

ホリスティック企業レポート

ブレインパッド

3655 東証一部

アップデート・レポート

2014年2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20140219

ブレインパッド (3655 東証一部)

発行日: 2014/2/24

ビッグデータ解析で顧客企業のマーケティングを支援 新領域への参入や大手との協業及び提携で成長加速への布石進む

> 要旨

アナリスト: 馬目 俊一郎
+81(0)3-6858-3216
manome@stock-r.org

◆ ビッグデータ解析で顧客のマーケティング戦略をサポート

- ・ブレインパッド(以下、同社)は、顧客企業から預かった販売データ等を分析し、分析から導いた施策で顧客のマーケティングを支援するサービスを提供している。
- ・ニーズの拡大で顧客数が順調に増大しており、同社は新領域への参入や大手との協業及び提携で成長加速への布石を進めている。

◆ 14年6月期上期は増収効果でコスト増を吸収し 16.9%営業増益

- ・14/6 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比 37.8%増の 1,230 百万円、営業利益は同 16.9%増の 79 百万円であった。3 事業ともに顧客数の拡大で大幅な増収を成し遂げ、増収効果で子会社立ち上げ費用や本社移転費用などを吸収した。上期末の取引社数は前年同期末比 36 社増、前期末比 22 社増の 170 社となった。

◆ ブレインパッドは 14年6月期予想を非開示

- ・ビッグデータ解析への需要拡大が見込まれるものの、単年度で見た市場の成長スピードを予測できないことから、同社は 14/6 期予想を公表していない。
- ・証券リサーチセンターは、前回レポートの業績予想を継続し、14/6 期は売上高が前期比 23.4%増の 25.7 億円、営業利益は同 12.9%増の 2.1 億円を予想する。

> 投資に際しての留意点

◆ 投資優先で中期的な無配継続を予想

- ・同社は株主への利益還元を経営上の重要な課題と認識しているものの、成長に向けた投資優先で無配を継続している。

【3655 ブレインパッド 業種: 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)
2011/6	1,347	48.7	188	143.4	184	150.6	107	142.4	21.0	64.4	0.0
2012/6	1,945	44.4	337	78.7	315	70.4	181	69.4	29.3	149.6	0.0
2013/6	2,082	-	186	-	163	-	92	-	14.1	163.4	0.0
2014/6 CE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
2014/6 E	2,570	23.4	210	12.9	180	10.4	105	14.1	15.7	177.3	0.0
2015/6 E	3,160	23.0	355	69.0	325	80.6	190	81.0	28.4	205.6	0.0
2016/6 E	3,770	19.3	510	43.7	480	47.7	280	47.4	41.8	247.4	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

【主要指標】

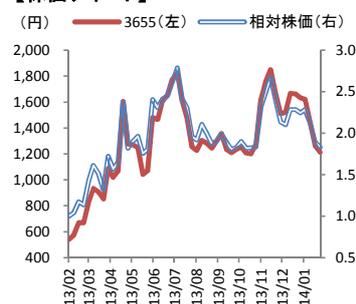
	2014/2/14
株価(円)	1,213
発行済株式数(千株)	6,701
時価総額(百万円)	8,128

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	86.3	77.4	42.8
PBR(倍)	7.4	6.8	5.9
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-16.3	-31.2	114.7
対TOPIX(%)	-13.7	-26.8	76.9

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/2/18

アップデート・レポート

2/8

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。

決算サマリー

> 事業内容

◆ ビッグデータ解析で顧客のマーケティング戦略をサポート

ブレインパッド(以下、同社)は、消費関連などの顧客企業から預かった販売や顧客等のデータを分析し、導き出された施策を顧客のマーケティングに役立てるサービスを提供している。このサービスにおける同社のコア技術は、大量のデータを解析する「データマイニング」と、これによって導き出された知見を基にマーケティング計画を作成する「最適化」の2つと考えられる。

事業セグメントは蓄積データの分析業務を受託する「アナリティクス事業」(以下、AS 事業)と、CRM(顧客関係管理: Customer Relationship Management)分析ソフトのライセンス販売(仕入れ販売)とシステム構築及び保守・メンテナンスの「ソリューション事業」(以下、SOL 事業)、自社製分析ツールを Web サービスで提供する「マーケティングプラットフォーム関連事業」(以下、MP 事業)の3事業で構成されている。

これら3事業の特徴として、AS 事業は分析官のスキルや能力に依存する労働集約事業、SOL 事業は分析ソフトの仕入れ販売によるフロービジネスのウェイトが高く、MP 事業は定額課金や保守及びメンテナンス収入によるストックビジネスと考えられる。

同社を取り巻く環境には追い風が吹いている。「売れない時代」の到来で消費者の多様化したニーズを取り込む製品開発や、個別ニーズを取り込む One to One マーケティングの重要性が増し、消費関連企業は購買情報や顧客情報などの膨大な「ビッグデータ」解析に裏付けられたマーケティング手法を取り入れ始めており、中長期的に同社のコア技術(データマイニング、最適化)に対する需要が高まると予想される。

> 決算概要

◆ 14年9月期は増収効果で費用増を吸収し 16.9%営業増益

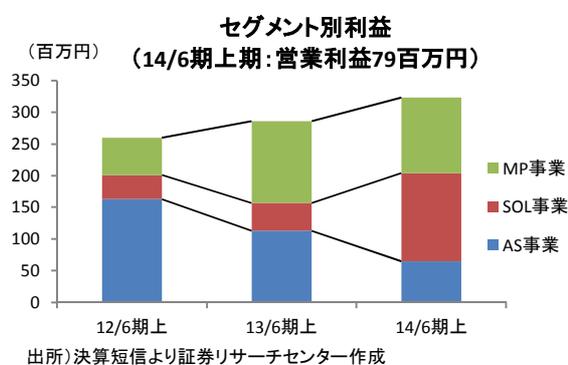
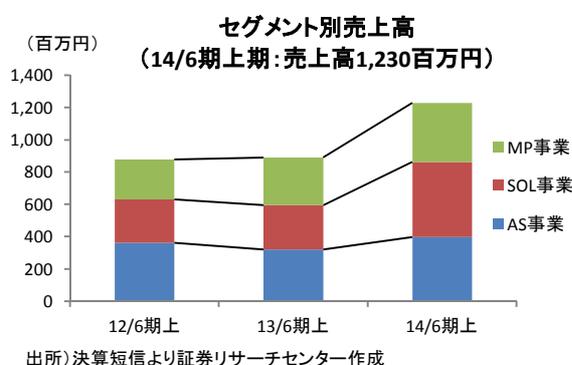
14/6 期第2 四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比 37.8%増の1,230 百万円、営業利益は同 16.9%増の79 百万円となった。売上面では3事業ともに顧客数の拡大で大幅な増収を成し遂げ、利益面では増収効果で子会社立ち上げ費用や本社移転費用などを吸収し、上期末の取引社数は前年同期末比 36 社増、前期末比 22 社増の170 社となった。

事業セグメント別に見ると、AS 事業は売上高が前年同期比 24.0%増の396 百万円、セグメント利益は同 42.3%減の65 百万円であった。

売上面では顧客数の増加に加え、新規に立ち上げた分析官教育事業の寄与もあり増収となったが、利益面では中国子会社や教育事業の立ち上げコストなどが利益を圧迫した。上期末の顧客数は前年同期末比 8 社増、前期末比 2 社増の 39 社であった。

SOL 事業は売上高が前年同期比 69.0%増の 466 百万円、セグメント利益は同 3 倍の 139 百万円であった。好調の要因は、分析ソフトライセンス販売のフロー売上高が新規ソフトウェア製品の開拓で同 1.8 倍の 308 百万円となったうえ、システム構築及び保守のストック売上高も同 1.5 倍の 158 百万円になるなど、増収効果が増益に大きく寄与した。上期末の顧客数は前年同期末比 8 社増、前期末比 9 社減の 65 社であった。

MP 事業は売上高が前年同期比 23.6%増の 367 百万円、セグメント利益は同 8.1%減の 119 百万円であった。売上面では自社製分析ソフト課金のストック売上高は前年同期比 23.8%増の 333 百万円、サービス導入に伴う開発案件の増加でフロー売上高も同 21.4%増の 34 百万円となったものの、製品リニューアルによる減価償却費の増加が利益を圧迫した。上期末の顧客数が前年同期末比 19 社増、前期末比 9 社増の 94 社に達するなど、収益基盤のストック部分は順調に拡大している。



◆ **ブレインパッドは 14 年 6 月期予想を非開示**

ビッグデータ解析への需要拡大が見込まれるものの、単年度で見た市場の成長スピードを予測できないことから、同社は 14/6 期予想を公表していない。一方、事業成長への取り組みとして、1) 既存事業の強化及び拡大、2) 新領域への積極参入、を掲げている。

上期は既存事業の強化・拡大策として、AS 事業の定型的な作業を担う中国子会社の本格的稼働と分析官教育事業を立ち上げたほか、SOL

事業では従来からライセンス関係にあった英 SMART FOCUS 社との新たなライセンス締結で、主力分析ソフトの独自アップグレードが可能になるなど、商材の機能強化が図られる見通しである。MP 事業では主力製品のバージョンアップで競争力が強化されている。

新領域への積極参入では、13年1月に App Store でリリースした B to C 家計簿アプリ「ReceReco」の Android 版を同 11 月に市場投入した。また、消費者の店頭購買で商品選択の心理データからセンシングデータ分析を行うミディー社を 13年8月に子会社化(出資比率 51.5%)したほか、同9月には業界リサーチと分析ソフトの発掘を目的とした米国現地法人の営業を開始し、既に2製品のライセンス契約を締結している。

その他、他社との協業及び提携を進め、13年10月に日立製作所(6501 東証一部)とビッグデータ利活用事業の協業に合意した。同11月には SAP ジャパンとビッグデータアナリティクス分野で協業したほか、ヤフー(4689 東証一部)とデータ分析とコンサルティングで提携した。これを受け、14年1月にヤフーとの合弁会社 Qubital データサイエンス(出資比率 49%)を設立し、同3月には営業開始の予定である。

◆ 証券リサーチセンターでは 14年6月期は 12.9%営業増益を予想
証券リサーチセンター(以下、当センター)は、前回レポート(13年11月発行)の業績予想を継続し、14/6期は売上高が前期比 23.4%増の 25.7 億円、営業利益は同 12.9%増の 2.1 億円を見込む。なお、日立やヤフーとの協業及び提携事業は、15/6期以降のポテンシャルが測れないことから、現段階で当センターの業績予想には織り込んでいない。

今後の注目点は、顧客の持続的な拡大による既存事業の成長と、新規事業の早期戦力化並びに協業・提携事業の収益化であろう。

上期の状況から、既存3事業は順調に顧客数が増大しており、労働集約的な AS 事業の利益率回復に課題を残すものの、市場ニーズの高まりが伺える。この課題克服に向け、定型的な分析作業を担う中国子会社の早期育成が求められよう。

新規事業の ReceReco とセンシングデータ分析は、マネタイズに向けた提携先模索の段階でまだ収益寄与には至っていないものの、今後のデータ蓄積が進むにつれ、一般的な POS データと差別化されたマーケティングデータとしての活用が予想される。

協業及び提携事業のなかでは日立製作所との協業に注目したい。日立製作所は国内外で 400 業種、約 50,000 社が参加する国内最大級の B to

Bプラットフォーム「TWX-21」を1997年から運用しており、今後この膨大なビッグデータでの協業が可能となれば、同社の将来的なビジネスチャンスの拡大につながると考えられる。

> 投資に際しての留意点

◆ 投資優先で中期的な無配継続を予想

同社は株主への利益還元を経営上の重要な課題と認識しているものの、成長に向けた投資優先で無配を継続している。

当センターは市場拡大を背景に、同社の長期的な利益成長を予想するものの、M&A等の資金需要が想定されることから、中期的な無配継続を予想する。

◆ 現在は将来の成長に備えた投資フェーズ

同社の現状は、創成期から成長ステージへの移行期間と考えられる。13/6期は人員拡充や子会社設立などの投資を先行させ、14/6期は新領域参入や大手との協業及び業務提携など、将来の成長に向けた準備期間と推察される。

これら施策の具現化は15/6期以降と予想されるものの、現段階ではそのポテンシャルが測れない。同社の株価は当センターの来期予想基準PERで42.8倍の水準に達するなど、新領域参入や協業及び業務提携への期待が先行していると推察される。

同社が14/6期予想を非開示としている現状では、新規投資に際して四半期決算の確認に加え、15/6期以降の成長を見据えた中長期的な視点が求められよう。

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

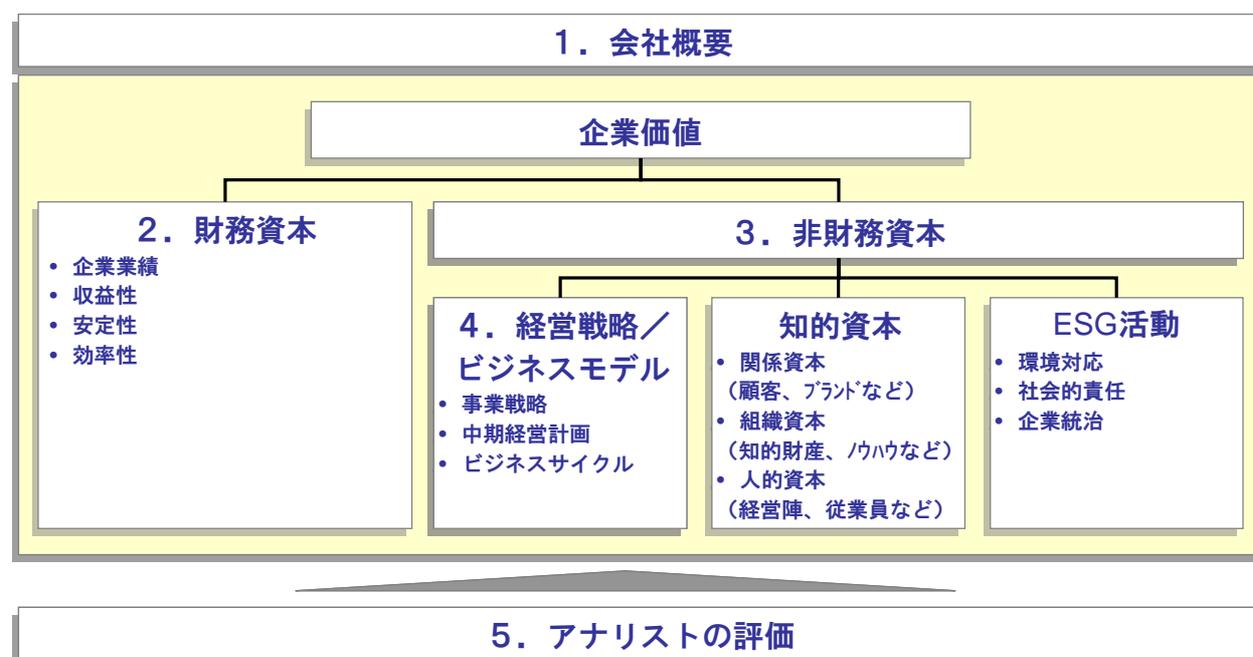
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。