

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

シャノン

3976 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年7月28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. 2017年10月期第2四半期累計業績は人材投資が先行し損失を計上	01
2. 2017年10月期は増収減益ながらも、下期は半期ベースで過去最高業績に	01
3. 営業利益率10%の早期達成を目指す	01
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	09
1. 2017年10月期第2四半期累計の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2017年10月期の業績見通し	11
2. 新パートナープログラムと新機能の追加について	13
■ 中長期の成長戦略	15
1. 統合型マーケティング支援サービス市場の見通しと競合状況	15
2. 今後の成長戦略	17
3. 中長期的に目指す収益構造	18
■ 株主還元策	19

■ 要約

マーケティングオートメーションツールで国内トップシェア、 2018年10月期以降はパートナー戦略の推進により 高成長が見込まれる

2000年創業のITベンチャー。インターネットを活用したイベント・セミナーの申込受付管理システムを国内で初めて開発し、その後、企業のマーケティング業務の自動化・効率化を実現するマーケティングオートメーションツールへと展開。統合型マーケティング支援サービス（SaaS型）では2010年以降、7年連続でトップシェアを獲得している。2017年1月に東証マザーズ市場に上場した。

1. 2017年10月期第2四半期累計業績は人材投資が先行し損失を計上

2017年10月期第2四半期累計（2016年11月 - 2017年4月）の連結業績は、売上高で前年同期比2.9%減の761百万円、営業損失で29百万円（前年同期は30百万円の利益）となった。売上高は主力のマーケティングオートメーションサービス（以下、MAサービス）が前年同期比7.0%増と増収となったものの、イベントマーケティングサービス（以下、EMサービス）が一部案件の期ずれもあって同23.6%減収と落ち込んだことが減収要因となった。また、利益面では先行的に実施した人材投資の影響で人件費が増加し、減益要因となった。

2. 2017年10月期は増収減益ながらも、下期は半期ベースで過去最高業績に

2017年10月期の連結業績は売上高で前期比8.2%増の1,660百万円、営業利益で同46.1%減の25百万円と増収減益を見込む。人件費や広告宣伝費の増加が減益要因となるが、半期ベースで見れば下期は過去最高業績を更新することになる。6月から新たにスタートしたパートナー戦略が本格化するほか、顧客ニーズの強い新機能の追加により、MAサービスの契約アカウント数が2016年10月期末の301件、当第2四半期末の309件から当期末は359件と増加ペースが加速するためだ。販売パートナーは6月末で10社だが、今期中に新たに複数の有力代理店が加わる可能性がある。

3. 営業利益率10%の早期達成を目指す

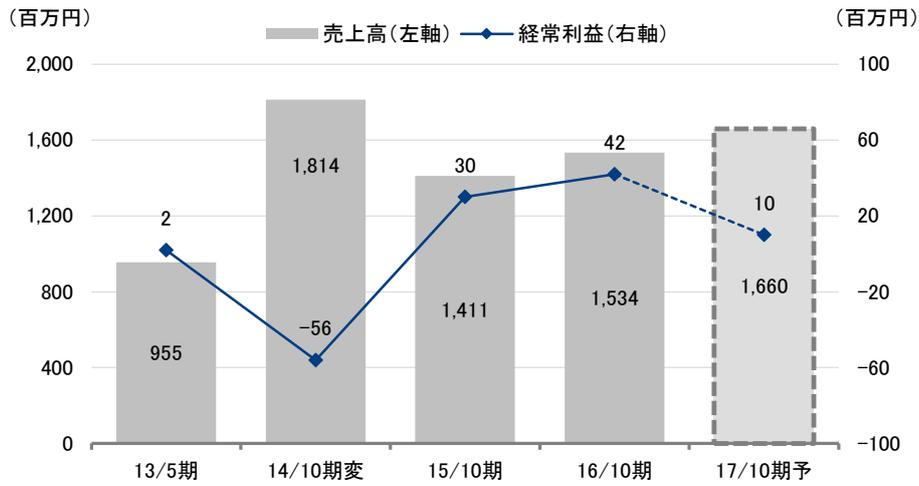
マーケティングオートメーションサービスは今後も企業のデジタルマーケティング戦略の強化を背景に、年率2ケタ成長が見込まれている。同社はパートナー戦略を推進していくことで人的負荷がかかる導入支援サービス等の領域をパートナー企業に振り分け、サブスクリプション売上高（月額課金収入）の比率を高めていくことで全体の利益率向上を目指していく戦略だ。売上高営業利益率としては早期に10%の達成を目指していく。2018年以降はAI技術を活用した新たなソリューションサービスや、広告、EC市場と言った新領域への展開、グローバル市場への展開も視野に入れている。技術開発力で他社製品との差別化を図り、パートナー戦略によって顧客数の獲得ペースを加速化することで2018年10月期以降は2桁成長を目指していく方針だ。

要約

Key Points

- ・マーケティングオートメーションツールで7年連続トップシェア
- ・パートナー戦略の始動により、下期から増収増益に転じる見通し
- ・年率25%成長が見込まれるMA市場のトップランナーとして、中期的に高成長が期待される

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

マーケティングオートメーションツールで7年連続トップシェア

1. 会社沿革

同社は2000年8月に当時、大学4年生だった現代表取締役の中村健一郎（なかむらけんいちろう）氏が、コンピュータソフトウェアの企画・制作等を目的として設立したのが始まりとなる。最初の大きな仕事として、インターネットを使ったイベントの申込受付管理システムの開発を大手出版社から受注した。当時、米国ではインターネットを使った申込受付管理システムが展示会で導入され始めており、同様のシステムを自社で企画開催するセミナーで導入したいということが開発依頼の趣旨であった。大企業から創業間もないベンチャーに開発依頼がなぜあったのか、という疑問が最初に思い浮かぶが、当時はインターネット黎明期であり、プログラミング言語もまだJAVAが実用化されていない時代であり、今では当たり前のシステムとなったインターネットによる受付申込管理システムを開発してくれる企業がほかになく、引受先を探しているうちに知人を通じて紹介されたと言う。同社は創業間もなかったこともあり、初めての大きな仕事ということもあって開発にチャレンジし、システムを見事に完成させている。システムの完成度が高かったことから、その後のイベントでも引き続き受注を獲得していった。

同社では実績を積み重ねたことで、イベント・セミナー申込受付管理システムの外販をしようと考え、2006年にクラウドサービス（ASP）「スマートセミナー」としてリリースし、売上げを伸ばしていった。また、2007年には米国で普及が始まっていたマーケティングオートメーションツールの将来性に着目し、同領域で国内トップ企業になることを目指して開発をスタートさせている。2011年にマーケティングオートメーションツールが完成し、「スマートセミナー」の機能を統合する格好で、ブランド名を「シャノンマーケティングプラットフォーム」に刷新してリリースした。また、2007年にサービス連携していた（株）セールスフォース・ドットコムから2011年に投資を受けている。現在は、マーケティングオートメーション領域で競合しているが、一部サービスについてパートナー契約を結んでおり、友好的な関係はその後も維持している。

2013年には開発体制の強化を目的に中国・上海に子会社を設立したほか、導入支援のサポート業務を行う宮崎支社、2016年には関西以西の営業強化を目的に関西オフィス（大阪府）をそれぞれ開設している。2017年4月末時点の連結従業員数は159名（派遣業務委託18名含む）となっており、うち開発人員は35.5名と全従業員の約22%を占めている。また、2017年1月に東証マザーズ市場に株式上場を果たしている。

会社概要

会社沿革

年月	主要項目
2000年 8月	コンピューターソフトウェアの企画・制作等を目的として、有限会社シャノン設立
2006年 1月	セミナー・イベント申込受付管理 ASP サービス「スマートセミナー」クラウド版をリリース
2007年 1月	「スマートセミナー」、Salesforce CRM と連携開始
2011年 2月	統合型マーケティング支援サービス「シャノンマーケティングプラットフォーム」をリリース
2011年11月	(株)セールスフォース・ドットコムと資本提携
2013年 2月	中国開発拠点 想能信息科技有限公司(上海)有限公司を設立
2013年 9月	宮崎支社設立
2015年11月	世界的データ分析ツールリーダー、Tableau Software Inc. との業務提携 “マーケティングアナリティクス”を国内展開開始
2016年 4月	関西オフィス設立
2017年 1月	東京証券取引所マザーズに株式を上場

出所：会社資料よりフィスコ作成

マーケティングオートメーションサービスが売上高の約7割を占める

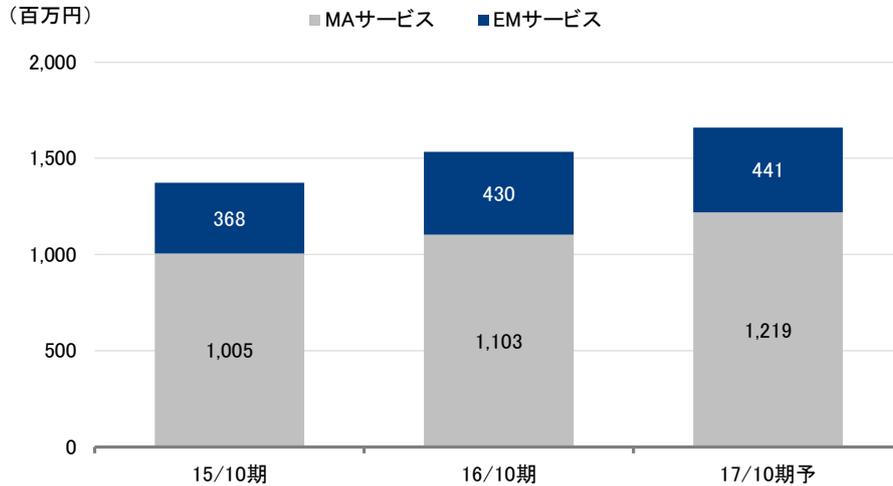
2. 事業概要

同社は「テクノロジーとサイエンスにもとづくマーケティングによって、顧客の市場拡大化と利益最大化を実現し、企業のより創造的な活動に貢献する」ことを経営ミッションとして掲げ、また、「企業のマーケティング課題を解決するマーケティングクラウドのリーディングカンパニーとなり、顧客から最も信頼される企業」を目指して事業運営を行っている。

現在は、クラウド製品である統合型マーケティング支援サービス「シャノンマーケティングプラットフォーム」の開発・販売及び関連するコンサルティングサービスや導入支援サービス、BPO（運営代行）サービスなどを行っている。「シャノンマーケティングプラットフォーム」上では、同社の創業からのサービスである EM サービスと2011年から開始した MA サービスの2つのサービスを提供している。サービス別の売上高で見ると、主力の MA サービスが全体の約7割、EM サービスが約3割を占めている。EM サービスについては、現状は市場も落ち着いており、また目立った競合も存在しないことから事業環境としては、安定収益基盤の位置付けとなっている。

会社概要

サービス別売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) マーケティングオートメーションサービス

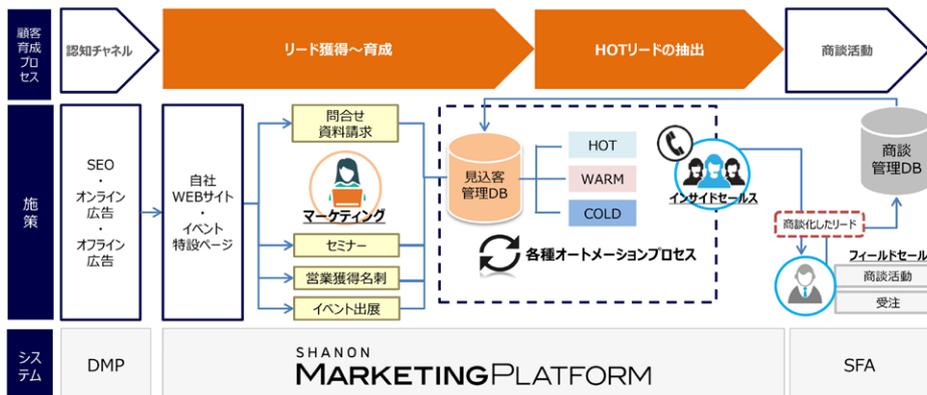
マーケティングオートメーションとは、リード（見込み客）及び既存客から商談を獲得するために実施するオンライン/オフラインのマーケティング活動全般を統括管理して、顧客企業が商談を獲得するために最適なコミュニケーションを自動化する手法、及びそれを可能にするプラットフォームのことを指している（同社の定義）。

マーケティングオートメーションサービスの概要

マーケティングオートメーション（MA）とは

マーケティングオートメーション

- マーケティングオートメーションとは、見込客および既存顧客から商談を獲得するために実施する、オンライン/オフラインのマーケティング活動全般を統括管理して、顧客企業が商談を獲得するために最適なコミュニケーションを自動化する手法、およびそれを可能にするプラットフォームのことです（シャノンによる定義）



出所：決算説明資料より掲載

会社概要

簡単に言えば、オンライン/オフラインのマーケティング活動の中で収集した多くのリードの中から、その行動利益を分析して、商談につながる可能性を高いものから順にランク付けし自動的に抽出するツールのことを指す。従来は、ダイレクトメールや電子メール、Web 広告などで収集したリードの中から、どのように商談につなげていくかは個々の営業マンの裁量に委ねられており、マーケティング施策の投資効果としては決して効果的なものとは言えなかった。こうしたマーケティング施策の費用対効果を向上することを目的に開発されたのが「シャノンマーケティングプラットフォーム」となる。実際、同サービスを導入して商談件数が導入前よりも3倍に増加したケースもあるほどだ。

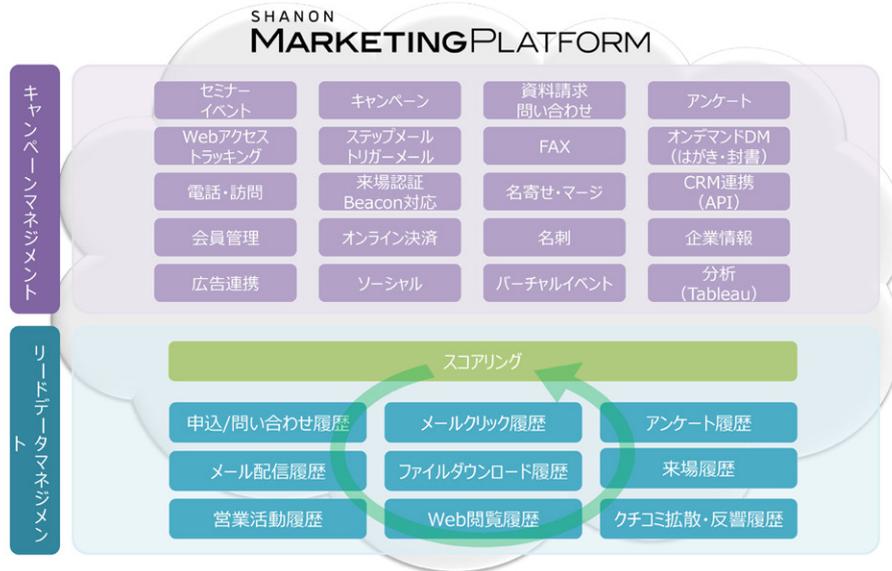
同製品は、マーケティング施策において収集した各種データの管理（キャンペーンマネジメント）とリードの行動履歴をもとにスコアリングを行うリードデータマネジメントで構成されており、700を超える豊富な機能を有していることが特徴となっている。サービス料金は初期導入費用で10万円、月額基本料金はサービス内容に応じて2.5～26.5万円まで6段階に区分されている。これに従量課金としてリードデータ件数に応じて課金される格好となる（5千件までは無料、5千件超は1～5円/件）。現在の1顧客当たり平均月額利用料は20万円弱となっており、同一顧客当たりの平均利用料は年々上昇する傾向にある。契約当初は低い料金プランからスタートし、効果を確認しながら高い料金プランにシフトする傾向にあるためだ。大口顧客では月額数百万円を利用するケースもあるが、ボリュームゾーンは10～20万円のレンジであり、20万円以上を利用している顧客は全体の2割弱となっている（2017年4月末の契約アカウント数は309件）。

マーケティングプラットフォームの特長

製品の特長

製品

- 豊富な機能を持つ、マーケティング統合環境を提供しています



出所：決算説明資料より掲載

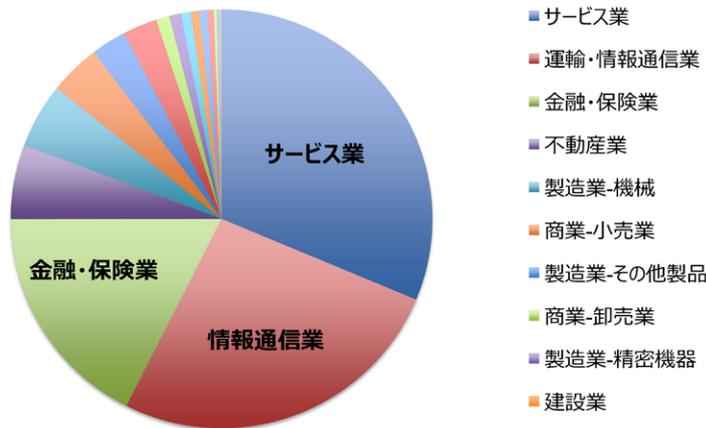
会社概要

なお、同社の顧客属性としては BtoB から BtoC の企業まで幅広く、業種としてはサービス業、情報通信業、金融・保険業で全体の約 75% を占めている。業界の中では金融・保険業の売上比率が高く、セキュリティ面での評価の高さの裏付けとなっている。また、顧客企業の規模としては資本金で 1 億円以上の企業が全体の約 79% を占め、10 億円以上の企業が全体の過半を占めるなど大企業から中堅規模の企業までが同社の顧客層となっている。

取引先業種の内訳

取引先（業種区分）

- 取引先業種は多岐に渡っています（上半期売上高で集計）

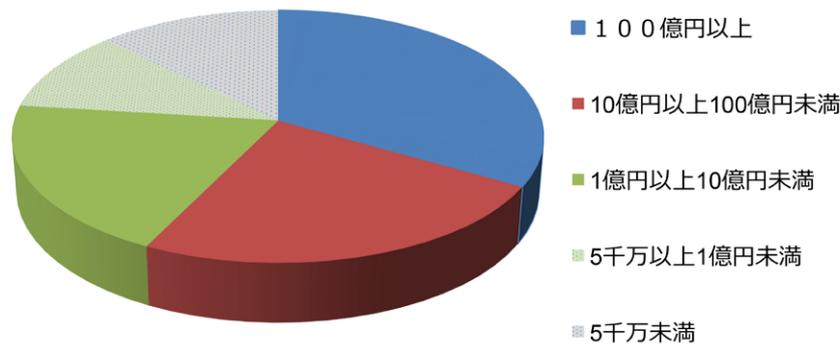


出所：決算説明資料より掲載

取引先企業の規模

取引先の規模

- 資本金1億円以上の取引先への売上が全体の79%超となっています（中・大規模向けがメイン）



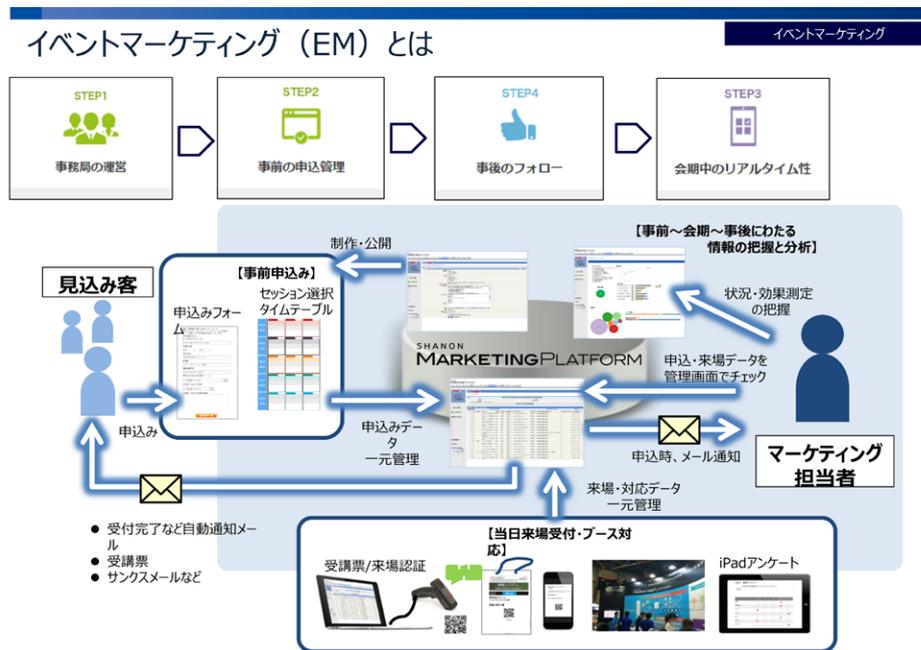
出所：決算説明資料より掲載

会社概要

(2) イベントマーケティングサービス

EM サービスとは、イベントや展示会において「シャノンマーケティングプラットフォーム」を使った申込受付管理やバーコード・QRコードによる来場者認証、アフターフォローのメール運用等をワンストップで効率的に実現するクラウドサービスの提供に加えて、イベント・展示会に関わる「事務局の運営代行（BPO）」なども行っている。同サービスの顧客対象は、展示会主催者や大規模なプライベートショーを主催する企業、またはこれらのプロデュースを行う広告代理店となる。

イベントマーケティングサービス



出所：決算説明資料より掲載

システム利用料は基本料とリードデータ件数に応じた従量課金制となっており、基本料はイベント開催数に応じて18～150万円の5段階に区分されている。これに従量課金としてリードデータ件数に応じて課金される格好となる（5千件までは無料、5千件超は1～5円/件）。

業績動向

2017年10月期第2四半期累計は人材投資の先行により、一時的に収益が悪化

1. 2017年10月期第2四半期累計の業績概要

2017年10月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比2.9%減の761百万円、営業損失で29百万円（前年同期は30百万円の利益）、経常損失で41百万円（同27百万円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失で32百万円（同17百万円の利益）となった。また、期初同社計画（売上高867百万円、営業利益7百万円）に対しても下方修正となっている。

2017年10月期2Q累計業績（連結）

（単位：百万円）

	16/10期2Q累計		期初計画	17/10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	783	-	867	761	-	-2.9%	-12.2%
MA	530	67.7%	657	567	74.6%	7.0%	-13.6%
EM	253	32.3%	210	193	25.4%	-23.6%	-7.8%
売上総利益	439	56.0%	494	435	57.2%	-0.8%	-11.9%
販管費	408	52.1%	486	464	61.1%	13.8%	-4.4%
営業利益	30	3.8%	7	-29	-3.9%	-	-
経常利益	27	3.5%	7	-41	-5.4%	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	17	2.2%	3	-32	-4.3%	-	-

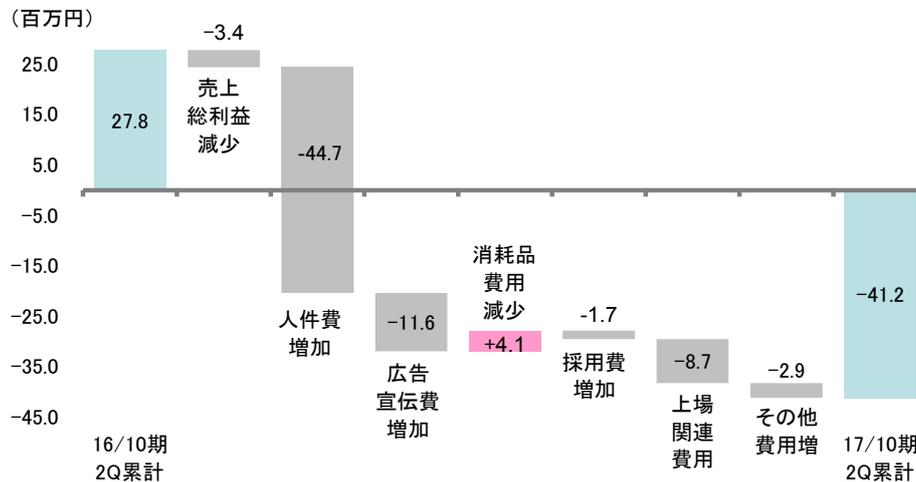
出所：決算短信よりフィスコ作成

前年同期との比較について見ると、売上高はMAサービス部門が契約アカウント数増加や顧客当たり売上単価の上昇により前年同期比7.0%増の567百万円となったものの、EMサービスが同23.6%減の193百万円と減少したことが減収要因となった。EMサービスは前年同期が隔年開催イベント等の集中期に当たり売上水準が高かった反動と、一部売上を予定していたイベントの計上時期が下期にずれ込んだことがマイナス要因となっている。なお、MAサービスの契約アカウント数は4月末で309件と前期末比では8件増となった。

経常利益の増減要因を見ると、営業・導入支援サービス部門を中心に人員を前期末比で19名増員したことで、人件費が前年同期比44.7百万円増加したほか、広告宣伝費の増加で11.6百万円、株式上場関連費用で8.7百万円（営業外費用）を計上したことが減益要因となった。

業績動向

経常利益増減要因(前年同期比)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

期初同社計画との比較で見ると、売上高は MA サービスで 13.6%、EM サービスで 7.8% 下回った。MA サービスについては有力販売パートナーとして期待していたキヤノンマーケティングジャパン <8060> の代理店契約が 6 月までずれ込んだこと、営業社員（インバウンド営業及びパートナー営業）の採用が計画よりも 3 名下回ったことで、新規顧客の獲得が遅れたこと、期中に予定していなかった解約が発生したことなどが影響した。一方、EM サービスについては一部案件の下期への期ずれが下方修正要因となっている。利益面では販管費の圧縮に努めたものの、減収に伴う売上総利益の減少 58.8 百万円をカバーしきれなかった。

株式上場に伴う資金調達により財務の健全性が向上

2. 財務状況と経営指標

2017 年 4 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 232 百万円増加の 1,275 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が 195 百万円増加し、固定資産で「シャノンマーケティングプラットフォーム」の機能強化の開発等によりソフトウェア及びソフトウェア仮勘定が 57 百万円増加した。

負債合計は前期末比 26 百万円増加の 626 百万円となった。主な増減要因を見ると、支払手形及び買掛金が 18 百万円減少した一方で有利子負債が 27 百万円増加した。また、純資産は前期末比 205 百万円増加の 649 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純損失 32 百万円を計上したが、株式上場に伴い資本金及び資本剰余金がそれぞれ 119 百万円増加したことが要因だ。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す流動比率や自己資本比率、有利子負債比率はいずれも改善している。株式上場に伴い 232 百万円の資金調達を実施したことによる。第 2 四半期累計では一時的に収益が悪化したものの、今後は収益回復とともに財務の健全性がさらに向上していくものと予想される。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/10期	16/10期	17/10期2Q	増減額
流動資産	457	453	630	176
(現預金)	145	137	332	195
固定資産	411	589	645	56
総資産	869	1,043	1,275	232
流動負債	384	393	389	-3
固定負債	245	206	236	30
(有利子負債)	417	391	418	27
負債合計	630	599	626	26
純資産合計	238	443	649	205
(安全性)				
流動比率	119.1%	115.4%	161.7%	-
自己資本比率	27.5%	42.5%	50.9%	-
有利子負債比率	174.5%	88.2%	64.5%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

パートナー戦略の始動により、下期から増収増益に転じる見通し

1. 2017年10月期の業績見通し

2017年10月期の連結業績は売上高で前期比8.2%増の1,660百万円、営業利益で同46.1%減の25百万円、経常利益で同76.6%減の10百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同98.6%減の0百万円を見込んでいる。上期の収益悪化が響いて通期でも減益となるが、下期だけで見ると増収増益に転じ半期ベースでは過去最高業績を更新する見通しだ。6月より開始したパートナー戦略の効果や新機能追加による製品競争力向上等により、下期からMAサービスの契約アカウント数の増加ペースが加速することに加え、EMサービスも上期からの期ズレ案件の計上や新規受注案件の獲得等により売上高が増加することが要因となっている。

今後の見通し

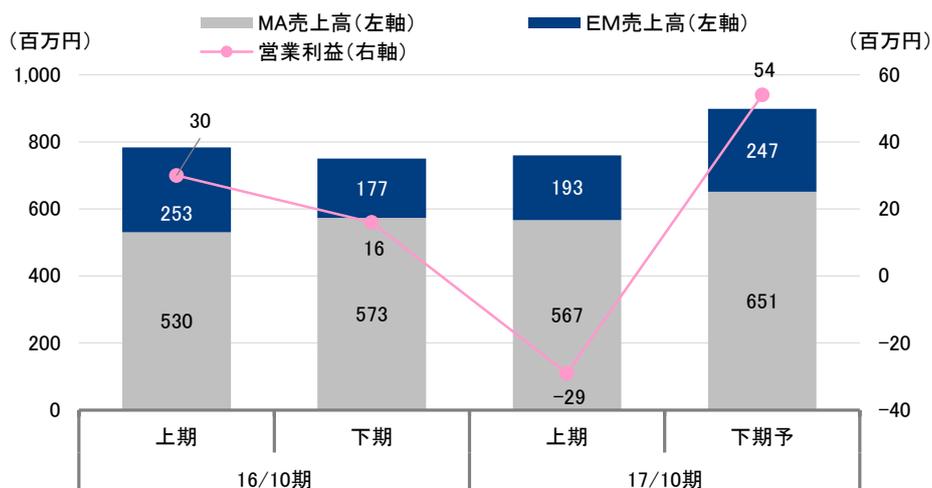
2017年10月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	16/10期		17/10期				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比	期初計画比
売上高	1,534	100.0%	1,789	1,660	100.0%	8.2%	-7.2%
MA	1,103	71.9%	1,352	1,219	73.4%	10.5%	-9.8%
EM	430	28.1%	436	441	26.6%	2.6%	1.1%
売上総利益	875	57.1%	1,076	970	58.4%	10.8%	-9.9%
販管費	828	54.0%	974	945	56.9%	14.0%	-3.1%
営業利益	46	3.0%	101	25	1.5%	-46.1%	-75.4%
経常利益	42	2.8%	98	10	0.6%	-76.6%	-89.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	36	2.4%	66	0	0.0%	-98.6%	-99.3%
MA契約アカウント数	301	-	388	359	-	19.3%	-7.5%

出所:決算短信よりフィスコ作成

半期ベースの業績推移



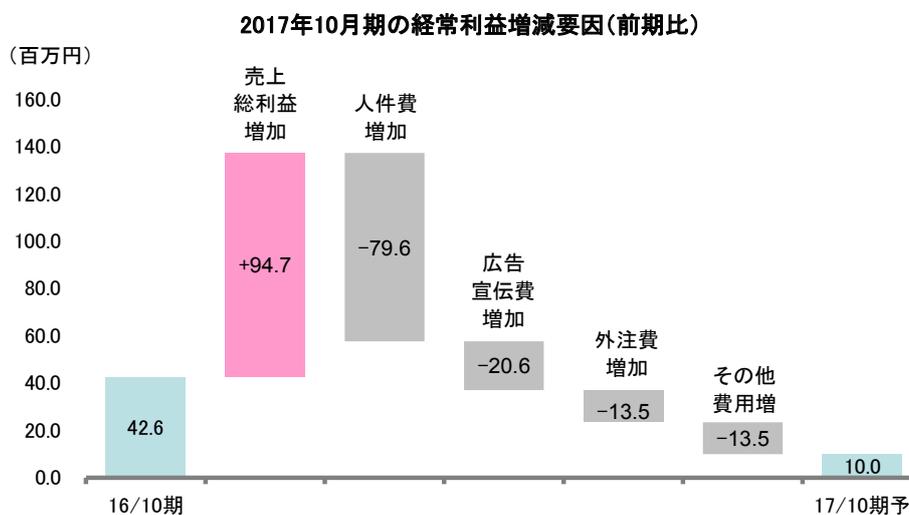
出所:決算短信よりフィスコ作成

通期の部門別売上高は、MA サービスで前期比 10.5% 増の 1,219 百万円、EM サービスで同 2.6% 増の 441 百万円となる見通し。MA サービスでは、契約アカウント数が前期末比 58 件増の 359 件に拡大するほか、顧客当たり単価の上昇が增收要因となる。営業人員の採用遅れやパートナー戦略の遅延を理由に、期初計画の 388 件からは引き下げたものの、下期から顧客数も本格的に増加する見通しとなっている。6 月から新たに代理店に加わったキヤノンマーケティングジャパン経由での顧客獲得実績が既に出始めているほか、今後も有力代理店が加わる見込みで顧客獲得ペースが加速すると見ている。特に、キヤノンマーケティングジャパンについては、自社でも「シャノンマーケティングプラットフォーム」を導入しており、その長所を熟知していることから営業活動もスムーズに展開しているものと思われる。6 月までの契約アカウント数については、計画どおり順調に拡大しているもようだ。

今後の見通し

一方、EM サービスの売上高については当初計画に含まれていなかった新規のイベント案件を獲得したこともあり、通期では期初計画を若干上回る見通しとなっている。

通期の経常利益の増減要因を見ると、増収効果で94.7百万円の増益要因となる一方で、人件費が79.6百万円、広告宣伝費が20.6百万円、外注費が13.5百万円、その他（主に株式上場費用）で13.5百万円の減益要因となる見込みだ。人件費の増加ペースは2017年10月期がピークで、2018年10月期以降はパートナー戦略の推進もあって増加ペースも緩やかになると見られる。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

パートナー戦略の推進により、顧客獲得ペースが加速化する見通し

2. 新パートナープログラムと新機能の追加について

(1) 新パートナープログラム

同社では MA サービスの更なる成長に向けた販売体制を整えるため、2017年6月に新パートナープログラムを発表した。「シャノンマーケティングプラットフォーム」の販売について、現在は直接販売が8割、間接販売が2割となっているが、間接販売の大半はEMサービスを取扱う広告代理店で占められており、MAサービスに関しては殆どが直接販売となっていた。新規顧客の早期獲得を進めていくために同社では、販売代理店の拡充を進めていく方針で、当面の間接販売比率としては3割を目標としている。6月末時点で10社の販売パートナーと契約しているが、現在も有力企業とパートナー契約の交渉を行っている段階にあり、今期中にあと数社とパートナー契約を締結する可能性がある。キャノンマーケティングジャパンのような大企業が大手代理店として加わることで、顧客開拓のスピードは今後、一気に加速することが期待される。

今後の見通し

また、今回は新たに導入コンサルティングパートナー制度を創設した。従来は、自社で導入支援やコンサルティング、運用サポートなどを行ってきたが、繁忙期の人的リソースに柔軟性を持たせ、受注への対応力を向上させるために、これらの業務をパートナー企業に振り分けることで全体の収益率向上が期待できることなどが、同パートナー制度創設の背景にある。現在、6社とパートナー契約を結んでいるが、こうしたパートナーを活用することで、繁忙期においても受注を積極的に取りに行くことが可能となる。

コネクトパートナーとは、「シャノンマーケティングプラットフォーム」と連携可能な製品・サービスを持つ企業とのパートナー制度となる。既に12件の製品・サービスと連携しているが、今後も積極的にコネクトパートナーを増やして行く方針となっている。現在、連携している主な製品・サービスとしてはBI（ビジネス・インテリジェンス）ツールのグローバルリーダーであるTableauのデータ分析ソリューション「Tableau」（2015年11月連携）や、営業支援ツール大手のソフトブレン<4779>の「eセールスマネージャー」（同2016年9月）、グループウェアソフトの大手であるサイボウズ<4776>の業務アプリ作成ツール「kintone」（同2016年12月）などが挙げられる。このうち、「eセールスマネージャー」の顧客数は累計で4,000社を超え、「kintone」も6,000社を超えるなど、同社よりも顧客数が格段に多く顧客獲得機会の増大につながる取り組みとして注目される。

今回の新パートナープログラム導入の効果をまとめると、販売パートナーの増加に伴う販売チャネル・販売地域の拡大によって顧客数の増加ペースが加速化すること、導入コンサルティングパートナーとの連携によって、売上原価率の改善や人的リソースを気にせず営業活動を行えること、などが挙げられる。また、パートナー戦略によって人件費率の低減が見込まれるほか、当期のように人材の採用遅れによる契約件数の未達といった事業リスクも低減することになる。

新パートナープログラムの概要

パートナープログラム	内容	社数※
リセールパートナー（販売代理店） リファラルパートナー（販売取次店）	パートナー企業のサービス特性や専門性を生かした販売パートナーのラインナップを用意。パートナーの提案力向上のための勉強会等を開催、既に受注実績も発生。パートナー参加条件の追加及びパートナー支援内容を強化し、貢献度の高いパートナーに対して、より多くの販売支援を行っていく。	10社
導入コンサルティングパートナー	シャノン製品や周辺システムに関する導入コンサルティングや運用サポートを、同社に代わって行うパートナー。	6社
コネクトパートナー	「SHANON MARKETING PLATFORM」と接続可能な製品・サービスを提供するパートナー。	12の製品・サービス
認定スペシャリストプログラム制度のリリース	「SHANON MARKETING PLATFORM」の機能、仕様情報、操作方法、活用ナレッジを備えた認定スペシャリストを育成、認定するプログラム制度。今後定期的な育成トレーニング、認定試験の実施により認定スペシャリストの拡大を目指す。	-

※ 2017年6月21日時点

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 新機能追加について

同社はMAツール開発の先駆者として、技術開発面で日本市場向けでは業界トップを走っており、常に新機能の開発・改良に取り組んでいる。毎年、大きなバージョンアップは3回程度実施しているが、今下期も、対競合における機能面での弱点補強、差別化要素の強化のため、新機能や既存機能のバージョンアップを予定している。

これらの追加機能によってサービス料金は若干上昇するものの、使い勝手が良くなることで既存顧客の平均売上単価の上昇と同時に新規顧客の獲得が期待される。なお、同社の開発費は年間で1.5～2億円程度で推移しており、今後も横ばい水準を予定している。このため、2018年10月期以降の売上高に占める開発費率は低下し、営業利益率の上昇要因となる。

■ 中長期の成長戦略

年率25%成長が見込まれるMA市場のトップランナーとして、中期的に高成長が期待される

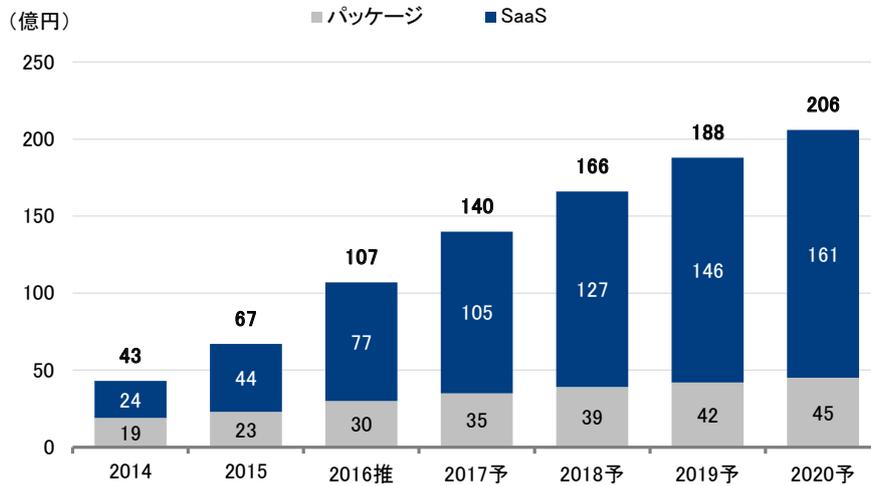
1. 統合型マーケティング支援サービス市場の見通しと競合状況

調査会社の(株)アイ・ティ・アールの資料によると、統合型マーケティング支援サービス市場の2016年度の国内市場規模は、前年度比59.7%増の107億円となったもようだ。このうち、同社が属するクラウドサービス(SaaS型)の市場は同75%増の77億円となっている。2014年以降、セールスフォース・ドットコムや(株)マーケットといった外資系企業が日本で営業活動を開始したことにより、マーケティングオートメーションツールの認知度が向上したこと、並びに国内でも同ツールを開発する企業が増え、顧客の裾野も大企業から中堅・中小企業へと広がりを見せ始めたことが高成長の要因となっている。また、顧客側から見ればインターネットやSNSの普及により、顧客属性に応じたマーケティング施策の重要性が高まるなかで、マーケティング業務をオートメーション化しマーケティング業務の費用対効果を向上したいというニーズが高まってきたことが背景にある。

企業のデジタルマーケティング領域への投資は、今後も市場の裾野を広げながら拡大していくものと予想され、統合型マーケティング支援サービスの市場規模は2020年度に206億円、年平均成長率で25%と高成長が続く見通しとなっている(SaaS型市場は年率30%成長)。

中長期の成長戦略

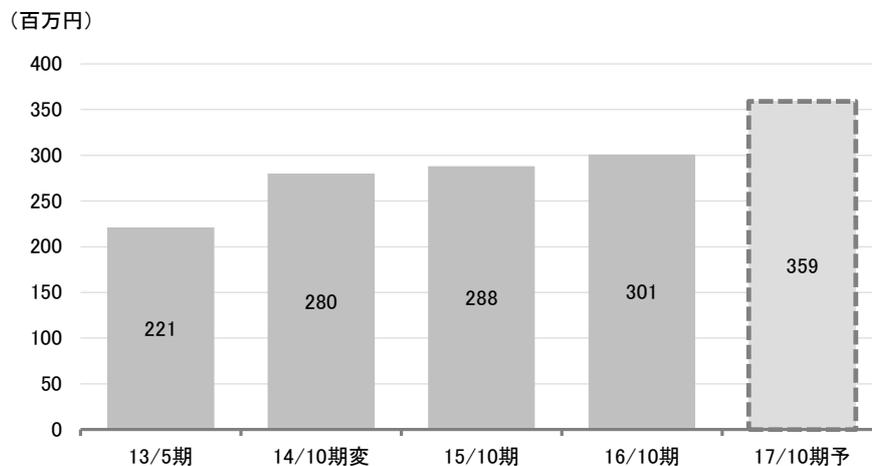
統合型マーケティング支援サービスの市場見通し



出所：決算短信よりフィスコ作成

こうした高成長市場において同社は統合型マーケティング支援市場のベンダー別売上金額推移およびシェアで2010年度以降7年連続トップとなっている。ただ、市場シェアは低下傾向となっており、2016年度は約12%と2位のセールスフォース・ドットコムとほぼ肉薄した格好となっている。2014年以降、外資系の大手企業が市場に参入し、競争激化により契約アカウント数が伸び悩んだことや、市場の裾野が同社の顧客ターゲット外である中小企業まで拡大してきたことなどが要因だ。外資系企業の参入等により、2016年は解約率が約14%とサービス開始以降で最も高くなり、契約アカウント数の伸び悩みにつながったが、2017年に入ってから10%まで低下し最悪期は脱している。ここ1～2年でサポート部門の人員体制強化を実施した効果が出ていると見られ、2018年10月期以降は解約率を10%以下に抑えることを目標としている。なお、解約数は直近で月間2～3社程度となっており、解約理由の半分弱は顧客企業におけるマーケティング事業部の整理によるものとなっている。

MAサービスの契約アカウント数推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中長期の成長戦略

競合企業としては、セールスフォース・ドットコムやマルケトなどの外資系企業が挙げられる。両社とも主に直販営業で展開しており、同社にとっては今後も強力なライバルであることに変わりないが、セールスフォース・ドットコムはサービス領域を AI や EC 分野へと広げ、面で顧客を囲い込む戦略であるのに対して、同社は機能や操作性など製品そのものの性能・品質を重視した差別化戦略を志向しており、今後は性能面で差が広がっていく可能性がある。また、営業リソースの差については、販売パートナーを活用することでカバーしていくことになる。なお、上場企業ではイノベーション <3970> も「List Finder」という製品を出しているが、こちらは月額利用料金で3～4万円と中小企業をターゲットとした製品となっており同社とは競合していない。

今後の競合状況については、しばらくは多くのベンダーでシェア争いが続くと思われるが、いずれ3社程度に集約化されると見られ、その中でも同社は業界トップシェアを堅持していくものと弊社では予想している。前述したように、セキュリティ面での信頼性が高いこと、コンサルティングから BPO までマーケティング業務をワンストップでフルサポートできる体制を整えていることなどに加え、今後は販売パートナー経由での顧客獲得が進むと見られるためだ。

2. 今後の成長戦略

同社では今後の成長戦略として以下の6つのポイントを挙げている。

(1) マーケティングオートメーション市場への積極投資

MA ツールとして、競合との差別化を図るため、業界最先端の機能を有する製品の開発を継続していく。

(2) パートナー戦略の推進

販売パートナーやコンサルティングパートナー、コネクトパートナーに加えて、今後は他のプラットフォームやマーケティングコンサルティング会社なども戦略的な提携を推進していくことで、成長スピードの加速化と収益率の向上を目指していく。

(3) マーケティング・マネージド事業の確立

デジタルマーケティング市場の拡大に伴うマーケティング人材の不足に対応して、マーケティングの運用管理サービスを提供していく。

(4) 新テクノロジー AI 活用サービスの展開

AI 技術を活用したマーケティング課題解決型サービスの開発を進めており、2018 年中のリリースを目標としている。具体的には、マーケティング課題についてのデータを「見える化」して、どのような施策を行えばマーケティングの効果が向上するのか、従来はコンサルタントが改善提案していた業務を AI 技術によってモニターに自動的に表示し、課題解決に導いてくれるサービスを想定している。

中長期の成長戦略

(5) ソリューション新領域の拡大 (広告、EC)

「広告、EC分野」とMAツールの親和性は高いものの、本格的にMAツールを活用している企業は一部にとどまっており、潜在的な成長ポテンシャルが大きい領域となっている。広告分野においては、インターネット広告の効果測定技術と自社製品を融合することで、マーケティングの費用対効果をさらに向上する新たなサービスを開発中となっている。また、EC分野では自社開発を行っている大手EC事業者を除き、年商で100億円以下の規模となるEC事業者を顧客ターゲットに、EC事業者向けに最適化したサービスの開発を進めている。いずれも、2018年4月期以降に展開していく考えだ。

(6) グローバル市場へのチャレンジ

時期は未定だが、東南アジア市場を中心にEMサービスを切り口としてサービス展開していくことを目指している。過去にも東南アジアに進出している日系企業のEMサービスを手掛けた実績があり、時期をみて進出することになる。

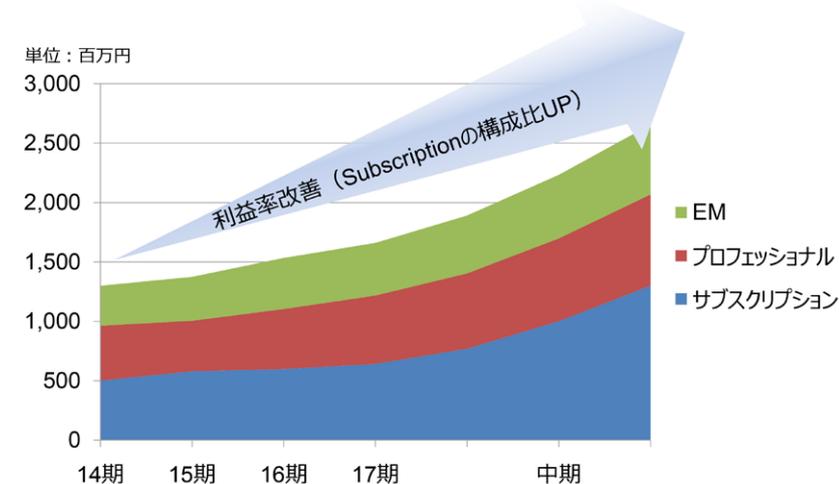
3. 中長期的に目指す収益構造

同社は中長期的に、収益率の向上と同時に収益を拡大していくことを目指している。この目標を実現するために、パートナー戦略を推進する。契約アカウント数の増加によってサブスクリプション売上高(月額課金収入)を拡大していくことで、全体の利益率を向上していく戦略となる。ストック型収入であるサブスクリプション売上高の比率が高まれば、収益の安定性も増すことになる。同社では売上高営業利益率で早期に10%の水準を達成することを目標としているが、営業支援ツールの大手であるソフトブレーンの「eセールスマネージャー」の利益率が2016年12月期実績で17.2%の水準(売上高3,606百万円)であることからすれば、売上規模さえ大きくなれば十分達成可能な水準と言える。

収益構造のイメージ

中長期的な収益構造

- パートナー戦略の進捗とともに、サブスクリプション売上の比率を拡大し、収益率を高めていく
- 製品開発投資の規模はほぼ横ばいでの推移を予定しており、拡大する収益に対する原価率は逡減していく



出所：決算説明資料より掲載

中長期の成長戦略

インターネットや SNS の普及により、企業のデジタルマーケティング戦略の重要性が増すと同時に、いかに MA ツールを使いこなすことができるかが重要課題となってきた。MA サービスを主力事業として展開する同社にとって今後数年間は追い風が続くものと予想され、中期的な収益の成長ポテンシャルは大きいと弊社では考えている。今後、高成長を続けていくためのポイントとして、1) 製品開発の面では常に先進的な機能・サービスを提供し製品競争力を維持し続けること、また、2) 販売パートナーを拡充し、同行営業や勉強会等によって顧客獲得がスムーズに進む体制を早期に構築することの 2 点となる。

同社の株価は 2017 年 10 月期の業績見通しを下方修正したことで、ここ最近では軟調な展開が続いているが、パートナー戦略によって契約アカウント数の増加傾向が確認されれば、2018 年 10 月期以降の収益成長に向けた期待も再び高まってくるものと弊社では考えている。

■ 株主還元策

一定の利益水準の達成を目途に配当を実施する意向

同社では現状、将来の事業展開と経営体質の強化に向けて必要な内部留保を確保し、事業拡大のための投資に充当し、収益の拡大により企業価値を高めていくことが株主に対する最大の利益還元につながると考えており、当面は無配を継続する意向となっている。配当を実施する目安としては、親会社株主に帰属する当期純利益で 1 億円、営業利益率では 10% の水準を安定的に確保できる状況になってからとしている。

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