

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## エイジア

2352 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 12 月 15 日 (金)

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 月期第 2 四半期累計業績は 2 ケタ増収増益と好調持続	01
2. 2018 年 3 月期は 3 期連続で過去最高業績を更新する見通し	01
3. AI 技術を活用した実証実験を開始	01
4. 中期経営計画で 2020 年 3 月期に営業利益 502 百万円を目指す	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	06
1. 2018 年 3 月期第 2 四半期累計の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
1. 市場環境について	10
2. 2018 年 3 月期の業績見通し	11
3. クロスチャネル対応マーケティングプラットフォームの構築に向けて	12
■ 中期経営計画	15
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

## ■ 要約

### EC 市場の拡大を追い風に、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 月期第 2 四半期累計業績は 2 ケタ増収増益と好調持続

2018 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比 20.2% 増の 717 百万円、営業利益で同 39.3% 増の 150 百万円と期初会社計画（売上高 675 百万円、営業利益 125 百万円）を上回り、半期ベースで過去最高業績を更新した。電子メール配信システムを中心に主力のアプリケーション事業の売上高が前年同期比 15.9% 増と好調を持続したほか、コンサルティング事業も Web 制作の大型案件等が寄与し同 49.7% 増と大幅伸長した。利益面では、増収効果に加えて利益率の高い大型ライセンス販売が増加したことや生産性の向上により、営業利益率で前年同期比 2.8 ポイント上昇の 20.9% となった。

#### 2. 2018 年 3 月期は 3 期連続で過去最高業績を更新する見通し

2018 年 3 月期の連結業績は上方修正し、売上高で前期比 11.9% 増の 1,488 百万円、営業利益で同 19.8% 増の 344 百万円と 3 期連続で過去最高業績を更新する見通しだ。国内 EC 市場の拡大が続くなかで、電子メールを使った効果的な販促・マーケティング施策に対するニーズは引き続き強く、業界でトップクラスの配信性能を誇り、カスタマイズも可能な同社の「WEBCAS e-mail」に対する需要は引き続き拡大する見通しだ。事業セグメント別の売上高では、アプリケーション事業で前期比 10% 増、コンサルティング事業で同 25% 増を見込んでいる。クラウドサービスを中心にストック型の売上高が過半を占めるため、計画達成の確度は高いと見られる。

#### 3. AI 技術を活用した実証実験を開始

同社では、中期経営ビジョンで「クロスチャネル対応マーケティングプラットフォーム」の構築を掲げている。消費者データを AI 技術により分析、活用していくプラットフォームを目指している。最適なターゲットに対して、最適なタイミング、チャネル（電子メール、LINE、SMS、電話、DM 等）で販促施策を打てるようになるため、今まで以上に販促効率の向上が期待される。2017 年 11 月より AI 技術を活用した実証実験を開始しており、2020 年 3 月期中の完成を目指している。

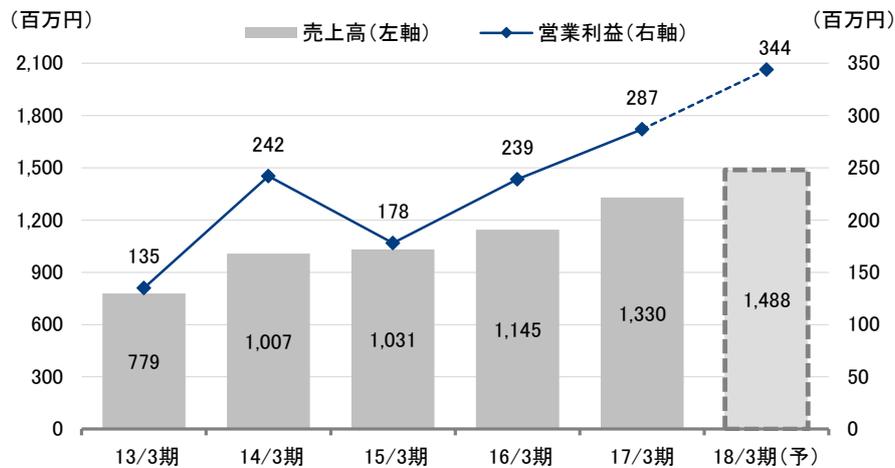
## 要約

**4. 中期経営計画で2020年3月期に営業利益502百万円を目指す**

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、売上高、利益ともに2ケタ成長が続く見通し。売上高営業利益率は、クラウドサービスの構成比が高まることで2017年3月期実績の21.6%から26.8%まで上昇し、長期的には30%を目標としている。既存製品の機能向上やAI技術を活用した新製品の開発、コンサルティング力の強化を進めることで、クラウドサービスの売上構成比を高め、安定性向上も図る。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きたい考えだ。2018年3月期の1株当たり配当金は、前期比実質3.0円増配の15.5円（配当性向27.8%）と9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
- ・クラウドサービスの成長により売上高営業利益率はさらに上昇する見通し

**連結業績推移**


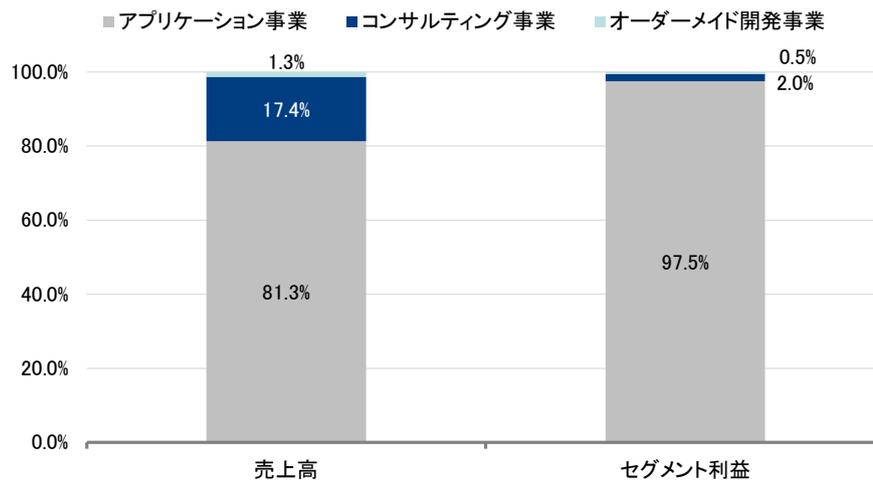
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 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」が同社の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月期第2四半期累計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81.3%、セグメント利益の97.5%を占め主力事業となっている。

事業セグメント別構成比(2018年3月期第2四半期累計)



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い業種で採用されており、導入実績としては大企業を中心に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。

## 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」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。

## 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

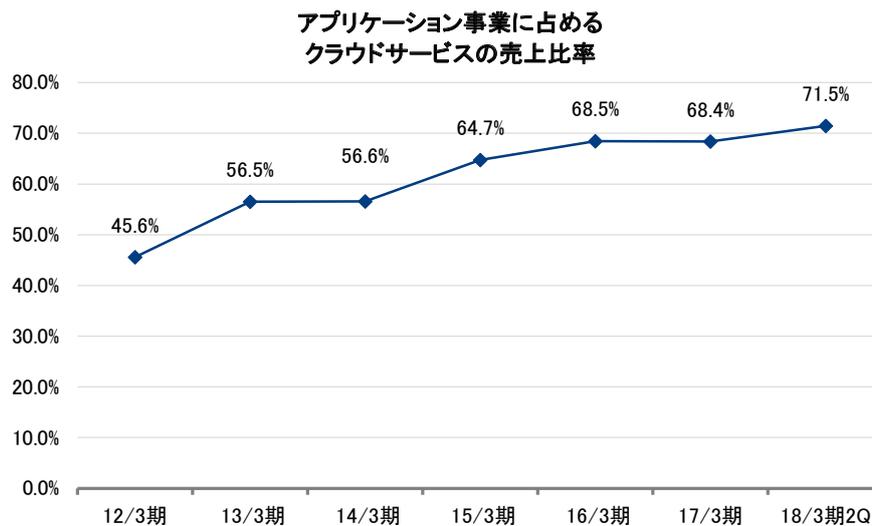
出所：会社資料よりフィスコ作成

エイジア | 2017年12月15日(金)  
 2352 東証2部 | <http://www.azia.jp/>

### 事業概要

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月期第2四半期累計で71.5%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では付加価値の高い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ャーターデジタル(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。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### アプリケーション事業、コンサルティング事業ともに好調に推移

#### 1. 2018年3月期第2四半期累計の業績概要

2018年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比20.2%増の717百万円、営業利益が同39.3%増の150百万円、経常利益が同40.5%増の156百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同41.4%増の97百万円といずれも期初会社計画を上回り、半期ベースで過去最高業績を更新した。企業の情報化投資拡大を追い風に、主力のアプリケーション事業やコンサルティング事業がそろって2ケタ増収と好調に推移したことが主因だ。利益面では、増収効果に加えてパッケージ版で利益率の高い案件の売上計上があったことが増益要因となり、営業利益率では前年同期比2.8ポイント上昇した。

期初会社計画比で見ると、売上高はコンサルティング事業で計画比49.9%増となったことが上振れ要因となった。2017年3月期下期から継続している大型のWeb制作案件が高水準で推移したことや、新規コンサルティング案件を獲得したことによる。また、営業利益では労働生産性が向上したことで人件費が期初計画よりも抑えられたこと、並びに販促施策を見直し広告宣伝費を効率化できたことが増額要因となった。当期の人員採用計画では新卒で7名、中途採用で7名を予定していたが、業務の標準化に取り組んだことや若手社員の成長により、中途採用に関しては4名で賄えることとなったため、残り3名については未実施とした。

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ことがわかる。

#### 2018年3月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	17/3期2Q累計		会社計画	18/3期2Q累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	597	-	675	717	-	20.2%	6.2%
売上原価	223	37.5%	-	269	37.5%	20.2%	-
販管費	265	44.4%	-	298	41.6%	12.4%	-
営業利益	107	18.1%	125	150	20.9%	39.3%	20.0%
経常利益	111	18.6%	131	156	21.8%	40.5%	19.1%
特別損益	-3	-0.6%	-	-9	-1.3%	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	69	11.6%	81	97	13.6%	41.4%	19.8%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 主力の「WEBCAS e-mail」を中心に好調続く

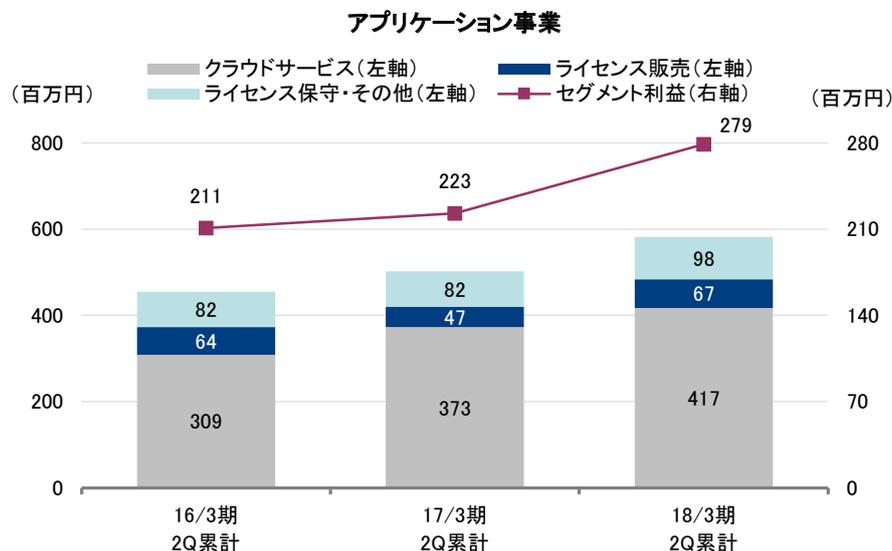
### 2. 事業セグメント別動向

#### (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年同期比 15.9% 増の 583 百万円、セグメント利益は同 25.0% 増の 279 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が活発化するなか、主力の「WEBCAS e-mail」を中心に売上好調が続いた。売上高の内訳を見ると、クラウドサービスが前年同期比 19.5% 増の 417 百万円と順調に拡大したほか、ライセンス販売が同 42.6% 増の 67 百万円、ライセンス保守が同 19.5% 増の 98 百万円といずれも 2 ケタ増収となった。

クラウドサービスの伸びが鈍化したように見えるが、これは高額の初期費用売上を計上できる SaaS 型クラウド案件がライセンス販売に切り替わったため。ライセンス販売では約 40 百万円の増収要因となっている。同社が最も注力する SaaS 型クラウドサービスの月額利用料収入だけで見ると前年同期比 22.7% 増と高成長が続いている。

セグメント利益率は前年同期の 44.5% から 48.0% と大きく上昇したが、これは高採算案件を売上計上できたことに加えて、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要因となっている。



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月期第2四半期累計期間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 ビジネスコネクートの新 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、マーケティングオートメーションツールとなる「WEBCAS Auto Relations」の次期バージョンについては、2018年3月のリリースに向け開発を進めている段階にある。

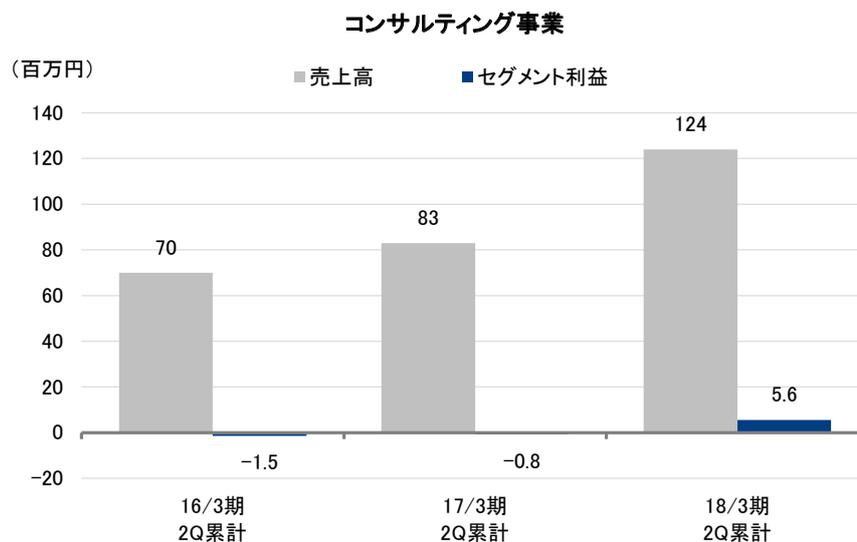
## 業績動向

クラウドサービスについては新規顧客獲得を推進するため、WEBCAS 製品サイトを2017年7月にフルリニューアルし、SEO対策を強化した。この効果によってリード（新規問合せ）件数も増加し、売上増に寄与したと見られる。また、トピックスとしては2017年3月よりカルチュア・コンビニエンス・クラブ（株）の子会社で、Tポイント会員を中心にデータベース・マーケティング事業を展開するCCCマーケティング（株）が新たな顧客として加わったことが注目される。Tポイント会員6,277万人（2017年4月時点）に対して、販促メールの配信を行う「WEBCAS e-mail」のほかアンケート作成及びキャンペーンサイトへの誘導を行う「WEBCAS formulator」の提供を開始している。1日1,000万通のメール配信性能と100万件のキャンペーン受付性能に応えられるだけの高い技術力を持つ製品として、多数の会員を抱える大手企業から評価された意義は大きく、今後の販促活動にも好影響を与えるものと当社では見ている。

## (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年同期比49.7%増の124百万円、セグメント利益は5.6百万円（前年同期は0.8百万円の損失）と黒字に転換した。なお、FUCAののれん償却費として1百万円が含まれている。

売上高は、FUCAが前下期に受注した大型のWeb制作案件が高水準で推移したことでデザインサービスが前年同期比74.7%増と大きく伸ばしたほか、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も同36.9%増と好調に推移した。利益面では増収効果に加えて売上総利益率の改善が進んだことが増益要因となっている。ただ、セグメント利益率では4.5%と主力のアプリケーション事業と比較するとまだ低い。労働集約的なビジネスが主力となっているためだが、今後は付加価値の高いコンサルティングサービスなどをいかに拡大していくことができるかが、利益率向上のポイントとなる。

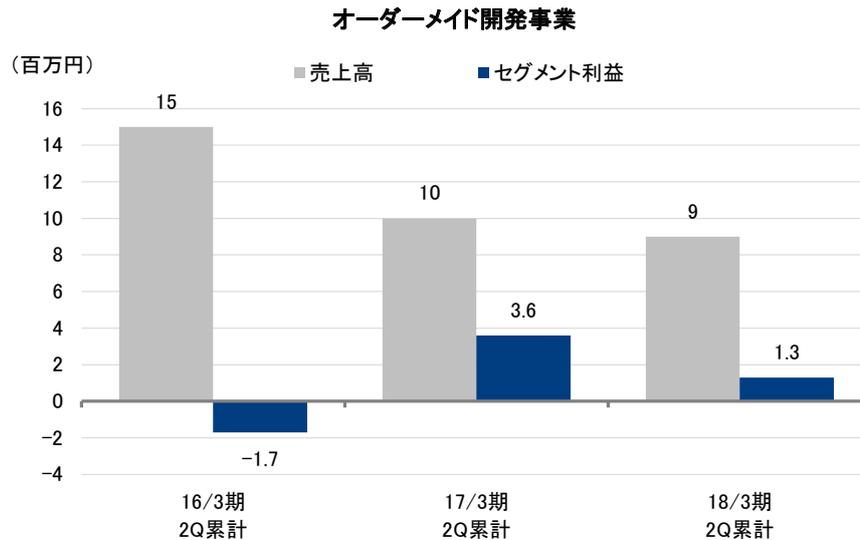


出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 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年同期比 9.6% 減の 9 百万円、セグメント利益は同 62.4% 減の 1.3 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月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 34 百万円増加の 1,539 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 44 百万円増加した一方で、受取手形及び売掛金が 39 百万円減少した。また、固定資産では無形固定資産が 28 百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比 15 百万円減少の 283 百万円となった。流動負債では前受収益が 13 百万円減少し、固定負債では株式給付引当金が 5 百万円増加した。また、純資産合計は前期末比 49 百万円増加の 1,255 百万円となった。剰余金の配当で 51 百万円の減少要因となったが、親会社株主に帰属する四半期純利益 97 百万円を計上したことが増加要因となった。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は 81.1% 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。なお、同社は発行済株式総数の 8.9% 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。

## 業績動向

## 連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期 2Q	増減額
流動資産	914	1,020	1,134	1,136	1,147	10
(現金及び預金)	742	839	830	778	823	44
固定資産	138	148	271	368	392	23
総資産	1,052	1,169	1,405	1,505	1,539	34
流動負債	167	197	238	269	250	-18
固定負債	13	8	12	29	32	2
負債合計	181	205	250	299	283	-15
(有利子負債)	-	-	-	-	-	-
純資産合計	871	963	1,155	1,206	1,255	49
経営指標						
(安全性)						
流動比率	545.6%	517.2%	475.3%	421.7%	457.1%	
自己資本比率	78.4%	79.0%	81.3%	79.7%	81.1%	
(収益性)						
ROE (自己資本利益率)	17.1%	12.4%	15.6%	15.1%		
売上高営業利益率	24.0%	17.3%	20.9%	21.6%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

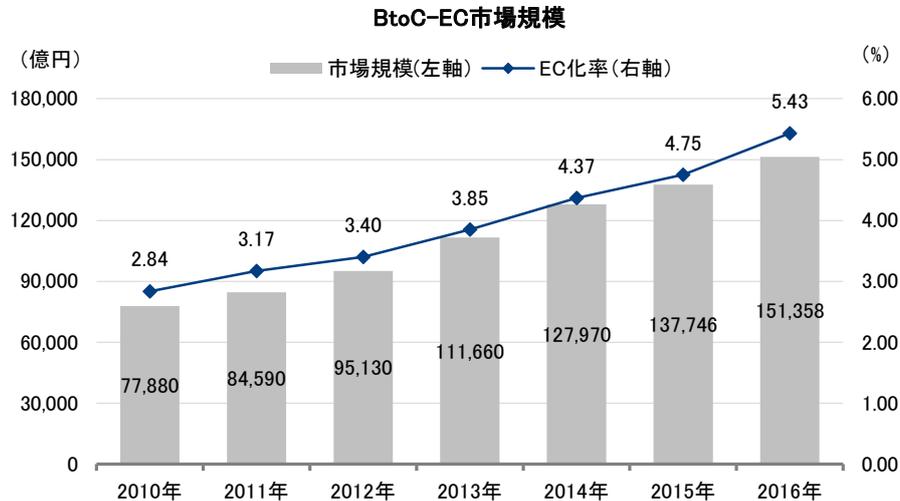
## ■ 今後の見通し

### 販促ツールとして電子メール配信システムの需要拡大は今後も続く

#### 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、2016 年は前年比 9.9% 増の 15.1 兆円、EC 化率で 5.43% 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、2013 年時点で英国が 11.6% (2018 年予想 18.0%)、中国が 8.3% (2018 年予想 16.6%) となっており、海外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とからすると、今後も市場規模は右肩上がりの成長が続くものと予想される。

今後の見通し



出所: 経済産業省資料よりフィスコ作成

こうしたなかで、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今では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の普及並びに、インターネット技術の進化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どうか、BtoC 企業にとって重要な経営課題となってきている。このため、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ては、事業を拡大していくうえでの好機となっている。

## 2018年3月期業績も2ケタ増収増益、過去最高業績を更新する見通し

### 2. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比11.9%増の1,488百万円、営業利益が同19.8%増の344百万円、経常利益が同19.7%増の349百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同28.5%増の227百万円と2ケタ増収増益となり、連続で過去最高業績を更新する見通しだ。第2四半期累計業績で期初計画を上回った分を通期計画でも期初計画から上乘せしている。利益面では、中途採用人員を3名絞り込んだことが利益増の要因となったため、下期も同額程度の人件費抑制効果が見込まれるが、同額程度をセキュリティ対策費用として充当するため、下期の費用としては期初計画と変わらない。

四半期ベースで見ると第3四半期は、予定していた大型ライセンス案件(約30百万円)の売上計上時期が顧客都合によって第4四半期にズレ込みそうなことから、伸び率が一時的に鈍化する可能性はあるが、足元の受注状況は引き続き順調に推移しており、通期では会社計画を達成する可能性が高いと弊社では見ている。

今後の見通し

## 2018年3月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		前期比
	実績	期初計画	修正計画		
売上高	1,330	1,445	1,488		11.9%
営業利益	287	318	344		19.8%
経常利益	291	321	349		19.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	176	208	227		28.5%
1株当たり当期純利益(円)	42.73	51.04	55.75		

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で前期比10%増の1,236百万円を見込んでいる。クラウドサービス、ライセンス販売、保守ともに増収が続くものと予想される。コンサルティング事業については同25%増の228百万円を見込んでいる。Web制作等の引き合いが旺盛なことから今下期はFUCAの本社フロアを2倍に増床しており、デザイナーやディレクターを増員して、受注能力を拡大していく方針だ。また、メールコンテンツの企画・制作についても好調に推移する見通し。オーダーメイド開発事業は自社開発の進捗状況次第ではあるものの、前期比4.3%増の24百万円を見込んでいる。

なお、マレーシア子会社については2018年3月期も5百万円程度の損失となるが、2019年3月期は収益が改善する見通しとなっている。同国内で需要拡大が見込まれているレンタルサーバー事業を開始するため、既に顧客も数社決まっている。同事業の開始により2019年3月期に営業利益段階で収支均衡ラインを目指していく。

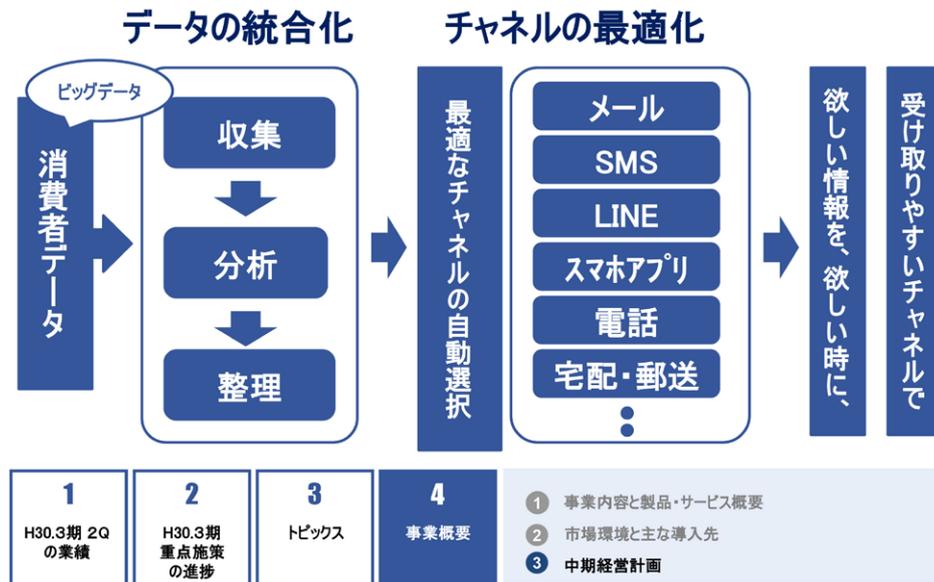
## AIエンジン「ABEJA Platform」を活用した実証実験プロジェクトを開始

### 3. クロスチャネル対応マーケティングプラットフォームの構築に向けて

同社は中期経営ビジョンとして、「クロスチャネル対応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最重要課題として取り組んでいる。「クロスチャネル対応マーケティングプラットフォーム」とは、消費者が欲しい情報を、最適なタイミング、かつ最適なチャネル(メール、LINE、SMS、アプリ、電話、DM等)で配信することを実現するマーケティングオートメーションシステムの進化版を指す。最適なタイミングやチャネルを判別するために、消費者データ(ビッグデータ)を収集し、AI技術を用いて迅速に分析・整理し、運用できるプラットフォームを今後3年かけて開発していく計画となっており、2020年3月期のサービス開始を目指している。

今後の見通し

ビッグデータの活用例



出所：決算説明会資料より掲載

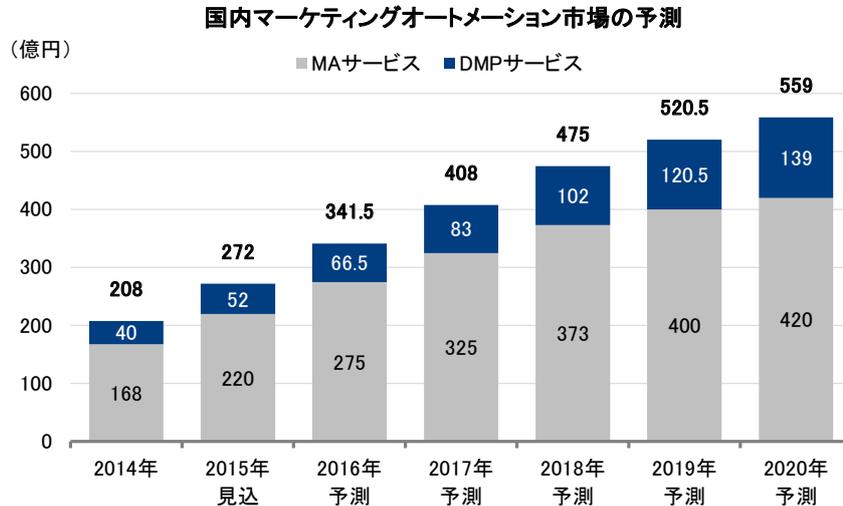
AI 技術に関しては専門企業の技術を活用して行く方針で、2015年にはメタデータ(株)と資本業務提携を締結して開発を進めているほか、2017年6月にはAI技術開発のベンチャーである(株)ABEJAが提供するパートナーシッププログラムに参画し、ABEJAのAIエンジンを使ってマーケティングオートメーションの実証実験を11月より開始している。

実証実験では、マーケティングオートメーション機能で重要となる「最適化」に関する4つの変数(ターゲット、タイミング、チャンネル、コンテンツ内容)のうち、タイミングとターゲットの2項目について検証を行っていく。タイミングではメールの配信時間の違いによる反応率の変化を、ターゲットではメール配信後の反応の違いを顧客属性(ターゲット)ごとにAIエンジンを使って検証していく。今回は主要顧客3社と個別に約1週間の期間で実証実験を行い、2017年内に実験結果を検証し、今後の製品開発に生かしていく考えだ。

AIエンジンに関してはメタデータとABEJAのいずれかを採用する方針となっている。ABEJAについてはディープラーニング技術で優れているものの、パターンマッチングスピードについてはメタデータのほうが優れている。今回の実証実験ではスピードは求めていないため、今後実証実験の回数を増やしていくなかで、最適なAIエンジンを採用することになりそうだ。AIエンジンを搭載した高精度な「クロスチャネル対応マーケティングプラットフォーム」が完成すれば、同社の収益けん引役に育つことが予想されるだけに、今後の動向が注目される。

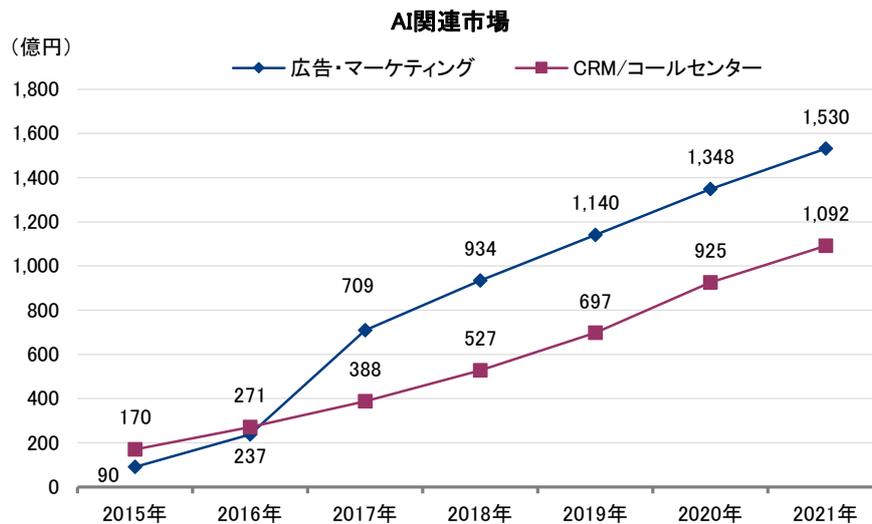
なお、マーケティングオートメーションシステムの市場は、米国で2010年以降に立ち上がり、日本でも2014年に入って日本オラクル<4716>やセールスフォース・ドットコム<CRM>、IBM(日本アイ・ビー・エム(株))などがサービスの提供を開始し、市場が立ち上がり始めている。市場調査会社の予測によれば、同市場は2015年(見込)の272億円から2020年には559億円と年率14%増ペースで拡大する見通しとなっている。ここ数年、参入企業も増加し競争が激化してきてはいるものの、同社では電子メール配信ベンダー大手としての強みを生かすことでMA市場でのシェアを拡大していく考えだ。

今後の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

また、AI エンジンを活用したソリューションサービスの市場についても、今後高成長が見込まれている。なかでも同社の対象領域である CRM/ コールセンター市場では2016年の271億円から2021年には1,092億円に、広告・マーケティング市場では2016年の237億円から2021年には1,530億円とそれぞれ数倍規模へ成長する見通しとなっている。AI 技術を活用したソリューションサービスをいかに早く開発、提供していただけるかが、今後の成長性を大きく左右するとも言える。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

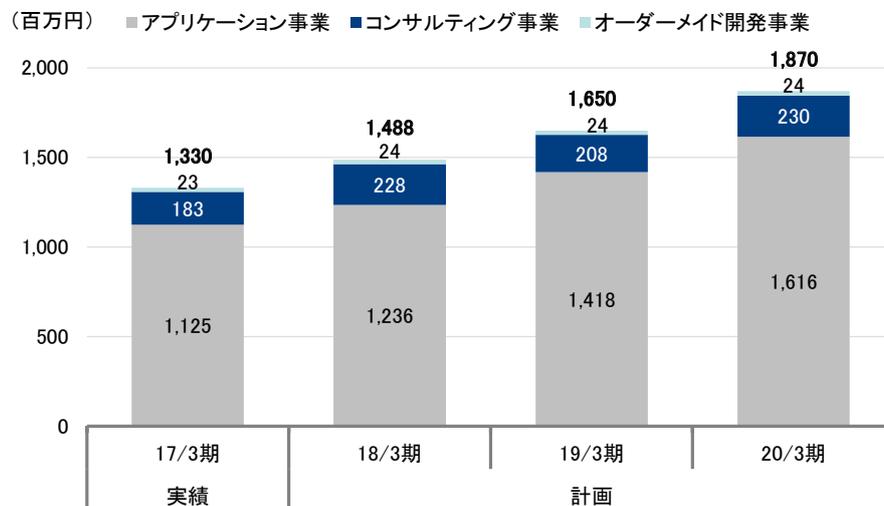
## ■ 中期経営計画

### クラウドサービスの成長により売上高営業利益率は更に上昇する見通し

同社は2017年5月に3ヶ年の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技術の活用により、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。

最終年度となる2020年3月期の売上高は1,870百万円、営業利益は502百万円を掲げており、それぞれ年平均成長率で12.0%、20.5%の成長となる。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%と一段と上昇する計画となっている。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%の水準を目標にしている。また、ROEに関しても現状の15%前後の水準から中期的に20%まで引き上げていくことを目指している。

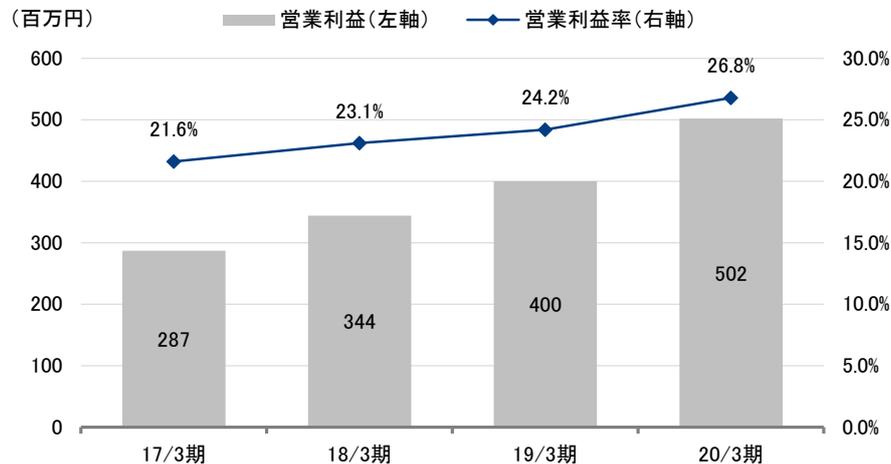
事業別売上高見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 中期経営計画

## 営業利益見通し



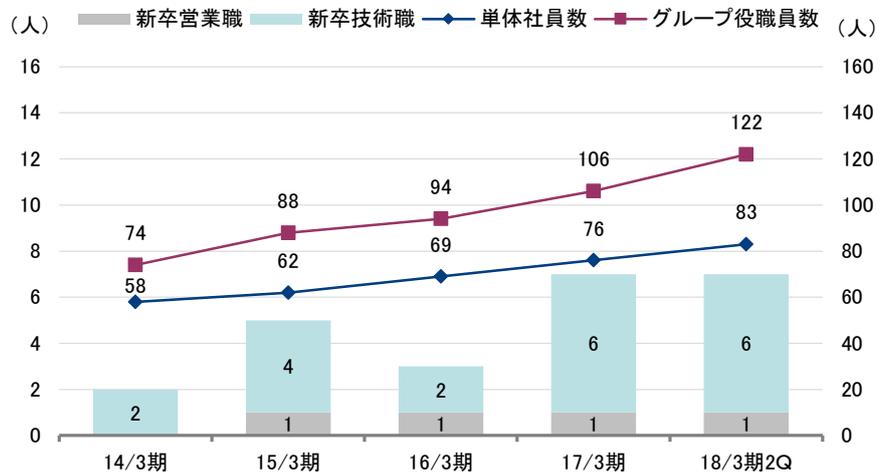
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別の売上見通しでは、主力のアプリケーション事業に加えて、コンサルティング事業についても今後の拡大を見込んでいる。2019年3月期の売上計画が208百万円と2018年3月期の228百万円から減少しているように見えるが、これは2018年3月期を上方修正した一方、2019年3月期以降の計画については見直していないためだ。実際には、前述したようにWeb制作やメールコンテンツの企画・制作に関する需要は旺盛で、本社フロアを増床し、人員体制の増員を進めていく方針となっている。このため、同事業については2019年3月期以降もさらに拡大していく可能性が高いと弊社では見ている。

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。

成長を進めていくうえで人材の確保が各社とも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。人員に関しては、今後も年間15名前後のペースで増員していくものと予想されるが、エンジニアに関しては約50名体制となりほぼ充足したが、今後はソリューションサービスの内容も高度化するなかで、コンサルティング営業が重要になってくると見ており、同分野を強化していく方針となっている（現在は同社で2名、FUCAで20名）。

## 従業員推移と新卒採用数



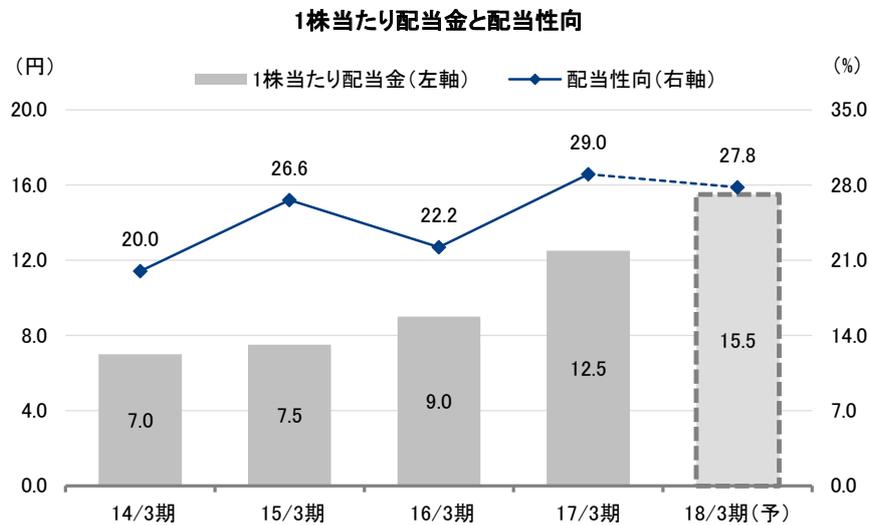
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 株主還元策

### 配当性向 30% 前後を目安とし、収益成長とともに増配を目指す

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。2017年4月1日に1:2の株式分割を実施しており、2018年3月期の1株当たり配当金は実質3.0円増配の15.5円（配当性向27.8%）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円程度まで向上することになる。

## 株主還元策



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する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。今までは月額利用料の1年分を保険金額の上限目安として加入していたが、大手顧客の要請により保険金額を引き上げた。

#### 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