

# 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1月24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20140121

# エイジア(2352 東証マザーズ)

発行日:2014/1/24

## メールを利用した販売支援システムを開発し販売クラウドサービスが成長ドライバーとなってきた

### > 要旨

アナリスト:松尾 十作  
+81(0)3-6858-3216  
matsuo@stock-r.org

#### ◆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てクライアントの収益の拡大及び顧客満足度を高めることを、ソフトウェアとサービスの提供を通じて支援している。
- ・メール配信の高速性では業界随一(同社試算)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である。

#### ◆14年3月期上期はクラウドサービスと大型案件が牽引

- ・14/3期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高470百万円(前年同期比32.8%増)、営業利益106百万円(同205.3%増)であった。
- ・同社の期初予想に対する達成率は売上高で117.7%、営業利益で265.1%であった。クラウドサービスと大型案件が業績を牽引した。

#### ◆14年3月期第3四半期より連結決算開始

- ・14/3期について同社は、期初予想を据え置き、売上高900百万円(前期比15.5%増)、営業利益170百万円(同25.6%増)を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、14/3期業績予想において、同社の期初予想と同水準であった従来予想を踏襲する。同社は第3四半期より連結決算を開始するが、当センターは13/3期の連結売上高を950百万円、同営業利益を172百万円と予想する。

#### ◆中期業績予想を見直し

- ・当センターの中期見直しは、単体部分は従来予想と変わらないものの、子会社(FUCA)寄与分だけ修正した。同社の販売実績は、1,600社以上に及び化粧品、インターネット通販、損保関連の会社への販売に強みがある。こうした実績からFUCAの販売先も拡がると予想した。
- ・従来、当センターは配当を15/3期年10円、16/3期年12円と予想していたが、中期業績予想見直しにより、今期予想の配当性向を参考に15/3期年11.0円、16/3期年13.5円と配当予想を修正した。

#### 【主要指標】

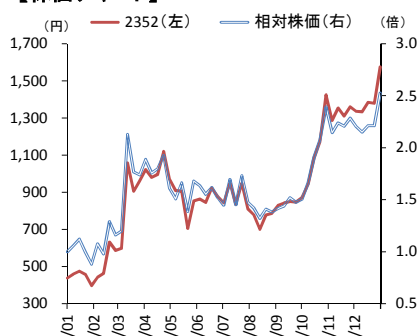
	2014/1/17
株価(円)	1,575
発行済株式数(株)	2,326,200
時価総額(百万円)	3,664

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	58.1	29.0	24.0
PBR(倍)	4.2	3.6	3.2
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(%)	13.8	37.0	233.0
対TOPIX(%)	14.2	26.1	141.3

#### 【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/1/18

#### 【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)
2011/3	616	3.7	65	16.0	66	17.3	66	39.6	36.3	313.6	5.0
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 CE	900	15.5	170	25.6	170	21.1	100	104.5	53.8	—	9.0
2014/3 E	950	—	172	—	172	—	101	—	54.3	442.1	9.0
2015/3 E	1,130	18.9	205	19.2	205	19.2	122	20.8	65.6	498.7	11.0
2016/3 E	1,280	13.3	256	24.9	256	24.9	153	25.4	82.3	570.0	13.5

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、当センター予想は、連結業績予想

#### 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。

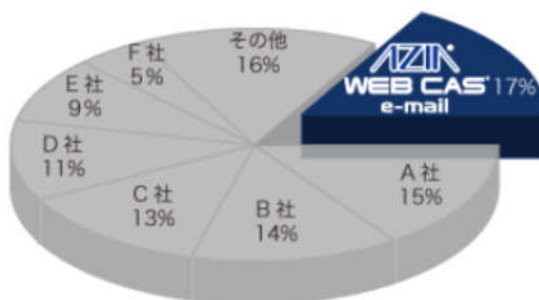
> 事業内容

◆ 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、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。インターネットを活用して収益の拡大及び顧客満足度を高めることを、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。

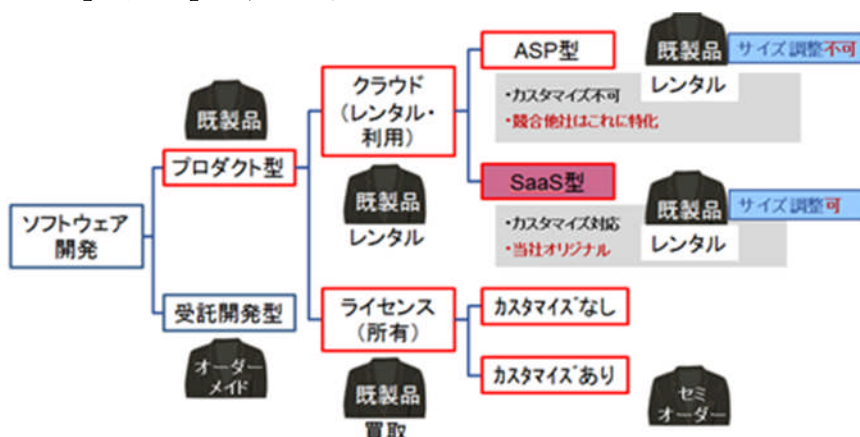
アプリケーション事業は、自社開発による CRM アプリケーションソフトである「WEBCAS」シリーズ等の開発及び販売を行っており、売上高構成比は 90.5% (13/3 期)、売上高総利益率は 74.6% (同) である。メール配信の高速性では業界随一(同社試算)を誇り、メール配信パッケージ市場では同社が国内シェアトップ(ソースポッド社調べ)に位置している。顧客向けに同システムを販売促進のためのツールとして ASP、SaaS 等の形態(クラウドコンピューティングの一種)でもサービスを提供している。顧客にはコストダウンメリットが大きく、同社にとっても継続的な売上計上と高い利益率が見込めるサービスである。

【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】豊富な提供形態



(出所) エイジア決算説明会資料

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」のカスタマイズウェブサイト及び企業業務システムの開発、ホームページ制作の3つが中心となっている。売上高構成比は9.5% (13/3期)、売上高総利益率は31.9% (同)である。

【図表 3】 グループ会社業績

社名	FUCA	グリーゼ
決算期	13/6期	12/3期
純資産	19,278	10,322
総資産	46,770	23,720
売上高	93,933	43,138
営業利益	4,324	-23
経常利益	3,854	-323
純利益	2,819	-316

(注) 単位：千円

(出所) エイジアニュースリリース  
より証券リサーチセンター作成

メールマーケティング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%取得(非連結)、13年10月に株式会社FUCAの株式を74.8%取得し、14年3月期第3四半期から連結決算を開始する。グリーゼはメールコンテンツに関し、メール施策の企画立案、コンテンツ制作、効果検証、改善提案などを提供している。FUCAは、メールコンテンツ及びWebサイトの戦略提案、企画制作、コンサルティングサービスを提供しており、上場企業のメールコンテンツ企画制作や大手化粧品会社のWebサイト制作など、大規模かつ多様な案件を手がけている。

この両社は、得意分野が異なるため、両社が強みを発揮できるサービスを同社の顧客に適宜提供でき、同社のメールマーケティングコンサルティングサービスの業容拡大に貢献するものと思われる。

## > 決算概要

### ◆ 14年3月期上期決算は好調

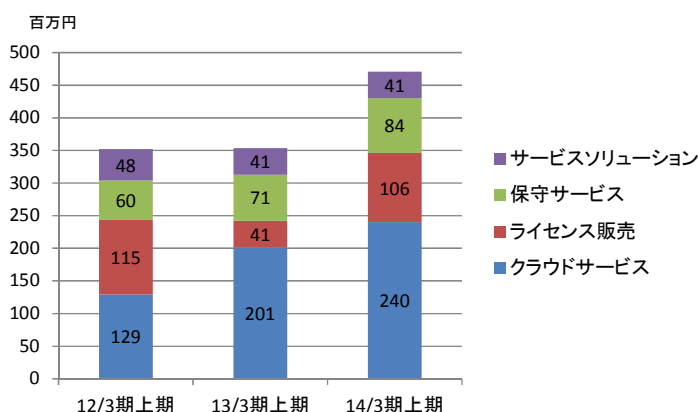
14/3期第2四半期累計(以下、上期)決算は、前年同期比32.8%増収、営業利益は同3.1倍であった。同社の期初予想に対する達成率は、売上高で117.5%、営業利益で265.1%であった。主力のアプリケーション事業において注力しているクラウドサービスが順調に推移し、大型案件の売上計上があったことで売上高は予算を上回り、固定費等は期初計画並みに推移したことから、営業利益は予算を大幅に上回った。

【図表 4】 14/3期上期決算概要

百万円	同社期初予想	実績	達成率
売上高	400	470	117.7%
前年同期比	12.8%	32.8%	—
営業利益	40	106	265.1%
前年同期比	15.1	205.3	—
経常利益	40	106	267.2%
前年同期比	2.1	172.8	—
純利益	21	62	296.3%
前年同期比	10.9	228.5	—

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

【図表 5】 サービス別売上高推移



(出所) エイジア決算説明会資料及びヒアリングより証券リサーチセンター作成

図表 5 は、上期のサービス別売上高推移である。アプリケーション事業は、クラウドサービス、ライセンス販売、保守サービスの 3 つに大別される。クラウドサービスの契約社数は、13/3 期末の 348 社から 14/3 期上期末は 378 社となったことから、売上高は前年同期比 19.4% 増の 240 百万円となった。ライセンス販売の売上高は大口案件の売上計上があり同 2.6 倍と拡大し、期初の同社見積りを大きく上回る 106 百万円となった。サービスソリューション売上高は 41 百万円前年同期と同水準であったが、前年同期からサービス提供を開始したコンサルティングサービスは 6 百万円 (同 2.3 倍) と上伸した。

➤ 業績見通し

◆ 14 年 3 月期の同社予想

14/3 期について同社は、上期の業績は同社予想を上回って推移したものの不確定要素があるとして、売上高 900 百万円 (前期比 15.5% 増)、営業利益 170 百万円 (同 25.6% 増)、経常利益 170 百万円 (同 21.1% 増)、純利益 100 百万円 (同 104.5% 増) を見込んでいる。サービス別売上高予想は開示していない。

不確定要因とは大型案件の売上見通しを指している。大型案件の場合、同社がシステムを納品しても、システム全体の一部である場合があり、システム全体を構築しているシステム開発会社都合で、売上計上が先送りとなる可能性があるためである。なお、FUCA の子会社化により 14/3 期第 3 四半期から連結決算を開始するが、連結の 14/3 期業績予想は開示していない。

◆ 14 年 3 月期の証券リサーチセンター予想

証券リサーチセンター (以下、当センター) の予想も、単体については同社の期初予想と同水準であった従来予想を踏襲し、売上高 900

百万円(前期比 15.5%増)、営業利益 170 百万円(同 25.6%増)、経常利益 170 百万円(同 21.1%増)、純利益 100 百万円(同 104.5%増)を予想する。

同社が公表していない連結業績予想は、過去の経営成績を参考に FUCA の寄与を売上高 50 百万円、営業利益 2 百万円、経常利益 2 百万円、純利益 1 百万円と想定し、売上高 950 百万円、営業利益 172 百万円、経常利益 172 百万円、純利益 101 百万円を予想する。

## > 中期見通し

### ◆ 世界で活躍するエイジアを目指す

同社は、具体的な中期経営計画を公表していないが、事業戦略として「e コマース売上 UP ソリューションを世界に提供するエイジア」を掲げている。足元では国内の大型案件の引き合いが増加しており、人員増員及び育成に注力している一方で、海外(ベトナム、タイ、マレーシア、中国)ではパートナーの協力を得てテストマーケティングを行っている。10年以内に、「保守及びクラウドサービスを含むアプリケーションシステムの販売、アプリケーションシステムの活用にかかるサービスの提供、海外での販売及びサービスの提供、それぞれを1:1:1の売上高構成とする」としている。

### ◆ 当センターの中期見通し

当センターの中期見通しは、単体部分は従来予想と変わらないものの、FUCA 寄与分だけ修正した。同社の販売実績は、1,600 社以上に及び化粧品、インターネット通販、損保関連の会社への販売に強みがある。こうした実績から FUCA の販売先も拡がると予想した。

【図表 9】 中期業績見通し

(百万円)		14/3期	15/3期	16/3期
		予想	予想	予想
前回 13年7月 時点	売上高	900	1,020	1,160
	営業利益	170	200	250
	経常利益	170	200	250
	純利益	100	120	150
今回	売上高	950	1,130	1,280
	営業利益	172	205	256
	経常利益	172	205	256
	純利益	101	122	153

(出所) 証券リサーチセンター

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 株主還元には積極的

同社の配当政策に関する考え方は、「安定配当を継続する事を基本とし、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、公約配当性向はない。11/3 期の年 5.0 円配当から、12/3 期は年 6.0 円配当、13/3 期は年 7.5 円配当へと増配した。14/3 期も年 9.0 円への増配を予定している。

当センターは、従来配当を 15/3 期年 10.0 円、16/3 期年 12.0 円と予想していたが、中期業績予想見直しにより、今期予想の配当性向を参考に 15/3 期年 11.0 円、16/3 期年 13.5 円へと予想を修正した。

## 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

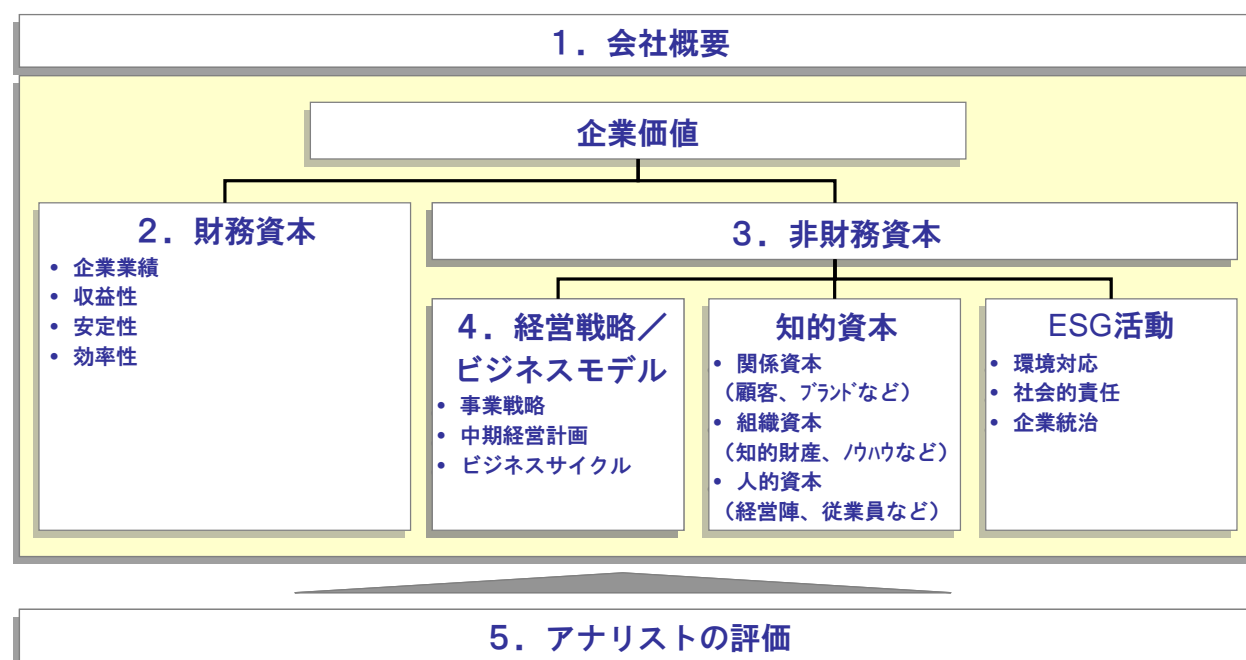
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。