

ホリスティック企業レポート

アイ プラグ

i - plug

4177 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2021年3月19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 20210318

求人企業が学生に採用をアプローチする新卒ダイレトリクルーティングサービス OfferBox、及び適性検査サービス eF-1G を提供

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6812-2521
 レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【4177 i-plug 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)
2019/3	1,348	-	92	-	88	-	72	-	21.2	62.4	0.0
2020/3	1,598	18.5	33	-64.1	26	-70.5	-40	-	-11.6	50.8	0.0
2021/3 予	2,115	32.4	299	9.1x	276	10.6x	192	-	55.3	-	0.0

(注) 1. 連結ベース、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益
 2. 2020年12月31日付で1:10の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
 3. 2021/3期は会社予想、2021/3期予想EPSは公募株式数(270,000株)を含めた期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	商い出来ず(2021年3月18日)	本店所在地 大阪府大阪市
発行済株式総数	3,732,500株	設立年月日 2012年4月18日
時価総額	-	代表者 中野 智哉
上場初値	商い出来ず(2021年3月18日)	従業員数 166人(2020年12月)
公募・売出価格	2,620円	事業年度 4月1日~翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 事業年度終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 大和証券
		【監査人】 有限責任 あずさ監査法人

> 事業内容

◆ 新卒ダイレトリクルーティングサービスと適性検査サービスを提供

i-plug(以下、同社)グループは、インターネット上のプラットフォームとして、プロフィール情報を登録した就職希望の学生と説明会や面談等の機会を提供する求人企業とのマッチングを行っている。企業から採用の報酬を得る新卒ダイレトリクルーティングサービス OfferBox(オファーボックス)の運営と学生や就業者を対象とする適性検査サービス eF-1G(エフワンジー)の提供を行っている。同社グループは、OfferBox を運営する同社と eF-1G を手掛ける連結子会社のイー・ファルコンから構成されている。

(注1) HR Human Resource の略。企業の人的資源。

同社の事業セグメントは HR ^{注1}プラットフォーム事業の単一セグメントであるが、個別サービス別の売上高を開示している(図表1)。

【図表1】売上内訳

	20/3期		21/3期3Q累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
OfferBox(早期定額型)	997	62.4	819	56.5
OfferBox(成功報酬型)	273	17.1	419	28.9
eF-1G	280	17.5	163	11.2
その他	46	2.9	47	3.2
合計	1,598	100.0	1,449	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ OfferBox

ダイレクトリクルーティングサービスでは、求人企業は学生からの入社希望エントリーを待たずに自社の採用基準を満たす学生に直接アプローチすることが可能になる。学生にとっては、従来知らなかった企業からのオファーを受けることで、就職先の選択肢を増やすことができる。

現在、新卒学生の採用活動については、政府が定める指針(3年生の3月1日以降に広報活動開始、4年生の6月1日以降に採用選考開始、4年生の10月以降に正式内定日を設定)がある。一方、この指針には法的拘束力はなく、3年生の4月頃よりインターンシップの実施等で、より前倒しのスケジュールで新卒採用活動を行う企業も多い。

こうした状況に対し、同社ではOfferBoxについて2つの料金プランを設定している(図表2)。1つ目は、政府の指針に沿って3月1日の採用広報解禁日からオファー送信ができ、入社合意に達した時点で1名当たり38万円の料金を企業から受け取る成功報酬型の料金プランである。同プランでは、利用料はかからず、入社時まで学生が内定を辞退した場合には成功報酬料金を返金する契約になっており、企業側の導入へのハードルを下げることを目指したプランとなっている。

【 図表 2 】 OfferBox の料金プラン



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

2つ目は、3年次学生のインターンシップへの参加促進等、3月の採用広報解禁日前からオファー送信ができる早期定額型の料金プランである。同プランでは早期のオファー送信をするための利用料金と採用予定人数に基づく採用枠料金を契約時に一括で企業から受け取る。例えば3名採用枠の場合で75万円となり、内訳は利用料金が10万円×3名で30万円、採用枠料

金が15万円×3名で45万円となる。この一括で受け取った料金は、採用枠に達しなかったり、内定辞退者が出た場合でも返金する必要がない。企業にとっては返金がない代わりに採用単価が抑えられ、最長2年間の長期間サービスが利用できることから、成功報酬型で成果を得た企業が次年度以降に採用するケースが多い。

早期定額型では、利用料金は契約時から3年生3月の採用広報解禁日まで、採用枠料金は契約時から学生卒業の3月までそれぞれ均等に売上計上されるため、売上高の安定に寄与する。また、前払いで料金を受け取るため、キャッシュ・フロー上のメリットもある。

早期定額型では、早期オファーの利用料金(3名採用枠で30万円)のみの契約も可能だが、その場合、1名採用するごとに38万円の成功報酬を同社に支払わなければならない。また、利用料金と採用枠料金を一括で支払った場合でも、当初の採用枠を上回って採用した場合、1名超過ごとに38万円の成功報酬の支払いが必要になる。超過分の成功報酬については内定辞退の場合には返金される。

◆ eF-1G

eF-1Gは、適性検査の測定項目数が194個と多く、ストレス耐性や継続力、変わりにくい気質等幅広い範囲のデータを確認することができる。また、企業が自社従業員の適性検査結果を分析することで、個々の企業で活躍し定着する人材の要件を見極めることが可能になる。

eF-1Gは20/3期からOfferBoxに標準搭載され、就職希望の学生や、求人企業の従業員も30名まで無料で適性検査を受けることができる他、企業への販売を行っている。

> 特色・強み

◆ 登録学生数の多さと利用度の高さ

21年卒業予定学生のOfferBoxへの登録者数は、20年12月末時点で14.5万人に達する。これは21年卒の民間企業就職希望者数44.7万人(リクルートワークス研究所「第37回ワークス大卒求人倍率調査(2021年卒)」)の3人に1人が利用している計算になる。加えて、毎月1回以上ログインして利用しているアクティブな学生が多い。これにより求人企業の幅広い採用ニーズに対応することができる。

◆ 採用マッチングに関する豊富なデータ

OfferBoxには学生や企業に関する情報に加え、マッチングに関するデータ(プロフィール閲覧、オファー送受信、オファー承認、内定確定等)が蓄積されており、これらのデータをオファー承認率の向上等マッチング効率改善のために活用している。

◆ 企業の導入を促す料金プランの採用とサポート体制

OfferBox では利用料金がかからない成功報酬型料金プランの提供により企業の導入を促すのに加え、初めて導入した企業に対するサポートを手厚くすることで、企業の継続利用を進める体制を取っている。

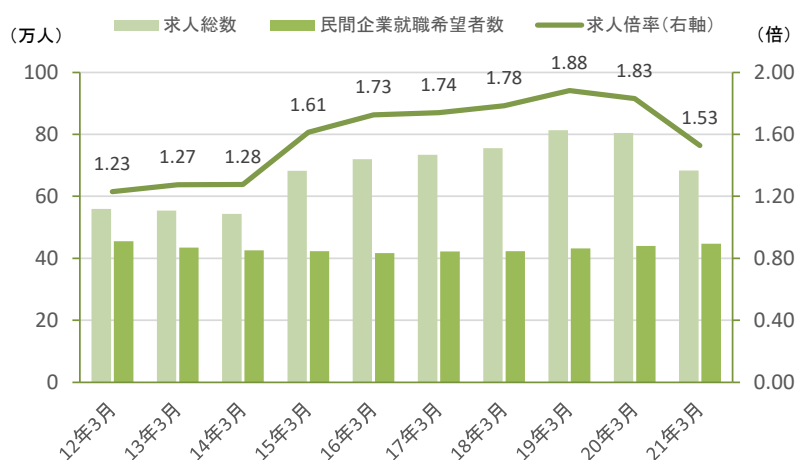
> 事業環境

◆ オンラインでの採用活動が拡大

前述のように21年卒の民間企業就職希望者数は44.7万人、これに対する求人総数は68.3万人で求人倍率は1.53倍となっている(図表3)。新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、求人総数は前年より減少しているが、求人倍率はリーマンショック時を上回る水準となっている。また、民間企業就職希望者数は40万人強で安定的に推移してきた。

新型コロナウイルス感染症拡大を受けて、企業の採用活動は従来の入社希望者を対象とする大規模な企業説明会開催や面談からオンラインでの選考へのシフトが進み、企業と学生が対一でのコミュニケーションを経て採用が決まる傾向が強まっている。こうした求人企業の採用手法の変化は、OfferBoxの導入・普及に追い風になると同社では見ている。

【図表3】大卒求人倍率の推移

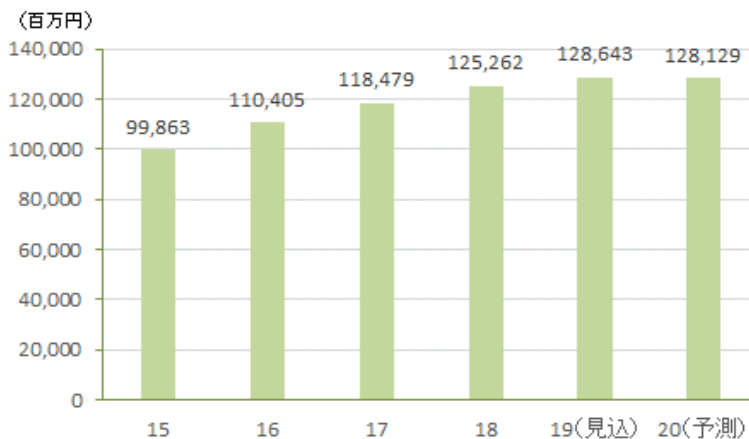


(出所) リクルートワークス研究所「第37回 ワークス大卒求人倍率調査(2021年卒)」より証券リサーチセンター作成

◆ 新卒採用支援サービスの市場規模は1,200億円強

矢野経済研究所の調査によれば、新卒採用支援サービス市場は20年度に1,281億円に達すると見込まれている(図表4)。同市場は、就職情報サイト、イベント・セミナー、新卒紹介サービスやダイレクトリクルーティング等、7分野からなる。ダイレクトリクルーティングの市場規模は同分野でのトップ企業と見られる同社の売上高動向から見て現状では小さいものの、高成長を遂げていると推測される。

【 図表 4 】 新卒採用支援サービス市場の推移と見通し



(出所) 矢野経済研究所「2020年版 新卒採用支援市場の現状と展望」より
証券リサーチセンター作成

◆ 競合

ダイレクトリクルーティングに参入している競合企業としては、キミスカを運営するグローアップ(東京都新宿区)、doda キャンパスを運営するベネッセホールディングス(9783 東証一部)傘下のベネッセ i-キャリア、iroots を運営するエン・ジャパン(4849 東証一部)、JOBPASS 新卒を運営するアイデム(東京都新宿区)、理科系学生の採用に特化した LabBase を運営する POL(東京都千代田区)等がある。

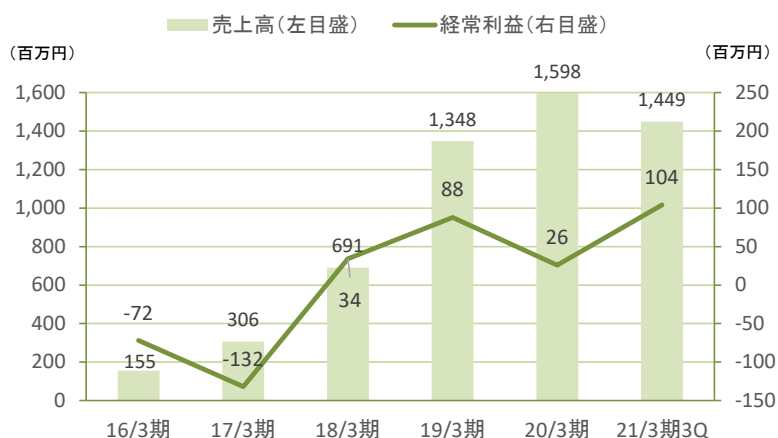
新卒支援サービス市場全体での競合企業としては、就職情報サイトを運営するリクルートホールディングス(6098 東証一部)子会社のリクルートキャリア、マイナビ(東京都千代田区)等がある。

> 業績

◆ 過去の業績推移

16/3 期から 21/3 期第 3 四半期累計期間の業績推移を見ると、売上高は OfferBox の学生登録数、登録企業数の増加に伴う就職決定者数の増加により順調に拡大してきた(図表 5、図表 6)。一方、20/3 期の経常利益は前期比減益となったが、これは下期に営業社員の増員やカスタマーサクセス担当の設置、エンジニア採用によるマッチング効率改善のための専任チームの新設等、OfferBox 拡大のための先行投資を行ったためである。

【 図表 5 】 業績推移



(注) 18/3 期までは単体決算、19/3 期以降は連結決算、3Q は 3Q 累計
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

【 図表 6 】 OfferBox 関連指標の推移

(単位: 人、社)

	16年卒	17年卒	18年卒	19年卒	20年卒	21年卒
学生登録数 (a)	20,000	42,000	69,000	105,000	128,000	145,000
採用決定人数 (b)	205	593	1,099	1,973	2,391	3,441
決定率 (b/a)	1.0%	1.4%	1.6%	1.9%	1.9%	2.4%
	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
企業登録数(累積)	1,459	2,413	3,567	4,905	6,214	7,547

(注) 21 年卒、21/3 期は 20 年 12 月末現在
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 3 月期の会社計画

同社の 21/3 期計画は、売上高 2,115 百万円(前期比 32.4%増)、営業利益 299 百万円(同 9.1 倍)、経常利益 276 百万円(同 10.6 倍)、親会社株主に帰属する当期純利益 192 百万円(前期は 40 百万円の損失)である。20 年 4 ~12 月の実績と 21 年 1~3 月の予測値を踏まえての計画となっている(図表 7)。

【 図表 7 】 21 年 3 月期の会社計画

	20/3期		21/3期 (予)		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	1,598	100.0	2,115	100.0	32.4
OfferBox (早期定額型)	997	62.4	1,337	63.2	34.1
OfferBox (成功報酬型)	273	17.1	461	21.8	68.9
eF-1G	280	17.5	255	12.1	-8.9
その他	46	2.9	62	2.9	34.8
売上原価	359	22.5	354	16.7	-1.4
売上総利益	1,239	77.5	1,761	83.3	42.1
販売費及び一般管理費	1,205	75.4	1,461	69.1	21.2
うち人件費	698	43.7	859	40.6	23.0
うちマーケティング関連費用	240	15.0	331	15.7	38.1
営業利益	33	2.1	299	14.1	9.1x
営業外収支	-7	-	-23	-	-
経常利益	26	1.6	276	13.0	10.6x
当期純利益	-40	-2.5	192	9.1	-

(注) 20/3 期の人件費、マーケティング関連費用は前期比伸び率から証券リサーチセンター推定
(出所)「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に
証券リサーチセンター作成

OfferBox(早期定額型)は、大学3年生から4年生3月までの利用が可能であり、売上高は受注時から4年生3月まで期間按分で計上される。このため、21/3期には21年卒と22年卒の学生を対象とする売上高が計上される。21/3期は営業人員増員による顧客フォロー体制強化が奏功し、早期定額型の売上高は1,337百万円(前期比34.1%増)が見込まれている。

OfferBox(成功報酬型)の売上高は、成功報酬型利用企業の入社決定人数と早期定額型利用企業の採用枠を超過した入社決定人数の合計に、成功報酬単価38万円を乗じて算出される。21/3期の成功報酬型の売上高は、早期定額型利用企業の採用枠を超過した入社合意人数の増加等により、461百万円(前期比68.9%増)を計画している。

適性検査サービス eF-1G は、一定量内であれば受検数に拘わらず一定料金の定量型、受検数に応じて課金される従量型、適性検査に付帯する分析レポート作成や企業内研修等の検収型からなる。21/3期の売上高は、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて企業内研修の厳しい状況が続き、255百万円(前期比8.9%減)が見込まれている。

売上原価は、主に HR プラットフォーム事業のサービス開発を行う社員と eF-1G の事業部門に属する社員の人件費からなる。売上原価は354百万円(前期比1.4%減)、売上総利益は1,761百万円(同42.1%増)の見通しである。

販売費及び一般管理費の主要項目は、エンジニア以外の社員の人件費とマーケティング関連費用である。人件費は事業拡大に伴う人員増加により 859 百万円(前期比 23.0%増)、マーケティング関連費用は同社サービスの認知度向上と学生登録数拡大のため 331 百万円(同 38.1%増)を見込んでいる。この結果、営業利益は 299 百万円(同 9.1 倍)の計画である。

営業外費用として支払利息や上場関連費用等を見込む結果、経常利益は 276 百万円(前期比 10.6 倍)の見通しである。特別損益は見込まず、親会社株主に帰属する当期純利益は 192 百万円(前期は 40 百万円の損失)の計画である。

◆ 成長戦略

今後の成長戦略として、新卒採用支援サービスにおける OfferBox のシェア拡大を目指している。具体的には、登録学生数の増加と登録プロフィールの充実を図り、企業に対しては過去の蓄積データに基づいた OfferBox 活用のサポート等を行うことにより、企業からのオファーの増加と学生によるオファー承認率の向上を目指す。その結果として、現在 2%程度の決定率(登録学生に占める採用決定者数の比率)の引き上げを図る考えである。

同社は自社の強みをマッチング技術とプラットフォームと認識しており、中期的にはキャリアデータベースプラットフォーム構想のもと、キャリア教育、タレントマネジメント、中途採用分野等、新卒採用市場の前後の市場への事業展開を目指している。

> 経営課題/リスク

◆ 個人情報の流出

同社は、提供サービスにおいて個人情報を取り扱うため、個人情報取扱事業者としての義務が課されている。同社では個人情報保護規程を制定し、役職員への定期的な教育、プライバシーマークの取得等、個人情報保護に積極的に取り組んでいる。しかし、外部からの不正アクセスや関係者の故意または過失等により個人情報が流出した場合には、同社の顧客からの信頼及び業績に悪影響を与える可能性がある。

◆ OfferBox へ依存度の高さ

同社の 20/3 期の売上高のうち OfferBox が 79.5%を占め、同サービスへの依存度が高い。OfferBox の売上高の変動が、同社の業績に大きな影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策

同社は株主に対する利益還元を重要な経営課題と認識している。一方で、現在成長過程にあり、経営基盤安定化のために内部留保を充実させ、事業拡大、事業効率化のための投資を行い、企業価値向上を図ることが株主に

対する最大の利益還元につながるとの考えから、現時点で配当実施の可能性及びその実施時期についての基本方針は未定とし、21/3 期の配当は無配予想としている。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2019/3		2020/3		2021/3 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,348	100.0	1,598	100.0	1,449	100.0
売上原価	287	21.3	359	22.5	260	17.9
売上総利益	1,061	78.7	1,239	77.5	1,189	82.1
販売費及び一般管理費	969	71.9	1,205	75.4	1,076	74.3
営業利益	92	6.8	33	2.1	113	7.8
営業外収益	0	-	1	-	1	-
営業外費用	4	-	8	-	9	-
経常利益	88	6.5	26	1.6	104	7.2
税引前当期(四半期)純利益	88	6.5	26	1.6	104	7.2
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	72	5.3	-40	-2.5	57	3.9

貸借対照表	2019/3		2020/3		2021/3 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	859	77.7	1,315	83.2	1,786	86.8
現金及び預金	711	64.3	1,217	77.0	1,642	79.8
売上債権	118	10.7	68	4.3	94	4.6
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	245	22.2	265	16.8	270	13.1
有形固定資産	31	2.8	63	4.0	57	2.8
無形固定資産	129	11.7	113	7.2	120	5.8
投資その他の資産	85	7.7	88	5.6	92	4.5
総資産	1,105	100.0	1,580	100.0	2,057	100.0
流動負債	635	57.5	842	53.3	1,302	63.3
買入債務	12	1.1	0	0.0	-	-
短期借入金	-	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	48	4.3	121	7.7	226	11.0
固定負債	225	20.4	504	31.9	613	29.8
長期借入金	196	17.7	469	29.7	592	28.8
純資産	244	22.1	233	14.7	141	6.9
自己資本	216	19.5	175	11.1	141	6.9

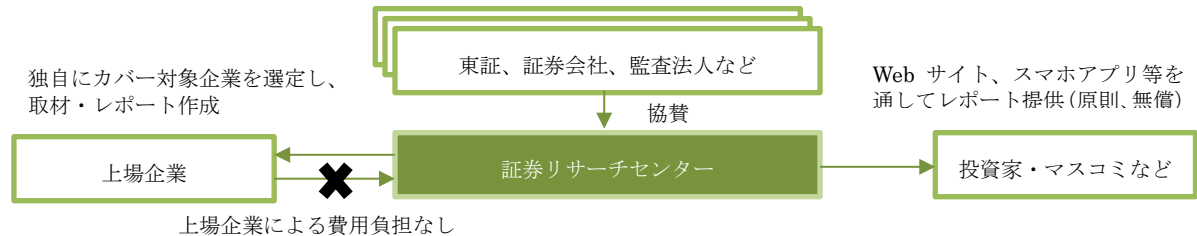
キャッシュ・フロー計算書	2019/3	2020/3
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	249	217
減価償却費	13	16
のれん償却額	13	13
投資キャッシュ・フロー	-50	-61
財務キャッシュ・フロー	-43	345
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	156	500
現金及び現金同等物の期末残高	659	1,159

(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。

※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

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

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。