

|| 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 >>>](#)

2017年11月24日(金)

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月期上期決算の概要	01
2. 2018年2月期通期の業績予想	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 企業特徴	05
3. 沿革	07
■ 決算動向	07
1. 過去の業績推移	07
2. 2018年2月期上期決算の概要	09
■ 活動実績	11
1. 日本マイクロソフトとの連携による AI 機能の本格活用	11
2. インテリジェンス分野の促進	11
3. 戦略子会社の設立	11
■ 業績見通し	12
■ 成長戦略	13
■ 株主還元	14

## ■ 要約

### 2018年2月期は増収ながら減益となる見通し。 今後の事業拡大に向けた先行投資（新規事業の立ち上げ）を実施

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発展等に伴い、その副作用として、不適切な投稿等に伴う風評やネット炎上などの被害を受ける個人や企業が年々増加するなか、ソーシャルメディアの監視から緊急対応、アフターケアまで、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。2016年11月29日には東証マザーズに上場した。最近では、情報漏えいなど内部脅威リスクを検知する「リスクインテリジェンスサービス」への展開により、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600社以上の導入実績を誇る。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「イベントセキュリティサービス（テロ対策など）」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月期上期決算の概要

2018年2月期第2四半期の(連結)業績は、売上高が前年同期比17.0%増の775百万円、営業利益が8百万円(前年同期比107百万円減)と増収ながら新規事業の立ち上げに伴う先行投資により大幅な減益となった\*。ソーシャルリスクや内部脅威リスクへの対策ニーズの拡大を追い風としながら、新規顧客の獲得や既存顧客の深耕(客単価の向上)が増収に寄与した。一方、利益面では、認知度拡大を目的とした大規模なマーケティング費用に加えて、期初予想には織り込んでいなかった新規事業の立ち上げ(戦略子会社の設立を含む)に伴う先行投資により、計画を下回る減益となった。

\* 戦略子会社2社を設立したことに伴い、第2四半期から連結決算に移行している。したがって、前年同期比は単体決算との比較によるものである。

#### 2. 2018年2月期通期の業績予想

2018年2月期の通期業績予想(連結)について同社は、新規事業への先行投資を勘案して、利益予想の減額修正を行った。修正後の業績予想として、売上高を前期比30.4%増の1,800百万円(修正なし)、営業利益を前期比72.8%減の50百万円と大幅な増収ながら減益を見込んでいる。弊社では、好調な外部環境や積み上げ型のストックビジネスであることに加え、認知度拡大の効果、リスクインテリジェンスサービスの促進などにより、同社の売上高予想の達成は可能であるとみている。また、減額修正後の利益予想についても、追加的な先行費用を反映した合理的な水準であると評価している。

要約

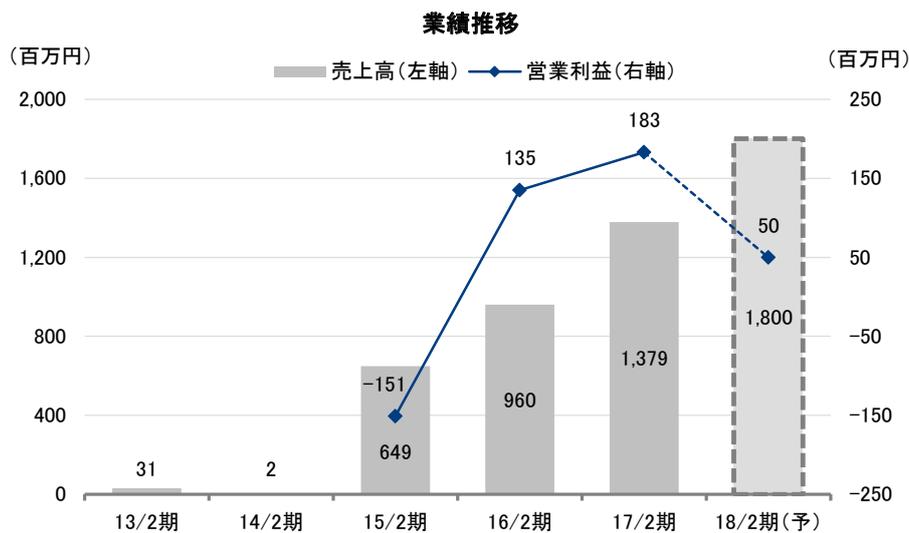
### 3. 成長戦略

同社の成長戦略は、既存のソーシャルリスク領域の拡大に加えて、内部不正、イベント、テロ対策などリスクインテリジェンス及びイベントセキュリティ領域への事業拡充により、成長を加速するものである。すなわち、ネット炎上や情報漏えいなどの企業課題の解決から、テロ脅威への安全対策などの社会問題の解決へと事業ドメインの拡張を図る方向性と言える。2020年2月期には、売上高の3分の1を新規事業で占める成長イメージを描いている。

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さらに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などにも注目したい。

#### Key Points

- ・ 2018年2月期第2四半期は新規事業の立ち上げ（連結決算へ移行）により増収ながら減益決算
- ・ ソーシャルリスクや内部脅威リスクへの対策ニーズの拡大を追い風として、売上高は順調に拡大
- ・ 戦略子会社の設立により、需要拡大が予想されているイベントセキュリティ領域にも参入
- ・ 2018年2月期の通期業績は30%を超える増収ながら先行投資の影響により減益となる見通し
- ・ 既存のソーシャルリスク領域の拡大に加えて、内部不正やイベント、テロ対策などリスクインテリジェンス及びイベントセキュリティ領域への事業拡充により成長を加速する戦略



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発達等に伴い、その副作用として、不適切な投稿等に伴う風評やネット炎上などの被害を受ける個人や企業が年々増加するなか、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、情報漏えいなど内部脅威リスクを検知する「リスクインテリジェンスサービス」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「イベントセキュリティサービス（テロ対策など）」の本格展開に向けた体制構築にも着手している。

※ 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。

顧客基盤は大手航空会社や食品、外食、ホテルをはじめ、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 600 社以上の導入実績を誇る。無料セミナー等を通じた新規顧客の獲得とリピート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、「リスクインテリジェンスサービス」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。

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「リスクインテリジェンスサービス」や「イベントセキュリティサービス」にも注力している。

#### (1) ソーシャルリスク関連サービス

これまでの成長をけん引してい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。「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）。

会社概要

ソーシャルリスク関連サービスの概要

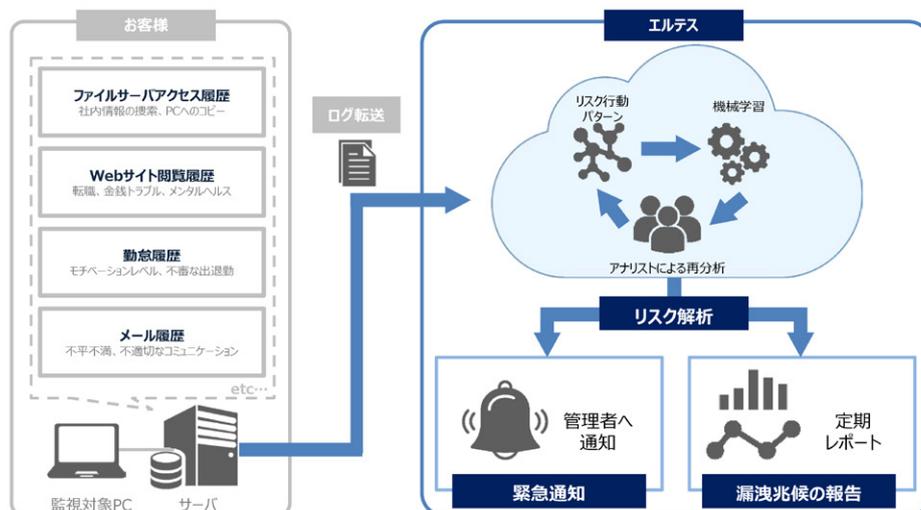


出所：決算説明会資料より掲載

(2) リスクインテリジェンスサービス

2016年2月期より本格的に開始したサービスであり、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」とのアップセル（顧客単価の向上）を含めて、順調に立ち上がってきた。

リスクインテリジェンスサービスの概要



出所：決算説明会資料より掲載

### (3) イベントセキュリティサービス

2017年8月に設立した子会社が手掛ける新規サービスである。コンサートやスポーツイベント、国際会議や政治演説等の妨害やテロでは、それを予告・扇動するSNS投稿があるケースが多くみられるが、SNS等オープンデータを解析し、テロや暴動の予兆を捉え、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サービスである。しばらくは先行投資が続く見通しであるが、2年後には本格的な業績貢献を開始する計画となっている。

## 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、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（モニタリング）」の月額課金は30万円程度、「リスクインテリジェンスサービス」は50万円程度とみられる。なお、顧客数の拡大のためには、新規顧客の獲得とリピート率の維持・向上が重要である。リピート率は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（アップセル）も売上拡大に結びつく。特に、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。

## 独自のデータ解析技術とコンサルティング力の強み

### (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との組み合わせにより、結果として費用対効果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。

会社概要

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、2017年2月期からは業界別のチーム編成に変更しており、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。

同社サービスの特徴と他社との違い

	エルテスのサービス	監視ツール	投稿監視
検知精度	○ 機械学習のテクノロジーと目視のハイブリッドにより高い精度で検知します	△	○
サービスカバレッジ	○ リスク診断レポートや研修などソーシャルリスク分野の専門的なサービスを提供します	△	△
発生後のサポート体制	○ 企業リスクに特化、豊富な事例をもとに解決まで専任コンサルタントがサポートします	-	-

出所：決算説明会資料より掲載

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眼し、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

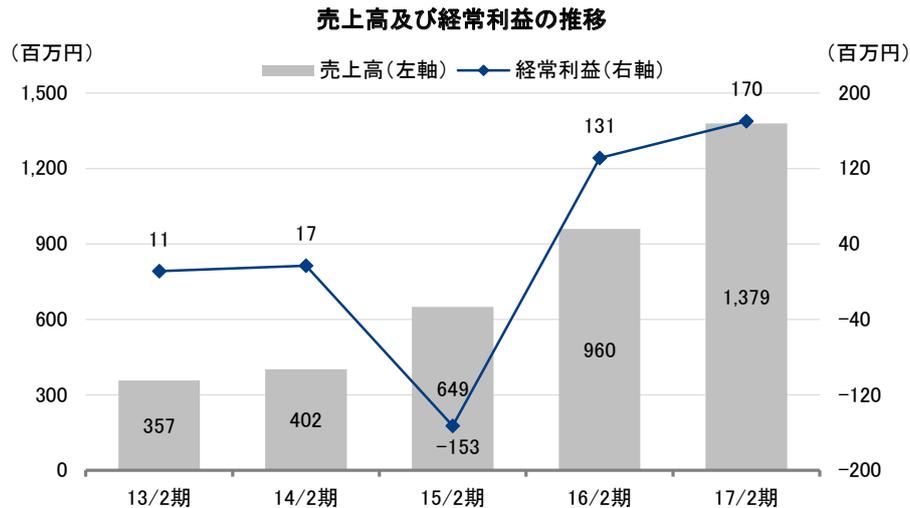
### 過去5年間は平均成長率40%を超える水準で業績を拡大

#### 1. 過去の業績推移

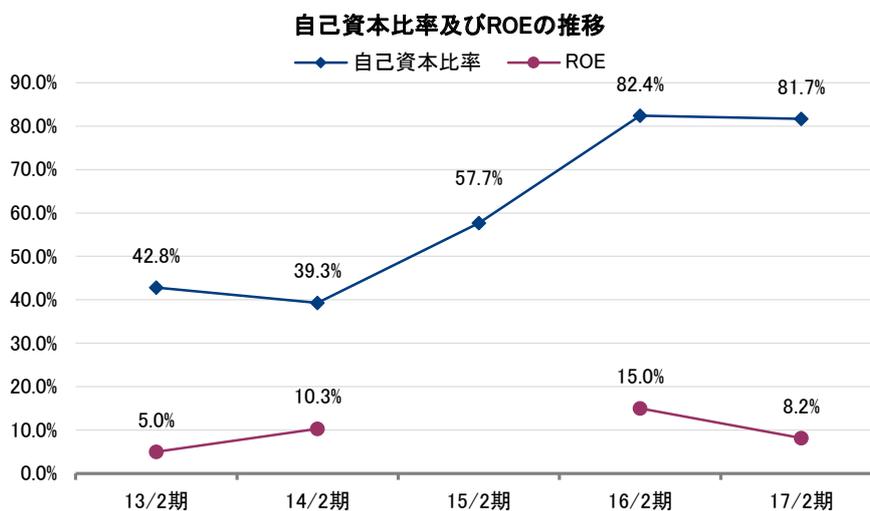
過去5年間の業績を振り返ると、顧客数の拡大等により、年平均成長率40%を超える水準で順調に業績を伸ばしてきた。経常利益も株式上場を見据えた2015年2月期に一時的な損失を計上したものの、その後は増益基調を続けており、経常利益率も先行費用や上場関連費用等をこなしながら13%前後の水準で推移してきた。もっとも、2018年2月期は、今後の事業拡大に向けた先行投資により、利益水準は一旦落ち込む見通しであるが、本質的な収益力に変化はないと言える。

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1,284百万円と高い水準にある（2017年8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月期上期は増収ながら 新規事業の立ち上げに伴う先行投資が利益を圧迫

### 2. 2018年2月期上期決算の概要

2018年2月期第2四半期の(連結)業績は、売上高が前年同期比17.0%増の775百万円、営業利益が8百万円(前年同期比107百万円減)、経常利益が10百万円(同103百万円減)、親会社株主に帰属する四半期純利益が0百万円(同70百万円減)と増収ながら新規事業の立ち上げに伴う先行投資により大幅な減益となった<sup>※</sup>。期初予想に対しても、先行投資の影響等により下回る結果となっている。

<sup>※</sup> 戦略子会社2社を設立したことに伴い、第2四半期から連結決算に移行している。したがって、前年同期比は単体決算との比較によるものである。

ソーシャルリスクや内部脅威リスクへの対策ニーズの拡大を追い風としながら、大・中堅企業を中心とした新規顧客の獲得や既存顧客の深耕(客単価の向上)が増収に寄与した。売上高が期初予想に若干届かなかったのは、新規受注時期に遅れ(期ずれ)が生じたことが要因であり、おおむね計画どおりの進捗と言える。

一方、利益面では、もともと期初予想の時点で先行費用(認知度向上のためのマーケティング費用など)による減益を見込んでいたが、新規事業の立ち上げ(戦略子会社2社の設立を含む)に伴う追加的な先行費用が発生したことにより、計画を下回る大幅な減益となった。なお、新規事業の立ち上げに伴う費用(設立費用や人件費など)として約50百万円が計上されたようだ。

財政状態については、総資産が「現金及び預金」の減少などにより1,756百万円(前期末比8.9%減)と縮小した一方、自己資本は1,575百万円と横ばいで推移したことから、自己資本比率は89.7%(前期末は81.7%)と高い水準を維持している。

以上から、上期実績を総括すると、大幅な減益決算となったものの、新規事業の立ち上げに伴う先行費用を除けば、おおむね計画どおりの業績であったと言える。また、評価すべきポイントは、2020年を見据えた先行投資をやや前倒しで早めて実施し、今後の事業拡大に向けた体制や道筋が具体的に見えてきたところであると捉えている。

## 決算動向

## 2018年2月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	17/2 期 2Q (単体) 実績		18/2 期 2Q (連結) 実績		増減		18/2 期 2Q (単体) 期初予想		達成率
	構成比		構成比		増減率		構成比		
売上高	661		775		113	17.0%	810		95.7%
売上原価	-	-	324	41.8%	-	-	-	-	-
販管費	-	-	442	57.1%	-	-	-	-	-
営業利益	116	17.5%	8	1.2%	-107	-92.2%	45	5.6%	17.8%
経常利益	114	17.2%	10	1.3%	-103	-90.4%	45	5.6%	22.2%
四半期純利益	71	10.7%	0	0.1%	-70	-98.6%	30	3.7%	-

	17/2 期末 (単体)	18/2 期 2Q 末 (連結)	増減	
			増減率	
流動資産	1,648	1,502	-146	-8.9%
現金及び預金	1,448	1,284	-164	
売掛金	146	174	28	
固定資産	278	252	-26	-9.4%
有形固定資産	91	82	-9	
無形固定資産	18	28	10	
投資その他の資産	168	142	-26	
資産合計	1,927	1,756	-171	-8.9%
流動負債	328	171	-157	-47.9%
固定負債	25	10	-15	-60.0%
負債合計	353	181	-172	-48.7%
純資産	1,574	1,575	1	0.1%
自己資本	1,574	1,575	1	0.1%
自己資本比率	81.7%	89.7%	8.0%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 活動実績

### 子会社設立により「イベントセキュリティサービス」の本格展開に向けた体制構築に着手

#### 1. 日本マイクロソフトとの連携による AI 機能の本格活用

日本マイクロソフト(株)のAI技術を活用したデジタルリスクの検知・解決ソリューションのサービスを開始(2017年11月から)するとともに、ソーシャルメディアのリスク解析事業での連携を進めている。具体的には、大容量データをさらに高速で解析し、高い精度でリスクを検知する技術及びソリューションを提供するため、世界水準の技術を有するマイクロソフトのAI技術であるMicrosoft Azureの機械学習を採用するものである。加えて、視覚・聴覚・声といった人間の自然な認識技術をAPIで提供する「Microsoft Cognitive Services」を実装することで、テロ・犯罪検知事業も展開していく。本件により、判定のオートメーション化による効率化の推進、及びキーワード間の漏れ防止や同義語の検出などサービスクオリティ向上が期待できるとともに、マーケティングや販売活動においても連携を図っていく方針のようだ。

#### 2. インテリジェンス分野の促進

2016年2月期より開始した「リスクインテリジェンスサービス」については、内部脅威への対策ニーズを追い風として、大・中堅企業を中心に順調に立ち上がってきた。また、企業リスクだけでなく、パブリック分野を強化するとともに、デジタル化の反動によって生じる社会問題(後述)の解決などに向けた新規事業を促進するため、元防衛省防衛審議官を取締役に招聘した。

#### 3. 戦略子会社の設立

前述のとおり、2017年8月に戦略子会社2社を設立した。特に、エルテスセキュリティインテリジェンスが手掛ける「イベントセキュリティサービス」については、2020年の東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて需要拡大が予想されており、元警察庁警備局長を代表者に迎えるなど、早い段階での体制構築に取り組んでいる。しばらくは、先行費用が続く見通しであるが、2年後には本格的な業績貢献を開始する計画となっている。なお、さいたまスーパーアリーナにて行われた「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ており、今後もしっかりと提供実績を積み上げていく方針である。一方、デジタルリスク分野のサービス及びテクノロジー拡充を目的とした投資子会社エルテスカピタルについては、まだ調査段階にあるようだ。

## ■業績見通し

### 2018年2月期の通期業績も大幅な増収ながら減益となる見通し

2018年2月期の通期業績予想（連結）について同社は、新規事業への先行投資を勘案して、利益予想の減額修正を行った。修正後の業績予想として、売上高を前期比30.4%増の1,800百万円（修正なし）、営業利益を前期比72.8%減の50百万円（修正幅▲190百万円）、経常利益を同70.6%減の50百万円（修正幅▲190百万円）、当期純利益を同71.2%減の30百万円（修正幅▲130百万円）と、上期同様、大幅な増収ながら減益を見込んでいる。

売上高は、引き続き、新規顧客の獲得や既存顧客の深堀などが増収に寄与する想定である。一方、利益面では、認知度拡大を目的とした大規模なマーケティング投資（上期に実施済み）に加えて、年間を通じた新規事業（イベントセキュリティサービスなど）への先行投資（通年で196百万円の費用を計画）※により大幅な減益となる見通しである。なお、新規事業への先行投資（費用）の金額が利益予想の減額修正幅にほぼ見合う形となっている。

※ 戦略子会社の設立費用や人件費、運営費など

弊社では、好調な外部環境や積み上げ型のストックビジネスであることに加え、大規模なマーケティング活動による認知度拡大の効果、リスクインテリジェンスサービスの促進などにより、見込み顧客や受注残が順調に積み上がっていることから、同社の売上高予想の達成は可能であるとみている。また、減額修正後の利益予想についても、追加的な先行費用を反映した合理的な水準であると評価している。

#### 2018年2月期の業績予想

（単位：百万円）

	17/2期		18/2期				増減			
	実績 (単体)		期初予想 (単体)		修正後 (連結)		期初予想 (単体)		修正後 (連結)	
	構成比		構成比		構成比		増減率		増減率	
売上高	1,379		1,800		1,800		420	30.4%	420	30.4%
営業利益	183	13.3%	240	13.3%	50	2.8%	56	30.7%	-133	-72.8%
経常利益	170	12.3%	240	13.3%	50	2.8%	69	41.2%	-120	-70.6%
当期純利益	104	7.5%	160	8.9%	30	1.7%	55	53.8%	-74	-71.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

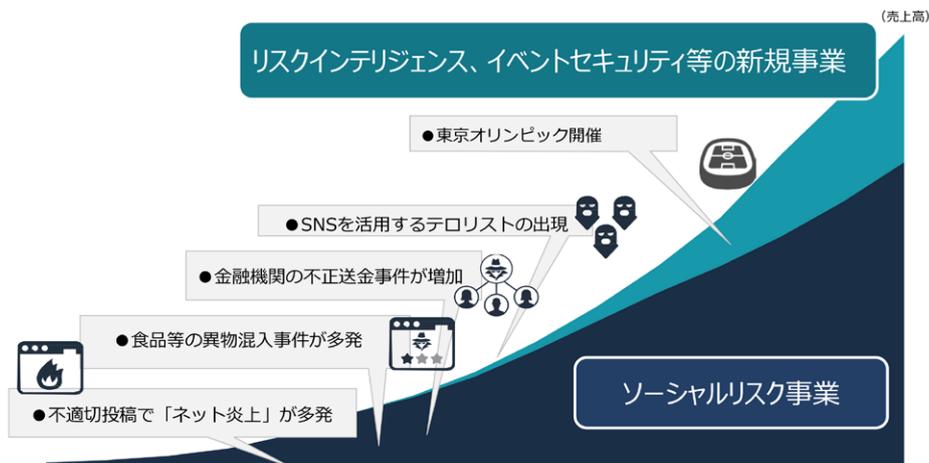
### リスクインテリジェンス及びイベントセキュリティ領域への事業拡充により成長を加速する戦略

同社は具体的な中期経営計画を公表していない。ただ、同社の成長戦略は既存のソーシャルリスク領域の拡大に加えて、内部不正、イベント、テロ対策などリスクインテリジェンス及びイベントセキュリティ領域への事業拡充により、成長を加速するものである。すなわち、ネット炎上や情報漏えいなどの企業課題の解決から、テロ脅威への安全対策などの社会問題の解決へと事業ドメインの拡張を図る方向性と言える。2020年2月期には、売上高の3分の1を新規事業で占める成長イメージを描いているようだ。特に、同社の強みであるデータ解析技術やコンサルティング力の活用に加えて、他社との提携を含む新サービスの開発等により、取り扱うデータの種類<sup>※1</sup>やリスクテマ<sup>※2</sup>の拡充を図り、様々な業種や顧客固有のニーズに応える戦略であり、まずは15業種のトップ100社をターゲットに定め、1,500社との取引拡大を目指している。また、M&Aも視野に入れているようだ。

※1 これまでのソーシャルデータや公知情報などオープン情報から、取引情報や組織内データなど、より機密性の高いクローズド情報への拡充。

※2 これまでの風評ダメージやネット炎上に加えて、IoT、金融犯罪、テロ対策などリスクテマの拡充。

#### 中期的な売上拡大イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

#### 成長戦略

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リスクインテリジェンス領域は、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セキュリティ領域についても、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、テロ対策などの進んだ海外からの参入(競合)も想定されるが、しっかりとした実績や信頼、ネットワークを構築していくことにより同社にアドバンテージが働くものとみている。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。

## ■ 株主還元

### 成長のための投資フェーズにあることから 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