ホリスティック企業レポート

アイリッジ

3917　東証マザーズ

アップデート・レポート
2018年3月30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 20180327

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

アイリッジ（3917 東証マザーズ）

発行日：2018/3/30

スマートフォンを利用した O2O ソリューションの提供が主力事業
18 年 7 月期は増収ペースの鈍化と経費増により営業減益見通し

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

＞ 要旨

◆ 事業内容

・アイリッジ（以下、同社）は、スマートフォンを利用した企業への O2O ソリューション提供、集客・販売促進等を中心とした企画・運営支援を手掛けている。同社が提供するプラットフォームは多様な機能を備えた「popinfo（ポップインフォ）」である。

◆ 18 年 7 月期上期決算の概要

・18/7 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の売上高は前年同期比 11.3%増の 716 百万円、営業利益は同 46.8%減の 40 百万円であった。ユーザー数の増加により月額報酬が順調に伸び、増収に寄与した。一方、積極的な採用を進めたことによる人件費の増加が響き、営業減益となった。
・期初予想に対しては、売上高、営業利益とも下回る結果となった。売上未達は、一部の開発案件の売上計上がずれ込んだことが主因で、人件費を中心とした経費増を吸収できず、営業利益も未達となった。

◆ 18 年 7 月期の業績予想

・18/7 期の会社計画は 3 月 2 日に減額修正されている。修正計画は売上高が前期比 0.4～7.1%増の 1,500～1,600 百万円、営業利益が同 76.3～52.6%減の 50～100 百万円である。案件の大型化、長期化に伴い事業年度をまたぐものが発生すること、採用を積極化することによる経費増が見込まれることから、期初計画（売上高 2,000 百万円、営業利益 260 百万円）を引き下げている。
・証券リサーチセンター（以下、当センター）では、上期の結果を踏まえて前回予想を減額修正し、会社計画レンジ上限と同水準の業績予想をしている。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は O2O 事業の進化や新規事業及びサービスの創出などに取り組み、持続的な業績拡大に繋げていく考えである。そのために、開発要員を中心とした人材採用を進めている。
・当センターでは、「popinfo」の中期的な拡大余地は大きいと考えており、19/7 期に増収増益に転じると予想する。

【主要指標】

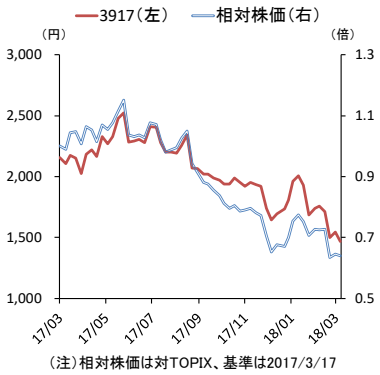
	2018/3/23
株価（円）	1,468
発行済株式数（株）	5,589,400
時価総額（百万円）	8,205

	前期実績	今期予想	来期予想
PER（倍）	53.4	120.7	89.4
PBR（倍）	7.7	7.3	6.8
配当利回り（%）	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12カ月
リターン（%）	-20.0	-13.4	-32.5
対TOPIX（%）	-15.0	-5.5	-38.7

【株価チャート】



（注）相対株価は対TOPIX、基準は2017/3/17

【 3917アイリッジ 業種：情報・通信業 】

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)
2016/7	1,230	65.2	136	27.2	137	27.2	92	27.4	16.8	161.7	0.0
2017/7	1,493	21.4	210	54.0	211	53.9	151	64.4	27.5	189.6	0.0
2018/7 CE	1,500 ～1600	0.4 ～7.1	50 ～100	-76.3 ～-52.6	50 ～100	-76.4 ～-52.7	35 ～70	-76.9 ～-53.8	6.3 ～12.6	—	0.0
2018/7 E	1,600	7.1	100	-52.6	100	-52.7	68	-55.0	12.2	199.8	0.0
2019/7 E	1,930	20.6	135	35.0	135	35.0	91	33.8	16.4	216.1	0.0
2020/7 E	2,310	19.7	173	28.1	173	28.1	117	28.6	21.0	237.1	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。17年5月1日付で1：2の株式分割を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正

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ず、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

◆ O2O ソリューションの提供により企業のマーケティングを支援

アイリッジ（以下、同社）は、「インターネットを通じて、世の中に新しい価値を創り続けていきます」という理念のもと、顧客企業へ O2O ソリューションを提供し、集客や販売促進を中心とした支援をしている。

O2O とはオンライン（Online）to オフライン（Offline）の略で、消費者にインターネット（オンライン）上の Web サイトやアプリを通じて情報を提供し、実店舗（オフライン）への集客や販売促進に繋げるという手法である。同社の O2O ソリューションは、主にスマートフォンを利用したもので、自社のソリューションを組み込んだスマートフォンアプリ（以下、アプリ）を通じて、消費者に情報を提供している。

同社の O2O ソリューションのプラットフォーム「popinfo（ポップインフォ）」は、09 年 11 月にフィーチャーフォン向けに提供を開始し、10 年 7 月にスマートフォン対応となった。「popinfo」は、企業の集客・販売促進に必要な情報配信機能、ユーザー管理機能、会員証機能、ポイント管理機能、クーポン管理機能といった諸機能を備えている。これを利用する企業は、一般ユーザー向けに提供するアプリに「popinfo」を組み込むことで、アプリをダウンロードしたユーザーのスマートフォンの待受画面に情報を配信することが可能となる。

◆ O2O 関連事業の単一セグメント、売上高は二種類に分類される

同社には連結子会社はない。また、O2O 関連事業の単一セグメントだが、売上高は「月額報酬」、「アプリ開発、コンサル等」に分類されている（図表 1）。「その他」は自社ネットサービスに関するもので、現在は事業を行っていない。

【 図表１ 】売上高の内訳　（単位：百万円）

売上高	15/7期	16/7期	17/7期	18/7期上期	構成比	前年同期比
O2O関連	742	1,230	1,493	716	100.0%	11.3%
月額報酬	190	295	484	285	39.9%	28.0%
アプリ開発、コンサル等	552	934	1,008	430	60.1%	2.4%
その他	2	－	－	－	－	－
合計	744	1,230	1,493	716	100.0%	11.3%

（出所）アイリッジ有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

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ず、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。

＞ ビジネスモデル

◆ 売上高の約 6 割を占めるのが「アプリ開発、コンサル等」収入

同社は、O2O ソリューションを提供することにより、集客や販売促進を中心とした企業への支援をしている。提供する O2O ソリューションのプラットフォームは「popinfo」である。

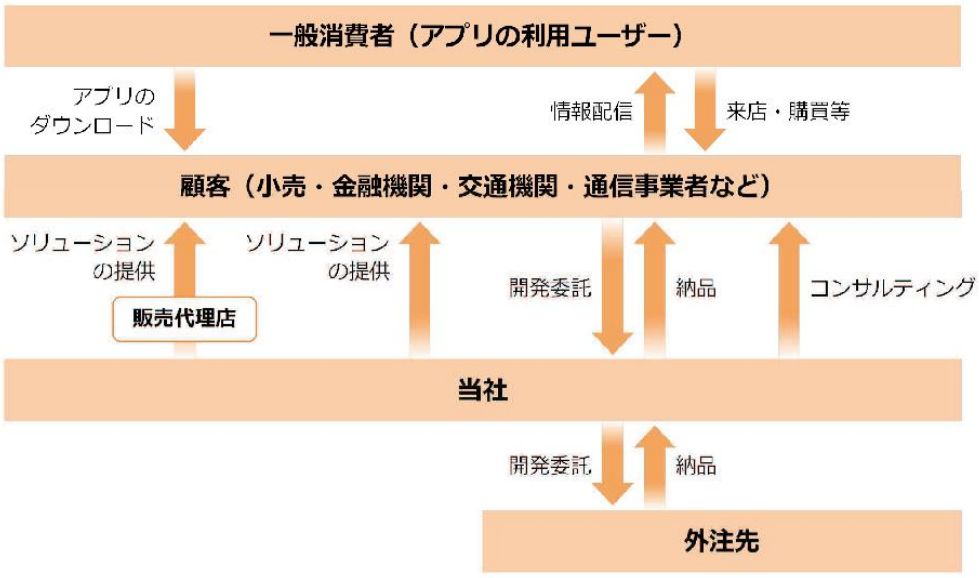
「popinfo」のサービス利用料は利用ユーザー数に応じた従量制[注1]で、「popinfo」利用料とアプリのシステム保守料等を月額制で導入企業から収受している。これが 18/7 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の売上高の 39.9%を占める、「月額報酬」である。

注 1）従量制
通信サービスの課金方式の一つで、利用時間やデータ通信量に応じて課金される料金体系のこと。

「popinfo」を組み込んだアプリ開発やアプリ追加機能に伴う開発収入及び O2O 企画・運営支援に伴う収入が、18/7 期上期の売上高の 60.1%を占める「アプリ開発、コンサル等」である。「アプリ開発、コンサル等」の 8 割以上が前期からの継続取引先への販売高となっており、ストック型の収益構造に近いといえる。

「popinfo」導入企業は、金融機関、交通機関、小売業、通信事業者等を始めとして幅広い業種にわたっている。同社の売上高の 10%以上を占める顧客は、15/7 期が三井不動産（8801 東証一部）、デジタルガレージ（4819 東証一部）、KDDI（9433 東証一部）、エヌ・ティ・ティ・データ（9613 東証一部）、16/7 期が、ファーストリテイリング（9983 東証一部）の子会社であるジーユー、三井不動産、17/7 期はジーユーのみである。同社の売上規模が大きくなった影響で、売上高の 10%以上を占める大口顧客数は減少傾向にある。

【 図表 2 】アイリッジの事業概要



（出所）アイリッジ有価証券報告書

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ず、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。

売上原価の構成は、労務費（社内エンジニアの人件費、18/7 期上期 20.4%）と外注費（開発に関する外部委託費用など、同 29.9%）が主体で、18/7 期上期の原価率は 63.8%であった。販売費及び一般管理費（以下、販管費）については、人件費が同 123 百万円で販管費の 56.2%を占めている。18/7 期上期の販管費率は 30.6%であった。

◆ O2O ソリューションの詳細

1）O2O ソリューションについて

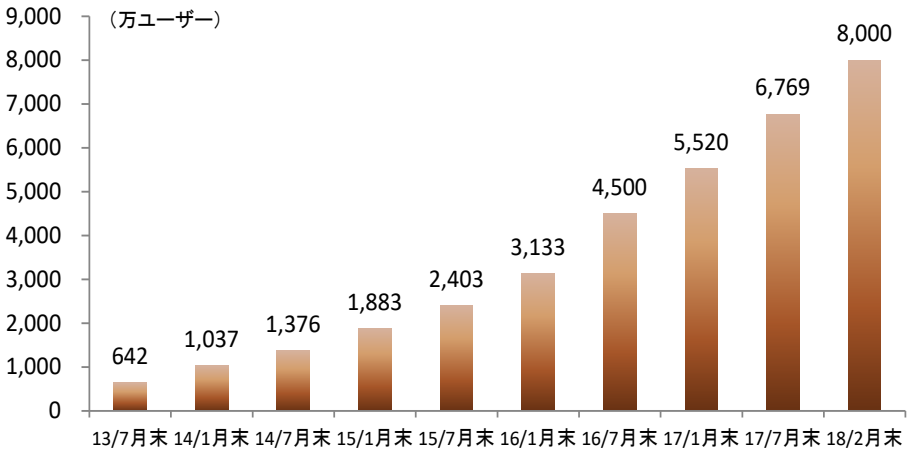
「popinfo」は、顧客企業の集客・販売促進に必要な様々な機能を備えている。顧客企業は、一般ユーザー向けアプリに「popinfo」を組み込むことで、アプリをダウンロードしたユーザーのスマートフォンの待受画面への情報配信が可能となる（図表 3）。

【 図表 3 】待受画面への情報配信例

（出所）アイリッジウエブサイト

「popinfo」を組み込んだアプリの利用ユーザー数は順調に増加しており、18 年 2 月末時点で 8,000 万ユーザーとなっている（図表 4）。

【 図表 4 】利用ユーザー数の推移



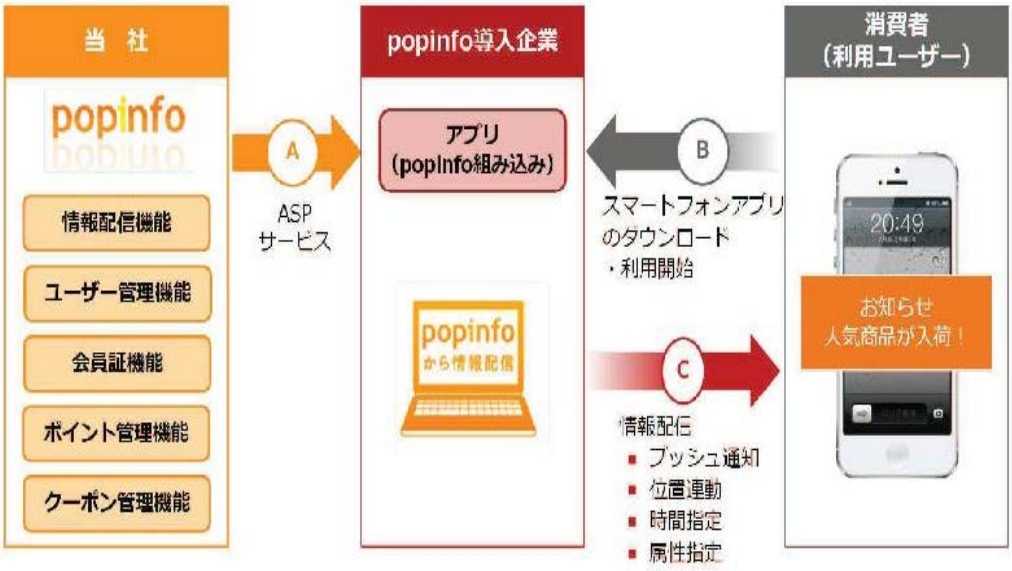
（出所）アイリッジ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

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ず、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。

注 2）ASP サービス
ASP とはアプリケーション・サービス・プロバイダの略で、ASP サービスとはアプリケーションソフトの機能をインターネット経由で顧客に提供するサービスのこと。

①「popinfo」の導入方法
「popinfo」はアプリ開発時に組み込む他、ASP サービス[注2]であるため、既存のアプリにも容易に組み込むことが可能である。導入後は専用のユーザー管理画面から簡単に情報配信設定等の操作をすることができる。

【 図表 5 】「popinfo」の概要



（出所）アイリッジ有価証券報告書

②「popinfo」の情報配信機能
◇配信内容
集客や販売促進を目的とした商品情報、新店舗情報、割引クーポンの配布、観光スポットの情報、災害・各種交通機関の遅延情報、株や為替のマーケット情報など、多様な情報発信に利用されている。

◇情報配信方法
専用のユーザー管理画面から、「位置連動×属性指定×時間指定」を組み合わせて、プッシュ通知による配信をすることができる。

プッシュ通知とは、ユーザーがアプリを起動していなくても、スマートフォンの待受画面にメッセージを配信することができる仕組みである（ユーザーの事前許可が必要）。待受画面に直接情報を提供するため、メールマガジン等に比較して、高い視認率、クリック率が見込まれる。

ユーザーが指定エリアに入ったタイミングで情報配信でき（位置連動）、性別、年齢、居住エリアといったユーザーの属性情報に応じて

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ず、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。

配信対象を設定することができ（属性指定）、配信時間を事前に設定しておく予約配信が可能である（時間指定）。また、即時配信機能により、急な告知やメールマガジンとしての利用も可能となっている。

例えば、位置情報を利用して、店舗周辺の特定の年齢層のユーザーに対して商品情報や時間限定の割引クーポンを配信することで、集客に繋げるといった利用方法がある。また、大型商業施設においては、Wi-Fi や Bluetooh[注3]、iBeacon[注4]などを利用して目的階に誘導するための情報配信を行うといった利用もできる。

注 3）Bluetooth
近距離用無線通信の規格。

注 4）iBeacon
アップル社が提供する位置情報サービスのこと。端末（Beacon）から発信される電波をスマートフォン等にダウンロードしたアプリで検知することで、スマートフォン等のユーザーに向けて、お知らせ情報やクーポン情報を配信することができる。

③ 会員証機能、ポイント管理機能、クーポン管理機能
会員証機能、ポイント管理機能、クーポン管理機能を備えており、顧客企業やユーザーは、必要な情報や機能をアプリに一元化することができる。

顧客企業にとっては、ポイントの付与・利用状況やクーポンの配信・利用状況を管理し、効果的なマーケティング活動をすることができるメリットがある。ユーザーにとっては、アプリを会員証として利用することで、従来の紙やプラスチックの会員証やポイントカードを持ち歩く必要がないといったメリットがある。

④ 外部データとの連携
顧客企業が保有する既存の会員データベース、ポイント管理システム、売上管理システム等との連携が可能である。また、ユーザー管理画面から手動で行う情報配信に加え、同社の提供するプラットフォームとシステムを連携することにより、自動配信が可能となる。

2）O2O アプリの企画・開発について
同社は、これまでに蓄積したノウハウを生かし、企業ニーズに対応した O2O アプリの企画・開発を行っている。このアプリは、企業とユーザーを繋ぐ重要なメディアであり、効果的な O2O 実現のためには不可欠である。

3）O2O に効果的な企画・運営支援について
同社は O2O に効果的な企画・運営支援を継続的に行っている。主に、集客・販売促進のための「マーケティング施策」、アプリの利便性を向上させるための機能追加等の「ソリューション施策」である。

「マーケティング施策」の例では、アプリのリリースから 1～3 カ月目にはユーザーのダウンロード推進のための企画、4～6 カ月目には来店促進のための企画など、タイミングを捉えた企画を継続的に導入することで、O2O の活性化を図っている。

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ず、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。

4）消費者の購買プロセスと同社のサービス領域

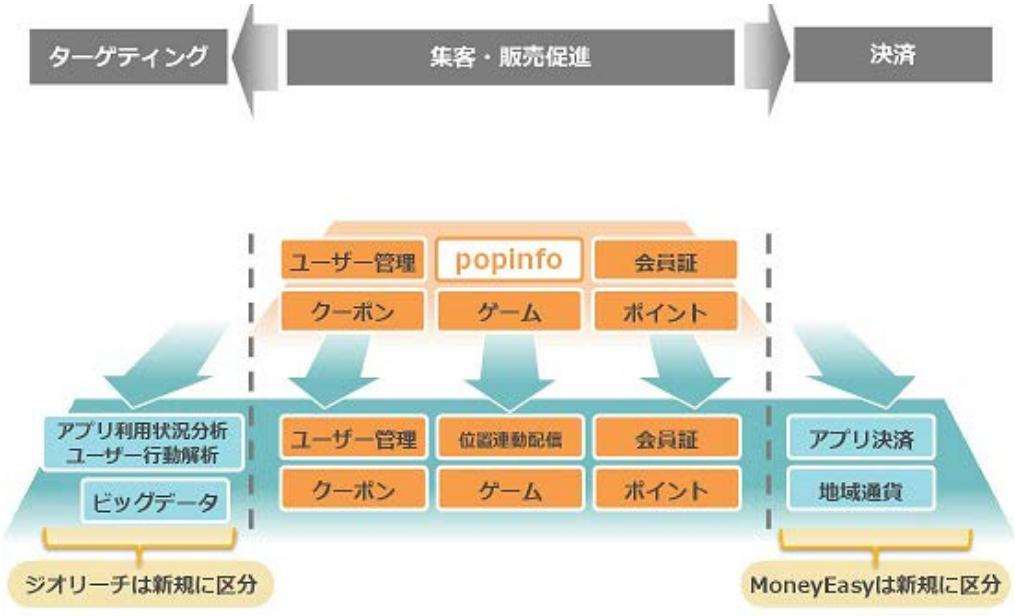
「popinfo」の基本機能である「集客・販売促進」を中心に、上流の「ターゲティング」領域、下流の「決済」領域でも「popinfo」と連携したソリューションの提供を行っている（図表 6）。

「ターゲティング」については、「popinfo」を搭載したアプリの利用状況（クリック率、回数や頻度などの来店動向、アプリ起動状況、割引クーポン利用状況など）を分析することで、よりマーケティング効果の高い配信方法を探り、従来方法の改善に繋げている。また、位置情報を活用した行動分析ソリューション「ジオリーチ」の提供を開始している。

「決済」については、アプリを利用する決済や、クレジットカード決済直後におすすめ情報等をアプリに配信する CLO サービス[注5]、電子地域通貨（MoneyEasy）を提供している。

注 5）CLO サービス
CLO とは Card Linked Offer の略で、クレジットサービス利用者の属性や購買状況に応じて、クーポンを提供するサービスのこと。

【 図表 6 】アイリッジのサービス領域



（出所）アイリッジ有価証券報告書

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ず、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。

＞ 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 7 のようにまとめられる。

【 図表 7 】SWOT 分析

強み (Strength)	・様々な機能を持つプラットフォーム「popinfo」を有すること ・集客・販売促進のための企画・ノウハウを蓄積していること ・O2Oアプリの企画・開発のできる技術者を有していること ・金融機関や交通機関、小売業者など幅広い業種を顧客としていること
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 ・小規模組織であること ・事業規模が小さいこと
機会 (Opportunity)	・O2O関連市場の拡大が見込まれること ・顧客となる業種の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
脅威 (Threat)	・通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急増、コンピューターウィルス等が要因によるシステム障害 ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・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 ・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

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ず、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。

＞ 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は蓄積した O2O 関連事業でのノウハウにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 8 に示した。知的資本の源泉は、高成長が予想される O2O 事業を他社に先行して手掛け、企業の集客・販売促進のためのノウハウを蓄積していることや、多様な機能を備えた独自のプラットフォーム「popinfo」を活用した事業展開をしていることにある。

【 図表 8 】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）	・利用ユーザー数	8,000万ユーザー 18年2月末現在
			・アプリ数	300アプリケーション以上
	クライアント	・「popinfo」利用クライアント	・クライアントの社数	開示無し
			・クライアントの業種 （小売、金融機関、通信事業者など）	多業種
	ブランド	・提供するプラットフォーム「popinfo」	・「popinfo」を組み込んだアプリ数	300アプリケーション以上
			・高い来店率	特になし
			・高いクーポン使用率	特になし
	ネットワーク	・開発を手掛ける外注先	・特になし	特になし
組織資本	プロセス	・「popinfo」を組み込んだアプリを開発	・「popinfo」を組み込んだアプリ数	300アプリケーション以上
		・消費者の購買プロセスに沿った多様なソリューション提供 「ターゲティング」「集客・販売促進」「決済」	・特になし	特になし
	知的財産 ノウハウ	・蓄積したアプリ企画・開発に関するノウハウ	・09年「popinfo」運営開始以来の実績	9年
		・蓄積したマーケティング施策に関するノウハウ	・同上	9年
		・社内エンジニアによる開発	・開発要員数	49名 18年2月末現在
		・ソフトウェア	・貸借対照表上のソフトウェア資産	102,099千円 18年1月末現在
人的資本	経営陣	・現代表取締役社長の下での体制	・在任期間	10年
		・インセンティブ	・社長（資産管理会社含む）の保有	2,275,000株（40.7%）※18年1月末現在
			・ストックオプション （取締役・監査役）	155,600株（2.8%）
			・役員報酬総額（取締役） *社外取締役は除く	37百万円（3名）
	従業員	・企業風土 (少数精鋭の機動的な組織運営)	・従業員数	74名（派遣社員等除く）18年2月末現在
			・平均年齢	34.3歳
			・平均勤続年数	2.4年
		・インセンティブ （自己実現のための多様な制度を採用）	・新規事業のプレゼン制度	特になし
			・新機能の追加提案制度	特になし
			・技術イベントへの参加を推奨	特になし

（注）KPI の数値は、特に記載がない場合は 17/7 期か 17/7 期末のもの
（出所）アイリッジ有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングをもとに証券リサーチセンター作成

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ず、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。

＞ 決算概要

◆ 18 年 7 月期上期決算は増収減益

18/7 期上期の売上高は前年同期比 11.3%増の 716 百万円、営業利益は同 46.8%減の 40 百万円、経常利益は同 46.4%減の 40 百万円、純利益は同 48.8%減の 27 百万円であった。

ユーザー数が 17/7 期末の 6,769 万ユーザーから 18/7 期上期末は 7,872 万ユーザーと順調に増加し、「月額報酬」は前年同期比 28.0%増の 285 百万円となった。「アプリ開発、コンサル等」は同 2.4%増の 430 百万円と、案件の大型化、長期化により売上計上が下期以降にずれ込んだ案件が発生したために伸び率が鈍化した。売上高が想定より伸びなかったことで原価率は前年同期比 0.8%ポイント悪化した。加えて、積極的な採用を進めたことに伴う採用費及び人件費の増加により販管費率は同 5.3%ポイント悪化した。結果として、営業利益以下は大幅な減益となった。

期初予想（売上高 870 百万円、営業利益 90 百万円、経常利益 90 百万円、純利益 63 百万円）に対しては、売上高、利益ともに未達となった。売上高が未達となったのは、案件の大型化に伴い開発期間が長期化する傾向があり、一部の案件の売上計上が持ち越されたことが主因である。売上が未達となった一方で期初予定通りの積極採用を進めたことで、人件費の増加を吸収できず、利益計画は大幅に下回った。

同社が 18 年 3 月 2 日に減額修正した通期計画はレンジ形式での開示になっている。修正計画に対する進捗率は売上高で 47.7～44.8%、営業利益で 80.0～40.0%となっている（図表 9）。

【 図表 9 】18/7 期上期決算及び 18/7 期通期計画　（単位：百万円）

	17/7期 通期実績	17/7期 上期実績	**18/7期 上期実績**	前年同期比	18/7期 会社計画（B）	進捗率 (A) /(B)
売上高	1,493	643	**716**	11.3%	1,500～1,600	47.7～44.8%
月額報酬	484	223	**285**	28.0%	–	–
アプリ開発、コンサル等	1,008	420	**430**	2.4%	–	–
売上総利益	568	237	**259**	9.0%	–	–
売上総利益率	38.1%	37.0%	**36.2%**	–	–	–
営業利益	210	75	**40**	-46.8%	50～100	80.0～40.0%
営業利益率	14.1%	11.7%	**5.6%**	–	–	–
経常利益	211	75	**40**	-46.4%	50～100	80.0～40.0%
経常利益率	14.2%	11.7%	**5.6%**	–	–	–
純利益	151	53	**27**	-48.8%	35～70	77.1～38.6%

（出所）アイリッジ決算短信および決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

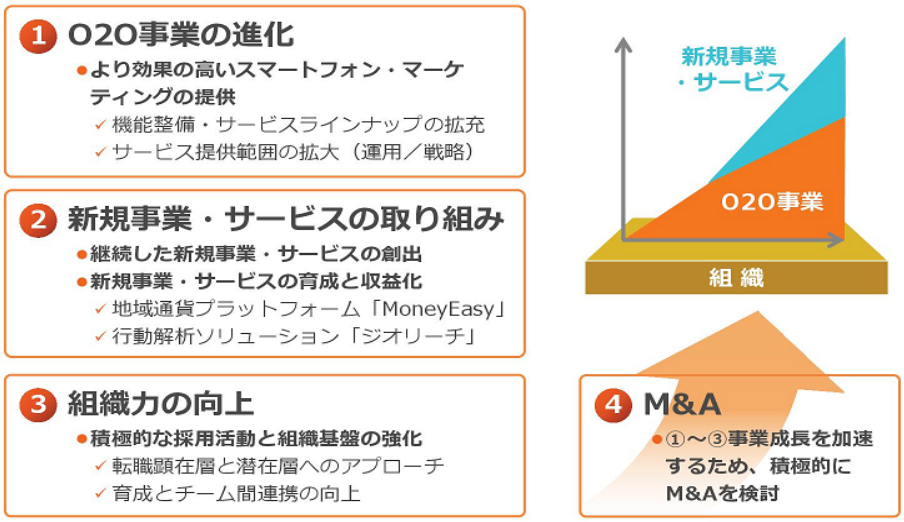
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的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。

＞ 事業戦略の進捗

◆ 新規事業・サービスの開発・育成が進む

同社は今後の持続的な成長のために、1）O2O 事業の進化、2）新規事業・サービスの取り組み、3）組織力の向上に取り組んでおり、それを加速するため、積極的な M&A を実施することも視野に入れている（図表 10）。

【 図表 10 】成長のための取り組み



（出所）アイリッジ決算説明会資料

注 6）FinTech
金融（Finance）と技術（Technology）を組み合わせた造語で、IT を活用して金融、決済、財務サービスなどの領域にもたらさせるイノベーションのこと。

1）O2O 事業の進化

同社ではサービスラインナップの拡充に取り組んでおり、FinTech[注6]領域への取り組みなどに注力している。17 年 2 月には、「popinfo」を活用したエヌ・ティ・ティ・データの「バンキング機能」付きアプリを信用金庫業界向けに提供することを発表し、同年 12 月に提供を開始した。このアプリにおいては随時サービスの拡充も進めていく考えで、18 年 2 月には「popinfo クーポン」を導入している。

2）新規事業・サービスの取り組み

現在、注力しているのが、電子地域通貨プラットフォーム「MoneyEasy（マネーイージー）」である。同社は、17/7 期から「MoneyEasy」の開発、育成をスタートしており、第一弾として飛騨信用金庫と協業し、独自の電子地域通貨「さるぼぼコイン」の実証実験を 17 年 5 月に開始した。これは、地域の住人や訪日観光客といったユーザーがコインをスマートフォンアプリにチャージし、地域内の加盟店での買い物がキャッシュレスでできるというものである。コインの発行主体は飛騨信用金庫で、コインにプレミアムを付与し、有効期限を設定することで、普及と利用促進を図る考えである。実証実験は 8 月に終了し、12 月から運用を開始している。

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ず、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。

「MoneyEasy」は、市町村や地域といった大規模エリアの他、オフィスなどの小規模エリア、テーマパークといった中規模エリアなど様々な範囲を設定して利用が可能であり、同社は導入先の多様化を図っている。

「MoneyEasy」が採用され、実証実験が進んでいる例としては、17年12月から実証実験を開始した、長崎県の大型リゾート施設ハウステンボス内で利用する電子通貨「テンボスコイン（仮称）」が挙げられる。その他には、18年2月に開始した伊予銀行（8385 東証一部）の本店役職員約400人を対象とした電子地域通貨「IYOGIN Co-in」、3月に開始した木更津市役所、木更津市商工会議所、君津信用金庫が連携して取り組む電子地域通貨「アクアコイン（仮称）」の実証実験が挙げられる。今後はノウハウを蓄積して電子地域通貨の領域で優位なポジションを構築し、横展開を進める考えである。

3）組織力の向上
同社は17/7期に、開発や育成などのチーム間連携を強化する制度を導入しており、今期もそれを活かした組織力の向上に取り組んでいる。また、開発要員を中心とした人材採用を積極化すると同時に、人材育成の強化も進めている。18/7期は開発、セールス、管理部門全体で16名の採用を計画しており、18年2月末までに8名を採用している。

＞ 業績予想

◆ 18年7月期は減益が避けられない見通し

18/7期の会社計画は、18年3月2日に減額修正されている。売上高は前期比0.4～7.1%増の1,500～1,600百万円（期初予想2,000百万円）、営業利益が同76.3～52.6%減の50～100百万円（同260百万円）、経常利益が同76.4～52.7%減の50～100百万円（同260百万円）、当期純利益が同76.9～53.8%減の35～70百万円（同182百万円）である。

売上高を減額修正した主因は、案件の大型化及び長期化により売上計上が19/7期にずれ込む見込みのものが発生したため、「アプリ開発、コンサル等」の売上想定を見直したことである。売上高が伸び悩む一方、新規サービスへの取り組み強化による経費増加、積極採用による採用費及び人件費の増加、事務所移転に伴う費用の発生を想定し、大幅な減益を見込んでいる。

尚、案件毎の売上計上時期の見通しが不透明なため、業績予想はレンジ形式での開示となっている。

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、内部留保を優先して無配を継続する予定である。

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ず、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。

◆ 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、18/7 期業績について、上期の結果を考慮し、前回予想を減額修正した。修正予想は、売上高が前期比 7.1%増の 1,600 百万円（前回予想 2,000 百万円）、営業利益が同 52.6%減の 100 百万円（同 260 百万円）、経常利益が同 52.7%減の 100 百万円（同 260 百万円）、当期純利益が同 55.0%減の 68 百万円（同 182 百万円）である（図表 11）。

当センターでは、通期及び下期の業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1）売上高については、「月額報酬」585 百万円、「アプリ開発、コンサル等」が 1,015 百万円とした。上期実績を鑑みて、前回予想から「月額報酬」を 65 百万円減額、「アプリ開発、コンサル等」を 335 百万円減額している。下期の売上高は、「月額報酬」が前年同期比 14.9%増の 300 百万円、「アプリ開発、コンサル等」が同 0.7%減の 584 百万円と想定した。

2）18/7 期末の「popinfo」利用ユーザー数は上期末比 954 万ユーザー増の 8,826 万ユーザーとなることを想定している。

3）下期の売上総利益率は前年同期比 2.5%ポイント悪化の 36.4%、通期では前期比 1.6%ポイント悪化の 36.5%と想定した。増収率の鈍化及び、新規事業への取り組み強化によるサーバー費の増加が悪化の主因である。

4）販管費率については、人件費及び採用費の増加や事務所移転に伴う費用の発生により下期は前年同期比 6.7%ポイント悪化、通期では前期比 6.4%ポイント悪化すると想定した。事務所移転に伴う一時費用は 30 百万程度を想定している。

＞ 中期業績予想

◆ 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 O2O 事業の進化や新規事業・サービスの創出などに取り組み、持続的な業績拡大に繋げていく考えである。

当センターでは、継続的なアプリ開発が顧客数拡大に繋がり、19/7 期に増収増益に転じる予想をしている。ただ、売上高や販管費率の想定を見直したことにより、19/7 期及び 20/7 期業績についても前回予想を引き下げている。19/7 期の売上高は前期比 20.6%増の 1,930 百万円（前回予想 2,540 百万円）、営業利益は同 35.0%増の 135 百万円（同 355 百

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ず、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。

万円）、20/7 期の売上高は同 19.7%増の 2,310 百万円（同 3,200 百万円）、営業利益は同 28.1%増の 173 百万円（同 464 百万円）を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1）19/7 期末の「popinfo」利用ユーザー数は 10,883 万ユーザー、20/7 期末は 12,940 万ユーザーと想定した。売上高の内訳については 19/7 期が「月額報酬」710 百万円、「アプリ開発・コンサル等」1,220 百万円、20/7 期が「月額報酬」860 百万円、「アプリ開発・コンサル等」1,450 百万円と想定した。

2）売上総利益率は、19/7 期は売上増により前期比 0.5%ポイント改善し、20/7 期は同横ばいを想定した。

3）販管費率は、人件費の増加基調が続くことが予想されるものの、売上増で吸収し、19/7 期に前期比 0.3%ポイント、20/7 期に同 0.5%ポイントの改善を想定した。従業員数は 20 名ずつ増加し、それに伴い人件費は毎期 64 百万円程度の増加を想定した。

【 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）

	16/7	17/7	18/7CE	18/7E (前回)	18/7E	19/7E (前回)	19/7E	20/7E (前回)	20/7E
損益計算書									
売上高	1,230	1,493	1,500~1,600	2,000	1,600	2,540	1,930	3,200	2,310
前期比	65.2%	21.4%	0.4~7.1%	33.9%	7.1%	27.0%	20.6%	26.0%	19.7%
月額報酬	295	484	-	650	585	840	710	1,100	860
アプリ開発、コンサル等	934	1,008	-	1,350	1,015	1,700	1,220	2,100	1,450
売上総利益	458	568	-	780	584	990	714	1,264	854
前期比	49.9%	23.9%	-	37.3%	2.8%	26.9%	22.3%	27.7%	19.6%
売上総利益率	37.3%	38.1%	-	39.0%	36.5%	39.0%	37.0%	39.5%	37.0%
販売費及び一般管理費	321	357	-	520	484	635	579	800	681
販管費率	26.2%	23.9%	-	26.0%	30.3%	25.0%	30.0%	25.0%	29.5%
営業利益	136	210	50~100	260	100	355	135	464	173
前期比	27.2%	54.0%	-76.3~-52.6%	23.4%	-52.6%	36.5%	35.0%	30.7%	28.1%
営業利益率	11.1%	14.1%	-	13.0%	6.3%	14.0%	7.0%	14.5%	7.5%
経常利益	137	211	50~100	260	100	355	135	464	173
前期比	27.2%	53.9%	-76.4~-52.7%	22.9%	-52.7%	36.5%	35.0%	30.7%	28.1%
経常利益率	11.2%	14.1%	-	13.0%	6.3%	14.0%	7.0%	14.5%	7.5%
当期純利益	92	151	35~70	182	68	245	91	320	117
前期比	27.4%	64.4%	-76.9~-53.8%	20.1%	-55.0%	34.6%	33.8%	30.6%	28.6%

（注）CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想
（出所）アイリッジ有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

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ず、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。

＞ 投資に際しての留意点

◆ 「アプリ開発、コンサル等」の収益について

同社の売上は「月額報酬」と「アプリ開発、コンサル等」で構成されている。月額報酬を収受するビジネスは、アプリの利用ユーザー増加に応じた安定的な収益が見込める一方、アプリ開発については、検収時期の変動により売上計上時期にズレが生じることや、仕様変更により追加の工程が発生し、プロジェクト収支が悪化する可能性がある。

◆ システム障害について

同社は主にインターネット通信を利用してサービスを提供している。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ものの、想定外のシステム障害やサービスへの妨害行為、自然災害等が生じた場合には事業展開に影響が出る可能性がある。

◆ 配当について

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

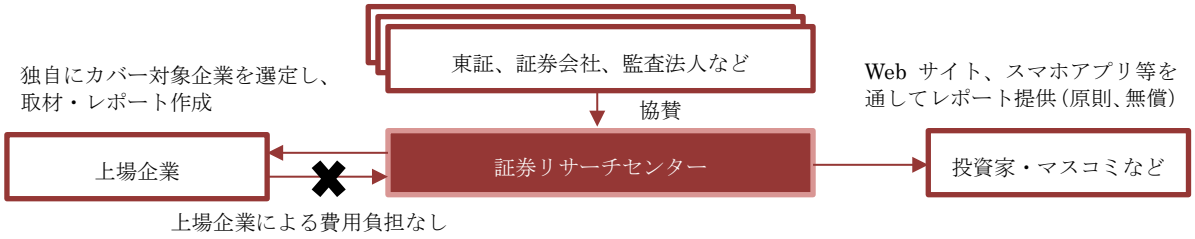
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 16 年 10 月 7 日より開始いたしました。
新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

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ず、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。

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ず、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。