

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2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20140225

イー・ガーディアン (6050 東証マザーズ)

発行日: 2014/2/28

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ゲームサポートが補い、増収を維持へ

> 要旨

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

◆ 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。

【主要指標】

	2014/2/21
株価(円)	1,966
発行済株式数(株)	1,698,800
時価総額(百万円)	3,340

◆ 証券リサーチセンターの14年9月期営業利益は32.3%増益予想

13/9期は11.4%増収、126.0%営業増益であった。一部大口顧客向けの減収をゲームサポートやアド・プロセスの増収で補い、監視体制再編効果による労務費抑制による売上総利益率の改善で大幅増益となった。

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	24.6	18.6	12.3
PBR(倍)	3.1	2.6	1.9
配当利回り(%)	0.5	0.6	0.6

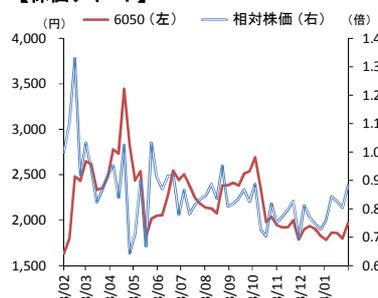
同社は14/9期第1四半期決算公表時に14/9期第2四半期累計業績予想を増額修正した。修正前⇒修正後、単位:百万円で、売上高1,174⇒1,200(前年同期比3.8%減)、営業利益39⇒85(同28.4%減)である。ゲームサポートの売上高が当初見込みを上回る見通しとなり、利益予想では監視センターの再編費用を先送りするため、増額修正となった。

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	5.5	2.3	13.0
対TOPIX(%)	5.4	5.4	-9.8

14/9期について同社は期初予想を修正せず、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の大幅減が予想される一方で、その他売上高の伸長で補う見込みのためである。

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/2/22

◆ 投資に際しての留意点

14/9期の配当金予想において同社は未定と公表している。当センターの14/9期は大幅増益の見通しであることから、年配当額も13/9期の10円から11円への増配を予想する。

【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

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。

> 事業内容

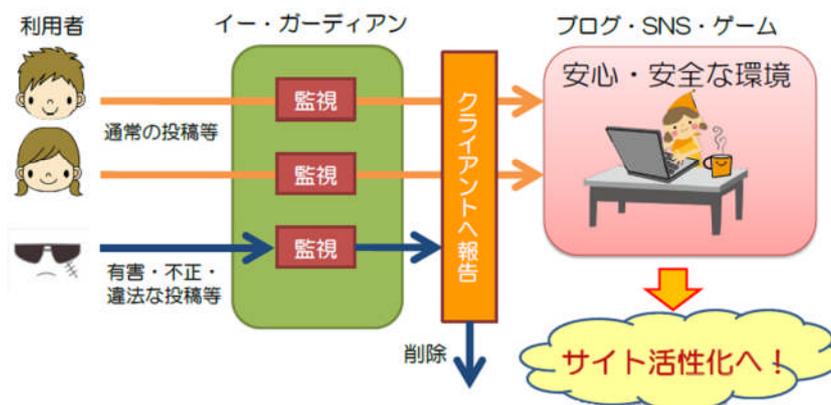
◆ 掲示板投稿監視業務の専門会社

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)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) なコメントの掲載削除や防止を行い、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。

【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

東京、大阪、宮崎、宮城に6カ所の監視センターを所有している。24時間365日稼働しており、現在約300サイトを監視している。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。

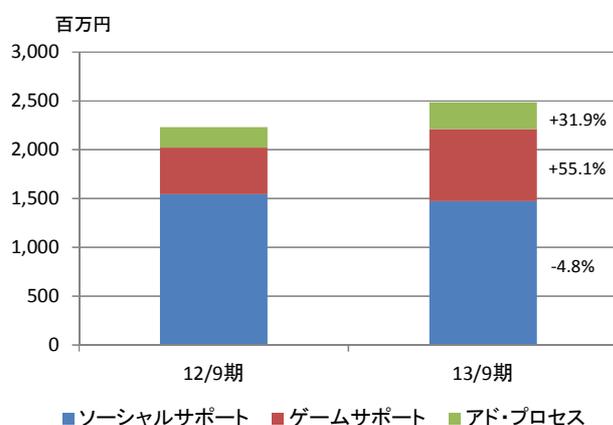
> 決算概要

◆ 13年9月期は大幅増益

13/9期決算は、売上高 2,487 百万円（前期比 11.4%増）、営業利益 188 百万円（同 126.0%増）、経常利益 228 百万円（同 106.4%増）、当期純利益 129 百万円（同 152.4%増）であった。ゲームサポートやアド・プロセスの伸長により増収が図られ、12/9 期末から進めている監視体制の再編（東京センターから宮崎センターをはじめとする地方の監視センターへの業務移管）による業務効率化により、大幅増益となった。売上総利益率は前期の 22.0%から 26.8%へと大幅に改善した。

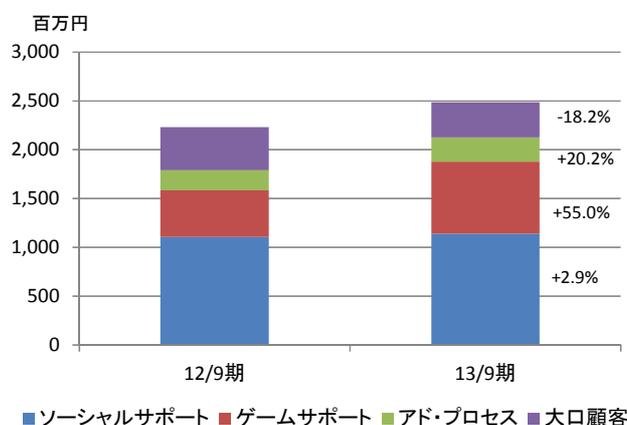
業務種類別売上高では、ソーシャルサポートは 1,472 百万円（前期比 4.8%減）であった。一部大口顧客向け売上高は顧客都合により減収となったものの既存顧客との取引拡大、新規開拓、競合先からのスイッチングなどが増収に貢献した。ゲームサポートは 739 百万円（同 55.1%増）であった。既存顧客及び新規開拓が奏功し、スマートフォン向けゲームを対象とした業務量増大による。アド・プロセスは 275 百万円（同 31.9%増）であった。広告審査業務だけでなく、広告入稿管理業務を円滑に実施するための同社独自のシステムも販売することで、競合他社との差別化を図ったほか、アドバンスクリエイティブとの協業により、保険募集サイトの監視サービスの提供を開始したことも貢献した。

【図表 2】業務別売上高推移 その 1



(注) 図表中数字は前期比増減率
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

【図表 3】業務別売上高推移 その 2



(注) ソーシャルサポート、ゲームサポート、アド・プロセスとも大口顧客向け売上高控除、図表中数字は前期比増減率
(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

業務種類別売上高において、一部大口顧客向け売上高（359 百万円）を別枠で管理すると、ソーシャルサポートは、前期比 2.9%増、ゲームサポート同 55.0%増、アド・プロセス同 20.2%増、大口向け同 18.2%減となる。

注 1) 新浪微博
中国版 Twitter と呼ばれている。日本の大手企業も公式アカウントを開設している。

◆ 海外展開

同社は 13 年 3 月に、中国とタイを中心にコールセンター・ビジネスを展開するマスターピース・グループと協業し、中国及び東南アジアにてサービスを開始した。中国の SNS である新浪微博 (SinaWeibo) 注 1 向けに、日本企業の公式ページ運用支援サービスの提供を開始した。具体的には同社が開発した自動投稿監視システム「E-Trident」や、ソーシャルメディア運用システム「ソーシャルダッシュボード+」を販売している。

◆ 14 年 9 月期第 1 四半期決算

14/9 期第 1 四半期決算は、売上高 612 百万円 (前年同期比 1.1%増)、営業利益 61 百万円 (同 8.0%減)、経常利益 68 百万円 (同 2.2%増)、純利益 48 百万円 (同 22.1%増) であった。業務種別売上高では、ソーシャルサポートは同 18.7%減の 308 百万円であった。既存顧客との取引拡大、新規開拓は図れたものの、一部大口顧客向け売上高の減少が影響した。ゲームサポートは同 32.8%増の 227 百万円となり、コンシューマー向けゲームを作成している大手企業との新規取引が貢献した。アド・プロセスも同 38.7%増の 76 百万円となり、13/9 期同様に広告審査業務や広告入稿管理業務が好調であった。

> 業績見通し

◆ 14 年 9 月期のイー・ガーディアン予想

14/9 期について同社は、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 百万円 (同 5.0%減)、当期純利益 130 百万円 (同 0.0%増) を見込んでいる。業務種別売上高予想の開示はない。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一方で、一部大口顧客向け売上高が、前期比 81.6%減の 66 百万円と予想されるためである。この一部大口顧客向け売上高の大幅減少見込みは、投稿監視を全ての投稿監視から投稿の一部抜き取りチェックへと変わるためである。

また、13 年 10 月にリボルバーと業務提携し、リボルバーの第三者割当て増資の一部を引き受けた。リボルバーは、企業や著名人が自分専用の SNS を持つことができるプラットフォーム『Revolver』の開発と運営を行なっている。同社が業務を受託することで、リボルバーはコミュニティ監視とカスタマーサービスを提供しているが、同社予想にはリボルバー向け売上高が加味されていない。

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、監視センターが設置されている宮崎県及び宮崎市からの助成金収入 (13/9 期 37 百万円) が減少する見通しであるためである。

なお、同社は14/9期第1四半期決算発表と同時に14/9期第2四半期累計(以下、上期)決算予想を上方修正した。修正前⇒修正後、単位：百万円で、売上高1,174 ⇒ 1,200(前年同期比3.8%減)、営業利益39 ⇒ 85(同28.4%減)、経常利益48 ⇒ 108(同23.8%減)、純利益30 ⇒ 72(同15.1%減)である。なお、14/9期通期予想については期初予想を据え置いた。

売上高予想では、当初見込み通り一部の大口顧客向け売上高は大幅に減少する見通しだが、ゲームサポートが当初見込みを上回る見通しのため増額修正となった。利益予想では、足元の繁忙さから東京監視センターから宮崎監視センターへの業務シフトが予定より遅延しており、監視体制再編費用が一部先送りとなっていることから増額修正となった。

◆ 14年9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)の予想は、従来予想である売上高2,800百万円、営業利益240百万円、経常利益276百万円、当期純利益160百万円を売上高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。前予想(13年7月)との相違点は、売上では、一部大口顧客向け売上高予想を315百万円から66百万円に修正したこと、利益では監視センターの再編で売上総利益率を25.7%から29.5%に修正したこと、助成金である補助金収入予想を減額したことである。

> 中期見通し

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

同社は具体的な中期経営計画を公表していない。ニッチな成長市場における大手企業で、インターネットの一層の普及と活用の多様化により今後も監視サービスのニーズは高まり、需要の取り込みにより成長が続くと当センターでは予想している。海外展開については、提携先であるマスターピース・グループを通じた中国市場などへの展開を進めることで、シェア拡大を目指している。

前予想(13年7月)との相違点は、一部大口顧客向け売上高予想において毎期2割減を14/9期予想において同社予想並みの売上高水準とし、15/9期以降は14/9期と同水準の売上高が続くと見通したこと、売上総利益率は漸次改善するとの見通しを、14/9期の売上総利益率が15/9期以降も続くとの見通しに修正したこと、補助金収入予想を15/9期以降は0と見直したことである。

【図表 4】 中期見通し

		百万円			
		13/9期 予想/実績	14/9期	15/9期 予想	16/9期
前回 13年7月 時点	売上高	2,515	2,800	3,100	
	営業利益	185	240	280	
	経常利益	221	276	316	
	当期純利益	129	160	183	
今回	売上高	2,487	2,550	2,946	3,366
	ソーシャルサポート	1,139	1,184	1,230	1,300
	ゲームサポート	738	1,000	1,300	1,600
	アド・プロセス	250	300	350	400
	大口顧客	360	66	66	66
	営業利益	188	250	304	416
	経常利益	228	277	304	416
当期純利益	129	172	189	258	

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ イー・ガーディアンの14年9月期の配当金予想は未定

配当政策については、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同社は基本方針としている。東証マザーズ市場に上場した11/9期に年5円の記念配当を実施したが、12/9期は無配であった。13/9期の配当については期初の時点では未定としていたが、本決算公表時に年10円とした。

14/9期の配当金予想において、同社は未定としている。当センターの14/9期配当予想は、大幅増益の見通しであることから、13/9期の年10円配から年11円配への増配を予想する。当センターの15/9期以降の配当は年11円配を予想する。

13年9月末現在の上位株主に変化が見られた。13年3月末での第4位の株主であったグリーン(所有割合4.12%)は13年9月末では上位株主からその名前が消えた。一方、投資家に代わって有価証券の保管及び管理を行う金融機関(ドイチェバンクアーゲーロンドンビービーノントリニティクライアンツ613)が13年3月末は第5位株主(同4.11%)であったが、9月末には第2位(同9.75%)となった。

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

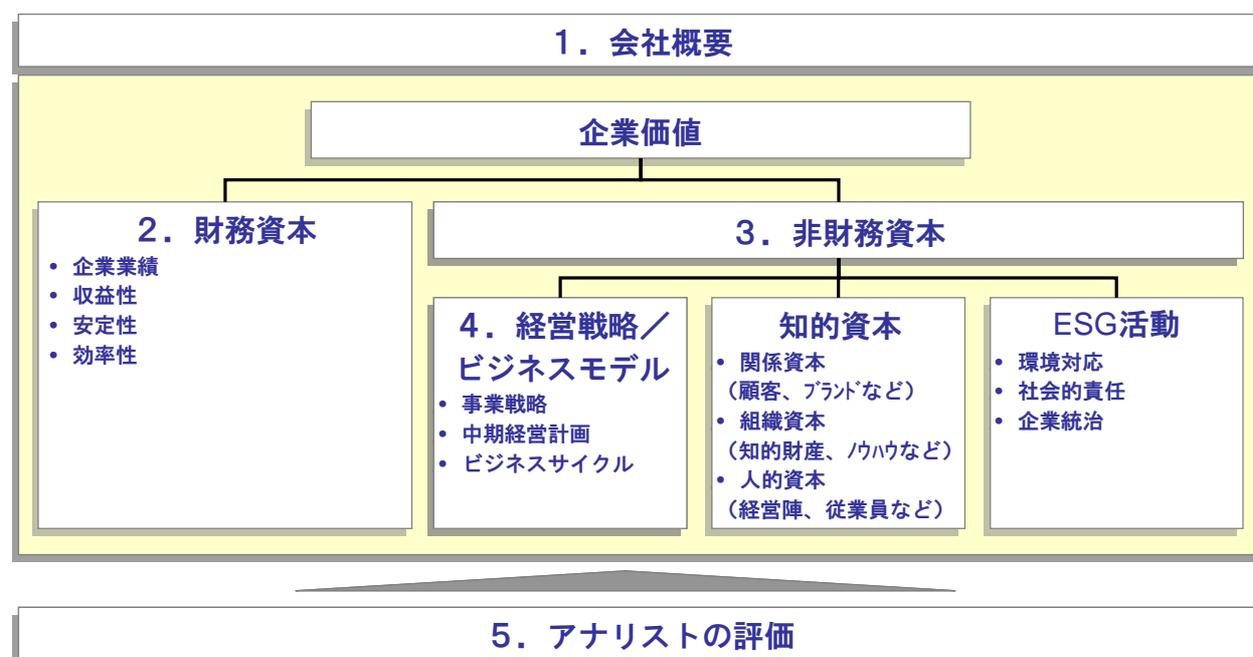
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。

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。