

# ホリスティック企業レポート

## アドベンチャー

### 6030 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2017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 20170221

# アドベンチャー (6030 東証マザーズ)

発行日: 2017/2/24

## 格安航空券予約販売サイト「Skyticket」の運営が主力事業 取扱高が順調に増加しており、17年6月期も二桁増収増益が続く見通し

### > 要旨

#### ◆ 事業内容

・アドベンチャー(以下、同社)は、格安航空券の予約販売サイト「Skyticket(スカイチケット)」、世界中のオプションツアー等の予約サイト「WannaTrip(ワナトリップ)」を運営している。

#### ◆ 17年6月期上期決算の概要

- ・17/6 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の営業収益は前年同期比 109.2%増の 2,314 百万円、営業利益は同 65.1%増の 263 百万円であった。新規顧客の拡大とリピート率の上昇により取扱高が順調に増加し、大幅な増収に繋がった。広告宣伝費を積極的に投入したために増収率は増収率を下回った。
- ・同社は、上期の業績予想を公表していない。通期計画に対する進捗率は営業収益で 57.9%、営業利益で 62.6%と順調な進捗となっている。

#### ◆ 17年6月期の業績予想

- ・17/6 期の会社計画は営業収益が前期比 49.0%増の 4,000 百万円、営業利益が同 46.4%増の 420 百万円である。上期の結果を考慮し、営業収益のみ期初予想 3,500 百万円から増額修正している。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では会社計画と同水準の業績を予想する。主力の「Skyticket」が牽引役となり、高い増収増益率が続く予想する。

#### ◆ 事業戦略と中期業績見通し

- ・同社は継続的な成長のために、サイトの取扱商品やサービスを拡充することで顧客数拡大を図ると同時に、様々なマーケティング施策によるリピート率の上昇に取り組んでいる。また、中長期的な成長のため、アプリへの投資や事業提携も積極化している。
- ・新規顧客の獲得と同時に顧客のリピーター化が順調に進んでいることから、既存事業の成長基調は当面続くと考えている。当センターでは 19/6 期まで、二桁増収増益が続くと予想している。

#### 【6030アドベンチャー 業種：サービス業】

決算期	営業収益 (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)
2015/6	1,510	69.1	158	413.6	148	473.9	110	421.7	53.8	460.6	0.0
2016/6	2,683	77.7	286	80.8	276	86.4	146	32.5	65.2	517.8	22.0
2017/6 CE	4,000	49.0	420	46.4	400	44.9	240	64.3	106.2	-	-
2017/6 E	4,000	49.0	420	46.4	400	44.9	240	64.3	106.2	612.4	22.0
2018/6 E	5,010	25.3	576	37.1	557	39.3	378	57.5	167.5	757.9	22.0
2019/6 E	6,150	22.8	768	33.3	749	34.5	524	38.6	232.1	967.9	22.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アナリスト: 佐々木 加奈  
+81(0)3-6858-3216  
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】

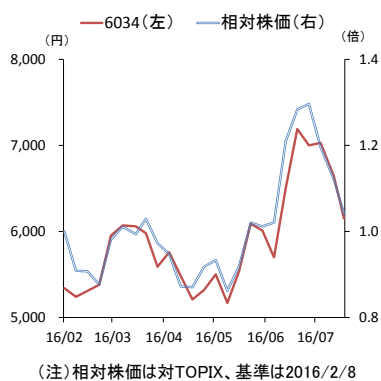
2017/2/17	
株価(円)	12,510
発行済株式数(株)	2,261,500
時価総額(百万円)	28,291

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	192.0	117.8	74.7
PBR(倍)	24.2	20.4	16.5
配当利回り(%)	0.2	0.2	0.2

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	16.3	73.8	136.9
対TOPIX(%)	14.5	65.3	99.1

#### 【株価チャート】



#### アップデート・レポート

2/14

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**

注1) OTA  
(Online Travel Agent) の略で、実店舗を持たずインターネット上だけで取引を行う旅行会社。

注2) LCC  
(Low Cost Carrier) の略で、効率的な運営により低価格の運賃で運航サービスを提供する航空会社。

注3) アクティビティ  
旅行先での様々な遊びのこと。

**◆ 格安航空券の予約販売サイト「Skyticket」運営が主力事業**

アドベンチャー (以下、同社) は、格安航空券予約販売サイト「Skyticket (スカイチケット)」の運営を主力事業とする OTA<sup>注1</sup>である。その他、海外現地ツアー及び海外アクティビティ等の総合予約サイトである「WannaTrip (ワナトリップ)」の運営、訪日外国人客に宿泊先等の手配を行う「インバウンド事業」を手掛けている。連結子会社は、航空券発券の手続き等を手掛けるビッグハートトラベルエージェンシーと、スマートフォン向けアプリの企画を行う AppAge Limited (香港)、マッサージ・リラクゼーションサロンの予約サイトを運営するスグヤクの3社である。

「Skyticket」は、国内及び海外の格安航空券や国内及び海外ツアー等の各種旅行商品をオンラインで予約できる Web サイトで、08年6月に運営を開始した。LCC<sup>注2</sup>だけでなく国内大手を含む国内線14社、国際線400社以上の航空券を取り扱っている。

「WannaTrip」は、世界中のオプションツアー及びアクティビティ<sup>注3</sup>の予約ができる Web サイトで、14年9月から運営している。「インバウンド事業」は訪日外国人観光客向けに、宿泊先やレストランの手配・予約を行うもので、15年7月に開始した。

同社の運営するサイトの特徴としては、「横断検索機能」、「多言語化」が、事業の特徴としては「インターネットに特化した販売体制」、「高い技術力とマーケティング力」が挙げられる。それぞれについては、ビジネスモデルの項で詳述する。

**◆ 「オンライン事業」に「投資事業」が加わる**

同社の事業は、15/6期まで「オンライン事業」の単一セグメントとしていたが、新たに「投資事業」を開始したことに伴い、16/6期から2つの事業セグメントで開示されている (図表1)。

**【図表1】セグメント別の営業収益、営業利益** (単位: 百万円)

セグメント		営業収益			営業利益			
		16/6期	17/6期2四半期累計	前年同期比	16/6期	17/6期2四半期累計	前年同期比	営業利益率
報告セグメント	オンライン事業	2,683	2,240	-	286	205	-	9.2%
	投資事業	0	73	-	0	58	-	79.1%
全社費用		-	-	-	-	-	-	-
合計		2,683	2,314	109.2%	286	263	65.1%	11.4%

(出所)アドベンチャー決算短信より証券リサーチセンター作成

➤ ビジネスモデル

◆ **航空会社や旅行会社から航空券、旅行商品を仕入れて販売**  
 同社は、航空会社や旅行会社から航空券や各種旅行商品等を仕入れ、Web サイトを通じて国内外の利用者に直接販売している (図表 2)。

【 図表 2 】 アドベンチャーの事業概要



(出所) アドベンチャー会社資料より証券リサーチセンター作成

一般の会社の売上高に該当する営業収益は、利用者への販売手数料と仕入先である航空会社及び旅行会社からのコミッション (紹介料) によって構成されている。コミッションについては、その時々需給の状況や、個々の航空会社や旅行会社との交渉により決定されるため、一律に料率が定められているものではない。

営業収益は利用者への販売総額である取扱高にほぼ連動する構造となっており、12/6 期からの実績では取扱高の 10~15% 程度が営業収益として計上されている (図表 3)。

【 図表 3 】 取扱高と営業収益の推移

(単位: 百万円)

	12/6期	13/6期	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期 上期
取扱高	2,028	5,216	6,779	11,781	17,679	15,510
営業収益	204	635	893	1,510	2,683	2,314
営業収益/取扱高	10.1%	12.2%	13.2%	12.8%	15.2%	14.9%

(出所) アドベンチャー有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

注4) PEX 運賃

各航空会社が割引価格で販売する正規割引航空券 (PEX 航空券)。

注5) IT 運賃

旅行会社が企画・販売するパッケージツアーや団体旅行用の商品に含まれる格安航空券。

インターネット販売専業であるために人件費等が低く抑えられている一方、広告宣伝費が 17/6 期第 2 四半期累計期間 (以下、上期) 実績で 1,529 百万円と、営業費用全体の 75.0%を占めている。17/6 期上期の売上高営業利益率は 11.4%であった。

◆ 「Skyticket」

「Skyticket」は、国内及び海外の格安航空券、国内及び海外ツアーを中心とする各種旅行商品をオンラインで予約できるサイトである (図表 4)。取扱航空会社は LCC だけでなく日本航空 (9201 東証一部)、全日本空輸など国内大手を含めた国内線 14 社、国際線 400 社以上で、海外航空券については、PEX 運賃<sup>注4</sup>と IT 運賃<sup>注5</sup>の両方を取り扱っている。

【 図表 4 】 「Skyticket」 サイト

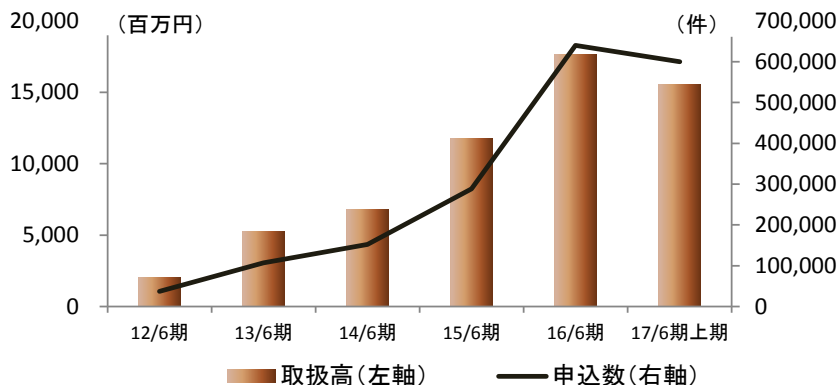


(出所) アドベンチャーWeb サイト

「Skyticket」の申込数は Web サイトの運営を開始した 08 年から順調に増加しており、16/6 期の申込数は約 640 千件、17/6 期上期は約 600 千件 (前年同期は約 240 千件) となっている (図表 5)。



【 図表 5 】 「Skyticket」 サイトの取扱高及び申込数推移

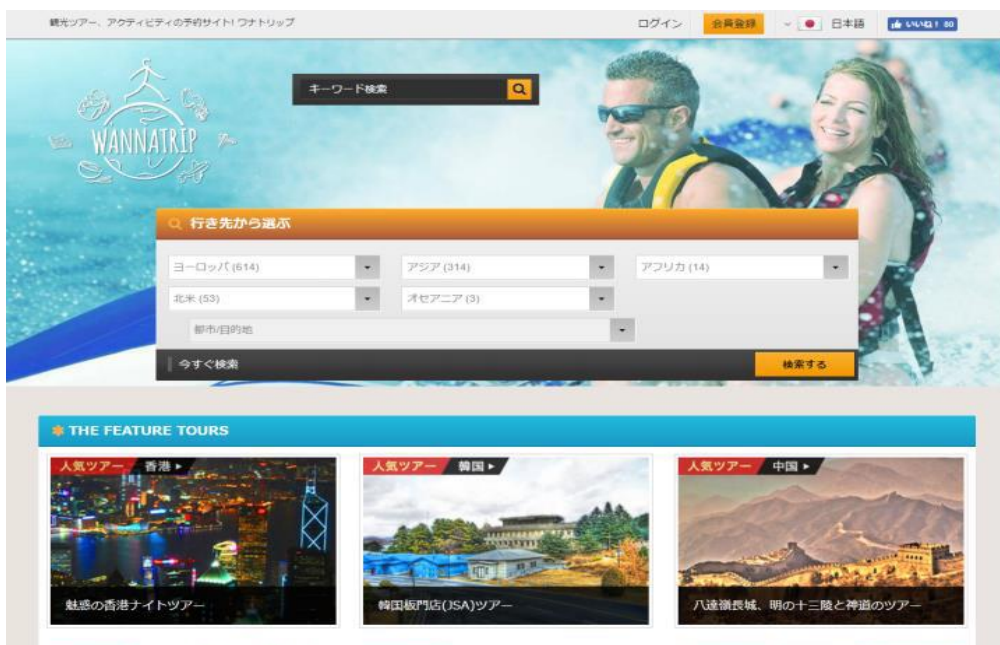


(出所) アドベンチャー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 「WannaTrip」

「WannaTrip」は、海外現地ツアー及び海外アクティビティ等の総合予約サイトである(図表6)。取り扱う商品は、遺跡ツアーやスキューバダイビング、夜景観光ツアー、グルメツアーなど幅広いジャンルを網羅している。

【 図表 6 】 「WannaTrip」 サイト



(出所) アドベンチャーWeb サイト

**◆ 予約サイト・事業の特徴**

同社の運営する予約サイトの特徴として、「横断検索機能」、「多言語化」が挙げられる。また、事業の特徴としては、「インターネットに特化した販売体制」、「高い技術力とマーケティング力」が挙げられる。

## 「横断検索機能」

「横断検索機能」とは、世界各国の航空会社の航空券を、一括して検索して選択できる機能である。例えば、利用者が航空券を購入する際に、搭乗日と出発・到着する空港名を指定すると、条件に合う複数の航空会社を一度に検索して表示することが出来る。

利用者は、各航空会社のフライトスケジュールを自分で確認する必要はなく、表示されたもののなかから、価格やサービスなどを比較・考慮して選択することができる仕組みになっている。

## 「多言語化」

「Skyticket」、「WannaTrip」では、メジャー言語と言われる英語や中国語にとどまらず、フランス語、スペイン語、トルコ語、タイ語、タガログ語など合計 18 言語への対応を実現している。このため、世界各国のユーザーがスムーズに利用することが可能であり、「WannaTrip」利用者における外国人比率は高い水準にある。

## 「インターネットに特化した販売体制」

インターネットやソーシャルメディアの普及により、消費者が自分で世界各国の情報を検索・収集し、航空券や旅先での宿泊先やアクティビティを選択・予約することが、若い世代を中心に一般的な行動になりつつある。しかし、日本国内の旅行業界においては、依然として店舗販売型のサービスを提供する企業が多いのが現状である。

そのようななか、同社は創業来、インターネットによるオンライン販売に特化して事業を展開している。そのため、店舗関連費用をかけることなく、効率的に顧客網を拡げることが可能となっている。

## 「高い技術力とマーケティング力」

「横断検索機能」、「多言語化」、「インターネットに特化した販売体制」を支えているのが、同社の「高い技術力とマーケティング力」であり、これがコスト競争力の源泉となっている。

「技術力」の点では、開発経験が豊富なエンジニアを積極的に採用しており、システムの開発及び構築をほぼ内製化している。そのため、新しい言語や旅行商品の取り扱いが始まった場合や、システムトラブルが発生した場合の対応を迅速に行うことが可能となっている。

注6) XML

Extensible Markup Language の略で、個別の目的に応じたマークアップ言語作成のため、汎用的に使うことができる仕様、仕様により策定される言語の名称。

注7) メタ情報

データについての情報を記述したデータ。膨大なデータから目的のデータを探す手助けとするために作成される。

注8) API

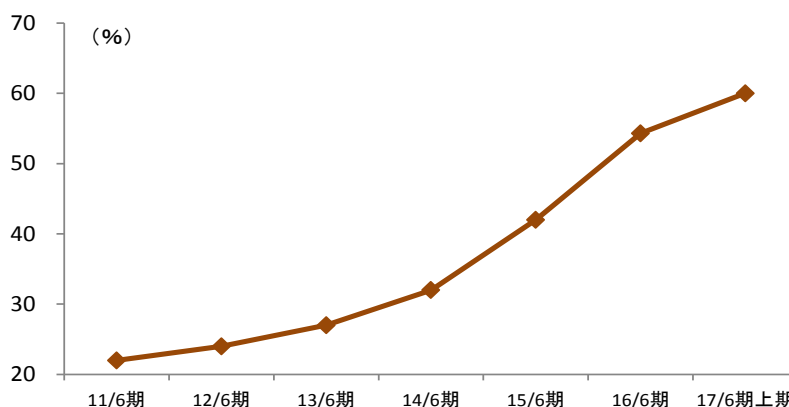
Application Programming Interface の略で、ソフトウェアコンポーネントが互いにやり取りするのに使用するインターフェースの仕様。

また、XML<sup>注6</sup>を使用してメタ情報<sup>注7</sup>を管理し、公開されている多様なAPI<sup>注8</sup>に接続して世界中で公開されている機能やデータを取り込んでいる。このため、利用者が検索できる商品の拡充がリアルタイムで行える仕組みになっている。

「マーケティング力」については、利用者の集客や Web サイトの認知度向上のための様々なマーケティング策を同社は実施しており、広告代理店等は利用しないで、全て自社で企画して行っている。

マーケティング施策の一例としては、一度利用した利用者に対して、二度目からの利用に際して「リピーター割引サービス」を適用するというものがある。これにより、顧客のリピーター率は上昇基調が続いており、同社の収益を支えている (図表 7)。

【 図表 7 】 リピーター率の推移



(出所)アドベンチャー決算説明会資料、ヒアリングより証券リサーチセンター作成



> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 8 のようにまとめられる。

同社の強みは、LCC の普及により海外で大きく伸びている OTA の仕組みを日本に持ち込み、独自のポジションを確立したことにある。サイトについては利便性や価格優位性による差別化を図っており、結果として高いリピート率を実現している。

【 図表 8 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国内外の多数の航空会社を扱うサイト「Skyticket」を運営</li> <li>・インターネットによる航空券販売という効率的な体制を構築</li> <li>・「利便性」、「価格優位性」、「多言語化」による差別化を実現</li> <li>・顧客の高いリピート率</li> </ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営</li> <li>・急激な為替変動や世界情勢の変化により、国内外の旅行市場が停滞・縮小する可能性があること</li> <li>・事業モデルを模倣される可能性があること</li> </ul>
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・インターネット関連市場の拡大、OTA市場でのシェア拡大</li> <li>・消費者が商品やサービス選択の際に、ネット経由を選択する傾向が強まる可能性</li> <li>・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化</li> </ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・航空会社によるコミッション（紹介料）の料率変更</li> <li>・航空会社の方針変更による割引航空券の流通量減少</li> <li>・競合の増加による事業環境の悪化</li> <li>・新たな法令等による規制や既存法令の改正が事業に影響を及ぼす可能性があること</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 17 年 6 月期上期決算の概要

17/6 期上期の営業収益は前年同期比 109.2%増の 2,314 百万円、営業利益は同 65.1%増の 263 百万円、経常利益は同 67.9%増の 260 百万円、純利益は同 62.6%増の 155 百万円であった。

リピート率の上昇基調が続いていることに加え、新規顧客も順調に増加し、上期の申込数は 16/6 期 640 千件の 9 割以上に達する 600 千件となった。広告宣伝費を積極的に投入したために、増益率は売上高の伸び率を下回った。

同社は、上期の業績予想を公表していないものの、通期計画に対する進捗率は営業収益で 57.9%、営業利益で 62.6%と順調な進捗となっている（図表 9）。

【 図表 9 】 上期決算の概要

(単位:百万円)

	16/6期 通期実績	16/6期 上期実績	17/6期 上期実績 (A)	前年同期比	17/6期 会社計画 (B)	進捗率 (A) / (B)
営業収益	2,683	1,106	2,314	109.2%	4,000	57.9%
オンライン事業	2,683	1,106	2,240	-	-	-
投資事業	0	0	73	-	-	-
営業利益	286	159	263	65.1%	420	62.6%
営業利益率	10.7%	14.4%	11.4%		10.5%	-
経常利益	276	155	260	67.9%	400	65.0%
経常利益率	10.3%	14.1%	11.3%		10.0%	-
当期純利益	146	95	155	62.6%	240	64.6%

(出所) アドベンチャー決算短信より証券リサーチセンター作成

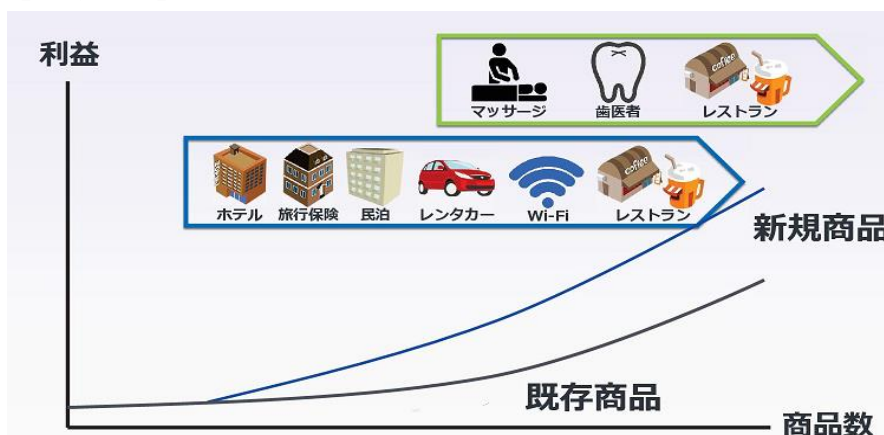
> 事業戦略の進捗

◆ 「Skyticket」では新商品の拡充を進める

「Skyticket」では、16年6月にマイページのフルリニューアルを実施して利用者の利便性を高めるとともに、新商品の拡充を進めている。

新商品とは、ホテルや旅行保険、ツアー商品といった、航空券を購入する顧客が関連して購入する可能性が高いもので、こうした商品を揃えることで、客単価のアップを目指している(図表10)。

【 図表 10 】 新規取扱商品投入と利益増加イメージ



(出所) アドベンチャー決算説明会資料

16/6期には、国内・国外のホテルや旅行保険の予約を開始しており、16年7月には国内レンタカー予約を開始した。また、8月には海外12ブランドのWi-Fiルーターレンタル会社の料金を一括比較して予約できるサービスを開始しており、今後も、新商品を積極的に導入し、収益拡大に繋げていく考えである。

#### ◆ 新規事業、投資事業への取り組み

今後の注力ポイントとして、1) アプリへの集中投資や広告の強化、2) プラットフォーム戦略、3) M&A・投資事業の積極化などを挙げている。

##### 1) アプリへの集中投資や広告の強化

「Skyticket」アプリ (iOS、Android に対応) のダウンロード数が急増しており、16/6 期には通算 100 万ダウンロード、17 年 2 月には通算 200 万ダウンロードを突破した。若年層を中心としたアプリユーザーのリピート率は高く、今後の収益貢献が大きいと同社では考えている。今期はアプリへの集中投資を実施し、ダウンロード数を更に増加させる考えである。同社の掲げる目標は、17/6 期末に累計 500 万ダウンロード、18/6 期末には累計 1,000 万ダウンロードとしている。

また、若年層の認知度を上げるための広告戦略も強化する考えで、今期は動画広告やタレントを起用した広告を、YouTube や Facebook、instagram を中心に積極的に配信している。

##### 2) プラットフォーム戦略

同社はこれまで、航空券から旅行周辺事業へと横展開を進めてきたが、今後はレストランや美容室、歯科やマッサージといった生活関連まで大きく幅を広げ、総合予約プラットフォームを構築していく考えを持っている。

16 年 1 月には、マッサージ・エステの予約プラットフォーム構築を目的として、株式会社 EPARK と合弁でスグヤクを設立した (同社出資比率 51%)。EPARK は光通信 (9435 東証一部) の子会社で、日本最大級の施設予約サイトを運営している。スグヤクは 16 年 4 月に予約サイト「スグヤク リラク」をリリースし、8 月には歯科医院の予約サイト「スグヤク 歯科」をリリースしている。

##### 3) 資本・業務提携の積極化

資本・業務提携による事業領域の拡大にも取り組んでいる。15/6 期は、ウェブ上でリスクマネジメントサービスを提供するエルテス、モバイルコンテンツの企画・開発等を手掛けるミックナインとの資本・業務提携、アプリ開発会社である AppAge Limited の子会社化を実施した。

16/6 期は多言語対応民泊物件の提供のため、居住用不動産のサブリースを手掛ける AMBITION (3300 東証マザーズ) との業務提携を実施し、16 年 7 月には世界展開するオンライン旅行サイト「KAYAK software Corporation」(米国)、「KAYAK Europe GmbH」(スイス) との業務提携を実施した。この下期も 17 年 2 月にベネフィット・ワン (2412 東証

二部) やローソントラベルとの業務提携を発表しており、今後も「インバウンド」、「旅行」、「予約」を切り口に、積極的な事業投資や提携を行い、シナジー効果によって成長を加速していく考えである。

## > 業績予想

### ◆ 17年6月期も大幅増収増益を見込む

同社は、上期の実績を踏まえて通期の期初計画を売上高のみ増額修正している(2月13日付)。17/6期の会社計画は、営業収益が前期比49.0%増の4,000百万円(期初計画3,500百万円)、営業利益が同46.4%増の420百万円、経常利益が同44.9%増の400百万円、当期純利益が同64.3%増の240百万円である。

下期も、既存事業におけるシェア拡大や、商品の拡充による客単価の上昇に注力し、大幅増収増益を目指す考えである。利益計画を据え置いたのは、スマートフォンアプリの拡大を進めるために期初予算を超える広告宣伝費を投入する可能性があることを考慮したためである。

なお、17年1月の月次取扱高は過去最高の水準(前年同月比249%増)となっており、足元も好調が続いている模様である。

株主還元に関しては、成長重視の投資を優先するという判断から15/6期までは無配であったが、16/6期は期末配当金として1株当たり22円を実施している。17/6期の配当については、現時点では未定としている。

### ◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、同社の17/6期業績を、営業収益4,000百万円(前期比49.0%増)、営業利益420百万円(同46.4%増)、経常利益400百万円(同44.9%増)、当期純利益240百万円(同64.3%増)と予想した(図表11)。会社計画と同様に営業収益のみ前回予想を修正している。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

- 1) セグメント別営業収益については、オンライン事業が3,900百万円(内航空券が3,800百万円、その他が100百万円)、投資事業が100百万円と想定した。申込数は16/6期比60%増程度となることを想定している。
- 2) 17/6期の営業収益に対する営業費用の比率は89.5%(16/6期比0.2%ポイント悪化)と予想する。これは、スマートフォンアプリの拡大のため、積極的に広告宣伝費を投下すると想定したためである。

## > 中期業績予想

### ◆ アドベンチャーの中期業績予想

同社は中期経営目標について、数値、期間を含めて公表はしていないものの、上述の様に既存サイトの収益力強化と新規事業への取り組みにより、継続的な成長を目指す考えである。

### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、18/6 期以降も既存事業におけるシェア拡大や新規事業の貢献により、営業収益及び利益の成長が継続すると考えている。18/6 期以降の業績予想については、オンライン事業における申込数増加率を見直したこと、投資事業を新たに加えたことにより前回予想を若干修正した。

18/9 期については、営業収益が前期比 25.3%増の 5,010 百万円（前回予想 4,314 百万円）、営業利益は同 37.1%増の 576 百万円（同 560 百万円）を予想している。19/6 期については、営業収益が前期比 22.8%増の 6,150 百万円（同 5,230 百万円）、営業利益が同 33.3%増の 768 百万円（同 732 百万円）を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) 18/6 期の営業収益については、オンライン事業が 4,800 百万円（航空券 4,600 百万円、その他 200 百万円）、投資事業が 210 百万円、19/6 期はオンライン事業が 5,800 百万円（航空券 5,500 百万円、その他 300 百万円）、投資事業が 350 百万円と想定した。申込数は 18/6 期が前期比 45%増、19/6 期が同 40%増程度となることを想定している。

2) 売上高に占める営業費用の比率は、18/6 期以降、年率 1.0%ポイントの改善が続くことを想定した。広告宣伝費は事業拡大のために積極的に投下する方針であることから高水準で推移することが予想されるものの、営業収益の増加で吸収できると考えているためである。

配当については、16/6 期と同額である 1 株当たり 22 円が続くと予想した。

【 図表 11 】 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)

	14/6	15/6	16/6	17/6CE	17/6E (前回)	17/6E (新)	18/6E (前回)	18/6E (新)	19/6E (前回)	19/6E
<b>損益計算書</b>										
営業収益	893	1,510	2,683	4,000	3,500	4,000	4,314	5,010	5,230	6,150
前期比	40.6%	69.1%	77.7%	49.0%	30.4%	49.0%	23.3%	25.3%	21.2%	22.8%
オンライン事業										
航空券	888	1,403	2,643	-	3,400	3,800	4,114	4,600	4,930	5,500
その他(旅行商品など)	5	107	40	-	100	100	200	200	300	300
投資事業	-	-	-	-	-	100	-	210	-	350
営業費用	862	1,351	2,396	-	3,080	3,580	3,753	4,433	4,497	5,381
営業費用比率	96.5%	89.5%	89.3%	-	88.0%	89.5%	87.0%	88.5%	86.0%	87.5%
営業利益	30	158	286	420	420	420	560	576	732	768
前期比	-	413.6%	80.8%	46.4%	46.4%	46.4%	33.3%	37.1%	30.7%	33.3%
営業利益率	3.4%	10.5%	10.7%	10.5%	12.0%	10.5%	13.0%	11.5%	14.0%	12.5%
経常利益	25	148	276	400	400	400	541	557	713	749
前期比	-	473.9%	86.4%	44.9%	44.9%	44.9%	35.3%	39.3%	31.8%	34.5%
経常利益率	2.8%	9.8%	10.3%	10.0%	11.4%	10.0%	12.5%	11.1%	13.6%	12.2%
当期純利益	21	110	146	240	240	240	379	378	499	524
前期比	106.0%	421.7%	32.5%	64.3%	64.3%	64.3%	57.9%	57.5%	31.7%	38.6%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アドベンチャー有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、ヒアリングをもとに証券リサーチセンター作成

## > 投資に際しての留意点

### ◆ サイトの安全性について

同社の事業は、ほぼ全てがインターネット上で行われている。このため、サイトの安全性維持のために、様々なセキュリティ対策を講じている。しかし、想定外のシステム障害やサービスへの妨害行為が生じた場合には事業展開に影響が出る可能性がある。

### ◆ 個人情報流出のリスク

同社では、サイトの利用に際して顧客の個人情報(氏名、メールアドレス、生年月日、性別、住所、電話番号、販売状況等)を取得して、サーバに記録している。情報に関する保護管理体制の強化には継続的に取り組んでいるものの、個人情報が流出した際には同社の業績に影響を及ぼす可能性がある点に留意する必要がある。

### ◆ 配当について

同社は16/6期に初の配当を実施したが、17/6期については未定としている。株主に対する利益還元は重要な経営課題の一つと位置付けているものの、財務体質の強化と事業拡大に向けた投資も必要であり、今後の配当の有無、金額等について現時点では未定である。

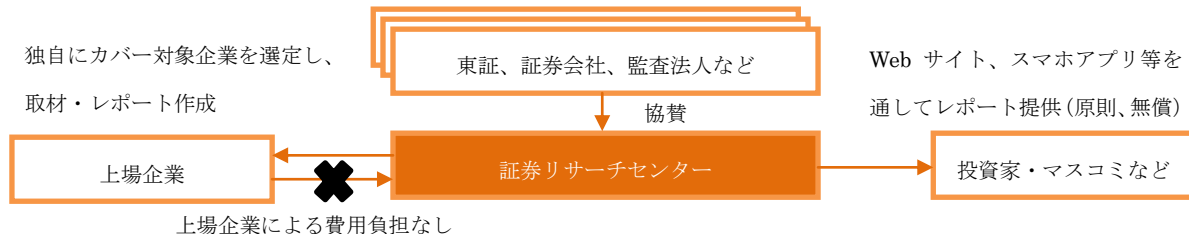


# ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

アドベンチャー (6030 東証マザーズ) 発行日:2017/2/24

## 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。



### ■ 協賛会員

(協賛)

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	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
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

## 本レポートの特徴

### 「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

### ■ 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

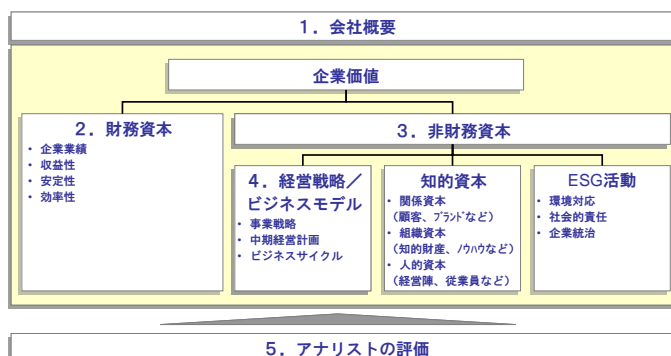
## 本レポートの構成

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。