

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ホットリンク

3680 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年4月7日(火)

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. 2019年12月期の業績概要	01
2. 2020年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 同社の強み	07
■ 業績動向	08
1. 2019年12月期の業績概要	08
2. 部門別の動向	10
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2020年12月期の業績見通し	13
2. 2020年12月期の事業方針	14
3. 中期成長戦略	17
4. SDGsの取り組み	19
■ 株主還元策とリスク要因	19
1. 株主還元策	19
2. リスク要因	19
■ 情報セキュリティ対策	20

## 要約

### ソーシャル・ビッグデータを活用したマーケティング支援サービスで 中期的に高成長を目指す方針

ホットリンク<3680>はソーシャルメディアデータを活用した分析ツールやマーケティング支援サービスの開発・販売を行うIT企業。主要子会社として、大手ソーシャルメディアのデータアクセス権販売を行う米Effyis, Inc. (エフィウス) や、中国市場をターゲットとしたWebプロモーション支援サービス「トレンドPR」※<sup>1</sup>、中国向け越境ECサービス「越境EC X (クロス)」※<sup>2</sup>等を展開する(株)トレンドExpressがある。

※<sup>1</sup>「トレンドPR」とは中国人消費者をターゲットに自社商品の販売拡大を目指す企業に対して、SNS上の口コミデータ分析をもとに、最適なプロモーション施策を立案し実行するサービスとなる。中国大手SNSのデータを利用できるのが強みで、マーケティングにかかる費用対効果を可視化し、高い費用対効果を得られることが特徴となっている。  
 ※<sup>2</sup>「越境EC X」とは約45万店舗の日中間のソーシャルバイヤーや、大手ECモール「Taobao」の有力店舗、有力KOLなどを活用したプロモーション施策により、集客から物流までをワンストップでサポートするサービス。

#### 1. 2019年12月期の業績概要

2019年12月期の連結業績は、国内でのSNS広告・運用コンサルティング事業や中国でのプロモーション支援サービスを中心としたクロスバウンド事業の好調により、売上高で前期比14.0%増の3,695百万円と過去最高を更新した。一方、損益面ではSaaS事業におけるデータ原価の値上がりや、クロスバウンド事業の拡大に伴う人件費増、データアクセス権販売事業の収益悪化及びEffyisにかかるのれんの減損損失(759百万円)を計上したことにより、営業損失で1,699百万円(前期は328百万円の利益)となり、3期ぶりの損失を計上した。

#### 2. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の業績は、新型コロナウイルス感染症の拡大による事業面での影響が不透明なことから開示を見送っており、合理的な見積りが可能となった時点で発表する予定としている。会社別の事業方針として、同社では潜在需要の大きいSNS広告・運用コンサルティング事業に注力し、自社開発したAI搭載ツールの活用による生産性向上に取り組んでいく。Effyisに関しては、人員削減等の事業構造改革を実施した効果に加えて、新たにデータ加工サービスやダークウェブ※データを商品化することで、営業利益の黒字転換を見込んでいる。また、トレンドExpressでは新規プロダクトの開発や中国を中心とした人人体制の強化、越境EC事業の加速に取り組むなど引き続き積極投資を行い、2021年以降の営業利益黒字化を目指していく。

※ダークウェブとは、通常のGoogleなどの検索エンジンで見つけることはできず、またChrome、Firefox、Safariなど通常のWebブラウザで閲覧することができないWebサイトのこと。犯罪組織などが利用するケースが多い。

## 要約

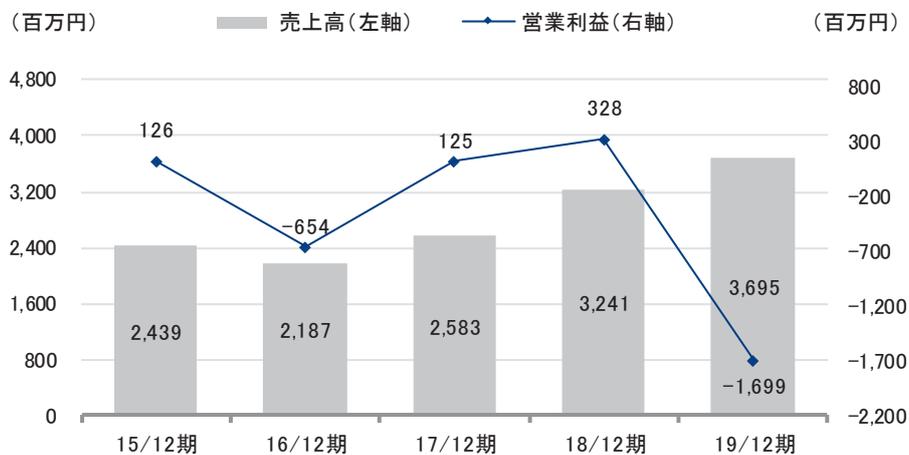
## 3. 成長戦略

同社は「世界規模のデータアクセス権」と独自に培ってきた「データ解析技術」を強みとし、複数の事業ポートフォリオを有機的に組み合わせながら、データ活用領域で事業拡大を目指していく戦略を打ち出している。ソーシャルメディアを活用したプロモーション施策は費用対効果が高いため、今後も高成長が見込まれており、ビジネスチャンスは大きい。日本市場では同社、中国市場ではトレンド Express がソーシャルメディアデータの利活用領域でブランド力を強化し成長を図っていく。また、SNS データアクセス販売権を展開する Effyis については、DaaS (Data as a Service) 企業としてグローバルでの成長を目指す。短期的には新型コロナウイルス感染症の拡大がリスク要因となるものの、中長期的な成長に向けた事業基盤は着実に整備されてきており、今後の展開が注目される。

## Key Points

- ・ ソーシャル・ビッグデータの収集・分析ツールの提供から、利活用を支援するソリューションサービスへと展開
- ・ 2019年12月期は、Effyisの収益悪化と減損損失計上が響いて営業損失を計上するも売上高は過去最高を連続更新
- ・ 2020年12月期は国内と中国をターゲットとしたSNSマーケティング支援事業で拡大を目指す

## 連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### ソーシャル・ビッグデータの収集・分析ツールの提供から、 利活用を支援するソリューションサービスへと展開

#### 1. 会社沿革

同社は、2000年6月に現代表取締役会長の内山幸樹（うちやまこうき）氏が、「知識循環型社会のインフラを担い、世界中の人々が“HOTTO（ほっと）”できる世界の実現に貢献する」というミッションを掲げて創業した。内山氏は大学院在学中の1995年に日本で最初期の検索エンジンとなる「日本サーチエンジン」の開発プロジェクトに参加するなど、インターネット市場の黎明期から、その技術開発に携わってきた経歴を持つ。

2000年後半以降、インターネット業界で個人のブログや「2ちゃんねる」といったソーシャルメディアが急速に普及し始めたことを契機に、同社はソーシャルメディアに書き込まれる投稿記事をベースとした分析サービスを展開していくことになる。2005年にブログの分析を開始したのを皮切りに、2008年には（株）ガーラバズから電通バズリサーチ事業（ソーシャル・ビッグデータの分析事業）を譲受し、現在の主力サービスの1つであるソーシャルメディア分析ツール「BuzzSpreader powered by クチコミ@係長」（以下、クチコミ@係長）の提供を本格的に開始した。

また、2012年には、ソーシャルリスク・モニタリング事業「e-mining」を提供していたガーラバズを完全子会社化（同年、吸収合併）し、同サービスもラインナップに加えた。ただ、同サービスを中心としたリスクマネジメント関連事業については、2018年10月に会社分割により（株）リリーフサインに承継し、同年12月に株式の過半を（有）エスフロントに売却している（株式売却後の出資比率は34%で、持分法適用関連会社）。

同社は「ソーシャル・ビッグデータ×マーケティング」領域を中心に事業展開していく方針を固め、2013年に（株）ホットリンクコンサルティング（現トレンド Express）を設立したほか、2015年にはソーシャルメディア流通企業の大手で、大手 SNS のソーシャルデータへのアクセス権保有・販売を行う Effyis を子会社化し、海外での事業基盤を構築した。また、中国からの訪日観光客が急増したことを契機に、トレンド Express（出資比率 57.3%）でインバウンド消費のトレンドを SNS 上の口コミデータから分析する定期レポート「中国トレンド Express」の提供を2015年から開始したほか、中国市場での Web プロモーション支援サービス「トレンド PR」や中国向け越境 EC サービス「越境 EC X」を2017年以降に相次いで立ち上げるなど中国市場をターゲットとした事業拡大に注力している。2020年1月には中国市場での事業展開をさらに強化すべく、トレンド Express の中国子会社と事業パートナーであった普千（上海）商務諮詢有限公司を経営統合し、新たに数慧光（上海）商務諮詢有限公司をトレンド Express の 100% 子会社として設立している。

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
2000年 6月	東京都渋谷区代々木にて(株)ホットリンク設立(現在は東京都千代田区)
2005年11月	(株)オプトの子会社となる
2008年 3月	(株)ガーラバズから電通バズリサーチ事業(ソーシャル・ビッグデータの分析)を譲受
2008年 7月	ソーシャルメディア分析ツール「クチコミ@係長」正式版をリリース
2012年 5月	ソーシャルリスク・モニタリングサービスとして「e-mining」を提供している(株)ガーラバズの全株式を取得し子会社化(2012年10月吸収合併)
2012年10月	2ちゃんねるサイトを運営する東京プラス(株)及び(有)未来検索ブラジルと2ちゃんねるサイトの掲載情報に関し、独占商用利用許諾契約を締結
2012年11月	ソーシャル・ビッグデータ供給企業である米 Gnip 社(2014年、Twitter に買収)と戦略的業務提携を行い、グローバル、全期間の Twitter データの利用権獲得
2013年 3月	連結子会社として(株)ホットリンクコンサルティングを設立
2013年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2014年 1月	ネットイヤーグループ(株)と戦略的業務提携を締結
2014年 6月	ソーシャルメディアデータ流通企業である米 Effyis 社と業務提携を行い、「Sina Weibo」の中国を除くアジア・パシフィック地域での独占販売代理権を取得
2014年 7月	中国でナショナルブランドの統合モニタリングサービスを展開する普千社(上海)とソーシャルメディアの分析サービスの開発・普及に向けた業務提携を締結
2015年 1月	米国 Effyis 社を子会社化
2015年 5月	インバウンド消費に特化した定期レポート「図解トレンド Express」を提供開始
2015年11月	(株)ホットリンクコンサルティングの社名を(株)トレンド Express に変更、(株)ナイトレイと業務提携
2015年12月	普千社の株式を取得(出資比率19%)
2016年 6月	流行特急网络技术(天津)有限公司、Hotto Link Hong Kong Limited を設立
2016年10月	(株)トレンド Express、新浪日本総合ネットワークグループ(株)・新浪日本微博(株)・新浪日本不動産(株)・新浪日本旅行(株)と業務提携
2017年 5月	米子会社の Effyis 社が、世界的なソーシャルニュースウェブサイト「reddit」を運営する米 Reddit 社と業務提携を締結
2017年 6月	ソーシャルメディア運用支援サービス「BuzzSpreader」の販売を開始
2018年 4月	(株)トレンド Express で、中国越境 EC 支援サービス「越境 EC X」の提供を開始
2018年10月	「e-mining」を中心とするリスクマネジメント関連事業を会社分割により、(株)リリーフサインに承継、2018年12月に株式の過半を売却し、持分法適用関連会社となる(出資比率34%)
2019年 2月	(株)トレンド Express が新サービス「トレンド MOVIE」を提供開始
2019年 3月	ブロックチェーン研究開発プロジェクトを開始、第1弾として SAMURAI Security(株)と投資契約締結
2019年 8月	SNS 分析ツール「クチコミ@係長」を「BuzzSpreader powered by クチコミ@係長」に名称変更
2019年11月	(株)エドットと業務提携し、SNS のグローバルに貢献するサービス「SNS GROWTH PARTNER」を提供開始

出所：ホームページ、プレスリリースよりフィスコ作成

## SaaS 事業、ソリューション事業、クロスバウンド事業の3事業を展開

### 2. 事業内容

同社の事業は、SaaS 事業、ソリューション事業、クロスバウンド事業の3つに分けて開示しており、同社及び子会社3社(Effyis、トレンド Express、数慧光(上海) 商務諮詢)で事業展開を進めている。各事業の内容は以下のとおりとなる。

## 会社概要

**(1) SaaS 事業**

同社が展開する SaaS 事業では、「クチコミ@係長」を提供している。「クチコミ@係長」は、「5ちゃんねる」や Twitter、各種ブログなどから収集するソーシャル・ビッグデータをもとに、自社の商品開発や販促活動、競合他社比較等の調査などに活用する分析ツールとなる。初期導入費用は 10 万円、月額利用料は 13 万円からとなっており、利用可能 ID 数や対象メディア、データ容量などによって料金が加算され、大口ユーザーでは月額 100 万円程度となる企業もある。累積導入社数は 1,000 社以上で、このうち現在の実稼働数は約 300 社となっている。消費財メーカーやサービス、金融業界など幅広い企業に導入されており、利用企業の約 8 割は大企業となっている。

「クチコミ@係長」の特徴は、国内最大級のソーシャルメディアデータを保有し、トレンド分析や属性分析などを簡単操作、かつリアルタイムに実行できること、また、テレビや Web ニュース等とのクロスメディア分析、自社が保有するデータ（アンケート、コールログ等）のテキストマイニングを行うデータインポート分析機能なども実装していることが挙げられる。特に、ソーシャルメディア分析では国内ブログの約 90% をカバーしているほか、投稿サイト「5ちゃんねる」の過去データや、全世界の Twitter データを相手先との契約に基づいてすべて収集するなど、国内では圧倒的なソーシャルメディアデータの保有量を誇っている。また、同ツールではトレンド分析などをリアルタイムで行えることから、顧客企業が自社のマーケティング施策に迅速に活用することができる。

**(2) ソリューションサービス**

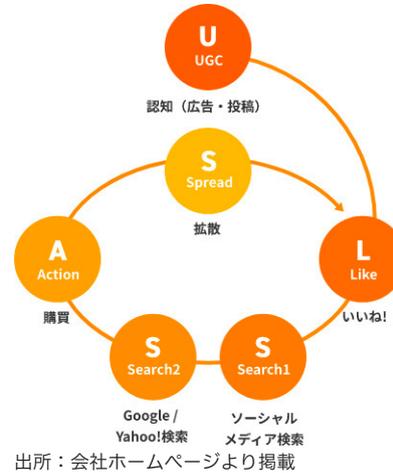
ソリューション事業には、同社が国内で展開する SNS マーケティング支援事業と Effyis（ブランド名：Socialgist）がグローバルで展開するソーシャルメディアのデータアクセス権販売事業がある。

SNS マーケティング支援事業では、同社が「クチコミ@係長」を構成する「データ」及び「分析エンジン」を Sier 等に提供するデータプラットフォームサービス（OEM 提供）のほか、主に Twitter を活用したマーケティング支援サービス（SNS 広告販売及びコンサルティングサービス）があり、現在は後者のビジネスに注力している。費用対効果の高いプロモーション施策の運用ノウハウを同社が持っており、こうした施策に関するコンサルティングニーズが高いためだ。

SNS を使ったプロモーション施策として、同社は消費者の購買行動プロセスを「ULSSAS（ウルサス）」として体系化している。具体的には、UGC（ユーザー発信のクチコミ）を起点として、Like（いいね）→ Search1（SNS での検索）→ Search2（検索エンジンでの検索）→ Action（購買）→ Spread（拡散）を一連のプロセスとし、このプロセスを循環させることで顧客企業の商品の「売上アップ」を実現していくことになる。この循環プロセスを作り上げるノウハウが重要と考えている。売上高の大半は広告販売で占められるが利益率は低く、コンサルティングサービスで利益を稼ぐビジネスモデルとなっている。

会社概要

SNS時代の行動プロセス「ULSSAS (ウルサス)」の詳細



一方、Effyis は世界中のソーシャルメディア（ブログ、掲示板、Q&A、レビューサイト等）のビッグデータを収集し、グローバル IT 企業（ソーシャル・ビッグデータ分析、マーケティングプラットフォーム、BI 等のツールベンダーなど）に販売するソーシャル・ビッグデータの流通販売大手で、Twitter を除く世界中の公開型大手 SNS のデータを取り扱う最大手企業となる。主要顧客にはセールスフォース・ドットコム <CRM> や IBM <IBM> などのほか、金融機関や政府機関、SaaS 事業等を手掛けるベンチャー IT 企業など数多くの企業がある。

(3) クロスバウンドサービス

子会社のトレンド Express で展開する事業となる。訪日外国人の消費動向を分析した定期発行のレポートサービス「中国トレンド Express」（月額 8 万円）や、顧客ニーズに合わせたカスタムリサーチサービスを提供しているほか、2017 年 6 月より中国市場での Web プロモーション支援サービス「トレンド PR」、同年 12 月より中国向け越境 EC サービス「越境 EC X」などを開始している。

「トレンド PR」は自社の商品やブランドを中国市場で認知・育成し、売上拡大を目指す企業に対して、費用対効果の高いマーケティング支援を提供するサービスとなる。具体的には、同社が強みとする中国市場でのソーシャル・ビッグデータ分析に基づき、最適なマーケティング施策の企画・立案、実行（中国人に刺さるネット記事の作成や最適な Web メディアへの露出等）と、その後の効果測定や改善提案まで PDCA サイクルを回すことで、中国市場での販売アップを支援していくサービスとなる。顧客側から見れば、データがすべて可視化できるため、費用対効果が明確となり、プロモーション施策のための予算を組みやすくなったといったメリットがある。1 案件（PDCA サイクル 1 回転分）当たりの料金は様々だが、平均で 300 ～ 500 万円程度となる。顧客は化粧品や日用品、ヘルスケア商品などの BtoC 企業が多い。

## 会社概要

一方、「越境 EC X」は大手 EC サイトの「Taobao」内に出店する有力店舗や有力 KOL の個人店舗のほか、約 7 千万人のユーザーを抱え、日中間のソーシャルバイヤー約 45 万店舗をネットワーク化している「微店」などと提携し、これらのネットワークを使って販売プロモーションを行い、効率的に中国市場での認知度を向上させ、商品の販売増を実現していくサービスとなる。集客から販売、物流、カスタマーサポートまでをワンストップで提供し、対象となる商品の販売額に応じた成果報酬を得るビジネスモデルとなっていることが特徴だ。このため、プロモーション期間中に対象商品が爆発的にヒットした場合には、収益への貢献度が大きくなる可能性がある。

## 世界最大級のソーシャルメディアデータを収集・分析し、 利活用できる体制を構築していることが強み

### 3. 同社の強み

同社の強みは、Effyis を子会社化したことにより世界最大級のソーシャルメディアデータ流通企業としての地位を確立したことに加え、同社が持つ世界レベルのビッグデータ解析技術に、Effyis が持つデータストリーミング技術を組み合わせることで、迅速かつ高度な分析サービスを提供できるようになったこと、また、これらビッグデータを収集・分析して利活用するソリューションサービスを展開できる体制が整ったことが挙げられる。

ソーシャル・ビッグデータを収集・分析するサービスを提供する企業は多いが、これら競合の中にはソーシャルメディアのオープンデータのみをクロールして収集、サービス提供しているところも少なくない。コストをかけずにデータを収集しているため利益率も高くなるが、同社は今後、こうしたデータの収集方法は困難になると見ている。実際、2017 年 2 月に Twitter がオープンデータの無断収集を禁止する意向を表明したほか、Facebook はデータの外販を禁止し、欧州では GDPR<sup>\*</sup>の導入により個人情報の取扱いがより厳格化されている。こうした市場環境の変化により、ソーシャルメディアデータの価値は今後、より一層向上していくものと予想される。こうした一連の動きは、サービスの質という観点で競合との格差が開くことを意味しており、グローバルで主要なソーシャルメディアのデータアクセス権を保有する Effyis を子会社に持つ同社にとっては追い風になると弊社では考えている。

<sup>\*</sup> GDPR (General Data Protection Regulation : 一般データ保護規則) : EU 域内の個人情報保護を規定する法律として、欧州議会及び欧州理事会によって 2016 年 4 月に採択され、2 年間の移行期間を経た後、2018 年 5 月より適用開始されている。

## 業績動向

### 2019年12月期は、Effyisの収益悪化と減損損失計上が響いて 営業損失を計上するも売上高は過去最高を連続更新

#### 1. 2019年12月期の業績概要

2019年12月期の連結業績は売上高で前期比14.0%増の3,695百万円、営業損失で1,699百万円（前期は328百万円の利益）、税引前損失で1,707百万円（同305百万円の利益）、親会社の所有者に帰属する当期損失で1,634百万円（同111百万円の利益）となった。売上高は3期連続増収、過去最高を更新したが、利益は3期ぶりの損失を計上した。

#### 2019年12月期連結業績

(単位：百万円)

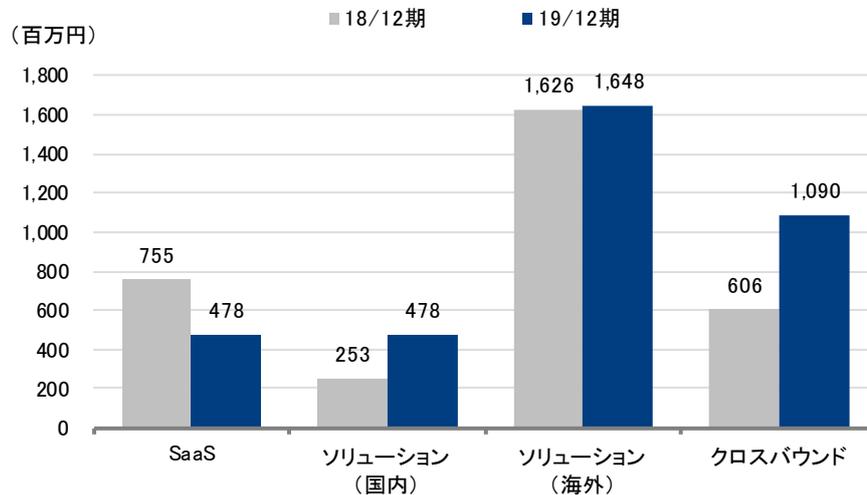
	18/12期		会社計画	19/12期		前期比
	実績	対売上比		実績	対売上比	
売上高	3,241	-	3,519	3,695	-	14.0%
売上総利益	1,328	41.0%	-	1,113	30.1%	-16.2%
販管費	1,382	42.7%	-	1,895	51.3%	37.1%
その他収益・費用	382	11.8%	-	-917	-24.8%	-
営業利益	328	10.1%	-1,533	-1,699	-46.0%	-
税引前利益	305	9.4%	-1,561	-1,707	-46.2%	-
親会社の所有者に帰属する 当期利益	111	3.4%	-1,500	-1,634	-44.2%	-
EBITDA	704	21.7%	-	-273	-7.4%	-

注：会社計画は2019年11月発表値

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 部門別売上高



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高の増減要因を部門別で見ると、SaaS事業が2018年12月にe-mining事業を譲渡した影響で前期比228百万円の減収となったものの、国内のSNS広告・運用コンサルティング事業が同224百万円増、クロスバウンド事業が同484百万円増とそれぞれ好調に推移し、会社計画に対しても若干上回って着地した。一方で、損益が大きく悪化した要因は、Effyisの収益悪化やそれに伴う減損損失の計上(759百万円)、クロスバウンド事業における成長に向けた戦略投資の増加に加えて、「BuzzSpreader」の一部機能の外販を取りやめたことに伴うソフトウェア資産の除却損計上(183百万円)や、2018年12月期に計上したe-mining事業売却益(378百万円)がなくなったことなどが挙げられる。

売上原価については前期比で670百万円増加しており、その内訳を見るとSaaS事業におけるデータ原価の値上がりとSNS広告・運用コンサル事業における売上増に伴う原価増で101百万円、クロスバウンド事業の売上増に伴う原価増で375百万円、データアクセス権販売事業における販売構成比の変化(原価率の高いデータの構成比が上昇)と新規市場向け開発費の増加で193百万円となった。

一方、販管費は同513百万円の増加となり、その内訳はSaaS事業及びSNS広告・運用コンサルティング事業における人件費、業務委託費、減価償却費の増加で108百万円、クロスバウンド事業における業務拡大に伴う人件費、業務委託費の増加で234百万円、データアクセス権販売事業における新規市場開拓のための人件費、業務委託費の増加で101百万円、市況悪化に伴う貸倒引当金の繰り入れで43百万円となっている。

なお、2019年12月期末の会社別従業員数は、同社が前期末比11名増の70名、トレンドExpressが17名増の45名、Effyisが4名増の48名となっている。Effyisについては期中に人員を増員したが、期末にかけて事業構造改革を実施したことにより、ピーク時に対しては10名程度削減した格好となっている。

## SNS を活用したマーケティング支援サービスが国内外で高成長

### 2. 部門別の動向

#### (1) SaaS サービス

SaaS 事業の売上高は前期比 36.7% 減の 478 百万円となった。e-mining 事業売却により 228 百万円の減収要因となっており、「クチコミ @ 係長」だけで見ると前期比 9% 減程度となっている。ソーシャルリスニングツールの市場は競争が激化しており、需要が月額数万円の低価格帯と数十万円単位の高価格帯とに 2 極化する傾向にあるなかで、中価格帯でサービス提供する同社の契約件数がやや減少したことが減収につながった。ただ、四半期ベースの売上動向では、2019 年 12 月期第 2 四半期の 111 百万円を底にして第 4 四半期は 118 百万円と緩やかながらも回復の兆しが見え始めている。

なお、利益に関しては開示していないものの、Twitter のデータ値上げの影響が大きく減益になったと見られる。一方、e-minig 事業の譲渡先であるリリースサインは持分法適用関連会社（出資比率 34%）となっており、2019 年 12 月期では持分法利益として 18 百万円を営業外で計上している。

#### (2) ソリューションサービス

ソリューション事業の売上高は前期比 13.2% 増の 2,126 百万円となった。このうち、国内における SNS 広告・運用コンサルティング事業は同 88.6% 増の 478 百万円、契約件数で同 3.2 倍増と大幅伸長した。ソーシャルメディアをプロモーション施策として活用する企業が増えるなかで、豊富な実績と運用ノウハウを強みに営業体制を強化し、顧客開拓に積極的に取り組んだことが奏効した。リピート率も高く、ナショナルブランドの顧客開拓も進んでいるようで、利益面でも増収効果で増益になったと見られる。

一方、Effyis による SNS データアクセス権販売事業の売上高は、前期比 1.4% 増の 1,648 百万円にとどまった。ソーシャルメディアのデータアクセス権市場は年率 2 ケタ成長が続いていたが、2018 年以降、Facebook がデータ販売を中止したほか、欧州での GDPR 規制（プライバシー保護規則）の適用開始等に伴い、データアクセス権が有料かつ割高に移行したことが売上の伸び悩みにつながった。これらソーシャルデータを利活用する SaaS 企業の経営状況がデータ利用料の負担増で経営が悪化し、サービスを中止したり同業と合併したりするなどの動きが広がったことが背景にある。

利益面では、売上の伸び悩みに加えて、売上原価率の高いデータの売上構成比が上昇したことや、収益回復を図るため金融市場などの新規市場開拓を目的とした開発費や人件費、業務委託費などが増加したこと、貸倒引当金 43 百万円を計上したことなどにより、営業利益で 3 期ぶりの損失を計上し、前期比では 2.6 億円の減収要因になったと見られる。また、今回損失を計上したことにより、759 百万円の減損損失を計上している（のれん残高は 1,071 百万円）。

業績動向

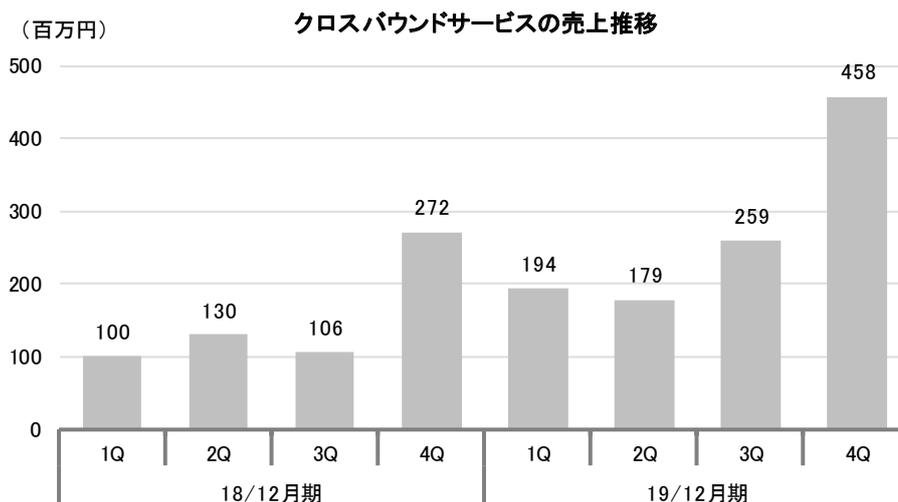
同社では Effyis の収益立て直しを図るため、2019年10月以降、事業構造改革（不採算プロジェクトの停止に伴う開発費、外注費の削減、新規開拓市場向けに雇用した人員の削減等）を実施しており、2019年12月には同社社長の内山氏が CEO に就任し、新経営体制下で2020年12月期の黒字化を目指していくことを明らかにしている。なお、インターネット上の個人情報管理の厳格化は、正規のデータアクセス権を保有する Effyis にとって、中長期的には競争力の向上につながるポジティブな流れとして弊社では考えている。

### (3) クロスバウンドサービス

クロスバウンド事業の売上高は前期比 79.8% 増の 1,090 百万円と大幅増収となった。「トレンド PR」など中国に進出する日系企業向けのプロモーションサービスが大きく成長した。四半期ベースでも右肩上がりに売上高が拡大しており、営業体制の強化など戦略的投資を実行してきた効果が顕在化しているものと思われる。その他のサービスに関しては、レポートینگ売上が堅調を持続した一方で、「越境 EC X」については当初の想定を下回ったものと見られる。通関手続きなどオペレーション面での課題は解消したものの、日系企業の EC ショップとして販売価格をフレキシブルに変更できないことが販売面での苦戦につながっているようだ。

利益面では、増収効果により売上総利益で前期比 109 百万円の増益となったものの、業務拡大に伴う人件費や業務委託費の増加等により販管費が同 234 百万円増加し、営業損失で同 125 百万円拡大したものと見られる。

なお、トレンド Express については2019年12月に(株)NTTドコモ・ベンチャーズを割当先とする第三者割当増資(79百万円)を実施している。今後、NTTグループのインバウンド及びビッグデータ関連事業に対して、トレンド Express の中華圏のソーシャル・ビッグデータ分析サービスの提供・連携を開始することとなっている。今回の増資によって同社のトレンド Express への出資比率は 75.7% から 57.3% に低下している。



出所：有価証券報告書、四半期報告書よりフィスコ作成

業績動向

#### (4) 長期的事業の種蒔き投資

同社は中長期的な企業価値を高めるため、ブロックチェーン技術を用いた新たなサービス・事業の可能性を探索すべく、年1億円の予算枠を設定して投資も実行している。2019年3月にスポーツ応援テック企業、SAMURAI Security(株)※に出資したほか、2019年12月期第4四半期には米ロサンゼルスのカリプト特化型のブロックチェーンファンドに出資し、世界の有力ベンチャーや技術・ビジネスなどの情報収集・接触機会を得た。また、東南アジア市場進出のための情報収集を目的に、2019年12月期第4四半期にミャンマーのWebポータル事業会社にも出資している。そのほかにも、2018年11月より参加している東京大学ブロックチェーン寄付講座の第3期が2019年10月より開始しており、優秀な人材が多方面から集まっている。

※ 富山県で展開しているブロックチェーン技術による地域社会と地域ゆかりの人々を経済的に結ぶ地域通貨 Yell システム、地域通貨の利用を促進するエンゲージメントプラットフォームの開発ノウハウを生かし、スポーツチームや選手とファンをつなげる「スポーツビジネス用ファン・エンゲージメントプラットフォーム」の開発を進めている。

## 財務の健全性は維持するも収益性は大きく低下しており今後の課題に

### 3. 財務状況と経営指標

2019年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比430百万円減少の5,385百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では事業拡大に向けた人材投資や新規顧客開拓のための費用増等により、現金及び現金同等物が275百万円減少した一方で、営業債権及びその他債権が157百万円、未収法人所得税が71百万円増加した。また、非流動資産ではのれんの減損759百万円及びソフトウェア資産の除却183百万円が減少要因となる一方で、2019年より新たにIFRS第16号の適用を開始したことに伴い、使用権資産(リース取引による資産)770百万円を計上した。

負債合計は前期末比1,155百万円増加の2,332百万円となった。未払法人所得税が123百万円減少した一方で、有利子負債が251百万円増加したほか、リース負債を772百万円計上したことが増加要因となっている。また、資本合計は同1,585百万円減少の3,053百万円となった。親会社の所有者に帰属する当期純損失1,634百万円を計上したことによる。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す親会社所有者帰属持分比率は前期末の79.4%から52.5%に低下したものの、50%を超える水準を維持しているほか、有利子負債比率も21.8%と上昇したとはいえ、ネットキャッシュ(現金及び現金同等物-有利子負債)はプラスを維持しており、財務の健全性は維持しているものと判断される。一方、収益性に関してはのれんの減損損失計上もあって、前期比で大きく低下している。減損損失や償却費の影響を除いたEBITDAマージンでも7.4%のマイナスとなっている。市場環境の変化による悪化と事業拡大に伴う戦略投資が要因であり、今後の回復に向けた取り組みが注目される。

業績動向

連結財政状態計算書及び経営指標

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	増減額
流動資産	1,246	1,426	2,441	2,328	-112
(現金及び現金同等物)	940	1,074	1,976	1,700	-275
非流動資産	3,083	3,165	3,374	3,056	-317
(のれん)	2,162	2,103	1,871	1,071	-799
総資産	4,329	4,591	5,815	5,385	-430
負債合計	2,439	1,981	1,176	2,332	1,155
(有利子負債)	1,940	1,426	364	616	251
資本合計	1,890	2,610	4,638	3,053	-1,585
<b>(安全性)</b>					
親会社所有者帰属持分比率	43.7%	55.8%	79.4%	52.5%	-26.9pt
有利子負債比率	102.7%	55.7%	7.9%	21.8%	13.9pt
<b>(収益性)</b>					
ROE	-38.2%	6.3%	3.1%	-43.9%	-47.0pt
売上高営業利益率	-29.9%	4.9%	10.1%	-46.0%	-56.1pt
EBITDA マージン	14.6%	18.8%	21.7%	-7.4%	-29.1pt

注：IFRS 基準

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020年12月期の業績は合理的な見積りが可能となった段階で開示予定

#### 1. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の業績見通しについて未定としている。同社グループの事業は順調に推移することが見込まれるものの、新型コロナウイルス感染症が中国だけでなく世界各国で拡大を続けるなかで、合理的な業績見通しを開示することは困難と判断したためだ。特に、中国市場を対象とするクロスバウンド事業の売上構成比は、2019年12月期で30%近くと業績に与える影響も大きい。同社では今後、合理的な見積りが可能となった段階で業績見通しを開示する方針としている。

なお、同社では2020年12月期より事業区分を従来のSaaS事業、ソリューション事業、クロスバウンド事業から、日本市場（同社）、中国市場（トレンド Express）、グローバル市場（Effyis）と事業会社別に見直し、事業ごとのビジョンも以下のように設定している。

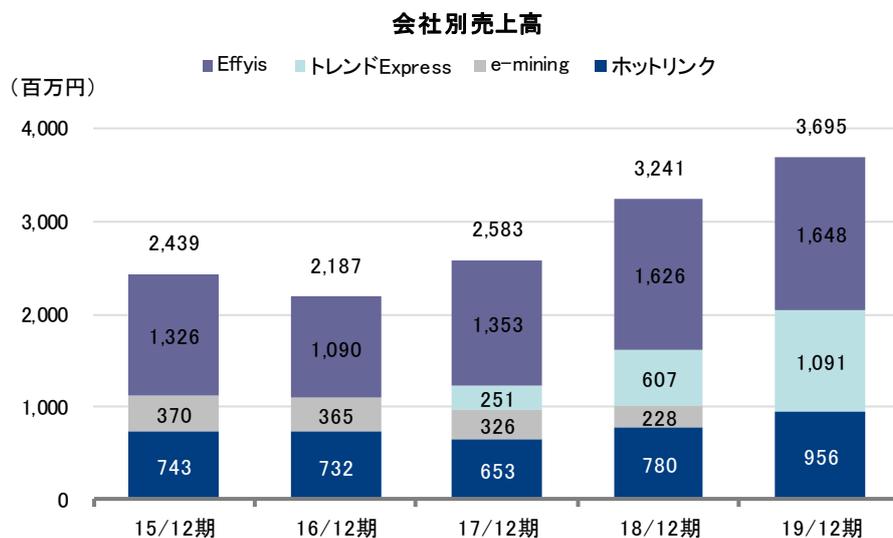
今後の見通し

- (1) 日本市場に関しては、ソーシャルメディアマーケティングにスタンダードを作り、「SNS マーケティング」と言えば「ホットリンク」というブランドを確立することを目指す。
- (2) 中国市場に関しては、「中国マーケティング」と言えば「トレンド Express」というブランドを確立し、顧客評価、業界内 ES（従業員満足度）評価、TV 等マスメディア露出 No.1 を目指す。マスメディア露出とは、調査データなどのマスメディアでの取扱数のことを指す。
- (3) グローバル市場に関しては、Effyis を DaaS（Data as aService）企業として拡大し、「Socialgist」というブランド確立を目指す。

## 2020年12月期は国内と中国をターゲットとした SNS マーケティング支援事業で拡大を目指す

### 2. 2020年12月期の事業方針

2020年12月期の事業方針としては、SNS マーケティング支援事業の拡大を目指すと同時に、利益率の高いサービスへのリソース再配分とコスト見直しを実施し、収益体質を強化することを掲げている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

会社ごとの収益強化施策として同社では、利益率の高い SNS 広告・コンサルティングと新サービス PGC（Professional Generated Content）に人材リソースを再配置していく。また、「BuzzSpreader」の新機能（AI 搭載ツール）開発に関しては一旦区切りをつけ、同機能を社内で活用して生産性を高めていくと同時に、開発人員を成長率の高い SNS 広告・コンサルティングの業務システム開発に振り向けることで人員の増加を抑制していく方針となっている。

今後の見通し

また、トレンド Express では 2019 年 12 月に調達した資金で新規プロダクトの開発や人員強化、越境 EC 事業の加速、M&A の推進を図っていくほか、2020 年 1 月に協業先であった普千をグループ会社に取り込んだことで、売上原価（外注費）の削減効果を見込んでいる。普千を取り込んだことで 5% ほどの売上原価率の低減効果が期待できる。当初は 2020 年 12 月期での営業黒字化を目指していたが、新型コロナウイルス感染症拡大による中国景気の冷え込み等が懸念されており、黒字化の時期が 2021 年 12 月期にずれ込む可能性が出てきている。

Effyis に関しては前述したとおり、新規開拓事業の見直しと選別、並びに不採算プロジェクトの停止を行っており、レイオフを含む適切なコストカットの実施により 2020 年 12 月期の営業利益黒字化を見込んでいる。

市場別の戦略は以下のとおり。

(1) 日本市場

日本市場では、データ分析を強みとした SNS マーケティング支援事業での売上拡大を目指していく。UGC（ユーザー生成コンテンツ＝クチコミ）が出にくい商材についても効果的なマーケティングを可能とする新サービスとして 2019 年後半より PGC サービスを開始しており、新規顧客の開拓だけでなく既存顧客向けの深掘りによる顧客単価アップにも取り組んでいく。PGC とはプロが作るコンテンツのことで、タレントや専門家など影響力の強い人材を起用して SNS 動画や記事コンテンツなどを作成し、従来の UGC 施策（ULSASS）と組み合わせることで、SNS 上でのクチコミ数を持続的に増やし、対象となる商品の売上寄与につなげていくサービスとなる。

PGC サービスの詳細



- ▶ **クチコミ (UGC) が増える**  
≡ 消費者に商品やサービス情報が届く
- ▶ **持続して売上寄与が期待**



出所：決算説明会資料より掲載

また、同社には無い強みを持つ同業他社との提携を積極的に進めることで、多様な顧客ニーズに応えられる体制を整え受注獲得機会を増やしていく戦略だ。具体的な動きとしては、2019 年 11 月に効果的な話題になる施策づくりを得意とする（株）エードットと業務提携を締結したほか、2020 年 2 月にはデジタルマーケティング支援ツールを開発するシャトルロックジャパン（株）と販売代理店契約を締結、また、女性向けコンテンツ開発を得意とする（株）Morning Labo と業務提携を締結した。今後も同社にない強みを持つ企業があれば提携戦略を進め、サービスラインナップの強化を図っていく方針となっている。

今後の見通し

なお、ソーシャルメディア分析ツールの「クチコミ@係長」については、前期並みの水準を想定している。国内事業での人員についてはマーケティング支援サービスの営業体制強化を目的に数名程度の増員を予定している。

#### 業務提携先と内容

提携年月	会社名	内容
2019年11月	(株)エードット	効果的な話題になる施策作りが得意のエードットとの協業サービスとして以下の3つの特徴を打ち出していく。 1) ソーシャルビッグデータの分析を基に、ブランドに合った話題になる施策を提供し、そこから販促・認知拡大につながるプロモーションサービスを支援する 2) キャンペーン時だけの一時的な効果だけでなく、話題を作ってSNSにUGCやフォロワーがストックされていく構造を構築していく 3) UGCを起点としたULSSASというSNS時代の行動購買プロセスを活用し、費用対効果の優れたマーケティング施策を行う
2020年2月	シャトルロック ジャパン(株)	ニュージーランドに本社を置くシャトルロックの日本法人。 同社のソーシャルメディアマーケティング支援のノウハウとシャトルロックジャパンのUGC活用やクリエイティブ制作システムという両社の強みを合わせることで、多様な顧客ニーズに応えていく。販売代理店契約を締結し、シャトルロックジャパンのUGC可視化ツール「Shuttlerock」、Twitterキャンペーンツール「BBF」、広告制作クリエイティブツール「CREATIVEWORKS」を顧客ニーズによって販売する。
2020年2月	(株)Morning Labo	Morning Laboの得意とする女性インサイトを反映させたコンテンツ開発のノウハウを活用して、SNSコンテンツを通じた共感、ファン作りに貢献する女性向きコンテンツ開発サービス「GIRLS CONTENTS LABEL」の提供を開始する。企業や商材のブランド力及び売上の向上に効果的なコンテンツマーケティング戦略サービスとなる。

出所：プレスリリースよりフィスコ作成

### (2) 中国市場

トレンド Express では中国子会社と協業先の普千の経営統合により、新たに数慧光(上海)商務諮詢有限公司を2020年1月に設立し、中国本土市場を中心とした中華圏におけるマーケティング支援事業の更なる成長を目指していく。また、中国現地のニーズを迅速に摘み取り、新規事業・サービスの創出につなげるため、日本本社に設置していた新規プロダクト開発部門を新会社に移管した。

人材投資は引き続き積極的に行っていく方針で、2020年は中国を中心に15～20名程度の増員を予定している。ただし、新型コロナウイルス感染症の動向次第では見直す可能性もあるとしている。同感染症患者が1月下旬以降、中国で拡大しているが、経済にも大きな影響を与え始めている。同社の事業面にも影響が及んでおり、マスクや衛生用品の急激な需要拡大が同社の収益の伸びにつながる可能性が考えられる。一方で消費全般が冷え込んでいるほか、物流機能の麻痺や中国での工場稼働がストップしていることで需要はあっても商品の供給そのものが不足するといった影響が出ており、全体で見ればマイナスに作用していると思われる。感染症問題が落ち着けば、需要そのものは旺盛なだけに高成長軌道に復帰する可能性が高いと弊社では見ている。

### (3) グローバル市場

Effyisでは事業構造改革の実施により収益体質は改善しており、2020年は再度、営業黒字化を目指すことになる。固定費の削減効果で1億円強見込まれるほか、前期に低下した利益率の高いソーシャルメディアデータの販売に注力し、販売構成比の変化による利益率改善も進めていく。

#### 今後の見通し

また、新たな取り組みとしてダークウェブデータの販売を2020年前半にも開始し、リスクマネジメント領域の需要を取り込んでいく。ダークウェブは通常のキーワード検索やブラウザではアクセスできないWebサイトで、個人情報の売買や麻薬取引、マネーロンダリング、テロ活動の情報交換の場として利用されており、犯罪の温床にもなっている。ここ数年で、企業や政府などのセキュリティ対策の一環として、リスクマネジメントに対する予算が増えており、一定の需要と収益化が見込めるものと判断して事業化する。データの取得方法はクローリングになるが、一般的な手法で取得することは困難で高度なノウハウが必要となる。クローリングによるデータ収集のためコストはほとんど掛からず、利益率の高い商材になると見られる。全体の売上に与える影響は軽微だが、利益率の向上に寄与することが期待される。

また、独自分析によるデータの付加価値化にも取り組んでいく。例えば、ロシア語のデータを英語に自動翻訳して販売するなど利用者の使い勝手が良いスタイルにデータを加工することで付加価値を取っていく戦略となる。顧客ターゲットは、リスクマネジメント会社やブランドメーカーなど最終顧客となる。人材については前期末までに適正水準に見直したため、2020年12月期は現状維持の予定となっている。

## データ活用領域で事業を拡大していく戦略

### 3. 中期成長戦略

同社は中期的な成長戦略として、「世界規模のデータアクセス権」と、独自で培ってきた「データ解析技術」を強みとし、複数の事業ポートフォリオを有機的に組み合わせながら、データ活用領域で事業拡大していく方針を打ち出している。既存事業に加えてデータを活用した新事業の創出も視野に入れている。

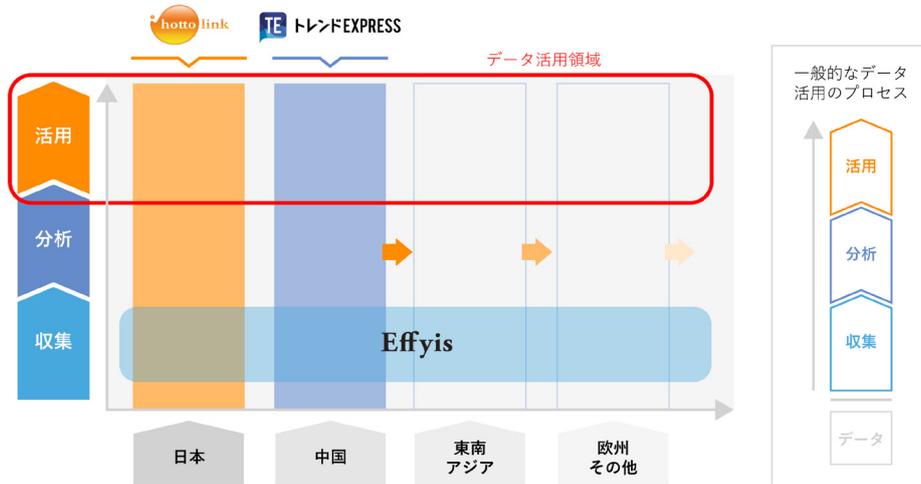
同社のサービスは、そのプロセスによって3つの階層に分けることができる。1つ目は各ソーシャルメディアから収集したビッグデータのアクセス権を、セールスフォース・ドットコムやIBMなどのグローバルIT企業等に販売するEffyisの事業となる。取り扱うソーシャル・ビッグデータは全世界の主要なSNSをカバーしており、種類・量ともに業界で圧倒的トップの地位を確立していると言っても過言ではない。このため、今後もその地位は揺るがず、安定成長が見込まれる収益源として同社の業績を下支えしていくものと予想される。

2つ目は、収集したソーシャル・ビッグデータを分析するツールとなる。「クチコミ@係長」が該当するが、ここ数年は成熟ステージに入っており、今後も安定推移を見込んでいる。3つ目は、収集・分析したソーシャル・ビッグデータを利活用するサービスとなり、同社が今後の事業の柱として最も注力していく分野となる。現在は日本と中国市場で展開しているが、将来的には東南アジアなどその他地域への展開も視野に入れ、グローバル企業として飛躍していくことを目標としている。広告市場におけるインターネット広告の比率は年々上昇しており、なかでもソーシャルメディア広告については今後も高い成長が見込まれている分野であるだけに、同社が成長するチャンスも大きく、今後の展開が注目される。

ホットリンク | 2020年4月7日(火)  
3680 東証マザーズ | <https://www.hottolink.co.jp/ir/>

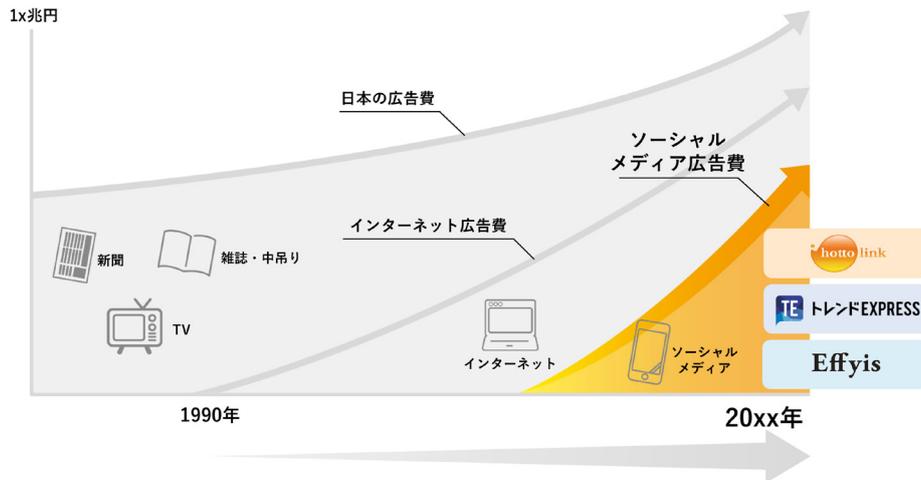
今後の見通し

複数事業を組み合わせたデータ活用領域での事業拡大



出所：決算説明会資料より掲載

ソーシャルメディア広告市場での事業拡大



出所：決算説明会資料より掲載

## 人と情報を結びつけて、HOTTO（ほっと）できる社会の実現に貢献し、企業価値を高めていく

### 4. SDGs の取り組み

SDGs の取り組みとして、同社では HOTTO（ほっと）できる社会の実現に貢献するため、多様性の受容への活動を開始している。具体的には、多様な家族形成が認められる社会の実現を目指す「Famiee」プロジェクトを始動し、一般社団法人 Famiee を 2019 年 8 月に設立、同社代表の内山氏が代表理事に就任したほか、新経済連盟の LGBT 等性的マイノリティが生きやすい環境を創るための「SOGI エンパワメントチーム」のプロジェクトリーダーにも内山氏が就任し、啓蒙活動を行っている。また、社内での取り組みとしては 2019 年より PRIDE 指標※に参加し、LGBT に対する従業員への理解促進を図り、全メンバーの個性を多様性として生かし、最大限の力が発揮できる職場環境を積極的に整備している。なお、PRIDE 指標では就業規則や社内規定、企業倫理憲章において、性的思考、性自認に関する差別禁止、事実婚・同性パートナーにも結婚祝い金の支給や慶弔休暇の取得を適用するなどを明文化しており、その達成度を指標化した「PRIDE 指標 2019」で同社は最高位となる「ゴールド」を受賞している。

※ PRIDE 指標とは、任意団体「work with Pride」が、2016 年に日本初の職場における LGBT 等の性的マイノリティへの取り組みを評価するために策定した指標。2019 年は 190 社超の企業・団体が参加している。

## 株主還元策とリスク要因

### 当面は先行投資期間で無配を継続予定

#### 1. 株主還元策

同社は株主に対する利益還元に関して、将来的には配当による利益還元を予定しているものの、現時点においては、事業投資や人材の採用・育成などに積極的に資金を振り向け、収益拡大により企業価値の向上（＝株価上昇）を図ることが、株主への最大の還元策になると考えている。このため、2020 年 12 月期についても無配を継続する予定となっている。

#### 2. リスク要因

事業のリスク要因としては、ソーシャルメディアデータ仕入先企業の経営方針転換による契約解除や、各国の法規制の変更等により、ソーシャルメディアデータの仕入れができなくなる可能性があり、こうした場合には同社の業績にも影響が出るリスクがある。このうち、仕入先企業との関係だけで見れば、同社は既に国内外で多くのソーシャルメディアデータ利活用企業を顧客として抱えており、今後もクロスバウンドサービス等の成長により、データ購入量の増加が見込まれることから、契約が解除される可能性は極めて低いと弊社では考えている。

また、海外売上比率が2019年12月期で約45%の水準となっており、為替変動リスクにも留意する必要がある。海外売上は現時点ではEffyisのみのため、円高となった場合はEffyisの業績部分が円換算で目減りすることになる。また、中国市場での販売プロモーション支援サービスについても、中国の経済状況が悪化した場合や法規制が変更となった場合に「トレンドPR」や「越境ECX」の売上に影響が出る可能性があり、リスク要因となる。

## ■ 情報セキュリティ対策

同社の事業は、サービスの基盤を大規模なコンピュータサーバー群やインターネット通信網に依存しているため、情報セキュリティ対策についても経営の重要課題として捉えている。このため、顧客へのサービス提供が妨げられるようなシステム障害の発生やサイバーテロによるシステムダウン等を回避すべく、稼働状況の監視及びシステムの冗長化、マルウェア対策等を実施している。

#### 免責事項（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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp