

ホットリンク(hottolink)

ビッグデータ&インバウンド関連のソーシャルメディア企業

アナリスト 堀 篤

東証マザーズ 3680
 株価 570円 想定株価 670円
 時価総額 62.6億円
 単位 100株



株価 570円
 PER —
 PBR 4.66倍
 配当利回り —

Price Gap 要因：

同社は、ソーシャル・ビッグデータという成長市場において、グローバルな戦略を大きく展開できる可能性を持つが、まだ株価には反映されていない。前期実行された買収戦略への評価、インバウンドという具体的な市場へのフォーカスが株価位置を変える可能性が高い。

① 概略 ～拡大期にきたビッグデータ関連事業

同社は、フェイスブック、ツイッター、ブログ、といった、SNS 上で無数にやりとりされる情報を整理し、企業のマーケティングやリスク管理に活用するサービスを展開している。この事業分野には大きな成長性が見込める半面、事業展開が企業のニーズに対して先行するため、本格的な成長まで時間がかかるリスクがある。

これまで同社は、市場に提供してきた2つの主力サービス「クチコミ@係長」「e-mining」によって、一定の成長率、利益率を確保してきた(②の業績推移参照)が、市場で期待される成長性を実現するには今一步の状況だった。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

このことは、国内企業のニーズ拡大スピードの遅さと、業界における事業構造（データ流通事業者の存在により、活用できるデータ取得にコストがかかり、データ自体も分散される）にその原因が考えられる。

そこで同社は、2015年以降、2つの戦略を推進してきた。

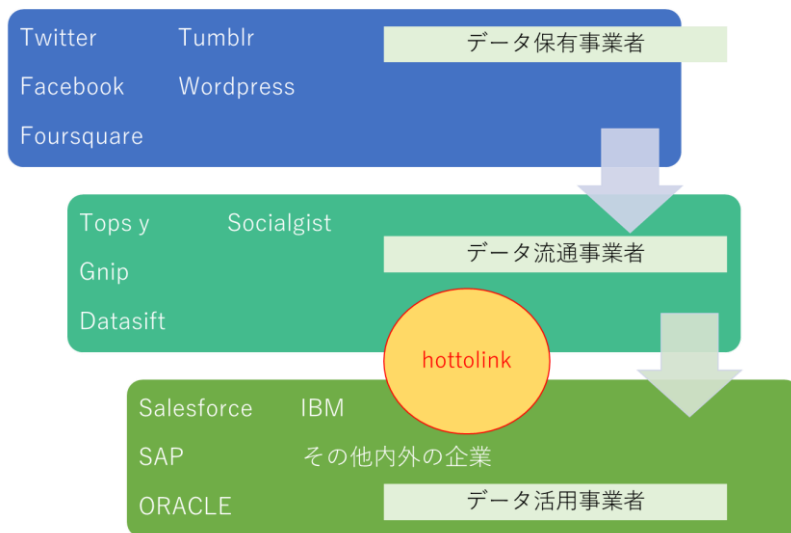
一つは、米国の世界的なデータ流通事業者、Effyis.Incの買収（サービス名 Socialgist）だ。この買収により、同社は世界的なデータ流通事業者としての地位を確保すると同時に、自社グループ内で、データ保有企業（SNS事業者）から直接的にデータを手に入れることが可能となった。

二つ目は、中国人旅行者の日本での動向をビッグデータ分析することで、日本のインバウンド対応需要に、リアルタイムで応える事業を開始した（「図解！中国トレンド Express」発売）ことだ。この事業により、より具体的な企業ニーズの獲得を業績へ反映することが可能となっている。

これらの活動により、同社業績は一気に拡大期を迎える可能性がある。

25億円以上をかけた買収によるコスト計上等により、2015年12月期決算は、赤字が見込まれているが、2016年12月期以降の成長性を考慮すると、前期末決算数値の発表までに調整した株価は、割安になるだろう。

ビッグデータ関連市場の事業構造と同社のポジション



本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

② 業績推移

2月中旬には、2015年12月期業績が発表されるが、2014年12月期までの業績推移は、以下の通り

(単位：千円)

	2013/12				2014/12	
	対売上高	成長率		対売上高	成長率	
売上	943,781	100.0%		1,028,177	100.0%	8.9%
売上総利益	595,264	63.1%		633,027	61.6%	6.3%
販売管理費	437,230	46.3%		486,462	47.3%	11.3%
営業利益	158,034	16.7%		146,564	14.3%	-7.3%
経常利益	146,489	15.5%		163,595	15.9%	11.7%
当期利益	69,255	7.3%		74,252	7.2%	7.2%
配当	0			0		
			対総資産	増加率	対総資産	増加率
純資産	1,268,923	86.5%		1,350,801	41.6%	6.5%
平均				1,309,862		
総資産	1,467,128			3,244,296		121.1%
平均				2,355,712		
有利子負債	0			0		
平均						
ROE				5.67%		
ROA				6.94%		
配当性向						
発行済み株式数	1,934,300			9,735,500		
平均	1,179,828			9,727,991		
EPS1 (期末株数)				7.63		
EPS2 (平均株数)				7.63		
BPS1 (期末株数)				138.75		
BPS2 (平均株数)				134.65		
SaaS	718			749	4.3%	
コンサルティング	216			272	25.9%	
合計	934			1021	9.3%	

(セグメントは単位百万円)

③ ソーシャルメディア分析ツール「ロコミ@係長」「e-mining」

クチコミ@係長は、ソーシャルメディアの分析を市場調査に活用するツール。キャンペーンの効果測定、インサイト調査などができる。その技術・機能は世界的に評価され、2015年、「第9回 ASPIC クラウドアワード 2015」ASP・SaaS 部門の支援業務系グランプリを

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

取得した。同商品は、他の分析ツールに比べ、機能の多様性、分析結果の即時性、コストにおいて、優位性があり、一定以上の分析ニーズを有する企業に対しての対応力について、強みを持っている。

また、「e-mining」は、その分析をリスク情報のモニタリングに向けたもの。風評監視、情報漏えい監視に利用する。

これらに対する累積導入企業は、1700社を超え、売上成長率は、2014年12月期には、対前年度比9.3%となっている。2014年12月期決算では、これらツールのクラウドサービス（SaaS事業）と、エンジン提供、コンサルティング（ソリューション事業）までを含め、売上は10億21百万円で、同社売上全体の99.3%を占めている。

④ 市場動向

クラウドの普及により、ビッグデータ分析には、大規模なシステムインフラを必要としなくなり、マーケティングコストは大幅に下がっている。その一方で、分析データを如何に活用するか、という企業側のアイディア・マーケティングコンセプトの進化には、いましばらくの啓蒙が必要だ。

そのことが、国内の市場拡大速度を緩やかにしている。

今年1月27日に発表された、矢野経済研究所の小売業におけるビッグデータ活用状況の調査によると、ビッグデータの活用は、「課題ではあるが優先度は低い」とした企業が42.8%、「未だ取り組んではないが、今後の重要な課題である」とした企業は20.2%であり、この2つを合わせると63.0%となる。一方で、「積極的に取り組んでいる」と回答した企業は6.9%だった。

また、2015年5月に発表されたIDCの調査では、ビッグデータについて何らかの取り組みを行っていると答えた企業の割合が、28.6%から32.0%へ増加し、一方で当面、取り組み予定が無いと回答した子業も、39.8%から55.9%へ増加している。

このアンケート調査からは、ビッグデータ分析事業について、今後の市場拡大には期待できるが、足下ではその普及はまだまだであることが窺える。

一方で、IDCの調査によれば、ビッグデータ関連全体の国内市場の成長率（CAGR）は、2014年から2019年平均27.0%で、2019年の市場規模を約1469億円としている。

⑤ M&Aにより、グローバルなデータ流通プレーヤーの一角に

同社は、2015年1月に、2,596百万円でEffyis社（サービス名Socialgist）を買収した。

Effyis社は、世界で活躍する4社のデータ流通プレーヤーのうちの1社だ。しかし、これ

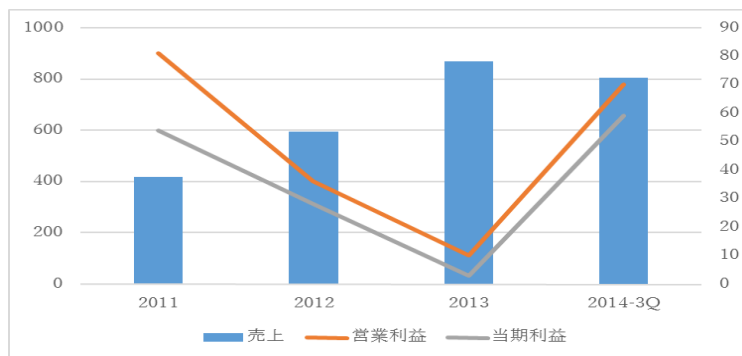
本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

らの事業者は、急成長した SNS 企業や、データ活用企業からの買収対象となっている。この 4 社のうち、Topsy は、Apple に、Gnip は Twitter にすでに買収された。残る独立系の 2 社、Datasift、Socialgist (Effyis) のうち、Socialgist (Effyis) を、同社が買収したことになる。

Socialgist の特長は、中国のソーシャルメディアと、世界で唯一契約している企業であることだ。世界最大の人口を擁する中国のビッグデータをグループ内で入手できるということは、相互がマーケットである日本のクライアントにとって、非常に重要な要素となると同時に、グローバル展開においても優位性を持つことになるだろう。

2011 年～2013 年 12 月期の Effyis 社業績

(単位百万円 1\$=112円 売上：左軸 営業利益・当期利益：右軸)



⑥ インバウンド関連としての評価

株式市場において、訪日観光客の需要を取り込む、いわゆるインバウンド関連市場は、大きく評価されている。

政策の積極的な関与にも助けられ、訪日外国人数、同消費額ともに、当初の予想よりも早いペースで増加が進んでいる。同社資料によれば、2020年の訪日外国人数は2000万人（2014年1341万人）、同消費額は3兆円（2014年2兆円）に伸びるとしている。

この需要の取り込みに際して、各小売業者は、中国のビッグデータを分析する動きを見せており、その需要に応えるのが、「図解 中国トレンド EXPRESS」だ。

Socialgistによって得られる中国のビッグデータは、日本においてインバウンドで潤うであろう事業者にとって、非常に重要なデータであり、今後のニーズ拡大が期待される。

同社のバリュエーションを考慮する場合、この分野の成長は十分な影響を与えるだろう。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

⑦ 2015年12月期下方修正の影響

同社は、2015年11月11日に、通期業績予想の下方修正を発表した。その主な要因は、Effyis社買収のコスト増加と、IFRS移行に関する追加的な措置にある。

	売上	営業利益	当期利益
前回予想	2423	208	106
今回予想	2409	△31	△124
差	△14	△239	△230

★ Effyis社買収及びIFRS移行に伴う不可避なコスト増加

(1) 減価償却費の増加

米国国内法の償却法からIFRSへの変更が過年度に遡っておこなわれたことにより、減価償却費が46百万円増加

(2) 人件費計上額の増加

IFRS移行により、従業員に対するキャッシュインセンティブプランを、買収前の計上から2015年12月期の計上へ変更し、60百万円の増加

(3) 為替差損

Effyis社買収金額の支払い時の為替差損により、33百万円のコスト増加

以上の合計1億39百万円が、経理上の理由等による一時的な減益要因（うち、営業利益1億6百万円）。

⑧ テクニカル

一目均衡表及びMACD



本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

日足の一目均衡表は、ダブルボトム形成から、久しぶりの雲抜けを示唆している。チャート形成上の戻りメドは 650 円で、雲が薄いことから、需給が改善されてくる可能性が高い。650 円を抜けると、1000 円を目指す動きが出てくる可能性がある。

⑨ 株価想定

同社の株価想定をするにあたり、以下の手順で検討をする。

- (1) 2015 年 12 月期決算予想から、特殊要因を除き、算出を試みる。
- (2) 2016 年、2017 年 12 月期決算予想を検討
- (3) 中期利益成長率を 20% とし、PEG を 1.0~1.5 とした場合の PER を想定
- (4) 買収後安定すると思われる 2017 年 12 月期決算数値を基準に、想定した PER をかけ、想定価格を算出し、15% を割り戻す。テクニカルと過去実績を考慮し、現時点で適正な PEG を想定

(1) 及び (2)

中期的な業績を想定

	2015/12	2016/12	2017/12
売上	2,409,000	3,000,000	3,550,000
営業利益	75,000	310,000	375,000
当期利益	15,000	180,000	225,000
SaaS売上	800,000	850,000	900,000
ソリューション売上	300,000	450,000	650,000
国内営業利益	5,000	100,000	115,000
海外売上	1,300,000	1,700,000	2,000,000
海外営業利益	70,000	220,000	260,000
EPS	4.56	13.71	17.14

(3) ビッグデータ市場の平均成長率 27%、インバウンドデータ市場成長率を考慮し、2017 年 12 月期以降の中期的な利益成長率を 23% とする。

PEG=1.0 . . . PER=23 倍

PEG=1.5 . . . PER=34.5 倍

PEG=2.0 . . . PER=46 倍

(4)

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

上記指標による株価想定

PEG=1.5 $17.14 \times 34.5 = 591.3 \text{ 円} \times 0.85 = 502.6 \text{ 円}$

PEG=2.0 $17.14 \times 46 = 788.4 \text{ 円} \times 0.85 = 670 \text{ 円}$

通常、PEG=2 の水準は割高とされるが、同社 PER 推移を見る限り、中心的な PEG レシオはさらに高い。

2015 年 12 月期決算発表時に同時に公表される 2016 年 12 月期決算数値にもよるが、現時点での、同社市場への期待値と、2017 年以降の市場の潜在成長率が 23% よりも高い可能性に考慮し、PEG=2 を想定価格とする

PEG=2

中期成長率 23%

PER=46 倍

2017 年 12 月期 EPS=17.14 円

割引率=7%

想定株価= $17.14 \times 46 \times 0.85 = 670 \text{ 円}$

本レポートについて

1. 本レポートは、株式会社日本マネジコ（以下弊社）が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引に関する最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なってください。

2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報につきまして、弊社の承諾を得ずに当該資料の複製、販売、表示、配布、公表、頒布または営利目的の利用を行なう権利を有しません。

3. 本レポートは、弊社が信頼に足ると判断した資料、情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性、適時性などに、投資者が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。