

ホリスティック企業レポート ネットマーケティング 6175 東証 JQS

ベーシック・レポート
2018年1月12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 20180109

アフィリエイト広告のコンサルティングを行う広告事業、恋愛マッチングサービスを提供するメディア事業を手掛ける

1. 会社概要

・ネットマーケティング(以下、同社)は、主にアフィリエイト広告(成功報酬型広告)のコンサルティングを行う広告事業と、恋愛マッチングサービス「Omiai」を提供するメディア事業を行っている。17/6 期の売上構成比は広告事業が76%、メディア事業が24%となっている。

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

2. 財務面の分析

・広告事業の安定成長に加え、メディア事業の高い伸びにより、業績は拡大基調にある。18/6 期の会社計画は14.5%増収、22.4%営業増益と、売上高、営業利益とも過去最高を見込んでいる。
・他社との財務指標比較では、他社を大きく上回る水準ではないものの、売上高及び経常利益の成長率ともに二桁の水準である。

【主要指標】

	2018/1/5
株価(円)	1,949
発行済株式数(株)	7,098,000
時価総額(百万円)	13,834

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	43.3	36.2	30.6
PBR(倍)	8.4	6.9	5.8
配当利回り(%)	0.0	0.5	0.5

3. 非財務面の分析

・同社の知的資本の源泉は、「ALLADiN(アラジン)」という独自開発の広告効果計測ツールを持ち、それを活かせる効率的な体制を構築して組織資本を拡充してきたことにある。結果として、クライアント数が着実に増加し、安定的な業績拡大につながっている。

【株価パフォーマンス】

	1 ヵ月	3 ヵ月	6 ヵ月
リターン(%)	11.3	36.2	56.9
対TOPIX(%)	7.6	27.9	35.1

4. 経営戦略の分析

・同社は、広告事業ではアフィリエイト広告でのシェア拡大と新たな広告手法への事業領域拡大により、安定的な成長を目指す考えである。メディア事業では、広告事業で培ったノウハウを活かした効率的なプロモーションを実施して新規会員数を獲得し、高成長につなげていくことを目指している。また、新アプリにより新たな領域へ参入することを公表し、導入に向けて準備を進めている。

【株価チャート】



5. アナリストの評価

・証券リサーチセンターでは、市場拡大を追い風としたアフィリエイト広告の伸びや、会員数の増加によるメディア事業の拡大が当面の業績拡大に寄与すると考えており、20/6 期まで増収増益が続くと予想する。
・中期的には、新アプリによる収益拡大に注目したいと考えている

【6175 ネットマーケティング 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)
2016/6	8,823	3.5	273	-35.6	274	-34.4	176	-34.8	27.2	131.1	0.0
2017/6	9,868	11.8	441	61.3	423	54.2	296	68.1	45.0	230.8	0.0
2018/6 CE	11,296	14.5	540	22.4	538	27.2	371	25.0	53.1	-	10.0
2018/6 E	11,348	15.0	550	24.7	548	29.6	378	27.7	53.9	283.7	10.0
2019/6 E	12,748	12.3	650	18.2	648	18.2	447	18.3	63.7	337.2	10.0
2020/6 E	14,188	11.3	766	17.8	764	17.9	527	17.9	75.1	402.3	10.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。17年3月の上場時に280,000株の公募増資、144,000株の第三者割当増資を実施。

ベーシック・レポート

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

注1) アフィリエイト広告
成功報酬型広告とも呼ばれる。
広告経由での商品購入や資料請求
など、何らかの成果が発生した
場合に広告掲載料が発生する
広告形態。

◆ 広告事業及びメディア事業を手掛ける

ネットマーケティング(以下、同社)は、広告事業及びメディア事業を手掛けている。

広告事業は、インターネット上でマーケティング活動を行う企業に対して、主にアフィリエイト広告^{注1)}のコンサルティングを行っている。同社が独自開発して運営する広告効果計測ツール「ALLADiN (アラジン)」を活用し、アフィリエイト・サービス・プロバイダー(以下、ASP)や同社が提携するメディアと広告主を繋ぐことで、広告主の業務負担を減らして効果的なマーケティング活動を実現しているのが特徴である。

メディア事業では、恋愛マッチングサービス「Omiai」を提供している。「Omiai」は、実名制を採用するインターネット上のソーシャル・ネットワーキング・サービス(SNS)である Facebook のアカウントを所持するユーザーが利用できる、異性との出会いの場を提供するサービスである。尚、15年1月から提供を開始した、Facebook 特化型ソーシャルジョブマッチングサービス「Swiith.」は、17年9月に会社分割(簡易吸収分割)し、アイモバイル(6535 東証マザーズ)の子会社であるオープンキャリアに承継させている。

同社の子会社は、「Omiai」を米国展開するための市場調査を行う目的で12年に設立した Net Marketing International, Inc.1社であるが、現時点で連結業績に与える影響はほとんどない。

➤ ビジネスモデル

◆ 広告事業が売上高の7割超を占める

同社のセグメントは広告事業とメディア事業に分かれており、17/6期の売上構成比は、広告事業が76%、メディア事業が24%である(図表1)。17/6期の広告事業における上位販売先は、電通(4324 東証一部)の子会社である電通デジタル、EPARK(非上場)、DMM.comラボ(非上場)、リクルートホールディングス(6098 東証一部)の子会社であるリクルートキャリアとなっており、上位4社で同事業売上高の6割超を占めている。

【図表1】セグメント別売上高・営業利益

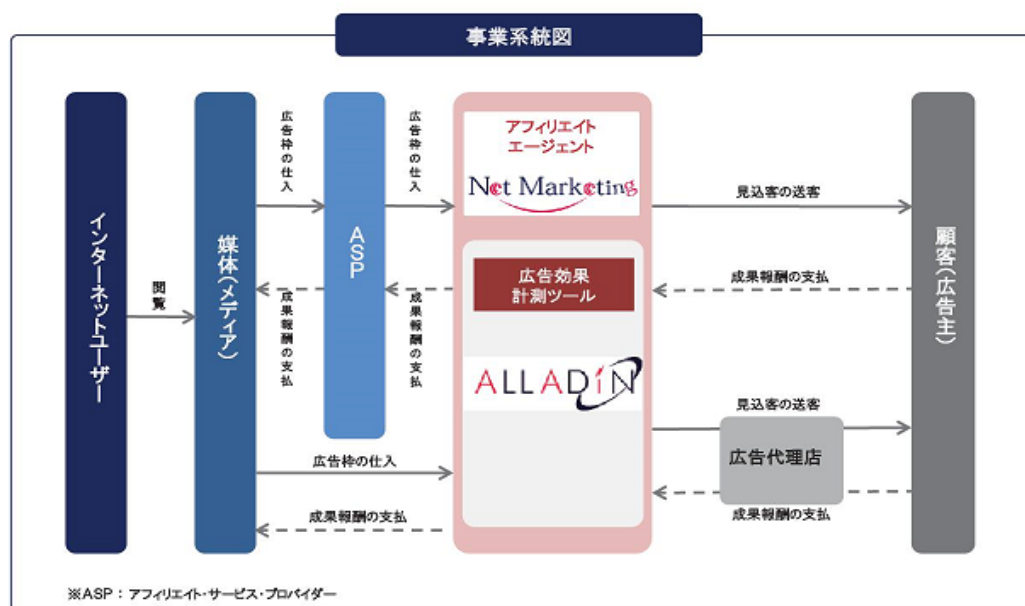
セグメント		売上高			営業利益			
		16/6期	17/6期	前期比	16/6期	17/6期	前期比	営業利益率
報告セグメント	広告事業	7,356	7,457	1.4%	438	522	19.2%	7.0%
	メディア事業	1,466	2,413	64.5%	160	305	90.3%	12.7%
調整額		-	-2	-	-325	-386	-	-
合計		8,823	9,868	11.8%	273	441	61.3%	4.5%

(出所) ネットマーケティング決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 広告事業では広告主からの成果報酬、メディア事業ではユーザーからの月額利用料などが同社の売上高

広告事業では、インターネット上で商品の販売及びサービスの提供等のマーケティング活動を行う企業に対するコンサルティングの対価、成果に連動した報酬が同社の売上高となる(図表2)。

【図表2】事業系統図 (広告事業)

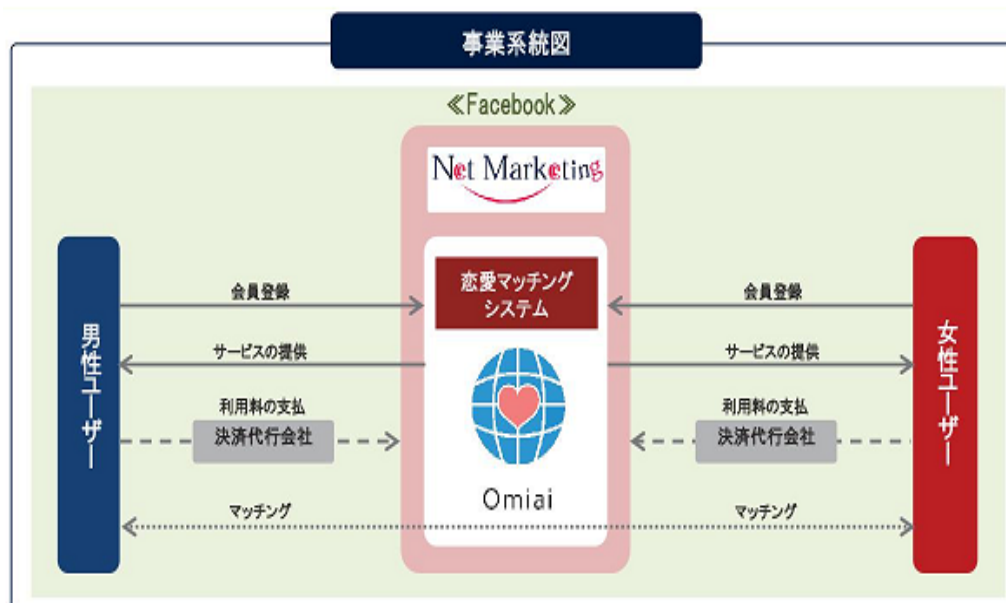


(出所) ネットマーケティング決算説明会資料

メディア事業で提供するものは、Facebook を活用した恋愛マッチングサービス「Omiiai」である(図表3)。

「Omiiai」の売上高は、メッセージ交換が可能な有料会員からの月額利用料(1カ月料金プラン3,980円から)、会員がアプローチ回数を増加させるために購入するポイント、マッチング率を高めるための付加機能であるプレミアムパックによる課金収入である。

【図表3】事業系統図(メディア事業)



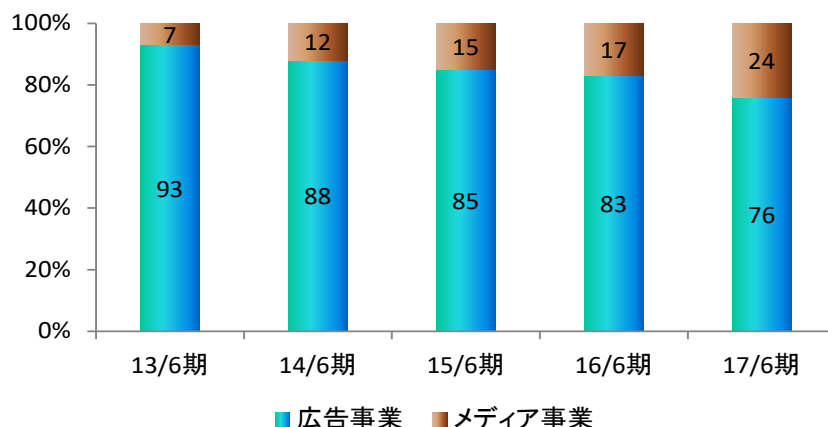
(出所) ネットマーケティング決算説明会資料

同社の広告事業における売上原価は、媒体運営会社等に支払う広告媒体費用が大きな部分を占める。メディア事業における売上原価は、「Omiiai」サービスの決済代行手数料やその他運営費である。

全社ベースの原価率は17/6期実績で74.3%であった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の大きなものは人件費及び販売促進費で、合計で販管費の75.6%を占める。販管費率は21.2%となっている。

同社は、広告事業を安定成長の収益基盤と位置付けているが、メディア事業の成長加速に伴い、売上構成比は低下傾向にある(図表4)。

【 図表 4 】 セグメント別売上構成比の推移



(出所) ネットマーケティング決算短信、決算説明会資料から証券リサーチセンター作成

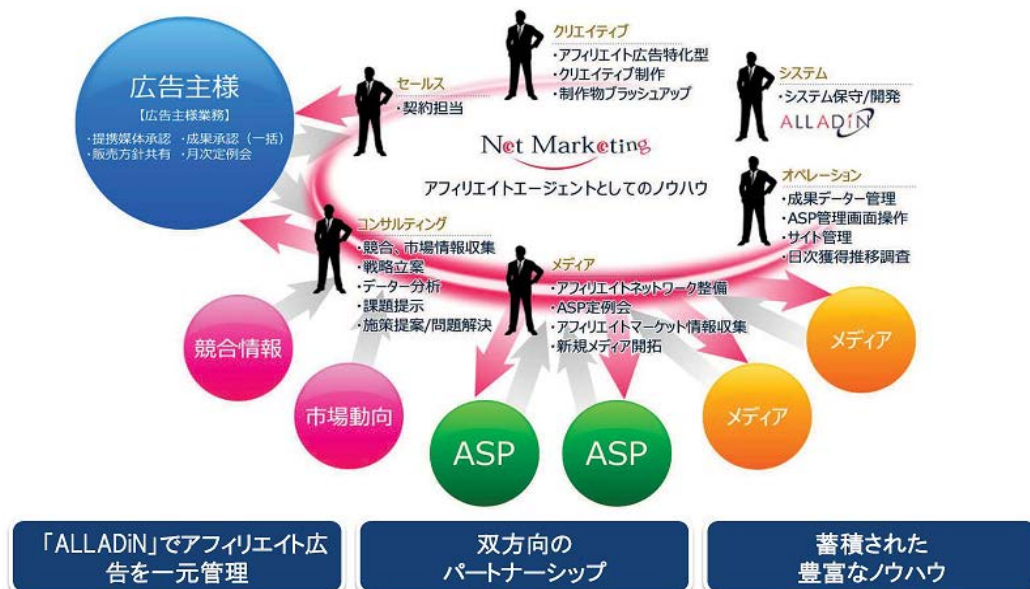
◆ 広告事業の詳細と特徴

注2) アフィリエイトエージェント
 広告主に代わってアフィリエイトにおける戦略立案と運営支援を一手に担うアフィリエイト総合代理店のこと。

注3) LP (ランディングページ)
 アクション (購入、申込、登録) を起こしてくれそうな人を集客してアクションを起こしてもらうために作成するページのこと。

アフィリエイト広告は、広告出稿料が成果報酬型であるため、広告主にとって、費用対効果が分かりやすい広告である。同社は、広告主に代わり、アフィリエイトにおける戦略立案と運用支援をトータルで手掛けるアフィリエイトエージェント^{注2}で、広告主の費用対効果を最大化するため、セールsteam (戦略立案、契約などを担当)、オペレーションteam (成果データ管理、管理画面操作などを担当)、コンサルティングteam (コンサルティングとメディアを担当)、クリエイティブteam (アフィリエイト専用のLP^{注3}、バナー制作などを担当)、システムteam (システムの保守、開発などを担当) が連携して業務を行っている (図表5)。

広告事業の仕組み



(出所) ネットマーケティング決算説明会資料

同社が手掛ける広告事業の特徴は、1) 独自に開発した広告効果計測ツール「ALLADiN」を活用した事業展開をしていること、2) アフィリエイト広告に特化した専門エージェントとして、豊富なノウハウを有していること、3) 大手広告代理店及び各 ASP と双方向のパートナーシップを持つことである。

1) 独自に開発した広告効果計測ツール「ALLADiN」を活用した事業展開をしていること

「ALLADiN」とは、次世代アフィリエイト支援ソリューションとして同社が独自に開発した広告運用システムである。これにより、ワンタグ^{注4}システムによる複数 ASP 横断での一元管理、成果情報のリアルタイム管理、各 ASP の管理システムとの連携による傘下メディアの詳細なデータ分析などが可能となり、アフィリエイト広告に特化したエージェントとしての強みとなっている。

注4) ワンタグ

複数の ASP 等を一括して管理するシステムのこと。ASP ごとのタグを設定する必要がないため、広告の出稿から成果の管理までを一括で行えるというメリットがある。

2) アフィリエイト広告に特化した専門エージェントとして、豊富なノウハウを有していること

同社は 07 年にアフィリエイト広告に特化したエージェントへ事業モデルを転換し、着実に業容を拡大してきた。長年の実績の積み上げにより、コンサルティングからクリエイティブ制作、成果データの管理まで様々なノウハウを有していると同時に、経験豊富な人材を数多く有している。

3) 大手広告代理店及び各 ASP と双方向のパートナーシップを持つこと

同社は電通を始めとする大手広告代理店とアライアンスを組み、各広告主に対する提案及びコンサルテーションを行っている。また、ASP であるファンコミュニケーションズ (2461 東証一部)、インタースペース (2122 東証マザーズ)、アドウェイズ (2489 東証マザーズ)、レントラックス (6045 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) など数多くの企業と代理店契約を結んでいる。各 ASP と同社は、相互に情報を共有しながら様々なプロモーションを運用しており、精緻な調整をタイムリーに行うことができるのが強みとなっている。

◆ メディア事業の詳細

メディア事業では 12 年 2 月にサービス提供を開始した「Omiai」を展開している (図表 6)。

【 図表 6 】 「Omiai」 のサービスの流れ



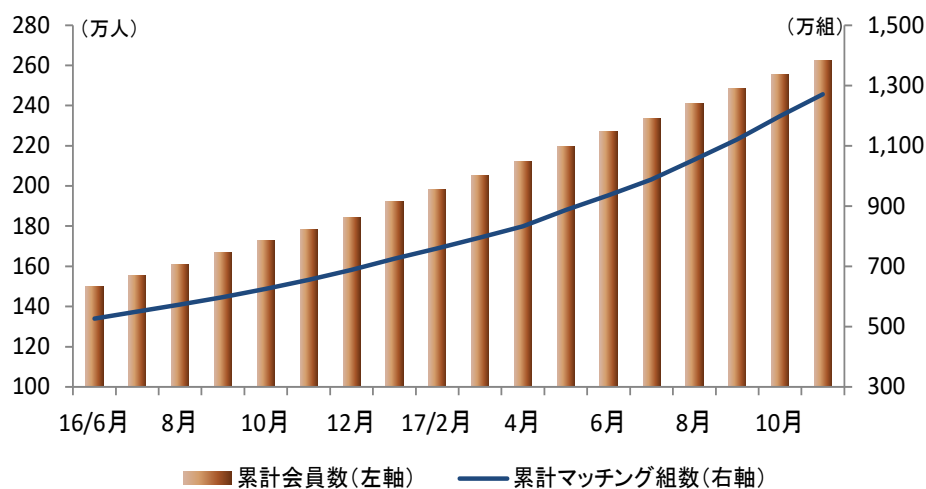
(出所) 決算説明会資料

「Omiai」は、Facebookのアカウントを所持しているユーザーが利用できる異性との出会いの場を提供するサイトであり、Facebookアプリ及びスマートフォンアプリとして提供している。Facebookを活用している理由として同社は、1) 実名制であること、2) 利用者が日本で急増していることに加え、世界規模では数億人という利用者がいること、3) Facebook上でアプリを許諾するだけで「Omiai」が利用可能なことを挙げている。

「Omiai」は「インターネット異性紹介事業」に該当するため、各種公的証明書(免許証、保険証など)による厳格な年齢確認を実施するとともに、カスタマーサポートセンターによる24時間365日の投稿監視体制を構築し、サービスの健全性維持に努めている。「Omiai」の利用者数は順調に増加しており、17年11月末には約262万人となっている(図表7)。サービス開始以来成立したマッチング組数^{注5}も順調に増加している。

注5) マッチング組数
プロフィール情報の閲覧により、他の会員と1対1で連絡をとるための双方の意思確認が行われた組数。

【 図表 7 】 「Omiai」 累計会員数、累計マッチング組数の推移



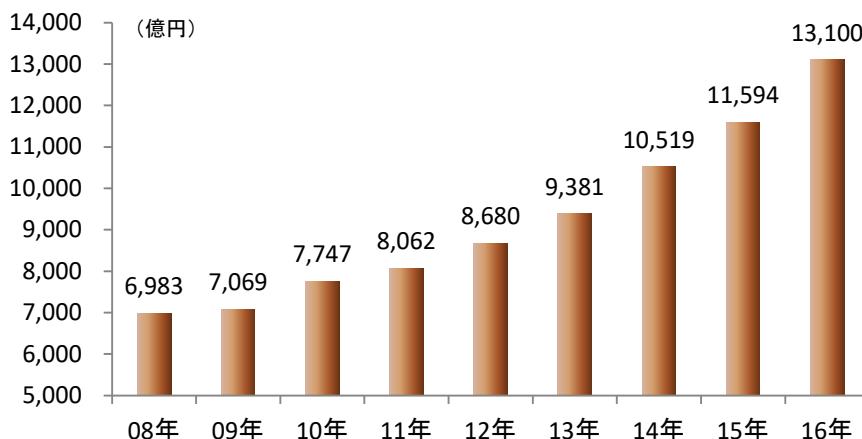
(注) 月末時点の累計会員数、累計マッチング組数
 (出所) ネットマーケティング会社資料から証券リサーチセンター作成

> 業界環境と競合

◆ インターネット広告市場が拡大中

電通が17年2月に発表した「2016年日本の広告費」によると、14年に初の1兆円超えとなったインターネット広告市場は16年も前年比二桁成長となった(図表8)。これは、インターネットやスマートフォンの普及に加え、企業サイドがマーケティング戦略をより効率的なものにシフトしていることが要因と考えられる。

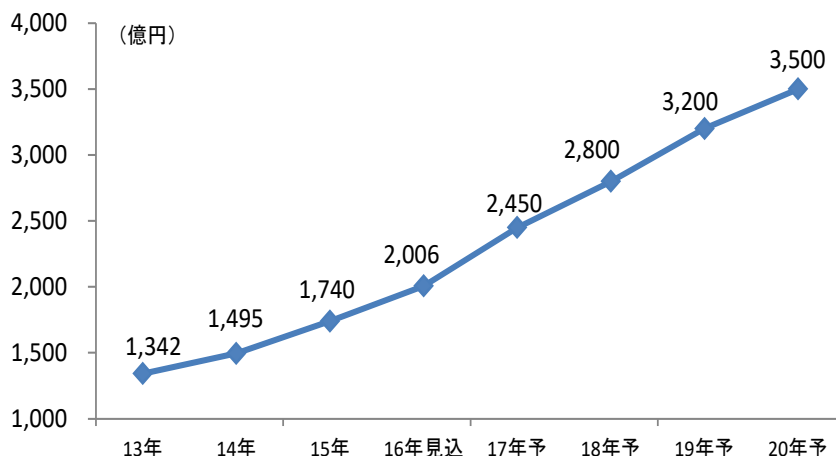
【図表8】インターネット広告の市場規模推移



(出所) 電通「2016年日本の広告費」より証券リサーチセンター作成

そのなかの一分野であるアフィリエイト広告市場も着実に拡大しており、矢野経済研究所では、20年には15年の約2倍となる3,500億円まで拡大すると予測している(図表9)。要因として挙げているのは、スマートフォンからのアクセス増加や、アフィリエイトの費用対効果が高まることによる広告主1社当たりの予算の拡大である。

【図表9】アフィリエイト広告の市場規模推移

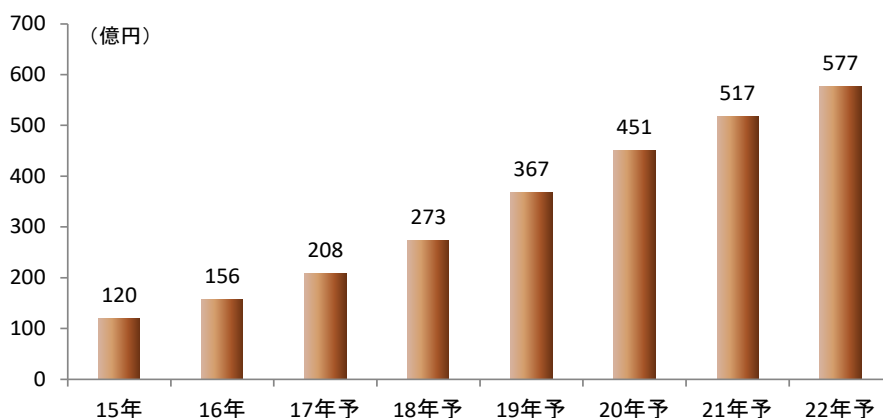


(出所) 矢野経済研究所「アフィリエイト市場の動向と展望 2016」プレスリリースより証券リサーチセンター作成

◆ 国内オンライン恋活・婚活マッチングサービス市場の動向

マッチングエージェントとデジタルインファクトが共同で実施した調査によると、国内オンライン恋活・婚活マッチングサービスの市場規模は、アプリサービスの牽引により拡大基調にある。同調査では、この先も拡大基調が続き、22年に16年の約3.7倍となる577億円を予測している(図表10)。

【図表10】国内オンライン恋活・婚活マッチングサービス市場規模予測



(出所) マッチングエージェント、デジタルインファクト共同調べ(2017年3月)より
証券リサーチセンター作成

◆ 競合

インターネット広告の分野においては、市場の拡大期待から大手を含む多くの企業が事業展開を進めている。大規模な投資や設備を必要としないことから、参入障壁は比較的低いと考えられ、今後も参入企業が増える可能性が高い。オンライン恋活・婚活マッチングサービスについても、市場拡大を受けて、参入企業が増えることが予想される。

現在、インターネット広告関連事業を手掛ける上場企業としては、インターネット広告代理業が主力のサイバーエージェント(4751 東証一部)、アフェリエイト広告が主力のアドウェイズやバリューコマース、ファンコミュニケーションズ(2461 東証一部)、レントラックスなどがある。

オンライン恋活・婚活マッチングサービスを手掛ける上場企業は、婚活サイト「ブライダルネット」を運営するIBJ(6071 東証一部)、恋活・婚活サイト「カップリンク」を運営するリンクバル(6046 東証マザーズ)などがある。事業の一部としてサイト運営を手掛ける企業は、グループ会社が「ゼクシイ恋結び」、「ゼクシイ縁結び」を運営するリクルートホールディングス、子会社が「楽天オーネット」を運営する楽天(4755 東証一部)などがある。

> 沿革・経営理念・株主

◆ キャンペーン型のアフィリエイト企画を提供する Web 広告の代理店として 04 年設立

現代表取締役社長である宮本邦久氏が、キャンペーン型のアフィリエイト企画を提供する Web 広告の代理店として 04 年 7 月に設立した。07 年 2 月に、アフィリエイト業界のエージェントという現在の事業モデルへ転換し、アフィリエイト広告に特化したエージェントとして着実に業容を拡大してきた。

12 年 2 月には、メディア事業として恋愛マッチングサービス「Omiai」の提供を開始し、同年 12 月には「Omiai」の米国における市場調査やマーケティング活動のため子会社を設立した。15 年 1 月に、Facebook ユーザー特化型ソーシャルジョブマッチングサービス「Swith.」の提供を開始した。

17 年 3 月に東京証券取引所 JASDAQ スタンダード市場へ株式を上場し、同年 9 月には「Swith.」を会社分割し、オープンキャリアに承継させている(図表 11)。

宮本氏は、日商岩井(現双日(2768 東証一部))出身で、転籍したベンチャーキャピタル在籍時に投資先企業においてアフィリエイト広告事業を立ち上げた経験を持つ人物である。

【 図表 11 】 沿革

年	月	事項
2004年	7月	広告主へキャンペーン型のアフィリエイト企画を提供するWeb広告の代理店として設立
2007年	2月	キャンペーン型アフィリエイト企画を提供するWeb広告の代理店から、アフィリエイト業界のセールスレップへビジネスモデルの転換を行い、広告主のWebプロモーションにおけるコンサルティングサービスの提供を開始
	6月	株式会社アドウェイズがジェイ・エス・ピー・エフ2号投資事業有限責任組合に同社株式を譲渡し、株式会社アドウェイズの持分法適用会社でなくなる
2012年	2月	インターネット異性紹介事業として、Facebookを活用した恋愛マッチングサービス「Omiai」の提供を開始
	12月	「Omiai」の米国における市場調査やマーケティング活動の拠点として、カルフォルニア州に Net Marketing International, Inc. (連結子会社) を設立
2014年	3月	広告主のWebプロモーションにおけるコンサルティングサービス強化の一環として、運用型広告の取り扱いを開始
2015年	1月	Facebookユーザー特化型のソーシャルジョブマッチングサービス「Swith.」のサービス提供を開始
2017年	3月	東京証券取引所JASDAQスタンダード市場に株式を上場
	9月	Facebookユーザー特化型のソーシャルジョブマッチングサービス「Swith.」を会社分割し、株式会社オープンキャリアへ承継させる
	11月	新マッチングアプリ「QooN」の提供開始についてリリースを発表

(出所) ネットマーケティング有価証券報告書、プレスリリースより証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は企業理念及び企業ビジョンとして「インターネットの無限の可能性を追求し、社会に新しい価値を提供するリーディングカンパニーを目指す“The New Value Provider ∞Internet”」を掲げている。誰も手掛けていない新しい価値を作り上げ、社会に提供することを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

17年6月末時点で代表取締役社長である宮本氏が26.5%を保有する筆頭株主である。第2位は取締役副社長の長野貴浩氏が17.4%を保有している。3位から9位は国内外の機関投資家、証券会社、取引関係のある事業会社となっている。上位10名で70.6%が保有されている(図表12)。

【 図表 12 】 大株主の状況

株主(敬称略)	17年6月末時点			備考
	株数(株)	割合	順位	
宮本 邦久	1,854,100	26.5%	1	代表取締役社長
長野 貴浩	1,213,500	17.4%	2	取締役副社長
MICアジアテクノロジー投資事業有限責任組合	428,270	6.1%	3	
MICイノベーション4号投資事業有限責任組合	368,713	5.3%	4	
BARCLAYS BANK PLC A/C CLIENT SEGREGATED A/C PB CAYMAN CLIENTS	237,100	3.4%	5	
株式会社アドウェイズ	196,000	2.8%	6	
株式会社SBI証券	179,700	2.6%	7	
株式会社アイレップ	177,000	2.5%	8	
投資事業組合オリックス10号	171,400	2.5%	9	
島田 大介	110,000	1.6%	10	
(大株主上位10名)	4,935,783	70.6%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	482,000	6.9%	-	
発行済株式総数	6,994,000	100.0%	-	

(出所) ネットマーケティング有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

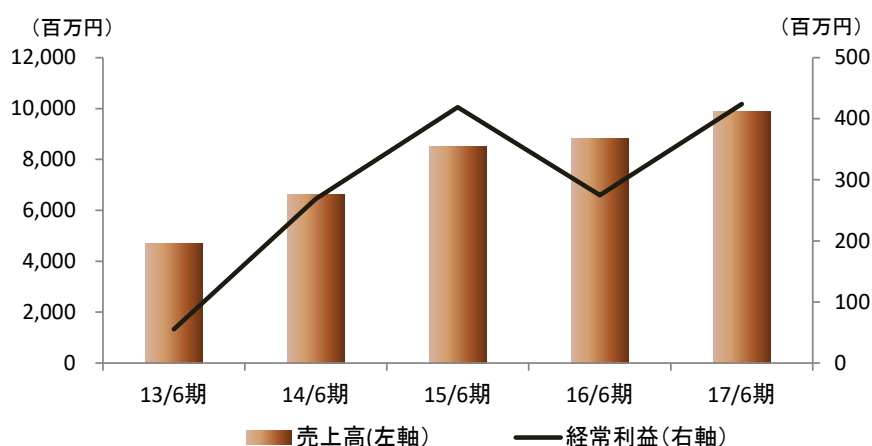
2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は13/6期以降の分が開示されている(図表13)。売上高は着実に伸びており、17/6期までの4期間で2倍超となった。経常利益は16/6期に減益となっているが、この要因は広告事業でクライアントの構成に変化があり利益率が低下したこと、メディア事業でプロモーション費用を積極的に投下したことである。16/6期の広告事業の売上高は前期比1.4%増の7,356百万円、全社費用配分前のセグメント利益は同17.8%減の438百万円、メディア事業の売上高は同15.5%増の1,466百万円、全社費用配分前のセグメント利益は同3.9%減の160百万円であった。

【図表13】売上高、経常利益の推移



(注) 連結決算導入は15/6期から。14/6期までは単体数値

(出所) ネットマーケティング有価証券届出書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 17年6月期は大幅な増収増益を実現

17/6期は、売上高が前期比11.8%増の9,868百万円、営業利益が同61.3%増の441百万円、経常利益が同54.2%増の423百万円、当期純利益が同68.1%増の296百万円であった。

事業別にみると、広告事業の売上高は前期比1.4%増の7,457百万円、全社費用配分前のセグメント利益は同19.2%増の522百万円であった。大型案件を取り扱う一部企業との取引見直しの影響により小幅な増収にとどまった一方、1クライアント当たりの売上高増加により収益性が向上し、大幅な増益となった。

メディア事業の売上高は同64.5%増の2,413百万円、全社費用配分前のセグメント利益は同90.3%増の305百万円であった。「Omiai」の累計会員数が積極的なプロモーションの効果で16/6期末150万人から

17/6 期末 227 万人と順調に増加し、売上増につながった。各種 KPI (重要業績評価指標、「Omiai」の場合は登録会員数や有料化率など) を日次でチェックして改善を継続する体制を構築したことで収益性が改善し、利益の伸び率が高まった。

◆ 18 年 6 月期第 1 四半期決算

18/6 期第 1 四半期の売上高は 2,709 百万円、営業利益は 189 百万円、経常利益は 201 百万円、純利益は 143 百万円であった。同社は 18/6 期から第 1 四半期の業績開示をしており、監査を受けていない 17/6 期第 1 四半期実績との比較では売上高が前年同期比 9.3% 増、営業利益が同 44.1% 増であった (図表 14)。

【 図表 14 】 18 年 6 月期第 1 四半期決算概要

(単位:百万円)

	17/6期	17/6期	18/6期	前年同期比	18/6期	進捗率 (A) / (B)
	通期実績	第1四半期実績	第1四半期実績		会社計画 (B)	
売上高	9,868	2,478	2,709	9.3%	11,296	24.0%
広告事業	7,457	1,967	1,968	0.1%	-	-
メディア事業	2,413	512	740	44.4%	-	-
売上総利益	2,531	574	771	34.2%	-	-
売上総利益率	25.7%	23.2%	28.5%	-	-	-
営業利益	441	131	189	44.1%	540	35.1%
営業利益率	4.5%	5.3%	7.0%	-	4.8%	-
経常利益	423	131	201	52.8%	538	37.4%
経常利益率	4.3%	5.3%	7.4%	-	4.8%	-
当期純利益	296	89	143	60.6%	371	38.7%

(注) 第 1 四半期業績開示は 18/6 期から。17/6 期第 1 四半期の実績数値は監査を受けていない会社公表数値 (出所) ネットマーケティング決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

広告事業の売上高が前年同期並みとなる一方、メディア事業の売上高は、「Omiai」のプロモーションを積極化した効果で、前年同期比 44.4% 増となった。調整額控除前セグメント利益は、広告事業では利益率を重視した営業を徹底したことにより同 12.9% 増と順調に伸びた。メディア事業では、大幅増収となったことに加え、各種 KPI を重視した運営を継続したことで利益率が高まり、同 94.3% 増となった。

同社が期初に公表した通期計画に対する進捗率は、売上高で 24.0%、営業利益で 35.1% となっている。

> 他社との比較

◆ アフィリエイト広告関連企業、オンライン恋活・婚活マッチングサービスなどを手掛ける企業と比較

アフィリエイト広告関連事業や、オンライン恋活・婚活マッチングサービスの運営などを手掛ける企業と財務指標を比較してみた。

比較対象企業として、アフィリエイト広告の大手であるアドウェイズ、アフィリエイト広告サービスの売上高が売上高の 9 割超を占めるレントラックス、街コンの企画・運営や恋愛情報サイトの運営を手掛けるリンクバル、婚活サイトの運営などを手掛ける IBJ を選定した(図表 15)。

【 図表 15 】 財務指標比較：アフィリエイト広告関連企業、マッチングサービスサイト運営企業

項目	銘柄	コード	ネット	アドウェイズ	レントラックス	リンクバル	IBJ
			マーケティング	2489	6045	6046	6071
			6175	2489	6045	6046	6071
			直近決算期	17/3	17/3	17/9	16/12
規模	売上高	百万円	9,868	42,329	7,586	2,652	5,268
	経常利益	百万円	423	248	557	494	1,106
	総資産	百万円	3,908	18,316	2,642	1,837	4,890
収益性	自己資本利益率	%	24.1	-3.9	23.5	27.5	39.4
	総資産経常利益率	%	12.6	1.3	23.1	29.6	28.3
	売上高営業利益率	%	4.5	0.7	7.3	17.5	21.1
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	14.2	10.3	52.8	31.2	27.0
	経常利益(同上)	%	15.8	-33.4	27.4	42.4	35.1
	総資産(同上)	%	23.4	1.1	52.5	60.1	32.0
安全性	自己資本比率	%	41.3	59.6	63.2	66.5	40.9
	流動比率	%	170.6	216.2	255.3	281.2	182.9
	固定長期適合率	%	21.8	26.0	9.7	15.4	51.9

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出
流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及びビジネスモデル、決算期に違いがあるために単純比較はできないものの、同社の収益性についてはアドウェイズを除く3社を大きく上回る項目はない。売上高及び経常利益の成長率は、同社より売上規模の小さい3社を下回るものの、二桁の伸び率である。

安全性の面では、自己資本比率は他社を上回る水準ではないが、同社の有利子負債は327百万円と、借入金への依存度は高くない。財務基盤の安定性については特に問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は「ALLADiN」という独自開発の広告効果計測ツールを持ち、それを活かせる体制を構築していることにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 16 に示した。知的資本の源泉は、「ALLADiN」という独自開発の広告効果計測ツールを持ち、それを活かせる効率的な体制を構築して組織資本を拡充してきたことにある。

【 図表 16 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー	・一般消費者(アプリ利用ユーザー)	・「Omiai」累積会員数 262万人超 ※17年11月末現在	
	クライアント	・広告主の業種	金融、美容など多業種	
		・広告主の企業数	非開示	
	ブランド	・運営アプリ「Omiai」 ・運営開始からの年数	5年	
ネットワーク	・連結子会社	・累積マッチング組数	12,705千組 ※17年11月末現在	
	・代理店契約締結企業	・子会社数	1社	
組織資本	プロセス	・「ALLADiN」を活用し、広告戦略のトータルサポートを立案 ・分業型運用体制 ・ワンストップでサービスを提供	・クライアントの高い満足度を実現 特になし	
		・「ALLADiN」を活かした効率的な広告運用	・導入から改良を重ねて現状の形式に進化 特になし	
	知的財産 ノウハウ	・蓄積されたノウハウ	・07年のアフィリエイト専業エージェントへ事業モデル転換以来蓄積したノウハウ	11年
		・企画、コンサルティング、運用に当たる経験豊富な人材を保有	・広告事業社員数 ・メディア事業社員数	63名 29名
人的資本	経営陣	・現代表取締役社長下での体制	・在任期間	14年
		・インセンティブ	・代表取締役社長の保有	1,854株 (26.5%)
	・ストックオプション(取締役・監査役)		397,000株 (5.7%)	
	・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	49.6百万円 (3名)		
従業員	企業風土 (経験者、技術者を積極採用)	・従業員数	111名	
		・平均年齢	31.0歳	
	・インセンティブ	・平均勤続年数	3.3年	
		・各種の資格取得支援制度を導入 ・ストックオプション制度を導入	特になし 特になし	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は17/6期か17/6期末のもの

(出所) ネットマーケティング有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社では環境保護のため、「節電活動」、「室内温度設定」、「再生紙の採用」といった項目に全社をあげて取り組んでいる。「節電活動」の一例では、エントランスの照明にLEDを採用する、パソコンを節電モードに設定し、長時間の離席の際には原則オフとする等の施策を実施している。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、「インターネットの無限の可能性を追求し、社会に新しい価値を提供するリーディングカンパニーを目指す“The New Value Provider ∞Internet”」を経営ビジョンとしており、誰も手掛けていない新しい価値を作り上げ、社会に提供することで、社会全体が豊かになることを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は4名(社外取締役は1名)で構成されている。社外取締役の山邊圭介氏は、NTT データ経営研究所、ローランド・ベルガーを経て、09年に同社社外取締役に就任した(13年に退任して14年に再就任)。Roland Berger Strategy Consultants Pte.Ltd.(現 Roland Berger Pte.Ltd.) パートナー、近藤工業社外取締役との兼任である。

監査役会は常勤監査役1名、非常勤監査役3名の合計4名で構成されており、非常勤監査役の3名が社外監査役である。常勤監査役の増山雅美氏は、第二精工舎(現セイコーインスツル)、ジーダットを経て13年に同社に入社した。管理本部長、執行役員管理本部長兼人事総務部長などを歴任し、17年9月に常勤監査役に就任した。

非常勤監査役の友常清氏は、長瀬産業(8012 東証一部)、サン・マイクロシステムズ、ハネウェル、日本マクドナルドホールディングス(2702 東証 JQS)などを経て、12年に同社の常勤監査役に就任し、17年9月に非常勤監査役となった。新井努氏は公認会計士、税理士で、新井公認会計士事務所の代表である。12年に同社の監査役に就任しており、大有監査法人代表社員、Gunosy(6047 東証マザーズ)社外監査役などとの兼任である。中野丈氏は弁護士で、スプリング法律事務所のパートナー弁護士である。13年に同社の監査役に就任した。

尚、17/6期の取締役会は20回、監査役会は14回開催された。山邊氏は取締役会20回全てに出席している。友常氏、新井氏は取締役会、監査役会全てに出席している。中野氏は取締役会19回、監査役会13回に出席している。

4. 経営戦略

> 対処すべき課題

◆ 優秀な人材の確保

付加価値の高いサービス提供を継続し、今後の事業拡大につなげるためには、優秀な人材を確保し、研修・教育体制を強化していくことが必要になると同社では認識している。

◆ 広告事業における高利益構造への転換と特定顧客への依存解消

広告事業は、代理店ビジネスという特性上と、コンサルティング力の強化に伴う内部コストの増加により利益が圧迫される傾向がある。同社では、付加価値をさらに高めるとともに、直接営業による高利益率案件の新規受注を増やす等の施策により、利益率の改善を図っていく考えである。

また、特定顧客、特定代理店への販売依存度が高く、こうした構造を解消することが必要であると同社は認識している。そのため、新規顧客開拓を進め、バランスの良い顧客ポートフォリオ構築することに注力している。

◆ メディア事業における「Omiai」のさらなる拡大

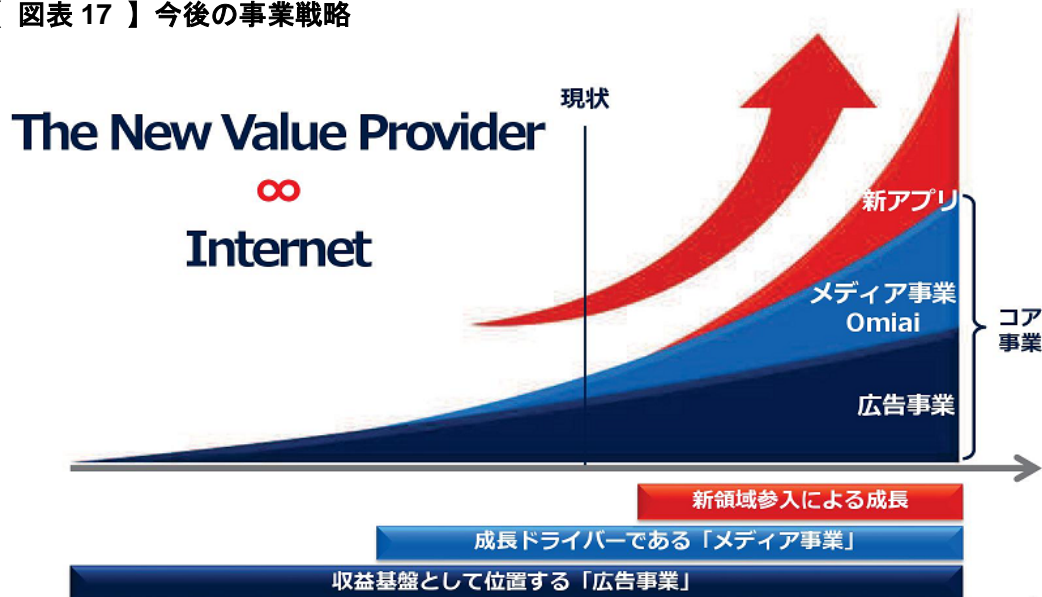
メディア事業の収益拡大のためには、「Omiai」において、効果的な会員獲得手法を追求すると同時にサービスラインナップを拡充することが必要になると同社は認識している。また、今後は、Facebook以外のユーザー層の取り込みや、グローバル展開についても視野に入れ、検討を開始している。

> 今後の事業戦略

◆ 広告事業、メディア事業に新アプリによる事業拡大を加えて持続的な成長を目指す

同社は、広告事業ではアフィリエイト広告でのシェア拡大と新たな広告手法への事業領域拡大により、安定的な成長を目指す考えである。メディア事業では、広告事業で培ったノウハウを活かした効率的なプロモーションを実施して新規会員数を獲得し、高成長につなげることを目指している。また、新アプリにより新たな領域へ参入することを公表している。(図表 17)。

【 図表 17 】 今後の事業戦略



(出所) ネットマーケティング決算説明会資料

◆ 広告事業の取り組み

16年のインターネット広告市場は前年比10%以上の成長となっており、その中で同社が主力とするアフィリエイト広告市場についても成長が続いている（電通、「2016年日本の広告費」、矢野経済研究所「アフィリエイト市場の動向と展望 2016」）。広告事業では、市場成長を着実に捉え、安定的な事業拡大を図る考えである。

具体的には、引き続き効率的な広告運用を実施し、広告効果とクライアントの満足度を高めることで既存クライアントの継続取引を増加させると同時に、新規クライアントの開拓についても積極化する考えである。新規クライアント開拓のために、「EC案件等をターゲットとしたシステムの構築」、「顧客基盤の拡大に向けたリレーション活動の強化」、「ターゲット商材における広告運用ノウハウの蓄積」などに注力している。

◆ メディア事業の取り組み

メディア事業では、1) 会員数の更なる増加、2) サービス領域の収拡大により収益拡大を目指す考えである。

会員数の更なる増加のために、広告チャネルの多様化を図っている。これまでは、Web広告が中心であったが、雑誌記事や新聞記事など、多様なメディアを効果的に使い、集客効果の最大化を目指す考えである。また、現在の「Omiai」ユーザーはFacebookユーザーに限定されているが、Facebook以外の国内ポータルサイト等との連携を図り、対象ユーザーを大幅に拡大することも視野に入れている。

サービス領域の拡大として、現状の恋活・婚活（恋人探し、結婚相手探し）に至る以前の、「友達から始めたい」というニーズへ対応するサービスへ進出することを公表している。こうしたサービスを導入すれば、より幅広い顧客層の取り込みが進むことが期待できる。同社は、「Omiai」の成長を図りながら、創出した利益を原資として新たなサービスを立ち上げ、メディア事業全体の収益性を維持しながら継続的な収益拡大を目指す方針である。

◆ 新アプリについて

同社は、サービス領域の拡大という観点から、新アプリの運用開始に向けた準備を進めてきた。17年11月27日には新領域・デーティングアプリ「QooN（クーン）」を18/9期中にリリースすることを公表した。

デーティングとは、恋人や結婚相手探しに至る以前の、よりライトな出会いの場を生み出すことである。デーティングアプリを利用することで、週末の飲み友達を探したい、趣味が共通な人と話したいなど、多様なニーズで多くの人との出会うことが可能となる。米国では世界最大のデーティングサイト「Tinder（ティンダー）」（NASDAQ市場に上場するMatch Group Inc.が運営）があり、市場は急成長を遂げている。

今回リリースを公表した「QooN」は、「Omiai」で培った身分証提示に基づいた厳格な年齢確認や24時間体制のメッセージ監視などのノウハウを活用し、全ネットユーザーが利用できる、日本市場向けにローカライズされたデーティングアプリとしてリリースする予定である。機能や仕様については順次発表するとしている。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ 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 18 のようにまとめられる。

【 図表 18 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・アフィリエイト広告に特化したエージェントとして、トータルでサービス提供できる体制を構築していること ・独自開発の「ALLADiN」を活用した事業展開をしていること ・分業型の運用体制により、クライアントへのレベルの高い提案と効率的な運用を実現していること ・メディア事業の会員数が順調に増加し、262万人超(17年11月末現在)となっていること
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・特定人物(代表取締役社長)への依存度が高い事業運営 ・小規模組織であること ・広告事業において、一部顧客への収益依存度が高いこと
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・インターネット広告市場及びオンライン恋活・婚活マッチングサービス市場の拡大が見込まれること ・海外への事業拡大余地があること ・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
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・景気の悪化により企業が広告を縮小する可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 市場拡大を追い風にした広告事業の安定的な拡大、メディア事業の高成長を予想

同社の広告事業が拡大を続けている要因は、1) 市場規模が拡大しているアフィリエイト広告に関わる事業展開をしていること、2) 多くのASPと提携し、良好な関係を構築していること、3) 「ALLADiN」という独自開発の手法や、分業型の運用体制を活かした事業展開をしていること、4) 経験豊富な人材を有しており、広告企画、広告制作、運用、データ解析まで自社で一貫できることなどにあると考えられる。

広告市場は景気変動の影響を受けやすく、景気後退時のマイナスインパクトが大きいことに留意する必要があるものの、当面は堅調な推移となることを当センターでは予想している。そのなかで、インターネット広告市場は高い伸びが続くと考えている。

当センターでは、市場環境は同社にとって追い風であり、当面は2)~4)を生かした事業展開により成長を維持することが可能であると考えている。

広告事業の拡大のために必要なのが、新規クライアントの開拓と既存クライアントの継続率アップである。新規クライアントの開拓については、同社は主要ターゲットとする業界のクライアント数は、現状のクライアント数の数倍の規模があり、開拓の余地は大きいと見ている。当センターでは、これまでの実績やノウハウを武器に、年間数社程度を獲得することは可能であると考えており、既存クライアントの継続率を維持しつつ、新規顧客の積み上げを図ることが同事業の安定的な収益拡大につながると見ている。

メディア事業が高成長を実現している要因は、高い市場成長が見込める分野であることや、広告事業で培ったノウハウを活かし、効果的なマーケティングと運用をしていることにあると考えられる。

メディア事業において同社では 1) 会員数の更なる増加、2) サービス領域の収拡大により収益拡大を目指すに取り組んでいる。1) について当センターでは、市場拡大を追い風に、累計会員数の増加基調が続くことを予想している。また、現在のユーザーは Facebook ユーザーに限定されているが、Facebook ユーザーは全インターネットユーザーの 3 割に満たない水準であり、Facebook 以外のポータルサイトへ展開した場合のポテンシャルは高いと考えている。

2) については、現状の体制下で比較的容易に実現できると推測され、収益機会の拡大につながると期待できる。「Omiai」の運営を通じて得たノウハウを活かし、連続的にサービス領域を拡大することが、中期的な同社の収益力強化につながると考えられる。

> 今後の業績見通し

◆ 18年6月期も二桁増収増益となる会社計画

18/6 期の会社計画は、売上高 11,296 百万円（前期比 14.5%増）、営業利益 540 百万円（同 22.4%増）、経常利益 538 百万円（同 27.2%増）、当期純利益 371 百万円（同 25.0%増）である。

同社では、セグメント別の売上予想を開示していないが、広告事業では、大型案件を取り扱う一部企業との取引見直しの影響が 17/6 期で解消したことで、その他既存クライアントとの取引を維持しながら 17/6 期と同ペースの新規クライアント獲得を進める計画である。メディア事業では、「Omiai」の累計会員数の増加に伴い、売上高拡大が続くことを見込んでいる。

コスト面では、オフィス移転にかかる費用を予算に織り込んでいること、新サービスは通期業績予想の上振れた利益の範囲で実施することを公表している。

同社は、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して 17/6 期まで配当を行っていなかった。今後は、業績動向を考慮しながら、将来の事業拡大や収益の向上を図るための資金需要や財務状況を勘案して適切に実施するとともに、より一層の株主重視経営に向けて、業績に応じた積極的な株主還元をする方針である。18/6 期は、初配当として、1 株当たり期末配当金 10 円を予定している。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、同社の 18/6 期業績を、売上高が前期比 15.0%増の 11,348 百万円、営業利益が同 24.7%増の 550 百万円、経常利益が同 29.6%増の 548 百万円、当期純利益が同 27.7%増の 378 百万円と、会社計画を若干上回る水準を予想する(図表 19)。

【 図表 19 】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)

	16/6	17/6	18/6CE	18/6E	19/6E	20/6E
損益計算書						
売上高	8,823	9,868	11,296	11,348	12,748	14,188
前期比	3.5%	11.8%	14.5%	15.0%	12.3%	11.3%
セグメント別						
広告事業	7,356	7,457	-	7,950	8,400	8,890
メディア事業	1,466	2,413	-	3,400	4,350	5,300
調整額	0	-2	-	-2	-2	-2
売上総利益	1,792	2,531	-	2,939	3,327	3,731
前期比	#DIV/0!	41.2%	-	16.1%	13.2%	12.1%
売上総利益率	20.3%	25.7%	-	25.9%	26.1%	26.3%
販売費及び一般管理費	1,519	2,090	-	2,389	2,677	2,965
販管費率	17.2%	21.2%	-	21.1%	21.0%	20.9%
営業利益	273	441	540	550	650	766
前期比	-35.6%	61.3%	22.4%	24.7%	18.2%	17.8%
営業利益率	3.1%	4.5%	4.8%	4.8%	5.1%	5.4%
経常利益	274	423	538	548	648	764
前期比	-34.4%	54.2%	27.2%	29.6%	18.2%	17.9%
経常利益率	3.1%	4.3%	4.8%	4.8%	5.1%	5.4%
当期純利益	176	296	371	378	447	527
前期比	-34.8%	68.1%	25.0%	27.7%	18.3%	17.9%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) ネットマーケティング決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

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) 事業別の売上高については、広告事業 7,950 百万円(前期比 6.6%増)、メディア事業が 3,400 百万円(同 40.9%増)と想定した。広告事業においては、継続取引先の 1 クライアント当たり売上高の微増と新規取引先の増加が増収に寄与すると想定した。メディア事業では、

「Omiai」の累計会員数が17/6期末の227万人から18/6期末は311万人まで拡大し、売上増に寄与すると想定した。

2) 18/6期の売上総利益率は、メディア事業の売上構成比が高まることにより前期比0.2%ポイント改善の25.9%と予想する。販管費率については、オフィス移転費用の発生を見込むものの、売上増によりカバーして同0.1%ポイントの改善を想定した。

3) 広告事業の社員数は前期より6名増加の69名、メディア事業の社員数は5名増加の34名とした。全社共通(管理部門)の増加を3名とし、これに伴い人件費は17/6期より55百万円の増加を想定した。

19/6期以降についても、良好な事業環境が続くなか人材採用及び育成が順調に進み、業績拡大が継続することを予想する。広告事業の売上高は前期比5~6%増、メディア事業の売上高は同21~28%増を想定し、19/6期の売上高は前期比12.3%増の12,748百万円、営業利益は同18.2%増の650百万円、20/6期の売上高は前期比11.3%増の14,188百万円、営業利益は同17.8%増の766百万円を予想する。

メディア事業の売上構成比拡大に伴い、売上総利益率は毎期0.2%ポイントの改善を想定した。広告事業の従業員数は6名、メディア事業の従業員数は5名ずつ増加し(その他全社共通2名)、これに伴い人件費は毎年51百万円程度の増加を想定した。

尚、18/6期末にリリース予定の新アプリの寄与については、現時点では当センターの業績予想に織り込んでいない。

配当については、18/6期と同額の1株当たり年間10円が継続すると予想した。

【 図表 20 】 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)

	16/6	17/6	18/6CE	18/6E	19/6E	20/6E
貸借対照表						
現預金	1,391	2,243	-	2,492	2,814	3,214
売掛金	1,185	1,233	-	1,418	1,593	1,773
繰延税金資産	5	11	-	12	13	14
その他	21	28	-	51	50	62
貸倒引当金	-12	-12	-	-13	-13	-13
流動資産	2,591	3,504	-	3,961	4,458	5,051
有形固定資産	20	16	-	16	16	16
無形固定資産	137	120	-	119	118	117
投資その他の資産	84	266	-	296	298	304
固定資産	243	403	-	432	433	438
資産合計	2,834	3,908	-	4,394	4,892	5,489
買掛金	1,228	1,431	-	1,645	1,848	2,057
1年以内返済予定の長期借入金	102	87	-	87	87	65
未払金	223	289	-	289	289	289
未払法人税等	15	113	-	120	130	150
その他	86	130	-	106	102	101
流動負債	1,656	2,054	-	2,249	2,458	2,664
長期借入金	327	240	-	152	65	0
固定負債	327	240	-	152	65	0
純資産合計	850	1,613	-	1,992	2,368	2,825
(自己資本)	850	1,613	-	1,992	2,368	2,825
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益	270	423	-	548	648	764
減価償却費	67	70	-	71	73	75
固定資産除却損	2	-	-	-	-	-
リース解約損	1	-	-	-	-	-
貸倒引当金の増減額 (-は減少)	-6	0	-	0	0	0
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
支払利息	2	1	-	1	1	1
支払保証料	0	0	-	0	0	0
株式公開費用	4	13	-	-	-	-
売上債権の増減額 (-は増加)	605	-47	-	-185	-175	-180
仕入債務の増減額 (-は減少)	-401	203	-	213	203	209
その他	-20	106	-	20	13	10
小計	525	773	-	669	765	880
利息の受取額	0	0	-	0	0	0
利息及び保証料の支払額	-1	-1	-	-2	-2	-2
法人税等の支払額	-166	-53	-	-169	-200	-236
その他	0	-	-	-	-	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	356	718	-	497	562	641
定期預金等の預入による支出	-24	-12	-	-10	-10	-10
定期預金等の払戻による収入	32	-	-	-	-	-
有形固定資産の取得による支出	-5	-12	-	-20	-20	-20
無形固定資産の取得による支出	-108	-29	-	-50	-52	-54
敷金及び保証金の差入による支出	-20	-173	-	-	-	-
敷金及び保証金の回収による収入	30	-	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-96	-227	-	-80	-82	-84
長期借入金による収入	400	-	-	-	-	-
長期借入金の返済による支出	-138	-102	-	-87	-87	-87
リース債務の返済による支出	-5	-	-	-	-	-
株式の発行による収入	-	444	-	-	-	-
新株予約権の行使による株式の発行による収入	-	14	-	-	-	-
配当金の支払額	-	-	-	-	-70	-70
その他	-6	-14	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	249	342	-	-87	-157	-157
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	494	840	-	329	322	399
現金及び現金同等物の期首残高	828	1,322	-	2,162	2,492	2,814
現金及び現金同等物の期末残高	1,322	2,162	-	2,492	2,814	3,214

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) ネットマーケティング決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 事業に関する法的規制について

同社が展開する広告事業においては、「不当景品類及び不当表示防止法」、「おとり広告に関する表示」などの関連業法や告示が存在する。メディア事業では「インターネット異性紹介事業を利用して児童を誘引する行為の規制等に関する法律、同法施行令、同法施行規則」の適用を受けている。同社は関連業法の遵守に係る体制を構築しているものの、規制に抵触した場合には通常の事業展開が困難になる可能性がある。

◆ システム障害について

同社の広告事業のサービスは、インターネット上での広告配信、成果の管理等をシステム化して行っている。人為的なミスや通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急激な増大、自然災害等によるシステム障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 業績の季節変動について

同社の広告事業では、美容等の商材への依存度が高い。エステ、脱毛等の美容案件は、夏季シーズンにつながる第4四半期(4月～6月)に売上が偏る傾向があり、第4四半期の業績によって通期業績が左右される可能性があることに留意する必要がある。

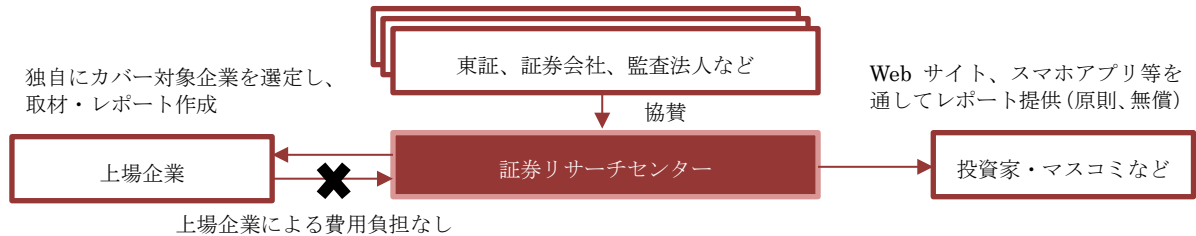
◆ 特定顧客への依存について

同社の広告事業では、販売先上位数社で同事業売上高の6割超を占めている。このため、大口取引先との取引の動向が業績に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

有限責任監査法人トーマツ

新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

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、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。