

ホリスティック企業レポート ブリッジインターナショナル 7039 東証マザーズ

アップデート・レポート
2020年11月6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 20201104

ブリッジインターナショナル(7039 東証マザーズ)

発行日:2020/11/6

インサイドセールス領域に特化した法人営業支援サービスを展開 総合的ソリューションをワンストップで提供可能なオンリーワン企業

> 要旨

◆ インサイドセールス領域に特化した支援サービスを提供

・ブリッジインターナショナル(以下、同社)は、02年の設立以来一貫してBtoB企業(法人を対象に商品、サービスを提供する企業)に対して、インサイドセールス(顧客には訪問せず、電話やメール・Web等を活用して営業活動を行う非対面型手法)の導入による法人営業改革支援を行っている。

◆ 20年12月期第2四半期累計期間は概ね会社計画に沿って推移

・20/12期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比11.5%増となったが、営業利益は中長期的な成長投資の減価償却費負担が重荷となり同0.5%増にとどまった。なお、減価償却前営業利益は前年同期比14.9%増と順調に拡大、業績全般としては概ね会社想定範囲内で推移していると考えられる。

・同社は4月に子会社を設立し連結決算に移行している。連結子会社は同社が従来から行っていたコンサルティング事業を分社化したものであることから、当レポートでは20/12期の業績について、19/12期単独決算との比較を記載している。

◆ 20年12月期会社計画は13.3%増収、10.0%営業増益で据え置き

・20/12期について、同社はストックビジネスの拡大等を踏まえて13.3%増収、10.0%営業増益の期初計画を据え置いている。

・証券リサーチセンターは、20/12期上期実績等を踏まえて20/12期の業績予想を見直し、売上高を3,675百万円(前期比12.7%増)、営業利益を420百万円(同9.1%増)に微修正した。

・コロナ禍において、デジタルツール活用を必須とする法人営業改革が加速している。こうした動きは、デジタルインサイドセールスへの進化に取り組む同社にとって大きな追い風といえるだろう。

【7039ブリッジインターナショナル 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	2,912	4.6	348	18.2	331	11.6	218	10.8	72.1	549.0	0.0
2019/12	3,262	12.0	385	10.7	386	16.4	258	18.5	74.8	607.9	0.0
2020/12 CE	3,696	13.3	424	10.0	424	10.0	280	8.3	81.0	-	0.0
2020/12 E	3,675	12.7	420	9.1	420	9.1	278	7.5	79.0	686.8	0.0
2021/12 E	4,159	13.2	475	13.0	475	13.0	314	13.0	89.2	776.0	0.0
2022/12 E	4,662	12.1	556	17.0	556	17.0	367	17.0	104.4	880.4	0.0

(注) 1. CE: 会社予想, E: 証券リサーチセンター予想

2. 18年10月の上場時に205,800株の公募増資、18年11月に45,800株のオーバーアロットメントに伴う有償第三者割当増資を実施

3. 2019年7月1日付けで1:2の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

4. 2020年12月期第2四半期より連結決算に移行、2020年12月期の前期比は2019年12月期単独決算との比較

アナリスト: 前田 吉弘
+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

【主要指標】

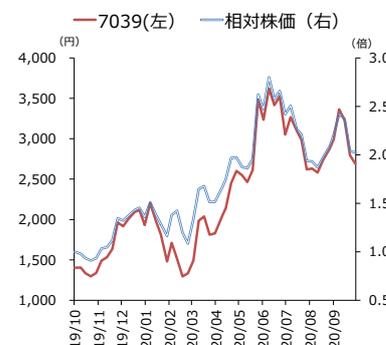
	2020/10/30
株価 (円)	2,691
発行済株式数 (株)	3,578,200
時価総額 (百万円)	9,629

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	36.0	34.1	30.2
PBR (倍)	4.4	3.9	3.5
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 (%)	-10.1	-11.8	89.8
対TOPIX (%)	-7.4	-16.4	100.3

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2019/11/1

アップデート・レポート

2/23

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

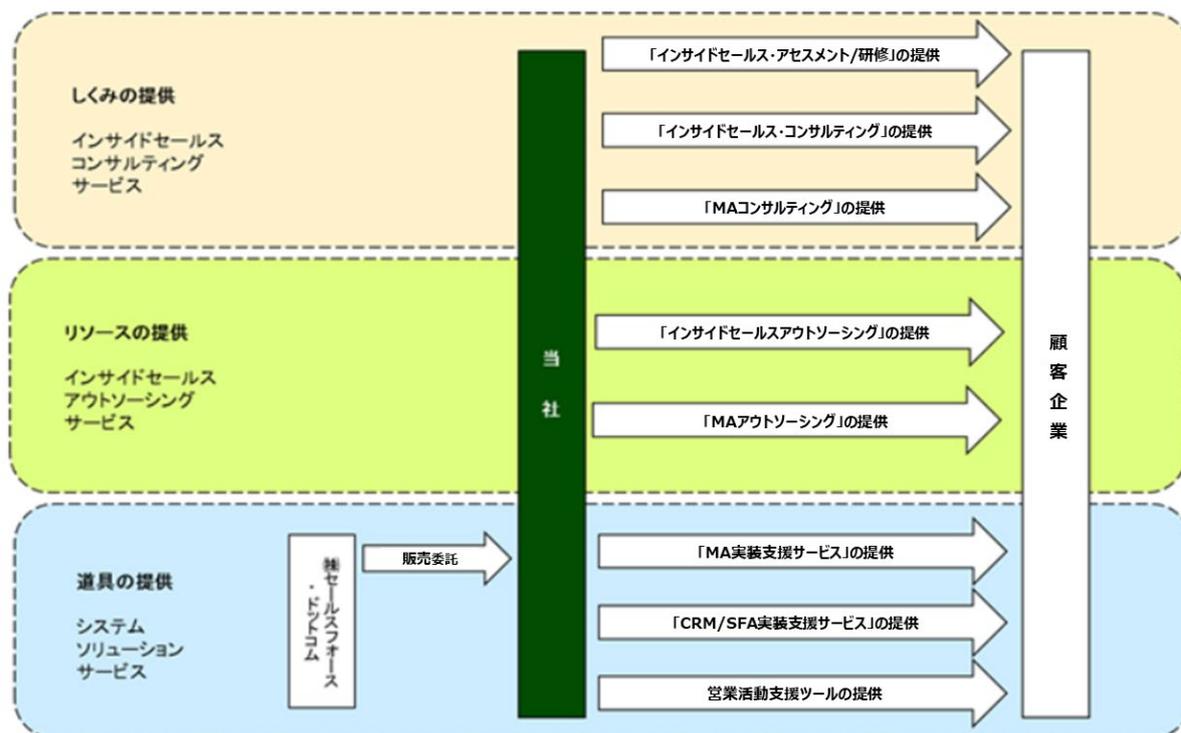
◆ インサイドセールスにより法人営業改革を支援

ブリッジインターナショナル(以下、同社)は、02年の設立以来一貫してBtoB企業(法人を対象に商品、サービスを提供する企業)に対して、インサイドセールス(顧客には訪問せず、電話やメール・Web等を活用して営業活動を行う非対面型手法)の導入による法人営業改革支援を行っている。

同社は、単一セグメントながら、①しくみの提供を行う「インサイドセールスコンサルティングサービス」、②リソースの提供を行う「インサイドセールスアウトソーシングサービス」、③道具の提供を行う「システムソリューションサービス」の3つにサービスを区分し、8つの製品サービス群を提供している(図表1、図表2)。

こうした多彩なサービスメニューは、顧客のニーズや状況・体制に合わせて、部分的にも総合的にも活用することが可能であり、営業改革に取り組む顧客企業にとって大きな魅力となっている。

【図表1】事業系統図



(出所)ブリッジインターナショナル有価証券報告書

【 図表 2 】 サービス区分別売上高の推移

(単位: 百万円)

	2018年12月期			2019年12月期			2020年12月期上期		
	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率
インサイドセールスコンサルティングサービス	85	3.0%	-2.4%	85	2.6%	-1.0%	50	2.9%	51.8%
インサイドセールスアウトソーシングサービス	2,538	87.1%	3.4%	2,862	87.8%	12.8%	1,557	89.5%	12.7%
システムソリューションサービス	288	9.9%	18.2%	313	9.6%	8.9%	132	7.6%	-9.0%
合計	2,912	100.0%	4.6%	3,262	100.0%	12.0%	1,741	100.0%	11.5%

(注) 通期の増減率は前期比。上期は前年同期比。20/12 期上期の増減率は 19/12 期上期単独決算との比較
(出所) ブリッジインターナショナル有価証券報告書及び四半期報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 営業活動の生産性向上等につながるインサイドセールス活用

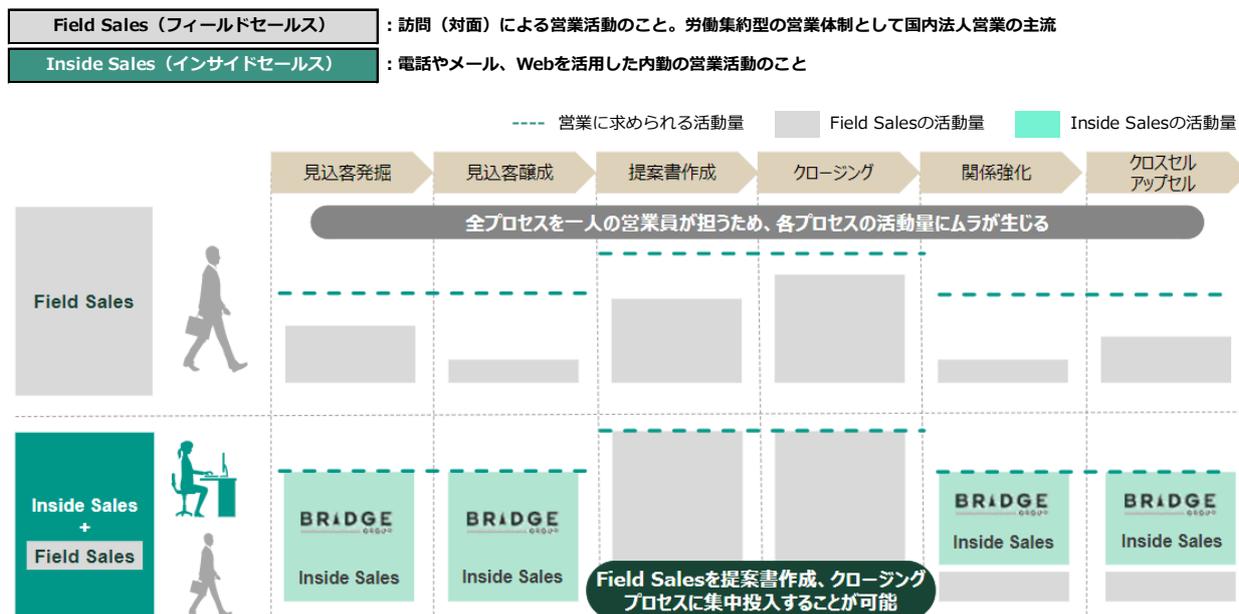
日本企業の法人営業活動は、見込客の発掘から、育成・案件醸成（提案書の作成、プレゼンテーション）、成約（クロージング）活動までを一人の営業担当者が属人的に全て行っている場合が多い。こうした営業手法は、迅速性や顧客満足度等でメリットがある一方、案件数の増加に伴い、営業担当者に過度な負担を強いる恐れや営業プロセスのどこかでボトルネックが生じ易い等のマイナス面を持つ。

営業活動でみた場合、営業プロセスのどこかで本来求められる活動量が満たされず、ボトルネックが後工程で生じれば直ちに、前工程で生じれば将来的な販売量を抑制することになる。

同社は、全ての営業プロセスを一人の担当者が担う仕組みでは、各プロセスの活動量にムラが生じてしまうという問題点に着目し、インサイドセールス活用によって法人営業改革を支援している。具体的には、営業プロセス毎に従来のフィールドセールスと呼ばれる訪問型営業担当者と顧客には訪問せずに電話やメール等で営業活動をするインサイドセールス担当者として分業を行い、フィールドセールスが案件醸成とクロージングプロセスに専念できる効率的で機動的な営業活動を提案している（図表 3）。

同社の主要顧客は、インサイドセールスに慣れ親しんでいるグローバル IT 企業が多いものの、インサイドセールス導入によって営業活動の効率化・生産性向上が期待できることはもちろん、働き方改革への取り組みとしても有益であるとの認識が高まり、顧客層は国内大手企業に拡大している。

【 図表 3 】 営業プロセスからみる「フィールドセールス」と「インサイドセールス」



(出所) ブリッジインターナショナル説明会資料に証券リサーチセンターが加筆

◆ インサイドセールスの導入を支援する「しくみの提供」

インサイドセールスコンサルティングサービスは、顧客自身によるインサイドセールス導入を支援するために、「しくみの提供」を行うものである(図表4)。

20/12 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)における同サービスの売上構成比は 2.9%にとどまるものの、同サービス利用者のうち 80%程度が同社の他サービス導入に至っている点は注目に値する。

【 図表 4 】 インサイドセールスコンサルティングサービスの内容

「しくみの提供」: インサイドセールスコンサルティングサービス	
① インサイドセールス・コンサルティング	顧客の社内要因(インサイドセールス活用の目的と成果目標、営業体制等)や事業環境(対象市場と商材のポジション等)といった複数の観点からセールスモデルを構築するサービス。 「市場/営業調査分析→インサイドセールスの役割定義→インサイドセールスのアプローチ手法確定→KPI設定とPDCA設計」といった手順で、顧客毎にカスタマイズしたインサイドセールス導入モデルのデザイン～業務設計を行う。
② インサイドセールス・アセスメント/研修	既存のインサイドセールス部門のアセスメント(評価)を実施し、改善が必要な事項を整理するサービス。 インサイドセールスに関して、初歩的研修からアセスメント結果による改善研修、運用管理者向け研修に至るまで、レベルと役割に応じた研修を実施するサービス。
③ MAコンサルティング	マーケティング部門がリード(見込客)を育成するプロセスを効率化させるだけでなく、営業部門がフォローし、成約に結び付けられる仕組みづくりを考慮した、MA(マーケティングオートメーション)の最適な全体設計を支援するコンサルティングサービス。 定期的なメール配信等を含むMAを導入・運営するために、必要な事前準備と、全体計画の設計、業務手順の策定などを行う。

(出所) ブリッジインターナショナル有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

(注1) CRM

Customer Relationship Managementの略。企業内で顧客属性やコンタクト履歴を記録・管理することで、それぞれの顧客に応じた対応を可能にし、顧客満足度を向上させる取り組みを行うための情報システムを指す。

(注2) マーケティングオートメーション (MA)

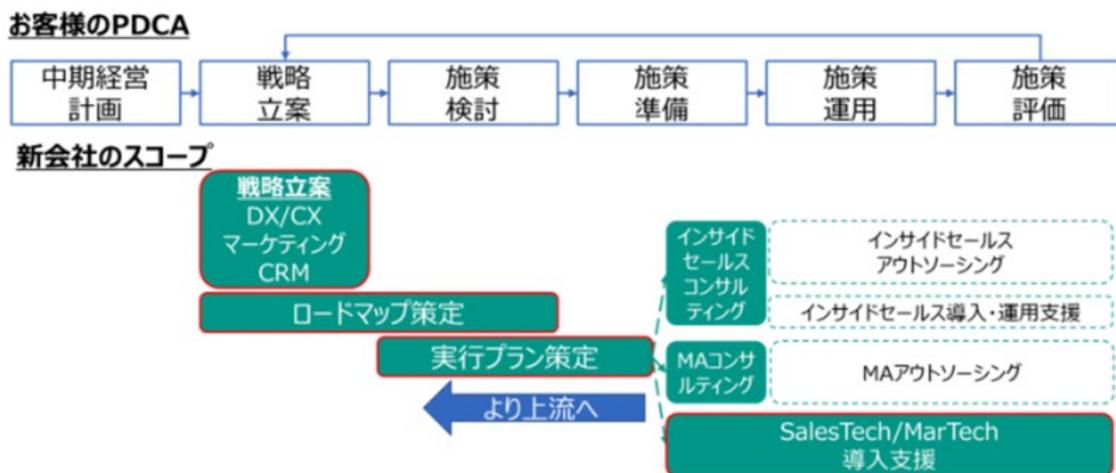
MAはMarketing Automationの略。企業のマーケティング業務を効率化するために、ウェブサイトの訪問者分析、リードスコアリング(商談に進む可能性が高い見込み客を抽出する機能)、リードナーチャリング(見込客に対して興味を高め、自社の優位性をアピールする活動)、キャンペーン管理等の機能をもった情報システムを指す。

同社はコンサルティング事業部を100%子会社として切り出し、20年4月1日付けでClieXito(クライエクシート)を設立した。これまでのサービス内容にとどまらず、カスタマーエクスペリエンス(CX)に基づくCRM^{注1}戦略の実現やデジタルトランスフォーメーション(DX)による営業改革等を支援する領域(営業戦略プロセスの上流工程)へとサービス提供範囲を広げていくためである(図表5、図表6)。

新たなサービス・ラインナップは、①CRM/DX/CX/マーケティング・営業戦略の立案、ロードマップ・実行プランの策定及び遂行までのコンサルティングと伴走支援、②CRMデータからリアルタイムに有益な情報を得るための分析テクノロジーやシステムの導入支援、③インサイドセールスやマーケティングオートメーション(MA)^{注2}の導入コンサルティング、④内製支援サービス「ANSWERS」の提供に整理される。

なお、内製支援サービス「ANSWERS」は、自社要員によるインサイドセールスの導入・実践をトータルに支援するものである。そのサービスメニューは「設計、トレーニング、運用、インフラ」で構成され、設計・支援フェーズから運用フェーズまでカバーする多彩な内容となっている。顧客は「ANSWERS」の必要な部分だけでも利用することが可能である。

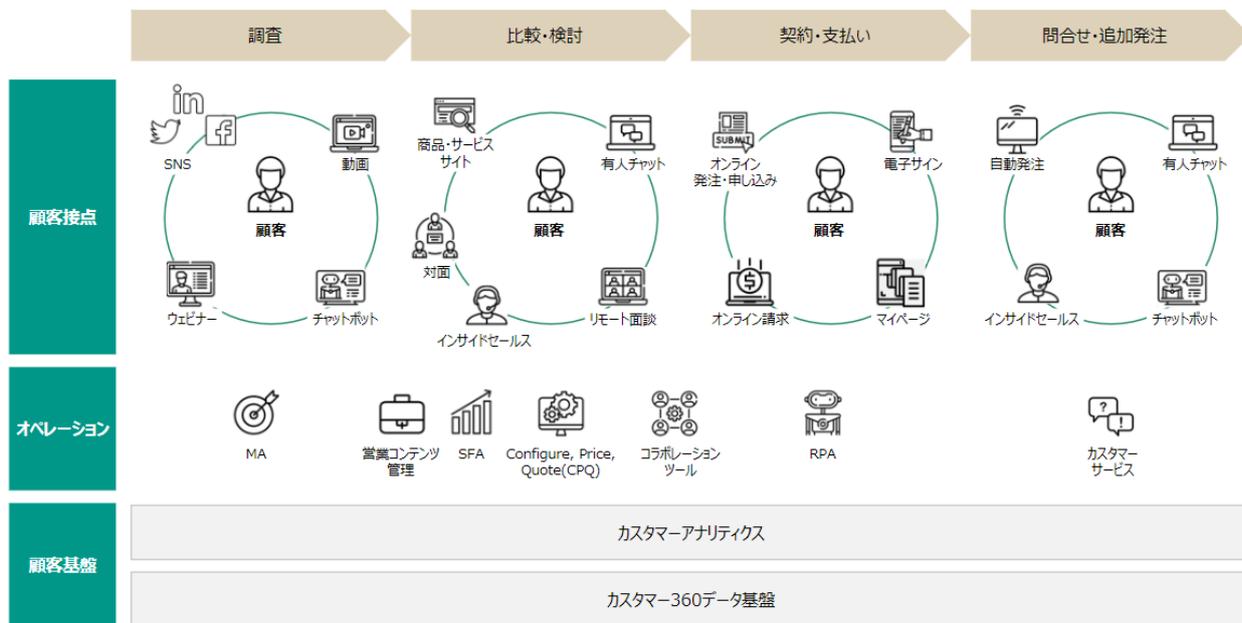
【図表5】 ClieXitoが提供するコンサルティング領域



(出所)ブリッジインターナショナル ニュースリリース

【 図表 6 】 CXに基づくデジタルトランスフォーメーション (DX) の実現イメージ

CX目線でのDXコンサルティングを提供することで顧客接点におけるデジタルチャネルの活用、社内業務プロセスの高度化、省力化、そして、カスタマージャーニー全般の顧客データ一元管理と顧客理解の進化を実現を目指し、システムソリューションサービスやインサイドセールスアウトソーシングサービスへのクロスセルを可能としている。



(出所) ブリッジインターナショナル説明会資料

◆ 主力事業の「リソースの提供」

インサイドセールスアウトソーシングサービスは、インサイドセールスの活動及び MA の運用を実行する「リソースの提供」を行うものである(図表 7)。20/12 期上期における同サービスの売上構成比は 89.5%に達している。同サービスは、インサイドセールスアウトソーシングと MA アウトソーシングで構成される。

インサイドセールスは、電話やメール等の非対面チャネルのみで顧客とのコミュニケーションを行うため、相手の反応を非視覚的情報のみで理解しなければならないところに難しさがある。この点、同社のインサイドセールスアウトソーシングは、①会話マナー、②傾聴力(共感)、③質問力、④説明力、⑤構成力(会話のコントロール)、⑥営業力、⑦レポート力についてスキル教育を受けた同社正社員のみで提供される。

顧客の営業プロセス全体(見込客発掘→見込客醸成→案件醸成・クロージング→関係強化・アップセル・クロスセル)のうち、同社が担う部分は案件醸成・クロージング以外のプロセスである(図表 3)。同社は、直接的に営業活動を行うインサイドセールスを、営業現場にも精通した業務管理のエキスパートであるスーパーバイザー(SV、計画に基づき担当者の管理等を行う)やプランナー(活動計画のPDCAを行う)が支援する実行体制のもとで、インサイドセールスのパフォーマンス最大化に取り組んでいる。

MA アウトソーシングは、「MA を運用したくても担当者がいない」、「MA を導入したが人手が足りなくなった」という顧客ニーズに対し、確かなスキルを持ったエキスパートを提供することで応えるものである。よって同社は、単なる見込客開拓にとどまらない育成の視点を重視した運用業務を行うことが可能であり、必要に応じて課題の整理から解決策の立案といったサービスも提供している。

【 図表 7 】 インサイドセールスアウトソーシングサービスの内容

「リソースの提供」：インサイドセールスアウトソーシングサービス	
① インサイドセールスアウトソーシングサービス	インサイドセールス特有のスキル教育を受けた同社正社員が顧客企業のインサイドセールスとして、営業活動を実施するサービス。顧客は、質の高いインサイドセールス活動の立ち上げを短期間で実現できる。同サービスは、スーパーバイザー(SV、インサイドセールスのパフォーマンスを最大限に高めるための管理改善を行う)とインサイドセールス(ISR、実際に顧客と接触し営業活動を行う)の2つに区分される。
② MAアウトソーシングサービス	人手不足等の理由でMAの導入や運用が困難な企業に対し、当該運用業務をアウトソーシングで提供するサービス。同サービスには、MA伴走支援コンサルティング(システム導入からその後の改善活動等までを支援)とMA運用支援サポート(リモートサポート、定期的な業務や簡易な設定等の支援)の2つがある。

(出所)ブリッジインターナショナル有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ デジタルインサイドセールスを支える「道具の提供」

システムソリューションサービスは、「道具の提供」を行うものであり、①MA実装支援サービス、②CRM/SFA 実装支援サービス、③営業活動支援ツールで構成されている(図表 8)。20/12 期上期における同サービスの売上構成比は 7.6%となっている。

【図表 8】システムソリューションサービスの内容

「道具の提供」：システムソリューションサービス	
① MA実装支援サービス	MAの実装支援を行うサービス。自社製品のSalesforceCRM ^{注1} アドオンツールとして、以下の3つを提供している。 「Lead Navi (リードナビ)」 リード獲得の経緯や配信メールの開封率、Webサイトの閲覧状況、各種イベントへの参加状況を通じて収集されたプロファイル情報から、適切なタイミング・内容でのコミュニケーションを支援するMAツール。 「SCOBLE (スコブル)」 リードの現在価値や潜在価値を可視化し、効果的・効率的な営業活動の計画立案をサポートするツール。 「AshiAto (アシアト)」 Webサイトの閲覧行動を可視化するツール。顧客およびリードが問い合わせに至るまでの経緯やサイト閲覧内容をリアルタイムで把握・管理することが可能となる。
② CRM/SFA ^{注2} 実装支援サービス	クラウドプラットフォーム ^{注3} 上にプロトタイプを活用してシステム構築するサービス。導入後の保守サービスも提供している。顧客は初期投資の抑制と構築期間の短縮化の両立が可能となる。 同社は、これまでの実績・経験を活かして開発したクラウドサービスとして、以下の2つを提供している。 「Funnel Navigator (ファネルナビゲーター)」&「insideSales Navigator」
③ 営業活動支援ツール	インサイドセールスのトータル業務支援システムであり、株式会社セールスフォース・ドットコムとのOEM ^{注4} パートナー契約のもとで提供している。 「SAIN」 インサイドセールス営業支援AI。顧客との会話データを学習することで、AIが顧客状況に応じた会話をナビゲートする機能を搭載し、現場支援や担当者指導に活用が可能となる。

(注 1) セールスフォース・ドットコムが提供するクラウド型 CRM システムを指す。

(注 2) Sales Force Automation の略。企業における営業活動を支援して効率化させるために使用される情報システムを指す。

(注 3) ネットワーク、サーバー、ストレージ、アプリケーションサービスなどの構成可能なコンピューティングリソースがインターネットを通じて、便利かつオンデマンドで提供されるシステム基盤を指す。

(注 4) Original Equipment Manufacturer の略。納入先商標による受託製造を指す。

(出所) ブリッジインターナショナル有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

同サービスにおける主力ツールである「Funnel Navigator (ファネルナビゲーター)」は、ファネル(見込み案件)の適切な形成・管理・状況対応を支援するクラウド・システムである。そもそも、インサイドセールスが一番得意とする営業プロセスは、「ファネルを量的に拡大し、質的に向上させる」(図表 3 における見込客発掘と見込客醸成の部分)ことである。同社はインサイドセールスアウトソーシングサービスで培ったノウハウのエッセンス全てを Funnel Navigator に搭載しており、「見込客発掘」から「クロージング(商談成立)」までを対象範囲に「業務の進捗状況・課題・問題点」を可視化し、PDCAを回すことが可能なツールにまで発展させている。

「SAIN」は Sales AI Navigator の略語で、同社が蓄積してきた実績や知見、多くの顧客からの声をもとに開発したインサイドセールス業務支援 AI である。現時点では、「モニタリング」、「ターゲティング」、「コールナビ」という 3 つのツールを提供している(図表 9)。

【 図表 9 】 AI サービス「SAIN」の基本機能と料金体系

		参考価格	
1	モニタリング機能  <ul style="list-style-type: none"> • 会話音声のテキスト化による可視化 • 様々な角度からの会話内容の分析 • 会話内容の改善指導 	開発・構築費用	約180万円
		サブスクリプション費用	インサイドセールス1名につき 月額 5万円 ~ ※データ量・利用人数により課金 費用は変動します

		参考価格	
2	ターゲティング機能  <ul style="list-style-type: none"> • 購買見込みの確率付与 • 商材毎の見込み確率の高い顧客をリストアップ • 顧客毎に見込み確率の高い商材をリストアップ • 購買見込み確率の高い順にアプローチを実施 	開発・構築費用	導入: 約200万円~ PoC: 約350万円~
		サブスクリプション費用	1ターゲティングモデルにつき 月額50万円~

		参考価格	
3	コールナビ機能  <ul style="list-style-type: none"> • アウトバウンドコールに最適化 • 顧客の発話から意図や反応をリアルタイムに把握し、適切に会話をナビゲート 	開発・構築費用	導入: 約250万円~ PoC: 応相談
		サブスクリプション費用	インサイドセールス1名につき 月額 9万円 ~ ※データ量・利用人数により課金 費用は変動します

(出所) ブリッジインターナショナル説明会資料

「モニタリング」は、AI の力でインサイドセールスの活動を可視化（会話内容のテキスト化、コール件数や時間の測定等）するツールである。豊富な検索機能を搭載しているため、利用者は膨大な件数のコールの中から手本になるものや指導・改善すべきものを容易に抽出することが可能となる。

「ターゲティング」は、アプローチすべき見込客と提案すべき商材といった複数軸でターゲティングリストのスコアリングや営業活動の優先順位を明確化するツールである。「ターゲティング」のAI は日々の営業活動を蓄積・活用することで予測モデルの精度の向上が期待できる。

「コールナビ」は、インサイドセールスと顧客との会話をリアルタイムで分析し、次にトークすべき内容（顧客ニーズや課題に沿った提案）を自動的に提示、会話に役立つヒントや商材知識を画面表示することで会話品質を一定水準以上に引き上げ、効果的な営業活動の実現を支援する AI ツールである。

> ビジネスモデル

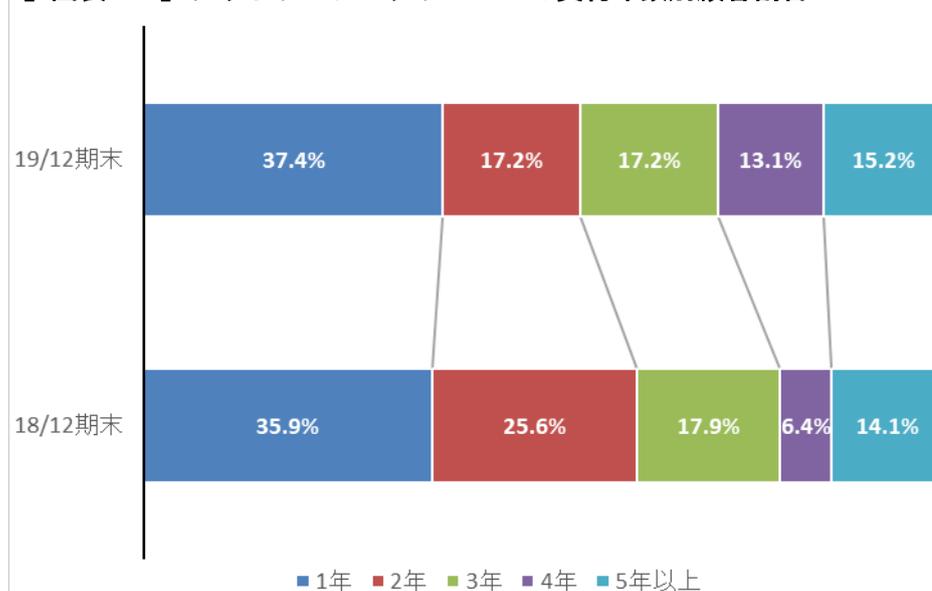
◆ 主力事業は労働集約型ながら高い継続率を実現

同社は自らを、インサイドセールスに関わる一連のサービスをワンストップで提供可能なオンリーワン企業であると自負しているが、主力事業であるアウトソーシングサービスは典型的な労働集約型ビジネスといえる。

とはいえ、同社が提供するサービスは最終顧客を法人とする BtoBtoB 型であり、最終顧客が個人となる BtoBtoC 型に比べ、より高度な営業ノウハウの習熟や豊富な経験値の蓄積が求められるほか、顧客が持つ重要情報に触れるケースも多い。このため、インサイドセールス機能を外部委託した場合、顧客からみたスイッチングコストは年を追って高まる傾向がある。

同社の場合、アウトソーシングサービスの契約年数別顧客割合をみると、4年以上の割合は18/12期末の20.5%から19/12期末には28.3%へと7.8%ポイント上昇しており、高い契約継続率(90%程度)と契約期間が長期に及ぶことを裏付けている(図表10)。

【図表10】アウトソーシングサービスの契約年数別顧客割合



(出所)ブリッジインターナショナル説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

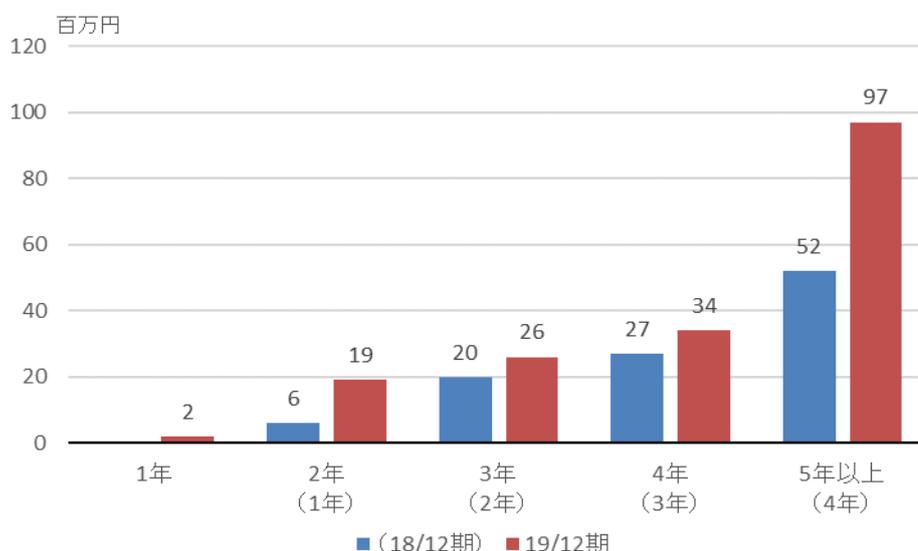
◆ 契約年数長期化に伴うアップセル効果に注目

アウトソーシングサービスの契約年数別顧客1社当たり平均売上高の推移からは、契約年数の長期化によるアップセル(1顧客当たり売上高の増加)効果が窺える。

図表 11 は、19/12 期の契約年数別顧客 1 社当たり平均売上高を 1 年先行させた 18/12 期の数値と比較したものである。高い契約継続率を勘案すれば、18/12 期における契約年数 1 年目の顧客 1 社当たり平均売上高 (6 百万円) が 19/12 期における契約年数 2 年目の顧客 1 社当たり平均売上高 (19 百万円) へとアップセル効果で押し上げられたとみてよかろう。

同社のアウトソーシングサービスは、高い契約継続率に裏打ちされた顧客数増とアップセル効果により、年を重ねるほど売上高が遡増し、収益率を向上させる余地が生まれるストック型ビジネスモデルの構築を実現している。

【 図表 11 】アウトソーシングサービスの契約年数別顧客 1 社当たり平均売上高



(注) 18/12 期のデータを 1 年先行させてプロット
 (出所) ブリッジインターナショナル説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ デジタルインサイドセールスへの取り組みが差別化要因に

同社は、インサイドセールス実績 No.1 企業としての経験値を AI 等の最新のデジタルテクノロジーに投入し、非労働集約型ビジネスモデルのシステムソリューションサービス (道具の提供) を展開している。

ここで注目したいのは、同サービスで提供しているツールを実装したデジタルインサイドセールスは営業案件のパイプラインを質量ともに充実させ、これまで以上の売上拡大と生産性向上が見込めることである。このため、同社アウトソーシングサービスについても、デジタルインサイドセールス化が進むにつれて一段と競争力が高まり、収益性も向上する可能性を秘めているといえよう。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、及び外部環境（機会、脅威）は、図表 12 のようにまとめられる。なお、前回レポート（20 年 5 月発行）からの変更点は「機会」の項目で新型コロナウイルス感染症拡大に関連する記述を追加したことである。

【 図表 12 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・ インサイドセールス市場で国内実績No.1企業 <ul style="list-style-type: none"> - 顧客基盤確立と知見集積で先行者メリットを享受 ・ 「しくみ、リソース、道具」をワンストップで提供するオンリーワン企業 <ul style="list-style-type: none"> - 先行者メリットを形式知化・デジタル化し共有・活用する仕組みを確立 ・ 労働集約型を収穫逓増型へと進化させたビジネスモデルの構築 <ul style="list-style-type: none"> - 高い継続率とアップセルを実現し、収益性は向上傾向 ・ 優れたネットワーク力 <ul style="list-style-type: none"> - 有力なパートナー企業から選ばれてきた実績を評価
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 大きくない事業規模 ・ 主力事業が労働集約型であるため、常に人材獲得競争が生じていること ・ デジタルインサイドセールスを推進するためには難易度が高いAI開発が必須となること
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 産業界での生産性向上や働き方改革への取り組みが追い風となり、インサイドセールス市場の拡大余地が大きいこと ・ デジタルインサイドセールス推進の成功は収益性向上に直結すること ・ インサイドセールスのグローバルリーダーとの協業実現で、海外展開に対する道筋が開けたこと ・ 新型コロナウイルス感染症拡大を契機とする法人営業のニューノーマルを見据えた同社の取り組みが奏功すること
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・ インサイドセールスの顧客による内製化 ・ 人材不足および人材流出 ・ 技術革新への対応が遅れること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、実績を通じて獲得した信頼と知見

同社の知的資本を、顧客や取引先等、社外との関係で形成される「関係資本」、価値創出能力の基盤となる「組織資本」と「人的資本」に落とし込んで整理・分析した(図表 13)。

まず、知的資本の最も深層にある「人的資本」の項目をみると、02年1月の創業時から代表取締役社長を務める吉田融正氏の存在が極めて大きい。吉田氏は日本におけるインサイドセールスの第一人者であり、自身の知見や人脈を同社の知的資本に転化してきた。また、マネジメントチームと共に早くからデジタルインサイドセールスに注力し、労働集約型ビジネスモデルを収穫逡増型へと進化させる経営戦略を推進している。

「組織資本」で注目したいのは、①主力事業である「リソースの提供」に加えて、「しくみの提供」と「道具の提供」を部分的にも総合的にもワンストップで行えるサービス体制を構築していること、②デジタルインサイドセールスの推進が、各サービスの競争力や収益性の向上につながる仕組みづくりがなされていることである。

同社は、BtoB 企業向けインサイドセールスに特化したリーディングカンパニーとして、累計取引社数が 190 社を超える実績を築き上げてきた。そして、実績を通じて勝ち得た信頼と知見が同社の知的資本の源泉だと考えられる。

各種 KPI が示す通り、「関係資本」の形成は順調である。有力企業中心の顧客基盤は、顧客が顧客を呼ぶ好循環を生み出す段階を迎えており、同社主催のセミナーであるインサイドセールス研究会やオウンドメディアである Sales Professional Site に大手既存顧客が登場し、需要喚起に一役買ってくれている。ブランド力は年を追って高まり、ネットワーク力についても、デジタルインサイドセールスの推進とグローバル競争力の強化にとって最適なパートナーと良好な関係を築いている。

【 図表 13 】 知的資本の分析

分析結果	KPI		
	項目	前回	今回
・外資系IT企業、国内系IT・通信・メディア企業が上位を占める優良な顧客基盤を構築。顧客満足度の高さが継続率の高さやアップセルに反映されている。	・顧客数 (アウトソーシングサービス)	99社 (前期: 78社)	78社 (前年同期: 70社)
	・顧客分散 (売上上位10社構成比)	54%程度 (前期: 60%程度)	53%程度 (前年同期比横ばい)
	・継続率 (アウトソーシングサービス)	90%超で推移	同左
	・顧客単価	上昇傾向	上昇傾向だが大きなものではない
・ブランド認知度は高まっている。	・売上高営業利益率	11.8% (前期: 12.0%)	12.1% (単体前年同期: 13.4%)
	・業界シェア	24.9% (11年連続No.1)	同左
	・マスメディア、検索結果等での露出度	新聞記事等に掲載された場合はHPで開示	同左
・デジタルインサイドセールスの推進とグローバル競争力の強化を見据えたパートナー戦略が実践されている。	・パートナー企業 (販売委託契約、ツール強化等)	セールスフォース・ドットコム、ブイキューブ	同左
	・業務提携 (グローバル展開、サービス提供)	TK International、ショーケース、N3	同左+ワークビジョン (旧東芝ソリューション販売)
・インサイドセールスに関する「しくみ、リソース、道具」をワンストップで部分的にも総合的にも提供可能なサービス体制を構築している。	・サービス別人員構成 (カッコ内は臨時雇用者数)	アウトソーシングサービス: 378名 (65名) コンサルティングサービス: 4名 (0名) システムソリューションサービス: 22名 (0名) 全社 (共通): 35名 (1名)	開示なし
・デジタルインサイドセールスの推進が、各サービスの競争力や収益性の向上につながる仕組みづくりがなされている。	・上述した顧客・ブランドの項目に準ずる	同左	同左
・インサイドセールスの国内実績No.1企業として積み上げてきた実績と知見が顧客から選ばれる理由となっている。	・上述した顧客・ブランドの項目に準ずる	同左	同左
・アウトソーシングサービスで獲得してきた経験値等をデジタルテクノロジーに投入、自社プロダクトへと発展させている。	・特許	顧客との会話をナビゲーションするシステムで取得	同左
	・「ANSWERS」提供社数	4社	11社 (前年同期は非開示)
	・「SAIN」導入数	7社	22社 (20年9月時点)
・創業者で代表取締役社長の吉田融正氏は、日本におけるインサイドセールスの第一人者であり、自らの知見・人脈を知的資本へと転化してきた。業容拡大とともに収穫逡増型ビジネスモデルへの進化に取り組む等、知的資本の形成に大きな影響を与えている。	・代表取締役社長の在任期間	20年4月時点で18年3ヵ月	20年10月時点で18年9ヵ月
	・代表取締役社長による保有	1,300,000株、36.92%	1,300,000株、36.87%
	・代表取締役社長以外の取締役による保有 (監査役は除く)	149,400株、4.24%	開示なし
	・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役、監査役は除く	56百万円 (対象者: 4名)	開示なし
	・ストックオプション制度	あり	あり
	・サクセッションプラン	各本部から幹部候補生を選出し、スキルアップに取り組みさせる選抜人事制度を導入	同左
・「チャレンジ精神旺盛な人材」を求めている。	・従業員数	439名 (前期末比40名増)	479名 (前年同期末比48名増)
・中途採用がメインで、入社後2~3ヶ月の研修期間を設けている。 ・きめ細かな研修・資格取得支援制度が整備されており、キャリアステップのあり方も明確に示されている。 ・報酬体系は職種別/スキル別に定められ歩合部分は小さい。ボーナスは会社業績連動型で等級が上がるほど年収に占める割合が多くなる。	・平均年齢	34.5歳 (前期: 34.3歳)	開示なし
	・平均勤続年数	4.6年 (前期: 4.7年)	開示なし
	・平均年間給与	3,952千円 (前期比14.7%増)	開示なし
	・臨時従業員数	66名 (前期比24名増)	開示なし
	・従業員離職率 (年間退職者/期中在籍者総数)	10%弱 (一昨年から低下傾向)	10%弱 (一段と低下傾向)
	・従業員持株会	あり	同左
	・ストックオプション制度	あり	同左

(注) KPIの数値は特に記載がない場合、前回は19/12期または19/12期末、今回は20/12上期または20/12上期末のものとする (出所) ブリッジインターナショナル有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 20年12月期第2四半期累計期間は概ね会社計画に沿った推移
20/12期上期の決算は、売上高1,741百万円(前年同期比11.5%増)、営業利益210百万円(同0.5%増)、経常利益212百万円(同1.6%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益144百万円(同3.7%増)であった(図表14)。

なお、同社は4月1日にClieXitoを設立したため、第2四半期から連結決算に移行している。ClieXitoはもともと親会社の一事業を分社化したものであることから、19/12期単独決算との比較を記載した。

これを20/12期通期会社計画に対する進捗率で見ると、売上高が47.1%、営業利益が49.6%となった。売上高については、19/12期における上期進捗率47.4%(対通期期初計画)や上期比率47.9%(対通期実績)と同水準ながら、営業利益については19/12期における上期進捗率57.7%や上期比率54.3%を下回っている。

利益面の進捗率が低いことの主たる要因は、「SAIN」開発等の先行投資負担増や新卒採用拡大(19/12期10名→20/12期30名弱)による売上原価率の悪化(19/12期上期67.8%→20/12期上期70.2%)であり、期初計画には織り込まれている。なお、販管費率は17.7%と前年同期比1.1%ポイント低下した。知名度向上等で採用費が抑制され、コロナ禍で出張費が減少したためである。

サービス区分別の売上高は、インサイドセールスコンサルティングサービスが50百万円(前年同期比51.8%増、通期計画進捗率39.7%)、インサイドセールスアウトソーシングサービスが1,557百万円(同12.7%増、同48.5%)、システムソリューションサービスが132百万円(同9.0%減、同36.8%)となった。

インサイドセールスコンサルティングサービスにおいては、内製支援サービス「ANSWERS」の売上高が前年同期比4.9倍となる22百万円にまで拡大した。インサイドセールスアウトソーシングサービスは既存顧客の取引規模拡大に新規顧客の獲得ペース上昇が重なり、期初想定を上回る伸長となった。システムソリューションサービスは受託開発案件の縮小により減収となったが、AIサービス「SAIN」の売上高増加(前年同期比9.3%増の16百万円)等により、ストック売上高(ライセンスサブスクリプション及び「SAIN」の売上高合計)の構成比は50.6%(前年同期42.6%)にまで高まっている。

【 図表 14 】 20 年 12 月期上期実績と 20 年 12 月期会社計画

(百万円)

	19年12月期 (単体)				20年12月期 (連結)					
	上期実績	下期実績	通期実績	増減率	上期実績	増減率	下期CE	増減率	通期CE	増減率
売上高	1,561	1,701	3,262	12.0%	1,741	11.5%	1,954	14.9%	3,696	13.3%
インサイドセールスコンサルティングサービス	33	52	85	-1.0%	50	51.8%	76	45.7%	126	48.2%
インサイドセールスアウトソーシングサービス	1,381	1,481	2,862	12.8%	1,557	12.7%	1,655	11.7%	3,212	12.2%
システムソリューションサービス	145	168	313	8.8%	132	-9.0%	227	34.3%	359	14.7%
売上原価	1,058	1,207	2,265	11.6%	1,222	15.5%	1,354	12.2%	2,577	13.7%
売上総利益	502	493	996	12.9%	518	3.2%	600	21.6%	1,119	12.3%
販売費及び一般管理費	293	317	610	14.4%	308	5.1%	386	21.9%	695	13.8%
営業利益	209	176	385	10.7%	210	0.5%	213	21.0%	424	10.0%
営業利益率	13.4%	10.4%	11.8%	-	12.1%	-	10.9%	-	11.5%	-
経常利益	208	177	386	16.4%	212	0.0%	211	19.5%	424	10.0%
経常利益率	13.4%	10.4%	11.8%	-	0.0%	-	10.8%	-	11.5%	-
当期純利益	139	119	258	18.5%	144	3.7%	135	13.6%	280	8.3%
当期純利益率	8.9%	7.0%	7.9%	-	8.3%	-	6.9%	-	7.6%	-

- (注) 1. 20/12 期第 2 四半期より連結決算に移行、20/12 期の増減率は 19/12 期単独決算との比較
 2. 半期の増減率は前年同期比、通期は前期比。増減率は概算値に基づく計算値を含む
 3. 20/12 期下期の会社予想は通期会社予想から上期実績を差し引いて算出
 (出所) ブリッジインターナショナル決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 自己資本比率は 82.3%と前期末比上昇

20/12 期上期末の総資産は 2,775 百万円と 19/12 期末から 111 百万円増加した。内訳としては、現金及び預金の増加を主因に流動資産が同 23 百万円増、無形固定資産の取得により固定資産が同 87 百万円増となっている。

一方、20/12 期上期末の負債合計は 489 百万円と 19/12 期末から 33 百万円減少した。内訳としては、流動負債が買掛金や借入金の減少等により同 38 百万円減、固定負債が長期のリース債務計上で同 4 百万円増となった。

これらの結果、20/12 期上期末の自己資本は 2,285 百万円と 19/12 期末から 145 百万円増となり、自己資本比率は 82.3%と 19/12 期末の 80.3%から 2.0%ポイント上昇した。

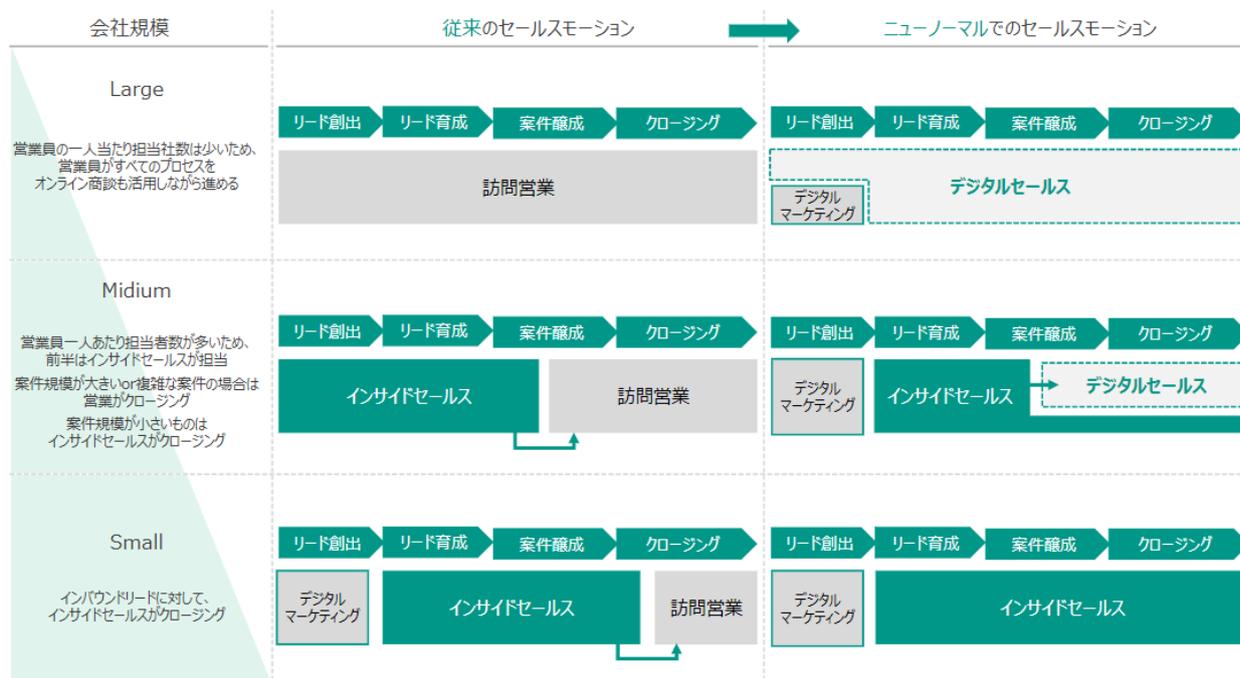
> トピックス

◆ 法人営業のニューノーマルを見据えた取り組み

新型コロナウイルス感染症拡大は法人営業改革を加速させている。具体的には、テレワークや Web 会議にとどまらないデジタルツール活用型の営業手法が必須となり、対面・訪問営業は総じてみれば縮小方向にあると考えられる。

同社は、自らもデジタルインサイドセールスへの進化に取り組み、ClieXito の設立で DX コンサルティング（顧客接点/日常業務/営業戦略のデジタル化支援等）へも進出している。法人営業のニューノーマルへの移行は、法人営業プロセスの各工程で「仕組み・リソース・道具」の提供をワンストップで提案可能な同社にとって大きな追い風といえるだろう（図表 15）。

【 図表 15 】ブリッジインターナショナルのニューノーマルを見据えた営業プロセスの提案



(出所)ブリッジインターナショナル説明会資料

> 業績見通し

◆ 20年12月期会社計画

20/12 期連結業績の会社計画は、売上高 3,696 百万円（前期比 13.3%増）、営業利益 424 百万円（同 10.0%増）、経常利益 424 百万円（同 10.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 280 百万円（同 8.3%増）と、期初時点の単独業績予想と同額を見込んでいる（図表 16）。

サービス別売上高見通しは、以下の通りである。

- ① インサイドセールスコンサルティングサービス（126 百万円、前期比 48.2%増）：好調な受注状況等を踏まえて内製支援パッケージ「ANSWERS」の提供拡大を見込む
- ② インサイドセールスアウトソーシングサービス（3,212 百万円、同 12.2%増）：既存顧客を中心とした安定拡大を見込む
- ③ システムソリューションサービス（359 百万円、同 14.7%増）：AI サービス「SAIN」のコールナビ機能提供開始による本格販売効果を見込む

一方、コスト面の前提は、アウトソーシングサービスのキャパシティ拡大や新規顧客獲得体制の構築、AI サービスの減価償却負担増を織り込み、売上原価が 2,577 百万円（前期比 13.7%増）、販管費が 695 百万円（同 13.8%増）となっている。

決算概要の節で述べた通り、通期会社計画に対する利益面での進捗率は19/12期を下回っているが、同社想定範囲内である。利益の下期偏重型見通しは先行投資等による上期のコスト増と期末に向けて尻上がりのストックビジネス拡大を織り込んだものだが、その前提に対応した人材採用は質量ともに順調に進み、実質的な受注残も想定通りに積み上がっている感触であり、下期に向けて増益率が大幅に加速する予想が据え置かれている。

なお、新型コロナウイルス感染症のパンデミック問題について、同社はインサイドセールスの9割をテレワークに切り替えており、事業への影響は全くないとしている。むしろ、コロナ禍における法人営業改革ニーズの高まりを受けて、サービスによっては引き合いが強まっている模様である。

また同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題と認識している。しかしながら、成長過程にある現時点においては財務体質の強化と事業拡大のため内部留保の充実等を図ることが重要と考えており、今後の配当実施の可能性及び実施時期についても未定としている。

◆ 証券リサーチセンターの20年12月期業績予想

証券リサーチセンターでは、20/12期上期決算等を踏まえて20/12期連結業績予想を見直した。売上高3,675百万円(前期比12.7%増)、営業利益420百万円(同9.1%増)、経常利益420百万円(同9.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益278百万円(同7.5%増)と予想した(図表25)。若干の入り繰りはあるも、ほぼ前回予想を踏襲している。

売上高は、過去の傾向分析と同社の事業方針等を踏まえて、サービス別に一人当たり売上高と要員数に分解し、予想を積み上げている。

20/12期のサービス別売上高予想は、①インサイドセールスコンサルティングサービス:127百万円(前期比50.0%増)、②インサイドセールスアウトソーシングサービス:3,211百万円(同12.2%増)、③システムソリューションサービス:335百万円(同7.0%増)とした。

20/12期の売上原価は2,580百万円(前期比13.9%増)を見込む。売上原価を労務費、地代家賃、旅費交通費、外注費、ライセンス料、減価償却費、その他に分解して予想する手順は前回同様だが、減価償却費について原価計上分と販管費計上分の比率を見直した結果、前回予想から上振れる見通しとなった。このため、売上原価率は70.2%と前期比0.7%ポイントの上昇見込みとなる。

販管費については、674 百万円（前期比 10.4%増）と会社計画を若干下回る見通しとした。予想にあたっては、人件費、地代家賃、採用広告費、減価償却費、その他等に細分化し予想しているが、上述した減価償却費の配分見直しに加えて、知名度向上効果による採用費抑制の継続を織り込んだ結果、前回予想を下回る見通しとなった。このため、販管費率は 18.3%と前期比 0.4%ポイントの低下見込みとなる。

以上の結果、20/12 期の営業利益率は 11.5%と会社計画と同水準となる見通しである。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

21/12 期は、売上高 4,159 百万円（前期比 13.2%増）、営業利益 475 百万円（同 13.0%増）、経常利益 475 百万円（同 13.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 314 百万円（同 13.0%増）と予想した。

売上高の予想手順は 20/12 期と同様であり、サービス別売上高予想は、①インサイドセールスコンサルティングサービス：178 百万円（前期比 40.0%増）、②インサイドセールスアウトソーシングサービス：3,611 百万円（同 12.4%増）、③システムソリューションサービス：369 百万円（同 10.0%増）とした。全てのサービス区分で成長継続を見込む理由は、法人営業改革の加速という事業環境の追い風を受け止めるための準備を同社が整えていると評価したためである。

コスト面の予想手順も 20/12 期と同様である。売上原価予想は前期比 13.2%増の 2,920 百万円、売上総利益率は同横ばいの 29.8%となる見通しである。販管費は、同 13.3%増となる 763 百万円と予想、販管費率は 18.4%と同 0.1%ポイント上昇の見込みである。結果、21/12 期の営業利益率は 11.4%と同 0.1%ポイントの低下を予想している。

22/12 期は、売上高 4,662 百万円（前期比 12.1%増）、営業利益 556 百万円（同 17.0%増）と予想した。予想手順は、20/12 期、21/12 期と同様である。サービス別売上高は、①インサイドセールスコンサルティングサービス：232 百万円（前期比 30.0%増）、②インサイドセールスアウトソーシングサービス：4,024 百万円（同 11.4%増）、③システムソリューションサービス：406 百万円（同 10.0%増）と予想した。

売上原価は 3,273 百万円（前期比 12.1%増）、販管費は 832 百万円（同 9.0%増）と予想した。結果、売上総利益率は 29.8%と前期比横ばいながら、販管費率が 17.9%と同 0.5%ポイント低下することから、営業利益率は 11.9%（同 0.5%ポイント上昇）と 4 期ぶりに改善することを見込んでいる。

【 図表 16 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	17/12期 単体	18/12期 単体	19/12期 単体	20/12期(CE) 連結	20/12期(E) 連結	21/12期(E) 連結	22/12期(E) 連結
損益計算書							
売上高	2,785	2,912	3,262	3,696	3,675	4,159	4,662
前期比	10.5%	4.6%	12.0%	13.3%	12.7%	13.2%	12.1%
インサイドセールスコンサルティングサービス	88	85	85	126	127	178	232
インサイドセールスアウトソーシングサービス	2,453	2,538	2,862	3,212	3,211	3,611	4,024
システムソリューションサービス	244	288	313	359	335	369	406
売上原価	1,964	2,030	2,265	2,577	2,580	2,920	3,273
前期比	7.3%	3.3%	11.6%	13.7%	13.9%	13.2%	12.1%
原価率	70.5%	69.7%	69.5%	69.7%	70.2%	70.2%	70.2%
売上総利益	820	882	996	1,119	1,095	1,239	1,389
前期比	18.7%	7.5%	12.9%	12.3%	9.9%	13.2%	12.1%
総利益率	29.5%	30.3%	30.5%	30.3%	29.8%	29.8%	29.8%
販売費及び一般管理費	526	533	610	695	674	763	832
前期比	13.6%	1.4%	14.4%	13.8%	10.4%	13.3%	9.0%
販管費率	18.9%	18.3%	18.7%	18.8%	18.3%	18.4%	17.9%
営業利益	294	348	385	424	420	475	556
前期比	29.0%	18.2%	10.7%	10.0%	9.1%	13.0%	17.0%
営業利益率	10.6%	12.0%	11.8%	11.5%	11.5%	11.4%	11.9%
経常利益	297	331	386	424	420	475	556
前期比	30.1%	11.6%	16.4%	10.0%	9.1%	13.0%	17.0%
経常利益率	10.7%	11.4%	11.8%	11.5%	11.5%	11.4%	11.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	196	218	258	280	278	314	367
前期比	42.2%	10.8%	18.5%	8.3%	7.5%	13.0%	17.0%
当期純利益率	7.1%	7.5%	7.9%	7.6%	7.6%	7.6%	7.9%

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

2. 20/12 期第 2 四半期より連結決算に移行、20/12 期の増減率は 19/12 期単独決算との比較を参考値として掲載

3. 親会社株主に帰属する当期純利益について、19/12 期以前は当期純利益

(出所) ブリッジインターナショナル有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 17 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位: 百万円)

	17/12期 単体	18/12期 単体	19/12期 単体	20/12期(CE) 連結	20/12期(E) 連結	21/12期(E) 連結	22/12期(E) 連結
貸借対照表							
現金及び預金	811	1,309	1,057	-	1,526	2,132	2,875
売掛金	431	506	709	-	799	904	1,014
棚卸資産	14	6	4	-	4	5	5
その他	112	46	63	-	11	10	11
流動資産	1,368	1,867	1,833	-	2,340	3,051	3,905
有形固定資産	144	133	218	-	293	277	212
無形固定資産	95	245	422	-	481	518	546
投資その他の資産	79	143	190	-	6	6	6
固定資産	319	523	830	-	781	802	765
資産合計	1,688	2,390	2,664	-	2,922	3,287	3,714
買掛金	36	90	56	-	64	72	81
短期借入金	20	20	-	-	0	0	0
賞与引当金	121	115	114	-	114	114	114
前受金	0	10	4	-	5	5	6
その他	330	259	349	-	320	364	413
流動負債	507	494	523	-	503	555	614
社債	10	-	-	-	-	-	-
固定負債	58	22	-	-	-	-	-
純資産合計 (自己資本)	1,122	1,873	2,140	-	2,418	2,732	3,100
キャッシュ・フロー計算書							
税金等調整前当期純利益	295	328	382	-	420	475	556
減価償却費	54	94	89	-	149	179	186
売上債権の増減額 (-は増加)	-49	-75	-202	-	-89	-105	-109
仕入債務の増減額 (-は減少)	24	-8	17	-	7	8	8
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-10	8	2	-	0	0	0
法人税等の支払額	-111	-84	-127	-	-142	-161	-189
その他	6	-35	70	-	408	409	491
営業活動によるキャッシュ・フロー	209	228	231	-	753	805	943
有形固定資産の取得による支出	-34	-28	-129	-	-125	-50	-50
無形固定資産の取得による支出	-88	-148	-273	-	-159	-150	-150
その他	-3	-9	-32	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-125	-185	-434	-	-284	-200	-200
短期借入れによる収入	20	20	-	-	0	0	0
短期借入金の返済による支出	-20	-20	-20	-	0	0	0
株式の発行による収入	-	534	7	-	0	0	0
自己株式の取得による支出	-	0	0	-	0	0	0
その他	2	-80	-35	-	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	2	454	-48	-	0	0	0
現金及び現金同等物に係る換算価額	0	0	0	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	85	497	-252	-	469	605	743
現金及び現金同等物の期首残高	705	791	1,289	-	1,037	1,506	2,112
現金及び現金同等物の期末残高	791	1,289	1,037	-	1,506	2,112	2,855

(注) CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

(出所) ブリッジインターナショナル有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 特定人物への依存について

代表取締役社長である吉田融正氏は、同社の創業者でもあり、会社経営の最高責任者として経営方針の構築から事業推進に至るまで重要な役割を果たしている。同社は、吉田氏に過度に依存しない体制整備に努めているものの、何らかの理由により吉田氏が業務継続困難になった場合、同社業績に大きな影響を与える可能性がある。

◆ 人材の社外流出について

日本におけるインサイドセールス経験者の数は、経営層・実務層のいずれにおいても未だ限定的である。同社でインサイドセールスのビジネスモデルを習熟し、スキルを磨き上げた人材が社外へ大量流出した場合、同社業績に大きな影響を与える可能性がある。

◆ 顧客による内製化等のリスクについて

同社の主要取引先 10 社に対する売上高依存度は近年低下傾向にあるものの、54%程度(19/12 期)とまだ高い。同社は事業拡大のために新規顧客の獲得に注力しているものの、主要取引先において内製化や営業戦略の方針変更が起こった場合、同社業績に大きな影響を与える可能性がある。

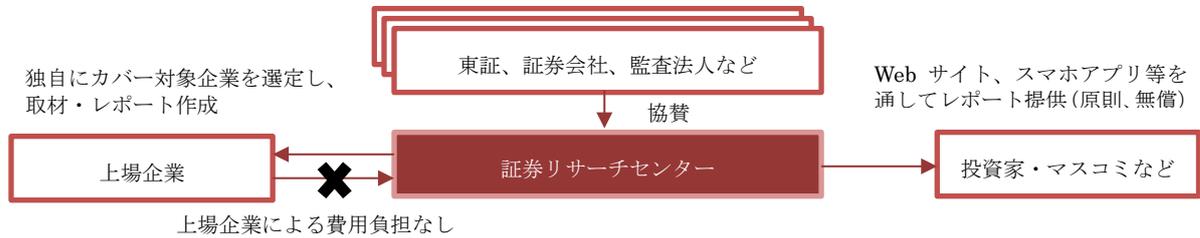
◆ 情報管理体制について

同社は、提供するサービスに関連して顧客企業の機密情報を多数取り扱っている。これらの情報資産を保護するために情報セキュリティ基本方針を定め、この方針に従って適切な管理・保護を行っているものの、これらの情報資産が外部に漏洩した場合、同社業績に大きな影響を与える可能性がある。

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

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

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ため、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。