

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

シヨーケース・ティービー

3909 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2017 年 3 月 13 日 (月)

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>

ショーケース・ティービー
3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)
<http://www.showcase-tv.com/ir/>

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 企業特長	05
3. 新規分野への取り組み	07
4. 沿革	08
■ 業界環境	09
■ 業績動向	10
1. 過去の業績推移	10
2. 2016 年 12 月期決算の概要	12
■ 業績見通し	14
■ 成長戦略	15
■ 株主還元策	17

ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

要約

2016 年 12 月期は過去最高の売上高、営業利益を更新。 新規分野への積極投資も両立

ショーケース・ティービー <3909> は、顧客企業の Web サイトをより使いやすくすることで成約率を高めるクラウドサービスの提供に加えて、独自の DMP※による Web マーケティング支援を主力としている。国内外で特許取得した Web サイト最適化技術を活用し、既存の Web サイトを「見やすく、わかりやすく、入力やすく」する「おもてなし」の機能や、そこで蓄積されたデータを活用した効果的な広告配信サービスに特長があり、独自のポジショニングを確立したことが同社の成長を支えてきた。国内のインターネット通販（EC）、金融、人材サービス、不動産など業界を代表する企業を中心に約 1,000 社の顧客基盤を有し、累計で 7,000 アカウントを超える導入実績を誇る。2015 年 3 月に東証マザーズに上場すると、2016 年 12 月には東証 1 部へ市場変更となった。既存事業の成長加速とともに、フィンテックや人工知能、AR/VR など、新しい成長分野への投資にも積極的であり、同社は新たな成長フェーズに入ったと言える。

※ データマネジメントプラットフォームの略。インターネット上の様々なサーバーに蓄積されるビッグデータや Web サイトのログデータなどを一元管理、分析し、最終的に広告配信などの最適化を実現するプラットフォームのこと。

2016 年 12 月期の業績は、売上高が前期比 11.2% 増の 1,375 百万円、営業利益が同 8.7% 増の 331 百万円と増収増益となり、過去最高の売上高、営業（経常）利益を更新した。既存サービスが堅調に推移したことに加え、DMP を中心としたデータマーケティング事業（効果的な広告配信サービスなど）が大きく伸長した。利益面でも、今後の成長に向けて人件費などが増加したものの、増収により吸収することで増益を確保するとともに、営業利益率も 24.1% の高い水準を維持している。また、FinTech や人工知能（AI）など新しい分野への投資にも積極的に取り組み、一定の成果を残した。増収率がやや緩やかな水準にとどまったものの、データマーケティング事業を中心とした既存事業の成長加速と新規分野への積極投資を両立したところは大いに評価できるだろう。

2017 年 12 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 31.1% 増の 1,802 百万円、営業利益を同 20.6% 増の 400 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。前期に引き続き、既存サービスの着実な伸びとデータマネジメント事業の拡大を見込むとともに、新たなブランドとして立ち上がった「プロテック」（セキュリティ関連サービス）が業績の伸びに寄与する見通しである。弊社でも、データマネジメント事業や新サービスが順調に立ち上がってきたこと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。

同社の成長戦略の方向性は、既存事業とデータビジネスをベースとして、新規分野の事業化を目指すものである。特に、1) ビッグデータと人工知能、2) FinTech とセキュリティ、3) AR/VR（拡張現実と仮想現実）を注力分野としており、新しいビジネスによる多様な収益モデルを積み上げることで成長を加速する戦略である。2025 年にはグローバル展開により連結売上高 1,000 億円、経常利益 100 億円、ROE30% を達成する意欲的な目標を掲げている。弊社では、外部環境が追い風であることに加え、他社にはないユーザー情報による精度の高いデータマーケティングビジネスを展開できる大きなアドバンテージになると捉えており、新しい技術の活用による新規ビジネスの事業化や国内における成功モデルの海外への横展開など同社のポテンシャルは高いものと評価している。他社との提携や M&A を含め、今後の動向に注目したい。

ショーケース・ティービー

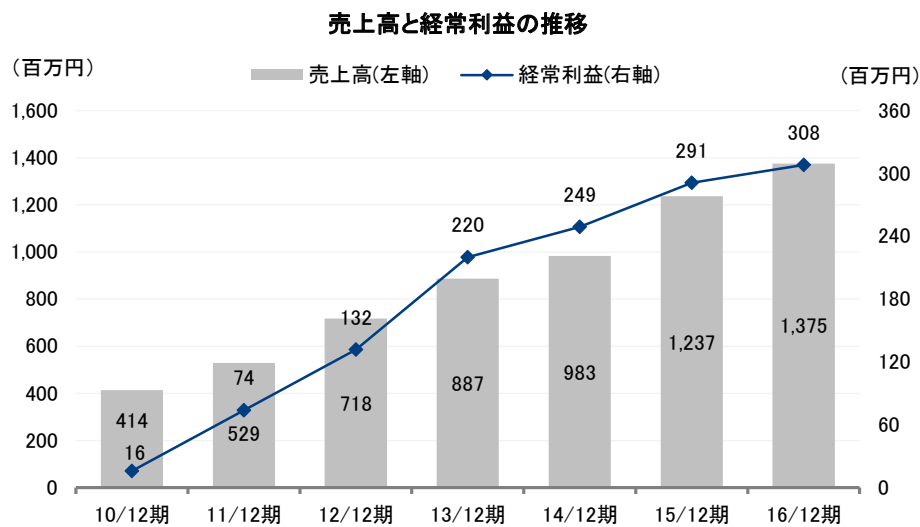
3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

Key Points

- ・ 2016 年 12 月期は過去最高の売上高、営業利益を更新するとともに、新規分野への積極投資も両立
- ・ Web 最適化を実現する特許技術と精度の高い DMP などに優位性を発揮
- ・ ビッグデータと人工知能、FinTech とセキュリティ、AR/VR を注力分野として成長加速を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

Web 最適化技術やデータの活用により 効果的なマーケティング支援を展開

1. 事業概要

同社は、「豊かなネット社会を創る」という企業理念のもと、インターネットに「おもてなし」の機能（見やすく、わかりやすく、入力しやすく）を提供する Web マーケティング支援事業を行っている。

ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

会社概要

事業セグメントは、主力の「e マーケティング事業」と「Web ソリューション事業」の 2 つに区分される。e マーケティング事業には、Web サイト最適化技術により成約率を高める「ナビキャストシリーズ」の提供のほか、そこで得られたデータを独自の DMP に蓄積し、効果の高い広告配信サービスなどに活用するデータマーケティング事業などが含まれる。一方、Web ソリューション事業は、EC サイトを自社運営するほか、Web サイトやスマートフォンアプリに関する統合的なソリューションサービスを提供しており、研究開発的な役割や新たな収益源の開拓などを担っている。e マーケティング事業が売上高の約 85%、営業利益（調整前）の約 99% を占めている（2016 年 12 月期実績）。

外部環境（EC 市場の拡大やネット広告市場の進展）が追い風となっていることに加えて、「集客」の部分（広告最適化等）に特化した同業他社が多数存在する中で、Web サイトへの訪問（入口）から成約（出口）までをトータルにサポート（全体最適化）する独自のポジショニングを確立したことや、その最適化技術（組み合わせを含め）の特許取得したことにより、比較的競合のない領域において高い成長を実現してきた。

顧客基盤は 3 メガバンクを始めとする金融機関、人材、EC 業界など各界のリーディングカンパニーを中心として約 1,000 社を有し、累計のアカウント数では 7,000 アカウントを超える導入実績を誇る。特に、金融機関向けが売上高の約 30% を占めている。また、Web 最適化技術に関する特許取得件数は国内外で 10 個（うち、国内 6 個）に上る（2016 年 12 月末現在）。

各事業の概要は以下のとおりである。

(1) e マーケティング事業

Web サイト最適化技術により成約率を高める「ナビキャストシリーズ」の提供や、「ナビキャストシリーズ」で蓄積された独自の DMP を活用したデータマーケティング事業（効果的な広告配信サービスなど）のほか、前期より開始した「Protech（プロテック）シリーズ」（セキュリティに特化した新ブランド）の 3 つで構成されている。

a) 「ナビキャストシリーズ」

「ナビキャストシリーズ」は、Web サイト最適化の特許技術を活用し、既存の Web サイトを使いやすくする様々な機能を月額課金のクラウドサービス(SaaS)で提供する。具体的には、Web サイトを訪問したユーザーにとって「見やすく（表示最適化）、わかりやすく（誘導最適化）、入力しやすく（入力最適化）」する「おもてなし」の機能を付加することにより、Web サイトへの訪問（入口）から成約（出口）までをトータルにサポートするサービスである。ユーザーが Web サイトに訪問した後、購入や問い合わせ等の入力フォームなどに入力を行い、商品購入などの成約に至る過程において、Web サイトから離脱する可能性（機会損失）を最小限に抑え、成約率を高める仕組みとなっている。なお、「ナビキャストシリーズ」は同社による直接販売、代理店経由での販売のほか、OEM の 3 つの販売チャネルで提供される。直接販売が約 80% を占めているもようである。

ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

http://www.showcase-tv.com/ir/

会社概要

b) データマーケティング事業

「ナビキャストシリーズ」を導入している多くの優良顧客サイトからのデータを DMP に蓄積し、それらのデータを活用した効果的な広告配信サービスなどを展開している。独自のターゲティング技術による広告配信サービス「ナビキャスト Ad」（2015 年 2 月開始）やトレーディングデスクサービス「ターゲットオン」（2015 年 5 月開始）により本格的に軌道に乗ってきた。2016 年 1 月には、データマーケティング事業部を新設するとともに、同年 4 月には更なるグレードアップを実現した DMP サービス「ZUNOH（ズノウ）」をリリースし、データマーケティングビジネスの拡大に向けて着々と体制を整えてきた。

c) 「ProTech（プロテック）シリーズ」

前期から開始した新ブランド「ProTech（プロテック）」は、金融機関を中心とした Web サイト運営企業に対して、不正なログインや Bot 対策、フィッシング対策、暗号化によるセキュリティ強化などを提供するクラウドサービスである。既に常陽銀行でテスト導入が進んでおり、今期からの業績貢献を目指している。

主力サービスの概要

ナビキャストシリーズ	
スマートフォンコンバーター	「見やすくする」を実現するスマホ表示の最適化サービス
スマートリンク	「わかりやすく」を実現するスマホ用ナビゲーションサービス
サイトパーソナライザー	「わかりやすく」を実現する個別誘導の最適化サービス
フォームアシスト	「入力しやすく」を実現する入力最適化サービス
スマートフォンコンバーター	スマートフォンの入力フォーム専用の表示最適化サービス
ナビキャスト Ad	独自のターゲティング技術で広告配信する広告最適化サービス
スマートフォンアナリシス	スマホユーザの行動履歴を可視化するログ分析サービス
クリックアナリシス	PC ユーザの行動履歴を可視化するログ分析サービス
プロテックシリーズ	
フラウドプロテクト	セキュリティ・データベースにより不正リスクを算出するサービス
アンチ・フィッシング	フィッシングサイト生成時に検知。警告、ログ記録などを行うサービス
DMP	
ZUNOH（ズノウ）	成果向上に直結する高精度な DMP
その他	
仲介名人	不動産 Web サイト専用のコンテンツマネジメントシステム（CMS）
Basketgoal.com	バスケット・ゴール専用のオンラインショップ（EC サイト）
Audio guide Q	スマートフォンアプリとして音声ガイドを提供するサービス
Kaomise	1 クリックで Web 面談や接客ができるビデオチャット・サービス

出所：会社資料よりフィスコ作成

(2) Web ソリューション事業

バスケットゴール専門の自社 EC サイト「Basketgoal.com」の運営や不動産 Web サイト管理システム「仲介名人」の提供などを通じて、利用技術やノウハウを顧客や新商品開発にフィードバックする研究開発的な役割を担っている。また、O2O アプリサービス「Go! Store」のほか、東京ドームとの共同で企画開発したクラウド型多言語オーディオガイドアプリシステム「Audio guide Q」、Web 面談サービス「Kaomise（カオミセ）」など、Web サイトやスマートフォンアプリなどに関わる課題を統合的に解決する様々なソリューションサービスを展開しており、新たな収益源の開拓にも貢献している。なお、これまで順調に拡大してきた Flash 変換サービス「Flash to HTML5」については、需要の先細りを見越して新規営業を縮小する方針へと転換した。

ショーケース・ティービー
3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)
http://www.showcase-tv.com/ir/

会社概要

特許技術や精度の高いコンバージョン DMP など優位性を構築

2. 企業特長

(1) 収益モデル

主力の「ナビキャストシリーズ」は月額課金（定額）のクラウドサービスであり、アカウント数の積み上げによるストックビジネスである。また、アカウント単価の向上も売上高の拡大に貢献することから、アカウント数の拡大とアカウント単価の向上の掛け算によって業績の伸びをけん引する収益モデルと言える。

一方、足元で拡大しているデータマーケティング事業は広告配信サービスによる広告収入（成果報酬型）が収益源となっている。ただ、広告収入は DSP※への仕入原価が伴うことから、データマーケティング事業の拡大は原価率を高める要因になることに注意する必要がある。

※ DSP とは、広告主の広告効果を最大化するための広告配信プラットフォーム。同社の DMP と DSP が連携することにより、特定のユーザーに対して広告配信できるなど、精度の高いターゲティングが可能となる。

(2) 強み

同社の強みは、a) Web 最適化を実現する特許技術、b) 独自のポジショニング、c) 精度の高い DMP の 3 つに集約できる。

a) Web 最適化を実現する特許技術

「ナビキャストシリーズ」は、既存の Web サイトを低コスト・短納期・手間をかけずに最適化し、成約率を高めるところに優位性があるが、その事業モデルは、表示最適化、誘導最適化、入力最適化など複数の特許技術とその組み合わせによって成立している。特に、特許取得のポイントは、1 つのタグで複数のサービスを動かせる（相互連携）仕組みにあり、それによって Web サイトの全体最適化（成約率の向上）を実現するとともに、同社にとっても複数サービスの利用促進（アカウント単価の向上）に結び付けることができる（ワンタッグ戦略）。

取得特許（2016 年 12 月末現在）

1	入力サイトフォームの最適化技術	日本	2010年 2月取得
2	スマートフォン表示の最適化技術	日本	2012年 3月取得
3	Web サイト内誘導の最適化技術	日本	2012年 8月取得
4	スマートフォン表示の最適化技術	アメリカ	2012年10月取得
5	スマートフォン表示の最適化技術	シンガポール	2013年 4月取得
6	スマートフォン表示の最適化技術	ブルネイ	2013年 4月取得
7	パーソナライズ化された誘導最適化技術	日本	2013年11月取得
8	異なる Web サイトでフォームの自動入力技術	日本	2015年10月取得
9	スマートフォン表示の最適化技術	マレーシア	2016年 5月取得
10	モバイル端末を使った個人情報の暗号化技術	日本	2016年 7月取得

出所：会社資料よりフィスコ作成

ショーケース・ティービー
3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)
http://www.showcase-tv.com/ir/

会社概要

b) 独自のポジショニング

Web マーケティング支援会社には、「集客」の部分（広告最適化等）に特化した同業他社が多数存在する中で、Web サイトへ訪問（入口）から成約（出口）までをトータルにサポート（全体最適化）する独自のポジショニングを確立したことも同社の成長を支えてきたと言える。特に、顧客企業にとって最終目的である成約に至るまでをサポートすることに加え、ユーザーの行動履歴を横断的に追跡できることは大きな差別化要因となっている。

特許技術と独自のポジショニング

Web最適化技術の特許により、インターネット業界にありがちな類似製品の後発参入、価格競争による低収益化などを防止



出所：決算説明資料より掲載

c) 精度の高いコンバージョン DMP の活用

同社の DMP には、優良顧客を中心として累計 7,000 アカウントを超える導入実績から得られた情報が蓄積されている。また、前述したように、訪問から成約までの行動データ（例えば、ユーザーが訪問してから、ページ内のどの商品を見たのか、カートにどの商品を入れたのか、最終的に入力フォームにデータを入れて成約したのか。成約しなかった場合には、どの段階で離脱したのかなど）を集中的に取っているものは他にはない付加価値と言える。また、2016 年 4 月から開始した「ZUNOH（ズノウ）」は、行動データと属性データ（個人情報を除く）との紐付けが可能となっており、広告配信サービスの更なる精度向上はもちろんのこと、ビッグデータとの融合や AI 技術の活用を含め、今後のデータマーケティングビジネスの拡大に大きく貢献するものと考えられる。

ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

会社概要

ビッグデータや人工知能、セキュリティなど新しい成長分野に注力

3. 新規分野への取り組み

今後の成長加速に向けて、(1) BigData & AI (ビッグデータと人工知能)、(2) FinTech & Security (フィンテックとセキュリティ)、(3) AR & VR (拡張現実と仮想現実) の 3 つを注力分野としており、前期においては以下のような成果を残すことができた。また、2016 年 1 月にはインターネットを活用した先端応用技術の研究及び開発を行う Showcase Lab. (ショーケースラボ) を設立している。

(1) BigData & AI (ビッグデータと人工知能)

2016 年 4 月から開始した DMP「ZUNOH (ズノウ)」は、Web マーケティングによるビッグデータに加えて、パートナー企業の持つオーディエンスデータ、顧客企業の持つ企業内ビッグデータ等との連携 (融合) や AI 技術の活用により新しい価値提供を目指している。2016 年 5 月には、(株) インティメート・マーチャーズが提供するパブリック DMP「Audience Search」(約 4 億のオーディエンスデータを有し、5,000 を超える属性情報で分類されたオーディエンスセグメントを提供) との連携を図った。「Audience Search」による幅広いデータと「ZUNOH」が有する奥深いデータを融合することにより、量と質の両軸を担保した DMP サービスの提供が可能となる。

また、2016 年 11 月には、米国 Adatos Pte Ltd. (以下、Adatos) が提供する人工知能 (AI) 技術の独占販売権を有するコグニロボ (株) と資本業務提携を締結した。Adatos は、米国インテリジェンス・コミュニティ※の方法論をアルゴリズム化し、行動予測分析などに優位性を持っている。第 1 弾として、広告・マーケティングに関する AI サービスを今期第 2 四半期にリリースする予定である。

※ 米国インテリジェンスコミュニティは、国家情報長官が権限を持つ諜報活動を行う連邦政府の 16 の機関 (CIA、FBI、国防省、国家安全保障省など) を横断する組織である。

(2) FinTech & Security (フィンテックとセキュリティ)

不正利用を防止する重層的なセキュリティ対策等への需要の高まりを受け、金融機関を中心としたサイト運営企業に向けて、セキュリティに特化した新製品シリーズ「ProTech (プロテック)」ブランドを立ち上げ、「Fraud Protect」と「ProTech Anti-Phishing」の 2 つの商品をリリースした。「Fraud Protect」は、入力フォームにおける不正利用防止サービスであり、既に (株) 常陽銀行でテスト導入が始まっており、2017 年の春頃までに検証が終了する予定である。一方、「ProTech Anti-Phishing」は、フィッシングサイトの検知や正規ユーザーの保護を目的としたクラウド製品である。

また、2016 年 3 月には、SBI インベストメント (株) が設立・運営する「FinTech ファンド」に対して、1 億円を出資した。本ファンドは、FinTech の領域においてイノベーション創出が期待できる独自性の高い技術やサービスを保有し、今後成長が見込まれる日本国内外の未公開企業を投資対象としており、出資者 (金融機関や FinTech に関連する事業会社) と投資先企業とのオープンイノベーションを推進し、企業価値の向上を目指すファンドとなっている。

ショーケース・ティービー | 2017 年 3 月 13 日 (月) 3909 東証 1 部 | <http://www.showcase-tv.com/ir/>

会社概要

さらに 2016 年 7 月には、金融分野・EC 決済支援分野に特化した IT サービスを提供する子会社（株）アクルを設立した。不正利用防止や不正による被害（チャージバック）軽減※に関するコンサルティングサービスの提供、並びにビッグデータを活用したマーケティング支援などのサービスを提供していく方針である。

※ クレジット会員保有者が第三者による不正利用などの理由によりクレジットカード決済請求代金の支払いに同意しない場合、カード会社が EC 事業者に対する売上げを取り消すこと。

(3) AR & VR（拡張現実と仮想現実）

同社の特許技術と Web マーケティングのビッグデータに先進的な AR/VR 技術を応用し、より付加価値の高いおもてなしサービスを開発及び提供する方針である。2016 年 6 月には精度の高い独自の AR/VR 技術の開発及び提供とプラットフォームの運営を行い、豊富な導入実績を誇る英国 Kudan Limited（以下、Kudan）と業務提携を締結した。

また、2016 年 7 月からはインバウンド来場者を狙う東京ドームとの共同企画開発により、クラウド型多言語オーディオガイドアプリシステム「Audio guide Q」の販売を開始した。全国の博物館や美術館などの学術施設やエンターテインメント施設、観光施設などに展開し、各施設のバリューアップ、来場者の利便性向上を目指す。

2016 年 12 月に東証マザーズから東証 1 部へ市場変更

4. 沿革

同社の前身は、現代表取締役社長の森雅弘（もりまさひろ）氏によって 1996 年 2 月に設立された有限会社フューチャーワークス（1998 年に株式会社化）である。森氏は（株）リクルート出身であり、インターネットを中心とした販売促進及びマーケティング支援を目的として創業に至った。2005 年 11 月には事業拡大及び経営資源の効率化を図るため、フューチャーワークスを存続会社として、スマートイメージ（現取締役副社長の永田豊志（ながたとよし）氏によって 2003 年 5 月設立）を吸収合併し、社名を株式会社ショーケース・ティービーへ変更した。

事業拡大のきっかけは、2006 年 12 月に Web サイトの誘導最適化サービス「ナビキャスト」の提供を開始したところにある。その後、入力最適化フォーム「フォームアシスト」（2008 年 4 月）、スマートフォン専用入力フォーム（2010 年 12 月）、スマートフォン表示最適化フォーム「スマートフォン・コンバータ」（2011 年 5 月）など、独自開発した技術に基づいたサービスを相次いで開始。加えて、それらのサービスのコア技術（及び仕組み）の特許を取得することにより、顧客の Web サイトを入口（訪問）から出口（成約）までトータルにサポート（全体最適化）する独自のポジショニングを確立した。

一方、顧客ニーズの理解、ノウハウの蓄積及び同社のサービスのテスト利用等を目的として、バスケットゴール専門の EC サイト「Basketgoal.com」（2011 年 8 月）、不動産物件サイト向けコンテンツ管理システム「仲介名人」（2012 年 9 月）を譲り受けた。さらには、スマートフォンの普及を背景としたスマートフォンアプリ制作ニーズに対応するために、スマートフォンアプリ管理システム（現「Go! Store」）を譲り受け、研究開発的な役割や新しい収益源の開拓を担う Web ソリューション事業の基盤が出来上がった。

ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

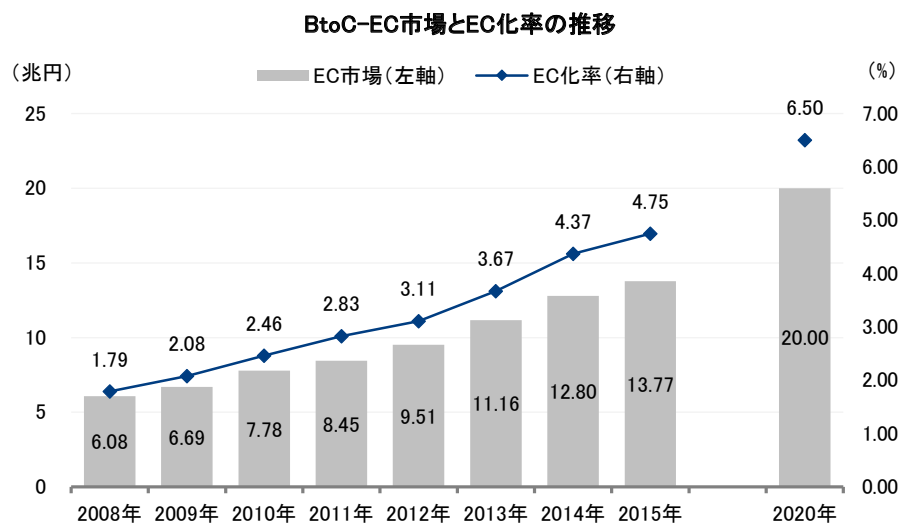
http://www.showcase-tv.com/ir/

会社概要

2015 年 3 月に東証マザーズに上場。その後も、独自の DMP を駆使したデータマネジメント事業や新規分野への取り組みなどにより順調に事業を拡大し、2016 年 12 月には東証 1 部へ市場変更となった。

業界環境

同社の業績に影響を及ぼす外部要因には、EC 市場やネット広告市場の動向が挙げられる。まず、同社の主要顧客であるインターネット (EC) 通販事業者を中心とした EC 市場 (2015 年) は約 13 兆 7,700 億円 (前年比約 7.5% 増) の規模となっており、年々拡大基調にある (経済産業省)。ただ、EC 化率は 4.75% とまだ低い水準であり拡大余地は大きい。また、(株) 東洋新聞新報社によると、2020 年には 20 兆円規模 (年間平均成長率 7.8%) へ拡大すると予想されており、さらにその時点における EC 化率は 6.5% を想定していることからまだまだ伸びしろは大きいと言える。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

一方、国内インターネット広告費 (2015 年) も 1 兆 1,594 億円 (前年比 10.2% 増) に拡大している (電通 <4324>)。特に、同社が手掛けている運用型広告は 6,226 億円 (前年比 21.9% 増) と大きく伸びており、全体の半分以上を占めるに至っている。なお、EC 市場の拡大に伴って社会的な問題となっているのは、不正アクセスや不正決済への対応である。特に、同社の主要な顧客基盤である金融や EC 業界を中心として不正アクセス等による被害に関する意識と防止策へのニーズが高まっている。

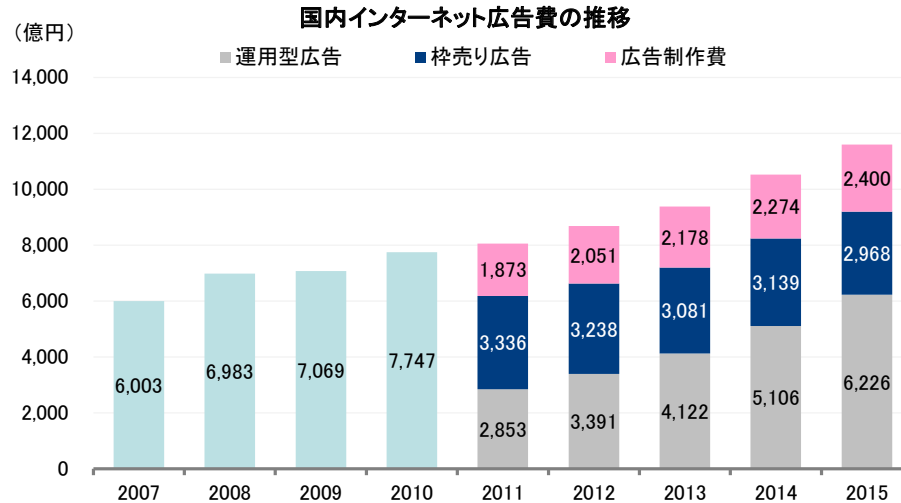
ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

業界環境



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

競合環境については、Web マーケティングを支援する企業は多数存在するものの、そのほとんどが「集客」の部分で事業領域（広告最適化等）としており、同社のように訪問から成約までをトータルでサポート（全体最適化）する企業は現時点で見当たらない。また、他社にはないユーザー情報（行動及び属性データ）の蓄積による DMP を駆使したデータマーケティング事業（効果的な広告配信サービス）にも独自性があり、競合環境も非常に緩やかな状況にあると考えられる。

業績動向

堅調な既存サービスに加えて、 データマネジメント事業や新サービスが業績貢献

1. 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、2011 年 12 月期から 2016 年 12 月期まで 6 期連続の増収を続けており、経常利益も増益基調で推移してきた。特に 2012 年 12 月期以降、成長が加速するとともに、経常利益率も上昇しているのは、1) 労働集約的な Web サイトの受託制作事業を 2011 年末に譲渡し、現在の積み上げ型のサービスを中心とする事業モデルに転換を図ったこと、2) 2006 年以降投入してきたサービスの導入・普及が進んだことで損益分岐点を超える規模へ拡大したこと、3) 新しい収益源の確保やノウハウの蓄積のため、「Basketgoal.com」(2011 年 8 月)、「仲介名人」(2012 年 9 月) の事業を譲り受けたことが寄与したものとみられる。

ショーケース・ティービー

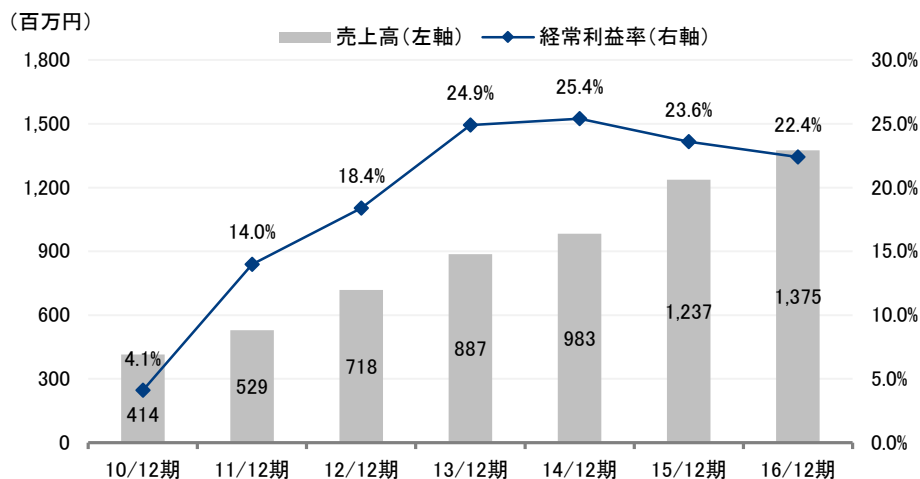
3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

業績動向

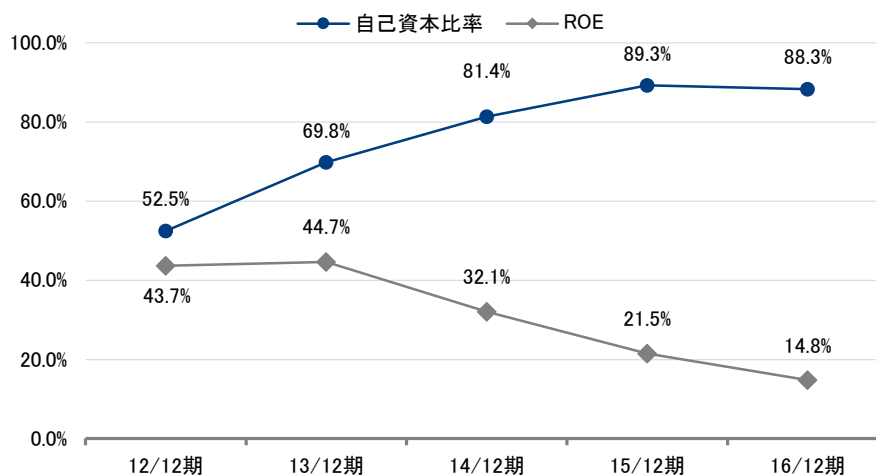
売上高と経常利益率の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

また、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は極めて高い水準で推移している一方、資本効率性を示す ROE も低下傾向にあるものの、約 15% の水準を確保している（2016 年 12 月期実績）。

自己資本比率とROEの推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

業績動向

2. 2016 年 12 月期決算の概要

2016 年 12 月期の業績は、売上高が前期比 11.2% 増の 1,375 百万円、営業利益が同 8.7% 増の 331 百万円、経常利益が同 5.5% 増の 308 百万円、当期純利益が同 1.6% 減の 176 百万円と増収及び営業（経常）増益となり、過去最高の売上高、営業（経常）利益を更新した。修正後の会社予想※に対しても売上高、各利益ともに上回る着地となっている。なお、当期純利益が減益となったのは、自己新株予約権の消却損によるものである。

※ 2016 年 11 月 14 日付で、売上高を 1,500 百万円→1,360 百万円、営業利益を 315 百万円→324 百万円、経常利益を 315 百万円→300 百万円、当期純利益を 186 百万円→175 百万円に業績予想の修正を行っている。

主力の e マーケティング事業が順調に拡大した。「ナビキャストシリーズ」による既存サービスが堅調に推移したことに加え、DMP を中心としたデータマーケティング事業が新商品及び新サービスの貢献により大きく伸びたことが要因である。一方、Web ソリューション事業は自社開発スマートフォンアプリが順調に立ち上がったものの、Flash 変換サービスの縮小等により減収となった。

利益面では、データマーケティング事業の拡大に伴って DSP への仕入原価が増えたことから原価率が上昇したほか、販管費も成長に向けた人員確保や東証 1 部への市場変更にかかる費用などで増加したものの、増収により吸収することで営業増益を確保した。営業利益率も先行費用（人件費の増加や新サービスの導入に係る初期費用等）をこなしながら、24.1% の高い水準を維持している。また、利益率の高い自社開発案件の伸びなどにより Web ソリューション事業が黒字転換したことも増益に寄与した。

財政状態については、投資有価証券の増加等により総資産が 1,448 百万円（前期末比 16.2% 増）に拡大した一方、自己資本も内部留保の積み増しにより 1,278 百万円（前期末比 14.8% 増）に増加したことから自己資本比率は 88.3%（前期末は 89.3%）の高い水準で推移した。なお、投資有価証券残高は FinTech ファンドへの出資（100 百万円）、コグニロボとの資本業務提携（40 百万円）などにより 174 百万円（前期末比 156 百万円増）に増加している。

ショーケース・ティービー

3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

http://www.showcase-tv.com/ir/

業績動向

2016 年 12 月期決算の概要

(単位: 百万円)

	15/12 期		16/12 期		増減		16/12 期		
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率	修正後 予想	構成比	達成率
売上高	1,237		1,375		138	11.2%	1,360		101.1%
e マーケティング	988	79.9%	1,163	84.6%	175	17.7%			
Web ソリューション	248	20.1%	211	15.4%	-36	-14.9%			
原価	221	17.9%	290	21.1%	68	31.1%			
販管費	709	57.4%	752	54.7%	42	6.0%			
営業利益	305	24.7%	331	24.1%	26	8.7%	324	23.8%	102.5%
e マーケティング	679	68.7%	747	64.2%	67	10.0%			
Web ソリューション	-3	-	8	3.9%	11	-			
調整	-370	-	-423	-	-	-			
経常利益	291	23.6%	308	22.4%	16	5.5%	300	22.1%	102.7%
当期純利益	179	14.5%	176	12.9%	-2	-1.6%	175	12.9%	101.1%
総資産	1,246		1,448		201	16.2%			
自己資本	1,113		1,278		165	14.8%			
自己資本比率	89.3%		88.3%		-1.0pt				

出所: 決算短信よりフィスコ作成

事業別の業績は以下のとおりである。

e マーケティング事業は、売上高が前期比 17.7% 増の 1,163 百万円、セグメント利益が同 10.0% 増の 747 百万円と順調に拡大した。スマートフォン最適化サービス、入力フォーム最適化サービス等の既存サービスが堅調に推移するとともに、「ナビキャスト Ad」やトレーディングデスクなど DMP を駆使した広告関連新サービス（データマネジメント事業）が増収に大きく寄与した。利益面では、広告関連新サービスの拡大に伴って DSP への仕入原価が増加したことから利益率が若干低下したものの、増収により増益を確保した。なお、累計アカウント数は 7,074 件（前期比 12.3% 増）に拡大するとともに、アカウント別の顧客単価も 41,237 円（前期比 2.0% 増）に増加している。

Web ソリューション事業は、売上高が前期比 14.9% 減の 211 百万円、セグメント利益が 8 百万円（前期は 3 百万円の損失）と減収ながら黒字転換を実現した。需要の先細りを見越して Flash 変換サービスの新規営業を縮小したことが期初予想を下回る減収を招いた。しかしながら、利益率の高い自社開発スマートフォンアプリ（オーディオガイドアプリなど）の提供開始や人員効率化の効果により黒字に転換した。

弊社では、前期業績を振り返ると、やや増収率が緩やかな水準にとどまったものの、成長と投資のバランスをとったところには一定の成果があったものと評価している。特に、1) 独自の DMP を駆使した新商品及び新サービスが本格的に軌道に乗ってきたことや、2) セキュリティ分野の新ブランドが今期からの業績貢献に向けて順調に立ち上がってきたこと、3) 人口知能や AR/VR 技術など新規分野への足掛かりを築くことができたことなどが評価すべきポイントと言える。

ショーケース・ティービー
3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)
http://www.showcase-tv.com/ir/

業績見通し

新たなセキュリティ分野の寄与などにより増収増益を見込む

2017 年 12 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 31.1% 増の 1,802 百万円、営業利益を同 20.6% 増の 400 百万円、経常利益を同 29.8% 増の 400 百万円、当期純利益を同 40.2% 増の 248 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。

事業別売上高では、e マーケティング事業が前期比約 30% 増の 1,500 百万円程度、Web ソリューション事業が同約 40% 増の 300 百万円程度を想定しているようだ。特に e マーケティング事業では、既存サービスが引き続き堅調に推移する一方、前期より本格的に軌道に乗ってきたデータマネジメント事業がさらに大きく拡大することで両方合わせて前期比 20% 増の増収を見込んでいる。加えて、前期に立ち上がったセキュリティ分野の新ブランドが通年寄与することで前期比 30% 増の増収を実現する前提である。また、Web ソリューション事業でも、前期好調であったオーディオガイドアプリが引き続き伸長するとともに、人材サービス系のクライアントなどからの引き合いや導入実績が増えてきた新サービス「kaomise」が業績寄与する見通しとなっている。

利益面では、データマネジメント事業の拡大による DSP への仕入原価の増加のほか、人件費の増加や新規分野への先行投資等により販管費の増加が想定されるものの、増収により増益を確保する見通しである。

弊社では、データマネジメント事業がさらなる進化を遂げていることや、セキュリティ分野でも既に常陽銀行でテスト導入が進んでいることなどから同社の業績予想の前提には合理性があるものとみている。なお、セキュリティ分野については不正アクセスや不正決済への対応が大きな需要を生み出していることから、同社の主力顧客である金融機関や EC 事業者向けに一気に拡大する可能性もあり、特にその動向には注意する必要があるだろう。

2017 年 12 月期の業績予想

(単位：百万円)

	16/12 期		17/12 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	増減率
売上高	1,375		1,802		426	31.1%
e マーケティング	1,163	84.6%	-	-	-	
Web ソリューション	211	15.4%	-	-	-	
原価	290	21.1%	-	-	-	-
販管費	752	54.7%	-	-	-	-
営業利益	331	24.1%	400	22.2%	68	20.6%
経常利益	308	22.4%	400	22.2%	91	29.8%
当期純利益	176	12.9%	248	13.8%	71	40.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

成長戦略

既存事業とデータビジネスをベースとして新規分野の事業化を目指す

(1) 中長期ビジョンと目標

同社は具体的な中期経営計画を公表していない。しかし、「ネットで、おもてなしを、世界へ」をスローガンとする中長期ビジョンのもと、2025 年にはグループ企業 30 社、世界 10 ヶ国にて連結売上高 1,000 億円、経常利益 100 億円、ROE30% を達成する意欲的な目標を掲げている。海外特許を活用し、グローバル展開を加速する方針である。

(2) 成長戦略

同社の成長戦略は、a) 既存事業の安定成長、b) コンバージョン DMP を活用したマーケティングビジネスの加速、c) 新しいビジネスによる多様な収益モデルの展開の 3 つが軸となっている。特に、既存事業とデータビジネスをベースとして、新規分野の事業化を目指す成長モデルと言える。

a) 既存事業の安定成長

7,000 アカウントを超える優良な顧客基盤とワンタグ戦略（1 つのタグで複数のサービスを動かせる仕組み）を活用することにより、アカウント数の増加とアカウント単価の向上の掛け算によるストックビジネスを積み上げることで安定成長を目指す。

b) コンバージョン DMP を活用したデータマーケティングビジネスの加速

既存事業の安定成長が更なるデータの蓄積を促進するとともに、他のビッグデータ等との融合（連携）や AI 技術の活用により一層精度の高いデータマーケティングビジネスを展開する。特に、2016 年 4 月より開始した「ZUNOH」は、行動データと属性データの紐付けが可能となるなど、今まで以上にマーケティング活動の最適化を実現しており、成長加速のペースとしての役割を担うものとみられる。

c) 新しいビジネスによる多様な収益モデルの展開

今後の新規ビジネスについては、BigData & AI（ビッグデータと人口知能）、FinTech & Security（フィンテックとセキュリティ）、AR & VR（拡張現実と仮想現実）の 3 つを注力分野として取り組んでいる。既にセキュリティ分野に特化した新ブランド「ProTech」や AR 技術を活用したスマートフォンアプリ「Audio guide Q」、
「ZUNOH」における BigData との融合や AI 技術の活用などにおいて実績が出始めており、成長加速に向けて順調に進捗していると言える。

ショーケース・ティービー

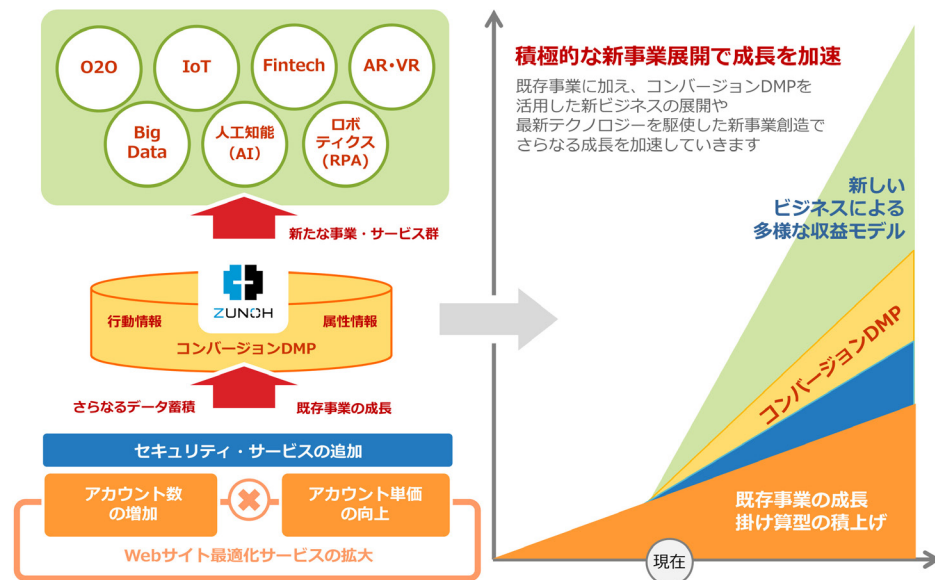
3909 東証 1 部

2017 年 3 月 13 日 (月)

<http://www.showcase-tv.com/ir/>

成長戦略

成長戦略のイメージ



出所：決算説明資料より掲載

弊社では、外部環境が追い風にあることに加えて、独自のポジショニングや他社にはないユーザー情報によるデータマーケティングビジネスを展開できることは成長戦略を推進するうえで、大きなアドバンテージになるものとみている。特に、新規ビジネスの事業化や海外展開が成長ドライバーとなる可能性が高い。新規ビジネスの事業化は、他社との提携や M&A の巧拙が成功のカギを握るものとみている。また、海外展開については、現時点の実績は小規模ながらも、海外特許の取得や海外企業との提携では実績を積み上げており、本格的な海外展開への足掛かりは整いつつある。日本における成功モデルを横展開することによる事業拡大の確率は高いと考えられる。また、日本企業における越境 EC の拡大の動きも成長機会となるであろう。2025 年の連結売上高 1,000 億円の実現を目指して、成長加速に向けたトリガーがどんな形で引かれるのか、そのタイミングを含めて今後の展開に注目したい。

■ 株主還元策

普通配当ベースでは増配基調が継続する見通し

同社は、成長投資による持続的成長の実現が最大の株主還元であると認識している。具体的には、成長への投資を積極的に行いつつ、成長による企業価値の向上を図り、配当等の利益還元策も決定する方針である。その一環として、株主数の増加と流動性の向上を図るために、2016 年 4 月 1 日と 2016 年 8 月 1 日の 2 回続けて株式分割（1 株→2 株）を実施した（2 回分を合わせると 1 株→4 株）。

また、配当については、今後の事業展開に向けた内部留保を勘案しながら、業績を反映した水準で検討することを基本方針としている。2015 年 12 月期は、1 株当たり 2.5 円（分割調整後）の普通配当に記念配当 2.5 円（分割調整後）※¹を加えた 1 株当たり 5 円（配当性向 18.3%）の配当を実施した。また、2016 年 12 月期は普通配当 4 円に記念配当 4 円※²を加えた 1 株当たり 8 円（配当性向 30.5%）に決定し、普通配当及び配当総額ともに増配となった。2017 年 12 月期については普通配当で 1 株当たり 5.5 円（配当性向 15.0%）を予定しており、普通配当ベースでは増配となっている。弊社では、今後も利益成長に伴う増配余地は十分あるものとみている。

※¹ 東証マザーズへの上場と創立 10 周年を記念した記念配当

※² 東証 1 部へ市場変更したことを記念した記念配当

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