

ホリスティック企業レポート

ジーニー

6562 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2017年12月22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 20171221

広告主とメディアの広告枠を自動で仲介するアドテクノロジーでトップシェア提供 提供するサービスのシステムは全て自社開発で、国内外の企業に OEM 供給

アナリスト:松尾 十作 +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

【6562 ジーニー 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)
2013/3	823	-	-	-	-67	-	-69	-	-6.9	7.9	0.0
2014/3	1,260	53.0	-	-	-3	-	-4	-	-0.4	13.6	0.0
2015/3	2,911	131.0	-	-	186	-	124	-	8.6	74.1	0.0
2016/3	7,369	-	129	-	106	-	52	-	3.3	76.3	0.0
2017/3	11,730	59.2	257	98.2	194	82.7	-14	-	-0.9	76.3	0.0
2018/3予	14,731	25.6	548	112.7	522	168.4	47	-	2.9	-	0.0

(注) 1. 2018/3期の予想は会社予想、2016/3期以降は連結ベース
2. 2014年12月26日付けで1:15,000の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正。

	【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	2,092円 (2017年12月20日)	本店所在地 東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	17,147,000株	設立年月日 2010年4月14日	野村證券
時価総額	35,872百万円	代表者 工藤 智昭	【監査人】
上場初値	2,674円 (2017年12月18日)	従業員数 149人 (2017年10月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売価格	1,350円	事業年度 4月1日~3月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎年6月	

> 事業内容

注1) SSP

Supply-Side Platformの略。

広告枠を販売したいメディアに提供される広告配信プラットフォーム。

◆ アドテクノロジー関連サービスを提供

ジーニー(以下、同社)は、Web サイトやスマートフォンのアプリケーション上の広告の効果を最大化させるシステムを提供している。同社のシステムは、各々の閲覧者に適切と思われる広告を瞬時に選択し表示させる技術(アドテクノロジー)を利用している。システム名は SSP^{注1)}の機能を持つ「GenieceSSP」で、同社が提供しているサービスは全て自社開発である。同社のサービスを通じて配信された広告の表示回数に応じた広告掲載料と同社のシステムの利用料が同社の収入になる。

売上高はインターネット事業者向けサービスと広告主・アドネットワーク事業者向けサービスとに区分されている。17/3期の顧客別売上高はヤフー(4689 東証一部)向けが 25.8%を占めており、最大の販売先となっている(図表1)。

【図表1】 サービス別及び顧客別売上高

	(単位:百万円)		増減率		構成比	
	17/3期	18/3期 上期	17/3期	18/3期 上期	17/3期	18/3期 上期
サービス別						
インターネット事業者向けサービス	10,718	5,525	64.8%	-	91.4%	85.2%
広告主・アドネットワーク事業者向けサービス	1,006	954	19.5%	-	8.6%	14.7%
その他	5	8	25.1%	-	0.0%	0.1%
合計	11,730	6,488	59.2%	-	100.0%	100.0%
顧客別						
ヤフー	3,030	833	71.5%	-	25.8%	12.8%
Google Inc.	1,592	1,115	52.6%	-	13.6%	17.2%

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

注2) DSP

Demand-Side Platformの略。

広告枠を購入する側の広告主をサポートする。広告主は閲覧させたい層や予算等を設定すると自動で最適な広告を配信する。

インターネット事業者向けサービスは GenieeSSP と、インターネットメディア向けの広告配信サービス等の導入及び運用サービス等が含まれている。広告主・アドネットワーク事業者向けサービスは、広告主や広告代理店向けのプラットフォームである DSP 註2 の機能を持つ「GenieeDSP」等での売上高となっている。

> 特色・強み

◆ 世界で 2 社

同社の特色及び強みは、技術開発力と事業推進力を掛け合わせた成長力にある。GenieeSSP、GenieeDSP に加え DMP の機能を持つ「GenieeDMP」も強みの一つとなっている。

DMP (Data Management Platform) は、広告主やインターネットメディア側で蓄積された顧客情報や自社 Web サイトへのアクセス履歴と、インターネットメディアを閲覧している個人の興味及び関心のある閲覧履歴のデータとを統合し、分析及び活用するプラットフォームである。DMP を利用することで、広告主は適切な広告を最適なタイミングで配信することができる。同社は自社開発した DMP を GenieeDMP としている。

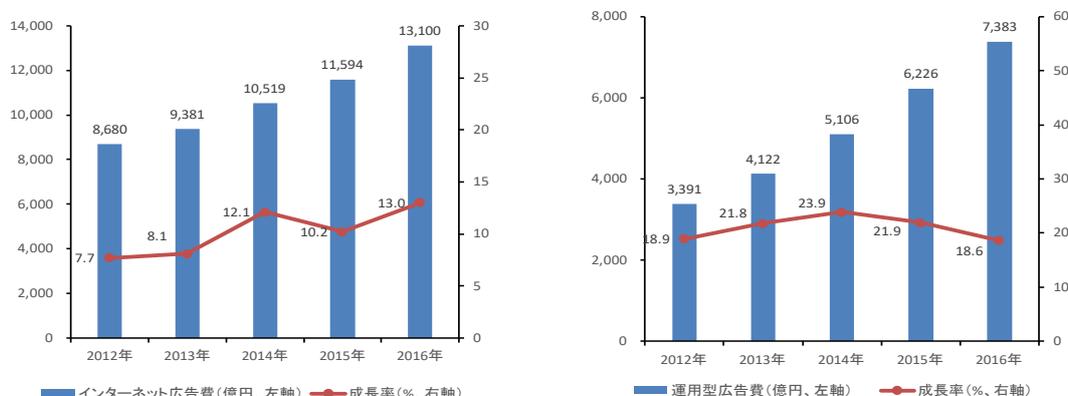
これら3つの機能(SSP、DSP、DMP)を同時に OEM 供給できるのは、同社含めて世界で 2 社(もう 1 社は AppNexus Inc.)しか存在しない。足元では 80 社に OEM 供給している。

> 事業環境

◆ ジーニーの対象市場はインターネット広告市場を上回る成長へ

同社のサービスは、インターネット広告のなかでは運用型広告に分類されるものである。電通(4324 東証一部)の調査によれば、過去 5 年のインターネット広告費全体が年率 10.2%で成長するなか、運用型広告費は年率 21.0%の成長をしてきた(図表 2)。

【 図表 2 】 インターネット広告市場



(出所) 電通「日本の広告費」より証券リサーチセンター作成

運用型広告費が高い伸びを示しているのは、Web サイトやスマートフォンのアプリケーション上での広告閲覧者を選ばず広告を配信する、つまりWeb サイト上での広告よりは、閲覧者を瞬時に選んで広告を配信する運用型広告が選ばれるようになってきたためである。

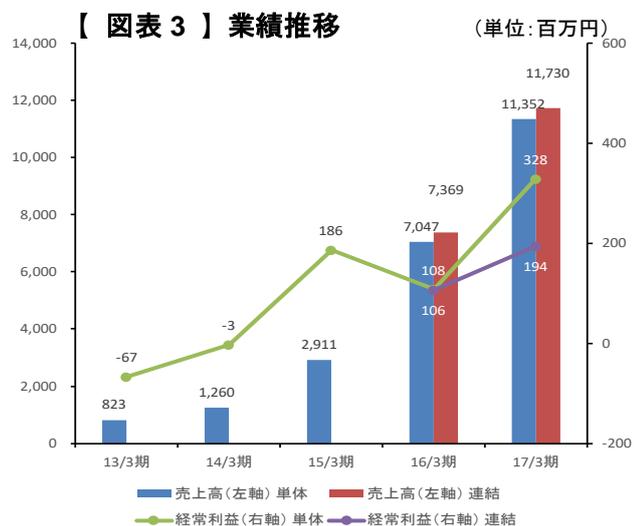
◆ 競合

ネット広告の自動掲載機能でポイントとなる 3 つの技術(SSP、DSP、DMP)を OEM 供給できる会社としての競合会社は、前述の AppNexus Inc.だけである。アドテクノロジー技術を利用した関連サービスでの競合先としては、フルスピード(2159 東証一部)、イオレ(2334 東証マザーズ)、ユナイテッド(2497 東証マザーズ)、VOYAGE GROUP(3688 東証一部)、フリービット(3843)、サイバーエージェント(4751 東証一部)、フリークアウト・ホールディングス(6994 東証マザーズ)、ソネット・メディア・ネットワークス(6185 東証マザーズ)などが挙げられる。いずれの会社もアドテクノロジー技術を利用したサービスの顧客は自社で開拓している。

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には 13/3 期からの業績が記載されている(図表 3)。売上高は 13/3 期 823 百万円から 4 期後の 17/3 期には 11,352 百万円(単体)にまで急成長を遂げている。16/3 期に経常減益となったのは、15 年 8 月にスマートフォンにおけるプッシュ通知サービス事業を株式会社ユニコンから吸収分割で承継するなど新規事業投資等を行ったためである。



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 17年3月期

17/3 期は、売上高 11,730 百万円(前期比 59.2%増)、営業利益 257 百万円(同 98.2%増)、経常利益 194 百万円(同 82.7%増)、特別損失に減損損失 46

百万円、投資有価証券評価損 59 百万円を計上したことから純損失 14 百万円(前期は 52 百万円の利益)であった。

大幅増収となったのは、Google Inc.に同社がメディアソリューションパートナーとして公式認定(16 年 4 月)されたことで競争力が増し、ソフトバンクグループ(9984 東証一部)向けにサービスの OEM 供給を開始したほか、新規事業として「MAJIN(マジン)」を立ち上げて事業領域の拡大を図ったためである。

マジンとは、企業のマーケティング活動を自動化し、効率的に潜在顧客の集客や購買意欲の向上等を図るマーケティングオートメーションプラットフォームである。

売上総利益率は、前期比 0.7%ポイント低下の 15.0%であった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)が前期比 46.7%増となったものの大幅増収により、対売上高比率は前期比 1.1%ポイント低下の 12.8%となったことから、営業利益は大幅増益となった。

減損処理した資産はのれんである。同社は海外に連結子会社が 5 社あるが、現地企業との連携強化を目的に 16 年 8 月に設立した PT. Adstars Media Pariwara(インドネシア共和国、ジャカルタ市)に対して、当初想定した収益が見込めなくなったとして、のれんについて減損損失を計上した。

◆ 18 年 3 月期第 2 四半期

18/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上高は 6,488 百万円、営業利益は 245 百万円、経常利益 237 百万円、特別損失に投資有価証券評価損 275 百万円を計上したことから、純損失 132 百万円であった。なお 18/3 期会社計画に対する進捗率は、売上高が 44.0%、営業利益が 44.8%であった。

◆ 18 年 3 月期の会社計画

同社の 18/3 期計画は、売上高 14,731 百万円(前期比 25.6%増)、営業利益 548 百万円(同 112.7%増)、経常利益 522 百万円(同 168.4%増)、当期純利益 47 百万円(前期は純損失 14 百万円)である(図表 4)。

【 図表 4 】 18 年 3 月期の会社計画

	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	14,731	100	25.6
営業利益	548	3.7	112.7
経常利益	522	3.5	168.4
当期純利益	47	0.3	—

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

17/3 期まで公表されていたサービス別売上高予想は公表されていない。セグメント間の内部売上高又は振替高を含む事業別売上高予想が公表されている。GenieeSSP、GenieeDSP 等の売上高であるアド・プラットフォーム事業売上高は 13,848 百万円(前期比 27.7%増)、GenieeDMP やマジン等の売上高であるマーケティングオートメーション事業売上高は 1,034 百万円(同 88.1%増)を見込んでいる。

売上総利益率は前期比 2.3%ポイント改善の 17.3%を見込んでいる。GenieeSSP の機能強化に取り組んでいることによる広告単価上昇等によるものである。期末従業員数を前期末比 40 名増の 253 名と想定していることもあり人件費を同 76.9%増と見込んでいる。販管費項目のその他の経費の削減を想定するもの、販管費は同 33.5%増が予想され、対売上高比率も同 0.8%ポイント悪化する見込みである。しかしながら、大幅増収予想と売上総利益率の改善により営業利益は同 112.7%増益と同社は予想している。

◆ 中期計画

同社は現時点で定量的な中期経営計画を公表していない。成長戦略として、①事業領域の拡大、②サービス提供地域の拡大を挙げている。

事業領域の拡大とは既存サービスの機能拡充に加え、ビッグデータや AI(人工知能)の活用による広告配信の精度向上や自動化の促進にも取り組んでいる。サービス提供地域の拡大については、17/3 期においてシンガポールでの売上高は 1,696 百万円(前期比 38.7%増)、シンガポールを除く海外売上高は 444 百万円(同 29.1%増)と伸長しており、引き続きアジアを中心とする海外市場に注力する方針である。

また、同社は国内アドテクノロジー関連市場でのシェアについては 3 割のトップシェアを持つと認識しており、近い将来 5 割にまで高めたいとしている。

> 経営課題/リスク

◆ 人材の確保

同社の提供しているサービスは開発を含めて全て内製化しているが、成長を支えているのは人材であると同社は認識している。優秀な人材の確保と育成については、同社は最大限の配慮及び努力をしているが、人材の流出が成長に影響を及ぼす可能性がある。具体的には、同社が公表する単体の研究開発部門の人員推移に留意したい。

◆ ソフトバンクグループとの取引について

届出目論見書提出時点で同社の議決権を 34.89%持つソフトバンクグループインターナショナル合同会社はソフトバンクグループに属している。ソフトバンクグループは国内通信事業など 6 事業を行っているが、同社はそのうちのヤフー事業の持分法適用会社となっている。同社役員 5 名のうち、1 名はソフト

バンクグループから招聘している。17/3 期における Yahoo を含むソフトバンクグループとの取引額は 3,084 百万円と同社売上の 26.3%を占めている。ソフトバンクグループの事業方針が変化した場合、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 業績の季節性

同社の 18/3 期の業績計画をみると、上期と下期の業績水準に大きな差が見られる。広告に係る事業であるため、広告主の広告予算に影響をうける。広告主による月ごとの予算配分のほか、12 月及び決算月(主に 3 月)に集中する傾向がある。下期の売上高及び利益への依存度が相対的に高くなる点には留意が必要である。

◆ 配当政策

同社は設立以来、配当を実施していない。18/3 期についても配当は行わない予定である。将来の投資に向けて内部留保の充実を優先する可能性がある点には留意が必要である。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2016/3期		2017/3期		2018/3期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	7,369	100.0	11,730	100.0	6,488	100.0
売上原価	6,215	84.3	9,972	85.0	5,331	82.2
売上総利益	1,153	15.7	1,758	15.0	1,156	17.8
販売費及び一般管理費	1,023	13.9	1,501	12.8	910	14.0
営業利益	129	1.8	257	2.2	245	3.8
営業外収益	0	0.0	0	0.0	6	0.1
営業外費用	24	0.3	63	0.5	14	0.2
経常利益	106	1.4	194	1.7	237	3.7
税引前利益	94	1.3	88	0.8	-38	-0.6
当期純利益	52	0.7	-14	-0.1	-132	-2.0

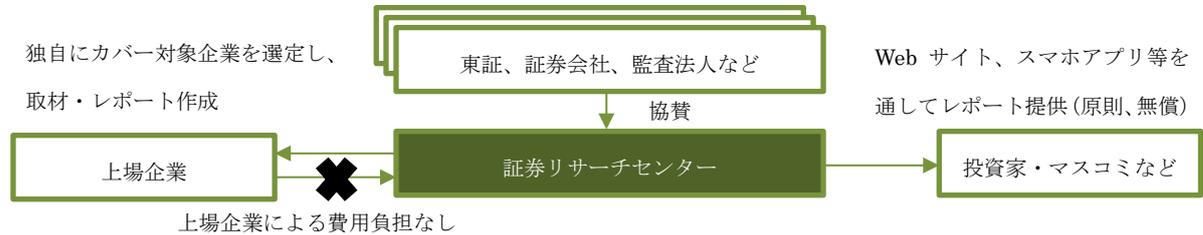
貸借対照表	2016/3期		2017/3期		2018/3期2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,566	75.5	3,026	72.1	2,973	73.5
現金及び預金	1,010	29.7	1,183	28.2	1,182	29.2
売上債権	1,482	43.6	1,772	42.2	1,661	41.0
棚卸資産	—	—	—	—	—	—
固定資産	833	24.5	1,170	27.9	1,074	26.5
有形固定資産	206	6.1	284	6.8	358	8.8
無形固定資産	350	10.3	466	11.1	458	11.3
投資その他の資産	277	8.1	419	10.0	258	6.4
総資産	3,400	100.0	4,197	100.0	4,047	100.0
流動負債	2,045	60.1	2,158	51.4	2,031	50.2
買入債務	1,435	42.2	1,641	39.1	1,225	30.3
固定負債	89	2.6	426	10.2	530	13.1
純資産	1,264	37.2	1,613	38.4	1,485	36.7
自己資本	1,264	37.2	1,613	38.4	1,481	36.6

キャッシュ・フロー計算書	2016/3期		2017/3期		2018/3期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	240		331		-24	
減価償却費	112		181		112	
投資キャッシュ・フロー	-472		-516		-223	
財務キャッシュ・フロー	341		362		239	
配当金の支払額	—		—		—	
現金及び現金同等物の増減額	99		172		-1	
現金及び現金同等物の期末残高	1,010		1,183		1,182	

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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)

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
株式会社 ICMG

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

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と、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。