

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 >>>](#)

2018 年 1 月 26 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 月期は人材投資が先行し損失を計上	01
2. 2018 年 10 月期は増収増益を見込む	01
3. サブスクリプション売上の積み上げにより営業利益率 10% の達成を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	04
■ 業績動向	09
1. 2017 年 10 月期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2018 年 10 月期の業績見通し	12
2. 成長戦略	15
■ 中長期の成長見通し	17
1. 統合型マーケティング支援サービス市場の見通し	17
2. 中期的な利益成長目標	18
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	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、 人材投資やパートナー戦略の効果が顕在化する 2018 年 10 月期下期以降、高成長が見込まれる

シャノン<3976>は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分野へと展開。統合型マーケティング支援サービス（SaaS型）では2010年度以降、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。

1. 2017 年 10 月期は人材投資が先行し損失を計上

2017 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 3.4% 増の 1,586 百万円、営業損失で 48 百万円（前期は 46 百万円の利益）となり、会社計画（売上高 1,660 百万円、営業利益 25 百万円）を下回る格好となった。社内における人材採用・教育や販売パートナーの稼働遅れ、受注案件の期ずれ等の影響で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）の顧客獲得件数が計画を下回ったことが主因だ。2017 年 10 月期末の契約アカウント数は、前期末比 36 件増の 337 件と伸びたものの、会社計画を 22 件下回った。費用面では人材投資を積極化したことで人件費が前期比 60 百万円増加したほか、広告宣伝費が 21 百万円増加したことが減益要因となった。また、特別損失としてソフトウェア資産を中心に 240 百万円の減損損失を計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純損失は 326 百万円（前期は 36 百万円の利益）となった。

2. 2018 年 10 月期は増収増益を見込む

2018 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 21.9% 増の 1,934 百万円、営業利益で 9 百万円と増収増益を見込む。積極的な人材採用により人件費が前期比 180 百万円増加するものの、MA サービスの増収効果や減価償却費用の減少で吸収する。MA サービスについては前期に採用した社員が戦力化してきており、契約獲得件数の増加ペースも前第 4 半期から加速化して、今期はこの勢いが続くとしている。第 2 四半期まではまだ人件費増の影響が残り、前年同期比で営業損失が拡大すると見られるが、サブスクリプション売上（月額課金収入）の積み上げにより通期では黒字転換する見通しだ。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | <http://shanon.co.jp/>

要約

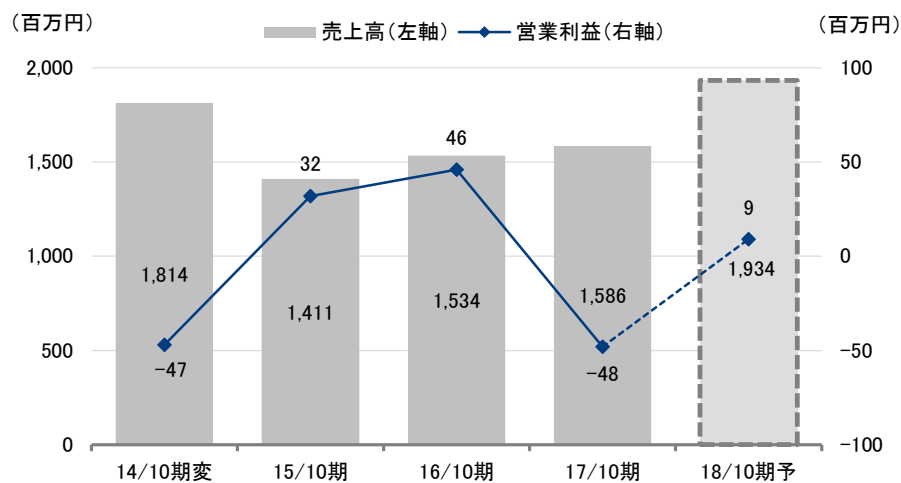
3. サブスクリプション売上の積み上げにより営業利益率 10% の達成を目指す

MA サービスは企業のデジタルマーケティング戦略の強化を背景にここ数年で立ち上がった市場だが、まだ企業の導入率は低く、今後も導入率の上昇によって市場は年率 2 ケタ成長が続くものと予想される。同社は大企業や中堅企業を対象に高機能で操作性の良い MA ツールの開発を続け、また、営業面ではパートナー戦略を推進していくことで効率的に顧客の開拓を進めながら、サブスクリプション売上高を収益の柱として利益率の向上と収益成長を目指していく戦略だ。当面の売上高営業利益率は 10% を目標としている。国内 MA サービス市場はセールスフォース・ドットコム<CRM>やマルケト<MKTO>等の外資系企業との競争が激しいものの、機能面での優位性を高め、パートナー連携を拡充していくことで年率 2 ケタ成長は可能と見られる。

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
- ・ 2018 年 10 月期も前半は営業損失が続くが、サブスクリプション売上の伸長により、通期では黒字転換を見込む
- ・ MA ツールの機能拡充とパートナー戦略の推進により、高成長を目指す

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社長の中村健一郎（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、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申込受付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（以下、MA 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 MA 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。以来、「シャノンマーケティングプラットフォーム」は累計で 900 社以上に導入、22 万以上のイベント／キャンペーンで利用されており、国内の統合型マーケティング支援サービス（SaaS 型）としては 2010 年度以降、7 年連続でトップシェア（売上高ベース）を獲得している。「シャノンマーケティングプラットフォーム」がマーケティングオートメーションだけでなく、イベントマーケティングや名刺管理、データクレンジング、分析など幅広い機能を持つこと、また、システム導入だけにとどまらず、コンサルティングや BPO（運営代行）までマーケティング業務をフルサポートで提供できることが同社の強みで、トップシェアを獲得している要因となっている。

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を開設、2016 年には関西以西の営業強化を目的に関西支社（大阪府）を開設している。2017 年 10 月末時点の連結従業員数は 151 名（派遣・業務委託 18 名含む）となっており、うち開発人員は 27 名と全従業員の約 18% 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。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | <http://shanon.co.jp/>

会社概要

会社沿革

年月	主要項目
2000年 8月	コンピュータ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(現関西支社)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

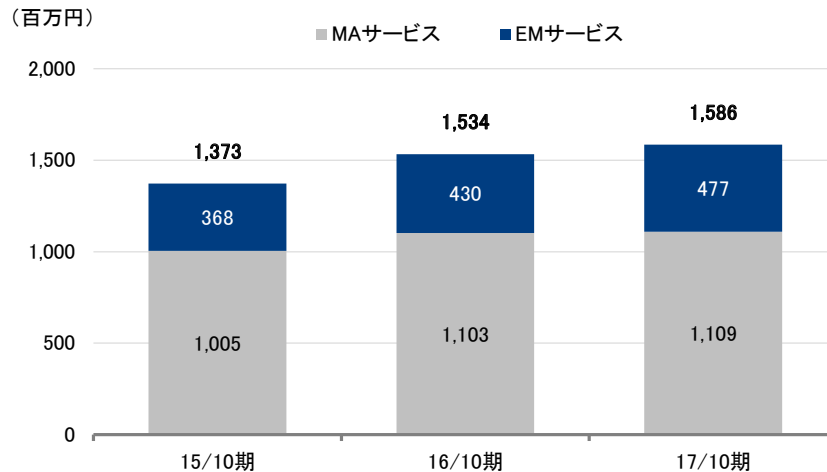
同社は「テクノロジーとサイエンスにもとづくマーケティングによって、顧客の市場拡大化と利益最大化を実現し、企業のより創造的な活動に貢献」することを経営ミッションとして掲げ、また、「企業のマーケティング課題を解決するマーケティングクラウドのリーディングカンパニーとなり、顧客から最も信頼される企業」を目指して事業運営を行っている。

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イベントマーケティングサービス（以下、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目立った競合もないことから、安定収益基盤の位置付けとなっている。

シャノン | 2018年1月26日(金)
3976 東証マザーズ | http://shanon.co.jp/

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

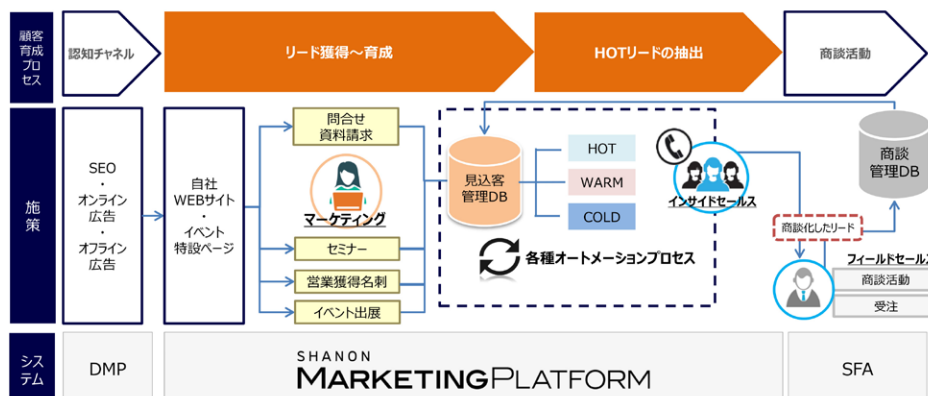
マーケティングオートメーションとは、リード（見込み客）及び既存客から商談を獲得するために実施するオンライン / オフラインのマーケティング活動全般を統合管理して、顧客企業が商談を獲得するために最適なコミュニケーションを自動化する手法、及びそれを可能にするプラットフォームのことを指している（同社の定義）。

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合管理して、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

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | http://shanon.co.jp/

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から、その行動履歴を分析して、商談につながる可能性が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、決して効率的な手法とは言えなかった。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。

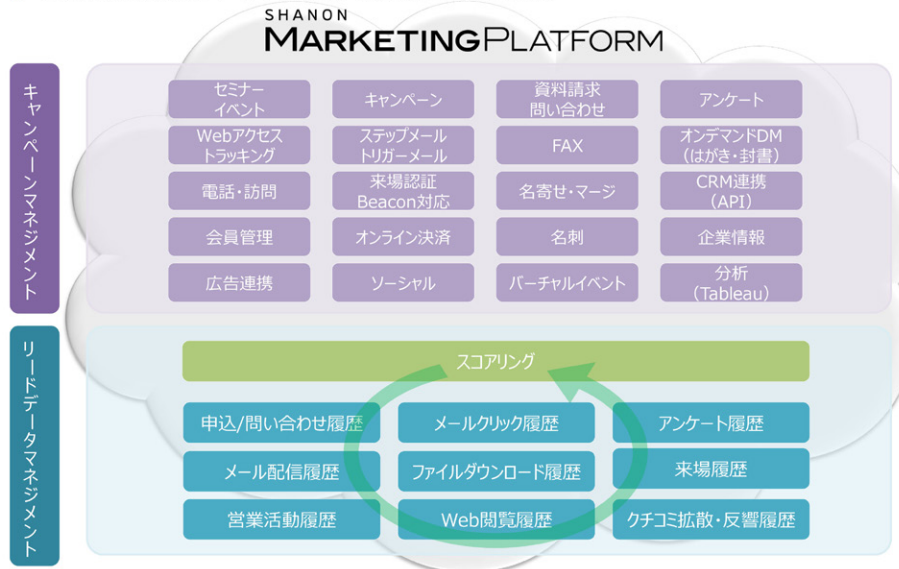
同製品は、マーケティング施策において収集した各種データの管理（キャンペーンマネジメント）とリードの行動履歴をもとにスコアリングを行うリードデータマネジメントで構成されており、700 を超える豊富な機能を有していることが特徴となっている。サービス料金は初期導入費用で 10 万円、月額基本料金はサービス内容に応じて 2.5 ～ 26.5 万円まで 6 段階に区分されている。これに従量課金としてリードデータ件数に応じて課金される格好となる（5 千件までは無料、5 千件超は 1 ～ 5 円 / 件）。現在の 1 顧客当たり平均月額利用料は 20 万円弱となっており、同一顧客当たりの平均利用料は年々上昇する傾向にある。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 10 月期末の契約アカウント数は 337 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

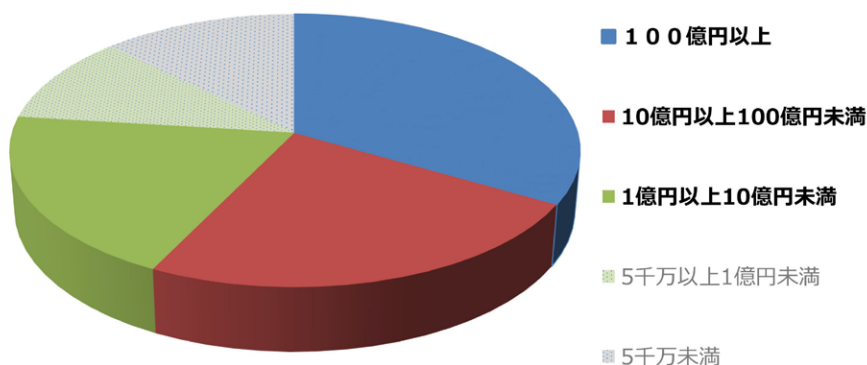
シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | <http://shanon.co.jp/>

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 79% 超を占め、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

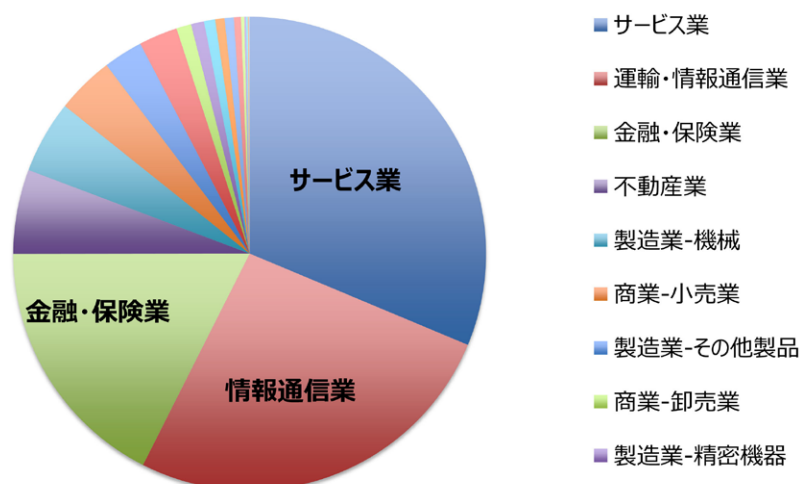
- 資本金1億円以上の取引先への売上が全体の79%超となっています。（中・大規模向けがメイン）
（17期実績）



出所：決算説明資料より掲載

取引先（業種区分）

- 取引先業種は多岐に渡っています。
（17期実績）



出所：決算説明資料より掲載

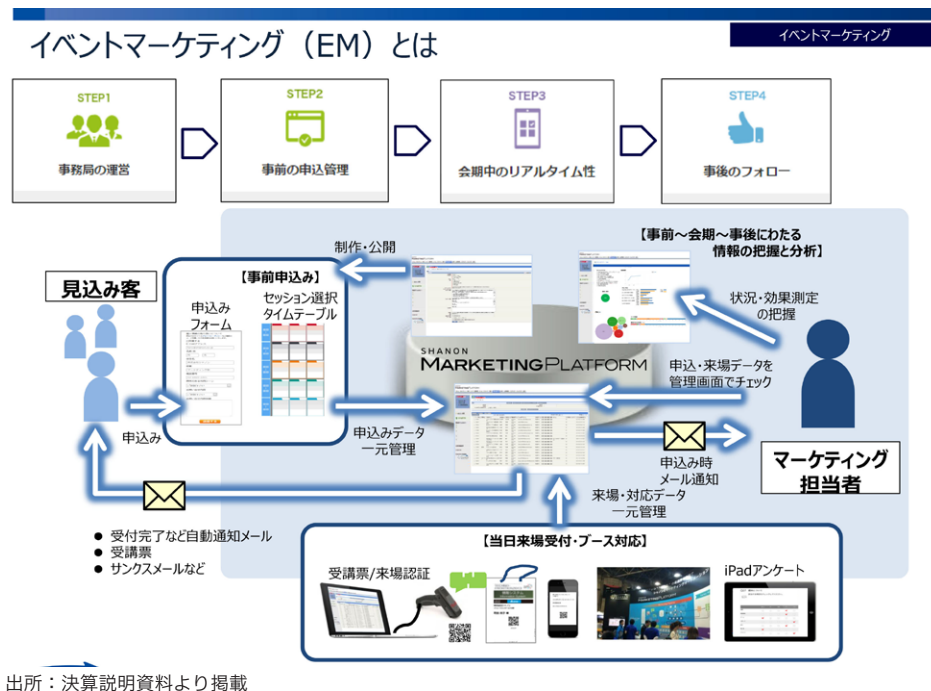
シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | http://shanon.co.jp/

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のほか、イベント・展示会に関わる「事務局の運営代行（BPO）」やプロデュースなども行っている。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の概要



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

新規採用人員の戦力化遅れにより、 2017 年 10 月期の業績は会社計画を下回って着地

1. 2017 年 10 月期の業績概要

2017 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 3.4% 増の 1,586 百万円、営業損失で 48 百万円（前期は 46 百万円の利益）、経常損失で 62 百万円（同 42 百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失で 326 百万円（同 36 百万円の利益）となった。また、会社計画（売上高 1,660 百万円、営業利益 25 百万円、経常利益 10 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 0 百万円）に対してもいずれも下回って着地した。業績拡大を進めるべく当期は人材投資を積極的に行ったものの、採用時期の遅れや戦力化までに時間を要したことで、人件費等の費用増分を賄うだけの受注を獲得できなかったことが業績悪化の要因となった。

2017 年 10 月期業績（連結）

（単位：百万円）

	16/10 期				17/10 期			
	実績	対売上比	期初計画	会社計画*	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	1,534	-	1,789	1,660	1,586	-	+3.4%	-4.4%
MA	1,103	71.9%	1,352	1,219	1,109	69.9%	+0.6%	-9.0%
EM	430	28.1%	436	440	477	30.1%	+10.8%	+8.4%
売上総利益	875	57.1%	1,076	970	869	54.8%	-0.7%	-10.4%
販管費	828	54.0%	974	945	918	57.9%	+10.8%	-2.8%
営業利益	46	3.0%	101	25	-48	-3.1%	-205.3%	-
経常利益	42	2.8%	98	10	-62	-3.9%	-246.5%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	36	2.4%	66	0	-326	-20.5%	-985.2%	-
MA 契約アカウント数	301		364	359	337		+12.0%	-6.1%

* 会社計画は 2017 年 6 月修正発表値

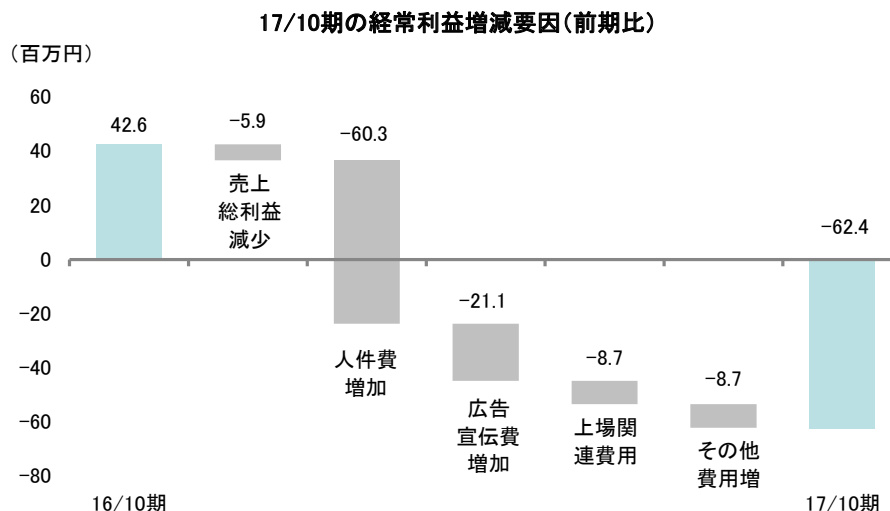
出所：決算短信よりフィスコ作成

前期との比較について見ると、売上高は MA サービス部門が前期比 0.6% 増と伸び悩んだものの、EM サービスが新規案件の獲得により同 10.8% 増と伸長したことで増収を維持した。MA サービスについてはサブスクリプション売上が同 5.1% 増の 629 百万円となったものの、プロフェッショナルサービス売上が同 4.9% 減の 480 百万円と落ち込んだことが伸び悩みの要因となった。また、EM サービスについては、イベントプロデュースに関連する新規案件を獲得したことが増収要因となった。なお、2017 年 10 月期末における MA サービスの契約アカウント数は前期末比で 36 件増の 337 件と増加基調が続いている。

経常利益の減益要因を見ると、人件費が前期比 60 百万円増加したほか、ブランディング活動の強化により広告宣伝費が同 21 百万円増加、また、株式上場に伴う関連費用を営業外で 8 百万円計上したことなどが主な減益要因となっている。また、特別損失として「シャノンマーケティングプラットフォーム」に関連するソフトウェア資産等の減損損失 240 百万円を計上したことで、当期純損失が膨らんでいる。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | <http://shanon.co.jp/>

業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2017 年 6 月時点の会社計画値との比較で見れば、売上高で 73 百万円、営業利益で 73 百万円下回ったことになる。売上高では EM サービスが新規案件の獲得により 37 百万円上回ったものの、原価率の高いイベントプロデュース案件によるもので利益への影響は軽微にとどまった。一方で、MA サービスはプロフェッショナルサービス売上が 98 百万円減少したほか、サブスクリプション売上も 12 百万円下回り、利益減の要因となった。プロフェッショナルサービス売上の下振れについては、新卒社員や中途社員の戦力化が遅れたことにより新規顧客開拓が想定を下回ったこと（期末契約アカウント数は計画比 22 件減）、売上計上を見込んでいた複数の案件が翌期に期ずれしたこと（15 ～ 20 百万円の影響）に加えて、MA ツールに対する顧客側の習熟度向上やツールの機能向上によりスポット改修等の需要が従来よりも減少したことが響いた。

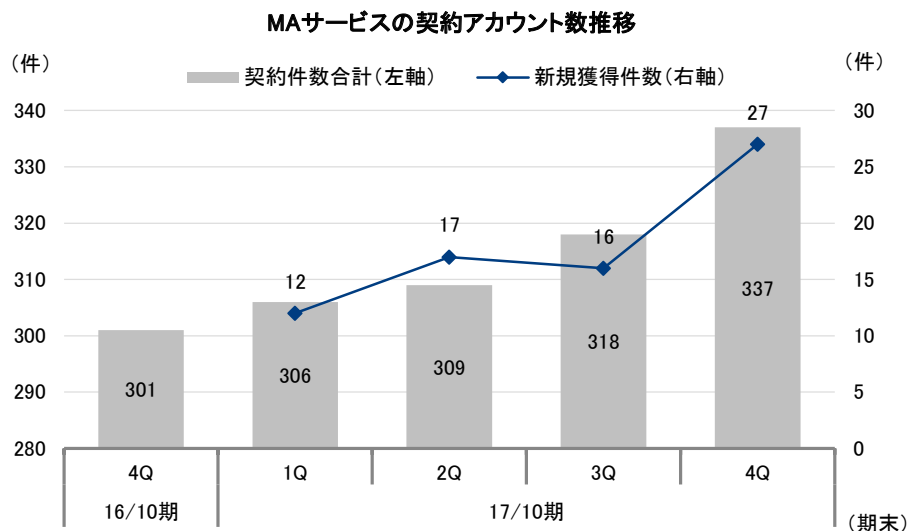
2017 年 10 月期については新規アカウント件数の獲得が人材採用・教育の遅れや販売パートナーの稼働遅れ等によって想定通り進まなかったことが業績計画未達の主因となったが、四半期ベースで見ると新規獲得の増加件数は第 4 四半期が 27 件と第 3 四半期の 16 件から大きく伸長するなど増加傾向となっている。新卒・中途採用の人材が戦力化してきたこと、販売パートナー経由での顧客獲得が進んだことが要因と考えられる。

販売パートナーとしては、キヤノンマーケティングジャパン <8060> と 2017 年 6 月に販売提携し、同社経由の新規契約を数社獲得したほか、「シャノンマーケティングプラットフォーム」と連携サービスを行うコネクトパートナーのソフトブレーン <4779> やサイボウズ <4776> を通じた新規契約もそれぞれ数社獲得できており、同社が 2017 年 10 月期より打ち出したパートナー戦略の効果も、徐々に顕在化してきたと見ることができる。

また、解約率については 2016 年 10 月期の約 14% から 2017 年 10 月期は約 11% と改善が進んでいる。2016 年 10 月期はセールスフォース・ドットコムやマルケト等との競争激化でリプレースを目的とした解約が一時的に増えたものの、こうした動きも一巡しており、同社製品が機能面やサポート体制含めて再評価されているものと考えられる。現在の解約件数は月平均 3 件程度となっており、同社では今後も解約率の低減を目指していく考えだ。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | <http://shanon.co.jp/>

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

手元キャッシュの積み上げが課題

2. 財務状況と経営指標

2017 年 10 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 17 百万円減少の 1,025 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 97 百万円増加したほか、受取手形及び売掛金が 20 百万円増加した。また、固定資産では「シャノンマーケティングプラットフォーム」にかかるソフトウェアやソフトウェア仮勘定等の減損損失を計上したことにより、無形固定資産が 144 百万円減少したほか、有形固定資産が 19 百万円減少した。

負債合計は前期末比 69 百万円増加の 668 百万円となった。有利子負債が 20 百万円増加したことが主な増加要因となっている。また、純資産は前期末比 86 百万円減少の 357 百万円となった。株式上場に伴い資本金及び資本剰余金がそれぞれ 119 百万円増加したが、親会社株主に帰属する当期純損失 326 百万円を計上したことが減少要因となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す流動比率は前期末の 115.4% から 139.5% とやや改善したものの、自己資本比率は 42.5% から 34.8% に低下し、また、有利子負債比率も 88.2% から 115.3% に上昇するなど財務体質はやや悪化した。期末の現預金は 234 百万円と前期末から増加したものの、年間の事業費用が 16 億円を上回っており、安定的な事業運営を行っていくためには手元キャッシュの積み上げが今後の課題と言える。

収益性指標について見れば、前述したように 2017 年 10 月期は人材投資等の先行投資負担により業績が一時的に悪化したため、ROA、ROE、売上高営業利益率のすべての指標において 2016 年 10 月期から低下した。ただ、足元の収益動向は上向きに転じ始めており、2018 年 10 月期以降は収益性も向上していくものと予想される。同社では中期的に売上高営業利益率で 10% 水準を目標として掲げている。

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	増減額
流動資産	457	453	599	+145
(現預金)	145	137	234	+97
固定資産	411	589	426	-163
総資産	869	1,043	1,025	-17
流動負債	384	393	429	+36
固定負債	245	206	238	+32
負債合計	630	599	668	+69
(有利子負債)	417	391	411	+20
純資産合計	238	443	357	-86
(安全性)				
流動比率	119.1%	115.4%	139.5%	
自己資本比率	27.5%	42.5%	34.8%	
有利子負債比率	174.5%	88.2%	115.3%	
(収益性)				
ROA (総資産経常利益率)	3.7%	4.5%	-6.1%	
ROE (自己資本利益率)	10.7%	10.8%	-91.7%	
売上高営業利益率	2.3%	3.0%	-3.1%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018 年 10 月期も前半は営業損失が続くが、サブスクリプション売上の伸長により、通期では黒字転換を見込む

1. 2018 年 10 月期の業績見通し

2018 年 10 月期の連結業績は売上高で前期比 21.9% 増の 1,934 百万円、営業利益で 9 百万円（前期は 48 百万円の損失）、経常利益で 6 百万円（同 62 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で 0 百万円（同 326 百万円の損失）となる見通し。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | http://shanon.co.jp/

今後の見通し

2018 年 10 月期業績見通し (連結)

(単位: 百万円)

	17/10 期		18/10 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	1,586	-	1,934	-	+21.9%
MA	1,109	69.9%	1,395	72.2%	+25.8%
EM	477	30.1%	538	27.9%	+12.9%
売上総利益	869	54.8%	1,136	58.8%	+30.7%
販管費	918	57.9%	1,127	58.3%	+22.8%
営業利益	-48	-3.1%	9	0.5%	-
経常利益	-62	-3.9%	6	0.3%	-
特別損益	-240	-15.2%	0	0.0%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-326	-20.5%	0	0.0%	-
1 株当たり利益 (円)	-244.04		0.54		-

出所: 決算短信よりフィスコ作成

部門別売上高については、MA サービスで前期比 25.8% 増の 1,395 百万円、EM サービスで同 12.9% 増の 538 百万円といずれも 2 ケタ増収を見込んでいる。主力の MA サービスの内訳はプロフェッショナルサービス売上が同 28.8% 増の 617 百万円、サブスクリプション売上が同 23.5% 増の 777 百万円を見込む。

MA サービスにおける契約アカウント件数の目標は公表していないが、月額課金収入 10 ～ 15 万円 / 件を前提に年間 230 件程度の増加を見込んでいると思われる。前期が 36 件の増加だったことを考えるとハードルが高い印象を受けるが、企業の活発な情報化投資を追い風に中堅企業の新規顧客開拓に注力するほか、販売パートナーやコネクパートナー経由の新規獲得もフルに寄与することから、目標達成の可能性はあると見られる。営業体制に関しては、直近 2 年間で採用した新卒社員が戦力化することが大きい。大企業向けの戦略コンサルティング営業部隊、中堅企業以下を顧客ターゲットとした営業部隊（関西支社含む）で人員体制の強化を図ったほか、販売パートナー戦略推進のため 2017 年 11 月よりパートナーセールス専任の部隊も新設した。パートナー企業との連携を今まで以上に密にすることで、顧客獲得を推進していく戦略だ。期初段階での営業人員は、大企業向け営業部隊で 13 名、中堅企業以下の営業部隊で 15 名、パートナーセールス部隊で 2 名、このほかに既存顧客のアップセルやサポートを行う営業部隊で 7 名の構成となっており、2018 年 10 月期はこの人員体制で営業活動を進め、特にサブスクリプション売上の積み上げに注力していく方針となっている。

前第 4 四半期のサブスクリプション売上は約 160 百万円となっており、これをベースとして既存顧客で年間 640 百万円の売上げを見込み、残り 137 百万円を新規顧客で獲得していく格好となる。ただ、既存顧客のアップセルも進むこと、大企業の契約獲得が進めば平均単価も高くなること等から、仮に契約アカウント件数の増加数が 230 件に達しなくても売上計画を達成する可能性はある。

一方、EM サービスについては前下期に獲得した複数のイベントプロデュース案件が通期で売上げに寄与することが増収要因となる。

売上総利益率は前期の 54.8% から 58.7% と 3.9 ポイント上昇する見込みとなっている。収益源となる MA サービスの増収効果に加えて、前期に減損損失を計上したことによって減価償却費が前期比 40 百万円強減少することが上昇要因となる。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | http://shanon.co.jp/

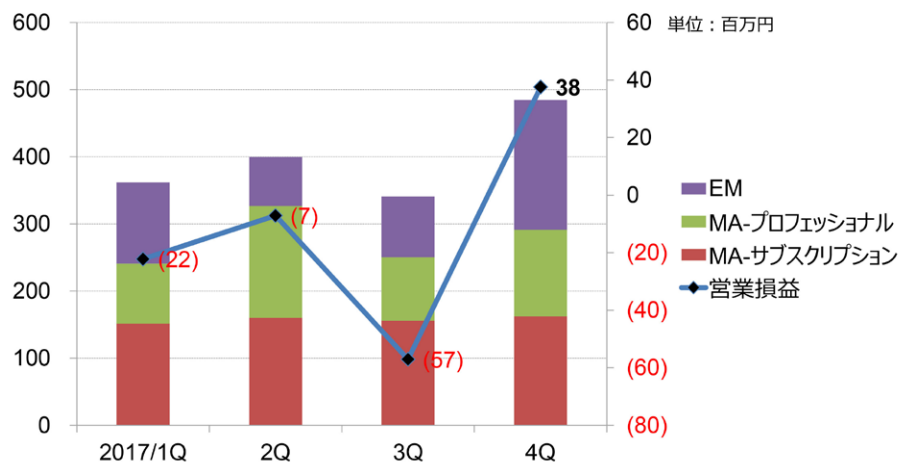
今後の見通し

販管費率については前期の 57.9% から 58.3% と 0.4 ポイント上昇する見通し。人件費が前期比 22.6% 増の 991 百万円（総人件費）と増加するほか、広告宣伝費が同 10.9% 増の 78 百万円、支払手数料が同 24.1% 増の 62 百万円とそれぞれ増加する。人員については前期末比 25 名増を予定している（うち、新卒社員は 11 名）。また、人材育成に想定以上に時間がかかったことから、当期は教育研修ツールを新たに導入し、戦力化までの期間短縮に取り組む計画となっている。広告宣伝費には、2017 年 11 月 14 日に都内で開催した「SHANON Marketing Conference 2017」の費用も含まれている。当日は想定を上回る 400 名超の来場者を集めるなど盛況を博し、その後の新規受注活動につながっている。

なお、四半期ベースの業績推移を見ると 2017 年 10 月期は第 1 四半期から第 3 四半期まで営業損失が続き、第 4 四半期に 37 百万円の黒字に転じたが、これは EM サービスの売上高が第 1 四半期と第 4 四半期に偏重する季節要因の影響が大きい。2018 年 10 月期もまだ人件費増の影響が残るため、第 2 四半期までは営業利益段階で損失が続く可能性が高く、第 4 四半期で一気に挽回して通期の黒字化を目指すものと見られる。同社は四半期ごとの収益変動を抑制するため、サブスクリプション売上の積み上げに注力していく方針で、2019 年 10 月期以降は第 1 四半期から安定して利益を計上できる見通しだ。

売上高・営業利益の推移

- MA-プロフェッショナル、EMは各四半期での変動がある。
- MA-サブスクリプションはベースを支える安定収益。
（当期に新規獲得した「月額×12ヶ月」が翌期の収益基盤を押し上げる）



出所：決算説明資料より掲載

MA ツールの機能拡充とパートナー戦略の推進により、高成長を目指す

2. 成長戦略

同社では今後の成長戦略として、以下の 6 つの戦略を推進していく方針を示している。

(1) マーケティングオートメーション市場への積極投資

同社は国内における MA ツール開発の先駆者として、今後も技術開発力を強みとして、競合他社との差別化を図っていく方針だ。同社は毎年、大きなバージョンアップを 3 回程度実施しているが、前下期もデータクレンジング機能を 2017 年 8 月にリリースしたほか、同年 10 月にはシナリオ機能の大幅アップデートを実施し、製品力を向上させている。

データクレンジング機能とは、顧客情報の名寄せを自動で行う機能となる。オンライン / オフラインで収集した顧客情報のうち、同一人物であっても会社名の表記の仕方（漢字、ローマ字等）によって、別の顧客データとして認識されるため、顧客情報がデータベース内に重複して存在してしまうことになる。漢字や英字表記、略称など様々な使い分けの日本ならではのもので、外資系の競合製品が弱い部分でもある。データクレンジング専用のツールは従来からもあったがサービス料金が高く、同機能を MA ツールの一機能として追加したことによって製品の競争力が一段と向上したことになる。

現在マーケティングにおいては、デジタル＋アナログの融合の重要性が言われ始めており、MA サービスだけでなく、EM サービスも手掛ける同社としては一層強みを発揮しそうな状況もある。

また、既存機能のバージョンアップとして、シナリオ機能のバージョンアップを実施した。外資系企業と比較して唯一、同社製品の弱点とされていた機能だが、今回のバージョンアップにより競合品を上回る機能に進化させている。従来のシナリオ機能は「顧客とのデジタル接点の自動化」「フラグ変更等の定型業務の自動化」が基本であったが、同社は今回のバージョンアップにより新たに「アナログ接点のシナリオ活用」「グラフィカルで操作しやすいエディタ」「シナリオの成果貢献の見える化」といった機能を追加した。特に、グラフィカルユーザーインターフェースの強化により操作性が格段に向上したこと、シナリオの成果貢献を可視化できる機能は、新規顧客獲得において競合品との差別化要因に成り得る機能として注目される。

これら機能の拡充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も同時に期待される。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。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | http://shanon.co.jp/

今後の見通し

(2) パートナー戦略の推進

同社では MA サービスの成長に向けた販売戦略として、2017 年 6 月に新パートナープログラムを発表した。販売提携の内容別に、「リセールパートナー、リファラルパートナー」「導入コンサルティングパートナー」「コネクトパートナー」と 3 つのパートナーに区分し、また、「シャノンマーケティングプラットフォーム」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プログラム制度を発足させた。

MA サービスについては従来、大半を直販で賄っていたが、高成長を実現するためには販売チャネルを拡大していくことが必須で、パートナー戦略を強化していく方針となっている。2018 年 10 月期の間接販売比率はまだ 1 割以下の水準だが、中期的に 3 割程度まで引き上げていく方針だ。「リセールパートナー、リファラルパートナー」としては、キヤノンマーケティングジャパンを始め 10 社程度とパートナー契約を締結している。パートナー数についてはこだわらず、良いパートナー先があればパートナー契約を結んでいくことにしている。

「導入コンサルティングパートナー」とは、システムの導入支援やコンサルティングを同社に代わって行うパートナー企業のことを指す。従来は自社で導入支援など全て行ってきたが、繁忙期には人的リソースの問題で受注機会ロスにつながるといった課題があった。「導入コンサルティングパートナー」を整備することで、こうした課題が解消できるほか、人員を平準化させることが可能となり、契約件数の拡大と同時に収益率の安定化が見込めることになる。現在、6 社とパートナー契約を結んでいる。

「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インの「e セールスマネージャー」（2016 年 9 月連携）、グループウェアソフトの大手であるサイボウズの業務アプリ作成ツール「kintone」（同年 12 月連携）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。

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、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実施していく。パートナー対応専門部署を 2017 年 11 月に新設。	7 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。「e セールスマネージャー」（ソフトブレイン）や「kintone」（サイボウズ）との連携サービスで導入実績が増加。	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。現在、認定スペシャリストは数人規模で、今後、普及拡大を推進していく。	-

出所：決算説明会資料、会社ヒアリングよりフィスコ作成

(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) AI 技術を活用した新サービスの展開

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研究開発に取り組んでいる。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、課題解決に導くサービスを想定している。まだ、開発段階にあり製品のリリース時期は 2019 年以降になるものと予想される。

(5) ソリューション新領域の拡大（広告、EC）

広告、EC 業界でのソリューション展開を進めていく計画となっている。これらの業界は MA サービスとの親和性が高いものの、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当社では見ている。広告分野では、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、マーケティング施策の費用対効果をさらに向上する新サービスを開発中となっている。また、EC 分野では年商で 100 億円以下の規模となる EC 事業者をターゲットに、EC 分野に最適化したサービスの開発を進めている。

(6) グローバル市場へのチャレンジ

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る。まずは、国内での事業基盤を固めることが優先されそうだが、中期的には、海外に進出していく意向のようだ。

■ 中長期の成長見通し

サブスクリプション売上の積み上げにより、 中期的に売上高営業利益率で 10% を目指す

1. 統合型マーケティング支援サービス市場の見通し

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 億円となり、このうち当社が属するクラウドサービス（SaaS 型）の市場は同 75% 増の 77 億円となったもようだ。2014 年以降、セールスフォース・ドットコムや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、MA ツールの認知度が向上したこと、並びに国内でも MA 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みせ始めたことが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。

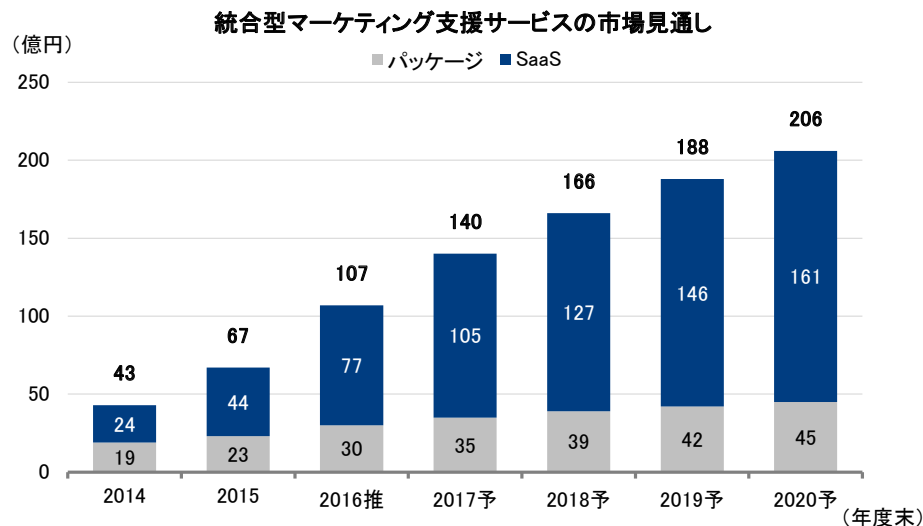
シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | <http://shanon.co.jp/>

中長期の成長見通し

とはいえ、まだ MA ツールの導入率は全企業の 1 割にも満たない※と言われており、今後の成長ポテンシャルは大きい。今後も機能面での進化、操作性の向上などが進めば普及も進むものと予想される。統合型マーケティング支援サービスの市場規模としては 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だ (SaaS 型市場は年率 30% 成長)。

※ Nexal(株)が2017年5月に実施した調査によれば、国内企業の MA ツール導入率は 0.5%、上場企業だけに限ってみても 4.3% という結果だった。(http://nexal.jp/blogs/2017f1-ma-survey.html)

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及びシェアで 2010 年度以降 7 年連続トップを走ってきたが、2017 年度は前述したように MA サービスの売上高が伸び悩んだことから、2 番手のセールスフォース・ドットコムと市場シェアが逆転している可能性がある。ただ、前下期に大幅な機能向上を図ったことや、高成長を実現するための販売体制の構築を進めてきたことなどから、2018 年以降は新規顧客の獲得が進み、業界平均並みの成長率に回復することが見込まれる。逆に言えば、2018 年が今後の成長力を判断するうえで、重要な 1 年になるとも言える。



出所：アイ・ティ・アル（2017 年 1 月発表）

2. 中期的な利益成長目標

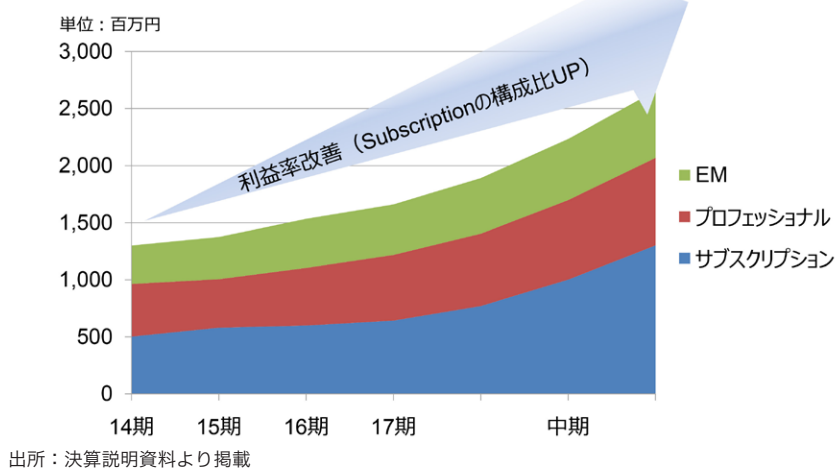
同社は中期的な戦略としてサブスクリプション売上を年間 20 百万円ペースで積み上げていくことで、MA サービスに占めるサブスクリプション売上の構成比を 2017 年 10 月期の約 60% から 2020 年 10 月期には約 70% まで高め、収益の安定化を図ると同時に、営業利益率も引き上げていく方針となっている。2017 年 10 月期の MA サービス売上高は 11.0 億円、うちサブスクリプション売上 6.2 億円を、3 年後には MA サービスで約 21 億円、うちサブスクリプション売上上で約 14 億円まで拡大していくことになる。年平均成長率は MA サービスで 24%、サブスクリプション売上上で 30% となる。同売上高が達成できれば、2020 年 10 月期の営業利益も 2 億円を超える水準が期待できることになる。

シャノン | 2018 年 1 月 26 日 (金)
3976 東証マザーズ | <http://shanon.co.jp/>

中長期の成長見通し

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減速していく



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、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、収益拡大によって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。

情報セキュリティ対策

同社では、インターネットを活用した事業展開を行っていることから情報セキュリティ対策についても、ISMS（情報セキュリティマネジメントシステム）やプライバシーマークの認証を取得するなど、十分な体制を整え対応に当たっている。また、個人情報管理の面では自社におけるリスク対策を徹底しているほか、同社のサービスを利用する顧客企業に対しても、啓蒙活動を行っている。具体的には、顧客企業が利用者の Web アクセストラッキングを行う際には、利用者に対してメールでその旨を通知するようにアドバイスしている。また、新規契約企業に対しては、当初から通知義務を利用規約の中に付している。

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・加工することは強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・譲渡することは強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