

ホリスティック企業レポート アディツシュ

7093 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2020年3月27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 20200326

アプリやサイトを運営する会社に代わってのカスタマーサポート、ネット投稿 モニタリングやネットいじめ対策などのサービスを提供

アナリスト:高木 伸行 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7093 アディッシュ 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)
2018/12	2,160	13.3	47	-	44	-	35	-	25.2	130.7	0.0
2019/12	2,501	15.8	130	2.8×	135	3.1×	92	2.6×	64.3	195.6	0.0
2020/12 予	3,147	25.8	187	43.8	180	33.3	108	17.4	67.0	-	0.0

(注) 1. 連結ベース。2019年12月12日付で1:10の株式分割を実施。一株当たり指標は遡って修正
2. 2020/12期は会社予想。予想EPSは公募株式数(237千株)を含めた期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,780円(2020年3月26日)	本店所在地 東京都品川区
発行済株式総数	1,676,500株	設立年月日 2014年10月1日
時価総額	2,984百万円	代表者 江戸 浩樹
上場初値	2,101円(2020年3月26日)	従業員数 163人(2020年1月)
公募・売価	1,230円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 事業年度末日の翌日から3カ月以内
		【主幹事証券会社】 SBI証券
		【監査人】 EY 新日本有限責任監査法人

> 事業内容

◆ インターネット社会を健全で心地良いものに

アディッシュ(以下、同社)及び連結子会社であるアディッシュプラスと adish International Corporation は、ソーシャルメディアやコミュニケーションサービス等を介して、人と人がつながるが故に起きる課題を解決し、利用者にとって健全で心地良い環境をつくることを目的としたカスタマーリレーション事業を行っている。

同社は14年10月にガイアックス(3775名証セントレックス)の100%子会社として設立されたが、カスタマーリレーション事業は現代表取締役である江戸浩樹氏がガイアックスに在籍していた07年より開始した事業である。

なお、現時点ではガイアックスは同社株式の38.3%を保有しているが、18年1月にガイアックスは同社株の保有目的を純投資とする株主間契約を締結したことから、同社グループはガイアックスの連結の範囲から除外された。

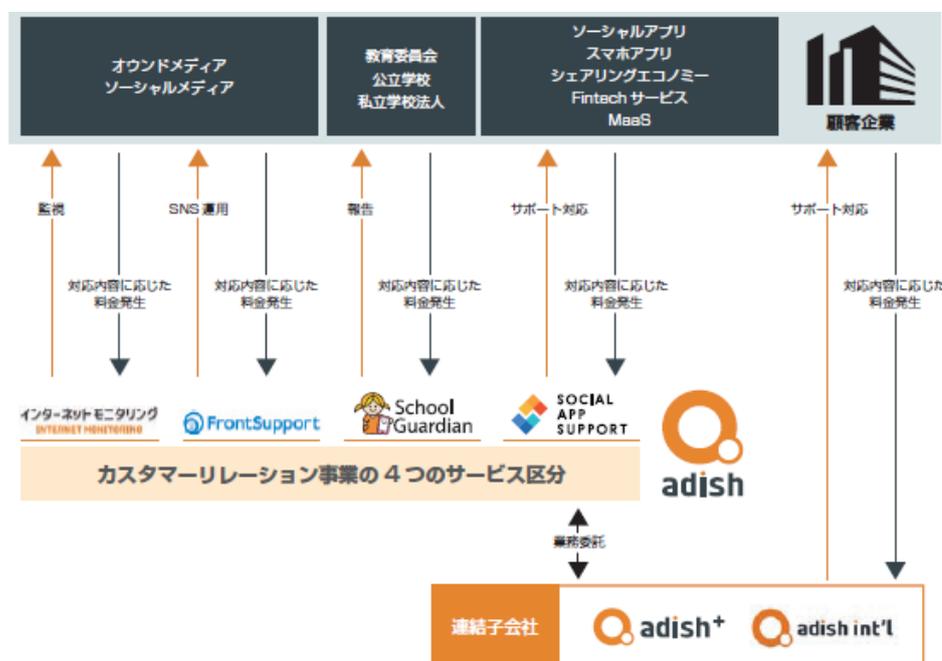
カスタマーリレーション事業は「ソーシャルアプリサポート」、「インターネットモニタリング」、「スクールガーディアン」、「フロントサポート」の4つのサービスに区分される(図表1、図表2)。

【 図表 1 】 サービス別売上高

サービス	17/12期		18/12期		19/12期	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
ソーシャルアプリサポート	1,048	55.0	1,034	47.9	1,158	46.3
インターネットモニタリング	597	31.3	771	35.7	923	36.9
スクールガーディアン	260	13.6	353	16.3	419	16.8
フロントサポート						
合計	1,907	100.0	2,160	100.0	2,501	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 2 】 主要サービス区分



(出所) 届出目論見書より抜粋

(注1) ソーシャルネットワークサービス (SNS) をプラットフォームにしたオンラインゲームの総称

(注2) 主にインターネット上のプラットフォームを介して、遊休資産やスキルの貸出しや利用をするサービスにより構成される経済圏を指す

1) ソーシャルアプリサポート

ソーシャルアプリサポートは利用者からの問い合わせに対して、アプリやサイトを運営する企業に代わって電話、メール、チャットを利用して対応するカスタマーサポートサービスである。

600 社以上の企業と取引があるが、特化している業界としてはソーシャルゲーム^{注1}、シェアリングエコノミー^{注2}、Fintech^{注3}、MaaS^{注4}が挙げられる。また、海外にサービスを展開している顧客企業をサポートするために 10 カ国語以上の言語にも対応している。

(注3) 金融 (Finance) と技術 (Technology) とを組み合わせた造語で金融サービスと情報技術を結びつけた様々な革新的な金融商品やサービス等を指す

(注4) Mobility as a Serviceの略称でマイカー以外のすべての交通手段による移動をひとつのサービスとして捉え、シームレスにつながる新たな移動の概念

(注5) 自社発行の広報誌やパンフレット、インターネットの自社ウェブサイト・ブログ等、企業等が自ら管理・運営し、情報を発信するメディアのこと

(注6) Application Programming Interfaceの略称、プログラムからソフトウェアを操作するためのインターフェイスのこと

2) インターネットモニタリング

Twitter、Facebook や会員制掲示板などへの投稿を24時間、365日監視し、不適切な投稿に対して注意、報告、警告、非表示化等を行うサービスで、300社以上と取引がある。インターネットモニタリングには2種類あり、ひとつは利用者による投稿機能のあるオウンドメディア^{注5}を対象としたもの、もうひとつはソーシャルメディアを対象としたものである。

オウンドメディアへは違法行為や誹謗中傷、出会い目当て、自殺幫助等、公序良俗に反した内容の投稿が行われることがある。同社グループはそのような投稿を監視し、適切な対応を行っているが、同社は単なる監視だけではなく、顧客企業が理想とするメディアの実現をサポートしている。さらに顧客のオウンドメディアと同社のモニタリングシステムをAPI^{注6}連携し、複数のオウンドメディアの効率的なモニタリング業務を実現している。

ソーシャルメディアを対象としたモニタリングサービスはキーワードにより検索された投稿に関して、顧客企業の課題に応じてレポートにまとめ、報告するソーシャルリスニング業務と呼ばれるものである。製品開発やマーケティングなどに活用したい先や炎上防止を目的とする企業等が利用している。

3) スクールガーディアン

学校非公式サイトと言ったサイトへのネットいじめの可能性のある書き込みやインターネットでの個人情報流出をモニタリングして生徒指導に活かしていく、コンサルティングサービスである。教育委員会や200校以上の学校へサービスを提供している。

4) フロントサポート

企業がソーシャルメディアを活用して利用者に働きかけることで、利用者とのつながりを維持・向上させファンコミュニティを形成してゆくためのサービスである。フロントサポートは開始してから2年を経過しておらず、立ち上げ期にある

> 特色・強み

◆ カスタマイズ型ストックビジネス

同社の主要サービスは顧客企業との綿密な打ち合わせによるサービス設計の後にサービスが開始される。例えばソーシャルアプリサポートの場合、顧客がカスタマイズした対応を求めるケースが多く、サポート方針の策定にまで同社が関与することが多い。想定される問合せ量に対して必要な人材を確保するところから取り組んでいる。

また、インターネットモニタリングの場合はポリシーアーキテクトと呼ばれる同社のコンサルタントが監視対象である顧客企業サイトの基本観を理解し顧客毎に最適化された運用設計基準表を提示している。モニタリングを行う同業他社は炎上防止や不適切な情報の拡散を防ぐことに重点を置きがちで

あるが、同社は顧客のサイトの発展を念頭に置き、交流が活発化することを阻害しない仕組みづくりを中心に据えたサービスを提供している。

同社は契約先から毎月定額の料金に加えて従量制課金を徴収しており、ストック型の収益モデルとなっている。サービス提供時に業務量を把握して、サービス内容を決定していることから、料金体系には従量制の部分が設定されているが、多くの場合は定額料金の範囲内に収まっているようである。

> 事業環境

◆ 競合

同社によると、競合先としては、ソーシャルアプリサポート分野ではイー・ガーディアン(6050 東証一部)等が挙げられる。同社はゲームアプリサポートに強く、スタートアップ企業向けのサポートには強みがあるようである。

インターネットモニタリングの分野ではエルテス(3967 東証マザーズ)を競合する企業として同社は意識している。上述したように単なる不適切情報の検出ということではなくサイトの発展につながるような監視基準を策定してモニターしている点を同社は差別化点として認識している。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社設立以降の業績は図表 3 のとおりである。14 年 10 月に設立されたため、14/12 期は 3 カ月決算となっている。また、17/12 期より連結業績の開示も開始した。18/12 期までは売上高は順調に拡大しているものの、研究開発投資負担などもあり、経常利益は非常に低い水準にあり、黒字と赤字を行き来していた。

【 図表 3 】 業績推移



(注) 16/12 期までは単体ベース、17/12 期からは連結ベース。14/12 期は 3 カ月決算
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

18/12 期の売上高はバンダイナムコエンターテインメント向けの好調等により、前期比 13.3%増となった。労務費や地代家賃の増加があったものの、業務委託費の減少があり、売上総利益は同 23.4%増となった。販管費項目では従業員給料及び手当は同 21.9%増と大幅に増加したが、業務委託費の減少などによりその他の費用の増加率は低水準にとどまった。結果、営業利益以下の各利益は水準は低いものの黒字化した。

19/12 期は売上高 2,501 百万円(前期比 15.8%増)、営業利益 130 百万円(同 2.8 倍)、経常利益 135 百万円(同 3.1 倍)、親会社株主に帰属する当期純利益 92 百万円(同 2.6 倍)となった。20/12 期から開始する大型案件に対応するため 19/12 期第 3 四半期頃より人員を採用したことから費用が先行的に発生し、売上総利益率は前期比 2.0%ポイント悪化した。ただし、売上増により売上総利益が増加したことと販管費が前期と同水準にとどまったことから、営業利益以下は大幅増益となった。

◆ 20 年 12 月期会社計画

20/12 期の会社計画は、売上高 3,147 百万円(前期比 25.8%増)、営業利益 187 百万円(同 43.8%増)、経常利益 180 百万円(同 33.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 108 百万円(同 17.4%増)である(図表 4)。同社の 20/12 期計画は 19 年 11 月までの実績を基に策定したものである

【 図表 4 】 20 年 12 月期会社計画

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 (予)
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
売上高	1,907	2,160	2,501	3,147
売上原価	1,223	1,316	1,575	1,994
売上総利益	683	843	926	1,153
販売費及び一般管理費	724	796	795	966
営業利益	-41	47	130	187
経常利益	-31	44	135	180
特別損益	11	0	-2	-
税金等調整前当期純利益	-20	44	132	180
親会社株主に帰属する当期純利益	-21	35	92	108

(注) 連結ベース。(予) は会社予想

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等についてのお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

ソーシャルアプリサポートの売上高は前期比 38.6%増の 1,605 百万円、インターネットモニタリングの売上高は同 19.3%増の 1,101 百万円を見込んでいる。ソーシャルアプリサポートにおいては AppStore のゲームセールスランキング

上位にランクインした複数の大型ゲームタイトルを受注したことの貢献を見込んでいる。インターネットモニタリングについては、主に既存顧客との取引拡大を前提としている。

売上原価は前期比 26.6%増としている。外注費や福岡センター(運用ルーム)の増床に伴う地代家賃の増加等を見込んでいる。この結果、売上総利益率は同 0.4%ポイントの悪化を見込んでいる。人件費は増員を前提に同 12.6%増と見込み、採用関連費の増加も予想されることから、販管費は同 21.5%増の 966 百万円と計画している。これらのことから、営業利益は同 43.8%増の 187 百万円としている。

◆ 成長戦略

当面は 4 つのサービスをそれぞれ拡大してゆくことを意識している。同社が特化しているサービス提供先は、ソーシャルメディア、ソーシャルゲーム、シェアリングエコノミー、Fintech、MaaS といった分野であるが、いずれも高い成長性が見込まれる先である。この 5 分野の中で、Fintech 分野は開始して間がないが、引き合いは多いようである。MaaS 分野は最適な経路情報を提供する「駅すばあと」をサポートするヴァル研究所(東京都杉並区)と提携して MaaS 向けサポートセンターを 19 年 10 月に開設したばかりである。

同社のサービスは多数のオペレータースタッフが必要となる。人材の確保に加えて、業務の一部を AI の技術を内包したソフトウェア型のロボットで代行させることに向けても研究開発を行っている。

> 経営課題/リスク

◆ 人材の確保と人件費が業績に影響を与える可能性について

サービスを提供してゆく上では多数のオペレータースタッフが必要となる。調達資金の使途も 5 割超を人材採用費に充当する意向である。更に同社の事業の特性として受託プロジェクトの規模が大きくなるほど、必要とする人員が多くなり、プロジェクト開始までのリードタイムが長くなる傾向がある。人件費を中心として先行的に発生する費用が同社の業績に影響を与える可能性がある点には留意が必要である。

◆ 配当について

同社は、設立以来配当をおこなったことがない。同社は成長過程にあると考えており、内部留保の充実を図り、事業拡大、収益力強化のための必要投資に充当する考えである。そのため、配当の実施及びその時期については未定としている。

る。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2017/12		2018/12		2019/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,907	100.0	2,160	100.0	2,501	100.0
売上原価	1,223	64.1	1,316	60.9	1,575	63.0
売上総利益	683	35.8	843	39.0	926	37.0
販売費及び一般管理費	724	38.0	796	36.9	795	31.8
営業利益	-41	-2.1	47	2.2	130	5.2
営業外収益	18	-	2	-	20	-
営業外費用	8	-	5	-	16	-
経常利益	-31	-1.6	44	2.0	135	5.4
税引前当期純利益	-20	-1.0	44	2.0	132	5.3
親会社株主に帰属する当期純利益	-21	-1.1	35	1.6	92	3.7

貸借対照表	2017/12		2018/12		2019/12	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	458	83.0	532	84.4	679	84.0
現金及び預金	240	43.5	296	47.0	349	43.2
売上債権	187	33.9	211	33.5	293	36.3
棚卸資産	6	1.1	-	-	4	0.5
固定資産	94	17.0	97	15.4	129	16.0
有形固定資産	26	4.7	32	5.1	38	4.7
無形固定資産	7	1.3	4	0.6	2	0.2
投資その他の資産	60	10.9	60	9.5	88	10.9
総資産	552	100.0	630	100.0	808	100.0
流動負債	388	70.3	330	52.4	430	53.2
買入債務	25	4.5	23	3.7	21	2.6
短期借入金	75	13.6	-	-	4	0.5
1年内返済予定の長期借入金	47	8.5	47	7.5	63	7.8
固定負債	160	29.0	112	17.8	97	12.0
長期借入金	158	28.6	111	17.6	82	10.1
純資産	3	0.5	187	29.7	280	34.7
自己資本	3	0.5	187	29.7	280	34.7

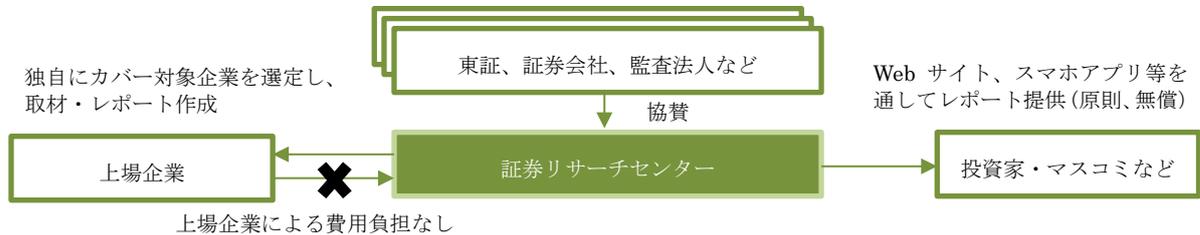
キャッシュ・フロー計算書	2017/12		2018/12		2019/12	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	1	41	93			
減価償却費	7	8	10			
投資キャッシュ・フロー	-43	-14	-32			
財務キャッシュ・フロー	116	33	-8			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	74	55	52			
現金及び現金同等物の期末残高	240	296	349			

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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こと、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。