

ホリスティック企業レポート

イー・ガーディアン

6050 東証マザーズ

アップデート・レポート
2014年7月28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 20140723

イー・ガーディアン (6050 東証マザーズ)

発行日:2014/7/28

掲示板投稿監視業務の專業大手 一部大口顧客向け減収を新規顧客開拓でカバー

> 要旨

◆ 掲示板投稿監視業務の專業大手

イー・ガーディアン(以下、同社)は、インターネット掲示板、ブログ、SNS(交流サイト)、EC サイト、オンラインゲーム等のインターネットメディアを運営するクライアントに対し、サイトに投稿されるコメントの監視を行う掲示板投稿監視事業を主力に展開している。

◆ 14年9月期上期業績は上方修正後の予想を上回る

- 14/9 期第 2 四半期累計決算は、売上高 1,225 百万円(前年同期比 1.7%減)、営業利益 96 百万円(同 18.6%減)であった。
- 2月3日付の同社の修正予想に対する達成率は、売上高で 102.1%、営業利益で 112.9%であった。売上高が修正予想を上回ったのは新規顧客との取引が貢献によるものである。売上高が予想を上回ったことと一部経費の先送りから利益は修正予想を大幅に上回った。

◆ 14年9月期業績予想は据え置き

- 14/9 期について同社は期初予想を据え置き、売上高 2,500 百万円(前期比 0.5%増)、営業利益 196 百万円(同 3.7%増)を見込んでいる。売上高予想が前期比ほぼ横ばいなのは、一部大口顧客向け売上高が大幅減となる一方、一部大口顧客以外への売上高の増加と新規開拓で補えると見込んでいるためである。
- 証券リサーチセンター(以下、当センター)も従来予想を据え置き、売上高 2,550 百万円(前期比 2.5%増)、営業利益 250 百万円(同 32.3%増)を予想する。当センターは新規顧客開拓を高めに見積もっている。

◆ 投資に際しての留意点

- 同社は 14/9 期の配当金について未定としている。当センターでは 14/9 期配当を、大幅増益の見通しであることから、年 11 円配と前期比 1 円の増配を予想する。

【6050 イー・ガーディアン 業種:サービス業】

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)
2011/9	1,907	42.3	176	-13.3	161	-24.1	88	-26.0	54.6	550.6	5.0
2012/9	2,232	—	83	—	110	—	51	—	30.8	556.3	0.0
2013/9	2,487	11.4	188	126.0	228	106.4	129	152.4	80.0	641.2	10.0
2014/9 CE	2,500	0.5	196	3.7	217	-5.0	130	0.0	78.8	—	未定
2014/9 E	2,550	2.5	250	32.3	277	21.3	172	32.3	105.5	744.9	11.0
2015/9 E	2,946	15.5	304	21.7	304	9.9	189	9.9	117.4	860.2	11.0
2016/9 E	3,366	14.3	416	36.7	416	36.7	258	36.7	160.5	1,009.6	11.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、12/9期以降は連結決算に移行

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。

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】

	2014/7/18
株価(円)	1,768
発行済株式数(株)	1,698,800
時価総額(百万円)	3,003

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	22.1	16.8	11.0
PBR(倍)	2.8	2.4	1.8
配当利回り(%)	0.5	0.6	0.6

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-6.4	7.9	-23.0
対TOPIX(%)	-6.4	-0.7	-31.0

【株価チャート】



> 事業内容

◆ 掲示板投稿監視業務の専門会社

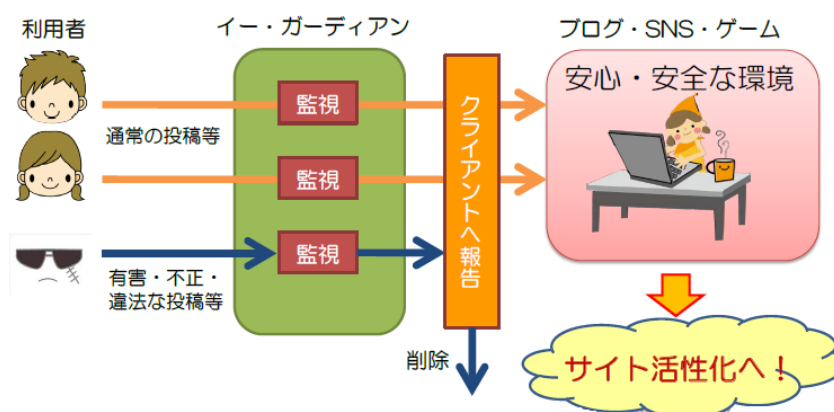
イー・ガーディアン（以下、同社）グループは、同社及び連結子会社1社（イーオペ株式会社、本社宮城県仙台市）で構成されている。インターネット掲示板、ブログ、SNS（交流サイト）、ECサイト、オンラインゲーム等のインターネットメディアを運営するクライアント（法人）に対し、サイトに投稿されるコメントの監視を行う掲示板投稿監視事業が主力である。

長年蓄積されたノウハウに基づき設定された基準に照らしあわせ、選別されたオペレーターが目視監視を行っている。社会通念上不適切（誹謗中傷、猥褻性、犯罪の誘発性など）なコメントの削除や掲載防止を行い、インターネットメディアの健全化と活性化を図っている。東京（2カ所）、大阪、宮崎、宮城（2カ所）に6カ所の監視センターを所有し、24時間365日稼働している。12年6月に100%子会社化したイーオペにより、低単価案件にも対応できるようになった。

投稿監視事業は、ソーシャルサポート、ゲームサポート、アド・プロセスの3つの業務で区分されている。ソーシャルサポートは、ソーシャルメディアの投稿監視業務やカスタマーサポート、風評調査業務、ソーシャルメディアの運用及び分析などが含まれる。ゲームサポートは、ソーシャルゲームの投稿監視業務やカスタマーサポート、オンラインゲームサポート業務、ゲームの多言語化対応などが含まれる。アド・プロセスは、広告審査業務、広告枠管理業務、入稿管理業務などが含まれる。

【図表1】事業概念

有害・不正・違法な情報から利用者とお客様を守り、
安心・安全な環境を提供しサイトを活性化させること



(出所) イー・ガーディアン決算説明会資料

> 決算概要

◆ 14年9月期上期は新規案件もあり順調

14/9 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高 1,225 百万円 (前年同期比 1.7%減)、営業利益 96 百万円 (同 18.6%減)、経常利益 118 百万円 (同 16.2%減)、純利益 77 百万円 (同 9.0%減) であった。14 年 2 月 3 日に公表された同社の修正予想に対する達成率は、売上高で 102.1%、営業利益で 112.9% であった。一部大口顧客との取引が見込み通り減少したものの、新規顧客との取引が見込みを上回った。売上高が予想を上回ったことと一部経費の先送りから利益は大幅に予想を上回った。

【図表 2】 14 年 9 月期上期決算概要 (百万円)

	14/9期上期				
	当初予想	修正予想	実績	達成率	前年同期比
売上高	1,174	1,200	1,225	102.1%	-1.7%
営業利益	39	85	96	112.9%	-18.6%
経常利益	48	108	118	109.3%	-16.2%
純利益	30	72	77	106.9%	-9.0%

(注) 修正予想は 14 年 2 月 3 日に公表されたもの。達成率は修正予想に対する達成率

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

一部大口顧客との取引額は 11/9 期から減少傾向にある。10/9 期上期の 290 百万円から 14/9 期上期には 17 百万円にまで減少した。取引が減少している大口顧客は、自社内で監視業務をおこなっていたが、監視業務の一部を同社に外注をしていた。その後監視業務量が減少したため、外注業務量を減少させた模様である。

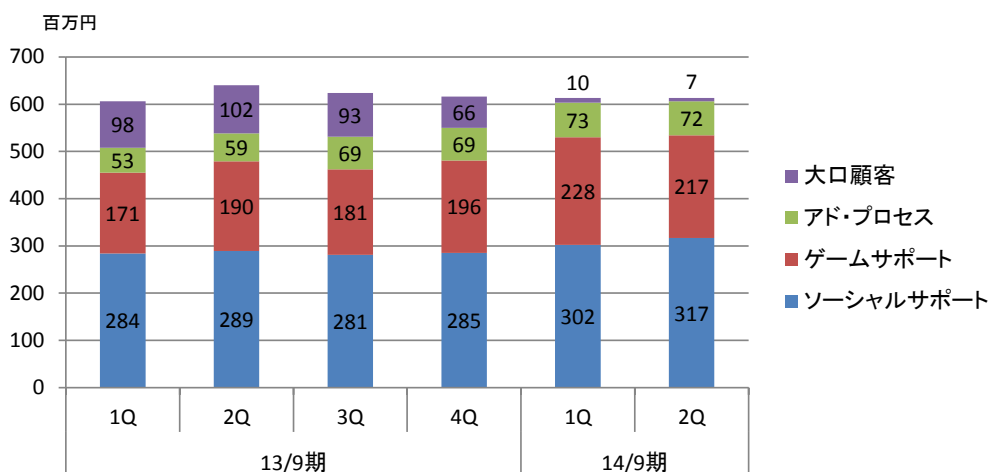
同社は、東京監視センターから宮崎監視センターへの案件移管、東京センターの業務縮小を計画しているが、足元の業務繁忙に鑑み、業務移管スケジュールを予定より遅らせた。そのため期初に見込まれていた監視体制再編費用の一部の計上が先送りされた。なお、業務移管は年度内には終了する見通しである。

ソーシャルサポートの売上高は 631 百万円 (前年同期比 17.1%減) だが、減少が続く一部大口顧客との取引額を控除した売上高は同 8.0% 増の 619 百万円であった (図表 3)。既存顧客との取引拡大に向けた営業活動、新規開拓、競合先からのスイッチング実現などで増収を達成した。

ゲームサポートの売上高は 444 百万円 (同 22.8%増) であった。既存顧客との関係強化及びスマートフォン向けゲーム向けの新規開拓が奏功した。

アド・プロセスの売上高は149百万円(同21.4%増)であった。広告審査業務だけでなく、広告入稿管理業務を円滑に実施するための同社独自のシステムの販売で競合他社との差別化を図ったほか、アドバンスクリエイトとの協業による保険募集サイトの監視サービスも貢献し、増収を達成した。

【図表 3】 業務別売上高推移 (百万円)



(出所) イー・ガーディアン決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

➤ 業績見通し

◆ イー・ガーディアンの14年9月期業績予想

14/9期について同社は従来予想を据え置き、売上高2,500百万円(前期比0.5%増)、営業利益196百万円(同3.7%増)、経常利益217万円(同5.0%減)、当期純利益130百万円(同0.0%増)を見込んでいる。業務別売上高予想は開示していない。売上高予想が前期比ほぼ横ばいなのは、一部大口顧客向け売上高が、前期比81.6%減の66百万円になると想定される一方で、一部大口顧客以外の売上高は2,434百万円、同14.4%増と好調が見込まれるためである。

営業増益予想に対し経常減益予想であるのは、営業外収益に計上されている助成金収入(13/9期37百万円)が減少する見通しのためである。この助成金は、監視センターが設置されている宮崎県及び宮崎市によるもので、雇用のための建家建築や宮崎市内での雇用増員に対する助成金である。

◆ 証券リサーチセンターの14年9月期業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)も従来予想を据え置き、売上高2,550百万円(前期比2.5%増)、営業利益250百万円(同32.3%増)、経常利益277百万円(同21.3%増)、当期純利益172百万円(32.3%

増)を予想する。同社予想との相違点は、14/9 期上期実績を踏まえて一部大口顧客向け売上高を 34 百万円 (同 90.5%減)と慎重に見ている一方で、一部大口顧客以外の売上高は新規顧客の開拓効果から 2,516 百万円 (同 18.2%増)を見込んでいるためである。

> 中期見通し

◆ イー・ガーディアンの成長のための施策

同社は数値目標を伴った中期経営計画を公表していない。今後の成長のための施策として2点が注目される。1点目は、「自動識別型 画像フィルタリング」の研究を開始したこと、2点目は日本マルチメディアサービス (以下、JMS) と 14 年 5 月に資本業務提携を行ったことである。2点とも 15/9 期以降の業績に漸次好影響をもたらすと思われる。

同社は東京大学大学院情報理工学系研究科原田研究室と産学連携プログラムにて「自動識別型 画像フィルタリング」の共同研究を開始した。画像及び動画投稿の監視については、今現在は人の目で監視するために、多額のコストがかかっている。共同研究による画像解析のフィルタリングシステムは、システムによる自動化で、人の目による監視と同程度の精度を保ちつつも、監視コストを 1/3 程度に抑えられる見込みである。14 年 8 月にもこのシステムを利用したサービス内容を開示し、システムを発売する予定である。

JMS はセガサミーホールディングス (6460 東証一部) が 95.5% (14 年 3 月末) 出資し、コールセンター、バックオフィスなどの運営サービスやバックオフィスの業務受託事業を営んでいる。資本金は 835 百万円、社員約 120 名、オペレーター約 800 名を擁している。この提携により両社が保有するコールセンター及び監視センターのインフラの相互活用によりコスト低減を図ると同時に、新規顧客開拓や既存顧客での販路拡大を目指すものである。なお、JMS は同社の発行済株式総数の 3%程度の株式を市場買付等により取得する意向で、取得期間は 14 年 5 月 12 日から 6 カ月間を予定している。同社は JMS に資本参加する意向はない。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、15/9 期以降の業績予想も据え置いた。イ) 14 年 8 月に販売開始予定の「自動識別型 画像フィルタリング」は、15/9 期以降の販売見通しが不透明であること、ロ) JMS との資本業務提携についても、具体策及びスケジュールが不透明であることから、当センターの業績予想に織り込むのが困難なためである。

> 投資に際しての留意点

◆ イー・ガーディアンは14年9月期の配当については未定

株主への利益還元と内部留保の充実のバランスを考慮し、業績と市場動向の状況に応じて、柔軟な対応を行っていくことを配当政策の基本方針としている。

14/9 期の配当金について、同社は未定としている。当センターでは14/9 期配当について、大幅増益の見通しであることから、年 11 円配と 13/9 期比 1 円の増配を予想する。

「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

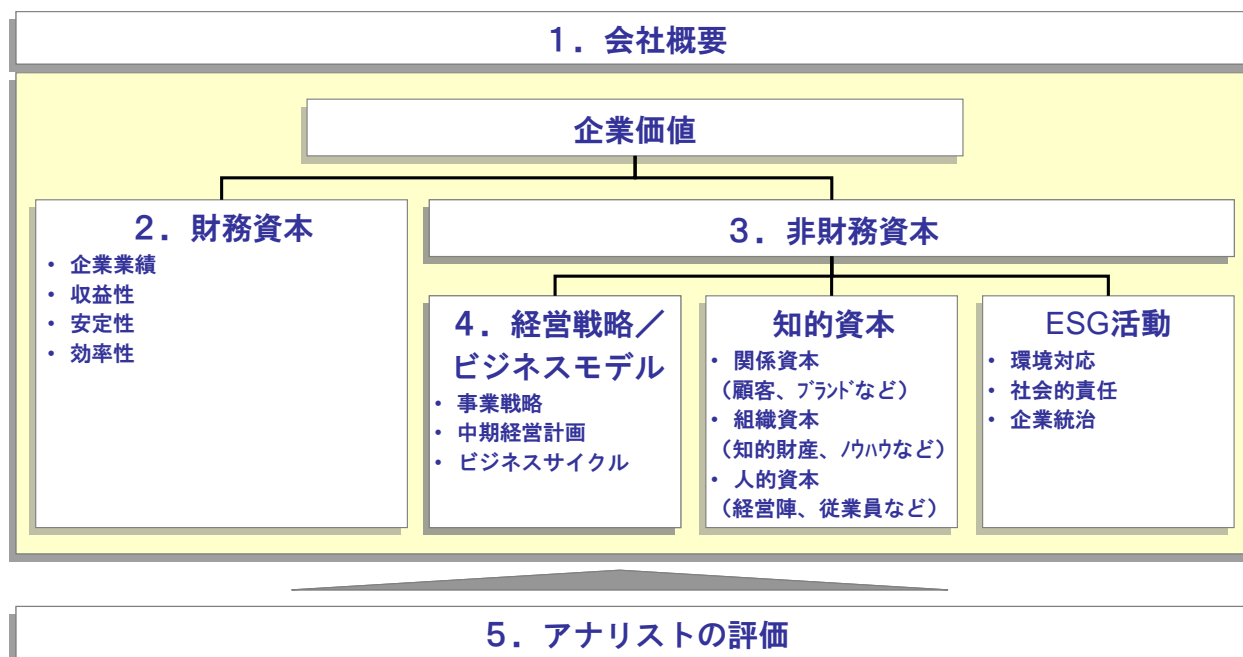
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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

9/9

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。