

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 >>>](#)

2021年6月9日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2021年2月期決算の概要	01
2. 2022年2月期の業績見通し	02
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	08
1. 過去の業績推移	08
2. 2021年2月期決算の概要	10
3. 2021年2月期の総括	12
■ 主な活動実績	13
1. 新型コロナウイルス感染症拡大における新たな需要に対応するサービスの拡充	13
2. サービスの拡販や開発のためのアライアンスを強化	13
3. 警備会社の連結化によりシナジー創出体制を構築	13
4. 自治体のスマートシティ構想の実現に向けた連携開始	14
■ 業績見通し	14
1. 2022年2月期の業績見通し	14
2. 弊社アナリストの見方	16
■ 成長戦略	16
1. 中期経営計画の公表	16
2. 対象市場の規模と成長性のイメージ	16
3. 数値目標	17
4. 各事業の取り組み	17
5. 弊社アナリストの注目点	18
■ 株主還元等	18

■ 要約

2021年2月期はコロナ禍の影響や先行投資により損失計上。 一方、DX化の加速に伴って新たな事業機会は拡大傾向

エルテス<3967>は、「次々と現れる新たなデジタルリスクに立ち向かい、デジタルリスクを解決すること」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技術を基に、企業を中心としたあらゆる組織が晒されるリスクを解決するためのソリューションを提供している。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（従業員による不適切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」も着実に伸びている。

新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を契機とする新たな事業機会の出現やデジタルトランスフォーメーション（以下、DX）化の動きが加速するなかで、創業来の主力である「デジタルリスク事業」に加え、「AIセキュリティ事業」及び「DX推進事業」を新たな事業セグメントとして立ち上げた。今後は3つの事業による変革を進め、デジタル技術を軸とするユニークな事業基盤を確立していく方針である。

1. 2021年2月期決算の概要

2021年2月期の連結業績は、売上高が前期比1.3%増の1,989百万円、営業損失が333百万円（前期は186百万円の利益）と増収ながら減益となり、各段階損益で損失を計上した。売上高は、（株）アサヒ安全業務社の連結効果（3ヶ月分の上乗せ）により「AIセキュリティ事業」が増収に寄与した。ただ、売上高全体が伸び悩んだのは、コロナ禍に伴う営業活動の低下により、主力の「デジタルリスク事業」が減収となったことが要因である。もっとも、顧客数・契約数は第3四半期から回復に向かい、期末時点では前期末比で増加に転じている。損益面では、新たな事業機会に対応するため、「AIセキュリティ事業」及び「DX推進事業」の新規事業セグメントを立ち上げ、マーケティング投資、人材採用の加速など、今後に向けた先行投資を積極的に実施したことから大幅な減益となり、営業損失を計上する結果となった。一方、活動面では、コロナ禍における新たな需要に対応するサービスの拡充やアライアンス強化、警備業界のDX化を支援するサービスの提供、自治体の「スマートシティ構想」の実現に向けた連携開始など、各方面で様々な成果を残すことができた。

2. 2022年2月期の業績見通し

2022年2月期の連結業績について同社は、売上高を前期比50.8%増の3,000百万円、営業利益を100百万円(前期は333百万円の損失)と大幅な増収により黒字転換を見込んでいる。「デジタルリスク事業」「AIセキュリティ事業」「DX推進事業」の3つの事業がすべて順調に伸びる見通しである。特に、アサヒ安全業務社の連結効果(9ヶ月分の上乗せ)により「AIセキュリティ事業」が大きく伸びるほか、「デジタルリスク事業」についても、「ソーシャルリスクサービス」の伸びと「内部脅威検知サービス」の成長継続により大幅な回復を見込む。また、「DX推進事業」については、自治体との連携などにより電子政府(以下、デジタルガバメント)関連が増収に寄与する見通しである。損益面では、引き続き研究開発費の増加を見込むものの、増収による収益の押し上げや費用の低減により大幅な増益を実現し、営業黒字転換を図る想定となっている。

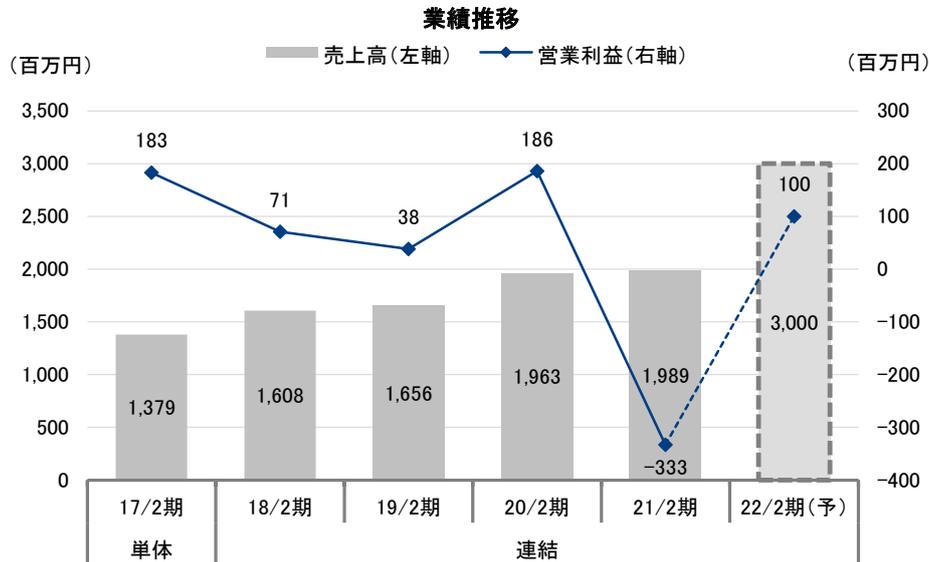
3. 成長戦略

同社は、2021年4月13日付で中期経営計画を公表した。コロナ禍をきっかけにDX化への動きが加速するなかで、新たな事業機会を取り込むために、「AIセキュリティ事業」及び「DX推進事業」を創設し、事業構造の変革を進めていくことに狙いがある。これまで主戦場としてきたSNS炎上対策というニッチな成長領域に加え、「デジタルガバメント関連」や「警備業界」など、成長率が高い領域、もしくは市場規模が大きい領域へ展開し、ユニークな事業基盤を構築する方向性である。3年×3期による9年の中長期を視野に入れており、1期目の3年間は「変革と基盤構築」に取り組み、2期目以降での「加速度的な成長サイクルの実現」を目指している。

Key Points

- ・2021年2月期はコロナ禍の影響や積極的な先行投資により、増収ながら大幅な減益となり損失を計上
- ・一方、コロナ禍を契機とした新たな事業機会の出現やDX化の加速など外部環境には明るい兆し
- ・2022年2月期は3つの事業の伸びにより大幅な増収を実現し、黒字転換を見込む
- ・3ヶ年の中期経営計画を公表。成長加速に向けて事業構造の変革と基盤構築に取り組む

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 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。警備業界のDX化やデジタルガバメントなど新領域へも展開

1. 事業内容

同社は、「次々と現れる新たなデジタルリスクに立ち向かい、デジタルリスクを解決すること」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技術を基に、企業を中心としたあらゆる組織が晒されるリスクを解決するためのソリューションを提供している。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（従業員による不適切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」も着実に伸びている。さらには、警備業界のDXを支援する「AIセキュリティ」のほか、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「デジタルガバメント」の実現に向けた新規事業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年間約450社、契約数は550件以上の取引実績を誇る。無料セミナーや提携先企業からの紹介、積極的な広告宣伝活動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。ソーシャルリスクの影響を受けやすい外食業界や食品業界向けの売上構成比率が高いが、「内部脅威検知サービス」への展開などにより、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いる。

同社は、コロナ禍を契機とする新たな事業機会の出現やDX化の動きが加速するなかで、2021年2月期より事業セグメントを変更した。創業来の主力である「デジタルリスク事業」に加え、「AIセキュリティ事業」及び「DX推進事業」を新たな事業セグメントとしている。今後は、3つの事業による構造改革を進め、デジタル技術を軸とするユニークな事業基盤を確立していく方針である。

(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、「リスクコンサルティングサービス」と「リスクモニタリングサービス」の大きく2つに分けられる。「リスク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、「リスク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し、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）。

b) 内部脅威検知サービス

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。契約数は着実に積み上がっており、2本目の事業の柱となってきた。2020年1月からは「AIリスク管理プラットフォーム」としてサービス提供を開始している。これまでは月次レポート文書で納品していたが、今後はプラットフォーム画面から随時確認できるようになっており、リアルタイム性が大幅に向上するとともに、同社アナリストとの画面上のやりとりを通じて円滑な対応を進めることが可能となっている。「働き方改革」やテレワーク普及を追い風に、国内大手企業から中小企業まで幅広くニーズが増大している。

(2) AIセキュリティ事業

リアルな警備事業を運営しつつ、その課題解決のためにAIやIoTを組み合わせた警備・セキュリティ業界のDXを推進している。連結子会社の（株）エルテスセキュリティインテリジェンスが、警備の受発注を効率化するプラットフォーム「AIK order」や、リーズナブルなホームセキュリティを実現する「AIK sense」を展開するほか、さらなる課題解決に向けたプロダクトの創出にも取り組んでいる。2020年12月には、警備事業で実績のあるアサヒ安全業務社とその子会社を連結化し、デジタルサービスとのシナジー創出（実践的なプロダクトの開発）を可能とする体制を構築した。

会社概要

(3) DX 推進事業

地方自治体等の行政や企業の DX 化を推進し、DX 人材の育成、自治体と企業のマッチングなども手掛けている。特に、2017年3月に提携したサイバネティカ（エストニア）※¹との連携により、分散型データベース技術や本人認証技術導入支援に取り組むとともに、2020年12月には（株）JAPANDX を設立、同月、岩手県紫波町と「地域のデジタル化推進に関する包括連携協定」を締結し、デジタルガバメント領域に本格的に進出した。また、「情報銀行」※²向けソリューションを進めるほか、「信託プラットフォーム」構築（実証実験）では一部収益化を実現している。

※¹ デジタルガバメント先進国であるエストニアにおいて、デジタルガバメント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、デジタルガバメントプロジェクトにおいて優れた実績を保有する。

※² 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。2019年3月から政府による事業者認定が開始されており、多数の企業が参入を表明している。

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

主力の「デジタルリスク事業」は、大手食品会社等の有カ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）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」（リスクモニタリング）の月額課金は40万円程度、「内部脅威検知サービス」は50万円程度と見られる。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、契約継続率は高い水準を確保している。今後は、対象顧客をこれまでの大企業や中堅・中小企業から、小規模・個人事業へと拡充し、それぞれに対応した新規プロダクトを展開していく方針であり、とりわけ Web 完結型少額契約（SaaS 型）の積み上げが成長ドライバーとなる計画を描いている。

また、同一顧客内でのサービスブランドや商品ブランドの横展開などによる顧客単価の向上も売上拡大に結び付く。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きたことに加え、既存顧客からの要請に基づき、リスク管理にとどまらない提供サービスの多様化※にも取り組んでおり、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。

※ SNS 活用・アカウント運用支援、ネット上における顧客の声分析など。

一方、新たに立ち上げた「AI セキュリティ事業」は契約警備会社数とポスト数、「DX 推進事業」では連携する自治体数及び顧客企業数の伸びが成長に向けた KPI となっている。

会社概要

(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（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ニングを確立してきた。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、業務効率化による利益率の改善や、付加価値の向上を実現することが可能である。

※ 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。

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、有カ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（アライアンス）を進めるうえでも優位に働く可能性が高い。

e) 伝統的な警備事業との連携

AIセキュリティ事業においては、新たに開発したソリューションに関し警備事業で実績のあるアサヒ安全業務社とその子会社を通じて実地検証を行っている。これにより開発速度が向上し、高い実行性を伴うと見込まれる。

会社概要

f) 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）が持つ独自の情報共有技術「UXP」や本人認証技術「SplitKey」についても、同社サービスとの親和性が高いうえ、「情報銀行」や「デジタルガバメント」の実現に向けて大きな強みとなる可能性が高い。

3. 沿革

同社の前身の1つである旧（株）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リスクコンサルティング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年にはリスクモニタリング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）（現在の会社）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、経営統合を実施した。エヌアールピーが旧エルテスを吸収合併し、商号を（株）エルテスに変更することで現在の形となった。

2014年には、（株）電通（現電通グループ<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した。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。また、2019年9月には（株）エフエーアイ、2020年12月にはアサヒ安全業務社（及びその子会社）を連結化し、事業基盤の拡充を図った。

※ AIセキュリティ事業を手掛けるエルテスセキュリティインテリジェンス、デジタル分析領域のベンチャー投資を行う（株）エルテスカピタル

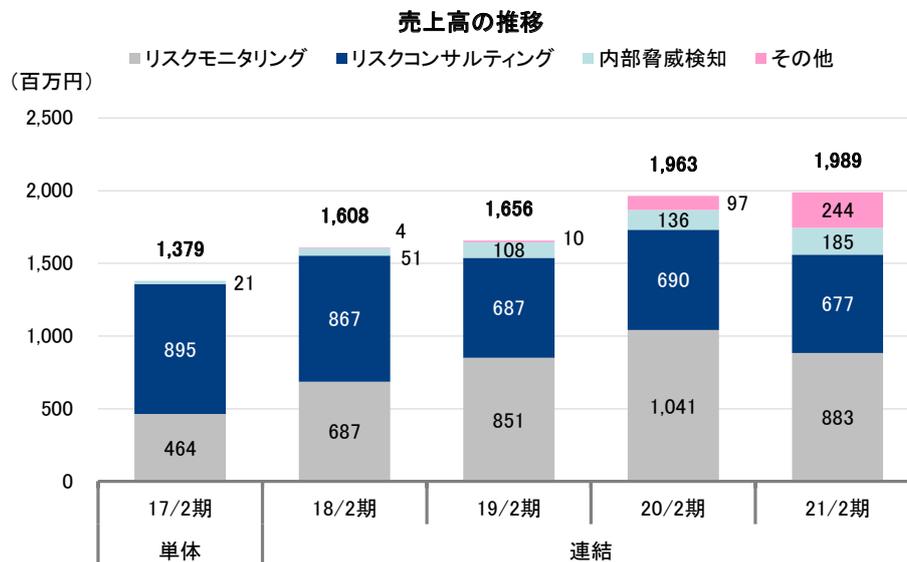
■ 決算動向

デジタルリスクへの脅威が高まるにつれて、 顧客数・契約数の拡大が売上高の伸びをけん引

1. 過去の業績推移

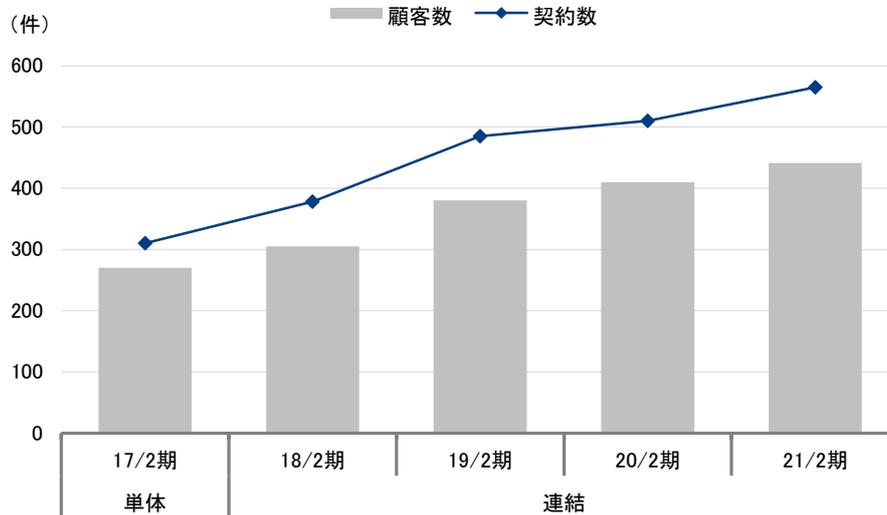
過去の業績を振り返ると、顧客数・契約数の拡大等により順調に業績を伸ばしてきた。利益面では、2017年2月期にそれまでの過去最高益を更新した一方、連結決算に移行した2018年2月期以降は、将来の事業拡大に向けた先行投資の影響により利益水準は2期連続で低調に推移した。2020年2月期は事業拡大と新サービスの一部収益化により大幅な増益を実現したものの、2021年2月期はDX化の動きが加速するなかで、新たな事業機会に対応するために先行投資を拡大し、上場後初めての営業損失を計上する結果となった。

財務面に目を向けると、自己資本比率は2016年11月の株式上場に伴う新株発行等により80%を超える水準で推移してきた。なお、2021年2月期はアサヒ安全業務社の買収に伴い自己資本比率は低下したが、50%水準を確保している。



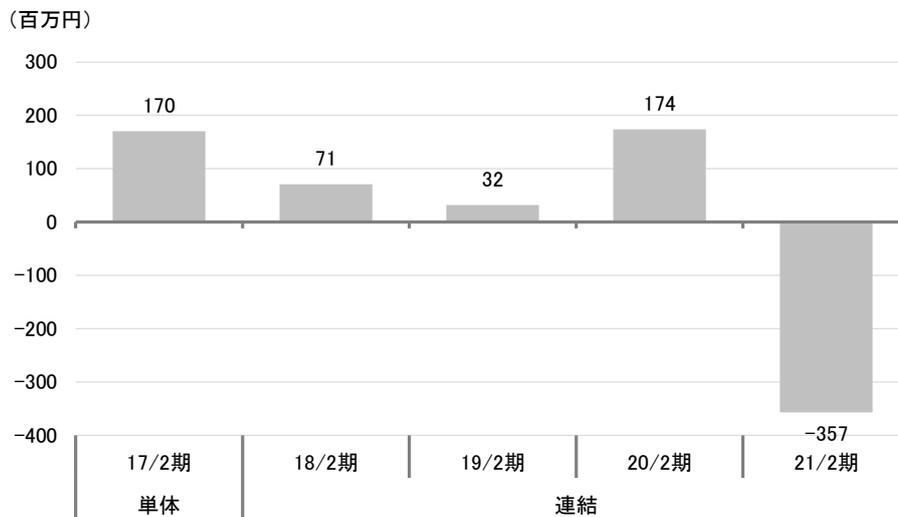
決算動向

顧客数・契約数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

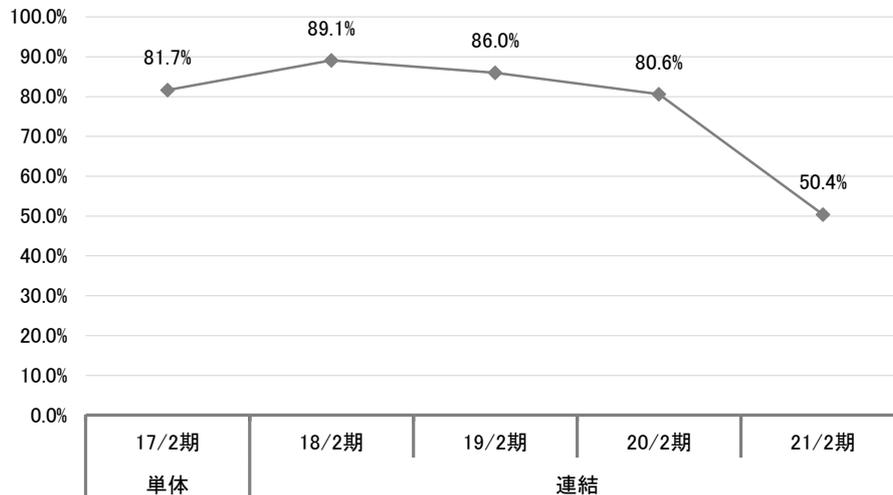
経常利益の推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

決算動向

自己資本比率の推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

2021年2月期はコロナ禍の影響や積極的な先行投資により、増収ながら大幅な減益となり損失を計上

2. 2021年2月期決算の概要

2021年2月期の連結業績は、売上が前期比1.3%増の1,989百万円、営業損失が333百万円（前期は186百万円の利益）、経常損失が357百万円（同174百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失が529百万円（同86百万円の利益）と増収ながら減益となり、各段階損益で損失を計上した。

売上高は、アサヒ安全業務社の連結効果（3ヶ月分の上乗せ）により「AIセキュリティ事業」が増収に寄与した。ただ、売上高全体が伸び悩んだのは、コロナ禍に伴う緊急事態宣言や外出自粛等による営業活動低下の影響を受け、主力の「デジタルリスク事業」が減収となったことが要因である。特に、予防的要素の強い「リスクモニタリングサービス」の売上が落ち込んだ。もっとも、一旦減少した顧客数・契約数^{※1}は第3四半期から回復に向かい、コロナ禍に関連した新たな需要^{※2}も増えており、期末時点では前期末比で増加に転じている。一方、「内部脅威検知サービス」についても「働き方改革」やテレワーク普及を追い風に着実に伸びているようだ。また、「DX推進事業」が若干伸びているのは、新規サービス^{※3}の一部が収益化したものである。

※1 コロナ禍の影響を受けたクライアント（外食企業等）からの契約の不更新が発生した。

※2 コロナ禍関連の炎上リスク、クラスター発生リスク、誹謗中傷問題。増加したテレワーク等、社会のDXに関連した取り組みなど。

※3 信託（デジタル相続）プラットフォームの実証実験などにかかるもの。

決算動向

損益面では、DX化の加速に伴う新たな事業機会に対応するため、「AIセキュリティ事業」及び「DX推進事業」の新規事業セグメントを立ち上げ、マーケティング投資、人材採用の加速など、今後に向けた先行投資を積極的に実施したことから大幅な減益となり、営業損失を計上する結果となった。また、新しい働き方への改革やオフィスの最適化を進めるためのオフィス再編費用（98百万円）、及び投資有価証券評価損（50百万円）を特別損失に計上した。

財務面では、アサヒ安全業務社の買収に伴うのれんの増加等により資産合計が前期末18.0%増の2,433百万円に拡大した一方、自己資本は親会社株主に帰属する当期純損失の計上により前期末比26.5%減の1,227百万円に縮小したことから、自己資本比率は50.4%（前期末は80.6%）と大幅に低下した。一方、有利子負債は803百万円（前期末は38百万円）に拡大している。もっとも、「現金及び預金」は10億円を超え、流動比率も332.0%と高い水準を確保しており、財務の安全性に懸念はない。

2021年2月期決算の概要

（単位：百万円）

	20/2期		21/2期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	1,963		1,989		25	1.3%
デジタルリスク事業	1,866	94.8%	1,745	87.6%	-120	-6.5%
AIセキュリティ事業	71	3.6%	203	10.2%	132	185.9%
DX推進事業	31	1.6%	43	2.2%	12	40.5%
調整額	-4	-	-2	-	1	-
売上原価	810	41.2%	1,009	50.7%	199	24.7%
販管費	967	49.3%	1,313	66.0%	346	35.8%
営業利益	186	9.5%	-333	-	-520	-
デジタルリスク事業	650	34.8%	342	19.6%	-307	-47.3%
AIセキュリティ事業	-17	-	-50	-	-33	-
DX推進事業	-27	-	-101	-	-74	-
調整額	-418	-	-523	-	-104	-
経常利益	174	8.9%	-357	-	-532	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	86	4.4%	-529	-	-615	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算動向

2021年2月期末の財政状態

(単位：百万円)

	20/2 期末	21/2 期末	増減	
			増減	増減率
流動資産	1,578	1,546	-31	-2.0%
現金及び預金	1,323	1,065	-257	-19.5%
受取手形及び売掛金	212	360	148	69.9%
固定資産	483	886	402	83.2%
有形固定資産	47	71	24	51.1%
無形固定資産	51	306	254	494.1%
投資その他の資産	385	508	123	32.1%
資産合計	2,063	2,433	370	18.0%
流動負債	341	465	124	36.5%
固定負債	18	693	675	3683.6%
負債合計	359	1,159	799	222.4%
純資産合計	1,703	1,274	-429	-25.2%
自己資本	1,668	1,227	-441	-26.5%
自己資本比率	80.6%	50.4%	-30.2pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 2021年2月期の総括

以上から、2021年2月期を総括すると、上場後初の営業損失計上となったことは厳しい結果であったと言わざるを得ないが、コロナ禍による一過性の影響（営業活動の低下や顧客の予算抑制等）を受けたことや、コロナ禍を契機とする新たな事業機会に向けて先行投資を増やしたことが理由であり、同社本来の成長性や競争力の低下を示すものではないことに注意が必要である。特に、今後の事業機会の拡大を見据え、このタイミングを逃さず、積極投資を実施した判断には一定の合理性があると評価できる。また、後述のとおり、コロナ禍における新たな需要に対応するサービスの拡充やアライアンス強化、警備業界のDX化を支援するサービスの提供、自治体のスマートシティ構想の実現に向けた連携開始など、各方面で様々な成果を残すことができたところも評価すべきポイントと言える。

■ 主な活動実績

コロナ禍における新たな需要への対応に加え、警備会社の子会社化、自治体との連携でも大きな成果を残す

1. 新型コロナウイルス感染症拡大における新たな需要に対応するサービスの拡充

「デジタルリスク事業」では、コロナ禍における炎上リスクや風評被害対策に向けて、ネット中傷や風評被害を最小化する「モニタリアン」のほか、ネット中傷や名誉棄損の被害者と弁護士をつなぐ「ネット中傷解決くん」などのサービスを開始した。また、クラスター発生リスクに備え、コロナ禍に対する従業員感染リスク管理プラットフォーム「feve（フィーブ）」を開始し、「AIセキュリティ事業」における「サーモインテリジェンスガードマン※」派遣と組み合わせて提供している。

※「サーモインテリジェンスガードマン」とは、感染懸念のある人の検温等を行うため、安全に関する訓練を受けた警備員。商標「サーモインテリジェンスガードマン」は、同社の商標であり、商標登録出願中。

2. サービスの拡販や開発のためのアライアンスを強化

情報漏えいや内部不正対策への需要が増加するなかで、「内部脅威検知サービス」の拡販に向けたアライアンス※¹に積極的に取り組むとともに、外部脅威（外部からのサイバー攻撃等）に対する解決策を提供する（株）CAICAテクノロジーズ※²との相互補完的な提携でも成果を上げることができた。今後も、リスク対策を多角的に進めるうえで補完関係を築けるサイバーセキュリティ企業のほか、例えば、大手保険会社（リスク顕在時の保険商品開発等）やHRテック企業（人材採用に係るリスク検知機能等）などを含め、積極的にアライアンスを構築し、新たなソリューションを開発していく方針である。

※¹ 内部脅威検知サービスの拡販に向けて、（株）インテック、CTCシステムマネジメント（株）、アララ<4015>との提携を締結

※² CAICA<2315>の連結子会社

3. 警備会社の連結化によりシナジー創出体制を構築

2020年12月には警備会社のアサヒ安全業務社とその子会社を完全子会社化した。アサヒ安全業務社は1973年に設立され、大手電鉄会社を始めとした強固な顧客基盤を持つ。アサヒ安全業務社の警備事業における長年の知見とノウハウに加え、同社グループの保有するリスクデータとAI基盤を中心としたテクノロジーを融合させることで、デジタルとリアルの両面に対応した新たな警備事業の創出を目指している。取得価額は600百万円であった。直近期（2020年4月期）の業績は、売上高が810百万円、営業利益75百万円となっており、安定推移している。

4. 自治体のスマートシティ構想の実現に向けた連携開始

2020年12月には、企業のDX化やデジタルガバメントソリューション、自治体のデジタル化支援を行う子会社JAPANDXを設立し、自治体の「スマートシティ構想」の実現に向けた連携を開始するとともに、岩手県紫波町とは「地域のデジタル化推進に関する包括連携協定」を締結した。特に、内閣府が2020年12月から行っている「スーパーシティ型国家戦略特区」対象地区への公募においては、12地方公共団体から主要な事業者の候補として選定されている(2021年4月15日時点)。1) データ連携基盤(都市OS)と「デジタルPFI構想」※1に基づく、官民連携による市民総合ポータル提供、2) 最先端のデータ連携技術「UXP」を活用した都市OSで、行政のデジタル化を推進、3) 企業版ふるさと納税(人材派遣型)※2による、DX人材育成・活性化など、同社独自の支援内容が評価されたようだ。

※1 民間企業が有するサービスやテクノロジーを集結し、地方自治体に効果的に還元することで、住民生活の向上並びに自治体のDXを強力に後押しすることを目的とする、同社が提唱する構想。

※2 DXの専門知識を有する民間企業人材を「デジタル活用支援員」として自治体へ派遣するもの。

業績見通し

2022年2月期は新たな需要の取り込み等により、大幅な増収増益(黒字転換)を見込む

1. 2022年2月期の業績見通し

2022年2月期の連結業績について同社は、売上高を前期比50.8%増の3,000百万円、営業利益を100百万円(前期は333百万円の損失)、経常利益を80百万円(同357百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益を40百万円(同529百万円の損失)と大幅な増収により黒字転換を見込んでいる。

「デジタルリスク事業」「AIセキュリティ事業」「DX推進事業」の3つの事業がすべて順調に伸びる見通しである。特に、アサヒ安全業務社の連結効果(9ヶ月分の上乘せ)により「AIセキュリティ事業」が大きく伸びるほか、「デジタルリスク事業」についても、「ソーシャルリスクサービス」の伸びと「内部脅威検知サービス」の成長継続により大幅な回復を見込む。また、「DX推進事業」については、いよいよ立ち上がってきたデジタルガバメント関連などが増収に寄与する見通しである。

損益面では、引き続き研究開発費の増加を見込むものの、増収による収益の押し上げや費用の低減(本社オフィス合理化、広告宣伝費の見直し等)により大幅な増益を実現し、営業黒字転換を図る想定となっている。

業績見通し

2022年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	21/2 期		22/2 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	増減	増減率
売上高	1,989		3,000		1,010	50.8%
デジタルリスク事業	1,745	87.6%	2,000	66.7%	254	14.6%
AI セキュリティ事業	203	10.2%	850	28.3%	646	318.3%
DX 推進事業	43	2.2%	150	5.0%	106	244.1%
調整額	-2	-	0	-	2	-
営業利益	-333	-	100	3.3%	433	-
デジタルリスク事業	342	19.6%	750	37.5%	407	119.1%
AI セキュリティ事業	-50	-	0	-	50	-
DX 推進事業	-101	-	-50	-	51	-
調整額	-523	-	-600	-	-76	-
経常利益	-357	-	80	2.7%	437	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-529	-	40	1.3%	569	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

各事業の業績見通しと活動方針は以下のとおりである。

(1) デジタルリスク事業

売上高を前期比 14.6% 増の 2,000 百万円、セグメント利益を同 119.1% 増の 750 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。価値訴求による差別化を図り、プロダクト型のビジネスモデル*により顧客基盤と収益基盤の拡大に注力する方針である。

* 規模別のターゲット層（大企業、中堅・中小企業、小規模・個人事業）を想定し、それぞれに対応した新規プロダクトを展開していくビジネスモデル。

(2) AI セキュリティ事業

売上高を前期比 318.3% 増の 850 百万円、セグメント利益を 0 百万円と大幅な増収により黒字転換を見込んでいる。連結化したアサヒ安全業務社との連携により規模拡大を図るとともに、デジタル化の推進及び警備業界へプロダクト展開を図り、次代の中核事業とすべく業績面での貢献を目指していく。

(3) DX 推進事業

売上高を前期比 244.1% 増の 150 百万円、セグメント損失を 50 百万円（前期は 101 百万円の損失）と増収及び損失幅の縮小を見込んでいる。「スーパーシティ構想」へのアプローチ強化等、自治体及び企業の DX を支援し、堅守速攻の総合デジタルソリューション企業として、将来の中核事業とすべく基礎作りに取り組む。

2. 弊社アナリストの見方

弊社でも、コロナ禍によるマイナスの影響（営業活動の制限や予算抑制の動き等）については引き続き注視する必要があるものの、新たな事業機会を取り込むことにより、業績の拡大は可能であるとの見方をしている。特に、1)2021年2月期上期に一旦減少した顧客数・契約数が、第3四半期以降、増加傾向にあること、2)アサヒ安全業務社の連結効果（9ヶ月分の上乗せ）が見込まれること、3)自治体の「スマートシティ構想」の実現に向けた連携により、デジタルガバメント関連が立ち上がってきたことなどを勘案すれば、売上高予想の前提には合理性があると考えられる。また、利益予想についても、2021年2月期に積極投入した先行費用の一巡や収益体質の改善等により十分に達成可能であると見ている。

■ 成長戦略

加速度的な成長に向けて中期経営計画を公表。 3つの事業の推進により「変革と基盤構築」に取り組む

1. 中期経営計画の公表

同社は、2021年4月13日付で中期経営計画を公表した。コロナ禍をきっかけにDX化への動きが加速するなかで、新たな事業機会を取り込むために、「AIセキュリティ事業」及び「DX推進事業」を創設し、事業構造の変革を進めていくことに狙いがある。これまで主戦場としてきたSNS炎上対策というニッチな成長領域に加え、新設セグメントでは成長率が高い領域、もしくは市場規模が大きい領域へ展開する方向性である。3年×3期による9年の中長期を視野に入れており、1期目の3年間は「変革と基盤構築」に取り組み、2期目以降での「加速度的な成長サイクルの実現」を目指している。

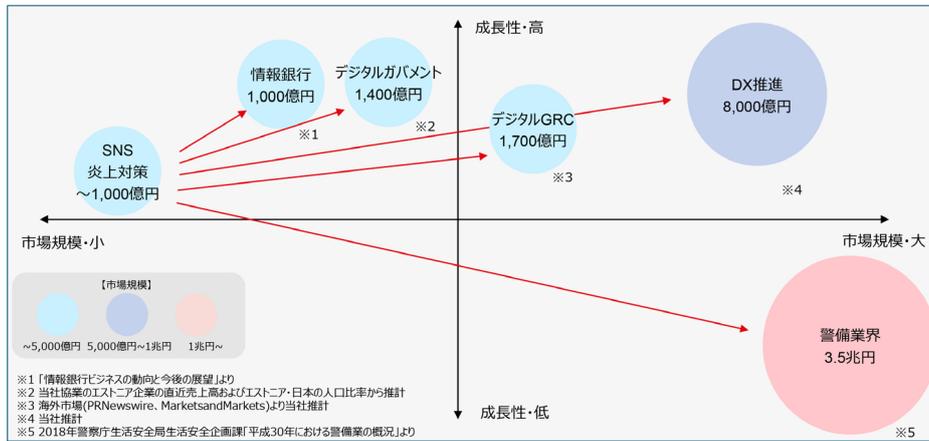
2. 対象市場の規模と成長性のイメージ

これまでの「SNS炎上対策」というニッチな成長領域に加え、高い成長性が期待でき、かつ市場規模も大きい「DX推進」「デジタルガバメント」「情報銀行」「デジタルGRC※」等の領域へ展開していく。また、市場規模が巨大であり、DX化による変革余地も大きい「警備業界」への本格参入も目論んでいる。

※ リスクマネジメント（ガバナンス、リスク、コンプライアンス）におけるDX化。

成長戦略

市場規模と成長性のイメージ



出所：決算説明資料より掲載

3. 数値目標

1期目の3ヶ年については売上高とEBITDAを財務目標として設定している。最終年度となる2024年2月期までに売上高7,000百万円(3年間の平均成長率は52.1%)、EBITDA1,000百万円の達成を計画している。引き続き「デジタルリスク事業」を中核として、「AIセキュリティ事業」「DX推進事業」のいずれの事業も新たな収益基盤へと成長させる方針である。

中期経営計画

(単位：百万円)

	21/2期 実績	22/2期 計画	23/2期 計画	24/2期 計画	平均成長率
売上高	1,989	3,000	4,500	7,000	52.1%
デジタルリスク事業	1,745	2,000	2,900	4,200	34.0%
AIセキュリティ事業	203	850	1,200	2,200	121.2%
DX推進事業	43	150	400	600	139.7%
EBITDA	-424	140	350	1,000	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. 各事業の取り組み

(1) デジタルリスク事業

新プロダクトの開発とアライアンスの強化等により、圧倒的なNo.1企業を目指す方向性である。また、達成に向けた戦略として、1)あらゆるデジタルリスクをカバーする新規プロダクト開発、2)リスク管理にとどまらないサービスの多様化、3)他領域の企業とのアライアンス、4)既存プロダクトのアップデート、などに取り組む。特に、現在の主要顧客である大企業及び中堅・中小企業から、裾野の広い小規模・個人事業へと対象企業を広げるとともに、新たなターゲット層を想定した新規プロダクトを展開していく方針であり、とりわけWeb完結型少額契約(SaaS型)の積み上げが成長をけん引する計画となっている。顧客企業数19,000社を目標KPIに掲げ、最終年度である2024年2月期に売上高4,200百万円(平均成長率34.0%)を目指す。

(2) AI セキュリティ事業

リアルな警備事業とのシナジー創出により、AI セキュリティによる警備業界の変革を目指す方向性である。また、達成に向けた戦略として、1) 警備業界を変革するためのデジタルプロダクトの創出、2) AI セキュリティによる次世代警備を業界スタンダードとするため、フィジカルな警備保障サービスの成長にも取り組む。警備業界は 3.5 兆円規模の巨大産業であるが、そのうち約 80% は中小零細企業が占めており、デジタル化による変革余地が大きい。契約警備会社数 2,000 社とポスト数（常時 1 名を固定配置する場所）62,000 ポストを目標 KPI に掲げ、最終年度である 2024 年 2 月期に売上高 2,200 百万円（平均成長率 121.2%）を目指す。

(3) DX 推進事業

「デジタル PFI 構想」や「企業版ふるさと納税（人材派遣型）」など、独自視点で行政・企業の DX 推進を担う事業を立ち上げ、この分野のリーディングカンパニーを目指す方向性である。また、達成に向けた戦略として、1) 行政との連携による DX プロダクト推進、2) 自治体向け DX サービスでの経験を生かした企業向けプロダクトの推進などに取り組む。特に、1) については、自治体の「スマートシティ構想」の実現に向けた連携や、自治体 DX を担う人財の教育・育成、派遣事業などが軸となっている。連携行政数 30 自治体、顧客企業数 10 社を目標 KPI に掲げ、最終年度である 2024 年 2 月期に売上高 600 百万円（平均成長率 139.7%）を目指す。

5. 弊社アナリストの注目点

弊社でも、DX 化への動きが加速するなかで、これまで積み上げてきた技術やノウハウを生かせる「デジタルガバメント」や「警備業界」への展開（事業変革）により、市場規模が大きく、高い成長率が見込める領域でユニークなポジションを確立し、成長加速を目指す戦略は理にかなっていると評価している。言い換えれば、このチャンスを生かすことができるかどうか、同社の方向性や将来性を占ううえで極めて重要な転機を迎えているとの見方ができる。特に、今後 3 年間は同社がさらに飛躍するための基盤構築に取り組む期間とされていることから、足元業績の回復や伸びはもちろん、中長期目線で各事業の取り組みとその進捗をフォローしていく必要がある。特に、対象顧客の拡充と SaaS 型サービスの強化、「警備業界」や「デジタルガバメント」など新たな領域への展開が、同社の成長モデルや収益構造にどのような変化をもたらすか、事業拡大のために必要なリソース（人材や技術、ソリューション等）を、他社とのアライアンスを含めていかに確保していくのか、今後の動向や経営手腕に注目したい。

■ 株主還元等

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。

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp