

# ホリスティック企業レポート ブランディングテクノロジー 7067 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2021年7月9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 20210706

# ブランディングテクノロジー(7067 東証マザーズ) 発行日: 2021/7/9

**ブランディングやデジタルマーケティング支援のための様々なソリューションを提供  
売上高は回復基調にあり、22年3月期は営業黒字を見込む**

## > 要旨

### ◆ 事業内容

・ブランディングテクノロジー(以下、同社)グループは同社と関連会社の合計5社で構成されている。顧客企業に対し、マーケティング戦略の現状分析から戦略立案・実行、効果分析までに関する様々なソリューションを提供するデジタルマーケティング事業が主力で、その他のセグメントは、ブランド事業、オフショア関連事業である。

### ◆ 21年3月期決算の概要

・21/3期の売上高は前期比14.4%減の4,420百万円、営業損失は114百万円(20/3期は63百万円の利益)であった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響により営業活動が停滞したこと、既存取引先が広告予算を縮小したことなどが要因でデジタルマーケティング事業、ブランド事業とも減収となった。経費削減を進めたものの、減収による売上総利益の減少分をカバーできずに営業損失を計上した。

### ◆ 22年3月期は黒字転換を見込む

・22/3期の会社計画は、売上高が前期比13.1%増の5,000百万円、営業利益が50百万円である。新型コロナウイルス感染症拡大の影響が小さくなっている現状を踏まえ、売上高が回復して営業黒字化すると見込んでいる。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、21/3期実績及び同社の取り組みを踏まえて22/3期の業績予想を若干修正し、ほぼ会社計画並みの水準を予想した。

### ◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は、地方中小企業へのサービス強化などに取り組み、持続的な事業規模拡大を目指す考えである。

・当センターでは、同社が地域や業種を限定せず、幅広いクライアントの開拓を進めてきた実績を活かして新規顧客の獲得を進めることは可能と考え、23/3期以降の増収増益を予想した。

アナリスト: 佐々木 加奈

+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

### 【主要指標】

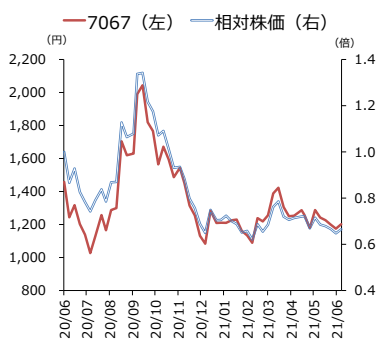
	2021/7/2
株価(円)	1,202
発行済株式数(株)	1,616,200
時価総額(百万円)	1,943

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	-	57.1	22.9
PBR(倍)	1.8	1.8	1.7
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(%)	1.5	-4.1	17.0
対TOPIX(%)	0.9	-6.9	-10.5

### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2020/6/28

### 【7067 ブランディングテクノロジー 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)
2020/3	5,161	3.4	63	-56.8	57	-62.1	42	-55.8	26.7	689.7	0.0
2021/3	4,420	-14.4	-114	-	-116	-	-42	-	-26.4	659.9	0.0
2022/3 CE	5,000	13.1	50	-	46	-	31	-	20.1	-	0.0
2022/3 E	4,980	12.7	55	-	51	-	34	-	21.0	670.1	0.0
2023/3 E	5,590	12.2	131	138.2	127	149.0	85	150.0	52.6	722.7	0.0
2024/3 E	6,260	12.0	214	63.4	210	65.4	140	64.7	86.6	809.3	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

### アップデート・レポート

2/17

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

◆ 顧客企業のブランド価値を高めるためのソリューションを提供

ブランディングテクノロジー(以下、同社)グループは、ブランド事業及びデジタルマーケティング事業を行う同社、オフショア関連事業を行うアザナ、VieTry CO.,LTD.、20年8月に設立した地方企業や自治体などのデジタルシフトを支援するソーシャルスタジオ、同年10月に設立したWebサイトの制作受託などを行うファングリーで構成されている(図表1)。

尚、ソーシャルスタジオは同社が49%の株式を所有する持分法適用会社である(51%はスカラ(4845 東証一部)が所有)。

【図表1】グループ会社の概要

会社名	所在地	主な事業内容
ブランディングテクノロジー	東京都渋谷区	マーケティング支援、各種コンサルティング、メディア制作・運用など
アザナ	沖縄県見城市	インターネット広告の運用、オウンドメディア構築受託
VieTry CO.,LTD.	ベトナム・ホーチミン市	オウンドメディアの構築受託
ファングリー	東京都渋谷区	Webサイトの制作受託、コンテンツ制作全般など
ソーシャルスタジオ(持分法適用会社)	東京都渋谷区	地方企業や自治体のデジタルマーケティング支援

(出所) ブランディングテクノロジー有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

同社は、01年8月に歯科医院専門サイト「歯科タウンドットコム」の運営を目的として設立され、設立時の社名はフリーセルであった。現社名になったのは18年11月である。

同社は、企業にとってのブランドとは、存在意義や存在価値、独自の強みを形成するための軸となる重要なものと捉えている。ブランドを起点として企業活動を展開することを「ブランドファースト」と呼び、「ブランドファースト」に基づいた企業活動を、インターネットを活用して支援し、顧客企業の成長に貢献することを目指している。

◆ デジタルマーケティング事業が主力

同社は、マーケティングに精通した担当者がいないことに加え、予算規模が小さいために総合広告代理店や大手ネット広告代理店にマーケティング支援を依頼することが難しい中小企業を主なターゲットとしている。

セグメントはブランド事業、デジタルマーケティング事業、オフショア関連事業に分類されており、21/3期の売上構成比はデジタルマーケティング事業が68.4%と大きな部分を占めている(図表2)。

【 図表 2 】 事業別売上高とセグメント利益

(単位:百万円)

セグメント		売上高				営業利益				
		19/3期	20/3期	21/3期	前期比	19/3期	20/3期	21/3期	前期比	利益率
報告 セグメント	ブランド事業	1,514	1,473	1,313	-10.9%	323	286	260	-9.0%	19.8%
	デジタルマーケティング事業	3,342	3,557	3,022	-15.0%	195	244	110	-54.7%	3.7%
	オフショア関連事業	291	300	264	-12.2%	7	12	9	-25.0%	3.7%
調整額		-156	-171	-180	-	-378	-479	-495	-	-
合計		4,992	5,161	4,420	-14.4%	147	63	-114	-	-

(注) 前期比は20/3期と21/3期との比較、利益率は21/3期のもの

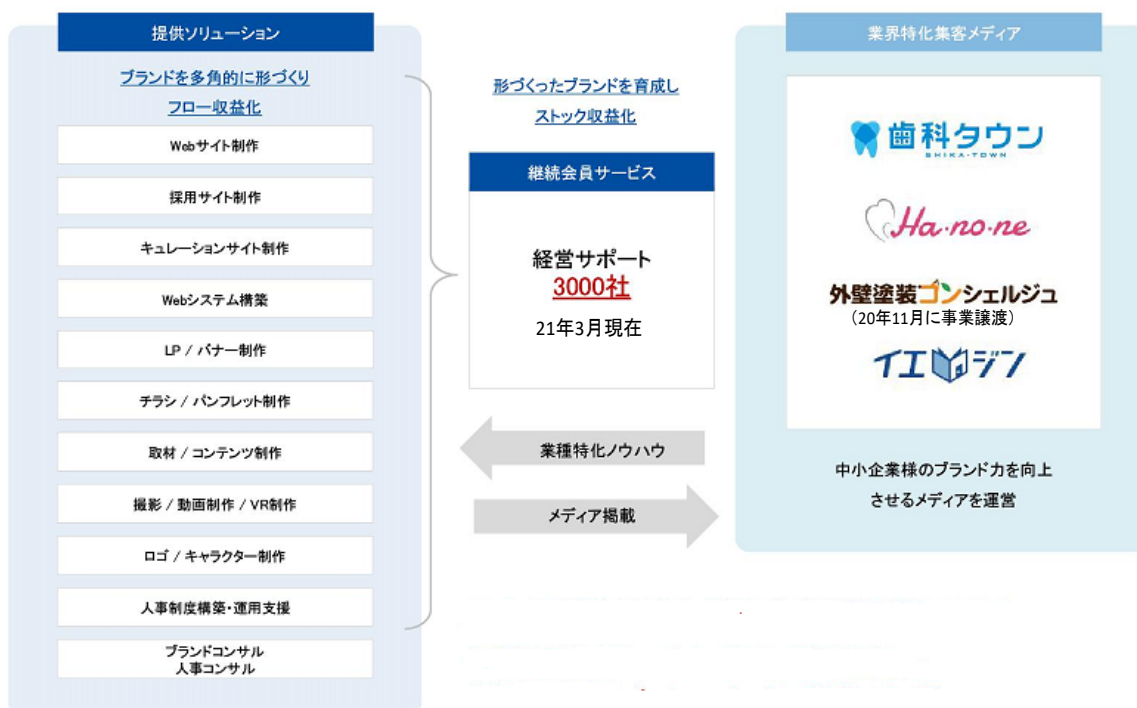
(出所) ブランディングテクノロジー決算短信を基に証券リサーチセンター作成

### ◆ ブランド事業

「ブランドファースト」の考え方のもと、顧客が抱える収益拡大や人材育成に関する課題に対する多様なソリューションを提供している(図表3)。

提供する主なサービスは 1)オウンドメディア構築、2)経営サポートサービス、3)コンテンツ制作、4)自社メディア運用、5)歯科医院経営サービスである。

【 図表 3 】 ブランド事業の概要



(出所) ブランディングテクノロジー決算説明会資料(20/3期資料を証券リサーチセンターが加工)

注1) ランディングページ  
ユーザーが初めにアクセスする  
Web ページの入り口となるペー  
ジのこと。

### 1) オウンドメディア構築

オウンドメディアとは、企業が自社で所有し、消費者に向けて発信する媒体のことを指す。具体的には、Web サイト、ランディングページ<sup>注1</sup>、チラシやパンフレットといったもので、同社はこれらの制作を行っている。これまで Web サイトやパンフレットなどの制作を手掛けた顧客の業種は、化粧品製造・販売、住宅リフォーム、観光・旅館業、歯科医院など多岐にわたっており、業種ごとに効果的なブランディング要素を盛り込んだサイトやパンフレットなどの制作に注力している。

### 2) 経営サポートサービス

オウンドメディアの構築を行った顧客に対して、成果を最大化するためにアクセス解析レポートの提出、Web サイトの修正といったサポートを行っている。また、事業戦略やブランド戦略、マーケティング戦略などの相談にも対応し、顧客企業の経営を総合的に支援している。同社と経営サポート契約を結んでいる企業は 21 年 3 月末時点で約 3,000 社となっている。

### 3) コンテンツ制作

ブログやメールマガジン、SNS などを活用し、商品やサービスの特性や魅力を消費者に伝えるための記事コンテンツや動画コンテンツなどの企画・制作を請け負っている。動画コンテンツは 1,300 本以上の制作実績があり、最近では AR(拡張現実)、VR(仮想現実)といった最新技術を使ったコンテンツの制作も行っている。

### 4) 自社メディア運用

全国の歯科医院の検索、診療予約が可能な Web サイト「歯科タウン」、歯に関する悩みに専門家が回答する「Ha・no・ne(ハノネ)」、不動産売却に関する情報サイト「イエジン」を運用している。

01 年 8 月の会社設立と同時に開始した「歯科タウン」に掲載されている歯科医院は 68,000 を超えている。利用者は、エリアや時間、診療内容に加え個室診療であるかどうか、駐車場や託児施設の有無など、細かい条件を指定して歯科医院を選択し、予約することが可能となっている。

### 5) 歯科医院経営サービス

自社開発したツール「歯科医院経営改善ツール(ケイカイ)」、「治療計画書作成ツール(メディアモーレ)」、「歯科医院専用チャットボット<sup>注2</sup>(デンタボット)」を提供し、歯科医院の経営をサポートしている。

### 注2) チャットボット

「チャット」と「ロボット」を組み合わせた造語で、テキストや音声を通じて自動的に会話するプログラムのこと。

## ◆ デジタルマーケティング事業

顧客企業に対し、マーケティング戦略の現状分析から戦略立案・実行、効果分析までに関する様々なソリューションを提供している(図表 4)。

【 図表 4 】 デジタルマーケティング事業の提供ソリューション

提供ソリューション		
最新のアドテック活用+パフォーマンス改善でストック収益化		
リスティング広告	記事広告	アクセス解析コンサル
ディスプレイ広告	MEO施策	SEOコンサル
リターゲティング広告	Youtube / 動画広告	SEO内部施策 / 外部施策
純広告	LPO施策	CRMコンサルティング
コンテンツSEO	EFO施策	Indeed広告
SNS広告	E-book制作	求人検索エンジン対策
デジタル連動DM	アフィリエイト広告	インフルエンサー活用
デジタル連動ポスティング	MA導入・運用支援	メールマガジン
顧客数400		※ 2021年3月現在

(出所) ブランディングテクノロジー決算説明会資料 (20/3 期資料を証券リサーチセンターが加工)

提供する主なサービスは 1) インターネット広告運用、2) デジタルマーケティングツール支援、3) 定期訪問コンサルティング、4) SEO コンサルティングである。

1) インターネット広告運用

運用型広告を中心に、様々な種類のインターネット広告に関するコンサルティングから配信、広告効果の測定までを行っている。運用型広告向けが同社のインターネット広告運用の売上高の 8 割程度を占めている。

運用型広告とは、広告主の予算や掲載するサイトと広告内容の関連度に応じてリアルタイムで最適な広告枠に出稿する広告手法である。そのなかの検索連動型広告(リスティング広告)とは、ヤフーやグーグルなどが提供する検索エンジンに検索キーワードを入力すると、Web サイトへのリンクが複数表示されると同時に、検索キーワードに関連して表示される広告である。広告主は、キーワード単位での広告出稿が可能で、閲覧者が広告をクリックすることで広告主に料金が発生するクリック課金システムとなっている。閲覧者がクリックしなければ料金が発生しないため、広告主にとって費用対効果の高い広告運用が可能となる。

2) デジタルマーケティングツール支援

Web サイトに訪れるユーザーが何に興味を持ち、どのような経路で訪れているかについて、アクセス情報を収集して解析する「アクセス解析ツール」

などの販売や、アクセス解析データに基づいたコンサルティングを行っている。

### 3) 定期訪問コンサルティング

担当コンサルタントが顧客企業を定期的に訪問し、デジタルマーケティング戦略立案、マーケティングデータの分析・解析等を支援している。

#### 注3) GAIQ

Google アナリティクス個人認定資格のことで、Google が提供するアクセス解析ツールに関する習熟度を認定するもの。

### 4) SEO コンサルティング

SEO(Search Engine Optimization)とは、検索結果において Web サイトの露出をより多くするために行う一連の施策のことである。同社では、GAIQ注3の有資格者が検索結果の変動要因を分析し、顧客へ改善案の提案を行っている。

## ◆ オフショア関連事業

沖縄に拠点を置くアザナ及びベトナムに拠点を置く VieTry CO.,LTD. は、アジア圏に事務所のある日系企業や現地企業に対してオウンドメディアの構築及び保守運用、デジタル領域におけるマーケティング支援を行っている。

尚、アザナ及び VieTry CO.,LTD.は同社から Web サイト制作工程の一部を請け負うなど、ブランド事業及びデジタルマーケティング事業を支援する役割も担っている。21/3 期における外部顧客向け売上高 104 百万円に対して、内部売上高又は振替高は 159 百万円となっている。

## > ビジネスモデル

### ◆ 「ブランドファースト」を軸とした事業展開

同社の特徴及び強みは以下の4点である。

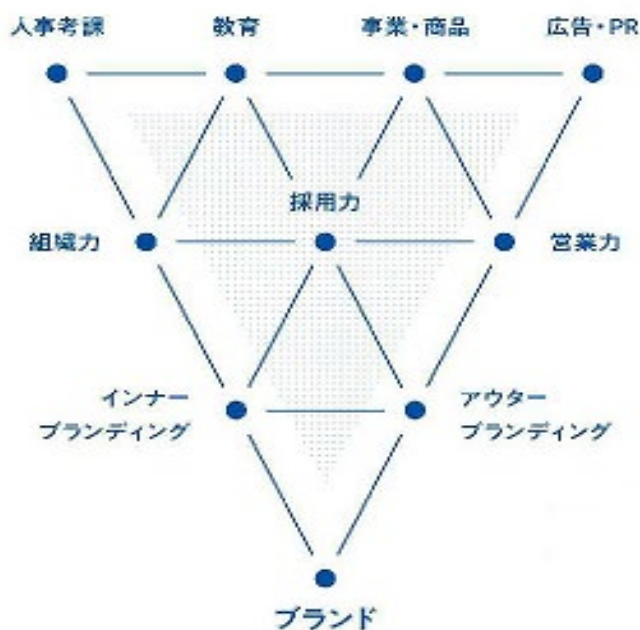
#### 1. 「ブランドファースト」を軸とした事業展開

同社は、ブランドを構成する要素として、1) 理念としての存在意義、2) ビジョン(目指す未来)、3) コーポレートストーリー、4) 行動指針や社是・社風、5) 競争優位性の明確化の5つを挙げており、これらの要素をブラッシュアップし、一貫性を持たせることがブランドの構築につながると思っている。ブランドを構築することが、企業として成長するための第一歩になるという考え方を「ブランドファースト」とし、それを軸とした事業展開を行っている。

ブランドを広く浸透させるため、社内スタッフなどに対するインナーブランディング、顧客や取引先、社会などに対するアウトターブランディングに分けて取り組んでいる。インナーブランディングの推進により採用や教育、人事考課などに一貫性が生まれて組織力の強化につながり、アウトターブランディングの推進により、広告を含めたマーケテ

ィング活動に一貫性が生まれ、営業力の強化につながるとしている。また、インナー・アウトター双方のブランディング強化により、企業自体のブランド力が向上し、採用力の強化につながると考えている(図表5)。

【図表5】「ブランドファースト」のフレームワーク



(出所) ブランディングテクノロジー決算説明会資料

2. 中小企業の課題を熟知したフロント人材

デジタルマーケティング事業では、顧客に対するコンサルティング、ブランド及びマーケティングに関する戦略企画、広告支援などを一貫してサポートする担当者を企業ごとに配している。同社は、こうした人材を「フロント人材」と呼んでおり、育成のためにMBA研修やマーケティング研修など多様な研修を継続的に実施している。

また、フロント人材は顧客の目的や課題、予算に合わせてデザイナーやエンジニアといったスペシャリストの中から最適な人選をし、顧客ごとにプロジェクトチームを編成して運営を行う仕組みとなっている。こうした取り組みにより顧客満足度を高め、継続会員の増加につなげている。

3. 継続会員が多く、ストック売上高の比率が高い

21/3 期末における毎月課金の継続会員は、ブランド事業が約3,000社、



デジタルマーケティング事業が約 400 社である。同社は、継続会員からの売上高をストック売上としており、21/3 期におけるストック売上比率は約 8 割となっている。

#### 4.グループ企業を活かした事業展開

オフショア関連事業を行うアザナ及び VicTry CO.,LTD.は、サイト制作やシステム構築、パンフレットのデザイン作成などを行い、ブランド事業、デジタルマーケティング事業を支援している。グループ内で業務を分担することにより、コストの低減と品質の維持を実現している。

#### ◆ 売上原価の大きなものは広告媒体運営会社に支払う媒体費

ブランド事業の売上高はメディア制作及び運用、コンテンツ制作及びマーケティング支援に対して顧客から受領する代金である。デジタルマーケティング事業の売上高は、顧客に対してコンサルティングや戦略企画、広告運用支援などを提供して受領する代金である。オフショア関連事業における売上高は、Web サイト制作及び運用などを行うことにより受領する代金である。

同社の売上原価の約 75%が広告媒体運営会社に支払う媒体費である(21/3 期実績)。その他はパートナー企業に支払う外注費、労務費などである。原価率は 18/3 期が 74.3%、19/3 期が 74.6%、20/3 期が 76.0%、21/3 期が 77.6%と推移している。20/3 期に原価率が上昇したのは、新型コロナウイルス感染症拡大の影響によりブランド事業が減収となったことや、同事業の複数のオウンドメディア構築案件において労務工数が増加したためである。21/3 期に上昇したのは、引き続き新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けブランド事業、デジタルマーケティング事業ともに減収となり、原価に含まれる労務費などの固定費負担が増したためである。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の大きなものは管理部門の人員費(給料及び手当)で販管費の約 41%を占めている。その他は支払手数料などで、販管費率は 18/3 期が 23.5%、19/3 期が 22.5%、20/3 期が 22.8%、21/3 期が 25.0%と推移している。売上高の伸びにより 19/3 期まで低下傾向にあったが、20/3 期は増収率の鈍化により販管費の約 8 割を占める固定費負担が増して若干上昇し、21/3 期は減収によりさらに上昇している。

## > 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 6 のようにまとめられる。

【 図表 6 】 SWOT 分析

<p><b>強み</b> (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大手広告代理店がターゲットとしない予算規模の企業をメインターゲットとしていること</li> <li>・全国に幅広い業種のクライアントを持つこと</li> <li>・「ブランドファースト」の考え方を軸とした独自性のある事業展開をしていること</li> <li>・継続会員が多く、ストック売上高の比率が高いこと</li> </ul>
<p><b>弱み</b> (Weakness)</p>	<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>・事業規模が小さいこと</li> <li>・予算規模の小さい企業が顧客の中心であるため、同業他社比で収益性が高いとは言えないこと</li> </ul>
<p><b>機会</b> (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・インターネット広告市場の中期的な拡大が見込まれること</li> <li>・地方企業におけるマーケティング活動のデジタルシフトが進む可能性が高いこと</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>
<p><b>脅威</b> (Threat)</p>	<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マーケティング活動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

◆ 知的資本の源泉は、中小企業との取引実績などにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表7に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉のひとつは、同社が事業開始以来積み重ねてきた中小企業との取引実績にあると考えられる。また、06年のWebコンサルティング事業開始時から蓄積している事業展開に関するノウハウも源泉のひとつと考えられる。

【図表7】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	・運営する自社メディアを閲覧する一般消費者	・「歯科タウン」ユーザー	特になし
			・「Ha・no・ne」ユーザー	特になし
			・「イエジン」ユーザー	特になし
	クライアント	・全国の中小企業	・ブランド事業の顧客企業数	約3,000社
		・全国の歯科医院	・デジタルマーケティング事業の顧客企業数	約400社
	ブランド	・大手ポータルサイトの代理店として認定	・「ケイカイ」などの利用医院数	非開示
			・グーグル「グーグルアドワーズ」代理店	06年10月に認定
	ネットワーク	・沖縄の子会社アザナ、ベトナムの子会社VieTry CO.,LTD. ・全国に営業所を配して、効率的に営業活動を実施 ・外注先であるパートナー企業	・ヤフー(現Zホールディングス)「オーバーチュアオンライン」代理店	07年12月に認定
			・オフショア事業でWebサイト制作などを担当	特になし
			・大阪、名古屋などに営業所を設置	本社の他、営業所4カ所
組織資本	プロセス	・業務分野ごとに特定のパートナー企業を選定し、相互協力してサービスを提供	特になし	
		・戦略企画	・顧客ごとの専任担当者「フロント人材」がワンストップで対応し、収益機会の拡大に貢献	特になし
		・広告運用支援		
		・分析・改善		
知的財産 ノウハウ	・コンサルティング	・自社にWebエンジニアやデザイナーなどの技術者を擁する	特になし	
	・歯科医院向け経営サービスを開発して運用するノウハウ	・06年のWebコンサルティング事業開始以来蓄積したノウハウ	15年	
	・ソフトウェア	・貸借対照表上のソフトウェア	13百万円	
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	12年
		・インセンティブ	・代表取締役社長及び資産管理会社の保有	930,900株(58.5%)
	従業員	企業風土 (自らキャリアデザインして自分らしく働ける自由な社風)	・ストックオプション(取締役)	24,600株(1.5%)
			・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	51百万円(4名)
			・従業員数	226名
			・平均年齢	32.5歳 ※単体139名平均
		インセンティブ	・平均勤続年数	5.6年 ※単体139名平均
			・各事業で表彰制度を導入	特になし
			・キャリアアップのための研修制度を導入	特になし
			・従業員持株会制度を導入	27,900株を保有
	・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21/3期か21/3期末のものとする

(出所) ブランディングテクノロジー有価証券報告書、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

### ◆ 21年3月期決算概要

21/3期の業績は、売上高4,420百万円(前期比14.4%減)、営業損失114百万円(20/3期は63百万円の利益)、経常損失116百万円(同57百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損失42百万円(同42百万円の利益)であった。

ブランド事業は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による営業活動の停滞や案件納期の遅延があった。このため売上高は1,292百万円(前期比12.1%減)、セグメント利益は260百万円(同9.0%減)となった。

デジタルマーケティング事業は、第一回目の緊急事態宣言を受けて既存取引先が広告出稿を停止した影響を受けた。同事業の売上高は3,022百万円(前期比15.0%減)、セグメント利益は110百万円(同54.7%減)であった。

オフショア関連事業の売上高は104百万円(前期比21.5%減)、セグメント利益は9百万円(同25.0%減)であった。既存顧客の投資抑制、新規案件獲得の遅れの影響を受けた。

経費削減を進め、販管費は20/3期の1,176百万円から1,106百万円に減少したものの、減収による売上総利益の減少をカバーできずに営業損失を計上した。尚、上期の売上高2,128百万円、営業損失90百万円に対し下期は売上高2,292百万円、営業損失24百万円と損失幅が縮小している。

同社が上期決算発表時(20年11月13日)に公表した通期の会社計画(売上高4,250~4,500百万円、営業損失145~75百万円)に対してはレンジ内の結果であった。

## > 事業戦略の進捗

### ◆ スモール層へのサービス強化などに取り組む

同社は、1)スモール層(広告の月額予算が1~50万円の企業)へのサービス強化、2)地方中小企業の開拓などに取り組み、持続的な事業規模拡大を目指している。

#### 1) スモール層へのサービス強化

日本には約358万社の企業が存在するが、その99%超を従業員100名未満の中小企業(小規模事業者を含む)が占めている(中小企業庁「中小企業・小規模事業者の数」)。中小企業や地方企業は、広告を新聞や雑誌、テレビやラジオのCMといった従来のメディアに出稿している例が多く、中小企業の広告費全体に占めるインターネット広告費の割合は大企業と比べて低い水準にとどまっている。

同社は、大手広告代理店がターゲットとしない予算規模の企業の開拓にビジネスチャンスがあると考えており、広告を含むマーケティング活動の月額予算が1~50万円の企業に対し、顧客の業種や経営課題に合わせて設計したきめ細かいサービスの提供を図り、営業活動を強化している。また、21/3期は新型コロナウイルス感染症拡大により対面での営業活動が制限されたことを受け、顧客獲得チャネルのオンライン化も進めている。具体的には、中小企業の成功事例を体系化した業界特化型のオンラインセミナーを開催して新規顧客の開拓を進めている。20年10月から21年3月までに開催したオンラインセミナーの申込者数は合計658名であった。

## 2) 地方中小企業の開拓

地方中小企業へのサービスを強化し、顧客開拓を進める考えである。そのために同社は、19年9月に福邦銀行(福井県福井市)と顧客紹介業務に関する契約を締結し、21/3期には同社と福邦銀行の共同で福井県の中小企業者向けにブランディングに関するセミナーを開催している。

また、20年4月にスカラと業務提携して同年9月に同社とスカラの合弁会社を設立した。スカラグループは、企業の課題をデジタル技術で解決する「価値共創プラットフォーム」を展開しており、地方創生に力を入れる企業との業務提携を行い、地方への移住支援や地方企業の人材支援など地方創生関連サービスに注力する姿勢を示している。同社はスカラとの合弁会社ソーシャルスタジオにより、行政や自治体のデジタルシフト支援、地方中小企業の事業継承や継承後のブランディング支援、採用支援などを強化していく考えである。

21年4月にはリビン・テクノロジーズ(4445 東証マザーズ)と業務提携している。リビン・テクノロジーズは、不動産売却や賃貸管理、土地活用などのサービスを提供するサイト「リビンマッチ」を運営しており、不動産関係に数多くの取引社を持つ。同社は、リビン・テクノロジーズの顧客情報を活用して全国の中小不動産会社のデジタルマーケティング支援を強化する考えで、21年5月には両社共催の中小不動産会社向けセミナーを開催している。

## > 業績予想

### ◆ 22年3月期は営業黒字に転じる会社計画

22/3期の会社計画は、売上高5,000百万円(前期比13.1%増)、営業利益50百万円(21/3期は114百万円の損失)、経常利益46百万円(同116百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益31百万円(同42百万円の損失)である(図表8)。

【 図表 8 】 22 年 3 月期会社計画

(単位:百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	
	実績	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	4,667	4,992	5,161	4,420	5,000	13.1%
ブランド事業	1,499	1,510	1,470	1,292	-	-
デジタルマーケティング事業	3,032	3,342	3,557	3,022	-	-
オフショア関連事業	134	139	133	104	-	-
売上総利益	1,198	1,269	1,240	991	-	-
売上総利益率	25.7%	25.4%	24.0%	22.4%	-	-
営業利益	104	147	63	-114	50	-
営業利益率	2.2%	3.0%	1.2%	-	1.0%	-
経常利益	113	152	57	-116	46	-
経常利益率	2.4%	3.0%	1.1%	-	0.9%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	76	95	42	-42	31	-

(注) 事業別売上高はセグメント間の内部売上高を控除した数値

(出所) ブランディングテクノロジー決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

同社は事業別の売上高を公表していないものの、オンラインでの営業体制が整ったことに伴い 21/3 期下期以降は売上高が回復基調にあること、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が徐々に小さくなり、広告出稿が回復していることによりブランド事業、デジタルマーケティング事業ともに増収を想定している模様である。

増収効果により、増員に伴う人件費の増加を吸収して営業黒字を見込んでいる。

配当については、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。

#### ◆ 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、同社の22/3期業績について売上高が前期比12.7%増の4,980百万円、営業利益が55百万円(21/3期は114百万円の損失)、経常利益が51百万円(同116百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益が34百万円(同42百万円の損失)と予想する(図表9)。

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) 事業別売上高については、ブランド事業は1,400百万円(前期比8.4%増)、期末の継続顧客数は21/3期末より30社程度増加し、1社当たり予算は前期比5%程度の上昇を想定した。

デジタルマーケティング事業は 3,460 百万円 (前期比 14.5%増)、期末の継続顧客数は 21/3 期末より 40 社程度増加し、1 社当たり予算は前期比 2%程度上昇すると想定した。

オフショア関連事業は、案件数の増加により 120 百万円 (前期比 15.4%増) と予想した。

2) 売上総利益率は、増収効果と外注費の抑制により前期比 0.7%ポイント改善の 23.1%と予想する。

3) 販管費は、人件費の増加を見込む一方、一部オフィスの縮小による地代家賃の減少やリモートワーク導入に伴う費用の一巡により 21/3 期より約 10 百万円の減少を見込み、増収効果が加わることで販管費率は前期比 3.0%ポイントの改善の 22.0%と予想した。期末社員数は前期末より 10 名増加の 236 名とし、これに伴い人件費 (給料及び手当) は 21/3 期より 40 百万円増加の 492 百万円を予想した。

【 図表 9 】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)

	20/3	21/3	22/3CE	22/3E (前回)	22/3E	23/3E (前回)	23/3E	24/3E
<b>損益計算書</b>								
売上高	5,161	4,420	5,000	4,960	4,980	5,590	5,590	6,260
前期比	3.4%	-14.4%	13.1%	14.3%	12.7%	12.7%	12.2%	12.0%
ブランド事業	1,470	1,292	-	1,390	1,400	1,540	1,540	1,700
デジタルマーケティング事業	3,557	3,022	-	3,450	3,460	3,910	3,910	4,400
オフショア関連事業	133	104	-	120	120	140	140	160
売上総利益	1,240	991	-	1,165	1,150	1,341	1,336	1,527
前期比	-2.3%	-20.0%	-	22.1%	16.0%	15.1%	16.2%	14.3%
売上総利益率	24.0%	22.4%	-	23.5%	23.1%	24.0%	23.9%	24.4%
販売費及び一般管理費	1,176	1,106	-	1,101	1,095	1,197	1,205	1,313
販管費率	22.8%	25.0%	-	22.2%	22.0%	21.4%	21.6%	21.0%
営業利益	63	-114	50	64	55	144	131	214
前期比	-56.8%	-	-	-	-	125.0%	138.2%	63.4%
営業利益率	1.2%	-	1.0%	1.3%	1.1%	2.6%	2.3%	3.4%
経常利益	57	-116	46	64	51	144	127	210
前期比	-62.1%	-	-	-	-	125.0%	149.0%	65.4%
経常利益率	1.1%	-	0.9%	1.3%	1.0%	2.6%	2.3%	3.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	42	-42	31	42	34	96	85	140
前期比	-55.8%	-	-	-	-	128.6%	150.0%	64.7%

◆セグメント利益の予想

	売上高			セグメント利益					
	22/3期 (予)	23/3期 (予)	24/3期 (予)	22/3期 (予)	セグメント 利益率	23/3期 (予)	セグメント 利益率	24/3期 (予)	セグメント 利益率
ブランド事業	1,400	1,540	1,700	296	21.1%	340	22.1%	378	22.2%
デジタルマーケティング事業	3,460	3,910	4,400	259	7.5%	310	7.9%	380	8.6%
オフショア関連事業	120	140	160	12	10.0%	14	10.0%	16	10.0%
全社費用	-	-	-	-512	-	-533	-	-560	-
合計	4,980	5,590	6,260	55	1.1%	131	2.3%	214	3.4%

(注) CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

(出所) ブランディングテクノロジー決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

## > 中期業績予想

### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、23/3 期予想を若干修正し、24/3 期予想を新たに策定した。23/3 期の売上高は前期比 12.2%増の 5,590 百万円、営業利益は同 138.2%増の 131 百万円、24/3 期の売上高は前期比 12.0%増の 6,260 百万円、営業利益は同 63.4%増の 214 百万円と予想する。予想の前提は以下の通りである。

1) ブランド事業については、期末の継続顧客が 23/3 期に 38 社、24/3 期に 42 社増加し、1 社当たり予算は年率 5%程度上昇すると想定し、23/3 期の売上高 1,540 百万円 (前期比 10.0%増)、24/3 期の売上高 1,700 百万円 (同 10.4%増) と予想した。

デジタルマーケティング事業については、期末の継続顧客が 23/3 期に 40 社、24/3 期に 60 社増加し、1 社当たり予算は年率 1~2%程度上昇すると想定し、23/3 期の売上高 3,910 百万円 (前期比 13.0%増)、24/3 期の売上高 4,400 百万円 (同 12.5%増) と予想した。

オフショア関連事業は、案件数の増加により 23/3 期の売上高 140 百万円 (前期比 16.7%増)、24/3 期の売上高 160 百万円 (同 14.3%増) と予想した。

2) 売上総利益率は、増収効果と外注費の抑制により 23/3 期に前期比 0.8%ポイント、24/3 期に同 0.5%ポイントの改善を予想する。

3) 販管費率は、人件費の増加を売上増で吸収して 23/3 期に前期比 0.4%ポイント、24/3 期に同 0.6%ポイントの改善を予想した。従業員数は 10 名ずつ増加し、それに伴い人件費 (給料及び手当) は毎年 40 百万円程度の増加を予想した。

## > 投資に際しての留意点

### ◆ システム障害について

同社は、定期的なバックアップや稼働状況の監視によりシステムの安定運用に努めている。しかし、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。

### ◆ 検索エンジンへの依存度の高さについて

同社グループが提供するサービスのうち、ネット広告やコンテンツマーケティング、オウンドメディア運用などの主要なものは、ヤフーやグーグルの運営する検索サイトの検索結果に依存したサービスとなっている。サイト運営会社の事業戦略の転換などにより、同社グループが検索結果を利用できなくなった場合には、事業運営に支障が出る可



能性がある。

◆ 配当について

同社では、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としている。

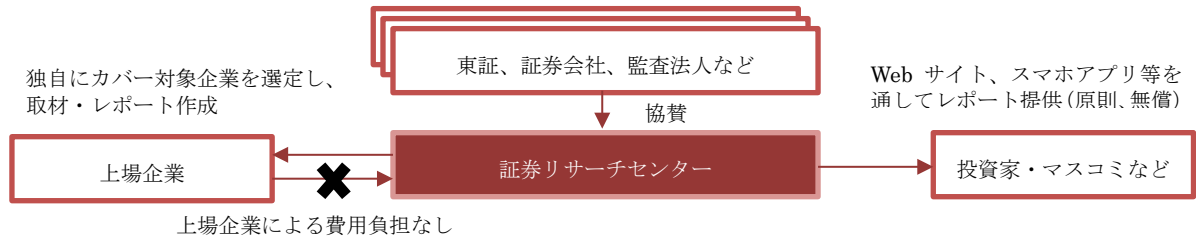
◆ 新型コロナウイルス感染症再拡大の可能性について

新型コロナウイルス感染症拡大により、20/3 期及び 21/3 期は、営業活動の停滞や納期の遅延といった影響を受けた。緊急事態宣言が再度全国レベルで発令された場合には、顧客企業の事業活動が停滞して同社の業績に悪影響が及ぶ可能性がある。

## 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

株式会社東京証券取引所  
みずほ証券株式会社  
有限責任監査法人トーマツ  
日本証券業協会  
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
三優監査法人  
日本証券アナリスト協会  
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
太陽有限責任監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社  
株式会社 ICMG  
株式会社 SBI 証券  
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ため、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。