効果やリスク検知の精度を高めているところも特長となっている。精度の高い機械学習を実現するためには、膨大な教師データが必要となるが、他社に先行して教師データを蓄積してきたことにより他社が簡単には追いつけないポジショニングを確立した。今後もデータの蓄積を進めることにより人工知能の精度をさらに高め、業務効率化や付加価値の向上に結び付けることが可能である（その結果として、利益率の上昇余地も大きい）。また、データ解析技術は、幅広い領域での活用が見込まれるため、事業の拡張性があるほか、領域を広げることでリスクパターンの精度が高まり、同社固有の技術、ノウハウにつながる好循環も期待できる。

b) 企業リスクに特化したコンサルティング力

リスク検知後のコンサルティング力にも強みを有する。顧客企業にとって、ソーシャルリスクは新しい領域のリスクであることから、リスクの未然防止やリスク発生後の解決方法など対処法が確立できていないケースが多い。同社は、データを収集・分析し、リスクを検知した後、専門スタッフが解決までコンサルティングするハイブリッド型のスタイルにより、他の監視ツール会社や投稿監視会社との差別化を図っている。特に、早期に適切な初期対応を図ることが被害を最小限に食い止めるためのポイントとなるが、同社は、企業リスクに特化することで蓄積してきた豊富な事例をもとに専任コンサルタントによるサポートを行っている。また、業界別のチーム編成を進めており、業界の知識を深めることにより提案力やサービス体制の更なる強化を図っている。

c) 圧倒的な実績

同社は、ソーシャルリスクへの対策ニーズの拡大や独自のポジショニングの確立により、有力ブランドを持つ大手企業を中心に圧倒的な実績を積み上げてきた。豊富な実績は、さらに新規顧客を獲得する際の強みになるとともに、顧客に対する交渉力を強めることで高い収益性にも貢献する。また、優良な顧客基盤やネットワークを有することは、他社との協業を進めるうえでも優位に働く可能性が高い。

口コミサイトやブログ等がブームに乗るなかで、それに伴うリスクに着目した事業を立ち上げ

3. 沿革

同社の前身の1つである旧株式会社エルテスは、現代表取締役社長である菅原貴弘（すがわらたかひろ）氏によって、2004年4月に企業のインターネット上でのブランディング支援を目的として設立された。その後、口コミサイトやブログ等がブームに乗るなかで、自ら口コミサイトを立ち上げる事業ではなく、そこに書かれている誹謗中傷等が企業経営に及ぼす影響等に着目し、2007年からその対策のためのソーシャルリスクコンサルティングサービス（検索エンジン関連サービス）を開始した。2010年からはTwitterやFacebook等、ソーシャルメディアの普及により新たに出現したネット炎上などのソーシャルリスクに関するデータの収集・蓄積を開始すると、2011年にはソーシャルリスクモニタリングサービス（ソーシャルメディア関連サービス）を立ち上げ、順調に事業を拡大してきた。

一方、もう1つの前身となるエヌアールピー株式会社（現在の同社）は、2012年4月にWebのモニタリングシステムの開発、保守、運用業務の受託を目的に設立された。事業上の連携を深めてきた両社であるが、2014年に経営基盤の強化による経営効率の向上を図ることを目的として経営統合を実施。エヌアールピーが旧エルテスを吸収合併し、商号を株式会社エルテスに変更することで現在の形となった。

2014年には、電通<4324>との資本業務提携により危機管理の分野におけるリアルとWebの棲み分けによる協業を開始。2015年10月には（株）産業革新機構等からの出資（534百万円）を受けると、2016年2月からは、これまでのソーシャルリスク領域からリスクインテリジェンス領域（情報漏えいなど内部脅威検知サービス）へと事業拡充を図っている。2016年11月29日に東証マザーズに上場した。

2017年8月には、新規事業（イベントセキュリティサービスなど）の立ち上げに伴う戦略子会社2社の設立により、連結決算へと移行した。

■ 決算動向

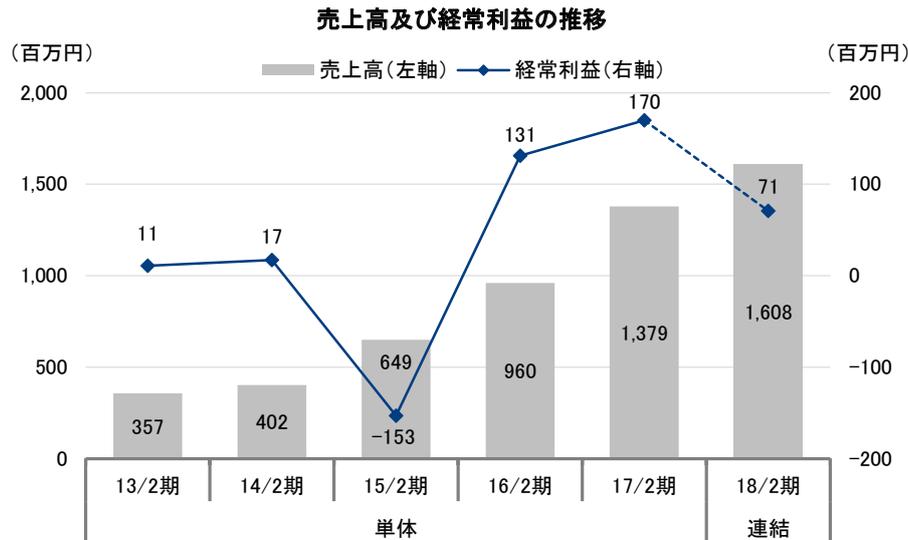
過去5年間は平均成長率40%を超える水準で業績を拡大

1. 過去の業績推移

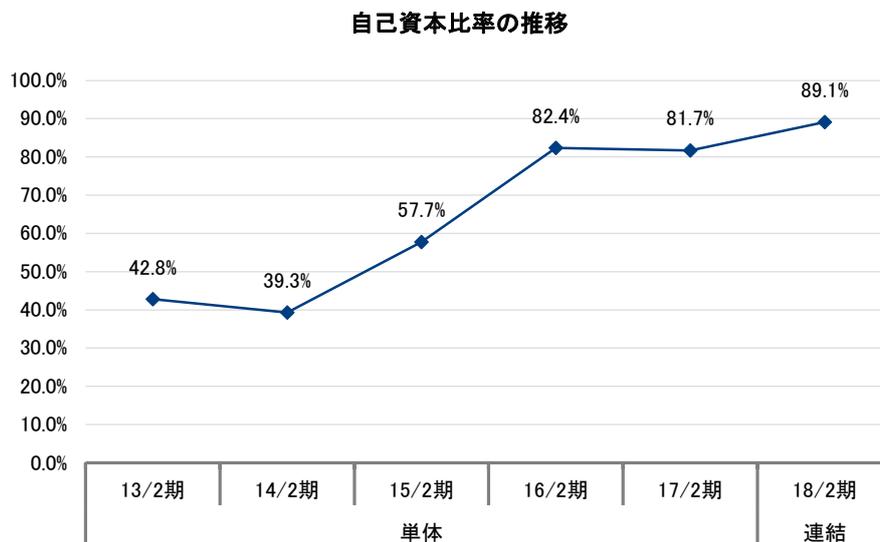
2013年2月期からの業績を振り返ると、顧客数の拡大等により、年平均成長率40%を超える水準で順調に業績を伸ばしてきた。経常利益も株式上場を見据えた2015年2月期に一時的な損失を計上したものの、その後は順調に回復し、経常利益率は先行費用や上場関連費用等をこなしながら13%前後の水準で推移してきた。もっとも、連結決算に移行した2018年2月期は、今後の事業拡大に向けた先行投資の影響により利益水準は一旦落ち込んだが、本質的な収益力に変化はないと言える。

決算動向

財務面でも、自己資本比率は2015年10月の産業革新機構等からの出資（534百万円）や2016年11月の株式上場に伴う新株発行（299百万円）により80%を超える水準で推移するとともに、「現金及び預金」も1,228百万円と高い水準にある（2018年2月末現在）。同社は、強固な財務基盤と潤沢な手元流動性を生かした戦略投資やM&Aも視野に入れているもようであり、今後の動向に注意が必要である。



注：実質的な業績の連続性をみるため、13/2期、14/2期は旧エルテスの業績を記載
 出所：決算短信、有価証券届出書よりフィスコ作成



注：実質的な業績の連続性をみるため、13/2期、14/2期は旧エルテスの業績を記載
 出所：決算短信、有価証券届出書よりフィスコ作成

2018年2月期は増収ながら、 新規事業への先行投資等により減益決算

2. 2018年2月期決算の概要

連結決算へと移行した2018年2月期の業績は、売上高が前期(単体)比16.6%増の1,608百万円、営業利益が同60.9%減の71百万円、経常利益が同57.7%減の71百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同69.3%減の31百万円と増収ながら新規事業への先行費用の影響等により減益となった。もっとも、先行費用による減益決算は想定内。計画に対しては、売上高が下回ったものの、利益面では上回る着地となっている。

「ソーシャルリスク事業」が順調に拡大。特に、「ソーシャルリスクモニタリングサービス」が既存顧客からの継続受注と新規顧客からの受注により大きく伸びた。一方、創業来の主力である「ソーシャルリスクコンサルティングサービス」は若干減少したが、継続率の高い「ソーシャルリスクモニタリングサービス」への移行を進めていることが理由であり、同社の政策的な意図を反映していると言える。また、「その他サービス」が伸びているのは、新規事業である「内部脅威検知サービス」によるものであり、ログ管理ソフト会社とのアライアンス効果等により、まだ小規模ながら順調に立ち上がってきた。

ただ、売上高が計画を下回ったのは、営業組織体制の変更により、一時的に営業活動が停滞したことが理由である。同社は、経営責任を明確にするために役員報酬の削減を実施している※。

※ 代表取締役社長の月額報酬の20%、その他取締役(非常勤取締役を除く)の月額報酬の10%をそれぞれ減額(2018年3月から2019年2月まで)。

損益面では、人工知能の活用(リスク判定等)による業務効率化を進めているものの、成長継続のための新規事業投資(関連費用80百万円)や規模拡大に向けた経営基盤構築(会計システム、オフィス移転等に係る費用67百万円)により営業減益となった。ただ、前述のとおり、先行費用は想定内である。

財政状態については、先行投資(オフィス移転に伴う什器等、ソフトウェア開発、投資有価証券の取得)などにより固定資産が前期末(単体)比23.0%増の342百万円に増加した半面、「現金及び預金」が同15.2%減の1,228百万円に減少したことから、総資産全体では同6.5%減の1,801百万円に縮小。一方、自己資本は内部留保の積み増しや新株予約権の発行により同2.0%増の1,606百万円に拡大したことから、自己資本比率は89.1%(前期末は81.7%)と高い水準がさらに上昇した。

決算動向

2018年2月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/2期(単体)		18/2期(連結)		増減		18/2期(連結)		
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	修正予想 (2017/8/21付)	構成比	達成率
売上高	1,379		1,608		228	16.6%	1,800		89.4%
ソーシャルリスクモニタリングサービス	464	33.6%	687	42.7%	222	48.0%	-	-	-
ソーシャルリスクコンサルティングサービス	894	64.8%	866	53.9%	-27	-3.0%	-	-	-
その他サービス	21	1.5%	54	3.4%	33	158.4%	-	-	-
売上原価	508	36.8%	626	38.9%	117	23.1%	-	-	-
販管費	687	49.8%	910	56.6%	222	32.4%	-	-	-
営業利益	183	13.3%	71	4.5%	-111	-60.9%	50	2.8%	143.4%
経常利益	170	12.3%	71	4.5%	-98	-57.7%	50	2.8%	143.8%
親会社株主に帰属する当期純利益**	104	7.5%	31	2.0%	-72	-69.3%	30	1.7%	106.3%
従業員数	80		90		10				
単体	80		85		5				
連結	-		90		-				

	17/2期末(単体)	18/2期末(連結)	増減	
	実績	実績		増減率
流動資産	1,648	1,458	-190	-11.6%
現金及び預金	1,448	1,228	-220	-15.2%
売掛金	146	176	30	20.5%
固定資産	278	342	64	23.0%
有形固定資産	91	71	-20	-21.9%
無形固定資産	18	87	69	381.4%
投資その他の資産	168	183	14	8.9%
資産合計	1,927	1,801	-125	-6.5%
流動負債	328	155	-172	-52.5%
固定負債	25	5	-20	-80.0%
負債合計	353	160	192	54.4%
純資産	1,574	1,640	66	4.2%
自己資本	1,574	1,606	31	2.0%
自己資本比率	81.7%	89.1%	7.4pt	-

※ 17/2期は当期純利益

出所：決算短信よりフィスコ作成

活動実績

今後の事業拡大に向けた先行投資を実施。 新たな成長軸として期待される新規事業の進捗に一定の成果

「試行錯誤」の1年となった2018年2月期は、今後の事業拡大に向けた先行投資（新規事業や経営基盤強化等）に積極的に取り組んだ。特に、新たな成長軸として期待される4つの新規事業の進捗については一定の成果を残したと言える。

1. 内部脅威検知サービス

情報持ち出し、隠れ超過残業、メンタルヘルス、社内不正など内部脅威への対策ニーズに伴って顧客が増加傾向にある。同社では、大企業になるほど、内部脅威への意識が高い上、サービス提供に必要なログデータがそろっていることから、「ソーシャルリスク関連サービス」を利用する既存顧客へのクロスセルを含め、大企業への深堀り（対象とするデータ及びリスク範囲の拡大）を推進していく方針である。売上高はまだ小規模であるが、足元では大きく伸びており、利益面でも既に黒字化を達成しているようだ。

2. イベント安全サービス

大型ファッションイベント※やスポーツイベント等で実証実験を継続しており、まだ費用先行（連単差で見ると約35百万円の営業損失と推定）の段階である。

※さいたまスーパーアリーナにて開催された「マイナビ presents 第25回東京ガールズコレクション 2017 AUTUMN/WINTER」（2017年9月2日開催）において、同社サービスが初めて導入された。

3. デジタル信用調査

2018年5月からサービス提供を開始。まずは、不特定多数を対象とするシェアリングエコノミー（フリーマーケット等）などからの需要拡大を見込んでいるようだ。

4. エストニア関連（本人認証技術）

2017年3月に業務提携したCYBERNETICA（エストニア）の本人認証システム技術「SplitKey」を活用したアプリケーションの開発（スマートIDの導入や不正送金・不正アクセスなど金融犯罪の検知等）を進めており、実証実験を順次実施している※。なお、CYBERNETICAのあるエストニアは日本のマイナンバー制度のモデルとなった国民ID制度を早くから取り入れるなど電子政府化の進んだICT立国であり、CYBERNETICAは、電子政府の基盤となるシステム“X-Road”での政府機関データベース連携のセキュリティシステムの構築、電子投票ソフトウェアの開発を行うなど、電子政府プロジェクトにおいて優れた実績を保有するICT企業である。

※2018年5月に一般社団法人ニューメディアリスク協会主催の「仮想通貨ブロックチェーンフォーラム2018」のチケットでの活用等。

■ 業績見通し

2019年2月期は増収増益を見込む

1. 2019年2月期の業績予想

2019年2月期の連結業績予想（修正後※）について同社は、売上高を前期比11.9%増の1,800百万円、営業利益を同39.5%増の100百万円、経常利益を同39.1%増の100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同25.4%増の40百万円と増収増益を見込んでいる。

※ 2018年7月12日付で親会社株主に帰属する当期純利益を期初予想の60百万円から40百万円に減額修正している。後述する第1四半期決算において、投資有価証券評価損（19百万円）を特別損失に計上したことが理由である。

売上高は、引き続き「ソーシャルリスクモニタリングサービス」による顧客数の積み上げと単価向上が増収に寄与する見通しである。特に、ニーズ潜在層への提案営業強化により新規開拓に取り組む。また、順調に立ち上がってきた「内部脅威検知サービス」についても、情報漏えいやワークスタイルセキュリティ等のデジタルリスク解析のためのデータソースの拡充を進めている。加えて検知したリスクの可視化によるユーザビリティの向上等により、需要拡大に対応していく計画である。一方、「イベント安全サービス」や「デジタル信用調査」、「エストニア関連」など新規事業については、引き続き実証実験や営業体制構築などに取り組むものの、業績予想の中には織り込んでいない。

また、損益面では、新規事業への先行費用が継続するものの、増収により増益を確保するとともに、営業利益率も5.6%（前期は4.5%）に改善する見通しである。

2019年2月期の業績予想

（単位：百万円）

	18/2期（連結）		19/2期（連結）				増減			
	実績		期初予想		修正予想 (7/12付)		期初予想比		修正予想比 (7/12付)	
	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	構成比	増減率	増減率		
売上高	1,608		1,800		1,800		191	11.9%	191	11.9%
営業利益	71	4.5%	100	5.6%	100	5.6%	28	39.5%	28	39.5%
経常利益	71	4.5%	100	5.6%	100	5.6%	28	39.1%	28	39.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	31	2.0%	60	3.3%	40	2.2%	28	88.1%	8	25.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

第1 四半期業績は順調な滑り出し

2. 2019年2月期第1 四半期の業績

2019年2月期第1 四半期の業績は、売上高が前年同期（単体）比7.7%増の411百万円、営業利益が17百万円（前年同期は8百万円の損失）、経常利益が16百万円（同8百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失が16百万円（同9百万円の損失）となった。

売上高は、「ソーシャルリスクモニタリングサービス」及び「内部脅威検知サービス」が順調に伸びている。また、損益面でも、第1 四半期は新卒採用などにより費用が膨らむ傾向があるものの、着実に営業（経常）損益の改善を図ることができている。ただ、四半期純損失が悪化しているのは、前述のとおり、投資先企業に対する減損（投資有価証券評価損19百万円）を特別損失に計上したことが理由である。したがって、その部分を除けば、順調な滑り出しと評価しても良いだろう。

弊社では、外部環境（様々なデジタルリスクの顕在化）が追い風となっているなかで、今後も積み上げ型の売上増が期待できることや、利益予想についても、先行費用に左右される可能性は否定できないものの、決して難しい水準ではないことから、同社の業績予想（修正後）の達成は十分可能であると判断している。注目すべきポイントは、来期以降の事業拡大に向けて、「ソーシャルリスクモニタリングサービス」の成長スピードの変化や新規事業がどのように立ち上げてくるかにあると捉えている。

■ 成長戦略

テクノロジーの発展に伴う様々なデジタルリスクに対応。 事業領域の拡張による成長加速を目指す

同社の当面の成長戦略は、既存の「ソーシャルリスクモニタリングサービス」の拡大に加えて、「内部脅威検知サービス」やその他の新規事業の立ち上げにより成長を加速するものである。また、利益面でも、人工知能等へのシステム投資や事業拡大に向けた人材確保など一定の先行費用が見込まれるものの、人工知能技術の活用による業務効率化や付加価値の向上、増収による固定費の吸収等により収益性をさらに高めていく方針である。

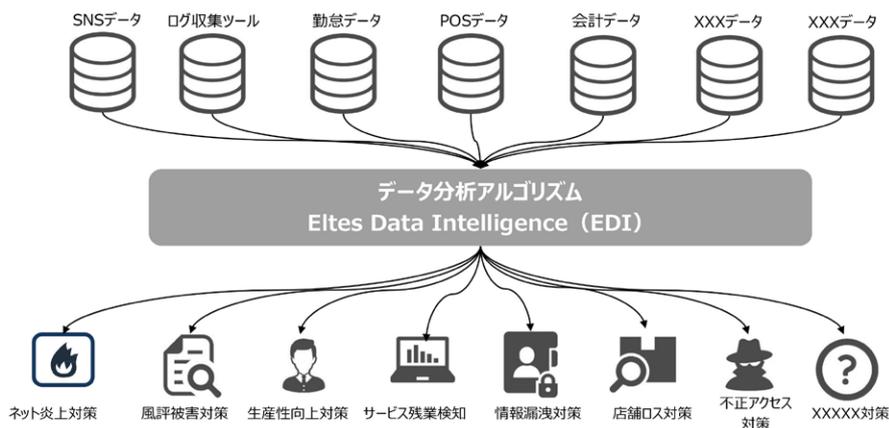
成長戦略

また、長期的な目線では、今後もIoTやブロックチェーン、仮想通貨、自動運転など、新しいテクノロジーが出るたびに、新たなデジタルリスクの発生が予想されるが、それらのデジタルリスクの対応する形で事業領域の拡張を目指す方向性である。さらには、あらゆるデータの形態を選ばずに収集し、すべてを集約した（分析の精度を高めた）上で、独自のリスク分析アルゴリズムをベースに各ソリューションを提供する「Eltes Data Intelligence 構想」を掲げている。すなわち、同社はこれまで、SNS上のオープンデータの収集・解析（風評ダメージや炎上対策）から始まり、組織内ログデータ（情報漏えい対策）、勤怠・入退室データ（生産性向上）など、より機密性の高いデータへと分析対象を広げることで、顧客企業に対するソリューションの幅（影響範囲）も広げてきたが、今後も、増加するデジタルデータを分析対象に加え、ソリューションの拡大を狙う戦略と言える。

加えて、デジタルリスクから派生する新たな社会課題（テロ対策、電子政府化、金融犯罪等）の解決にも貢献していく。また、個人認証技術の活用についても、前述のとおり、CYBERNETICA（エストニア）との連携により本格展開を開始したほか、ブロックチェーンの活用についても、プロジェクト化に向けた協議を開始したようだ。

Eltes Data Intelligence 構想

あらゆるデータの形態選ばず収集し、独自のリスク分析アルゴリズムをベースに各ソリューションを提供



出所：決算説明会資料より掲載

弊社では、デジタル化の進展に伴う新たなリスク対策ニーズの拡大や東京オリンピック・パラリンピック開催に向けた社会的リスクの高まりなど外部環境が一段と追い風となるなかで、他社に先行して優位性を構築してきた同社にとって、中長期的にも高い成長率を維持していくことは可能であるとみている。特に、順調に立ち上がってきた「内部脅威検知サービス」は、潜在的な市場が大きく、競合も少ないことから圧倒的なポジショニングを確立する可能性が高い。また、需要拡大が予想されている「イベント安全サービス」や「本人認証技術（エストニア関連）」についても、将来を見据えた先行投資により早い段階で事業を立ち上げ、提供実績を積み上げていく同社の戦略は理にかなったものと評価している。新規事業の進捗を含め、今後の具体的なソリューション実績や案件の広がりをフォローするとともに、他社との連携やM&Aなど外部リソースの活用にも注目したい。

■ 株主還元

成長のための投資フェーズであることから、 しばらくは無配が継続する見通し

同社は、成長過程にあり、獲得した資金については、優先的にシステム等の設備投資や人材の採用及び育成投資などの事業投資に振り向ける方針としている。したがって、しばらくは無配が継続するものと弊社では予想している。

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