GCC 経営™分析レポート：株式会社クロス・マーケティンググループ

東証一部　証券コード：3675　　2021 年 8 月 23 日

マーケティング DX ソリューションで１０兆円の高成長市場へ挑戦

生活者の WHY の理解による Data Insight を軸としたマーケティング DX パートナーへ

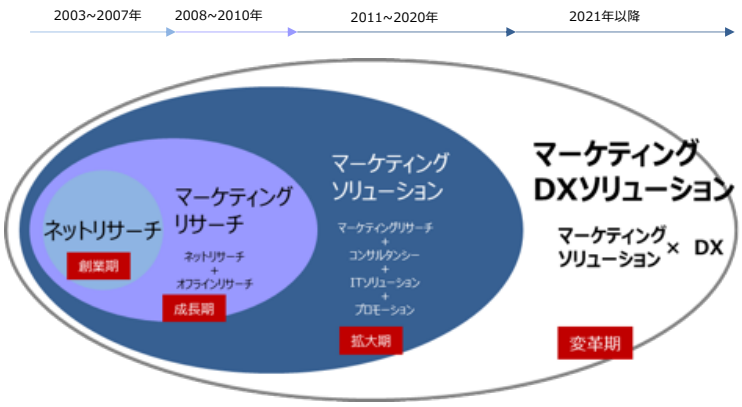
本レポートは、**Growth**(売上成長)、**Connection**（人・事業のつながりの改善＝資本の利益率向上）、**Confidence**（信頼向上＝事業リスク低下）の３要素を重視する「**GCC 経営™**」*の視点で企業価値分析を行う。

マーケティング DX ソリューションで時価総額 300 億円へ

ネットリサーチ会社として 2003 年に創業したクロス・マーケティンググループ（以下、「同社」）は、マーケティングリサーチ、マーケティングソリューションへと業容を拡大し、生活者への深い理解(インサイト、後述詳細)を軸に、M&A も活用し総合的なマーケティングソリューションと IT ソリューションを展開し高成長を実現してきた。

今後は、マーケティングにおけるデジタルトランスフォーメーションの進展を背景に、同社は、リサーチによる生活者理解、WHY の解明をコアに DX 支援を強化し「マーケティング DX ソリューション」カンパニーとして変革していく。

これらの変革により、同社は、2024 年 6 月期には、売上高 300 億円、営業利益 30 億円、時価総額 300 億円の達成を目指している。



目標：2024年6月期：

時価総額**300**億円、売上高**300**億円、営業利益**30**億円

2021年6月期までの12か月合計との比較（年率成長率）

売上高**16.3**%成長、営業利益**17.9**%成長

目標及び 2024 年 6 月時点での時価総額 300 億円達成は十分可能

ジェイ・フェニックス・リサーチ（以下、「JPR」）は、同社の公表資料をもとに分析した結果、目標は十分に達成可能であり、JPR で作成した財務モデルにより 2024 年 6 月期末で、時価総額 300 億円の達成の可能性は十分にあると判断した。また DX 関連が増加すれば、数年程度で 10 年程度の成長見通しを反映した時価総額 500 億円の可能性は十分あるとみている。現在の時価総額と比較すると時価総額 300 億円で 1.9 倍、500 億円で 3.2 倍のアップサイドとなる。

ベーシックレポート

執筆・編集
ジェイ・フェニックス・リサーチ(株)
宮下修・柏尾陽介
www.j-phoenix.com

会社概要	
所在地	東京都新宿区西新宿 3-20-2 東京オペラシティタワー24F
代表者	五十嵐 幹
設立年月	グループとしては 2013 年 6 月 3 日
資本金	6 億円 4,671 万円（2021 年 6 月末時点）
上場日	グループとしては 2013 年 6 月 3 日
URL	https://www.cross-m.co.jp/
業種	情報・通信

主要指標 2021/8/20 現在	
株価	772 円
52 週高値	816 円
52 週安値	210 円
発行済株式数	19,970,464 株
売買単位	100 株
時価総額	15,417 百万円
会社予想配当	8.2 円
予想当期利益ベース EPS	56.20 円
予想 PER	13.73 倍
実績 BPS（2021 年 6 月末）	204.27 倍
実績 PBR	3.77 倍

業績動向	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)	株価 高値(円)	株価 安値(円)
2017年12月期通期実績	16,758	4.9%	727	-45.9%	597	-52.9%	-703	赤字化	-36.00	1,025	475
2018年12月期通期実績	17,492	4.4%	955	31.4%	840	40.6%	507	黒字化	25.92	780	294
2019年12月期通期実績	18,580	6.2%	1,267	32.7%	1,150	36.9%	-477	赤字化	-24.12	452	296
2020年12月期通期実績	15,985	-14.0%	986	-22.2%	1,078	-6.2%	467	黒字化	23.67	439	210
2021年6月期通期実績(6ヶ月変則計算)	10,758	-	1,007	-	1,048	-	540	-	27.50	773	349
2022年6月期会社計画	23,051	-	1,903	-	1,850	-	1,101	-	56.20	-	-

*：ジェイ・フェニックス・リサーチ（以下、「JPR」）が企業価値の概念をわかりやすい言葉で体系化。巻末資料「GCC 経営™の分析フレームワークとは？」参照。*c：富士キメラ総研 https://www.fcr.co.jp/pr/20112.htm

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

1. 中期的な株主価値の展望の骨子

これまでの戦略

これまでの成長～総合マーケティングソリューション

2003~2010 年:調査会社から難易度が高い案件を数多く引受け成長

リサーチ企業として創業

同社は、顧客企業のマーケティングプロセスを支援する「マーケティングリサーチ」をインターネットで行う「ネットリサーチ」企業として 2003 年に創業した。手間のかかる、生活者理解や、生活者の消費行動の「WHY（なぜ）の解明」という生活者インサイト（下記参照）の分析や、難易度が高い案件を数多く引き受けて成長してきた。2007 年よりオフラインリサーチも手掛け、マーケティングリサーチ領域において総合的にサービス提供することで、顧客の事業の意思決定支援をしてきた。そうした戦略により、総合マーケティングリサーチ企業として高成長を実現し創業 5 年で東証マザーズに上場した。

創業 5 年で上場

生活者インサイト

生活者インサイトとは：マーケティング用語。「生活者の行動の背景となる意識構造を分析して得られる、購買トリガー。生活者の潜在ニーズを顕在化させるスイッチ。生活者が自覚していない購買行動に至る本質的要因。

出所：　同社公表情報より JPR 作成

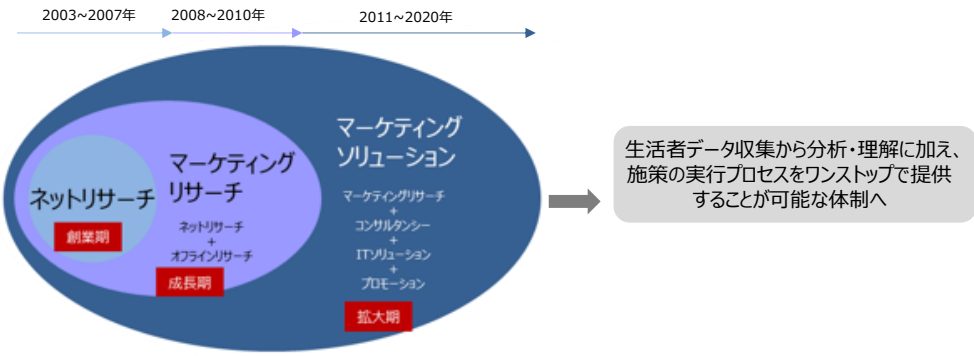
2010～2020 年: マーケティングソリューション･IT ソリューションを拡充

M&A を活用して事業拡大

同社は、M&A も活発におこない、2010 年以降はマーケティング活動全般を視野に、あらゆる手段で課題解決に貢献する事業領域の拡大のため IT ソリューション･プロモーション領域への展開、および海外展開を進め、グローバルにワンストップでリサーチサービスを提供する会社に成長した。また、WEB･アプリの受託開発を起点として、IT 人材サービス、BPO/BPR サービス等、IT に関わるサービスをトータルで支援する事業を確立し、リサーチから WEB プロモーション、IT ソリューションとグループ全体として事業領域を拡大し、総合マーケティングソリューション企業として成長してきた。

総合マーケティングソリューション企業に

創業から 2020 年までの業容拡大



出所：同社公表資料により JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2019 年 12 月期に新ミッション･ビジョン策定

ミッション･ビジョン：「未来をつくろう。」「やればいいじゃん！」

同社は、2019 年 12 月期を迎えるにあたり、お客さまの夢の実現のため、未来を切り拓くため、さらなる挑戦を続けていく決意をこめてミッション･ビジョンを新たに策定した。

社会に対する使命、ミッションを「Discover Something New　未来をつくろう」とした。課題の抽出から解決策の企画、実行案の提示まで、お客様の思い描く未来にときめき、それを実現するためのすべてのプロセスにワクワクすることで、未来をつくりだしていくことが期待される。

また、同社は、お客様のため、チームのために良いと思ったことを積極的に推進していく姿勢をあらわすためのビジョンとして「Just go for it！やればいいじゃん！」を掲げている。お客様に対してワンストップで総合的なソリューションを提供行く姿勢を表すと評価できる。

「未来をつくる」企業グループへ

この下で、あらゆるステークホルダーから常に信頼される経営を行い、持続的な成長をし続けることにより、広く社会に貢献する事業やサービスを通して「未来をつくる」企業グループを目指すことが期待される。

ミッション･ビジョン

ミッション	ビジョン
Discover Something New **未来をつくろう。** 	**Just go for it！** **やればいいじゃん！**
私たちの願いはお客様の成功、課題の抽出も、解決策の企画も、実行案の提示も。すべてはお客様の夢の実現のため。思い描く未来に近づけるため。そのプロセスに、ワクワクする。そのゴールに、ココロときめく、道を拓き、明日を導き、未来をつくる。	みんなのために、クライアントのために良いと思ったことはどんどんやってみよう。できない、ではなく、どうやるか。失敗なんか恐れないのがチャレンジャーの特権。やれば見える、次のこと。やればわかる、自分の成長。私たちは、とにかくやります。

出所：　同社公表情報より JPR 作成

多くの子会社により総合マーケティングソリューションが可能となる

マーケティングソリューションを提供する主な子会社

同社は以下の表で示すように、豊富な M&A の結果及び自社で新規事業として設立したグループ会社等、多様な子会社で事業展開している。これらの事業を持ち株会社で

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

世界展開
11 カ国、20 拠点以上

ある株式会社クロス･マーケティンググループが統括している。下記の他に、投資事業を推進するクロスベンチャーズ、通販事業としてからだラボラトリー株式会社を運営している。

マーケティングソリューションを提供する主な子会社

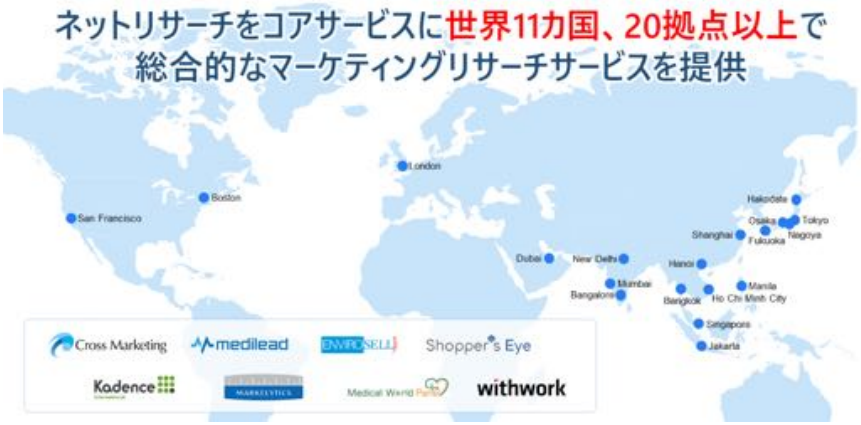
会社名		事業概要
Cross Communication	株式会社クロス･コミュニケーション	モバイル/スマートフォン向け WEB サイト、システムの企画･開発･運用
Cross Propworks	株式会社クロス･プロップワークス	函館において、グループ内のデータ加工･処理業務等のアウトソーシングサービスを提供
Fittio	株式会社フィッティオ	IT･Web 業界の人材マッチング事業
D･M Data and Marketing	株式会社ディーアンドエム	生活者データを活用し、最先端のデジタルプロモーション、マーケティングサービスを提供
ドゥ･ハウス	株式会社ドゥ･ハウス	生活フィールドと流通フィールドに対して、プロモーション及び定性情報リサーチ等を提供
Cross Marketing	株式会社クロス･マーケティング	マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供
Kadence International	Kadence International Business Research Pte. Ltd.	英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ。持株会社本社はシンガポール
MARKELYTICS	Markelytics Solutions India Pte. Ltd.	欧米メインのクライアントを持つマーケティングリサーチ会社。本社はバンガロール
Medical World Panel	Medical World Panel Asia Pte.Ltd	疾病ごとの医療従事者･患者専用モニターの管理･運営
withwork	株式会社ウィズワーク	ウェブリサーチのディレクション業務を中心とした、ディレクターBPO 事業
medilead	株式会社メディリード	ヘルスケア･メディカル領域のマーケティングリサーチ事業
ENVIROSELL	エンバイロセルジャパン株式会社	顧客行動分析と業務コンサルティング
Shopper's Eye	Shopper's Eye	ミステリーショッピングサービス（接客サービス向上のために行われ、生活者側の視点に立ったマーケティングリサーチの手法。日本では覆面調査とも呼ばれる）の企画･運営

出所：　同社の WEB サイトより JPR 作成

海外展開

以上の子会社を通じて、ネットリサーチをコアサービスに世界 11 カ国、20 拠点以上で総合的なマーケティングソリューションサービスを提供する体制を築いている。

グローバルネットリサーチ体制



出所：同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料　2021 年 5 月 22 日

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

これからの戦略

マーケティング分野での DX 伸長

コロナ禍でさらに加速

マーケティング DX ソリューション推進

これからの戦略～マーケティング DX ソリューションによる成長

2021 年～：今後の高成長分野「マーケティング DX」にフォーカス

新型コロナウイルスの拡大への対応も含め、デジタルシフトやデジタルトランスフォーメーション（DX）などの外部環境の大きな変化や、生活者のニーズ・生活様式の変化等への対応により、同社のさらなる成長が期待される。株式会社電通デジタルによると調査対象企業の 50%は新型コロナウイルスの影響によりに DX が加速しているとされている※。

※　電通デジタル「日本における企業のデジタルトランスフォーメーション調査（2020 年度）」

こうした変化への対応のために、同社は、2020 年 12 月期の決算説明会において、Digital/IT を活用して顧客のビジネスを成功に導く未来を創造していくグループを目指すこと、デジタルマーケティング領域の徹底的な強化、を発表した。特に高成長分野「マーケティング DX」にフォーカスするために、マーティングソリューションにデジタルトランスフォーメーション（DX）の支援も加えた「マーケティング DX ソリューション」を推進する。

2021 年からのターゲット分野と成長戦略

今後のターゲット分野 **高成長分野である「マーケティングDX」**
市場調査や商品開発、広告宣伝、効果検証といったマーケティングプロセスをデジタル化し、さまざまなデータをクロスさせ、新しいビジネスや組織を生み出すこと
提供する価値 **マーケティングDXソリューション**
デジタルの力を使い、生活者データの分析による「生活者のWHY(なぜ)の解明」を軸に、顧客ビジネスの推進における課題に対して、必要なデータの提供、意思決定の支援からマーケティング施策の実行までを行い、解決に導くことが出来ること

出所：同社ヒアリング、同社各種データをベースに JPR 作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

インサイトを起点に

生活者の WHY 解明が軸

マーケティングの実行まで総合的にサポート

中長期的(5-10 年)で目指す姿

以上を背景に、同社がまとめた中長期的(5-10 年)で目指す姿が以下の表である。コアコンピタンスとしてインサイト事業を強化し、「インサイト」起点の「マーケティング DX ソリューション」を提供し、デジタルマーケティング事業部門で高成長を目指すことが戦略の骨子。その戦略により、「生活者の WHY（なぜ）の解明（インサイト）」を軸に、お客様の事業の成長・推進にあたって「マーケティング施策の実行まで」総合的にサポートできる状態の達成を目指す。こうした体制により、D2C 企業（中間流通業者を通さずに、自社の EC サイトを通じて製品を顧客に直接販売する企業）が特に重要なターゲットとなる。

中長期的(5-10 年)で目指す姿の概要

中長期（5-10 年）でのあるべき姿	「生活者の WHY（なぜ）の解明（インサイト）」を軸に、「マーケティング領域」において、お客様の事業の成長・推進にあたって「マーケティング施策の実行まで」総合的にサポートできる状態、それを基にさらなる事業・領域拡大が実現出来る状態
価値提供の状態	サービスの DX 化、デジタル化を推進した上で、様々なシステム・ツール等を通じて、同社のサービスの提供・運用・保守等、一連のサービスを一体となって提供できている状態
グループ企業のあるべき姿	マーケティングリサーチサービスにおける「データ収集・分析」から「インサイト発掘及び理解」を軸にした"総合的"な「デジタルマーケティングサービス」をグループ各社において提供
戦略の起点	「インサイト」起点の「マーケティング DX ソリューション」を提供する企業グループとして、特に「DX/デジタルマーケティング」に特化して投資・強化を実施していくことで、より「DX/デジタルマーケティング」におけるプレゼンスを発揮
コアコンピタンス	インサイト事業において、「生活者の WHY（なぜ）の解明（生活者理解）」を軸に事業の意思決定支援からマーケティング施策の実行までデジタル・DX を通じてワンストップで、顧客ビジネスを成功に導く

同社ヒアリング、同社各種データをベースに JPR 作成

デジタル DX 対応のために 2021 年より新セグメントへ

「マーケティング DX」に対応するためにデジタルマーケティング事業をセグメント化

高成長が期待できるマーケティング分野のデジタルトランスフォーメーションの実行支援について、セグメントとして「デジタルマーケティング事業」を明確化しました。そのうえで、2021 年より以下の図で示しように、顧客のマーケティングプロセスに合わせ、サービスを三つの事業へと組織化しました。

データマーケティングとインサイトでマーケティング施策を構想し、デジタルマーケティング事業で実行支援

出所：同社ヒアリング、同社各種データをベースに JPR 作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

顧客のフィードバック蓄積によりマーケティング DX パートナーへ

顧客と共に「マーケティング DX パートナー」として成長

こうした戦略により、同社グループは、顧客からフィードバックを受けたデータを蓄積し分析・利活用することでソリューション力の付加価値を強化し、顧客と共に「マーケティング DX パートナー」として成長することが期待される。

顧客企業との関係

出所：同社ヒアリングをベースに JPR 作成

2024 年 6 月期目標
時価総額 300 億円
売上高 300 億円
営業利益 30 億円

2024 年 6 月期の数値目標

以上の戦略により、同社は、企業規模･数値目標として、2024 年 6 月期：時価総額 300 億円、売上高 300 億円、営業利益 30 億円を掲げている。年率にすると売上高は 11.7%年率成長となる。また、利益率は規模拡大等で増大するため 20.1%年率成長となる。市場環境や、ワンストップソリューションにおけるクロスセリングによる間接費比率軽減の効果などから見れば十分達成可能な目標といえる。

2024 年 6 月期時点の数値目標

目標：2024年6月期：
時価総額**300**億円、売上高**300**億円、営業利益**30**億円
2021年6月期までの12か月合計との比較（年率成長率）
売上高**16.3**%成長、営業利益**17.9**%成長

デジタル マーケティング事業	データ マーケティング事業	インサイト事業	新規事業/ M & A
売上高**120**億円	売上高**80**億円	売上高**70**億円	売上高**30**億円

出所：同社公表データ等により JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

同社の関連市場は 10 兆円を超える規模

関連する市場の規模と成長見通し

以下の図が、三事業が関連する市場の規模と成長見通し。現状で 10 兆円を超える規模となる。

関連する市場の規模と成長見通し

10 兆円の市場規模が成長領域のターゲット

出所：同社公表資料等より JPR 作成

グループの資産･インフラを有機的･効率的に活用

三つの事業を支えるアセット･インフラ体制の現状と中長期の施策

三事業を支えるインフラを示したのが以下の図。事業サービス、組織、システム･ネットワークの三つの層が一体となって、顧客のマーケティングプロセスをワンストップで支える。現状と中長期の取り組みをまとめた。

同社のアセット･インフラ体制の取り組み

注：パネルネットワーク：パネル調査のネットワーク。パネル調査とは調査対象者を固定化（パネル化）し、任意の期間において、同じ質問の調査を繰り返すアンケート調査（パネル調査に対し、調査設計、実施、集計、分析などが 1 回で完結する単発調査も必要に応じて実施される。）。

出所：同社公表資料

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

グループ全体戦略 共通戦略の中長期 取り組み

前頁の赤文字記載の中長期のグループ全体の戦略の方向性をまとめたのが以下の表。これらの推進のために、「DX/デジタルマーケティング」領域における M&A を含めた事業・サービス提供領域の拡大や、「DX/デジタルマーケティング」領域における専門人材の採用強化等を進めていく。

■ **グループ全体戦略・共通戦略の中長期の取り組み**

骨子		・システム、パネル、人材、財務等のあらゆるグループインフラを基盤に各種事業の強化、投資、M&A を通じた事業・ノウハウの拡大を目指す
System /Tech /HR	**AI ビジネス活用**	・AI デスクリーサーチ/AI マッチングプログラム
	グループ統合ソリューション組織の構築	・アナリティクス組織化/データエンジニア組織化によるグループ統合ソリューションを強化
	DX による新たなビジネスモデル構築	・リサーチデータ DX による集計改革/BI（ビジネスインテリジェンス「経営データの可視化ツール」）接続/プラットフォーマー企業との連携/リサーチ支援システムの SaaS による外販/顧客ビジネス支援
Database	**CRM データのグループ統合**	・顧客から得られる CRM データをグループ全体で統合して AI 分析等で利活用し、より高度な提案力を持つ
	パネル＆リサーチデータのグループ共有化	・パネル＆リサーチデータのグループ共有化をすすめ、AI 分析等で利活用し、より高度な提案力を持つ
	パネルビジネスの新たなモデル化	・データ付加価値化販売/属性データのサブスクリプションビジネス化/モニターのマネタイズ化

出所：同社公表資料より JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

セグメント・主要グループ会社の個別戦略

以上のアセット・インフラを構築するための領域別の戦略の骨子をまとめたのが以下の表である。

領域別の戦略

領域		戦略の骨子
セグメント	デジタルマーケティング事業	・サービスと業務の DX 推進 ・リサーチデータの DX 化による新たな付加価値の提供 ・社内業務システムの徹底した DX 推進による効率化による ・クライアントへの対応スピードの向上 ・AI を活用した社内（リサーチ）業務のオートメーション化
	データマーケティング事業	・既存ビジネスモデルの高度化：LTV メソッド（診断～分析～DB 運用） ・開発投資：クラウド BI 標準化、ユーザープロファイリングツール ・サービス DX 化：OneIDCross（デバイスごとの ID を統合するツール）の SaaS による顧客への提供開始、ウェビナー運用 SaaS 顧客への提供開始、マーケティング・リサーチツールの SaaS による顧客への提供開始
	インサイト事業	・既存モデルの高度：コンサル型リサーチサービスの提供開始 ・顧客領域の拡大：官公庁、学校法人等への領域拡大
グループ共通	投資・M&A 戦略	・「DX/デジタルマーケティング領域」における M&A の推進
	エリア戦略	・海外展開：グローバルにおけるグループネットワーク拡大強化 ・未展開エリアでの展開可能性模索、アジア：マレーシア・メコン領域（ラオス・ミャンマー・カンボジア）、欧州：ドイツ・フランス ・既存エリア：主に市場規模が圧倒的世界一での US での成長投資
	人材	・育成強化、アルムナイ（退職者）ネットワーク構築、経済産業省による健康経営優良法人認定の取得
	組織	・グループ内人材の流動性 ・グループ内人材データベース構築・強化 ・マネジメント層の拡充
	ガバナンス	・責任者の権限と責任の明確化及びそれによる次世代経営者育成
	カルチャー	・挑戦する気概を常にもち、新しい取り組みに対する姿勢をカルチャーから形成し、常にチャレンジし続ける企業をつくっていく
主要子会社	クロス・マーケティング	・「デジタルデータ」「ビッグデータ」を活用した「インサイト」ビジネスの進化・拡大
	クロス・マーケティング及び今後設立予定の新会社	・現在のパネルネットワークという生活者の組織化・プロフィール・回答情報の DB 化だけでなく、様々なマーケティングデータ・ビッグデータと連携した上でシームレスに使えるシステム戦略等
	クロス・コミュニケーション	・顧客の EC/デジタル領域におけるビジネスパートナーとして必要なサービスや組織の強化
	D&M	・パネルネットワークの総量・上限に依存したビジネスからの脱却→デジタルマーケティング領域におけるサービスの総合

出所：同社公表資料より JPR が作成・整理

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

戦略推進上のリスク･課題

戦略推進上のリスク･課題

戦略推進上のリスクとしては、対象市場の拡大及び DX･デジタルマーケティングを主戦場にしていくことで、競合企業との競争激化が進み、より資本力のある会社の動きによって、自社のビジネスに大きな弊害になる可能性が想定される。また、国内マーケティングリサーチ市場の競合が同様の戦略を取ってきた場合には、当社独自の差別化がしにくくなるというリスクもある。更に、課題としては、採用･人材が想定通り育成･採用できるか、という視点がある。こうしたリスク、課題に対応するためには、迅速に戦略を実現し競争優位性を確立し、魅力ある企業として採用を強化してくことが必要となる。

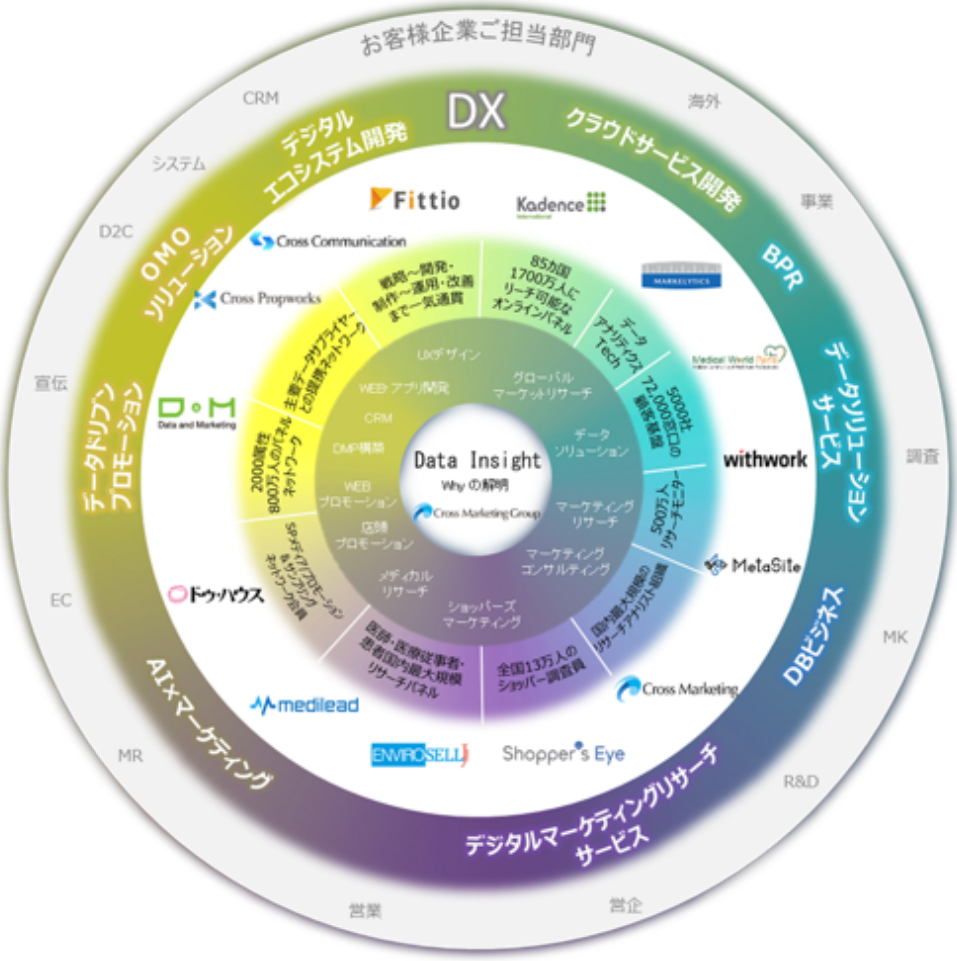
DX ソリューションのビジネスマップ

DX ソリューションのビジネスマップ

以上のような取り組みによって達成を目指すビジネスマップを示すと以下の図のようになる。豊富なマーケティング、IT の双方にまたがるソリューションを統合することで、マーケティング DX ソリューションとして、お客様企業のマーケティング施策に関するすべての担当部門に対して、ワンストップで支援することが可能となる。

すべての担当部門をワンストップで支援

■ マーケティング DX ソリューションのビジネスマップ



出所：同社公表資料

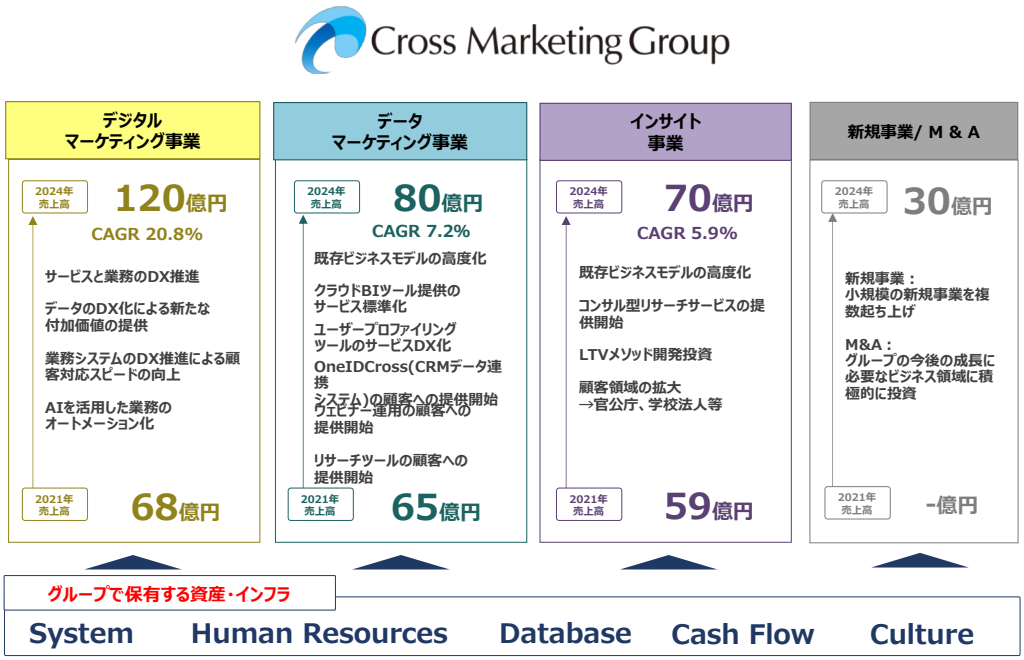
本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2024 年 6 月期 売上イメージ

2024 年 6 月期の売上イメージ

ビジネスマップにそって、すでに示した三事業の 2021 年 6 月時点での売上規模と事業展開の内容と、2024 年 6 月期の売上規模と事業展開の概要を示したのが以下の図である。

2024 年 6 月期の売上イメージ



出所：同社公表資料

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

戦略の可視化

以上の説明してきた戦略を、まとめたのが以下の表。整合性をもって戦略が構築されていると評価できる。

「バリューデザイン」による戦略の可視化*

A.目指す姿

■経営理念
・「Discover Something New 未来をつくろう」を理念としてお客様の夢を実現する会社を目指す。解決策の提案、実行案の提示まで、お客様の思い描く未来にときめき、それを実現するための全てのプロセスにワクワクすることで未来をつくり出す。

■戦略の特徴
・急速に変化する市場環境でポジショニングを明確にするため、デジタルマーケティング事業を成長の軸に据える。グループ内外に対してデジタルシフトを推進する。

■経営方針
・10 兆円を超える成長市場において「DX ACTION」を軸に、DX 領域で一定のプレゼンスを発揮するマーケティング DX パートナーを目指す。

B.これまで（2021 年 6 月期まで）

データの収集から分析、活用、IT ソリューション・プロモーションを一貫して行う総合マーケティングソリューション

■資源
・他社メディアとの連携により確保した日本最大級のパネルネットワーク/データ分析・解析ノウハウ/生活者インサイトの発掘ノウハウ/ IT ソリューション（システム開発、IT 人材、アウトソーシング）領域、プロモーション領域にも対応可能なグループ会社/アジア各国、アメリカ、イギリスの海外拠点/M&A のノウハウ

知財
・データマーケティング/調査分析/リサーチ手法/M&A のノウハウ

■ビジネスモデル
・ネットリサーチ＋オフラインリサーチによる顧客の調査企画内容に沿ったデータ収集サービスの提供/登録モニターの管理
・マーケティング活動全般を視野にあらゆる手段で課題解決に貢献するコンサルティング力/データに基づく分析、レポーティング、コンサルティング、生活者インサイト発掘/専門領域を対象としたソリューションの提供
・大規模パネルネットワークを活用したプロモーション・WEB プロモーション、顧客獲得サービスの提供
・システムアプリ開発、運用、保守や IT 人材ビジネス、BPO/BPR サービスの連携による IT ビジネスにおけるトータル支援の提供

知財の果たしてきた役割
・データマーケティングのノウハウに基づく新サービスの提供、他社との連携/豊富な登録モニターを利用したスピーディーな調査/M&A による事業領域拡大

■価値
顧客セグメント
・一般事業会社、調査会社、コンサルティング会社、広告代理店

提供してきた価値
・市場の中身や顧客、満足度に至るまで正確なデータの提供/データマーケティング&コンサルティングを掛け合わせた独自のデータ活用支援方法の提供/海外展開のニーズに応える幅広いリサーチネットワーク/大量のユーザーアクセスに応える WEB/アプリの開発・保守・運用/アンケートによるプロフィール/回答データを起点とした効率の良いプロモーション、顧客獲得

提供先から得てきたもの
・創業以来培ってきた信頼/豊富な登録モニター/リサーチネットワーク

■これまでの外部環境
＋
・ネットリサーチ市場の市場規模は安定して拡大傾向にある
・IT ソリューション、WEB プロモーション市場の高成長の継続

－
・個人情報保護法による圧力
・WEB/IT 技術の進化によるサービスの陳腐化

■現状の課題
・ニーズの変化、多様化への対応力
・事業を横断したビジネス連携
・ビッグデータ等の専門人材の採用力

C.これから（2024 年 6 月期の姿）

Why の解明を軸に各種サービスのデジタル化・DX 化がなされたマーケティング DX ソリューション

■資源
・「これまで」に加えて、デジタルマーケティング領域の拡大による総合力
・パネルネットワークの進化による生活者 DB を活用した DX・デジタル領域における付加価値

知財
・デジタルマーケティング領域における課題解決のノウハウ
・生活者の WHY(なぜ)の解明を軸にビッグデータ等と連携した生活者
・パネルのデータ活用ノウハウ

■ビジネスモデル
・コンセプト開発、商品マーケティング設計、市場変化の診断、事業機会の発見のマーケティングプロセスをワンストップでサポート
・顧客の課題解決に向けたコンサル/生活者インサイト発掘で意思決定支援/デジタル、IT を中心としたプロモーション/EC、マーケティング支援/IT 人材供給による IT ビジネス支援/SaaS 商品の提供/ AI デスクリーサーチ/AI マッチングプログラム
・EC/D2C 企業に対する総合的な IT ビジネス支援
・パネルネットワークを活用したデジタルプロモーションに加えて、総合的なデジタルマーケティングサポート

知財の果たしてきた役割
・「これまで」に加え、生活者パネル・データを活用することによる「インサイト事業」の付加価値向上、「デジタルマーケティング事業」のサービス領域拡大

■価値
顧客セグメント
・「これまで」と同じ顧客の中でデジタル課題を抱える顧客が増加/官公庁・学校法人等への領域拡大/東南アジア・欧州での拡大

提供していく価値
・「これまで」に加えて、デジタル課題に特化した顧客へのサービスが拡大/「生活者の WHY(なぜ)の解明」を軸によりマーケティング実行支援のサポートの精度・効率向上

提供先から得るもの
・「これまで」に加えてデジタルマーケティング領域におけるプレゼンスを発揮

■これからの外部環境
＋
・DX 対応ニーズの増加
・デジタルマーケティングニーズの増加

－
・低い参入障壁による競争の激化
・デジタルマーケティング市場におけ
競合企業との資本力の差

■移行への課題
・デジタル・DX 領域の強化に必要な採用・人材育成
・生活者パネル・DB の進化及びシステム対応
・サービスのワンストップ化

D.移行戦略

■C.に移行するための必要な経営資源
・ビックデータ活用のノウハウ
・DX・デジタルマーケティング領域に対応可能な人材
・マーケティングと DX が融合したソリューションを提供できる体制

■C.に移行するための必要な経営資源を獲得するための解決策
・リアルな行動データ分析サービスの提供推進
・外部企業との連携によるデジタルマーケティングサービスの拡張
・「DX/デジタルマーケティング領域」における専門人材の採用強化/M&A
・を含めた事業・サービス提供領域の拡大

*「知財が企業の価値創造メカニズムにおいて果たす役割を的確に評価して経営をデザインするためのツール」。同シートは株主価値の創造ストーリーの可視化について有用である。詳細は以下の URL を参照。https://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/keiei_design/index.html 出所：同社ヒアリングより JPR 作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

株主価値の現状と展望

リサーチ同業より高く、デジタルマーケティングより低い投下資本利益率

競合に対し高い投下資本利益率

同社の財務データのまとめを示したのが以下。マーケティングリサーチ分野で上場している株株式会社マクロミル(東証一部、3978、以下「マクロミル」)と、今後同社が目指す方向性との類似性がつよい株式会社メンバーズ(東証一部、2130、以下「メンバーズ」)の財務データも比較対象会社としてまとめた。メンバーズは、デジタルマーケティング分野で、デジタル戦略やその実行のためのシステム開発も手掛けており、同社が今後拡充する分野に注力している。クロス･マーケティンググループ社の投下資本利益率（ROIC）は今期会社計画ベース、2021 年 6 月末投下資本ベースでみると 23.5%となっている。これは同じ基準で推計したマクロミルの 5.7%と比較して、17.8pt 高い水準である。一方で、メンバーズの 42.1%と比較すると低い。デジタルマーケティング分野に注力しメンバーズと類似の事業が増大することで、収益性のアップサイドが期待される。

M&A に高いノウハウ

なお、注目されるのは、同社は、M&A を多数行っているにもかかわらず投下資本の売上高比が低く抑制されていること。M&A において高いノウハウがあると評価できる。

デジタルマーケティングが拡大すれば収益性アップの可能性

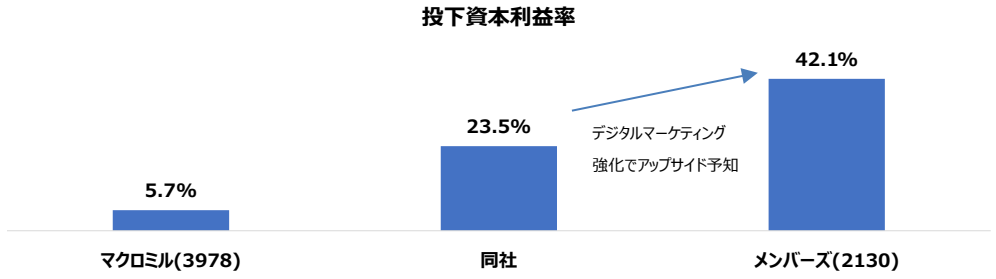
同社、代表的なマーケットリサーチ、デジタルマーケティング上場企業の財務データの概要

[単位：百万円]		2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	過去12か月※ 2020.12	2021.06	会社計画 2022.06
同社	売上高	14,859	15,969	16,758	17,491	18,579	15,984	19,043	23,051
	営業利益	1,232	1,341	726	954	1,267	986	1,828	1,903
	期首投下資本	5,149	6,344	6,998	6,656	6,601	6,133	5,820	5,609
	税引き後営業利益率	5.7%	5.8%	3.0%	3.8%	4.7%	4.3%	6.6%	5.7%
	売上高投下資本比率	34.7%	39.7%	41.8%	38.1%	35.5%	38.4%	30.6%	24.3%
	投下資本利益率	16.6%	14.6%	7.2%	9.9%	13.3%	11.1%	20.8%	23.5%

（※注）2021年６月期＋2020年12月期3Q+4Q

		2015.03	2016.03	2017.03	2018.03	2019.03	2020.03	2021.03	会社計画 2022.03
メンバーズ(2130)	売上高	45,481	6,469	6,479	7,403	8,857	10,607	12,087	15,200
	営業利益	3,883	448	658	667	968	1,249	1,261	1,800
	期首投下資本	21,536	1,361	1,496	1,663	2,179	2,214	2,912	2,956
	税引き後営業利益率	5.9%	4.8%	7.0%	6.2%	7.6%	8.1%	7.2%	8.2%
	売上高投下資本比率	47.4%	21.0%	23.1%	22.5%	24.6%	20.9%	24.1%	19.4%
	投下資本利益率	12.5%	22.8%	30.4%	27.8%	30.7%	39.0%	30.0%	42.1%

		2015.06	2016.06	2017.06	2018.06	2019.06	2020.06	2021.06	会社計画 2022.06
マクロミル(3978)	売上高	28,761	32,504	35,514	40,024	44,279	41,270	43,175	47,400
	営業利益	-586	5,730	6,825	7,607	7,751	396	5,362	5,100
	期首投下資本	2,979	62,552	58,803	60,661	62,255	67,010	63,533	61,613
	税引き後営業利益率	-1.4%	12.2%	13.3%	13.2%	12.1%	0.7%	8.6%	7.4%
	売上高投下資本比率	10.4%	192.4%	165.6%	151.6%	140.6%	162.4%	149.5%	130.0%
	投下資本利益率	-13.6%	6.3%	8.0%	8.7%	8.6%	0.4%	5.7%	5.7%



マクロミル(3978)、同社は、2022年６月期会社計画ベース、2021年6月末の投下資本。メンバーズ(2130)は2022年３月期会社計画、2021年３月末投下諸本。投下資本＝総資産-余剰現金-有価証券投資等-為替換算勘定-有利子負債以外の流動負債。余剰現預金は売上高の1.5か月分を超えた水準。

税率は 30.8%で計算。税引き後営業利益率÷投下資本売上高比＝投下資本利益率（ROIC）

出所：FactSet データより JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

GCC™ フレームワークで株主価値を分析

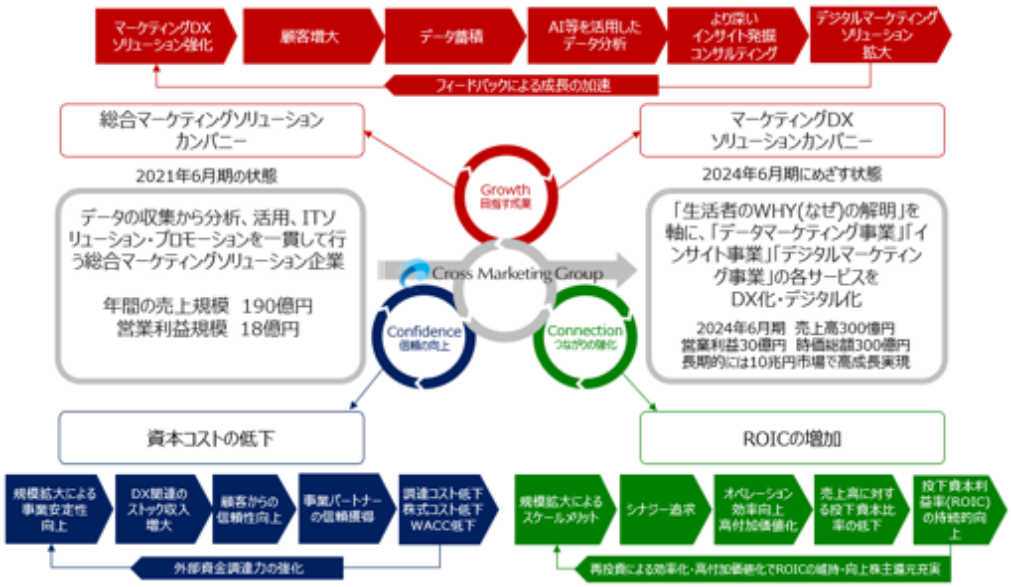
株主価値の創出力の展望

今後の株主価値の動向を見るうえで、JPR では、戦略を売上成長（Growth）、戦略のつながり（Connection）、信頼（Confidence）の 3 要素に紐付けて、定性的な戦略情報を株主価値へと可視化、定量化するフレームワークとして、3 要素の英単語の頭文字をとって、GCC™ 経営システムというフレームワークを活用している。クロス･マーケティンググループの戦略を GCC の視点で概要をまとめたのが以下の図だ。

Growth の視点で見て、より高い成長、Connection の視点で見てより高い ROIC、Connection の視点でより低い資本コストとなっていくことが期待できる。

GCC™ のフレームワークによるクロス･マーケティンググループの戦略の概要

GCC それぞれの成長ループにより株主価値が向上



出所：同社公表各種データより JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

株主価値のストーリーによる可視化･構造化

前ページの内容とバリューデザインの内容を踏まえて、株主価値向上をストーリー化、構造化したのが以下の図である。

GCC™ で整理した株主価値向上のストーリー

目指す姿	GCC 経営™のフレームワーク	企業価値の向上のロジック 利益を生み出す製品やサービスに対する事業戦略と収益構造				株主価値の展望
ミッション 「Discover Something New」に基づき、お客様の描く未来を描くための解決策の提案、実行案の提示を行う 新しいサービスメニューの開発･提供やその他の全く新しいビジネスモデルの創造を行う 社会やその他ステークホルダーから常に信頼される経営を行い続け、広く社会に貢献する事業やサービスを創造する	**Growth** デジタルマーケティング事業に軸を据えた「マーケティング DX ソリューション」の提供で成長 インサイト関連市場棟で 10 兆円市場を視野に成長推進	**売上成長**	**顧客セグメント** 一般事業会社のすべてのマーケティングプロセスに関するリサーチ、コンサル。 特にマーケティング DX にフォーカスし、IT、WEB アプリ等も支援。 D2C 企業が重要なターゲット	**顧客との関係** 企業のマーケティングに関連するすべての部門 **販売チャンネル** WEB 集客 直接営業	**収益の流れ** 調査、コンサルティング案件ごとの収入。WEB/アプリなどのシステム受託開発案件ごとの収入 IT サービス/マーケティングサービスの提供/保守/運用による継続的収入 サブスクリプションや SaaS 等でのストック収入	**持続的成長** 市場環境からみて中期経営計画の 2024 年 6 月期の目標 300 億円は十分達成可能 その後もデジタルマーケティング関連、DX 関連で高い成長が期待
ビジョン 「Just Go For It」を掲げ、クライアントのために良いと思ったことは積極的に行動へ移す 「デジタルマーケティング事業」の成長を軸に据えて、顧客のビジネスを成功に導く未来を塑造する 「マーケティング DX パートナー」として継続的な企業価値拡大を目指す	**Connection** ワンストップソリューションの提供により各事業の連携を強化 顧客のマーケティング DX のすべてのプロセスを支援することで顧客との関係を強化 データフィードバックでソリューションの改善サイクルを親展	**利益率･資産効率性の改善**	**キーリソース** 国内最大級のパネルネットワーク。データ解析ノウハウ。データマーケティングノウハウ リサーチノウハウ。プロモーションノウハウ。WEB、DX 支援ノウハウ。UI/UX ノウハウ M&A ノウハウ **キーパートナー** 連携先メディア 連携先パネルプラットフォーム	**キーアクティビティ** 分析サービスの診断から運用までの一連化 集計運用の刷新/シームレスな BI 接続/プラットフォーム連携 社内向け/クライアント向けのリサーチ関連システム構築 リサーチパッケージの SaaS 商品化 フィールドワーク部門の独立/強化	**コスト･資本構造** 高付加価値化で利益率は改善へ 2027 年 6 月期程度には営業利益が 11%へと改善へ 投下資本利益率（ROIC）は 2027 年 6 月期には 31%弱へ 機動的な投資が収益化し資本効率性は長期的に改善可能性があるが、保守的に現在の 24%程度維持	**超過利潤の拡大** ROIC は 2027 年 6 月期には 31.4%へ改善 2024 年 6 月期には営業利益 30 億円へ
ケイパビリティ 戦略的な M&A により獲得したグループ会社各社及び海外拠点によるマーケティングリサーチ、デジタルソリューションに関する総合力 創業以来蓄積されたデータ分析、インサイト発掘に関する知見･ノウハウ。それをベースにしたコンサルティング力、マーケティング施策を実行する DX 支援力	**Confidence** 調査･分析にとどまらず、その先のビジネス実行の意思決定まで支援することで、柔軟でアジリティある企業活動。時代や環境の変化/変動にあわせ、常に対応できる柔軟な組織/人材 業容拡大による業績の安定化	**事業リスクの低下**	**事業リスクの低下** 業容拡大による業績の安定性の向上 顧客との信頼関係の構築	**ESG** リサーチ、デジタルマーケティングを通じた SDGs に直接的あるいは間接的に貢献する事業会社の活動、持続可能な消費と生産のパターンを確保する **財務リスク** 規模の拡大による収益性の向上、安定性の向上で財務リスク低下 M&A ノウハウの高さによる高値掴みの回避	**資本コスト** 現状は、加重平均資本コスト（WACC）は 7.4%程度と推計	**投資リスクの減少** 今後の規模の拡大、顧客リレーションの強化から、WACC は 1 割程度低下し、6.7%程度になると前提

出所：JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

GCC™ の内容を定量化

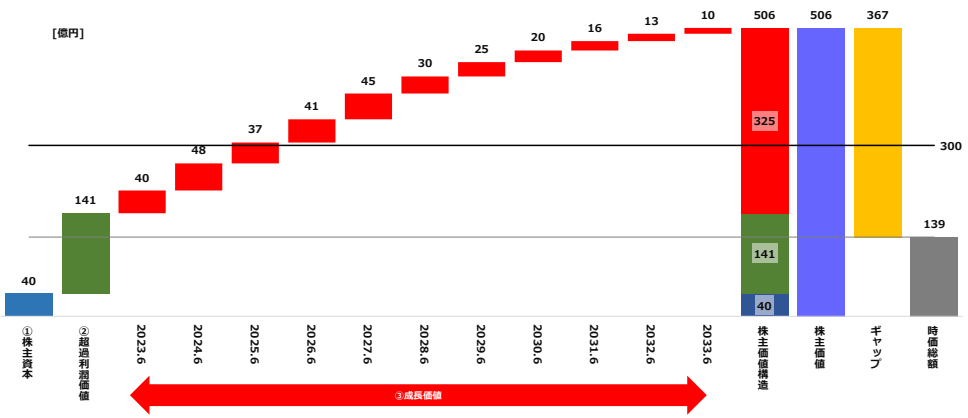
2024 年 6 月期に時価総額 300 億円達成可能性

デジタルマーケティングを強化する成長を織り込めば 500 億円の時価総額の可能性もある

GCC の視点をベースに株主価値を試算

バリューデザイン、GCC™ の内容を定量化し、「超過利潤法（後述詳細）」により、同社の株主価値を試算した。超過利潤法は、前ページで見た売上高、投下資本、資本コストの将来の前提をベースに、株主価値を試算する方法で、結果はディスカウントキャッシュフロー法と一致する。これまで見てきた内容、および GCC の内容にしたがって、以下のように 2032 年 6 月期までの予測の前提で試算した。結果として、2025 年 6 月期において 300 億円の株主価値を達成する見通しとなった。株価は将来の期待を反映するため、下記の前提をベースにした株主価値が、一年程度を前倒しで時価総額に反映されるとすれば 2024 年 6 月期末には、300 億円の時価総額が達成可能となる。さらに 10 年後程度の成長が織り込まれるとすると時価総額は 500 億円となる可能性も十分ある。なお、デジタルマーケティングに特化したメンバーズは、次頁でみるように、10 年の成長が織り込まれた形の時価総額が形成されている。

超過利潤法に基づく株主価値の試算の前提と結果



時価総額は 2021 年 8 月 13 日終値ベース。

[単位：億円]

	今期 2022.06	1年後 2023.06	2年後 2024.06	3年後 2025.06	4年後 2026.06	5年後 2027.06	6年後 2028.06	7年後 2029.06	8年後 2030.06	9年後 2031.06	10年後 2032.06	11年後 2033.06	12年後 2034.06
売上高	231	263	300	342	390	444	493	537	576	609	636	660	660
営業利益	19.0	23.9	30.0	35.3	41.5	48.8	54.3	59.1	63.3	66.9	70.0	72.6	72.6
営業利益率	8.3%	9.1%	10.0%	10.3%	10.7%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
売上高成長率	21.0%	14.1%	14.1%	13.9%	13.9%	13.9%	11.2%	8.9%	7.1%	5.7%	4.6%	3.7%	0.0%
NOPATマージン	5.7%	6.3%	6.9%	7.2%	7.4%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%
投下資本売上高比率	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%
WACC	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
ROIC=NOPATマージン÷投下資本売上高比率	23.5%	25.9%	28.5%	29.4%	30.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%
ROIC/WACC（1円の元手で創出する価値）	¥3.5	¥3.9	¥4.3	¥4.4	¥4.5	¥4.7	¥4.7	¥4.7	¥4.7	¥4.7	¥4.7	¥4.7	¥4.7
NOPAT	13	17	21	24	29	34	38	41	44	46	49	50	50
投下資本×WACC	4	4	5	6	6	7	8	9	9	10	10	11	11
超過利潤	9	12	16	19	22	27	30	32	35	37	38	40	40
超過利潤＝NOPAT-投下資本×WACC	9	12	16	19	22	27	30	32	35	37	38	40	40
各年で創造する価値	141	42	54	45	53	63	44	39	34	29	25	21	0
ディスカウントレート	100%	94%	88%	82%	77%	72%	68%	64%	60%	56%	52%	49%	46%
超過利潤の現在価値	141	40	48	37	41	45	30	25	20	16	13	10	0
投下資本① 元手	56												
超過利潤価値（今期の超過利潤の永久価値）②	141												
成長価値（超過利潤の増加分の現在価値）③	325												
非事業資産価値④	23												
企業価値＝①＋②＋③＋④	545												
有利子負債等	-39												
株主価値	506												

出所：　JPR

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

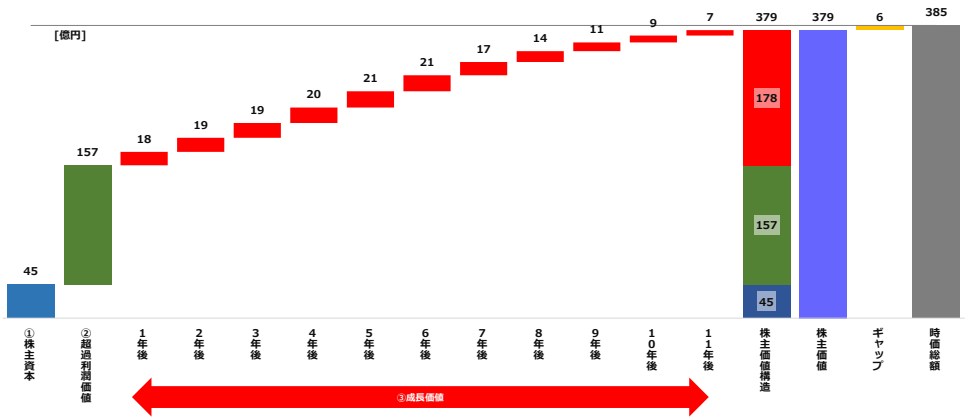
デジタルマーケティングに特化しているメンバーズは 10 年の成長が株価に織り込まれている。

同社もこのような時価総額形成になる可能性が期待される

デジタルマーケティング特化により時価総額は 10 年成長を織り込む可能性

デジタルマーケティングに特化したメンバーズの時価総額は、下記の分析によると 10 年の成長を織り込んだものと推計可能である。

メンバーズの株主価値推計と時価総額



デジタルマーケティングに特化したメンバーズにおいては十年成長が株価に織り込まれている

出所：JPR、時価総額は 2021 年 8 月 13 日終値ベース。

[単位：億円]

	今期 2022.03	1年後 2023.03	2年後 2024.03	3年後 2025.03	4年後 2026.03	5年後 2027.03	6年後 2028.03	7年後 2029.03	8年後 2030.03	9年後 2031.03	10年後 2032.03	11年後 2033.03	12年後 2034.03
売上高	152	173	198	225	257	293	325	355	380	402	420	436	436
営業利益	18.0	20.2	22.7	25.5	28.7	32.2	35.8	39.0	41.8	44.2	46.2	47.9	47.9
営業利益率	11.8%	11.7%	11.5%	11.3%	11.2%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
売上高成長率	25.8%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	11.2%	9.0%	7.2%	5.7%	4.6%	3.7%	0.0%
NOPATマージン	8.2%	8.1%	8.0%	7.9%	7.7%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%
投下資本売上高比率	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%
WACC	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
ROIC=NOPATマージン÷投下資本売上高比率	42.2%	41.6%	41.0%	40.4%	39.8%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%
ROIC/WACC（1円の元手で創出する価値）	¥6.3	¥6.2	¥6.1	¥6.0	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9
NOPAT	12	14	16	18	20	22	25	27	29	31	32	33	33
投下資本×WACC	2	2	3	3	3	4	4	5	5	5	5	6	6
超過利潤	11	12	13	15	17	19	21	22	24	25	27	28	28
超過利潤＝NOPAT-投下資本×WACC	11	12	13	15	17	19	21	22	24	25	27	28	28
各年で創造する価値	157	19	21	24	26	30	31	28	24	21	17	15	0
ディスカウントレート	100%	94%	88%	82%	77%	72%	68%	64%	60%	56%	52%	49%	46%
超過利潤の現在価値	157	18	19	19	20	21	21	17	14	11	9	7	0
投下資本① 元手	30												
超過利潤価値（今期の超過利潤の永久価値）②	157												
成長価値（超過利潤の増加分の現在価値）③	178												
非事業資産価値④	19												
企業価値＝①＋②＋③＋④	383												
有利子負債等	-4												
株主価値	379												

出所：　JPR

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2. 会社概要

会社概要

会社概要

会社名	株式会社クロス･マーケティンググループ（英語表記：Cross Marketing Group Inc.）		
設立年月	2013 年 6 月 3 日 ※グループ創業は株式会社クロス･マーケティング設立の 2003 年 4 月 1 日		
代表取締役	五十嵐 幹		
本社所在地	東京都新宿区西新宿 3-20-2 東京オペラシティタワー24F		
資本金	6 億 4,671 万円（2021 年 6 月末現在）		
従業員	1,354 名（内、臨時従業員 238 名）（2021 年 6 月末現在）		
決算期	6 月		
主要事業	デジタルマーケティング事業、データマーケティング事業及びインサイト事業を行う子会社等の経営管理及びそれに付帯または関連する事業		
上場日	2013 年 6 月		
上場証券取引所	東京証券取引所 第一部［証券コード：3675）		
主要 連結子会社	・株式会社クロス･マーケティング ・株式会社クロス･コミュニケーション ・株式会社メディリード ・株式会社ディーアンドエム Kadence International Business Research Pte. Ltd. ・株式会社ドゥ･ハウス	資本金 100 百万円 資本金 90 百万円 資本金 10 百万円 資本金 55 百万円 資本金 835 百万円 資本金 494 百万円	出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 61.9%
URL	https://www.cm-group.co.jp/		

（2021 年 6 月末時点）

事業内容

2022 年 6 月期の同社の事業内容（新セグメント※2021 年 6 月期から変更）

事業 セグメント	売上高 （百万円）	事業内容	
デジタル マーケティング 事業	10,006	事業内容	オンラインを中心としたデータ収集等のサービスを提供するとともに、データ分析、データソリューション等を通じて顧客の事業･マーケティング活動の意思決定を支援。
		顧客	一般事業会社、広告代理店等
データ マーケティング 事業	7,000	事業内容	オンラインを中心としたデータ収集等のサービスを提供するとともに、データ分析、データソリューション等を通じて顧客の事業･マーケティング活動の意思決定を支援。
		顧客	一般事業会社、調査会社、コンサルティング会社、広告代理店
インサイト事業	6,045	事業内容	顧客の課題解決に向けてコンサルテーションから生活者理解、WHY の解明により、顧客ビジネスの意思決定を支援。
		顧客	一般事業会社、調査会社、コンサルティング会社、広告代理店
連結	売上高合計 23,051 百万円、営業利益 1,903 百万円		

出所：同社決算資料より JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

沿革

2003 年 4 月	インターネットを用いたリサーチ事業を目的として、東京都渋谷区において会社設立(資本金 1,000 万円)
2004 年 9 月	(財)日本情報処理開発協会が運用する「プライバシーマーク制度」に基づくプライバシーマーク 認定事業者となる［認定番号］A820271(01)
2006 年 3 月	簡易集計アプリケーション「REAL CROSS」を提供開始
2006 年 4 月	ブランド名[research.jp]を冠してのネットリサーチサービス提供を開始
2006 年 5 月	2003 年 10 月の㈱アクシブドットコム(現：㈱CARTA HOLDINGS）との業務提携を発展的に解消し、新たに㈱EC ナビ(現：㈱CARTA HOLDINGS)及びその子会社㈱リサーチパネル（現持分適用関連会社）と資本提携、業務提携
2007 年 3 月	㈱電通リサーチ(現：㈱電通マクロミルインサイト)及び㈱ビデオリサーチと資本提携
2008 年 10 月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2011 年 2 月	楽天リサーチ㈱とモニターデータベースの共同開発に向け業務提携
2011 年 8 月	㈱インデックスよりモバイル向けソリューション事業の一部を譲受け、㈱クロス・コミュニケー ション（現連結子会社）が営業開始
2012 年 2 月	Cross Marketing China Inc.（現：Kadence International Inc.(China)、現連結子会社）設立
2013 年 6 月	株式移転の方法により㈱クロス・マーケティンググループを設立 ㈱クロス・マーケティングが東京証券取引所マザーズ市場の上場廃止 ㈱クロス・マーケティンググループの普通株式を東京証券取引所マザーズ市場に上場
2013 年 7 月	Cross Marketing Asia Pte. Ltd.（現連結子会社）を設立
2013 年 8 月	Markelytics Solutions India Private Limited（現連結子会社）及び MedePanel Online Inc.（現連結子会社）の株式を取得
2014 年 5 月	本社を東京都新宿区西新宿に移転
2015 年 4 月	㈱メディリード（現連結子会社）及び㈱ディーアンドエム（現連結子会社）を設立
2015 年 9 月	JIN SOFTWARE㈱（㈱クロス・ジェイ・テックに社名変更）の株式を取得
2015 年 10 月	Cross Marketing（Thailand）co.,Ltd.（現：Kadence International Limited（Thailand）、現 連結子会社）を設立
2015 年 11 月	Jupiter MR Solutions Co.,Ltd.の株式を取得
2018 年 3 月	東京証券取引所市場第一部に指定替え
2018 年 4 月	㈱リサーチ・アンド・ディベロプメント（現連結子会社）が㈱ユーティルを吸収合併 Kadence International Inc.（Philippines）（現連結子会社）を設立
2018 年 11 月	サポタント㈱の株式を取得
2019 年 11 月	㈱クロス・ジェイ・テック（現：㈱Fittio、現連結子会社）がサポタント㈱を吸収合併
2020 年 10 月	㈱クロス・マーケティング（現連結子会社）が㈱リサーチ・アンド・ディベロプメントを吸収合併
2021 年 1 月	㈱ドゥ・ハウス（現連結子会社）の株式を取得

出所：同社決算資料より JPR 作成

M&A

同社は多数の M&A を実現してきた。M&A のノウハウは今後も成長を加速する。

M&A 年表

年月	内容	デジタルマーケティング	インサイト	データマーケティング
2006 年 5 月	株式会社 EC ナビ(現：㈱CARTA HOLDINGS)及び株式会社リサーチパネルと資本業務提携			●
2009 年 7 月	株式会社スパイア及び株式会社ネットマイルと業務提携	●		●
2009 年 7 月	イーシーリサーチ株式会社の子会社化		●	
2010 年 8 月	ネットエイジア株式会社と資本業務提携	●		●
2013 年 4 月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社 UNCOVER TRUTH を設立	●	●	
2013 年 11 月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社ユーティルを連結子会社化		●	●
2015 年 2 月	株式会社リサーチ・アンド・ディベロプメントを連結子会社化			●
2015 年 4 月	株式会社クロス・コミュニケーションが株式会社クロス・プロップワークスを設立	●		●
2015 年 7 月	株式会社クロス・マーケティンググループは株式会社メディリード、株式会社ディーアンドエムを設立		●	●
2015 年 9 月	JIN SOFTWARE 株式会社（現 株式会社クロス・ジェイ・テック）を子会社化			●
2016 年 4 月	株式会社ミクシィ・リサーチ（現：株式会社ショッパーズアイ）を連結子会社化	●		●
2018 年 4 月	株式会社リサーチ・アンド・ディベロプメント、株式会社ユーティルとの合併を完了			●
2018 年 10 月	株式会社クロス・コミュニケーションがサポタント株式会社を子会社化			●
2019 年 11 月	サポタント株式会社と株式会社クロス・ジェイ・テックが合併し株式会社 Fittio に商号変更			●
2020 年 10 月	株式会社クロス・マーケティング、株式会社リサーチ・アンド・ディベロプメントと合併			●
2021 年 1 月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社ドゥ・ハウスを子会社化	●		
2021 年 2 月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社サイカと資本提供	●		

出所：同社決算資料より JPR 作成

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

海外展開

同社は、アジアを中心とした事業基盤の獲得及び拡大を推進してきた。2012 年に中国に現地法人 Cross Marketing China Inc.（現：Kadence International Inc.(China)）を設立したことを機に、マーケティング市場の高い成長が続くアジア各国で M&A を行った。

2012 年中国進出

2013 年には、アジア圏の拠点として Cross Marketing Asia Pte. Ltd.を設立。その後、インドを中心にマーケティングリサーチサービスを提供し、グローバルな顧客を持つ Markelytics 社を子会社化。同時に医療関係に関するマーケティングが専門の米国の市場調査会社 Medical World Panel 社の株式も取得した。

2013 年シンガポールにアジア拠点を設立

翌年 2014 年にはシンガポールにおいて、Markelytics 社･Medical World Panel 社の現地法人、市場調査会社の設立や、Kadence International Business Research Pte.Ltd の株式を取得。

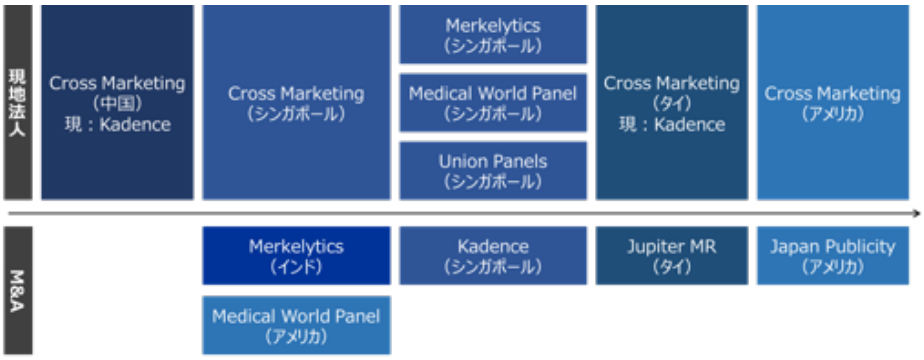
2015 年 10 月には Kadence 社の事業のもと、伸び盛りであったタイで現地法人を設立。その一ヶ月後にタイの Jupiter MR Solutions.Co.,Ltd を株式買収した。

2015 年タイ現地法人設立

中国、インド、シンガポール、タイをはじめ、アジア進出を一気に加速した同社は、2016 年にはアメリカを中心にマーケティング事業を行う Japan Publicity,Inc.より事業譲受。

2016 年米国事業を譲り受け

同社の海外展開



年月	内容	対象エリア		
		米国	欧州	アジア
2012 年 5 月	中国に現地法人「酷络司商务咨询(上海)有限公司（現 Kadence China Inc.）」を設立			●
2013 年 8 月	Markelytics 社および Medical World Panel 社の株式取得、シンガポールに連結子会社 Cross Marketing Asia Pte. Ltd. 設立	●	●	
2014 年 1 月	現連結子会社の Markelytics Solutions Asia Pte.Ltd.、MedePanel Online Asia Pte.Ltd.（現 Medical World Panel Asia Pte. Ltd.）、Union Panels Pte.Ltd.を設立			●
2014 年 11 月	株式会社クロス･マーケティンググループが Kadence International Business Research Pte.Ltd を完全子会社化	●	●	●
2015 年 8 月	タイに現地法人 Cross Marketing Thailand Co., Ltd.を設立 shyu 社との業務提携			●
2015 年 11 月	Jupiter MR Solutions Co., LTD（タイ）を子会社化			●
2016 年 1 月	Japan Publicity,Inc. からマーケティング事業譲受、アメリカに Cross Marketing Group USA, Inc. 設立	●		
2018 年 2 月	Kadence International Business Research Inc.が中国に事務所開設			●
2018 年 4 月	Kadence International Business Research Inc.が NY 、フィリピンに事務所開設	●		●

Kadence International Business Research はイギリス発祥のリサーチ会社

出所：同社決算資料より JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

2021 年 6 月期レビュー

「DX ACTION」推進

ドゥ･ハウス子会社化

同社は持続的な成長を実現するため、グループ全社においてデジタルシフトを推進し、「DX ACTION」として積極的に各施策に取り組むことで、ビジネスモデルの進化と事業領域の拡大を進めた。また、第 1 四半期にドゥ･ハウス他 1 社を連結子会社化しており、デジタルマーケティング領域の事業連携を推進した。この結果、当連結会計年度における売上高は 10,758 百万円、営業利益は 1,007 百万円、経常利益は 1,048 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 540 百万円となった。

2022 年 6 月期の展望

マーケティング DX パートナーへの取り組み

2022 年 6 月期は中期経営計画の指針である「マーケティング DX パートナー」へ向けて様々な取り組みを進めていく第 1 歩として、これまで培ったグループ全体の資産である、顧客データや 800 万人のパネルネットワークやデータアナリティクステクノロジー、マーケティングリサーチシステムを土台に、グループの CRM データの統合･活用やパネルネットワークの共有化、DX による新たなサービス、ビジネスモデルの構築等を進めていくことで、グループのビジネスモデルの進化と各事業における領域拡大を推進する。

その結果、2022 年 6 月期の見通しについては、売上高 23,051 百万円、営業利益 1,903 百万円、経常利益 1,850 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 1,101 百万円を見込んでいる。

2021 年 6 月期のレビューと 2022 年 6 月期の計画

[億円]

		6か月ベース				12か月ベース（連結のみ）			
		2019.1-6月	2020.1-6月	2021 .1-6月		2021.7月-2022.6月	2021.7月-2022.6月	2021.7月-2022.6月	
				2021年６月期通期				2022年６月期通期	
		実績	実績	実績	前年同期比	実績	実績	連結会社計画	前年同期比
売上高（外部売上高）	連結	88.08	77.00	**107.58**	139.7%	**174.71**	**190.43**	**230.51**	214.3%
	デジタルマーケティング事業	20.40	21.20	**43.50**	206.0%				
	インサイト事業	38.60	31.80	**37.00**	116.0%				
	データマーケティング事業	29.10	24.00	**27.00**	112.0%				
営業利益 セグメント利益	連結	4.23	1.66	**10.07**	606.6%	**10.09**	**18.28**	**19.03**	189.0%
	デジタルマーケティング事業	2.60	2.10	**3.60**	177.0%				
	インサイト事業	5.90	4.90	**10.60**	218.0%				
	データマーケティング事業	2.30	1.90	**4.20**	222.0%				
	本社費用等	6.57	7.24	**8.33**	115.1%				
経常利益	連結	3.41	1.86	**10.48**	222.0%	**9.94**	**19.40**	**18.50**	176.5%
親会社に帰属する当期利益	連結	-9.55	0.32	**5.40**	1687.5%	**5.09**	**9.75**	**11.01**	203.9%

出所：同社決算短信、FactSet データより JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

3. 事業セグメント別の戦略

事業セグメント別の戦略

マーケティング DX ソリューションを支える三事業

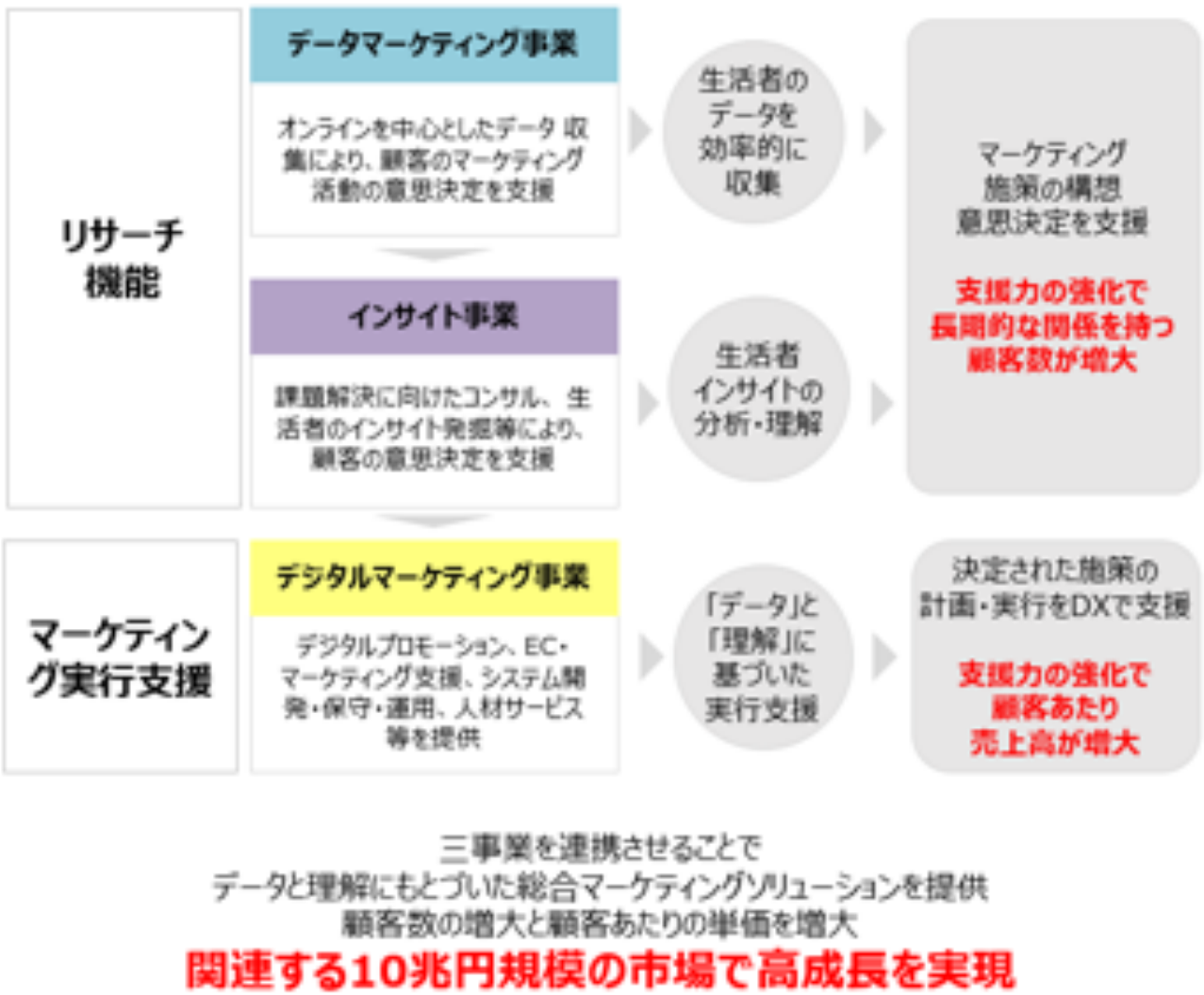
同社では、データマーケティングとインサイトでマーケティング施策の構想・意思決定を支援し、デジタルマーケティング事業で決定された施策について、デジタル、DX の視点で、計画・実行支援を行う。

データマーケティング事業とインサイト事業の支援力の向上により、長期的な関係を持つ顧客数を増大する。また、デジタルマーケティング事業の支援力の向上により、幅広い高額な予算が確保される顧客の DX に関連する売上高を増大させ、一顧客あたりの売上高の増大を目指す。

三事業一体化の運営

三事業を一体化して運営することで、顧客数の増大と顧客あたり単価の増大を有機的に結びつけ、関連する 10 兆円規模の市場領域で長期的な高成長の実現を目指す。

マーケティング DX ソリューションを支える三事業と成長モデルの骨子



出所：　同社公表資料より JPR 作成

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

データマーケティング事業～生活者のデータを効率的に収集

当事業の位置づけ～マーケティングプロセスの起点

データ収集で顧客の意思決定を支援

データマーケティング事業は、オンラインを中心としたデータ収集により、顧客のマーケティング活動の意思決定を支援。顧客のマーケティングプロセスの出発点を支援する、各種マーケティングリサーチサービスの提供を行っている。主な子会社は以下の 6 社である。

データマーケティング事業の主な子会社

会社名		事業概要
Cross Marketing	株式会社クロス･マーケティング	マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供
Kadence International	Kadence International Business Research Pte. Ltd.	英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ 持株会社本社はシンガポール
MARKELYTICS	Markelytics Solutions India Pte. Ltd.	欧米メインのクライアントを持つマーケティングリサーチ会社 本社はバンガロール
Medical World Panel	Medical World Panel Asia Pte.Ltd	疾病ごとの医療従事者･患者専用モニターの管理･運営
withwork	株式会社ウィズワーク	ウェブリサーチのディレクション業務を中心とした、ディレクターBPO 事業
MetaSite	株式会社メタサイト	アンケートモニター管理システム運営、アンケートサイト運営

出所：　同社 の WEB より JPR 作成

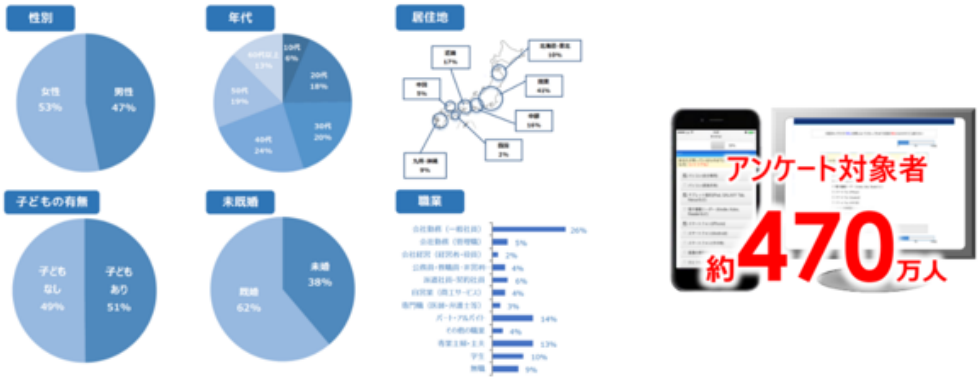
国内最大級のパネルを保有

国内最大級のパネル

他社提携パネルも活用

マーケティングリサーチで重要な手法がパネル調査だ。パネル調査とは、同一の対象者に対して、基本的に同じ質問を、一定期間継続的に実施する手法。アンケートによるパネル調査を実施して、データ分析を行うことで、販促やマーケティング施策による変化の要因や施策の長期的な蓄積効果を量的に把握できるようになる。パネル調査の対象者をパネルと呼ぶが、当事業のパネルは、自社で約 220 万人、他社との提携パネルをあわせて約 470 万人（2020 年 10 月現在）を対象としている。

多様な属性を持つ国内最大級のパネル～約 470 万人のパネル



出所：　同社公表資料等より JPR 作成

大規模なアンケートパネルとその活用

20 を超える特別モニターを分類･管理

同社では、所有する消費財や資産などで特定条件を有する登録モニターをあらかじめ抽出し、その条件によって「自動車保有モニター」「携帯電話保有モニター」のように、20 を超える「特別モニター」を分類･管理している。お客様から調査対象者の条件として求められることの

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

4 大陸 19 カ国以上の医療関係者のパネルを保有

多い事項をあらかじめ調査し、対象者をグルーピングしておくことで、似たような調査で対象者選定のための条件設定を都度行う必要がなくなり、スピーディーな調査が可能となる。更に、アンケートへの参加依頼メールを特定グループに効率よく配信でき、品質向上、業務効率改善の双方に貢献している。

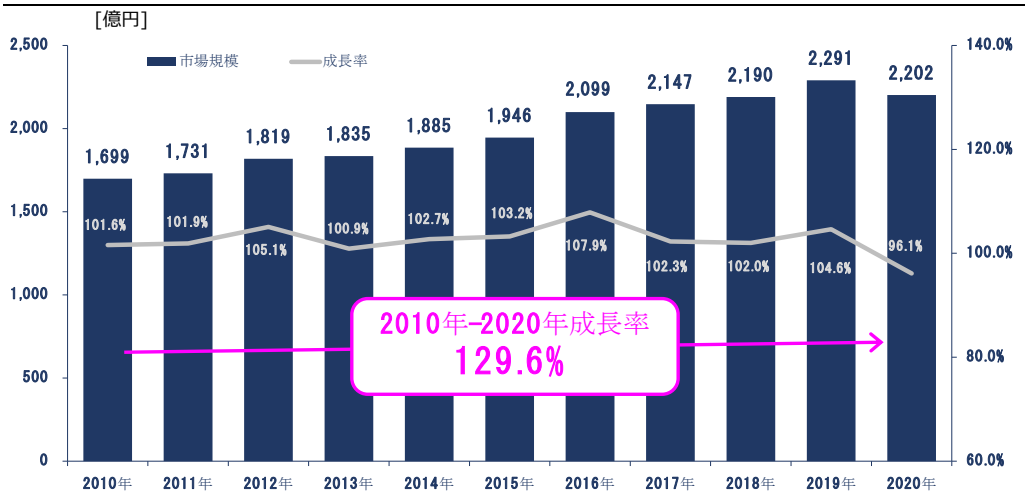
なお、当事業に属する Medical World Panel 社は、4 大陸 19 か国以上に広がる 54 万人以上の医療関係者を対象としたパネルを保有しており、一般内科医・HIV 専門家・神経内科・糖尿病内科・腫瘍内科・循環器内科・泌尿器内科などの専門領域をカバーしている。

今後の戦略

国内リサーチ市場規模は、2020 年はコロナのため減少しているが、それ以前は継続して安定成長のトレンドとなっている。

今後はこれまでのノウハウを生かし、SaaS を中心としたリサーチツールの外販を計画している。クライアント自身が多様で広範なリサーチを実現できるツールを提供することで、クライアントのマーケティングや事業をより確実なものにする支援を期待できる。既存ビジネスモデル高度化の視点では、診断から分析、データベース運用までを強化することで利益率向上が期待できる。新規の開発投資としては、クラウド化したビジネスインテリジェンスの標準化やユーザープロファイリングツールの開発が求められている。

国内リサーチ市場の市場規模推移



出所：一般社団法人日本マーケティング・リサーチ協会 経営業務実態調査

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

インサイト事業～生活者インサイトの分析･理解

当事業の位置づけ～マーケティング施策の意思決定の鍵の提供

インサイト事業は、課題解決に向けたコンサル、生活者のインサイト発掘等により、マーケティング施策の意思決定の鍵の提供し、顧客のマーケティングに関する意思決定を支援する。主に以下の５社で運営されている。

インサイト事業の主な子会社

会社名		事業概要
Cross Marketing	株式会社クロス･マーケティング	マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供
Kadence International	Kadence International Business Research Pte. Ltd.	英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ。持株会社本社はシンガポール
medilead	株式会社メディリード	ヘルスケア･メディカル領域のマーケティングリサーチ事業
ENVIROSELL	エンバイロセルジャパン株式会社	顧客行動分析と業務コンサルティング
Shopper's Eye	Shopper's Eye	ミステリーショッピングサービス（接客サービス向上のために行われる、生活者側の視点に立ったマーケティングリサーチの手法。日本では覆面調査とも呼ばれる）の企画･運営

出所：　同社の WEB より JPR 作成

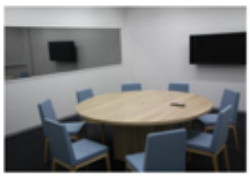
ネットリサーチとオフラインリサーチをセットで提供

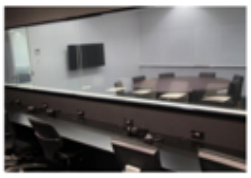
オフラインリサーチもセットで提供

当事業では、ネットリサーチとオフラインリサーチをセットで提供。調査企画内容に沿ってアンケートプログラムを開発し、調査協力者からインターネット･サーバー上でアンケートを回収するインターネットリサーチや、会場に調査協力者を集めてアンケート回収やインタビューを行う Central Location Test（CLT）調査などの定量調査サービス、座談会形式での調査協力者にインタビューを行うフォーカスグループインタビューなどの定性調査サービスを行っている。日本･海外にインタビュー･調査可能な設備を保有し、多数の案件実施実績を持っている。

日本･海外でインタビュー調査可能

日本･海外でインタビュー･調査可能な設備





国内設備（新宿初台、人形町）

海外フィールドワーク拠点（インド）

調理可能なCLTルーム（人形町）

グループインタビュー年間実績
約1,300グループ

CLT年間実績
約360本

出所：　同社の個人投資家向けオンライン会社説明会資料　2021 年 5 月 22 日

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

店舗調査によるインサイト発掘

店舗調査によるインサイトの分析

株式会社ショッパーズアイ（以下、ショッパーズアイ社）には、動画撮影や店舗での行動観察、あるいは店頭インタビューといった手法を用いて購買者の行動・意識と店舗環境の関連を分析することで生活者インサイトを発掘することが期待されている。

グループ企業と世界 11 ヶ国の拠点を軸にサービスを展開

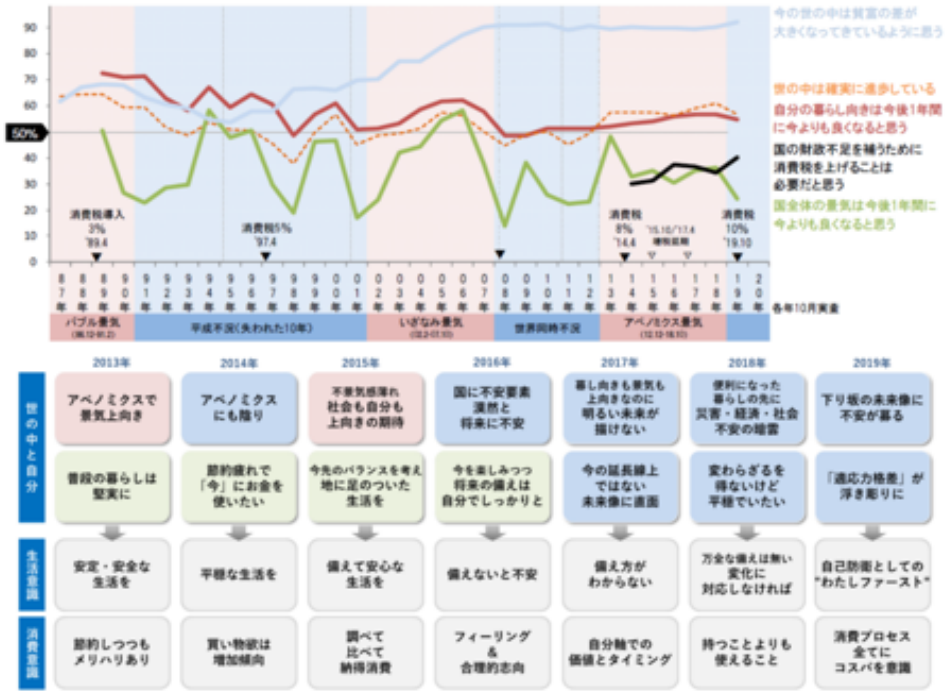
既に述べたように、グループ企業と世界 11 ヶ国の拠点を軸にサービスを展開している。今後マーケティングにおいてグローバルな視点での展開へのニーズはますます増大すると思われる。そうしたニーズに対して、グローバルネットワークを活用したインサイト事業は顧客にとって意義のあるものなる。

インサイトの鍵は長期の生活者価値観動向の蓄積

長期の生活者の価値観の動向の蓄積がインサイトの鍵

長期の生活者の価値観の動向を蓄積することで、「今の変化」への理解を深めることが可能になるが、そうした蓄積がインサイト事業の強みとなる。以下はその動向を把握して分析プロセスをまとめた図。

長期の生活者の価値観の動向を蓄積



出所：　同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料　2021 年 5 月 22 日

今後の戦略

インサイト事業においては、より高度化したコンサルティング型マーケティングの提供で顧客の課題解決に貢献することが期待される。明らかになった顧客が抱える問題を、マーケティング思考の掛け合わせによって解決することができ、顧客の確実かつ効果的なビジネスの実現に貢献すると予想される。

さらに、顧客の行動・思考・感情といったカスタマージャーニーをビッグデータから見える化するカスタマージャーニー型データ分析のフルカスタマイズサービスや、AI によりサイトデータの収集・分

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

析を効率化･高度化するオープンデータ関連サービス、デジタル UX の向上を支援するサービスなど、デジタル技術の進歩やお客様のデジタルシフトに対応した新サービス提供を進める。

インサイト事業の取り組み

出所：2020 年 12 月期決算説明会資料

また、これまでは一般企業を主な顧客としていたが、行政･官公庁の入札案件にも積極的に取り組んでおり、今後シェア獲得が可能な顧客セグメントに事業展開することによる、更なる利益拡大が見込まれる。

これまで獲得してきたリサーチノウハウやリサーチパネルを活用するだけでなく、人材への積極的な投資を行うことによる優秀な人材の充実も期待される。事業拡大に伴い、多くの能力ある人材が要求される中、意図してしっかり教育された担い手を作り出していくと考えられる。

また、全社的に取り組む DX の促進による業務の効率化が予想される。

デジタルマーケティング事業

当事業の位置づけ～「データ」と「理解」に基づいた実行支援

デジタルマーケティング事業は、デジタルプロモーション、EC･マーケティング支援、システム開発･保守･運用、人材サービス等、IT ビジネスにおける総合的なサービスを提供している。構成している主な子会社は以下の 5 社である。

デジタルマーケティング事業の主な子会社

会社名		事業概要
Cross Communication	株式会社クロス･コミュニケーション	モバイル/スマートフォン向け WEB サイト、システムの企画･開発･運用
Cross Propworks	株式会社クロス･プロップワークス	函館において、グループ内のデータ加工･処理業務等のアウトソーシングサービスを提供
Fittio	株式会社フィッティオ	IT･Web 業界の人材マッチング事業
D･M Data and Marketing	株式会社ディーアンドエム	生活者データを活用し、最先端のデジタルプロモーション、マーケティングサービスを提供
ドゥ･ハウス	株式会社ドゥ･ハウス	生活フィールドと流通フィールドに対して、プロモーション及び定性情報リサーチ等を提供

出所：同社の WEB より JPR 作成

インサイト事業の取り組み

人材への積極投資

全社的に取り組む DX 推進

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報･資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性･信頼性･完全性･適合性･適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的･間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

IT ソリューション力

日本最大のリサーチパネルデータベースを保持する同社は、これの有効活用のため、スマートフォンの普及に伴いニーズの高まるアプリ開発・運用を行う SI 事業に注目。2011 年 8 月に株式会社インデックスよりモバイル向けソリューション事業の一部を譲受したことにより、株式会社クロス・コミュニケーション（以下、CC 社）を設立し、IT ソリューションの提供を開始した。特に金融業界や旅行業界など、取引上のミスが許されない領域に強みを持って展開することで、さらなるノウハウと信頼を蓄積してきた。

アプリ開発・運用を行う SI 事業の譲り受け

金融・旅行業界で信頼蓄積

■ システム・アプリ開発・運用・保守、IT 人材支援／アウトシーソングを提供

出所：　同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料　2021 年 5 月 22 日

現在では、モバイル・PC・スマートフォン向けのアプリ・Web システム開発を主軸に、マーケティング・企画から開発・運用、プロモーションまでのトータルソリューションを提供できることを強みに展開している。これまでに業界・企業規模を問わず、様々なクライアントと直接取引でやり取りしてきた。数百万人を超える会員が利用する、大規模なシステムの構築・運用案件を得意とし、金融・証券業界におけるアプリ開発実績では、国内でトップクラスとなっている。

IT 人材の提供

また、アプリの提供にとどまらず、継続性のある運用・保守業務に取り組むべく、Web や EC に特化した人材紹介・派遣を行う Fittio 社により、顧客企業へ IT 人材を提供。これにより、人材とソリューションという IT に必要とする全てのサービスを、業界・規模を問わずに提供することが可能となっている。

■ 業界・規模を問わない IT トータルソリューションを展開

クライアント	システム / サービス
大手銀行	バンキングアプリ
大手高速道路運営会社	クレジットカードポイントサービス
大手人材紹介会社	転職総合支援サイト
大手証券会社A	証券取引アプリ
大手ネット証券会社	証券取引アプリ
大手ウィットネス運営会社	施設ポータルサイト
大手旅行代理店	旅行申込みサイト
大手旅行代理店	旅行申込みサイト
特定非営利活動法人	会員向けサイト
大手フランチャイズ運営会社	飲食系注文サイト
大手ECサイト運営会社	遊戯情報アプリ
一般社団法人	会員サービスアプリ
大手カード会社	ポータルアプリ
大手ネット証券会社	株取引アプリ
大手総合メディカル会社	コミュニティサイト
大手地盤調査会社	業務システム
大手紳士服メーカー	ECサイト
大手楽曲配信サービス事業会社	情報掲載サイト
大手カード会社	カード明細アプリ

出所：　同社の WEB サイト

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

同社アンケートユーザーの活用

独自のデータベース

ノウハウとデータの組み合わせで最適なアプローチ

プロモーションサポート

ディーアンドエム社では、調査・分析のノウハウと、デジタルデータを組み合わせ、最適なアプローチ方法でユーザーに商品・サービスを提供する支援を通じて、お客様のマーケティング活動、プロモーション活動をサポートしている。800 万人を超える、同社のアンケート由来のユーザー情報（属性情報、デモグラフィック情報に限らず、ユーザーの興味関心など）を保有し、独自のデータベースを構築、外部パートナーデータとの連携や広告プラットフォームなどでの配信が可能とすることで、お客様の課題解決に最適な分析、施策に活用することが可能となっている。

ディーアンドエム社によるプロモーション事業は、同社の保有するリサーチ能力、IT ソリューション提供能力と連携することで、同社のマーケティングソリューションをワンストップで提供するためのキー事業と言うこともできる。

ディーアンドエム社のプロモーションサポート

出所：　ディーアンドエム　公式 HP、同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料　2021 年 5 月 22 日

同社全体でトータルサポート

他社、データマーケティング事業、インサイト事業との連携

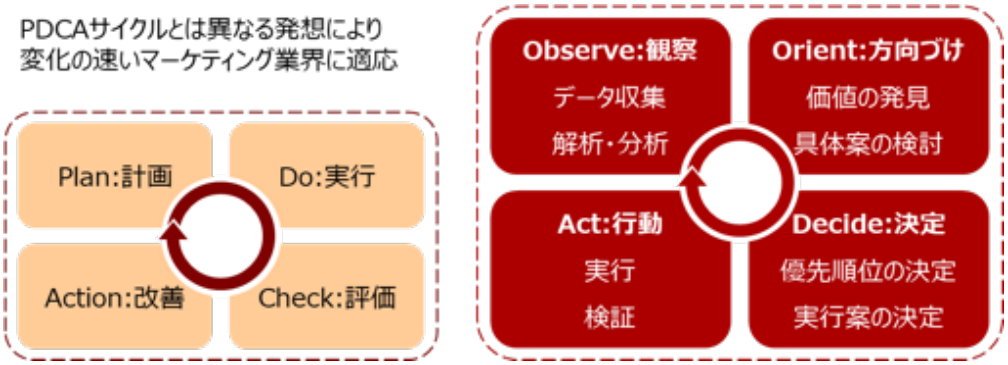
当事業は、データマーケティング事業やインサイト事業により培ったデータマーケティングノウハウを保有しており、これに基づく新サービスの提供や他社サービスとの連携、幅広い業界での案件獲得が強みとなっている。また、同社全体によりトータルで顧客の事業成長を支援しているため、IT 求人に関する背景や組織の状況、今後の方向性やチャンスなどについても精通している。これにより、求職者の適正を見極めた、より的確な転職支援が可能となる。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

ディーアンドエム社が提携しているクロスロケーションズ株式会社（以下、クロスロケーションズ社）が開発・提供する匿名位置情報データ活用クラウド型プラットフォーム「Location AI Platform（以下、LAP）による位置情報ビッグデータからの分析結果と、同社グループのリサーチサービスを積み合わせることで、「特定のエリア居住者グループ」と「特定の地点接触者グループ」の位置情報データを活用し、店舗を利用した生活者グループがどのエリアに居住しどう行動しているか分析が可能になる。また、位置情報ビッグデータは競合店舗の分析にも活用でき、自店舗の現状把握から、新規顧客の開拓・既存顧客のリピート促進・広告による集客効率の向上などマーケティング課題の解決につながる様々な施策の導出が可能となる。

また、これらを TREASURE DATA や Adobe などの大手 DMP（Data Management Platform）と連携させることにより、マーケティングに重要な OODA（Observe, Orient, Decide, Act）ループに必要となる様々なアウトプットを提供することが可能となっている。

現場視点で柔軟かつ迅速な OODA ループ



出所：JPR 作成

Web メディア事業を買収

Web メディア事業への参入

同社グループは、2021 年 1 月のドゥ・ハウス社の買収による Web メディア事業への参入により、創業当時より拡大してきたアンケート回答に特化した登録パネルだけでなく、プロモーション面でのリーチが可能な会員の獲得を実現した。ドゥ・ハウス社は、「モラタメ.net」や「テンタメ！」をはじめとするクチコミ・アンケートメディアを運営することで、550 万人規模の独自の生活者ネットワークパネルを形成している。同社はこれまで、パネルと顧客基盤の拡大を行ってきたが、同社の子会社化により、生活者パネルの拡大とメーカーとの繋がりを両立することができた。また、同社の Web メディア運営の成長を同社に取り込むことが可能となるため、当事業の成長を加速させる一因ともなっている。

ドゥ・ハウス社の運営メディア

出所：同社、2020 年 12 月期決算説明会資料

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

D2C ブランドを支援

未来を造る投資活動：成長市場 D2C ブランド向けのトータル支援サービス

株式会社クロスベンチャーズ（以下、CV 社）は、インターネット・モバイル分野において独自の技術やノウハウを持つシードステージ・アーリーステージのスタートアップ企業を対象として投資活動を行っている。当事業では、資金提供だけでなく海外展開支援・資金調達アレンジ・インフラ・顧客動向調査などのハンズオン支援や、同社との相乗効果がある事業連携・マッチングの支援を提供することで、日本から世界を変えていく企業を応援している。

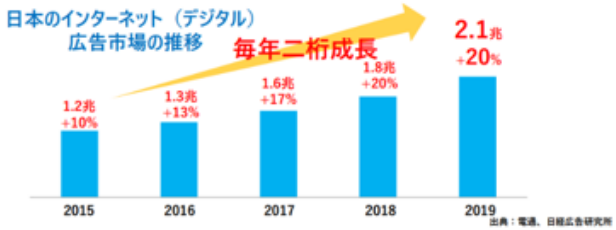
これまで CV 社は、株式会社ニューロープ（以下、ニューロープ社）に出資しており、同社の SNS 上のファッションスナップ解析 AI をデータベースとしたファッション AI を活用した需要予測や画像解析 API の販売、技術リソース支援などを行ってきた。また、同社が展開している D2C モデルトータル支援サービス「D2C GROWTH PARTNER」は同社と共同で開発した。

当事業では、成長市場である D2C（Direct to Consumer）領域に対して成長必要な 4 要素、マーケティング・クリエーション・EC サイト構築・集客を提供してきた。トータル支援サービス「D2C GROWTH PARTNER」では、獲得した顧客との関係構築への投資や更なるプロモーションへと繋がるため、商品開発から集客、販売まで多岐に渡る専門知識が必要な D2C ブランドの成長速度を高める。

今後の戦略

日本のインターネット広告市場は、2015 年より 5 年連続で 2 桁成長を記録し、2019 年時点で約 2.1 兆円となった。特に、2019 年にはインターネット広告費がテレビ広告費を上回り、人々の活動場所がマスではなくデジタルの領域へ移りつつある。

成長を続ける日本のインターネット広告市場



出所：2020 年 12 月期決算説明会資料

インターネット広告市場の成長

デジタルシフト

デジタル化が進む昨今において、企業と生活者のタッチポイントは店頭や広告にとどまらず、SNS など双方向型のコミュニケーションが広がりつつある。特に、新型コロナウイルス感染症の流行による在宅時間の増加は、スマートフォンの接触時間や SNS の利用時間を増加させており、利用層の拡大と利用意図の多様化が進みつつある。ここでは、企業から提供される基本情報だけでなく、不明点の解消や商品の周辺情報を知ることができるため、共感を生みやすいという特徴があることから、SNS を活用した Social Media Marketing（SMM）は重要なタッチポイントの一つとなっている。

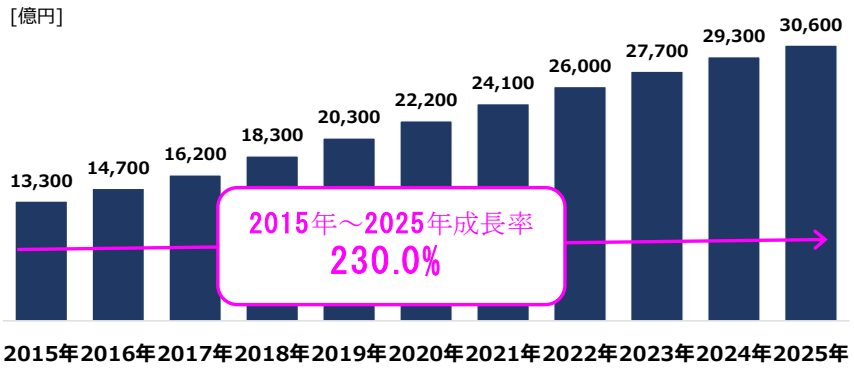
また、株式会社売れるネット広告の行った調査によれば、スマートフォンの普及に伴い情報接点が SNS にシフトしていることにより、生活者の情報リテラシーが向上し、ブランドのビジョンや思想を最適なターゲットに発信することが求められている。このことを背景に、デジタル D2C

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

SNS の活用

市場は中長期的な成長を続けており、コロナ禍による購買行動の変化も相まってさらなる成長が予想されている。

成長が続くと予想される D2C 市場



出所：『売れるネット広告社』調べにより JPR 作成

D2C 市場は成長予測

また、国内の DX 市場もＤ２Ｃ市場の拡大とともに成長が期待されており、当事業では、以上のような市場環境を背景に、サービスと業務の DX 化やリサーチデータの DX 化による新たな付加価値提供の促進を図る他、社内業務に対する DX 化や AI 活用を進めることで効率化を成し遂げ、クライアントへの対応スピードを向上する。

課題

当事業においては、技術及び業界基準の急速な変化に左右される状況にあり、それに伴うユーザーニーズの変化・多様化が予想される。大きな参入障壁がなく競争の激化が予想されるなかで、この変化・多様化に適時適応していくことが必要とされ、それによる競争力の強化とコストの縮小が課題となる。また、新型コロナウイルス感染症の影響により、既存の営業手法による営業活動が難しい状況にある。

しかし、デジタルマーケティング事業は、IT ソリューション事業とその他の事業を統合した事業。同社は、当事業を総合マーケティングソリューション企業として企業価値拡大を目指す成長の軸と捉えている。

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

デジタルマーケティング関連で注目されるトピックスが多い

2021 年 6 月期のトピックス

2021 年 6 月期におけるトックスは以下があげられる。デジタルマーケティング事業関連で注目されるものが多い。

2021 年 6 月期におけるトピックス

セグメント	トピックス
デジタルマーケティング	㈱ディーアンドエム、㈱サイカの『XICA ADVA　（サイカ　アドヴァ）　』提供開始
	㈱クロス･コミュニケーション『SPACESHIPS　～D2C BREAKTHROUGH PARTNER～』提供開始。各分野のプロフェッショナルが D2C ブランドをフルサポート
	㈱クロス･マーケティング、D2C ブランドを譲受し、運営開始。D2C 支援サービス「SPACESHIPS　～D2C BREAKTHROUGH PARTNER～」提供開始に合わせて、事業の譲受により 3 つのブランド運営も開始、売り上げ拡大とともに支援サービスの向上を目指す
	㈱ディーアンドエム＆㈱ドゥ･ハウス、共同で EC モール「チャレモール」リリース ～成果報酬型の全く新しい EC モール～
データマーケティング	㈱クロス･マーケティング、LINE リサーチのオフィシャルパートナーに認定 若年層を中心により幅広い調査が可能に
インサイト	30 年以上の生活者の定点データを Tableau に搭載「CORE BI」提供開始 ～生活者意識データと公的統計データの分析をより自由にし、インサイト発見へ

出所：同社 2021 年 6 月期決算説明会資料

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

4. ESG の取り組み

ESG の取り組み

あらゆる年齢すべての人への貢献

社会をテーマにしたサステナブルな戦略

リサーチを通じた貢献

同社は、データマーケティング事業やインサイト事業を通じて様々な事業会社へリサーチサポートを提供している。これにより、SDGs に直接的あるいは間接的に貢献する事業会社の活動が促進され、同社は間接的に SDGs へ貢献することができる。また、同社には医療分野に特化した World Medical Panel 社やメディリード社が属しており、この２社を中心に、「あらゆる年齢のすべての人々の健康的な生活を確保し、福祉を促進する」ことに貢献していくと考えられる。

デジタルマーケティング事業による貢献

持続可能な消費と生産のパターン確保への貢献

当事業では、生活者行動の分析などにより、お客様に最適なマーケティング方法の提案を行っている。これにより、生活者へと十分な情報を提供することが可能となり、延いては生活者教育の促進が行われ、「持続可能な消費と生産のパターンを確保する」ことへと貢献することができる。

また、同社が強みとする金融業界を中心としたアプリ開発・運用により、生活者の金融サービスへのアクセスを拡大することができる。こうした金融インフラの整備に携わることで、「すべての人々のための包括的かつ持続可能な経済成長、雇用及びディーセント・ワークを推進する」ことへの貢献が期待される。

コーポレート･ガバナンス

取締役会

監査等委員設置会社 社外取締役は３名

同社の取締役は７名。執行サイドは、五十嵐幹（議長、代表取締役社長兼 CEO）、小野塚浩二（取締役 CFO グループ経営戦略部部長）、杉村昌宏（取締役執行役員）、富永晴次（取締役執行役員）。社外取締役は、成松淳、内田輝紀、田原泰明であり、監査等委員である。

成松氏は公認会計士としての専門的な知識、長年の業務経験による高い識見を持ち、監査法人出身で現在ミューゼオ株式会社の代表取締役 CEO でありながら同社を含む５社の役員を兼任している。内田氏は旧大蔵省出身で、事業会社の取締役を経て現在は弁護士として活躍している。田原氏は製造・金融に関する事業会社出身で、経理財務分野における長年の業務経験による豊富な経験と幅広い識見を持っている。

代表取締役社長兼ＣＥＯ及び、監査等委員である社外取締役３名のうち２名が他の上場会社の社外取締役を兼任しているが、取締役としての職務執行に影響はなく、その他の取締役は、同社以外の役員は兼任せず、同社に対してその期待される役割、責務を適切に果たす十分な時間を確保できる体制となっている。

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

譲渡制限付株式報酬制度を導入	**取締役の株式報酬制度** 同社の業績目標の達成の意欲向上、企業価値の持続的な向上を図ることを目的として、同社の取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く）及び執行役員を対象として譲渡制限付株式報酬制度（業績条件付）を導入している。この譲渡制限付株式報酬制度（業績条件付）は、短期的な業績目標及び中長期的な業績目標の双方を評価する観点から、譲渡制限期間満了日において、単年度及び３年間の各管掌事業における売上高、利益等の４つの業績目標の一つまたは複数の組み合わせを指標として、４つの期間区分における業績目標指標の達成度に応じて、０％から100％の範囲で譲渡制限を解除する報酬制度としている。 株式報酬に係る業績指標は、各取締役の管掌範囲における単年度業績及び３か年の業績のうち、売上高及び貢献利益（営業利益に対して、地代家賃・水道光熱費等の固定費及び同社からの配賦費用を除いて計算したもの）を基準として設定している。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

5. 株主還元策

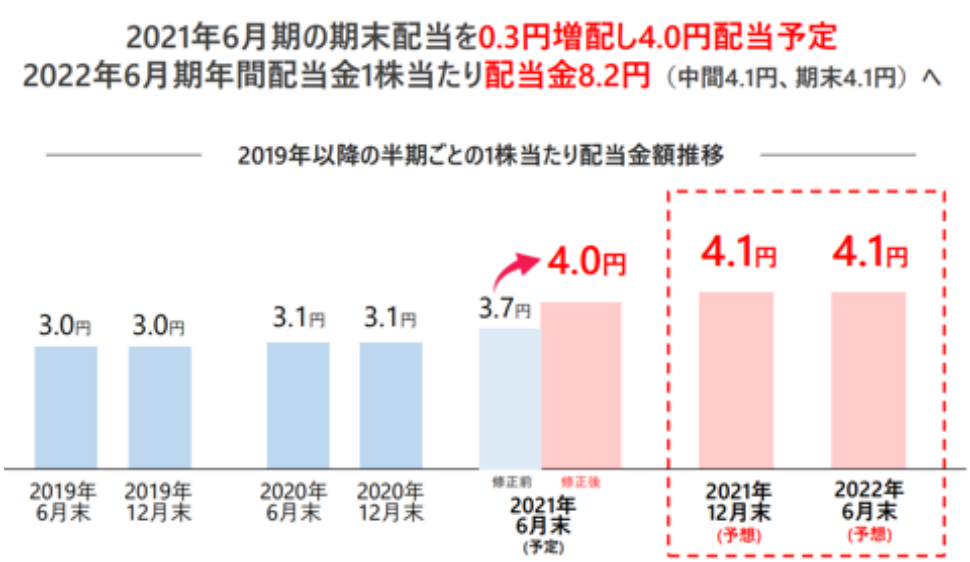
株主還元策

2021 年 6 月期 期末配当 0.3 円増配の 4.0 円配当予定

株主還元策

同社は、2020 年 6 月に 20 億円の長期借入により、手元資金の確保を行っている。株主還元策については、連結配当性向 15%を目安に配当金額を決定している。2021 年 6 月期の期末配当予想を増配直近の好調な業績を踏まえ 1 株当たり配当金 4.0 円を予定している。

配当の推移



出所：　同社 2021 年 6 月期通期決算説明資料

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

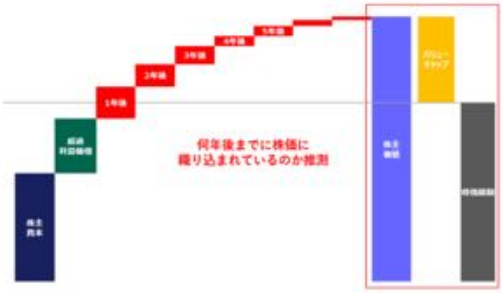
参考資料

超過利潤で見た企業価値評価法

超過利潤分析のフレームワーク

超過利潤もしくは、経済付加価値は、東京証券取引所の第 5 回企業価値向上表彰で大賞となった花王株式会社が導入するなど、世界的に企業価値を推計する指標として普及している。超過利潤による計算では、企業価値を投下資本、超過利潤価値、成長価値、非事業資産の４つに分解し、より深く企業価値の創出構造を理解することが可能となる。時価総額が理論的な株主価値より大きければ、割高の可能性、低くければ割安の可能性を示唆する。各年度別の企業価値への貢献を次の図のようにビジュアル化することが可能である。次の図では株主資本＝投下資本＋非事業資産－有利子負債等として試算し、よりシンプルに示している。このようにすると何年後までの成長が株価に織り込まれているのかも推測可能である。

超過利潤による企業価値分解



出所：JPR

超過利潤は、利用している投下資本に対して、投資家の満足するリターンを超えた利益を推計する。その現在価値が「超過利潤価値」となり、超過利潤が成長していく場合は、「成長価値」となる。また、事業に利用されていない資産を非事業資産価値として加算し、理論的な企業価値を推計する。理論的にはディスカウントキャッシュフロー法（DCF 法）と超過利潤による企業価値推計値は同じになる。本レポートでは、簡易的に次のように計算した数値を用いて超過利潤を計算している。

超過利潤＝税引き後営業利益(NOPAT マージン)－投下資本X加重平均資本コスト
税引き後営業利益（Net Operating Profit After Tax:NOPAT）＝営業利益X（1-実効税率）
投下資本＝総資産－非事業資産価値－有利子負債以外の流動負債
非事業資産価値＝売上高の 10%を超える現預金＋短期有価証券＋投資有価証券＋繰り延べヘッジ損益＋土地再評価額金＋為替調整勘定
加重平均資本コスト＝税引き後有利子負債利子率X（D/(E+D)＋株主資本コストX（E/D+E）
株主資本コスト＝0.5%＋5%Xβ
β＝TOPIX と対象企業株価の 5 年間の日次リターンの一次回帰式の傾き
E＝計算時点での時価総額
D＝計算時点での直近決算の短期有利子負債＋固定負債＋少数株主持ち分

本レポートは、ジェイ･フェニックス･リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

免責事項

本レポートは、株式会社ティー・アイ・ダヴリュ/株式会社アイフィスジャパン（以下、発行者）が、「ANALYST NET」のブランド名（登録商標）で発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

- □ 「ANALYST NET」のブランド名で発行されるレポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません（しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております）。
- □ 発行者は、本レポートを発行するための企画提案及びインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。
- □ 執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。
- □ 本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券及びその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。
- □ 本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。
- □ 本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。
- □ 本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。
- □ 本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。

本レポートは、ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（以下、JPR）が、投資家への情報提供を目的として作成したものであり、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。JPR が信頼できると判断した情報・資料に基づいておりますが、掲載された内容の正確性・信頼性・完全性・適合性・適時性をなんら保証するものではありません。JPR は本レポートを利用したことまたは依拠したことによる直接的・間接的な損害を含むいかなる結果に対しても一切の責任を負いません。有価証券並びにその他の取引に関する責任は投資家自身にあります。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。