

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9月1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 20170829

アドベンチャー (6030 東証マザーズ)

発行日: 2017/9/1

格安航空券予約販売サイト「Skyticket」の運営が主力事業 「Skyticket」の取扱高増加により 18 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 月期決算の概要

- ・17/6 期の営業収益は前期比 96.3%増の 5,269 百万円、営業利益は同 44.5%増の 414 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。スマートフォンアプリ拡大のために広告宣伝費を積極的に投入したことが主因で、増益率は増収率を下回った。

◆ 18 年 6 月期の業績予想

- ・18/6 期の会社計画は営業収益が前期比 13.9%増の 6,000 百万円、営業利益が同 23.5%増の 512 百万円である。同業他社が積極的な広告宣伝を実施していることや、前期に大幅に伸びたことなどが考慮されており、同社の営業収益予想は保守的に設定されている。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、主力の「Skyticket」が牽引役となり、18/6 期も増収増益が続くと見ており、会社計画を上回る売上高 6,400 百万円(前期比 21.5%増)、営業利益 544 百万円(同 31.4%増)を予想する。

◆ 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。
- ・中長期的な成長のため、グローバルメタサーチへの多言語掲載やアプリケーションへの投資も積極化している。
- ・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している。当センターでは 20/6 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)
2016/6	2,683	77.7	286	80.8	276	86.4	146	32.5	65.2	517.8	22.0
2017/6	5,269	96.3	414	44.5	409	48.2	242	65.6	107.1	681.2	30.0
2018/6 CE	6,000	13.9	512	23.5	500	22.2	300	23.9	132.4	—	未定
2018/6 E	6,400	21.5	544	31.4	532	30.1	335	38.4	147.9	809.4	30.0
2019/6 E	7,600	18.8	661	21.5	649	22.0	408	21.8	180.5	959.9	30.0
2020/6 E	8,800	15.8	792	19.8	780	20.2	491	20.3	216.9	1,147.0	30.0

(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】

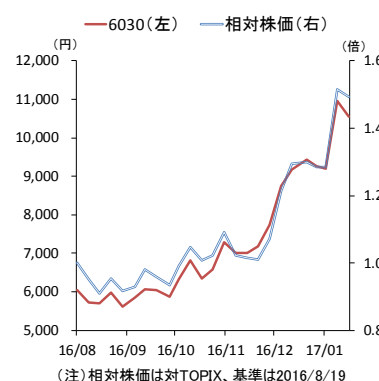
	2017/8/25
株価(円)	9,870
発行済株式数(株)	2,265,900
時価総額(百万円)	22,364

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	92.2	66.7	54.7
PBR(倍)	14.5	12.2	10.3
配当利回り(%)	0.3	0.3	0.3

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン(%)	-2.4	1.9	72.3
対TOPIX(%)	-1.1	0.0	43.4

【株価チャート】



アップデート・レポート

2/15

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) アクティビティ

旅行先での様々な遊びのこと。

注 3) 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。

◆ 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^{注1}である。その他、海外現地ツアー及び海外アクティビティ^{注2}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^{注3}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。

◆ セグメントは「オンライン事業」と「投資事業」

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	前期比	16/6期	17/6期	前期比	営業利益率
報告 セグメント	オンライン事業	2,683	5,169	92.6%	286	361	25.9%	7.0%
	投資事業	0	99	-	0	53	-	53.6%
全社費用		-	-	-	-	-	-	-
合計		2,683	5,269	96.3%	286	414	44.5%	7.9%

(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、13/6 期からの実績では取扱高の 12～15%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)

	13/6期	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期
取扱高	5,216	6,779	11,781	17,679	37,683
営業収益	635	893	1,510	2,683	5,269
営業収益/取扱高	12.2%	13.2%	12.8%	15.2%	14.0%

（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

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 期実績で 3,601 百万円と、営業費用全体の 74.7%を占めている。

◆ 「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^{注4}と IT 運賃^{注5}の両方を取り扱っている。

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。

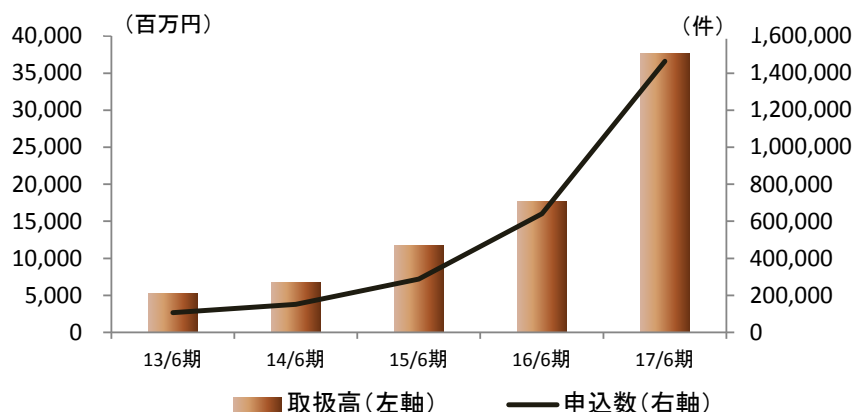
【図表 4】「Skyticket」サイト



(出所) アドベンチャー決算説明会資料

「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 640 千件、17/6 期は 1,465 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

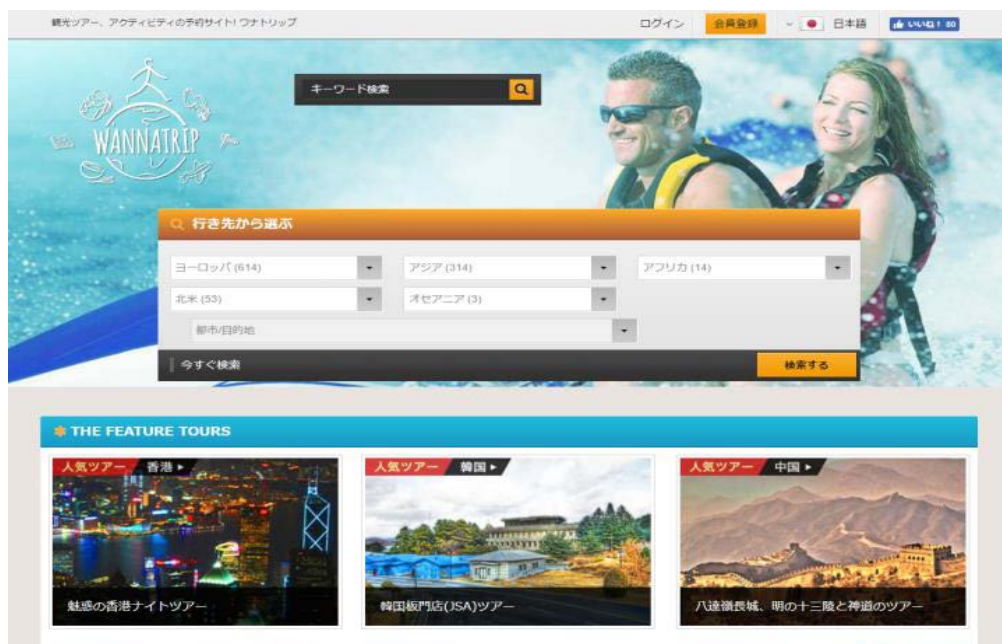


(出所) アドベンチャー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆「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(「Skyticket」の ios 及び Android アプリ版では 32 言語)。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となっている。

「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

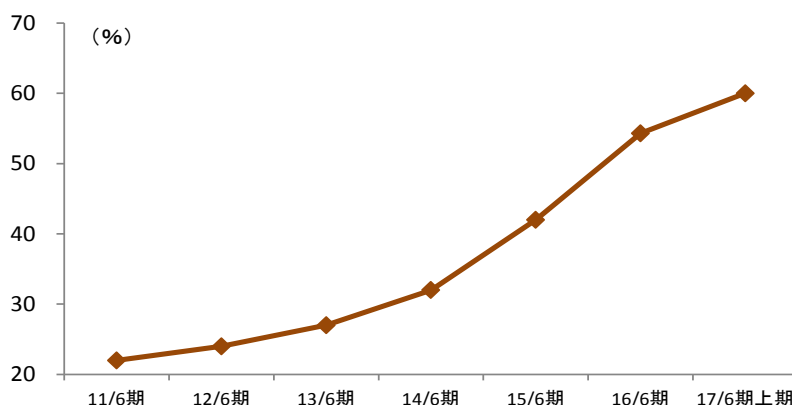
Application Programming Interface の略で、ソフトウェアコンポーネントが互いにやり取りするのに使用するインターフェースの仕様。

また、XML^{注6}を使用してメタ情報^{注7}を管理し、公開されている多様な API^{注8}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



(注) 17/6 期通期のリピーター率の開示はない

(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)	・国内外の多数の航空会社を扱うサイト「skyticket」を運営 ・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 ・「利便性」、「価格優位性」、「多言語化」による差別化を実現 ・顧客の高いリピート率
弱み (Weakness)	・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・自社サイトの認知度が高いとは言えないこと
機会 (Opportunity)	・インターネット関連市場の拡大、OTA市場でのシェア拡大 ・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 ・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
脅威 (Threat)	・航空会社によるコミッション（紹介料）の料率変更 ・航空会社の方針変更による割引航空券の流通量減少 ・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 ・事業モデルを模倣される可能性があること

（出所）証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 17 年 6 月期決算の概要

17/6 期の営業収益は前期比 96.3%増の 5,269 百万円、営業利益は同 44.5%増の 414 百万円、経常利益は同 48.2%増の 409 百万円、当期純利益は同 65.6%増の 242 百万円であった。

高いリピート率を維持していることに加え、新規顧客も順調に増加し、17/6 期の申込数は 16/6 期 640 千件の 128.9%増となる 1,465 千件となった。この結果、キャンセル後取扱高（予約便の出発前までに払い戻しされた分を控除した取扱高）が 16/6 期の 176 百万円から 376 百万円まで増加し、高い営業収益の伸びにつながった。知名度向上や集客のために広告宣伝費を 16/6 期の 2 倍超となる 3,601 百万円投入したことで、増益率は営業収益の伸び率を下回った。

同社は期中に二度の増額修正をしており、17 年 5 月 12 日に公表した会社計画（営業収益 5,000 百万円、営業利益 420 百万円、経常利益 400

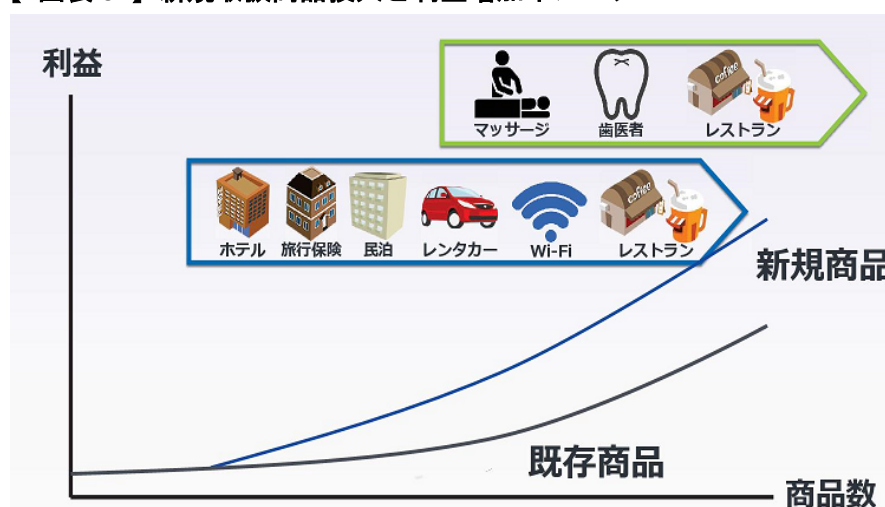
百万円、当期純利益 240 百万円) に対して、営業収益は上回る結果となった。利益については、戦略的に広告宣伝費を投入したことにより計画線以上の着地となった。

> 事業戦略の進捗

◆ 「Skyticket」では新商品の拡充が順調に進む

「Skyticket」では、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、客単価のアップにつなげることを目指している(図表9)。

【図表9】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

17/6 期には、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た他、歯医者や海外レストランの予約サービスを開始している。18/6 期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、国内フェリーや高速バス、JR チケット等の予約サービス導入を予定している。

◆ 今後の注力ポイント

今後の注力ポイントとして、1) グローバルメタサーチへの多言語掲載、2) アプリケーションへの集中投資、3) タレント起用による認知度向上などを挙げている。

1) グローバルメタサーチへの多言語掲載

グローバルメタサーチとは、旅行予約サイトの横断検索サービスをグローバルに展開する事業者である。同社ではそのなかの大手企業と提携し、提携先のサイトで「Skyticket」が取り扱うサービスを多言語で検索できる体制構築を目指している。

16 年 7 月に世界展開するオンライン旅行サイト KAYAK と提携したのを皮切りに、16 年 12 月には世界最大の旅行サイト tripadvisor (トリップアドバイザー) やスカイスキナーとのサービス提携を開始している。同社は、今後も提携メタサーチを増やす考えを持っており、提携先の選定及び交渉を進めている。

2) アプリケーションへの集中投資

「Skyticket」アプリケーション (iOS、Android に対応) のダウンロード数が順調に増加しており、16/6 期には通算 100 万ダウンロード、17/6 期には通算 396 万ダウンロードを突破した。若年層を中心としたアプリケーション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。18/6 期もアプリへの投資を継続し、ダウンロード数を更に増加させる考えである。また、国内だけにとどまらず、東南アジア、南米、アフリカといった海外顧客のダウンロード促進にも積極的に取り組む方針である。

3) タレント起用による認知度向上

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、17/6 期から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。また、17 年 3 月～4 月には、「Skyticket」がスペシャルパートナーとして協賛するファッションフェス「SAPPORO COLLECTION 2017」とコラボレーションしたツアーを販売するなど、認知度向上に向けた取り組みを実施している。

18/6 期も同社がターゲットとする 18 歳～22 歳のユーザーに向けたアピールを強化する考えで、7 月からはタレントをイメージキャラクターとして採用した広告を電車内や駅で展開している。

➤ 業績予想

◆ 18 年 6 月期も増収増益を見込む

18/6 期の会社計画は、営業収益が前期比 13.9%増の 6,000 百万円、営業利益が同 23.5%増の 512 百万円、経常利益が同 22.2%増の 500 百万円、当期純利益が同 23.9%増の 300 百万円である (図表 10)。

【 図表 10 】 18 年 6 月期の会社計画

(単位:百万円)

	15/6期 実績	16/6期 実績	17/6期 実績	18/6期 会社計画	前期比
営業収益	1,510	2,683	5,269	6,000	13.9%
オンライン事業	1,510	2,683	5,169	—	—
投資事業	0	0	99	—	—
営業利益	158	286	414	512	23.5%
営業利益率	10.5%	10.7%	7.9%	8.5%	—
経常利益	148	276	409	500	22.2%
経常利益率	9.8%	10.3%	7.8%	8.3%	—
当期純利益	110	146	242	300	23.9%

(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

18/6 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、増収増益を目指す考えに変化はない。ただ、同社の営業収益予想は、同業他社の積極的な広告宣伝によりこの先の競争が厳しくなる可能性があることや、前期に大幅に伸びたことなどを考慮して保守的に設定されている。17/6 期に 396 万ダウンロードを達成した「Skyticket」アプリケーションについては、18/6 期末には 700 万ダウンロードまで拡大することを見込んでいる。広告宣伝費については、引き続き積極的に投入する方針で、同社は今後 2 年間で 100 億円以上程度を想定している。

なお、17 年 7 月の月次取扱高は過去最高の水準(前年同月比 112.6%増)と、足元も好調が続いている。

株主還元に関しては、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、17/6 期の配当金としては 1 株当たり 30 円を実施予定である。18/6 期については、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 18/6 期業績を、営業収益 6,400 百万円(前期比 21.5%増)、営業利益 544 百万円(同 31.4%増)、経常利益 532 百万円(同 30.1%増)、当期純利益 335 百万円(同 38.4%増)と予想した(図表 11)。17/6 期の実績及び月次動向を考慮して前回予想から営業収益を増額した一方、広告宣伝費を中心とした営業費用の増加により利益を若干引き下げている。

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 6,200 百万円（内航空券が 6,000 百万円、その他が 200 百万円）、投資事業が 200 百万円と想定した。申込数は前期比 30%増程度となることを想定している。

2) 18/6 期の営業収益に対する営業費用の比率は 91.0%（前期比 0.5%ポイント改善）と予想する。これは、広告宣伝費の総額は増加するものの、営業収益の増加で吸収できると想定したためである。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

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。

当センターでは、19/6 期以降も既存事業におけるシェア拡大や新規サービスの貢献により、営業収益及び利益の成長が継続すると考えている。19/6 期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、営業費用比率の想定を変更したことにより前回予想を修正した。

19/9 期については、営業収益が前期比 18.8%増の 7,600 百万円（前回予想 6,150 百万円）、営業利益は同 21.5%増の 661 百万円（同 768 百万円）を予想している。20/6 期については、営業収益が前期比 15.8%増の 8,800 百万円、営業利益が同 19.8%増の 792 百万円を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) 19/6 期の営業収益については、オンライン事業が 7,300 百万円、投資事業が 300 百万円、20/6 期はオンライン事業が 8,400 百万円、投資事業が 400 百万円と想定した。申込数は 19/6 期が前期比 25%増、20/6 期が同 20%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、19/6 期以降、年率 0.2～0.3%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、17/6 期と同額である年間 1 株当たり 30 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)

	15/6	16/6	17/6	18/6CE	18/6E (前回)	18/6E (新)	19/6E (前回)	19/6E (新)	20/6E
損益計算書									
営業収益	1,510	2,683	5,269	6,000	5,010	6,400	6,150	7,600	8,800
前期比	69.1%	77.7%	96.3%	13.9%	25.3%	21.5%	22.8%	18.8%	15.8%
オンライン事業	1,510	2,683	5,169	-	4,800	6,200	5,800	7,300	8,400
投資事業	-	-	99	-	210	200	350	300	400
営業総利益	1,510	2,683	5,235	-	-	6,368	-	7,562	8,756
営業総利益率	-	-	99.4%	-	-	99.5%	-	99.5%	99.5%
営業費用	1,351	2,396	4,821	-	4,433	5,824	5,381	6,900	7,964
営業費用比率	89.5%	89.3%	91.5%	-	88.5%	91.0%	87.5%	90.8%	90.5%
営業利益	158	286	414	512	576	544	768	661	792
前期比	413.6%	80.8%	44.5%	23.5%	37.1%	31.4%	33.3%	21.5%	19.8%
営業利益率	10.5%	10.7%	7.9%	8.5%	11.5%	8.5%	12.5%	8.7%	9.0%
経常利益	148	276	409	500	557	532	749	649	780
前期比	473.9%	86.4%	48.2%	22.2%	39.3%	30.1%	34.5%	22.0%	20.2%
経常利益率	9.8%	10.3%	7.8%	8.3%	11.1%	8.3%	12.2%	8.5%	8.9%
当期純利益	110	146	242	300	378	335	524	408	491
前期比	421.7%	32.5%	65.6%	23.9%	57.5%	38.4%	38.6%	21.8%	20.3%

(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 17/6 期の 1 株当たり配当を年間 30 円としているが、18/6 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。

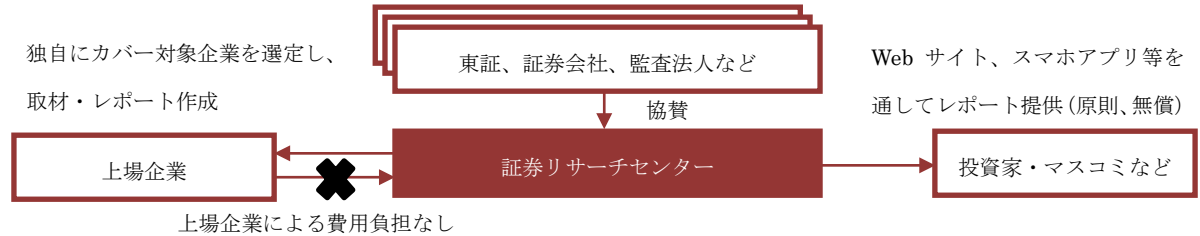
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を16年2月26日より開始いたしました。

新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

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)

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 パートナース

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクス

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

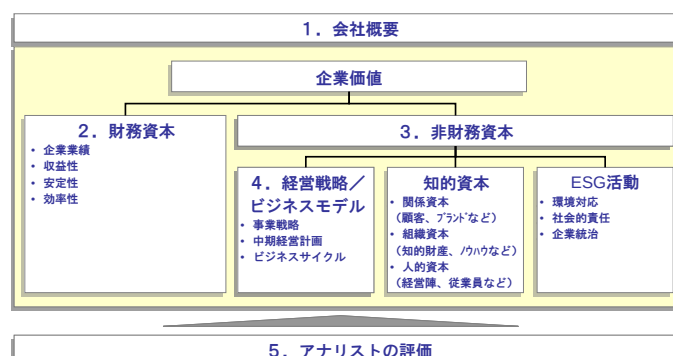
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。