

# ホリスティック企業レポート

## ネットマーケティング

### 6175 東証二部

アップデート・レポート  
2018年10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 20181009

# ネットマーケティング (6175 東証二部)

発行日:2018/10/12

## アフィリエイト広告のコンサルティングと恋愛マッチングサービスを提供 19年6月期は積極的な投資を実施するため営業減益となる会社計画

### > 要旨

#### ◆ 事業内容

・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」などを提供するメディア事業を行っている。

#### ◆ 18年6月期決算の概要

・18/6期の売上高は前期比13.6%増の11,209百万円、営業利益は同24.9%増の551百万円であった。広告事業の売上高がエステや人材関連向けを中心に順調に伸びたことに加え、メディア事業の売上高が会員増により大幅な伸びとなった。営業利益は両事業とも順調に伸び、ほぼ会社計画通りの結果となった。

#### ◆ 19年6月期の業績予想

・19/6期の会社計画は、売上高が前期連結比29.0%増の14,465百万円、営業利益が同32.3%減の373百万円である(18年7月に米国子会社を解散しているため、19/6期は個別財務諸表のみとなる)。同社は、18年8月に公表した3カ年の中期経営計画のなかで19/6期は投資フェーズと位置付けており、メディア事業での積極的な広告宣伝費の投入などにより営業減益となる計画を公表している。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、増益となる前回予想を減額修正し、ほぼ会社計画並みの利益水準を予想した。

#### ◆ 事業戦略と中期業績見通し

・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、持続的な成長を目指す考えである。メディア事業では、積極的なプロモーションを実施して会員を獲得し、高成長につなげていくことを目指している。

・当センターでは、市場拡大を追い風としたアフィリエイト広告の伸びや本格参入するSNS広告の拡大、会員数の増加によるメディア事業の拡大が当面の業績に寄与すると考えており、20/6期に増益に転じると予想する。

#### 【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)
2017/6	9,868	11.8	441	61.3	423	54.2	296	68.1	22.5	115.4	0.0
2018/6	11,209	13.6	551	24.9	566	33.7	403	35.9	28.2	141.9	5.0
2019/6 CE	14,465	29.0	373	-32.3	372	-34.3	258	-36.0	17.7	-	5.0
2019/6 E	14,350	28.0	375	-31.9	374	-33.9	262	-35.0	18.0	154.8	5.0
2020/6 E	18,700	30.3	700	86.7	699	86.9	489	86.6	33.6	183.5	5.0
2021/6 E	23,000	23.0	1,100	57.1	1,099	57.2	770	57.5	52.9	231.4	5.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。18年3月14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。

2019/6期から単独決算に移行、2019/6期予想前期比は2018/6期連結数値との比較

#### アップデート・レポート

2/16

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。

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】

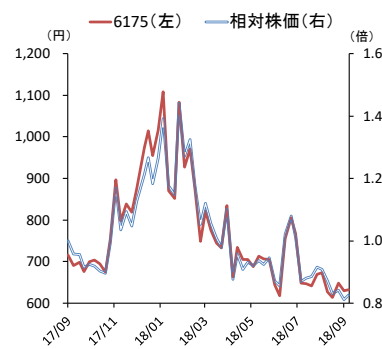
	2018/10/5
株価(円)	633
発行済株式数(株)	14,569,800
時価総額(百万円)	9,223

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	22.4	35.2	18.8
PBR(倍)	4.5	4.1	3.4
配当利回り(%)	0.8	0.8	0.8

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.5	-7.9	-11.5
対TOPIX(%)	1.9	-9.9	-12.8

#### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2017/9/29

> 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<sup>注1</sup>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」などを提供している。「Omiai」は、Facebook を始めと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) 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「Switch.」は、17年9月に会社分割 (簡易吸収分割) し、アイモバイル (6535 東証一部) の子会社であるオープンキャリアに承継させている。

「Omiai」を米国展開するための市場調査を行う目的で12年に設立した子会社 Net Marketing International, Inc.は、18年7月31日付で解散した。それに伴い19/6期からは個別財務諸表のみとなる予定である。

◆ 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、18/6期の売上構成比は、広告事業が72.0%、メディア事業が28.0%である (図表1)。尚、18/6期の広告事業における上位販売先は、EPARK (非上場)、電通 (4324 東証一部) の子会社である電通デジタル、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3社で同事業売上高の63.0%を占めている。

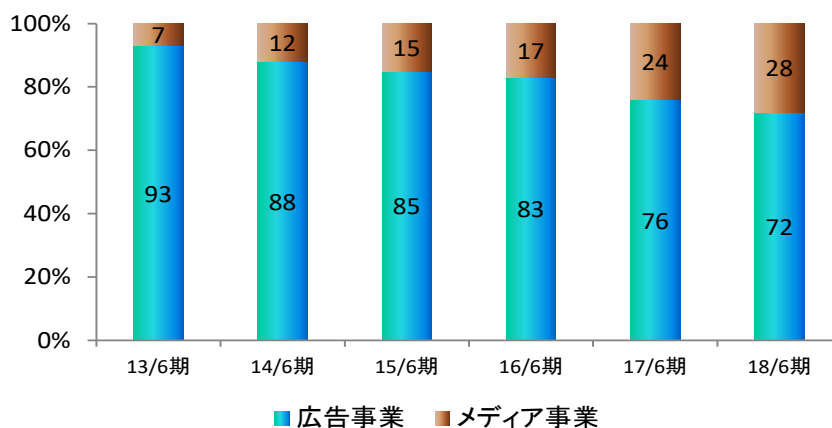
【 図表 1 】 セグメント別売上高・営業利益

セグメント		売上高				営業利益				
		16/6期	17/6期	18/6期	前期比	16/6期	17/6期	18/6期	前期比	営業利益率
報告 セグメント	広告事業	7,356	7,457	8,074	8.3%	438	522	620	18.8%	7.7%
	メディア事業	1,466	2,413	3,135	29.9%	160	305	447	46.2%	14.3%
調整額		-	-2	0	-	-325	-386	-515	-	-
合計		8,823	9,868	11,209	13.6%	273	441	551	24.9%	4.9%

(出所) ネットマーケティング決算短信、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

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2)。

【図表2】セグメント別売上構成比の推移



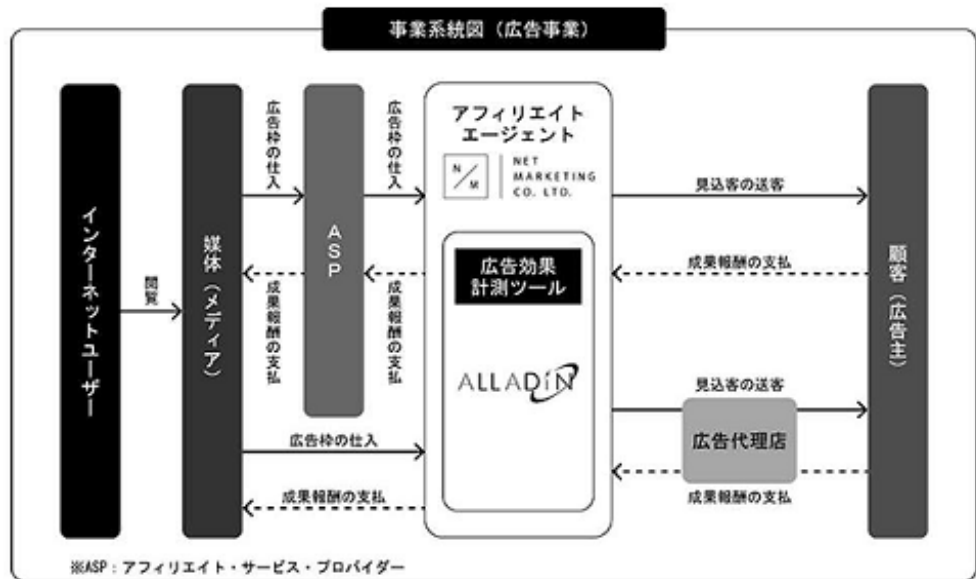
(出所) ネットマーケティング決算短信、決算説明会資料から証券リサーチセンター作成

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、「Omiai」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18/6期実績で70.8%であった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の大きなものは給与手当538百万円及び販売促進費1,386百万円で、合計で販管費の70.8%を占める。販管費率は24.3%となっている。

◆ 広告事業の詳細と特徴

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3)。病院やエステサロンなどの順番待ち受付サービスを提供するEPARK、人材採用広告事業を中心に行うリクルートキャリアといった広告主から直接広告収入を受け取る場合と、デジタルマーケティング分野での総合ソリューションの提供を行う電通デジタルのように、広告代理店とのアライアンスにより代理店経由で対価を受け取る場合がある。

【 図表 3 】 事業系統図 (広告事業)



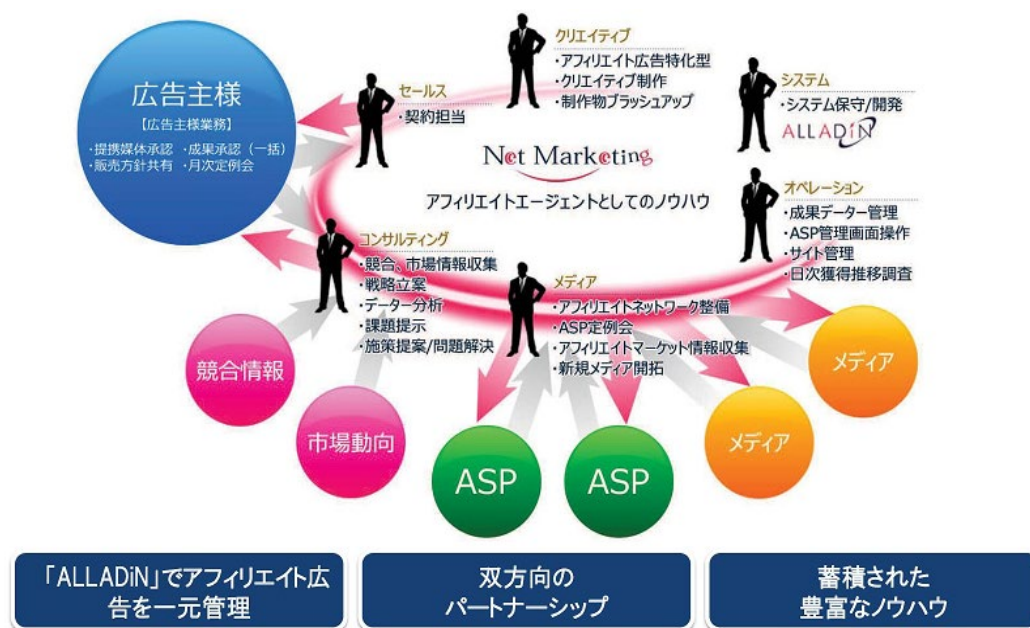
(出所) ネットマーケティング有価証券報告書

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広告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。

同社は、広告主に代わり、アフィリエイト広告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<sup>注 2</sup>で、広告主の費用対効果を最大化するため、セールスチーム (戦略立案、契約などを担当)、オペレーションチーム (成果データ管理、管理画面操作などを担当)、コンサルティングチーム (コンサルティングとメディアを担当)、クリエイティブチーム (アフィリエイト専用の LP<sup>注 3</sup>、バナー制作などを担当)、システムチーム (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 4)。

【 図表 4 】 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<sup>注4</sup>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

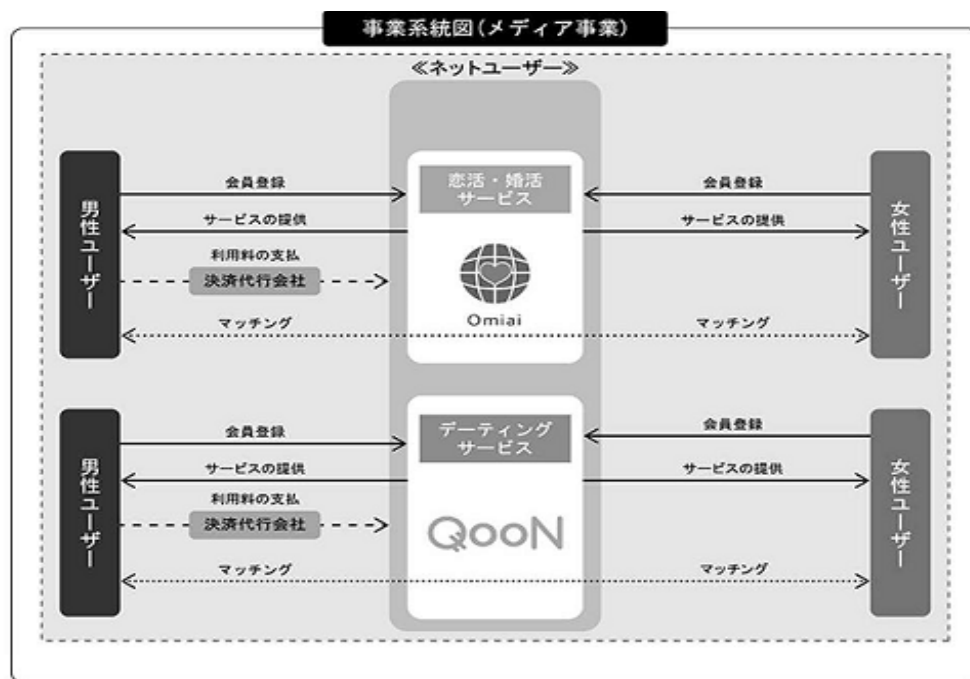
同社は電通を始めとする大手広告代理店とアライアンスを組み、各広告主に対する提案及びコンサルティングを行っている。また、ASP であるファンコミュニケーションズ (2461 東証一部)、インタースペース (2122 東証マザーズ)、アドウェイズ (2489 東証マザーズ)、レントラックス (6045 東証マザーズ)、ソネット・メディア・ネットワークス (6185 東証マザーズ) など数多くの企業と代理店契約を結んでいる。各 ASP と同社は、相互に情報を共有しながら様々なプロモーションを運用しており、精緻な調整をタイムリーに行うことができるのが強みとなっている。

◆ メディア事業の詳細

メディア事業で提供するのは、12 年に開始した恋愛マッチングサービス「Omiai」及び、18 年 6 月に開始したデーティングサービス「QooN (クーン)」(詳細は 12 頁) である。

「Omiai」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 5)。

【 図表 5 】 事業系統図 (メディア事業)



(出所) ネットマーケティング有価証券報告書

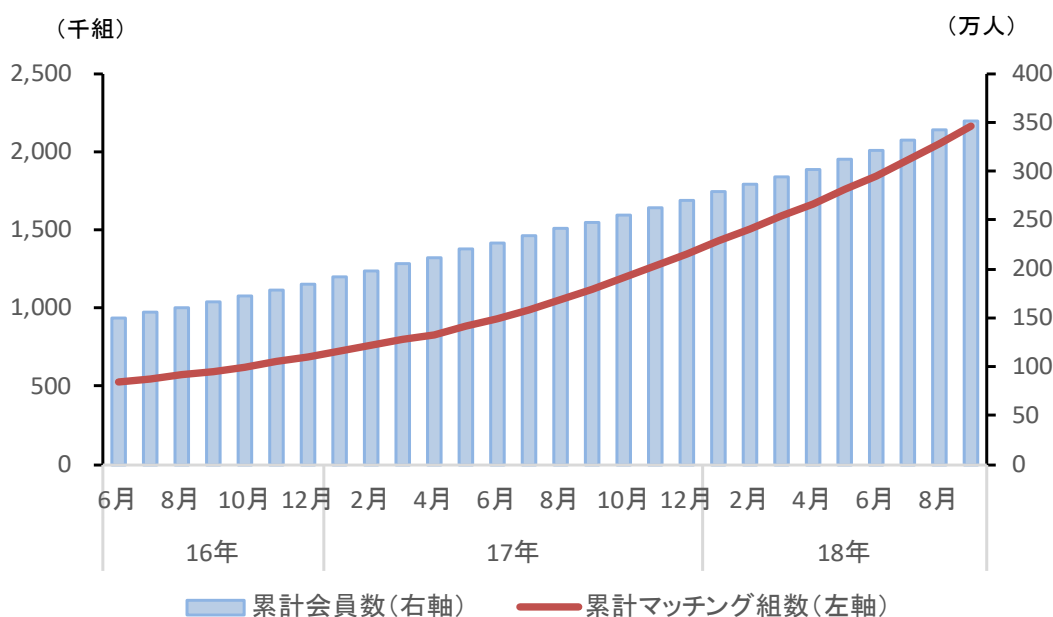
「Omiai」は、Facebook アプリケーション（以下、アプリ）及びスマートフォンアプリとして Facebook のアカウントを所持しているユーザー限定で提供していたが、18年4月25日からは、Facebook 以外の SNS ユーザーにも提供を開始している。

「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、18年9月末には約 351 万人となっている（図表 6）。サービス開始以来成立したマッチング組数<sup>注5</sup>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 6】「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

> 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

<b>強み</b> (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・独自開発の「ALLADiN」を活用した事業展開をしていること</li> <li>・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</li> <li>・メディア事業の会員数が順調に増加し、351万人（18年9月末現在）となっていること</li> </ul>
<b>弱み</b> (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>・小規模組織であること</li> <li>・広告事業において、一部顧客への収益依存度が高いこと</li> </ul>
<b>機会</b> (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・海外への事業拡大余地があること</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>
<b>脅威</b> (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業モデルを模倣される可能性があること</li> <li>・競合先 の増加による事業環境の悪化</li> <li>・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</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

➤ 知的資本分析

◆ 独自開発の広告効果計測ツールを活かせる体制を構築

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、KPI の数値をアップデートした。

同社の知的資本の源泉は、「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 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)	・「Omiai」累計会員数	351万人 ※18年9月末現在
	クライアント	・広告事業クライアント	・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」	・広告代理店	・運営開始からの年数
・連結子会社			・累計マッチング組数	21,584千組 ※18年9月末現在
ネットワーク	・代理店契約締結企業	・子会社数	・提携ASP	1社
		・提携ASP (ファンコミュニケーションズ、インタースペース、アドウェイズなど)	業界トップクラスの提携数	
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	・クライアントの高い満足度を実現	特になし
		・分業型運用体制		
		・ワンストップでサービスを提供		
	知的財産 ノウハウ	・「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
・蓄積されたノウハウ		・07年のアフィリエイト専門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	65名	
人的資本	経営陣	・現代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	3,374,200株 (23.2%)
			・ストックオプション (取締役・監査役)	358,000株 (2.6%)
	従業員	・企業風土 (経験者、技術者を積極採用)	・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	55百万円 (3名)
			・従業員数	114名
			・平均年齢	31.2歳
従業員	・インセンティブ	・平均勤続年数	3.6年	
		・各種の資格取得支援制度を導入	特になし	
従業員		・ストックオプション制度を導入	特になし	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は18/6期か18/6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

> 決算概要

◆ 18年6月期決算の概要

18/6期の売上高は前期比13.6%増の11,209百万円、営業利益は同24.9%増の551百万円、経常利益は同33.7%増の566百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同35.9%増の403百万円であった。会社計画(売上高11,296百万円、営業利益540百万円、経常利益538百万円、親会社株主に帰属する当期純利益371百万円)に対しては、売上高がやや未達となったが、利益は上回った。売上高が未達となった要因は、広告事業において、契約時期が若干遅れた案件があったためである。

広告事業の売上高はエステや人材関連向けが好調だったことで前期比8.3%増となった。調整額控除前セグメント利益は、利益率を重視した営業を徹底したことにより同18.8%増となった。

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会員数が順調に伸び、同 29.9%増となった。大幅増収となったことに加え、プロモーション費用に対する会員増加数などの各種 KPI を重視した運営を継続したことで利益率が高まり、調整額控除前セグメント利益は同 46.2%増となった。

> 事業戦略の進捗

◆ 19年6月期を初年度とする中期経営計画を公表

同社は、18年8月10日に19/6期から三カ年にわたる中期経営計画を公表した。収益基盤と位置付ける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、持続的な成長を目指す考えである。メディア事業では、積極的なプロモーションを実施して新規会員を獲得し、高成長につなげることを目指している。また、新アプリの早期立ち上げ、新規事業の創出にも注力する考えである(図表9)。

【図表9】今後の成長イメージ



(出所) ネットマーケティング決算説明会資料

中期経営計画では、最終年度である21/6期に売上高240億円、営業利益12億円を目標としている。初年度の19/6期を投資フェーズと位置付けており、「Omiai」のプロモーションや新サービスの立ち上げに伴う積極的な投資を実施することを想定し、営業減益となる計画を公表している。

◆ 広告事業の取り組み

広告事業では、利益を重視した営業活動を継続し、持続的な利益成長

を図っていく考えである。加えて、効率的な広告運用を実施して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方針である。

また、この3カ年においては、SNS 広告に注力する考えを持っており、担当社員の増員を進めている。19/6 期に Facebook、Twitter、LINE、Instagram といったメジャーな SNS 上での広告事業に本格参入し、基盤構築を進める考えである。

#### ◆ メディア事業の取り組み

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

会員数の増加のため、19/6 期は積極的なプロモーションの実施を計画している。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、テレビ CM 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、「Omiai」は Facebook ユーザーに限定されていたが、18 年 4 月に Facebook 以外の SNS ユーザーへと対象を拡大した。

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を開始している。こうしたサービスを導入すれば、より幅広い顧客層の獲得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、将来的な収益拡大を目指す方針である。

#### ◆ 新アプリ「QooN」をリリース

同社は、18 年 6 月 28 日にデーティングアプリ「QooN」の Android 版を、7 月 26 日に iOS 版をリリースした。

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。「Omiai」が恋愛相手探しを主とした利用を想定しているのに対し、「QooN」では、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、より多様なニーズで多くの人と出会うための利用を想定している。米国では、NASDAQ 市場に上場する Match Group Inc.が運営する世界最大のデーティングサイト「Tinder (ティンダー)」があり、市場は急成長を遂げている。

中期経営計画において「QooN」は 19/6 期を事業立ち上げ期とし、20/6 期末時点の有料会員数 5 万人規模、21/6 期の単年度黒字化を目指すとしている。

> 業績予想

◆ 19年6月期は積極的な投資による営業減益を見込む

19/6期の会社計画は、売上高14,465百万円(前期連結比29.0%増)、営業利益373百万円(同32.3%減)、経常利益372百万円(同34.3%減)、当期純利益258百万円(同36.0%減)である(図表10)。子会社の清算に伴い19/6期から単独決算となるため、前期比は18/6期連結数値との比較である。

セグメント別の売上予想は広告事業が約94億円、メディア事業が50億円である。広告事業では、既存クライアントとの取引を維持しながら新規クライアント獲得を進める計画である。また、18/6期の第4四半期に獲得した新規顧客の通期での寄与を見込んでいる。メディア事業では、「Omiai」の累計会員数の増加に伴い、高い増収率が続くことを見込んでいる。

コスト面では、「Omiai」と「QooN」への積極的なプロモーションを行うための投資330百万円、給与手当の増加110百万円を予算に織り込んでいる。

【図表10】ネットマーケティングの業績計画

(単位:百万円)

	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	
	実績(連)	実績(連)	実績(連)	会社計画(単)	前期比
売上高	8,823	9,868	11,209	14,465	29.0%
広告事業	7,356	7,457	8,074	9,400 <sup>注</sup>	-
メディア事業	1,466	2,413	3,135	5,000 <sup>注</sup>	-
売上総利益	1,792	2,531	3,272	-	-
売上総利益率	20.3%	25.7%	29.2%	-	-
営業利益	273	441	551	373	-32.3%
営業利益率	3.1%	4.5%	4.9%	2.6%	-
経常利益	274	423	566	372	-34.3%
経常利益率	3.1%	4.3%	5.1%	2.6%	-
当期純利益	176	296	403	258	-36.0%

(注) 19/6期のセグメント別売上高の計画は中期経営計画における億円単位の公表値  
前期比は18/6期実績(連結)と19/6期会社計画(単体)との比較

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

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。18/6期は初配当として、1株当たり期末配当金5円を実施し、19/6期についても同額の5円を予定している。

◆ 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)による同社の19/6期業績予想は、売上高が前期連結比28.0%増の14,350百万円、営業利益が同

31.9%減の 375 百万円、経常利益が同 33.9%減の 374 百万円、当期純利益が同 35.0%減の 262 百万円である。成長のための積極的な投資を実施する会社計画を踏まえ、前回の利益予想を引き下げている(図表 11)。

【 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)

	17/6	18/6	19/6CE	19/6E (前回)	19/6E	20/6E (前回)	20/6E	21/6E
<b>損益計算書</b>								
売上高	9,868	11,209	14,465	12,748	14,350	14,188	18,700	23,000
前期比	11.8%	13.6%	29.0%	12.3%	28.0%	11.3%	30.3%	23.0%
セグメント別								
広告事業	7,457	8,074	9,400 <sup>注</sup>	8,100	9,350	8,390	10,500	12,000
メディア事業	2,413	3,135	5,000 <sup>注</sup>	4,650	5,000	5,800	8,200	11,000
調整額	-2	0	0	-2	0	-2	0	0
売上総利益	2,531	3,272	-	3,327	4,175	3,731	5,479	6,785
前期比	41.2%	29.3%	-	13.2%	27.6%	12.1%	31.2%	23.8%
売上総利益率	25.7%	29.2%	-	26.1%	29.1%	26.3%	29.3%	29.5%
販売費及び一般管理費	2,090	2,720	-	2,677	3,800	2,965	4,779	5,685
販管費率	21.2%	24.3%	-	21.0%	26.5%	20.9%	25.6%	24.7%
営業利益	441	551	373	650	375	766	700	1,100
前期比	61.3%	24.9%	-32.3%	18.2%	-31.9%	17.8%	86.7%	57.1%
営業利益率	4.5%	4.9%	2.6%	5.1%	2.6%	5.4%	3.7%	4.8%
経常利益	423	566	372	648	374	764	699	1,099
前期比	54.2%	33.7%	-34.3%	18.2%	-33.9%	17.9%	86.9%	57.2%
経常利益率	4.3%	5.1%	2.6%	5.1%	2.6%	5.4%	3.7%	4.8%
当期純利益	296	403	258	447	262	527	489	770
前期比	68.1%	35.9%	-36.0%	18.3%	-35.0%	17.9%	86.6%	57.5%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

19/6CE のセグメント別売上高は中期経営計画における億円単位の公表値

(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 9,350 百万円(前期比 15.8%増)、メディア事業が 5,000 百万円(同 59.5%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増加と新規取引先の増加及び本格的に参入する SNS 広告の取り扱い開始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 18/6 期末の 321 万人から 19/6 期末は 435 万人まで拡大し、売上増に寄与すると想定した。

2) 19/6 期の売上総利益率は、前期比ほぼ横ばいの 29.1%と予想する。

3) 販管費率については、給与手当の増加及びメディア事業における戦略投資の実施により同 2.2%ポイントの悪化を想定した。広告事業の社



員数は前期末より 11 名増加、メディア事業の社員数は 10 名増加、全社共通（管理部門）の社員数の増加を 3 名とし、これに伴い給与手当は 18/6 期より 110 百万円の増加の 648 百万円を想定した。

## > 中期業績予想

### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

同社は中期経営計画として、21/6 期に売上高 240 億円、営業利益 12 億円という目標を公表しており、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方針を掲げている。

当センターでは、積極的な投資が事業拡大につながり、20/6 期に増益に転じることを予想する。業績予想については前回予想を修正しており、20/6 期の売上高は前期比 30.3%増の 18,700 百万円、営業利益は同 86.7%増の 700 百万円、21/6 期の売上高は同 23.0%増の 23,000 百万円、営業利益は同 57.1%増の 1,100 百万円と予想する

予想の前提は以下の通りである。配当については、19/6 期と同額の 1 株当たり年間 5.0 円が継続すると想定した。

1) 20/6 期のセグメント別売上高は、広告事業が 10,500 百万円（前期比 12.3%増）、メディア事業が 8,200 百万円（同 64.0%増）、21/6 期は広告事業が 12,000 百万円（前期比 14.3%増）、メディア事業が 11,000 百万円（同 34.1%増）とした。

2) 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。

3) 販管費率については、給与手当や広告宣伝費の増加を売上増で吸収し、毎期 0.9%ポイントの改善を想定した。従業員数は 23 名ずつ増加し、それに伴い給与手当は毎期 100 百万円程度の増加を想定した。

## > 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、夏を控えた第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。

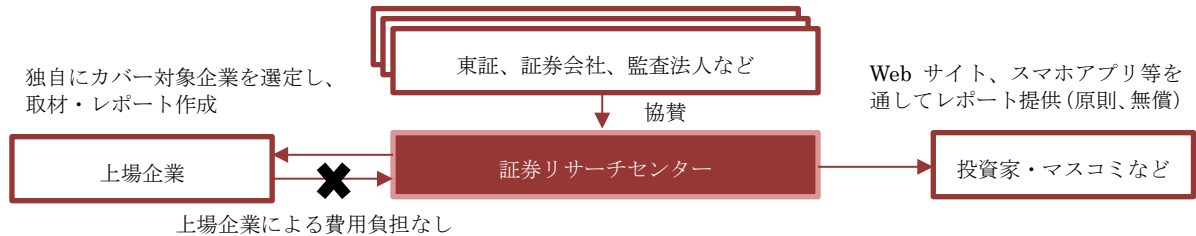
◆ **特定顧客への依存について**

同社の広告事業では、販売先上位3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

EY 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

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・間接的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。