

Geolocation Technology (4018)

レーティング：RS

目標株価：-円

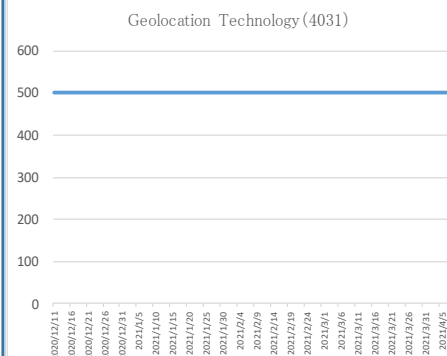
■会社概要

Geolocation Technology (4018) は、IP Geolocation という同社のコア技術を用いて、BtoB 向けのオンラインマーケティングとオンライン不正検知の領域において、自社開発のサブスクリプション方式の SaaS (Software as a Service) 型サービスの提供を主力として事業を展開。その他、IPv4 アドレスを保有する売り手候補と買い手候補を結びつけることで売買を成約させ、成功報酬を受け取る IP アドレス移転事業も手掛けている。

■コロナ禍の中でも事業は順調、成長加速へ

2021 年 6 月期の上期実績で売上高は 244 百万円、営業利益は 16 百万円、経常利益は 15 百万円、純利益は 9 百万円で着地(※2020 年 6 月期に上期財務諸表を作成していないため、対前年同期の増減率については記載なし)。IP Geolocation 事業においては、主力サービス「どどこ JP」と「らくらくログ解析」は堅調に推移し、データベース提供サービスである「SURFPOINT」では大口の新規取引を開拓できた。インターネット広告プラットフォーム運営サービスである「どどこ ad」については前年同期比で金額は減少するものの、計画比ではこれを超過する状況となっている。また、各種ウェブ制作案件及び受託開発案件では、計画通りに複数の民間及び官公庁の案件を受注することができ、上期売上高は 239,875 千円、セグメント利益は 13,131 千円となった。IP アドレス移転事業においては、1 案件を仲介したほか、通期中に売上計上が見込まれる別の案件仲介に着手することができ、上期売上高は 4,291 千円、セグメント利益は 3,405 千円となった。なお、会社側は 2021 年 6 月期通期の業績予想について、売上高が前期比 22.9%増の 584 百万円、営業利益は同 68.8%増の 54 百万円、経常利益は同 71.0%増の 53 百万円、当期純利益は同 59.1%増の 35 百万円を見込んでいる。

株価推移 (日足)



出所：QUICK より弊社作成

代表者：山本 敬介

上場市場：TOKYO PRO Market

株価：500 円 (基準値)

時価総額：2.88 億円

発行済み株式数：576 千株

自己資本比率：47.3%

※弊社 EPS 予想は、21 年 3 月末現在の普通株式の発行済株式総数ベース。

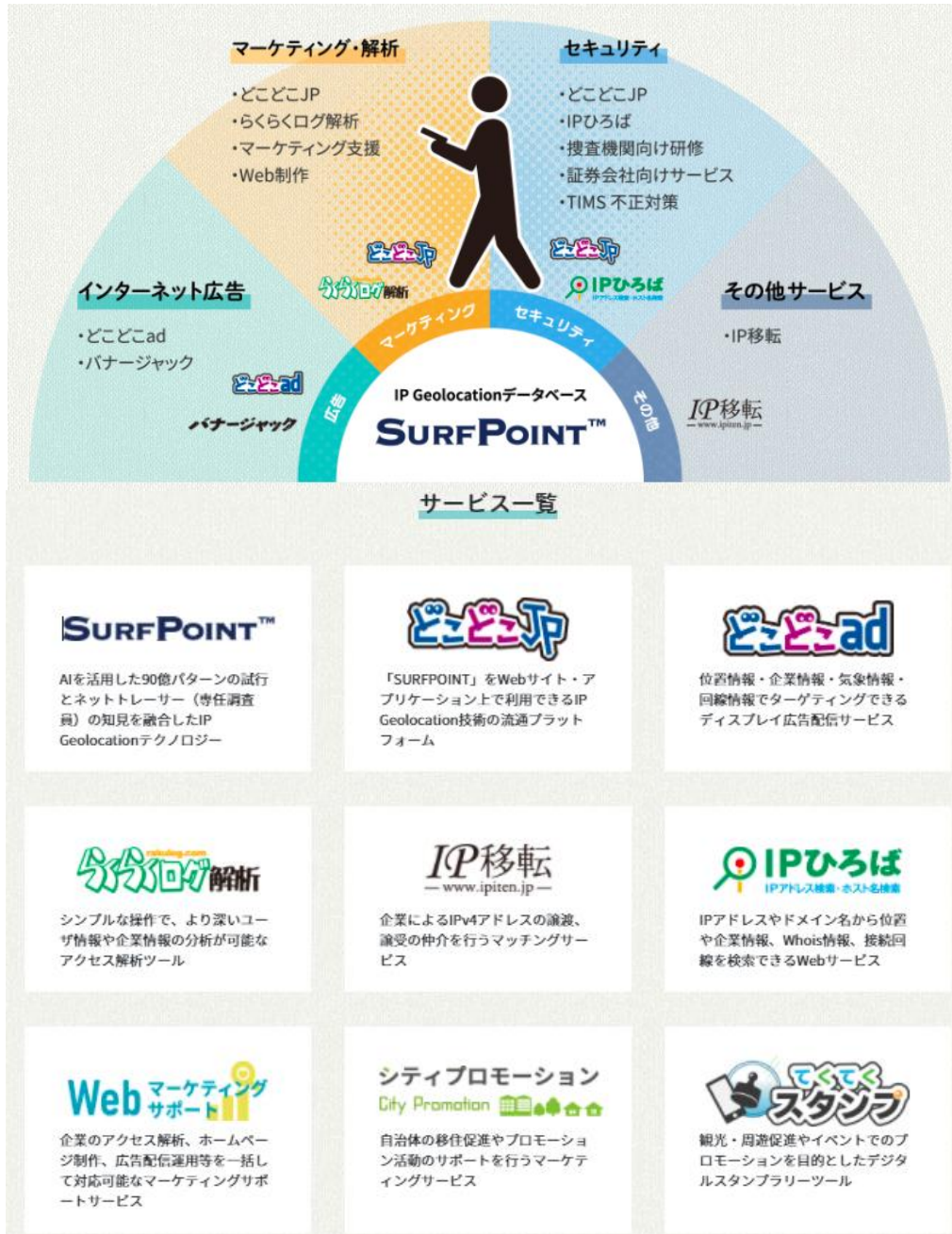
本レポートに対する問い合わせは、エイチ・エス証券 経済調査室 にお願いたします。

決算期	売上高		営業利益		経常利益		当期利益		EPS
	百万円	前年比	百万円	前年比	百万円	前年比	百万円	前年比	
19年6月期末	459	△14.7%	17	△72.3%	18	△71.3%	21	△50.1%	36.71
20年6月期末	475	3.5%	32	88.2%	31	72.2%	22	4.8%	39.46
21年6月期会予	584	22.9%	54	68.8%	53	71.0%	35	59.1%	61.37
21年6月期弊予	585	23.2%	55	71.9%	54	74.2%	36	63.6%	60.40

■事業概要

Geolocation Technology (4018)は、IP Geolocation という同社のコア技術を用いて、BtoB 向けのオンラインマーケティングとオンライン不正検知の領域において、自社開発のサブスクリプション方式の SaaS (Software as a Service) 型サービスの提供を主力として事業を展開。その他、IPv4 アドレスを保有する売り手候補と買い手候補を結びつけることで売買を成約させ、成功報酬を受け取る IP アドレス移転事業も手掛けている。静岡県三島市に本社を置いており、「独自の技術とノウハウを開発し、地域社会にとって価値のある新しいインターネットサービスを提供します。」という企業理念の下、地域社会に貢献すべく様々な活動を行う。

図表 1



出所: 会社HPより抜粋

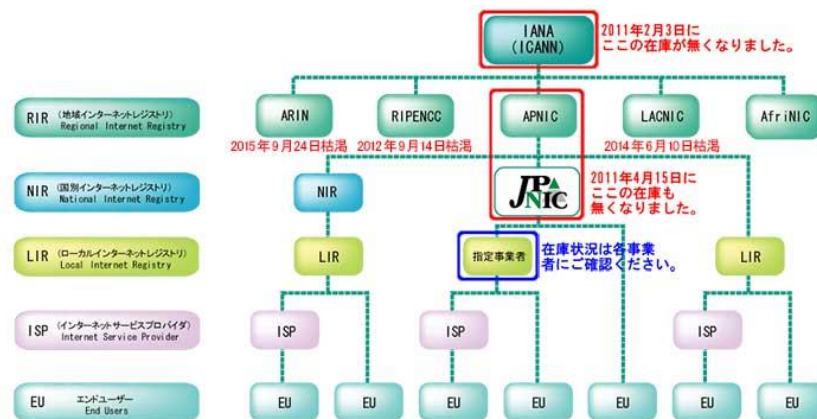
■ビジネスモデル

同社のコア技術である「IP Geolocation」とは、インターネットユーザの位置を特定する技術であり、言い換えれば、IP アドレスから地域情報や組織情報を特定する、IP アドレスを核にしたデータベースのことを指すと理解すればよいだろう（※正確には、データベースは IP アドレスに、位置情報、組織属性、回線情報、気象情報等 100 種類以上のデータを組み合わせた「SURFPOINT」のこと）。同データベースをサービス利用者（顧客）が活用することで、WEB サイトを通じ、アクセスユーザーの位置情報に基づいて情報等を発信したり、バナー広告を地域毎に出し分けることが可能になる。

例えば IP Geolocation 事業の主力サービスである「どどここ JP」は、IP アドレスデータベースの参照数に応じて、対価を受ける構造だ。弊社では、平均額は約 27 千円～29 千円/月程度だと予想しているが、やや安価に推測している理由としては、良くも悪くも同社サービスの利用ハードルが低いことが背景にある。基本的な解析ツールとして広く浸透している Google アナリティクスなどに同社データを連携させることで、解析情報の質が上がり、ひいてはマーケティング力の向上に繋がるのだが、安価に導入可能であるが故に、データベースの参照数が少ないユーザー（小規模事業者）も多く含まれてしまうためだ。ただ、IP Geolocation は、オンラインマーケティングでの活用が中心ながら、技術の有用性を発揮できる可能性のある分野が多岐にわたるという点が非常に大きな強みとなっている。この部分については、後段の利益成長に向けた施策欄にて詳述する。

過去には国内に競合企業が存在したものの、基幹データベースの発展的な維持管理にコストを要する構造であることから、現在ではこれら技術を販売・事業化しているのは日本国内では同社のみのようだ。なお、海外には、digital element 社や MaxMind 社などの競合企業がいるものの、digital element 社とは 2017 年 9 月にパートナーシップを締結している他、MaxMind 社も日本国内に事業所はないため、現状ではマーケットの奪い合いは発生せず、必然的に寡占的な状態が作り上げられている。

IP アドレス移転事業については、IPv4 アドレスの枯渇問題を前提として把握する必要がある。そもそも、IP アドレスとは、端的に表現してしまえば、インターネット上の住所のようなものだ。これまで使用されていた IPv4 アドレスも技術的な問題から、現実の住所と同様、無限に割り当てることはできない構造になっていた。インターネットの爆発的な利用拡大などを背景に、アドレス資源をグローバルに管理する IANA (Internet Assigned Numbers Authority) において、新規に割り振りできる IPv4 アドレスが無くなったのが 2011 年 2 月 3 日、また 2011 年 4 月 15 日には、APNIC (Asia Pacific Network Information Centre) においても在庫がなくなり、アジア太平洋地域が「IPv4 アドレス在庫枯渇」の状態となった。その後、対応策の 1 つとして、2011 年 8 月 1 日より IPv4 アドレス移転制度がスタートし、JPNIC (Japan Network Information Center) と契約を締結している組織間の IPv4 アドレスの移転が可能となったことから、同社は本サービスを立ち上げた。

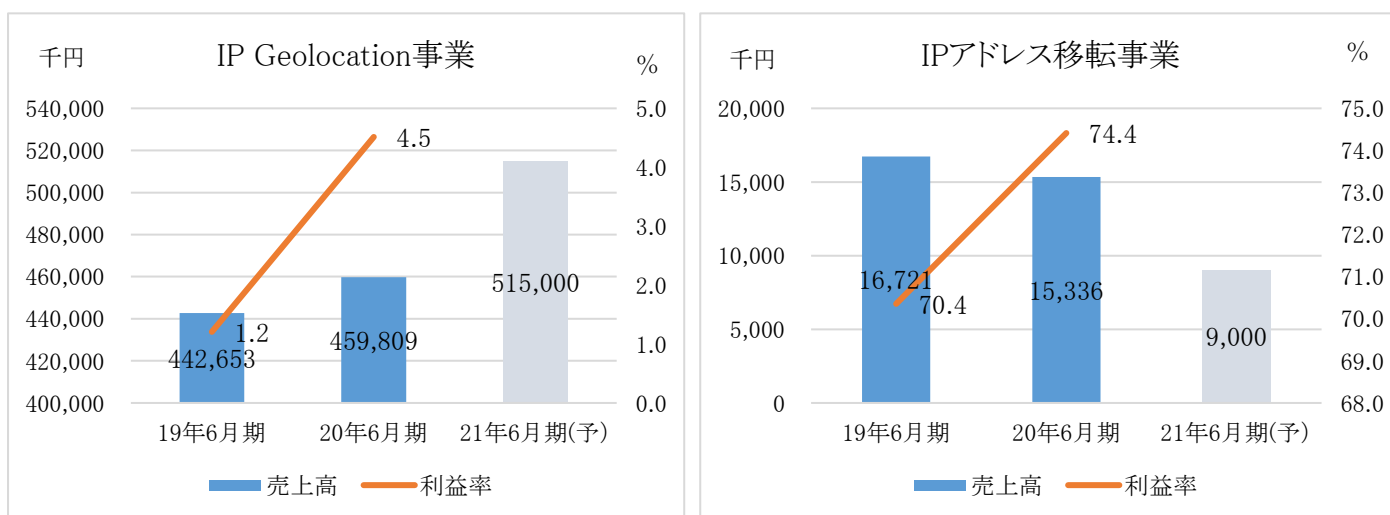


図表 2 出所:一般社団法人日本ネットワークインフォメーションセンターHP より引用

具体的には「IP 移転」サービスに、IPv4 アドレスの譲渡を希望する事業者、譲受を希望する事業者がそれぞれ登録することで、取引相手を探す手間を省くことが出来る他、第三者として同社が関わることにより、契約における手間の軽減やトラブル防止に繋がる。IP アドレス移転事業は、IP Geolocation 事業と比較すると、相対的に業績の予測が困難という弱みがある。具体的に言えば、アドレス移転先や移転元の都合(案件が生じるタイミングや契約時期等)の他、売上計上月も IP アドレスの名義移転完了月になることから、四半期毎に大きな偏重が不定期に発生してしまうことになる。だが、そうした弱みがある一方、図表 3 の通り、圧倒的な利益率は非常に魅力的だ。

なお、図表 3 の通り、両セグメントの利益率が 2020 年 6 月期に大きく向上している。これについては、販売費及び一般管理費が 2020 年 6 月期に大きく減少したことが要因として挙げられる。具体的にはコロナ禍への対応として全社テレワーク化を推進した結果、旅費交通費や販売促進費などを中心として営業関連諸費用が大幅に減少した他、人材採用周りのコスト削減も効いた。全社テレワーク化について、会社側は何らかの大きな状況の変化がない限りは永続的に実施していく方針を示していることもあり、個別要因等がない限り、基本的には 2020 年 6 月期の利益率を基準と考えて良いと弊社では考えている。

図表 3



出所:決算短信などから弊社作成

■市場環境等

一部調査会社によれば、2019年の国内デジタルマーケティング関連サービス市場は、前年比9.2%増の4,189億円となっており、2024年には5,299億円(2019年~2024年の年間平均成長率は4.8%)にまで拡大するとされている。また、同市場をITサービス市場とビジネスサービス市場に分けた場合、同社サービスが該当すると思われる前者は、2019年~2024年に年間平均成長率3.4%で成長し、2024年には2,338億円に拡大するとの予測だ(IDC Japan社「国内デジタルマーケティング関連サービス市場予測2020年~2024年」参照)。

加えて、同社はセキュリティ関連の需要も取り込むことになるため、あくまで参考までにはなるが、2020年の国内情報セキュリティ製品市場に関する調査も概観しておきたい。ソフトウェア製品の市場規模(売上額ベース)は前年比7.0%増の3,035億円、その内SaaS型の市場規模(売上額ベース)は前年比25.8%増の497億円と予測されているようだ(IDC Japan社「国内情報セキュリティ市場予測アップデート2020年~2024年」参照)。同社に関しては、その特性上、一般的なサイバーセキュリティ関連製

品と直接競合するわけではない分、市場の安定的な拡大はよりストレートに追い風になりやすいと考えられよう。

一方、IP アドレス事業については市場規模を推計することはやや難しいものの、参考情報としては同社が当該事業を開始した当初、800 円/1 アドレス程度が取引の中心価格だったところから、現在(レポート執筆時点)では3,000 円/1 アドレスまで相場が上昇した。なお、大きな需要の波もあるため、あくまで通常時の想定ではあるが、1 回あたり 2,000~4,000 件程度の規模の取引が多いと弊社は考えている。引き続き緩やかにこの IPv4 アドレス相場の上昇は続いていく可能性が高く、市場自体は安定的に推移していると言えるだろう。ただし、実質的に無限に割り当てが可能な IPv6 アドレスの普及が進んでいる状況は認識しておきたい。IPv4 アドレスと IPv6 アドレスの両建てでの運用となっていくとの見方が現時点での主流であり、直近数年で直ちに事業に影響が出るという話では全くないが、2021 年 3 月段階で Google ユーザー間での IPv6 接続の利用状況は約 35%となっている。

■業績概要

■2021 年 6 月期上期業績と通期見通し

2021 年 6 月期の上期実績で売上高は 244 百万円、営業利益は 16 百万円、経常利益は 15 百万円、純利益は 9 百万円で着地(※2020 年 6 月期に上期財務諸表を作成していないため、対前年同期の増減率については記載なし)。IP Geolocation 事業においては、主力サービス「どこどこ JP」と「らくらくログ解析」は堅調に推移し、データベース提供サービスである「SURFPOINT」では大口の新規取引を開拓できた。インターネット広告プラットフォーム運営サービスである「どこどこ ad」については前年同期比で金額は減少するものの、計画比ではこれを超過する状況となっている。また、各種ウェブ制作案件及び受託開発案件では、計画通りに複数の民官及び官公庁の案件を受注することができ、上期売上高は 239,875 千円、セグメント利益は 13,131 千円となった。IP アドレス移転事業においては、1 件案件を仲介したほか、通期中に売上計上が見込まれる別の案件仲介に着手することができ、上期売上高は 4,291 千円、セグメント利益は 3,405 千円となった。

さらに、アフターコロナを視野に入れた既存サービスのバージョンアップと新規サービスの開発を実施。前者に関しては「SURFPOINT の組織情報収集クローリング」及び「どこどこ ad の CookieID リスタージェティング改修」と「どこどこ JP のセキュリティ対策」を実施。また、後者に関しては、2021 年 3 月の一般競争入札の落札に繋がった、位置情報検索システムライセンスの開発が挙げられる他、デジタルスタンプラリーの運用のためのアプリケーションを開発・リリースして話題になった。

なお、会社側は 2021 年 6 月期通期の業績予想について、売上高が前期比 22.9%増の 584 百万円、営業利益は同 68.8%増の 54 百万円、経常利益は同 71.0%増の 53 百万円、当期純利益は同 59.1%増の 35 百万円を見込んでいる。上場による知名度及び信用力の向上による効果も加わって、下半期に売上が伸張していく計画を会社側は想定していた。過年度からの営業努力が結実したことで、期初計画段階よりも好調に推移しているサービス等もあり、通期計画に対する全体の進捗状況としては堅調という印象を弊社でも持っていた(実際に 4 月 14 日付で上方修正を発表)。なお、下振れ要因として従来弊社が認識していた人材採用の前倒し等に関しては、上方修正のタイミングで織り込んでいるとみられ、安心感に繋がる。とはいえ、もともと人材の採用(人員不足)については同社の課題かつ上場目的の 1 つだった。人員不足の解消は、中長期的にはトップラインの伸びに繋がっていくことが期待されるため、人件費をはじめとする成長に向けた費用が仮に増加する局面が到来したとしても、むしろポジティブ要素になり得ると弊社では判断している。

■利益成長に向けた施策

同社技術及びデータベースは、マーケティング等の他に、セキュリティ領域にも応用されている。例えば、情報漏洩や不正アカウント対策として、IP アドレスからユーザー情報(位置情報や企業情報)を特定し、アカウント情報と付け合わせることで、ハッキングや不審なアカウントによるアクセスを未然に検知することができる。また、IP アドレスから解析したユーザー情報と、クレジットカードやブラックリストなどのサードパーティデータを紐づけ、EC サイト上の不正売買やなりすましを検知、ブロックすることも可能だ。さらに、動画配信や音楽配信等、地域によって使用権利が異なるコンテンツで、国や都道府県ごとにコンテンツの配信を制御(海外では「Territory control」と呼ばれる施策で昨今重要度が増している)も可能にさせる。直近でも証券会社の顧客口座への不正アクセス及び不正送金などが多発し、社会的にも大きな波紋を呼んだが、こうした事件の防止に同社が力を発揮する。

また、セキュリティ関連の需要取り込みがさらに一步進んだ事例として、2021年3月17日付で発表している警察庁絡みの動向に注目したい。同社は同庁の一般競争入札に参加し、位置情報検索システムライセンスを約4,300万円で落札しているが、これは「位置情報検索システム」のシステム構築案件と捉えて良いだろう。例えば、サイバー犯罪が発生し、犯人のPCが押収されると、どこでインターネットを使ったかの記録としてIPアドレスを抜き出し、どのような経路で行動したのかを調査していくことになる。昨今、スマートフォンが押収品となる事例も増えてきているが、当然PCやスマホを使いながら犯人は街を移動している可能性が高く、犯罪行動の全容を把握すると同時にアリバイを崩すために、この「位置情報検索システム」が有用になるのだ。具体的には、スマートフォンの移動経路上のWi-Fiアクセスポイントを地図上に表示するといったWi-Fiスポットの検索機能に加え、IPアドレスからも位置情報や組織情報を検索できるようになっている。

さらに、セキュリティ関連の他にも、新たな動きとしてはデジタルスタンプラリーのアプリ開発が挙げられる。これは、観光地にある2次元バーコードを読み取る形でスタンプラリーを実施することができるシステムであり、コロナ禍での外出自粛などを背景に、拡販の出鼻をくじかれてしまった面はあるものの、利用した自治体からの評価は非常に高く、話題にもなったことで引き合いは強い。「地域社会の活性化」を理念として掲げる同社だからこそ、「地方創生」という切り口から、シティプロモーション支援の領域に活躍の場を推し広げることができた事例であり、アフターコロナの中での事業展開に期待がかかる。

■カタリスト&リスク

事業のカタリストは、積極的な人員拡充によるトップラインの成長、上場による知名度向上に伴う「どどこ JP」や「SURFPOINT」などのサービス利用拡大、地方企業との取引拡大、官公庁需要の掘り起こしと獲得等。一方、事業リスクは、IPv4アドレスの大量保有者による市場放出及び相対取引の増加、IPv4アドレスの相場下落、IPv6アドレスの想定以上の普及加速、コロナ禍の長期化による「どどこ ad」への影響増加等。

※単位は千円、正確な数値は会社側資料をご覧ください。

連結損益計算書		-	-	19年6月期実	20年6月期実	21年6月期弊予
売上高	-	-		459,375	475,145	585,000
売上原価	-	-		133,445	156,979	193,000
売上総利益	-	-		325,930	318,165	392,000
販売費及び一般管理費	-	-		308,824	285,992	337,000
営業利益	-	-		17,105	32,172	55,000
経常利益	-	-		18,090	31,556	54,000
当期純利益	-	-		21,142	22,730	36,000
連結貸借対照表						
連結貸借対照表		-	-	19年6月期実	20年6月期実	-
流動資産	-	-		232,818	277,179	-
現預金	-	-		172,037	221,122	-
売掛金及び仕掛品	-	-		39,732	40,523	-
貯蔵品	-	-		319	53	-
前払費用	-	-		17,938	14,829	-
その他流動資産	-	-		2,794	790	-
貸倒引当金	-	-		△3	△140	-
固定資産	-	-		25,086	21,420	-
有形固定資産	-	-		1,127	798	-
無形固定資産	-	-		11,423	11,301	-
投資・その他の資産	-	-		12,535	9,320	-
資産合計	-	-		257,905	298,600	-
流動負債	-	-		91,200	114,911	-
買掛金	-	-		2,467	1,849	-
短期借入金	-	-		4,008	4,008	-
1年内償還予定の社債	-	-		7,000	7,000	-
未払金	-	-		16,318	10,064	-
未払法人税等	-	-		736	8,762	-
未払費用	-	-		25,291	28,134	-
前受金	-	-		30,559	39,388	-
その他	-	-		4,819	15,704	-
固定負債	-	-		50,973	45,226	-
社債	-	-		29,000	22,000	-
長期借入金	-	-		17,308	13,300	-
その他	-	-		4,665	9,926	-
負債合計	-	-		142,173	160,138	-
純資産合計	-	-		115,731	138,462	-
株主資本	-	-		115,731	138,462	-
資本金	-	-		100,000	100,000	-
資本剰余金	-	-		91,500	91,500	-
利益剰余金	-	-		△75,768	△53,037	-
負債・純資産合計	-	-		257,905	298,600	-
キャッシュフロー計算書						
キャッシュフロー計算書		-	-	19年6月期実	20年6月期実	-
営業活動	-	-		△6,149	63,265	-
投資活動	-	-		△6,035	△3,175	-
財務活動	-	-		△11,008	△11,008	-
現金及び現金同等物の期末残高	-	-		147,026	196,108	-

※同社は2020年11月9日にTOKYO PRO Marketに新規上場したばかりであるため、開示されている決算情報が限られています。

氏名又は名称	所有株式数 (株)	発行済株式総数 (自己株式を除く) に対する所有株式数の割合 (%)
小川 武重	174,000	30.21
株式会社エレファント	162,000	28.13
株式会社キャピタルバンク	108,000	18.75
山本 敬介	46,800	8.13
Geolocation Technology従業員持株会	14,000	2.43
遠藤 寿彦	12,000	2.08
新井 穰	10,000	1.74
星 久	10,000	1.74
福井 隆一	10,000	1.74
道順 健雄	8,000	1.39
合計	554,800	96.32

出所：発行者情報（2020年12月31日現在）

【ご投資にあたって】

本レポートの記載の内容を参考にして国内金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満を除く)を営業店でお取引をされる場合、約定代金に対して最大 1.1524% (税込) (ただし約定代金の1.1524%に相当する額が 3,300 円に満たない場合は 3,300 円(税込)。手数料率等は取引チャネルにより異なります。)の委託手数料をご負担いただきます。

また、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ(元本欠損リスク)があります。信用取引などを行う場合には、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がおお客様の差し入れた委託保証金などの額を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書及び契約締結前交付書面をよくお読みください。

【TOKYO PRO Market に関するご留意事項】

TOKYO PRO Market (TPM) は東京証券取引所が運営する、市場参加者を個人投資家ではなく、いわゆるプロ投資家(特定投資家)に限定することによって、弾力的かつ機動的な上場を実現した市場です。

そのため、いわゆるアマ投資家(一般投資家)は TPM に上場する株式等を取引することはできません。本レポートの銘柄も TPM 上場銘柄となりますので一般投資家の方はお取引することが出来ませんので、ご留意ください。

【免責事項】

■本レポートは、当社と作成者であるアナリストとの契約に基づき、アナリストよりレポートの提供を受けることに対して個別に対価を支払っています。

■本レポートは当社がアナリストに対象会社を指定して作成を依頼したものです。

■本レポートに記載された意見及び予想は、作成日時点におけるアナリストの判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。

■本レポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されたものですが、当社はその正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。

■本レポートに基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社は理由の如何を問わず責任を負いません。

■本レポートは、お客様への情報提供のみを目的としたものであり、投資に関する最終決定はお客様自身の判断でなされるようお願いいたします。なお、当社の事前の承諾なく、本レポートの全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

【利益相反情報について】

■当社および関係会社又はその役職員は、本資料に記載された証券についてポジションを保有している場合があります。また、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他のサービス提供の勧誘を行う場合があります。

■当社の役員(会社法に規定する取締役、監査役又はこれに準ずる者をいう。)が、以下の会社の役員を兼務しております。

:澤田ホールディングス、エイチ・アイ・エス、クリーク・アンド・リバー社

(商号等) エイチ・エス証券株式会社／金融商品取引業者／関東財務局長(金商)第35号
(加入協会) 日本証券業協会