

ホリスティック企業レポート

エイジア

2352 東証マザーズ

アップデート・レポート

2014年6月13日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20140610

エイジア (2352 東証マザーズ)

発行日: 2014/6/13

メールを利用した販売支援システムを開発し販売 要員拡充及び外注会社活用で大規模案件受注及び新製品開発体制整う

> 要旨

◆ 業務用メール配信ソフトウェアを提供

- ・エイジア(以下、同社)は、インターネットを活用した収益の拡大及び顧客満足度向上を図る顧客の活動を支援している。
- ・13年10月に株式会社FUCAを子会社化したことに伴い、メールマーケティングのコンサルティングサービスの強化を図っている。

◆ 14年3月期決算はクラウド事業の伸長も貢献

- ・14/3期決算は、売上高1,007百万円(13/3期単体比29.3%増)、営業利益242百万円(同78.9%増)であった。
- ・主力のアプリケーション事業は、クラウド事業の伸長もあり13/3期単体比25.7%増の886百万円、サービスソリューション事業の売上高は子会社の貢献により同59.5%増の117百万円であった。

◆ 15年3月期も増収増益へ

- ・15/3期について同社は、売上高1,120百万円(前期比11.2%増)～1,180百万円(同17.2%増)、営業利益245百万円(同1.1%増)～280百万円(同15.6%増)とレンジ開示をしている。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、同社予想の上限値と同水準の売上高1,180百万円(前期比17.2%増)、営業利益280百万円(同15.6%増)を予想する。開発要員の増員及び外注会社の活用により大型案件の受注能力が拡充されたことを考慮に入れたためである。

◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は株主還元に向きである。14/3期の1株当たり年間配当金は前期比6.5円増配の14.0円を予定し、15/3期予想も1円増の15.0円としている。当センターでは、15/3期は15.0円を予想、16/3期以降も増益基調を予想しており、増配が続くと予想する。

アナリスト: 松尾 十作

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

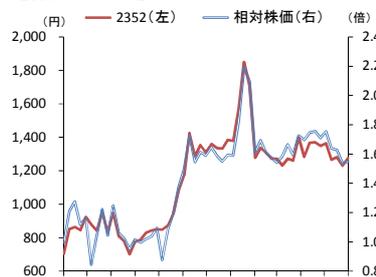
| | 2014/6/6 |
|-----------|-----------|
| 株価(円) | 1,276 |
| 発行済株式数(株) | 2,326,200 |
| 時価総額(百万円) | 2,968 |

| | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|----------|------|------|------|
| PER(倍) | 18.2 | 14.6 | 11.9 |
| PBR(倍) | 2.9 | 2.5 | 2.1 |
| 配当利回り(%) | 1.1 | 1.2 | 0.8 |

【株価パフォーマンス】

| | 1カ月 | 3カ月 | 12カ月 |
|-----------|-----|------|------|
| リターン(%) | 3.7 | -5.9 | 51.0 |
| 対TOPIX(%) | 1.0 | -8.3 | 38.7 |

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/6/7

【2352 エイジア 業種:情報・通信業】

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 前期比 (%) | 営業利益 (百万円) | 前期比 (%) | 経常利益 (百万円) | 前期比 (%) | 純利益 (百万円) | 前期比 (%) | EPS (円) | BPS (円) | 配当金 (円) |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|------------|------------|
| 2012/3 | 717 | 16.3 | 93 | 43.1 | 99 | 48.6 | 96 | 45.6 | 54.6 | 360.9 | 6.0 |
| 2013/3 | 779 | 8.6 | 135 | 44.7 | 140 | 41.6 | 48 | -49.3 | 27.1 | 376.7 | 7.5 |
| 2014/3 | 1,007 | - | 242 | - | 238 | - | 130 | - | 70.1 | 437.3 | 14.0 |
| 2015/3 CE | 1,120 ～1,180 | 11.2 ～17.2 | 245 ～280 | 1.1 ～15.6 | 245 ～280 | 2.5 ～17.2 | 145 ～165 | 11.0 ～26.3 | 76.8 ～87.4 | - | 15.0 |
| 2015/3 E | 1,180 | 17.2 | 280 | 15.6 | 280 | 17.2 | 165 | 26.3 | 87.4 | 510.7 | 15.0 |
| 2016/3 E | 1,340 | 13.6 | 340 | 21.4 | 340 | 21.4 | 200 | 21.2 | 105.9 | 601.6 | 18.0 |
| 2017/3 E | 1,500 | 11.9 | 400 | 17.6 | 400 | 17.6 | 235 | 17.5 | 124.4 | 671.0 | 21.0 |

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、2014/3期より連結決算に移行

アップデート・レポート

2/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

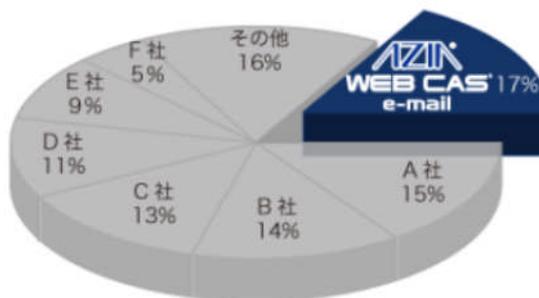
> 事業内容

◆ 業務用メール配信ソフトウェアを提供

エイジア (以下、同社) は、主に大手及び中堅企業向けに、インターネットマーケティングソリューションを提供している。顧客がインターネットを活用して収益の拡大や顧客満足度を高める活動を、同社がソフトウェアとサービスの提供を通じて支援している。事業は、アプリケーション事業とサービスソリューション事業に区分される。

アプリケーション事業は、自社開発による CRM アプリケーションソフトである「WEBCAS」シリーズ等の開発及び販売で、14/3 期における売上構成比は 88.0%、売上総利益率は 72.6%である。同社の試算によれば、メール配信の高速性では業界随一を誇り、メール配信パッケージ市場では同社が国内シェアトップに位置している (図表 1、ソースポッド社調べ)。同システムを販売促進のためのツールとして ASP、SaaS 等の形態 (クラウドコンピューティングの一種) でもサービスを提供している (図表 2)。顧客にはコストダウンメリットが大きく、同社にとっても継続的な売上計上と高い利益率が見込めるサービスである。

【図表 1】メール配信パッケージシェア一覧



(出所) エイジア決算説明会資料

【図表 2】豊富なサービスの提供形態



(出所) エイジア決算説明会資料

注) 株式会社 FUCA
借入金返済のため、エイジア
を受け入れ先とする増資を行
った結果、14/3 期末のエイジ
アの持株比率は 81.3% であ
る。

サービスソリューション事業は、「WEBCAS」を効果的に活用したメ
ールマーケティングのコンサルティングサービス、顧客の要望にあわ
せた「WEBCAS」のカスタマイズ、ホームページ制作の 3 つが中心
となっている。14/3 期における売上構成比は 11.7%、売上総利益率は
27.5% である。

メールマーケティングのコンサルティングサービスを強化するため
に 12 年 12 月に株式会社グリーゼの株式を 40.0% 取得し、持分法適用
会社としたのに続き、13 年 10 月に株式会社 FUCA (以下、FUCA) 注
の株式を 74.8% 取得し連結子会社化した。14 年 3 月期第 3 四半期か
ら連結財務諸表を作成している。なお、FUCA の売上高は大部分がサ
ービスソリューション事業に、一部がその他に計上されている。その
他は FUCA が営むマンションの転貸事業だが、事業を縮小し撤退す
る方向である。

> 決算概要

◆ 14 年 3 月期決算は連結子会社が貢献

14/3 期決算は、売上高 1,007 百万円 (13/3 期単体比 29.3% 増)、営業
利益 242 百万円 (同 78.9% 増)、経常利益 238 百万円 (同 70.2% 増)、
当期純利益 130 百万円 (同 167.1% 増) であった。14 年 3 月期第 3 四
半期から連結決算に移行したため、連結ベースでの前期との比較はな
い。

主力のアプリケーション事業は、注力しているクラウドサービスの売
上高が 501 百万円 (単体と同数値、前期比 25.8% 増) と順調に推移し
たことから 886 百万円 (同 25.7%)、クラウドサービスを除く売上高
でも大型案件の売上計上があったことで 385 百万円 (同 25.6% 増) で
あった。売上総利益率は前期比 2.0% ポイント低下の 72.6% であった。
この低下は人員増によるものである。

サービスソリューション事業の売上高は 117 百万円 (13/3 期単体比
59.5% 増) であった。単体のサービスソリューション事業の売上高は
75 百万円 (前期比 3.0% 増) であったが、第 3 四半期から連結対象と
なった FUCA が貢献した。売上総利益率は前期単体の 31.9% に比べ
4.4% ポイント低い 27.5% であった。これは 13/3 期に採算の良い大型
案件があったが、14/3 期はそれがなかったためである。

同社は 14/3 期の重点施策として、クラウドサービスの強化と研究開
発力の強化に取り組んだ。その結果、クラウドサービスの売上高は前
期比 25.8% 増となった。また、クラウドサービスの新製品の発売、技
術コンサルティング要員の拡充、営業担当の拡充を進めた。

技術コンサルティング要員は、前期末比 4 名増の 15 名 (14 年 5 月末)、

営業担当は同3名増の12名(同)となった。研究開発要員は前期末比6名増の16名(14年5月末)となり、開発ラインは2チームから3チームとなった。成果としては13年12月に発売した「WEBCAS marketing receipt」、14年6月に発売予定の「WEBCAS DB creator」が挙げられる。

<WEBCAS marketing receipt>

「WEBCAS marketing receipt」は、ECサイトの商品購入通知メール等、Webサイト上でのユーザのアクションに応じて送信される自動通知メールを販売促進に活用できるサービスである。ユーザの開封率の高い自動通知メール内にユーザ毎のおすすめ商品情報を差し込むことで、ECサイトの販売促進に貢献するものである。

<WEBCAS DB creator>

従来は、同社或いはシステム開発会社に構築を依頼していたデータベースを、「WEBCAS DB creator」では、業種や用途別に用意されたテンプレートを利用して、顧客が各種データベースを簡単に作成することができる。顧客は迅速に会員登録フォームやキャンペーン受付フォーム、問い合わせフォーム、セミナー受付フォーム等も自由に作成できる利点がある。

> 業績見通し

◆ エイジスの15年3月期業績予想

15/3期業績について同社は、売上高1,120百万円(前期比11.2%増)～1,180百万円(同17.2%増)、営業利益245百万円(同1.1%増)～280百万円(同15.6%増)、経常利益245百万円(同2.5%増)～280百万円(同17.2%増)、当期純利益145百万円(同11.0%増)～165百万円(同26.3%増)を見込んでいる。サービス別売上高及び利益率の予想は開示していない。競争力のあるクラウドサービス、及びFUCAとの連携を深めることによりサービスアプリケーション事業の拡大を見込んでいる。

15/3期業績予想において同社がレンジ開示としたのは、同社規模(14/3期売上高1,007百万円)では大型案件の受注の成否が業績に与える影響が大きい点を考慮に入れたためである。同社における大型案件とは、数千万円規模を指し、近年大型案件の引き合いが増加傾向にある。また、同社が納品するシステムが、顧客が発注した大型システムの一部である場合、元請けシステム開発会社の都合で、売上計上が先送りとなる可能性があり、期初の段階で大型案件の受注の成否及び売上計上を予測しがたいとしている。

◆ 証券リサーチセンターの15年3月期業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、売上高1,180百万

円(前期比 17.2%増)、営業利益 280 百万円(同 15.6%増)、経常利益 280 百万円(同 17.2%増)、当期純利益 165 百万円(同 26.3%増)と予想する。

14/3 期実績を踏まえ、15/3 期予想において採算性の高いアプリケーション事業売上高を 960 百万円から 1,008 百万円(前期比 13.7%増)に増額修正した。開発要員の増員及び外注会社の活用により大型案件の受注能力が拡充されたためである。アプリケーション事業の売上高伸長を背景に営業利益は 280 百万円(前期比 15.6%増)を予想する。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

同社は、具体的な中期経営計画を公表していない。当センターでは図表 3 のように中期業績を予想しており、17/3 期の業績は売上高 1,500 百万円(14/3 期から 17/3 期までの年平均成長率 14.2%)、営業利益 400 百万円(同 18.2%)、経常利益 400 百万円(同 18.9%)、当期純利益 235 百万円(同 21.8%)と予想する。

【図表 3】中期業績予想 (百万円)

| | | 14/3期 | 15/3期 | 16/3期 | 17/3期 |
|-------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|
| | | 予想/実績 | | 予 | 想 |
| 前回 14年1月 時点 | 売上高 | 950 | 1,130 | 1,280 | |
| | アプリケーション事業 | 820 | 960 | 1,090 | |
| | サービスソリューション事業 | 130 | 170 | 190 | |
| | 営業利益 | 172 | 205 | 256 | |
| | 経常利益 | 172 | 205 | 256 | |
| | 当期純利益 | 101 | 122 | 153 | |
| 今回 | 売上高 | 1,007 | 1,180 | 1,340 | 1,500 |
| | アプリケーション事業 | 886 | 1,008 | 1,150 | 1,290 |
| | サービスソリューション事業 | 117 | 170 | 190 | 210 |
| | その他 | 2 | 2 | — | — |
| | 営業利益 | 242 | 280 | 340 | 400 |
| | 当期純利益 | 130 | 165 | 200 | 235 |

(出所) 証券リサーチセンター

アプリケーション事業において、開発要員の増員効果で売上高の年平均成長率を 13.3%と見込むものの、14/3 期では開発要員増で採算性がやや悪化したことを踏まえ、15/3 期以降も採算性をやや慎重に想定した。サービスソリューション事業は、14/3 期並みの採算性を維持しながらメールマーケティングのコンサルティングサービスの拡大で増収が図られると想定した。その他は 16/3 期以降撤退と想定した。

アプリケーション事業は(同 72.6%)の規模拡大は、全体としての売上高営業利益率の向上につながるはずなので、16/3 期予想においては、従来の 20.0%から 25.4%とした。

> 投資に際しての留意点

◆ 株主還元には積極的

同社は、安定配当を継続する事を配当政策の基本とし、業績並びに今後の事業展開等を勘案して、配当を行う方針である。ただし、配当性向は公約していない。同社の1株当たり配当金は、11/3期の年間5.0円から、12/3期6.0円、13/3期7.5円と増配が続いてきた。同社では14/3期も年間14.0円へと大幅な増配を予定しており、15/3期についても年15.0円としている。

当センターでは、同社の1株当りの1株当りの年間配当金を15/3期15.0円、16/3期については18.0円、17/3期は21.0円を予想する。

◆ 株価水準は再評価の余地も

比較対象会社としてメールソフトウェア開発事業等を営むパイプドビッツ(3831 東証一部)とシナジーマーケティング(3859 東証JQS)、eコマース関連のパッケージソフトの開発、販売を主力事業とするソフトクリエイトホールディングス(3371 東証一部)とシステムインテグレータ(3826 東証一部)を選定した。

当センターの今期予想EPSに対してPERは14.6倍であり、パイプドビッツを除くとほぼ中位の位置にある。同社の純利益の成長率は26.3%と高い伸びが予想されることから、同業他社に比較して高い評価を受けてもおかしくはないと思われる。同社株価には再評価の余地があると思われる。

【図表4】株価バリュエーション比較

| | 2352東証マザーズ | 3371東証一部 | 3826東証一部 | 3831東証一部 | 3859東証JQS |
|---------------|------------|------------------|-------------|----------|-------------|
| | エイジア | ソフトクリエイトホールディングス | システムインテグレータ | パイプドビッツ | シナジーマーケティング |
| 決算期 | 3月 | 3月 | 2月 | 2月 | 3月 |
| 株価(6/6、円) | 1,276 | 820 | 787 | 1,561 | 636 |
| PER(今期予想基準、倍) | 14.6 | 13.8 | 15.6 | 29.0 | 18.8 |
| PBR(前期実績基準、倍) | 2.9 | 2.0 | 2.4 | 5.8 | 1.3 |
| 配当利回り(今期予想) | 1.2% | 2.2% | 2.0% | 1.0% | 0.9% |
| 時価総額(百万円) | 2,968 | 11,296 | 4,359 | 11,820 | 5,786 |
| ROE(前期実績) | 17.1% | 14.2% | 15.8% | 18.1% | 7.2% |
| 純利益成長率(今期予想) | 26.3% | 4.8% | 2.9% | 22.6% | 6.8% |

(注) エイジアの予想は証券リサーチセンター予想、他4社の予想は会社予想
(出所) 証券リサーチセンター

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

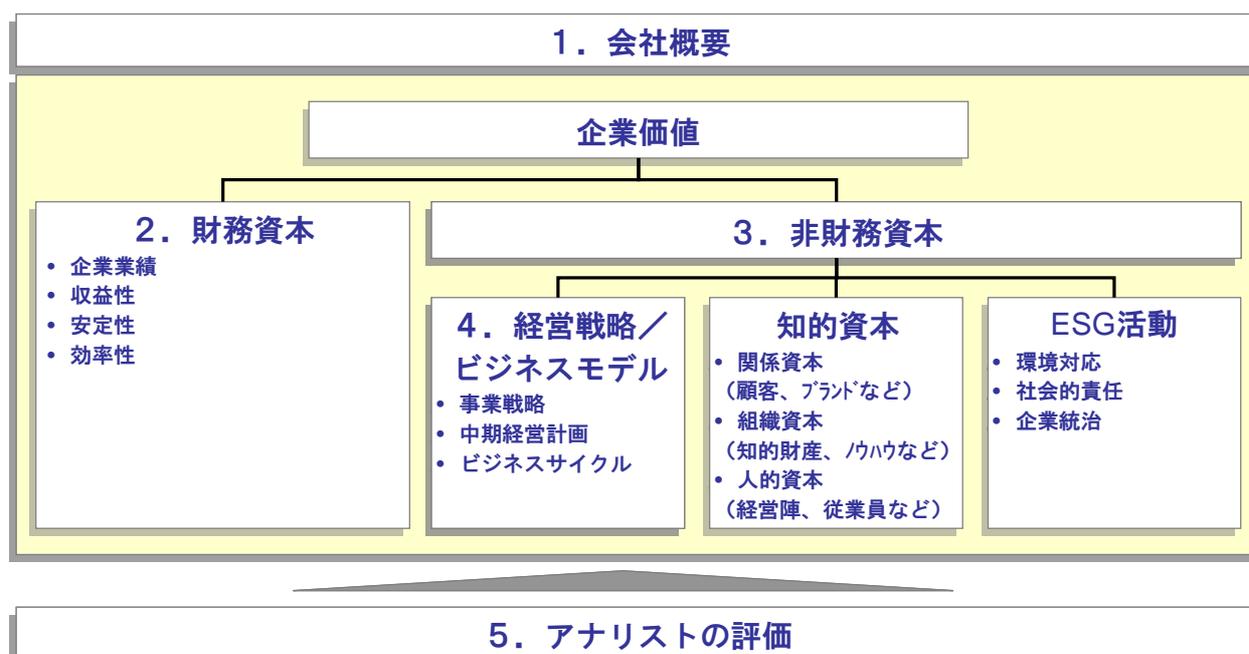
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。