

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 >>>](#)

2019年5月21日(火)

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. 2019年2月期決算の概要	01
2. 2020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	07
■ 決算動向	08
1. 過去の業績推移	08
2. 2019年2月期決算の概要	10
■ 活動実績と今後の取り組み	11
1. デジタルリスク事業	12
2. AIセキュリティ事業	12
3. 新規事業	13
■ 業績見通し	14
■ 成長戦略	15
1. 成長戦略の方向性	15
2. 今後の成長イメージ	16
■ 株主還元	17

■ 要約

前期業績は新規事業への先行投資により減益決算。 一方、新サービスや「情報銀行」向けでは一定の成果、 2020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被害やネット炎上等）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成長を実現してきた。最近では、企業内のログデータを対象として情報漏えいなどを検知する「内部脅威検知サービス」が大きく伸びている。

独自のデータ解析技術に加え、他社に先駆けて蓄積してきた教師データ（リスク事例）やコンサルティング力に強みがあり、有カブランドを持つ大手企業を中心に年間約400社（契約数は500件以上）との取引実績を誇る。また、需要拡大が予想される「AIセキュリティ事業」のほか、「情報銀行向けソリューション」などの分野においても新サービスの提供を開始しており、同社は新たな成長フェーズに入ってきたと言える。

1. 2019年2月期決算の概要

ただ、2019年2月期の連結業績は、売上高が前期比3.0%増の1,656百万円、営業利益が同45.6%減の38百万円と緩やかな増収にとどまるとともに、新規事業への先行投資により減益となった。顧客基盤の拡大により「デジタルリスク事業」が着実に伸長。緩やかな増収にとどまったのは、「ソーシャルリスクサービス」において、契約単価では劣るものの、契約継続率の高い「モニタリングサービス」に注力した結果、その反動により「コンサルティングサービス」が一時的に伸び悩んだことが理由である。したがって、ライフタイムバリューの大きい「モニタリングサービス」への移行が順調に進んでいるところは狙いどおりの展開と言える。また、「内部脅威検知サービス」についても、まだ売上規模は小さいものの、提供体制の強化（人材配置）等が奏功し、大きく拡大してきた。さらには、「AIセキュリティ事業」についても、開発段階ながら着実に立ち上がってきたことに加え、「情報銀行」や「電子政府」を見据えた活動でも一定の成果を残すことができた。一方、損益面では、AIの活用による業務効率化などにより原価率の改善を図ったものの、既存事業における研究開発や新規事業への先行投資の増加により、期初計画を下回る営業減益となった。

2. 2020年2月期の業績予想

2020年2月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比8.7%増の1,800百万円、営業利益を同28.3%増の50百万円と増収増益を見込んでいる。売上高は、前期に引き続き、主力の「デジタルリスク事業」が、「ソーシャルリスクサービス」の積み上げや「内部脅威検知サービス」の拡大により着実に伸びる見通しである。特に、CM配信による認知度向上に取り組むとともに、「内部脅威検知サービス」については、ニーズが拡大している働き方改革支援ソリューションの拡販を目指す。また、「AIセキュリティ事業」については、AIプラットフォーム「AIK」や「デジタル信用調査」、新規事業については「情報銀行向けソリューション」などにより増収を見込んでいる。損益面では、研究開発や新規事業への先行投資の継続に加えて、広告宣伝費の増加等が想定されるものの、増収効果のほか、モニタリング業務のAI化による業務の効率化などにより増益へ転じる見通しである。

3. 成長戦略

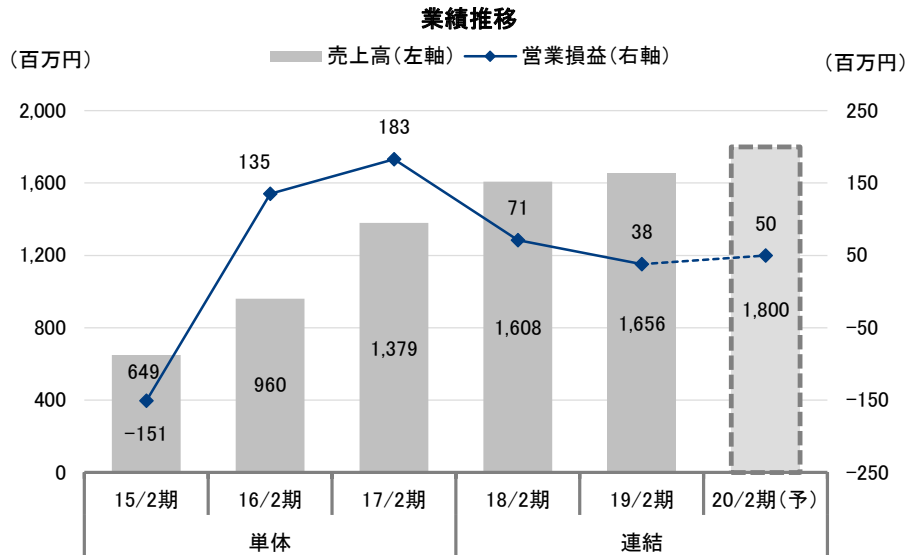
今後も、IoTやブロックチェーン、仮想通貨、自動運転など、新しいテクノロジーが出るたびに、新たなデジタルリスクの発生が予想されるが、それらのデジタルリスクに対応する形で事業領域の拡張を目指す方向性である。その方向性を示す指針として、形態を選択せずあらゆるデータを収集し、独自のリスク分析アルゴリズムをベースに各ソリューションを提供する「Eltes Data Intelligence 構想」を掲げている。加えて、デジタルリスクから派生する新たな社会課題（テロ対策、電子政府化、金融犯罪対策等）の解決にも貢献していく方針である。

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、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持続することは可能であるとみている。

Key Points

- ・ 2019年2月期は緩やかな増収にとどまるとともに、新規事業への先行投資により減益決算
- ・ 一方、顧客基盤の拡大（顧客層の広がり）や教師データの蓄積、新サービスの提供などでは一定の成果
- ・ 2020年2月期は外部環境を追い風とした需要の伸びやCM効果等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方向性。「情報銀行」や「デジタルファースト法案」の成立を見据えた動きにも注目。

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

リスクに特化したビッグデータ解析を強みとし、デジタルリスクを検知・解決するサービスを提供

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被害やネット炎上等）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成長を実現してきた。最近では、社内ログデータを対象として情報漏えいや隠れ超過残業などを検知する「内部脅威検知サービス」が大きく伸びている。また、新たな社会インフラとして注目されている「情報銀行」（詳細は後述）や「電子政府」の実現に向けた新サービスの開発にも取り組んでいる。

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年間約400社（契約数は500件以上）との取引実績を誇る。無料セミナーや提携先企業からの紹介等を通じた新規顧客の獲得と契約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。また、「内部脅威検知サービス」への展開により、高度な技術情報を持つ製造業など、多様な顧客層へと拡充してきた。

事業セグメントは、これまで「ソーシャルリスク事業」の単一セグメントであったが、新サービスの提供開始に伴って、2019年2月期からは「デジタルリスク事業」とAIセキュリティ事業・新規事業から構成される「その他」の2つのセグメントに変更となった。現時点では、既存サービスによる「デジタルリスク事業」が売上高の99%を占めているが、将来的には、「情報銀行」や「電子政府関連」など新規事業による成長加速を目指している。

(1) デジタルリスク事業

a) ソーシャルリスクサービス

これまでの成長をけん引してきた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、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、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、「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。

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

会社概要

b) 内部脅威検知サービス

2016年2月期より本格的に開始したサービスであり、企業内のログデータや管理情報を統合的に分析し、内部からの情報漏えいや内部不正リスクを検知する。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り、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。足元で大きく伸びており、2本目の事業の柱となってきた。

(2) その他事業

a) AIセキュリティ事業

リスク情報分析や危機対応支援などを含め、警備業界のデジタルトランスフォーメーションを支援するAIプラットフォーム「AIK」※や、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」を提供している。

※戦略子会社（株）エルテスセキュリティインテリジェンスが手掛けている。

b) 新規事業

2017年3月に提携したサイパネティカ（エストニア）の本人認証技術「SplitKey」を活用したアプリケーションの開発（スマートID※¹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※²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。

※¹ 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。

※² 戦略子会社（株）エルテスキャピタルが展開している。

事業ポートフォリオ



※ OSINT [open-source Intelligence]の略語

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「ソーシャルリスクサービス(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、新規顧客の獲得と契約継続率の維持・向上が重要であるが、契約継続率は80%から90%の高い水準を確保しているもようである。また、将来的な電子政府の実現を含め、情報のデジタル化に伴う社会課題（テロ対策、本人認証技術の活用、ブロックチェーンの活用等）の解決にも取り組んでおり、官公庁や金融機関との取引拡大も進めている。

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（アップセル）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企業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。

(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（AI）・データマイニングを行うことにより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。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) 他社を圧倒する教師データの蓄積

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、他社に先行してリスク検知に特化した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ンを確立してきた。顧客とのコミュニケーションをクラウド上で実施することでデータを効率的に漏れなく収集することが可能となっている。今後もデータの蓄積を継続することでAIの精度をさらに高めることができ、その結果、業務の効率化による利益率の改善、付加価値の向上を行うことが可能である。

※ ソーシャルメディア等から集めたビッグデータに対して、解答となる膨大な教師データ（リスク事例）を使って答え合わせをすることにより、精度の高いリスク検知が可能となる。

会社概要

c) 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コンサルタントによるサポートを行っている。

d) 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。

e) サイバネティカとの提携による本人認証技術の活用

2017年3月に提携したサイバネティカ(エストニア)※が持つ本人認証技術「SplitKey」についても、同社サービスとの親和性が高い上、「情報銀行」や将来的な「電子政府」の実現に向けて大きな強みとなる可能性が高い。

※ 電子政府先進国であるエストニアにおいて、電子政府の基盤となるシステム「X-Road」での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。

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。

会社概要

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(現(株)産業革新投資機構)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年間では年平均30%を超える成長率を実現。
ただ、足元の利益水準は先行投資等により低調推移**

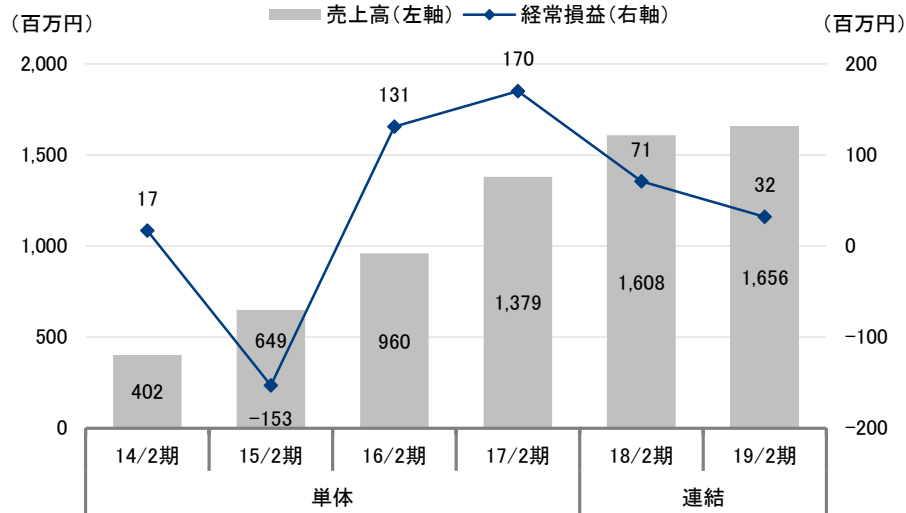
1. 過去の業績推移

2014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30%を超える成長率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、経常利益率は先行投資や上場関連費用等をこなしながら13%前後の水準にまで上昇。もっとも、連結決算に移行した2018年2月期以降は、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2期連続で低調に推移しているが、本質的な収益力の高さに変化はないと言える。

財務面でも、自己資本比率は2015年10月の産業革新機構(現産業革新投資機構)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(調達資金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1,197百万円と高い水準にある(2019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。

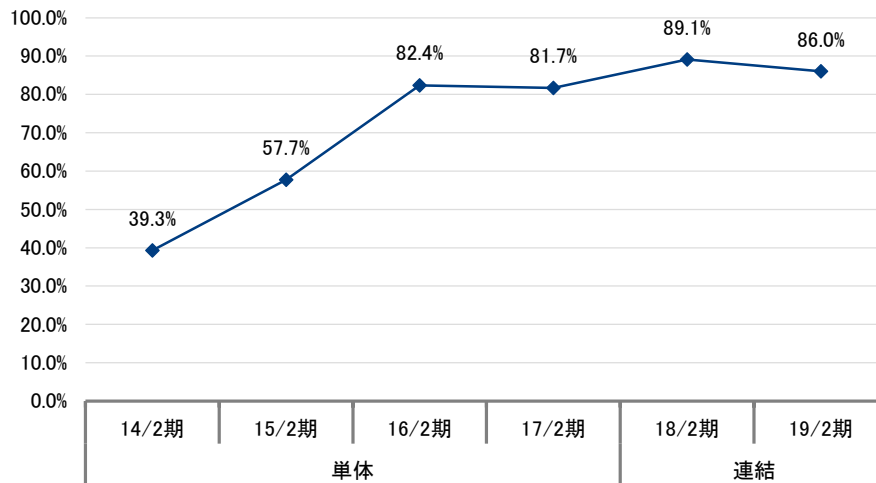
決算動向

売上高及び経常損益の推移



注：実質的な業績の連続性をみるため、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

自己資本比率の推移



注：実質的な業績の連続性をみるため、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

2019年2月期は増収ながら減益決算。 新規事業への先行投資が利益を圧迫

2. 2019年2月期決算の概要

2019年2月期の連結業績は、売上高が前期比3.0%増の1,656百万円、営業利益が同45.6%減の38百万円、経常利益が同54.3%減の32百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が63百万円（前期は当期純利益31百万円）と緩やかな増収にとどまるとともに、新規事業への先行投資により減益となった。また、最終損失に陥ったのは、投資有価証券の減損・売却（特別損失）等によるものである。期初予想に対しても、売上高・利益ともに下回る着地となっている。

顧客基盤の拡大により「デジタルリスク事業」が着実に伸長。従業員の不適切投稿などによる危機意識の高まりを受け、様々な業種で導入実績が積み上がってきた。ただ、緩やかな増収にとどまったのは、「ソーシャルリスクサービス」において、単価は低いものの、契約継続率の高い「モニタリングサービス」に注力した結果、その反動により「コンサルティングサービス」が一時的に伸び悩んだことが理由である。もっとも、それに伴って、「コンサルティングサービス」と「モニタリングサービス」の契約数（及び売上構成比）※1は逆転しており、ライフタイムバリュー※2の大きい「モニタリングサービス」への移行が順調に進んでいるところは狙いどおりの展開と言える。また、「内部脅威検知サービス」についても、まだ売上規模は小さいものの、提供体制の強化（人材配置）等が奏功し、大きく拡大してきた（前期比で倍増）。なお、新セグメントの「その他」の伸びは、「AIセキュリティ事業」や「新規事業」によるものである。まだ開発段階ながら、本格的な事業化に向けて着実に立ち上がってきたと言える。

※1 「ソーシャルリスクサービス」における「モニタリングサービス」の売上構成比は55%（前期は44%）となり、「コンサルティングサービス」を上回る結果となった。

※2 取引開始から終了まで、顧客当たりのトータルの利益額。年間の契約単価が低くても、契約期間が長期にわたることからライフタイムバリューは大きくなる。

損益面では、AIの活用による業務効率化などで原価率の改善（0.6ポイントの引き下げ）を図ったものの、既存事業における研究開発や新規事業への先行投資の増加により、計画を下回る営業減益となった。

財務面では、総資産が「投資有価証券」の増加等により前期末比1.6%増の1,831百万円に微増した一方、自己資本は純損失の計上により同1.9%減の1,574百万円に減少。その結果、自己資本比率は86.0%（前期末は89.1%）に低下したが、高い水準を維持している。また、手元流動性（現金及び預金）も潤沢にあることから、財務基盤の安全性や支払い能力に懸念はない。

決算動向

2019年2月期決算の概要

(単位：百万円)

	18/2期(連)		19/2期(連)		増減		19/2期(連)		達成率
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	期初予想	構成比	
売上高	1,608		1,656		48	3.0%	1,800		92.0%
売上原価	626	38.9%	635	38.3%	9	1.4%	-	-	-
販管費	910	56.6%	981	59.2%	71	7.8%	-	-	-
営業利益	71	4.4%	38	2.3%	-33	-45.6%	100	5.6%	38.8%
経常利益	71	4.4%	32	1.9%	-39	-54.3%	100	5.6%	32.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	31	1.9%	-63	-3.8%	-94	-	40	2.2%	-

	2018年2月末(連)	2019年2月末(連)	増減	
	実績	実績		増減率
流動資産	1,458	1,421	-37	-2.5%
現金及び預金	1,228	1,197	-31	-2.5%
売掛金	176	180	4	2.3%
固定資産	342	409	67	19.6%
有形固定資産	71	54	-17	-23.9%
無形固定資産	87	32	-55	-63.2%
投資その他の資産	183	321	138	75.4%
資産合計	1,801	1,831	30	1.7%
流動負債	155	209	54	34.8%
固定負債	5	12	7	140.0%
負債合計	160	221	61	38.1%
純資産	1,640	1,609	-31	-1.9%
自己資本	1,606	1,574	-32	-2.0%
自己資本比率	89.1%	86.0%	-3.1pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 活動実績と今後の取り組み

新サービスの提供開始に加え、 「情報銀行」や「電子政府」を見据えた活動にも取り組む

2019年2月期は、2018年2月期に引き続き、今後の事業拡大に向けた先行投資（新規事業等）に積極的に取り組んだ1年となった。特に、新たな成長軸として期待されるAIセキュリティ事業のほか、ポテンシャルの大きな新規事業（情報銀行、電子政府関連等）について、他社との連携や新サービスの開始などで数々の成果を残し、今後の事業拡大に向けて明確な方向性を示すことができたと言える。

1. デジタルリスク事業

(1) ソーシャルリスクサービス

前述のとおり、契約継続率の高い「モニタリングサービス」への移行や原価低減（リスクモニタリングのAI化等）に取り組み、一定の成果を上げることができた。また、食品への異物混入や運営施設での対応、顧客情報の管理体制、従業員の不適切投稿などによる危機意識の高まりを受け、リスクの発生を早期に検知及び把握するサービスの導入が様々な業種で伸長。顧客基盤の拡大や顧客層が広がってきたところは、業績の底上げへの貢献はもちろん、幅広い教師データを蓄積（資産化）するうえでも、大きなアドバンテージとなるだろう。特に、2018年末よりSNS上に従業員が不適切動画を投稿する事象が多数発生している状況等を踏まえ、メディア（TV番組等）への登場のほか、今期からはCM配信※による認知度の向上にも取り組んでおり、その反応からも確かな手応えを掴んでいるようだ。

※ターゲット（経営層）へ効率的なアプローチを重視し、まずはタクシーの映像広告（デジタルサイネージ）やYouTubeにて配信している。

(2) 内部脅威検知サービス

「働き方改革」の影響もあり、隠れ超過残業、メンタルヘルス、内部情報持ち出し、内部不正などの対策ニーズが拡大しており、それに伴って「内部脅威検知サービス」も順調に伸びてきた。売上規模はまだ小さいものの前期比で倍増し、今期についても大きな伸びを見込んでいる。特に、個人情報を大量に保有する企業や高度な技術情報を持つ製造業など、これまでとは違った顧客層への展開にも成功しているようだ。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、既存顧客へのアップセル（セット販売）やデータ管理ツールベンダーとの連携を含め、大企業への深掘りを推進していく方針である。

2. AIセキュリティ事業

(1) AIプラットフォーム「AIK(アイク)」

警備業界のデジタルトランスフォーメーションを推進するため、AIによる警備需要と警備員の効果・効率的な配置を行うAIプラットフォーム「AIK(アイク)」※を開発するとともに、本プラットフォームを用いた警備保障サービスを開始した。今後は、オープンデータやクローズドデータを警備員専用のウェアラブルカメラや各種センサーと連携させる研究・開発を推進。AIKとの連携により、警備員の適正配置、警備員の位置情報の把握、不審者情報の早期確認、不審者に対する警備員の迅速対応等の事前予防処置の策定が可能となる。

※ 効率的な需給のマッチングを実現するとともに、案件管理やスケジュール管理などの機能も併せ持つプラットフォームである。旺盛な警備需要が続くなか、慢性的な人手不足や人的リソースに頼るアナログ管理など、警備業界が抱える問題を解消するところに狙いがある。

(2) デジタル信用調査

60万件超のデータベースによる「属性チェックサービス」とインターネット・SNS上の風評から企業や組織の信用情報を可視化する新サービス「Web信用スコア」を提供している。「属性チェックサービス」は全国に基盤を持つ物流業への導入に成功したようだ。一方「Web信用スコア」は同社が独自開発したアルゴリズムを用いてGoogle検索などの検索エンジンやSNS上に表示される内容から企業や組織の信用情報を「経営」「組織」「法務」「商品」などの項目ごとに可視化するものであり、リスクを定量的に評価・管理することで、インターネットやSNSといった新たなリスクに対するマネジメント体制を整えることが可能となる。今後は、購買履歴やクレジットヒストリー、交友関係など外部との連携機能を開発することにより、採用候補者や取引相手の信用情報を可視化する社会的信用スコアを目指している。

3. 新規事業

提携パートナーであるサイバネティカ（エストニア）との連携による本人認証技術については、実証実験を終え、いよいよ事業化に向けて動き出した。具体的には、注目されている情報銀行^{※1}向けソリューションの提供を開始。情報銀行の立ち上げに必要な技術（複数のデータベース連携やデータ提供を容易にするユーザビリティ、信頼性を担保するセキュリティ対策など）については、実績のあるサイバネティカの技術^{※2}を採用するとともに、同社が展開する「内部脅威検知サービス」や「デジタル信用調査」との組み合わせにより、情報漏えいや暴排など、情報銀行及び利用事業者が備えるべきセキュリティ対策も併せて支援するサービスとなっている。

※1 IoT、AIの発展により、膨大な量のデータを収集・分析する環境が整いつつあるなか、パーソナルデータの利活用が注目されているが、その仕組みの1つである「情報銀行」とは、個人からパーソナルデータ（プロフィール、購入履歴、健康情報など）を預かり、預かったデータを個人に代わって管理・提供し、得た利益を個人に還元する仕組みである。一方、利用事業者にとってはデータの提供を受けることにより、個人のニーズに即したサービスの提供が可能となる。政府は2019年3月から事業者認定が開始しており、多数の企業が参入を表明している。

※2 エストニアの電子政府基盤システム「X-Road」のベースとなっており、既に安定運用が実証されている。

また、デジタルデータの集積・利活用、信託関連業務（相続や事業承継にかかる業務など）におけるイノベーションの実現に向け三井住友信託銀行（株）との事業協力も開始（それに伴って、三井住友信託銀行が同社株式の一部を取得）。さらには、今国会で審議が予定されているデジタルファースト法案[※]の成立を見据え、電子政府関連ビジネスに向けた研究開発や営業活動にも取り組んでいる。

※ 企業や個人の行政手続きを原則として電子申請に統一するもの。法案が成立すれば、インターネット上で本人確認が行われ、スマートフォンやパソコンで住所変更や法人設立手続きなどができるようになる。

■ 業績見通し

2020年2月期は外部環境を追い風に増収増益を見込む。 CM配信による認知度向上にも取り組む

2020年2月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比8.7%増の1,800百万円、営業利益を同28.3%増の50百万円、経常利益を同21.7%増の40百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を20百万円（前期は63百万円の損失）と増収増益を見込んでいる。

売上高は、前期に引き続き、主力の「デジタルリスク事業」が、「ソーシャルリスクサービス」の積み上げや「内部脅威検知サービス」の拡大により着実に伸びる見通しである。特に、CM配信による認知度向上に取り組むとともに、「内部脅威検知サービス」については、ニーズが拡大している働き方改革支援ソリューションの拡販を目指す。一方、「AIセキュリティ事業」「新規事業」についても、AIプラットフォーム「AIK」や「デジタル信用調査」のほか、新たに開始した「情報銀行向けソリューション」などにより大幅な伸びを見込んでいる。また、「デジタルファースト法案」の成立を見据えて、情報銀行向けや電子政府関連などにも注力する方針である。

損益面でも、研究開発や新規事業への先行投資の継続、広告宣伝費の増加等が想定されるものの、増収効果に加え、モニタリング業務のAI化による業務の効率化などにより増益を実現する見通しである。なお、CM関連費用が先行的に発生するため、上期の段階では減益予想となっており、下期に向けて業績の伸びを実現するシナリオとなっているところに注意が必要である。

2020年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	19/2期(連)		20/2期(連)		増減	
	実績	構成比	期初予想	構成比	増減	増減率
売上高	1,656		1,800		144	8.7%
営業利益	38	2.3%	50	2.8%	12	28.3%
経常利益	32	1.9%	40	2.2%	8	21.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-63	-3.8%	20	1.1%	82	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績見通し

弊社でも、「ソーシャルリスクサービス」により顧客基盤が積み上がってきたことを始め、外部環境（炎上ブームや働き方改革等）による影響やCM効果などが今期の業績にプラスに働くこと、前期からサービス提供を開始した「デジタル信用調査」も軌道に乗り始めていることなどから、同社の業績予想の達成は十分に可能であるとみている。注目すべきは、2019年3月より事業者認定が開始された情報銀行向けのソリューションがどのような形で立ち上がってくるのかにある。今期業績への貢献は慎重にみているようであるが、想定を上回るペースで同社の提供する本人認証技術の導入が進めば、今期業績の上振れ要因となることはもちろん、来期以降の成長加速にも弾みがつくことになるだろう。さらには、今国会で成立予定のデジタルファースト法案を見据えた動き（電子政府関連等）や、2019年10月頃に予定されているマネーロンダリング審査（FATF）※による影響（金融犯罪対策）もプラス材料としてフォローする必要がある。

※ FATF（ファトフ）とは、マネーロンダリング対策やテロ資金対策などにおける国際的な協調指導、協力推進などを行う政府間機関。金融機関はもちろん、仮想通貨（FinTech）も規制対象となるため、新たな本人認証技術の導入などがカギを握ると言われている。

■ 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

1. 成長戦略の方向性

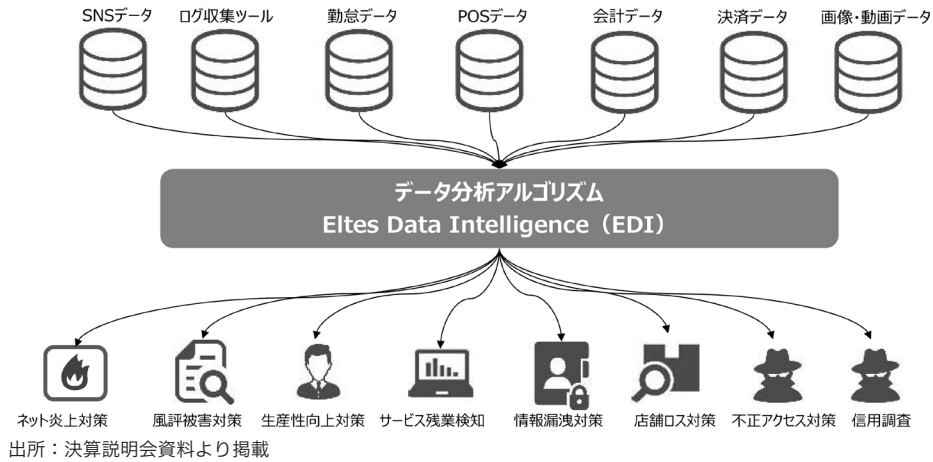
今後も、IoTやブロックチェーン、仮想通貨、自動運転など、新しいテクノロジーが出るたびに、新たなデジタルリスクの発生が予想されるが、それらのデジタルリスクに対応する形で事業領域の拡張を目指す方向性である。さらには、形態を選ばずあらゆるデータを収集し、すべてを集約した（分析の精度を高めた）上で、独自のリスク分析アルゴリズムをベースに各ソリューションを提供する「Eltes Data Intelligence 構想」を掲げている。すなわち、同社はこれまでも、SNS上のオープンデータの収集・解析（風評ダメージや炎上対策）から始まり、組織内ログデータ（情報漏えい対策）、勤怠・入退室データ（生産性向上）など、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、金融犯罪対策等）の解決にも貢献していく。また、本人認証技術の活用についても、前述のとおり、サイバネティカ（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。

成長戦略

Eltes Data Intelligence 構想

あらゆるデータの形態を選ばず収集し、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



2. 今後の成長イメージ

同社は、具体的な中期経営計画を公表していない。ただ、今後の成長イメージとして、積み上げ型のソーシャルリスクサービス及び内部脅威検知サービスが、顧客基盤の拡大やアップセルにより着実な成長を持続するとともに、ポテンシャルの大きな新規事業（電子政府関連など）による大幅な事業拡大（非連続な成長）を目指している。

弊社でも、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持続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、潜在的な市場規模が大きく、競合も少ないことから圧倒的なポジションを確立する可能性が高い。また、AIプラットフォーム「AIK」や「デジタル信用調査」等の「AIセキュリティ事業」の需要拡大が予想されているほか、本人認証技術の活用（情報銀行、電子政府関連など）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。今後は具体的な実績を示していくことがより重要なテーマとなってくるだろう。ただ、注目される電子政府関連については、マイナンバーの普及が前提となるため、2019年5月15日に成立した改正健康保法に基づき、マイナンバーカードが健康保険証として使えるようになる2021年3月以降に、ブレイクスルーを迎えるものとみている。IT先進国のエストニアにて導入実績のある本人認証技術をいかに活用していくのが成功要因となるであろう。これからも新規事業の進捗を含め、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

投資を優先すべき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