

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 12 月 9 日 (木)

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. 2022 年 2 月期上期決算の概要	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. 2022 年 2 月期上期決算の概要	10
3. 2022 年 2 月期上期の総括	12
■ 主な活動実績	13
1. 新規プロダクトのリリース	13
2. 警備業界向け DX 化への取り組み	13
3. 自治体との DX プロジェクトの進展	13
■ 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	15
■ 成長戦略	15
1. 中期経営計画の公表	15
2. 対象市場の規模と成長性のイメージ	16
3. 数値目標	16
4. 各事業の取り組み	17
5. 弊社アナリストの注目点	17
■ 株主還元等	18

■ 要約

2022 年 2 月期上期は大幅な増収を実現し、 第 2 四半期（四半期ベース）で営業黒字に転換。 新規プロダクトのリリースや自治体との DX プロジェクトでも 一定の成果

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. 2022 年 2 月期上期決算の概要

2022 年 2 月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 39.6% 増の 1,259 百万円、営業損失が 62 百万円（前年同期は 148 百万円の損失）と、大幅な増収により先行投資を継続しながらも第 2 四半期（四半期ベース）で営業黒字に転換した。（株）And Security（旧（株）アサヒ安全業務社）の連結効果により「AI セキュリティ事業」が大きく伸長したことに加え、主力の「デジタルリスク事業」についてもコロナ禍前（2020 年 2 月期上期）の水準まで回復し、売上高は過去最高水準（上期ベース）を達成した。一方、「DX 推進事業」は金融機関向け実証実験案件（スポット売上）の剥落により減収となったものの、自治体との DX プロジェクトが順調に進捗している。損益面では、今後の事業拡大に向けた先行投資（人材採用やマーケティング投資等）の継続により営業損失の状態が続いているが、増収による収益の押し上げのほか、「デジタルリスク事業」の収益性向上、間接コストの見直し（オフィス縮小等）などにより、損失幅は大きく改善した。特に、第 2 四半期（四半期ベース）が営業黒字化したことは、今後に向けて好材料と言える。

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、期初予想を据え置き、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、And Security の連結効果により「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、通期で営業黒字転換を図る想定となっている。また、保有株式の売却による株式売却益の計上（特別利益）も予定している。

3. 成長戦略

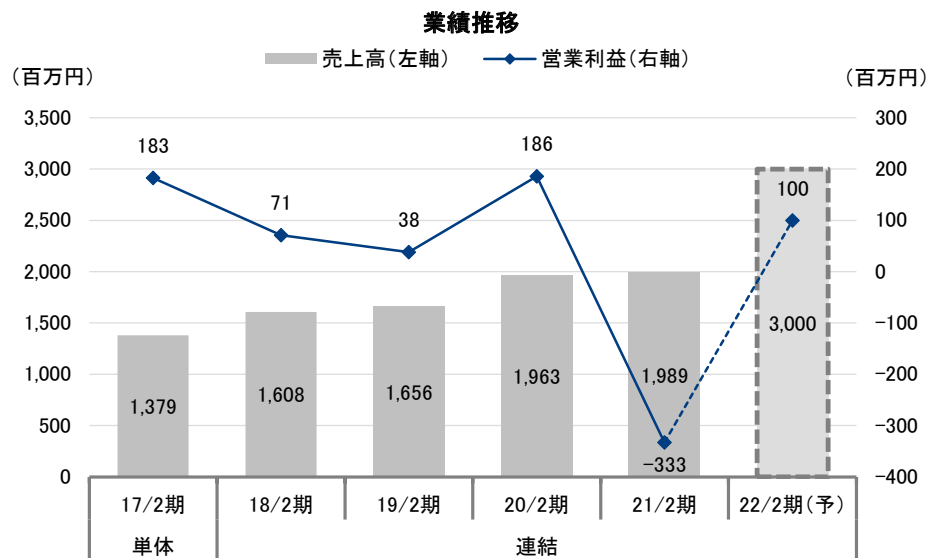
2022 年 2 月期より同社は、新たな中期経営計画「The Road To 2024」をスタートさせた。コロナ禍をきっかけに DX 化への動きが加速するなかで、新たな事業機会を取り込むために、「AI セキュリティ事業」及び「DX 推進事業」を創設し、事業構造の変革を進めていくことが最大のテーマとなっている。これまで主戦場としてきた SNS 炎上対策というニッチな成長領域に加え、「デジタルガバメント関連」や「警備業界」など、成長率が高い領域、もしくは市場規模が大きい領域へ展開し、ユニークな事業基盤を構築する方向性である。3 年×3 期による 9 年の中長期を視野に入れており、1 期目の 3 年間は「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

- ・ 2022 年 2 月期上期は「デジタルリスク事業」の回復や「AI セキュリティ事業」の拡大により大幅な増収を実現し、第 2 四半期（四半期ベース）で営業黒字に転換
- ・ 特に、筋肉質な収益体質への転換により、第 2 四半期（四半期ベース）での営業黒字化を達成。新規プロダクトのリリースや自治体との DX プロジェクトでも一定の成果
- ・ 2022 年 2 月期は期初計画を据え置き、増収及び黒字転換を見込む。また、株式売却益の計上（特別利益）を計画
- ・ 新たな中期経営計画をスタート。成長加速に向けて事業構造と基盤構築に取り組む

エルテス | 2021 年 12 月 9 日 (木)
3967 東証マザーズ | <https://eltes.co.jp/ir/>

要約



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、「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など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）。また、対象企業を上げたうえで、ターゲット（事業規模やニーズ等）を絞り込んだ新規プロダクトを続々とリリースしている（詳細は後述）。

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。なお、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。リスクの予兆に関して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、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）AIK（旧（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（オーダー）」や、工事不要・リーズナブルなセキュリティサービスを実現する「AIK sense（センス）」などを展開するほか、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 And Security 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）※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 を設立すると、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、「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。

※ 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. 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力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、Web 完結型少額契約（SaaS 型）による積み上げを狙っている。

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。

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。

(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。

会社概要

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（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 And Security 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。

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 And Security 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 AIK、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。

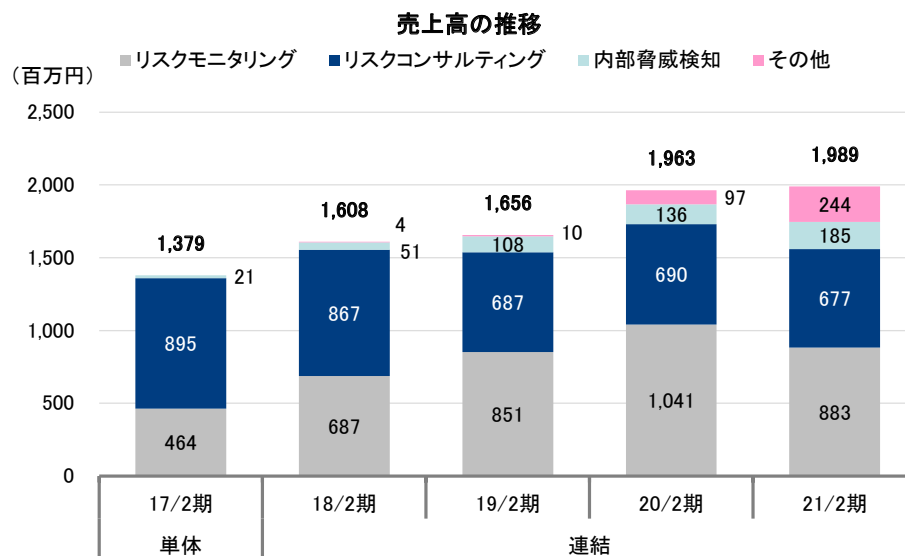
■ 決算動向

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。

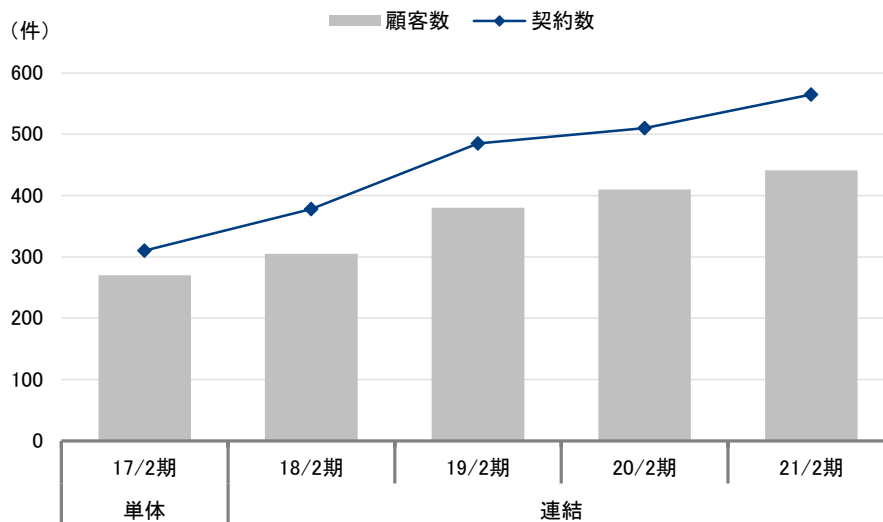
財務面に目を向けると、自己資本比率は 2016 年 11 月の株式上場に伴う新株発行等により 80% を超える水準で推移してきた。なお、2021 年 2 月期は And Security の買収に伴い自己資本比率は低下したが、50% 水準を確保している。



エルテス | 2021 年 12 月 9 日 (木)
3967 東証マザーズ | <https://eltes.co.jp/ir/>

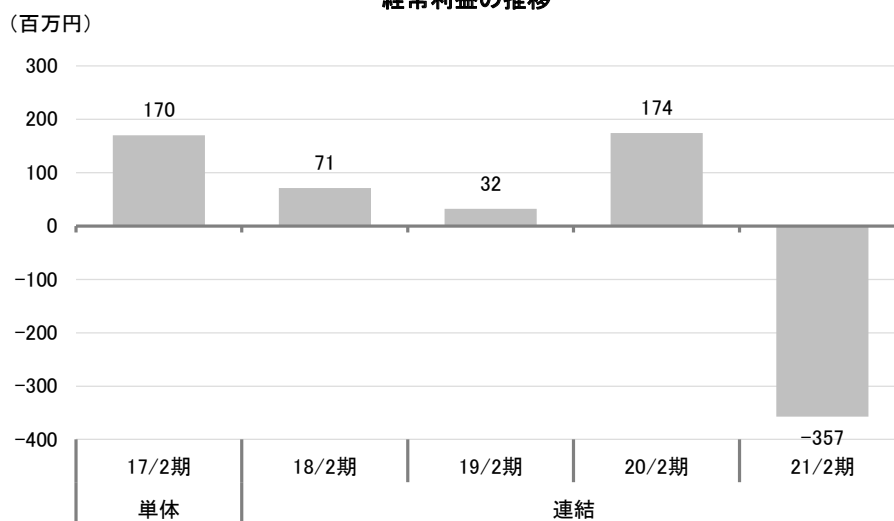
決算動向

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

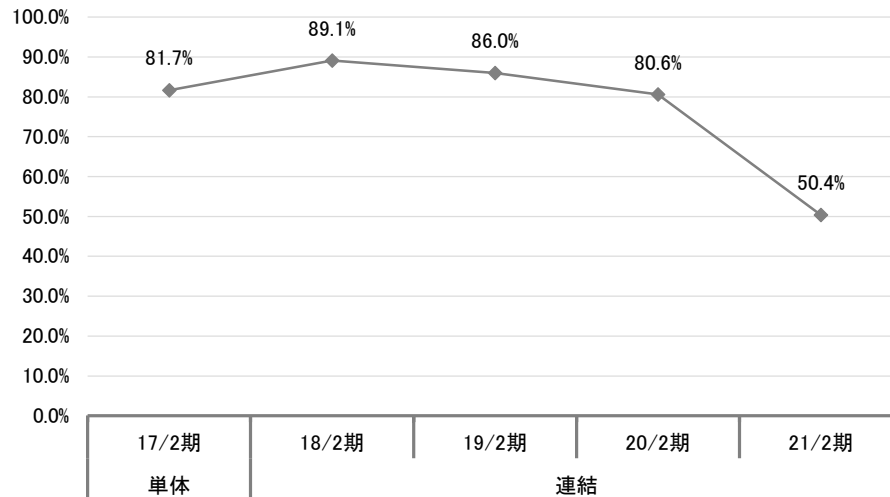
経常利益の推移



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

2022 年 2 月期上期は「デジタルリスク事業」の回復や「AI セキュリティ事業」の拡大により、過去最高売上高を達成

2. 2022 年 2 月期上期決算の概要

2022 年 2 月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 39.6% 増の 1,259 百万円、営業損失が 62 百万円（前年同期は 148 百万円の損失）、経常損失が 46 百万円（同 157 百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失が 27 百万円（同 189 百万円の損失）と、大幅な増収により先行投資を継続しながらも第 2 四半期（四半期ベース）で営業黒字に転換した。また、期初の通期予想に対してもおおむね計画どおりに推移しているようだ。

売上高は、2020 年 12 月に買収した And Security の連結効果（約 3 億円の増収要因）により「AI セキュリティ事業」が大きく伸長したことに加え、主力の「デジタルリスク事業」についてもコロナ禍前（2020 年 2 月期上期）の水準まで回復し、過去最高水準（上期ベース）を達成した。一方、「DX 推進事業」は金融機関向け実証実験案件（スポット売上）の剥落により減収となったものの、自治体との DX プロジェクトが順調に進捗している。

損益面では、成長加速に向けた先行投資（人材採用やマーケティング投資等）の継続により営業損失の状態が続いているが、増収による収益の押し上げのほか、「デジタルリスク事業」の収益性向上、間接コストの見直し（オフィス縮小等）などにより、損失幅は大きく改善した。特に、収益性の高いプロダクト販売への注力による粗利益率の向上や費用削減により、第 2 四半期（四半期ベース）が営業黒字化したことは、今後に向けて好材料と言える。また、有価証券売却益（721 百万円）を特別利益に計上している。

エルテス | 2021 年 12 月 9 日 (木)
3967 東証マザーズ | <https://eltes.co.jp/ir/>

決算動向

財務面では、親会社株主に帰属する四半期純損失の計上により自己資本が前期末比 2.3% 減の 1,199 百万円に縮小した一方、「受取手形及び売掛金」及び「投資有価証券」の減少等により資産合計も同 5.2% 減の 2,307 百万円に縮小したことから、自己資本比率は 52.0%（前期末は 50.4%）に改善した。潤沢な「現金及び預金」（約 11 億円）の確保を含め、流動比率は 397.3% と高い水準にあるため、財務の安全性に懸念はない。

2022 年 2 月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	21/2 期上期		22/2 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	902		1,259		357	39.6%
デジタルリスク事業	855	94.9%	903	71.7%	47	5.5%
AI セキュリティ事業	26	3.0%	354	28.1%	327	1221.6%
DX 推進事業	20	2.3%	3	0.3%	-17	-84.1%
調整額	-1	-	-1	-	-0	-
売上原価	442	49.0%	635	50.5%	193	43.6%
販管費	608	67.4%	686	54.5%	77	12.8%
営業利益	-148	-	-62	-	86	-
デジタルリスク事業	155	18.1%	278	30.8%	122	79.0%
AI セキュリティ事業	-14	-	-16	-	-2	-
DX 推進事業	-23	-	-37	-	-13	-
調整額	-265	-	-286	-	-20	-
経常利益	-157	-	-46	-	110	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	-189	-	-27	-	161	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2022 年 2 月期上期末の財政状態

(単位：百万円)

	21/2 期末	22/2 期上期末	増減	
			増減	増減率
流動資産	1,546	1,490	-56	-3.7%
現金及び預金	1,065	1,105	40	3.8%
受取手形及び売掛金	360	307	-53	-14.7%
固定資産	886	817	-69	-7.8%
有形固定資産	71	64	-6	-9.1%
無形固定資産	306	294	-11	-3.9%
投資その他の資産	508	457	-51	-10.0%
資産合計	2,433	2,307	-126	-5.2%
流動負債	465	375	-90	-19.3%
固定負債	693	685	-7	-1.1%
負債合計	1,159	1,061	-97	-8.4%
純資産合計	1,274	1,245	-28	-2.2%
自己資本	1,227	1,199	-28	-2.3%
自己資本比率	50.4%	52.0%	1.6%	-

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。

(1) デジタルリスク事業

売上高は前年同期比 5.5% 増の 903 百万円、セグメント利益は同 79.0% 増の 278 百万円と増収増益により、ほぼコロナ禍前（2020 年 2 月期上期）の業績水準に回復することができた。特に、アフターコロナを踏まえたリスク意識の高まりに対して、「内部脅威検知サービス」を中心とする高収益プロダクトの販売強化が業績の伸びと収益性向上に寄与した。風評被害対策サービスにおいて「満足保証キャンペーン」※を実施したことも新規顧客開拓につながったようだ。また、継続している内製化の取り組みも奏功し、セグメント利益率は 30.8%（前年同期は 18.1%）に大きく改善している。さらにはデジタルリスク関連の新規プロダクト（風評対策 SaaS や風評対策保険など）を続々とリリースするとともに、アライアンス戦略の加速に向けた取り組みでも一定の成果を残すことができた。

※ 契約時に設定した成果へ達成しない場合、一定金額を返金するもの。

(2) AI セキュリティ事業

売上高は 354 百万円（前年同期は 26 百万円）、セグメント損失は 16 百万円（同 14 百万円の損失）と、And Security の連結効果により大幅な売上高の伸びを実現した。他方、従来からの AIK（旧 エルテスセキュリティインテリジェンス）の警備業務についても、夏の大型イベント需要を取り込むことで損益改善（損失減）を図るとともに、KPI に掲げる新規案件獲得や警備ポスト数も順調に伸びているようだ。ただ、セグメント損失が僅かに拡大したのは、デジタルプロダクト開発や人材採用等の先行投資の継続に加え、コロナ禍による列車見張り業務の減少（一過性要因）などにより And Security の利益が落ち込んだことが理由である。

(3) DX 推進事業

売上高は 3 百万円（前年同期は 20 百万円）、セグメント損失は 37 百万円（同 23 百万円の損失）と減収により損失幅が拡大した。先行投資段階にある事業と言えるが、前期に計上した金融機関向け実証実験案件（スポット売上）の剥落が減収減益の要因となった。もっとも、包括連携協定を締結した岩手県紫波町との取り組みを含め、各方面で大型プロジェクトが予定されており、第 3 四半期以降での早期収益化を目指している。

3. 2022 年 2 月期上期の総括

以上から、2022 年 2 月期上期を総括すると、警備業務等の一部でコロナ禍の影響を受けているものの、デジタルリスクへの意識の高まりや営業活動の再開とともに、「デジタルリスク事業」がコロナ禍前の水準に回復した点は、今後の趨勢を見るうえで好材料と評価できる。特に、高収益プロダクトの伸びやコスト削減により筋肉質な収益体質への転換が進んできたことは、成長加速に向けた先行投資を継続しながらも、利益捻出が可能となる事業基盤が整ってきたという点で大きな前進と言えるだろう。また、活動面においても、新規プロダクトのリリースや自治体との DX プロジェクトなどにおいて一定の成果を残すことができた。

■ 主な活動実績

新規プロダクトのリリースや、自治体との DX プロジェクトでも一定の成果

1. 新規プロダクトのリリース

「デジタルリスク事業」については、損害保険ジャパン（株）及び SOMPO リスクマネジメント（株）との連携により、ハイブリッド型※の新たな風評リスク対応費用保険の販売を開始したほか、「タレント・有名人の SNS リスクチェックサービス」「なりすましアカウント対策パッケージ」「データ分析支援システムエンジニアリング」など、続々と新規プロダクトをリリースした。特に、「タレント・有名人の SNS リスクチェックサービス」は、提供直後から高い反響を獲得しているようだ。今後もアライアンス戦略の活用などを通じて、各種領域のニーズ獲得を加速していく考えだ。

※ SNS 炎上リスク対策（平時の AI によるネット監視）に、有事の対応費用保証と対応サポートを付帯したサービス。

2. 警備業界向け DX 化への取り組み

同社グループが進めている警備業界向け DX への取り組みについては、警備のマッチングプラットフォーム「AIK order」をリリースし、既に登録警備業者を 35 社まで増やしている。また、スマートフォンの活用により、工事不要・リーズナブルな価格で中小企業や小規模店舗の警備を可能とする「AIK sense」や、警備員向けの給与前払いサービス「AIK prepaid（プリペイド）」もリリースしており、これらによって、警備員配置から警備実務、警備事務に至る一連の警備業務をカバーするに至った。さらには、AR ナビゲーション技術を導入し警備員を効率的に誘導するサービスの実証実験も開始した。今後も、「AIK sense」の新機能（映像監視機能）の追加や、「AIK order」の機能拡充（受注プロセスの管理など）のほか、新サービスとしてスキマ時間活用ソリューション（イベントの雨天中止などに伴うアイドルタイムの解消等）の開発などを予定している。

3. 自治体との DX プロジェクトの進展

（1）岩手県紫波町との連携

2020 年 12 月に「地域のデジタル化推進に関する包括連携協定」を締結した岩手県紫波町とのプロジェクトについては、その恩恵を市民が等しく享受できるプラットフォーム「住民総合ポータル」のほか、健康促進や未病に貢献する「お散歩アプリ」も相次いでリリースし、地方自治体の DX 推進に向けて第一歩を踏み出した。同社グループは、政府による「スーパーシティ構想」を持つ 12 の地方公共団体※から、主要な事業者の候補に選定されており、1) 官民連携による住民総合ポータルの提供、2) 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）による DX 人材育成・活性化に係るソリューションなどを提供していく計画であるが、本プロジェクトはその試金石として位置付けられる。

※ 岩手県矢巾町、大阪府河内長野市、香川県高松市、神奈川県鎌倉市、京都府けいはんな学研都市、熊本県人吉市、群馬県前橋市、長野県茅野市、兵庫県養父市、宮崎県延岡市、山口県山口市、和歌山県すさみ町（五十音順）。

主な活動実績

(2) 「けいはんな実証促進事業」への採択

2021 年 7 月 7 日には、京都府「けいはんな学研都市」がスーパーシティ構想の実現に向けた取り組みを促進すべく募集した「京都府スマートけいはんな実証促進事業」において、監視カメラと AI を活用した観光地の見守りソリューション（スマート警備）を提案し、実証実験の対象事業者として採択された。

(3) AI 冠水検知サービスの実証実験開始

2021 年 7 月 12 日には、ペガラジャパン合同会社※と、AI を活用した冠水検知サービスについて、地方自治体向けに提供するサポートメニューの実証検討実施について合意した。本件により、冠水状況をドライブレコーダーなどでリアルタイムに把握することが可能となる。同社グループの自治体・行政機関とのネットワークにより早期に社会実装を目指していく。

※ ディープラーニング向けクラウドとして知られている GPU EATER の開発元 Pegara, Inc.（本社：米国デラウェア州）の子会社。ディープラーニングの卓越した技術力を生かして、AI のコモディティ化による豊かな社会の実現を目指している。

業績見通し

2022 年 2 月期の通期予想を据え置き、 大幅な増収増益（黒字転換）を見込む。 保有株式の株式売却益の計上も予定

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、期初予想を据え置き、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、And Security 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、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。また、保有国内株式の一部売却による株式売却益を特別利益に計上する見込みとなっている。

2. 弊社アナリストの見方

弊社でも、1) 主力の「デジタルリスク事業」がコロナ禍前の水準に回復し、さらに新規プロダクトのリリースにより新たな市場の開拓が進んでいること、2) 「AI セキュリティ事業」についても And Security とのシナジー創出を通じて警備業務 DX 化に向けた需要の取り込みが期待できること、3) 自治体との DX プロジェクトの進展とともに「DX 推進事業」の一部収益化が見込まれることなどから、同社の売上高予想の達成は可能であると見ている。損益面では、引き続き先行投資に左右されるところが大きいものの、第 2 四半期での営業黒字化で示されたように、筋肉質な収益体質への転換が進んでいることから、売上高の伸びとともに通期での黒字転換も十分に視野に入ってくるであろう。もちろん、依然としてコロナ禍の長期化に伴う不確実性があることや、自治体との DX プロジェクトの遅れが業績の下振れ要因となる懸念も念頭に置く必要があるが、いずれにしても事業としての進捗をしっかりとフォローしていくことが重要となろう。また、株式売却による最終損益の上振れや売却資金の活用にも注目したい。

■ 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

2022 年 2 月期より同社は、新たな中期経営計画「The Road To 2024」をスタートさせた。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が最大のテーマとなっている。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。

エルテス | 2021 年 12 月 9 日 (木)
3967 東証マザーズ | https://eltes.co.jp/ir/

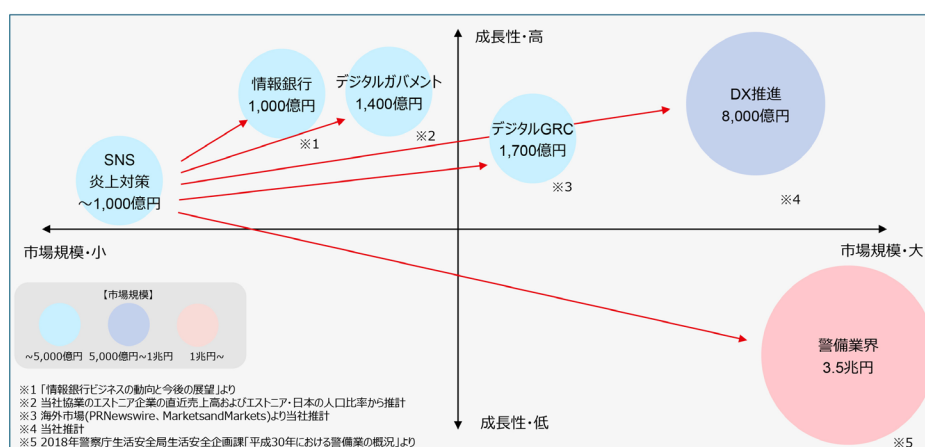
成長戦略

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」「デジタルガバナメント」「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。

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。

なお、中長期的に株式を保有する株主の増加を目的として、株主優待制度を導入することを 2021 年 11 月に決議した。毎年 2 月末現在の同社株主名簿に記載または記録された 500 株以上保有の株主が対象で、保有株式数に応じてポイントを贈呈する。ポイント数に応じて、株主限定の特設ウェブサイト「エルテス・プレミアム優待倶楽部」で、こだわりグルメ、スイーツや飲料類、銘酒、家電製品、選べる体験ギフトなど、2,000 種類以上の商品から優待を受けられる。

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、配布等することは強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