

ホリスティック企業レポート

しーえすーしー

CS-C

9258 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2021年12月28日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



ローカルビジネスの業界向けにデジタルマーケティングのソリューションを提供 SaaS型マーケティングツール「C-mo」へのシフトが22年9月期の焦点

アナリスト: 藤野 敬太 +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

【9258 CS-C 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)
2020/9	1,947	-13.1	19	-84.3	63	-49.6	18	-75.2	3.7	93.9	0.0
2021/9	1,907	-2.0	165	8.5×	168	2.7×	118	6.5×	23.6	117.5	0.0
2022/9 予	2,376	24.5	310	87.6	310	84.2	166	41.3	28.0	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2022/9期の予想は会社予想
2. 2021年9月1日付で1:500の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,540円 (2021年12月27日)	本店所在地 東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 6,250,000株	設立年月日 2011年10月11日	SBI証券
時価総額 9,625百万円	代表者 梶原 健	【監査人】
上場初値 1,205円 (2021年12月24日)	従業員数 141人 (2021年9月末)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,010円	事業年度 10月1日~翌年9月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末日から3カ月以内	

> 事業内容

◆ ローカルビジネスを対象にデジタルマーケティング領域のソリューションを提供

CS-C(以下、同社)は、ローカルビジネスを営む顧客を対象に、デジタルマーケティング領域におけるソリューションを提供している。ローカルビジネスとは、地域密着の店舗型ビジネスのことを指し、グルメ業界(飲食店)やビューティー業界(理美容室等)が代表例である。こうしたローカルビジネスは、参入障壁が低いことから、競争が激しく、生産性が低い業界である上に、デジタルトランスフォーメーション(DX)を推進する人材もノウハウも乏しいといった課題を抱えている。同社はこうしたローカルビジネスを対象に、業界特化型のコンサルティングとSaaS型統合マーケティングツールという2つの形態のソリューションを提供している。

注1) ハンズオン型
コンサルティング
「ハンズオン」とは「手を触れる」という意味で、顧客の事業や業務に直接参画するタイプのコンサルティングサービスを意味する。同社の場合、デジタルマーケティングのプラン策定から、作業代行、効果検証までをトータルサポートするコンサルティングサービスのことである。

同社の事業は、ローカルビジネス DX 事業の単一セグメントだが、売上高は、ハンズオン型コンサルティング^{注1)}のC+、SaaS型統合マーケティングツールのC-mo、広告運用代行のデジタル広告の3サービスに分類される(図表1)。期を追うごとに、C-moの売上構成比が上昇し、デジタル広告の売上構成比が低下してきている。

【図表1】サービス別売上高

サービス	2019/9期		2020/9期			2021/9期		
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)
C-mo	453	20.2	453	0.2	23.3	714	57.5	37.5
C+	900	40.2	867	-3.6	44.6	899	3.7	47.2
デジタル広告	886	39.6	625	-29.4	32.1	293	-53.1	15.3
合計	2,240	100.0	1,947	-13.1	100.0	1,907	-2.0	100.0

(出所) 届出目録見書より証券リサーチセンター作成

◆ サービス (1) : C+

C+は、顧客のデジタルマーケティングを運用代行するハンズオン型コンサルティングサービスである。ウェブ販促の施策の策定から実際の実行、施策の評価と改善策の抽出までのPDCAサイクル全体を、同社のコンサルタントが直接カバーする。

◆ サービス (2) : C-mo

C-moは、C+でのコンサルティングを通じて蓄積されてきたマーケティングのナレッジやノウハウ、ビッグデータを活用して独自開発した、店舗マーケティングのDX化を実現するSaaS型統合マーケティングツールである。ニーズ調査、販促ツール最適化、新規客獲得、固定客化に必要な機能をワンストップで提供している。顧客側にマーケティングに詳しい人材がいないことや、スタッフのITリテラシーが高くないことを前提として作り込まれているため、操作が簡単で、ルーチン業務の軽減による人件費の低減も期待できる。

C-moのシステムは、ローカルビジネスの各業態に共通して適用できる汎用性が高い基本システム部分と、業界ごとに必要な機能部分によって構成されている。業界ごとに必要な機能の部分は、C+でのコンサルティングを通じてデータやノウハウ、知見が蓄積され、業界特有の勝ちパターンや改善点が洗い出されて開発されている。基本システム部分と業界ごとの機能部分の組み合わせにより、C-moグルメ版やC-moビューティー版のように、業界特化型のサービスとして提供されている。また、こうしたサービス展開により、各業界固有の消費者データの蓄積も進み、サービスとしての競争力も上がっていく。

◆ サービス (3) : デジタル広告

顧客のために、Google 広告や Yahoo!広告、Facebook 広告、LINE 広告等の広告運用代行を行うサービスである。

◆ 収益構造

C+、C-moともストック型ビジネスモデルであり、両サービス共通で、1店舗につき初期導入費50,000円(税抜き)、月額利用料50,000円(同)の料金が発生する。そのため、導入店舗数が重要なKPIとなる。21/9期末の契約店舗数は、C+、C-mo合計で、4,675店舗となっている。

一方、原価構造は異なっており、C+はコンサルタントの人件費が原価計上される分、C-moに比べて売上総利益率が低くなる。収益が同じで利益の差が大きいことや事業拡張性の違いから、同社は、C+からC-moへのシフトを打ち出している。今後C+は、新規業界向けのC-moを開発する際に業界固有のデータや課題抽出を行うことを主目的に展開していくことになる予定である。

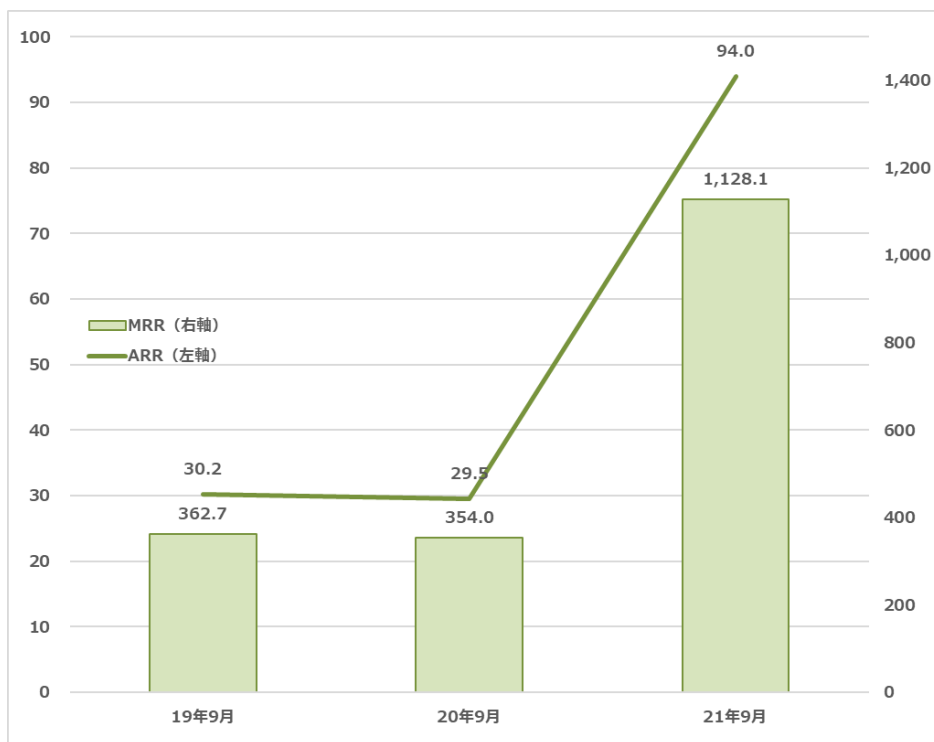
注2) MRR
 Monthly Recurring Revenueの略。
 対象月の月末時点における、
 顧客との契約に基づいてID単位
 で毎月課金される月額利用料の
 合計金額。

注3) ARR
 Annual Recurring Revenueの略。
 該当月のMRRを12倍して年換算
 した金額。

一方、デジタル広告はフロー型ビジネスモデルである。さらに、原価として広告枠の仕入が発生するため、売上総利益率は低い。同社は事業全体のストック型ビジネスモデルへの移行を進めており、デジタル広告には注力しない方針である。

今後注力していくC-moに限ったデータとなるが、C-moの MRR^{注2}とARR^{注3}は、新型コロナウイルス禍の影響を強く受けたグルメ業界での解約が増えて20年9月は微減となったが、新型コロナウイルス禍の影響が相対的に軽かったビューティー業界へのシフトが進み、21年9月は大幅に上昇した(図表2)。

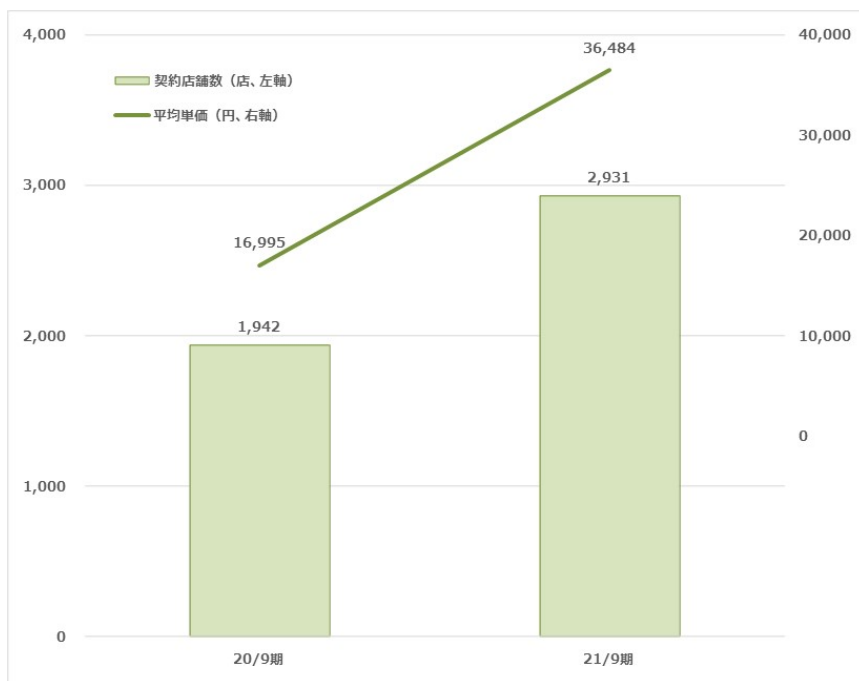
【図表2】C-moのMRRとARRの推移 (単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

ビューティー業界へのシフトによって新規獲得が進んだことにより、21/9 期末のC-moの登録店舗数は2,931 店まで増加した。また、販売価格の改定により、21/9 期の平均単価も 36,484 円まで上昇した(図表3)。

【 図表 3 】 C-moの登録店舗数と平均単価の推移



(出所) 事業計画及び成長可能性に関する説明事項より証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ CS-Cの強み

同社が今後注力していくC-moを中心に、以下の強みがある。

- (1) デジタルマーケティング領域の業務効率化及び DX 化に関する課題をワンストップで解決できるソリューションに仕上がっている。さらに業界特化型のソリューションとなっている。
- (2) C+のコンサルティングを通じて業界ごとのナレッジを収集し、C-moの開発に活かしていくというパターンにより、ソリューションの精度を上げる仕組みが構築されている。
- (3) C+での要件定義から SaaS ソリューションの提供開始までの期間が短い。C-moビューティー版では約 9 カ月でサービス提供が始まった。
- (4) 業界固有の消費者データの蓄積が進んでいる。

> 事業環境

◆ 市場環境

同社がローカルビジネスとして定義している顧客業界は、現在、グルメ、ビューティー、トラベル、アパレルの 4 業界である。同社の調査によると、同社のサービス対象となる店舗数は、グルメ 60.1 万店舗、ビューティー 55.2 万店舗、アパレル 14.0 万店舗、トラベル 5.1 万店舗で、合計 134.5 万店舗となる。同社の 21/9 期の取引店舗数が 4,675 店舗であるため、開拓の余地は極めて大きい。

◆ 競合

C-moは集客や CRM、決済・サポートについての機能をワンストップで提供するツールである。C-moのように多くの機能をカバーしている業界特化型のソリューションは他に見当たらないが、機能ごとに類似のソリューションを提供するサービスまたはツールは存在している。その観点では、ホームページ制作会社、集客ポータルサイト、POS メーカー、CRM ベンダー等提供するサービスは、個別の機能ごとに競合先となることがある。

なお、C-moでも、予約台帳と決済の機能は搭載しておらず、現在のところ、機能追加する予定はない。予約台帳については各ベンダーと、決済については各 POS メーカーとそれぞれ API 連携していく予定としている。

> 業績**◆ 過去の業績推移**

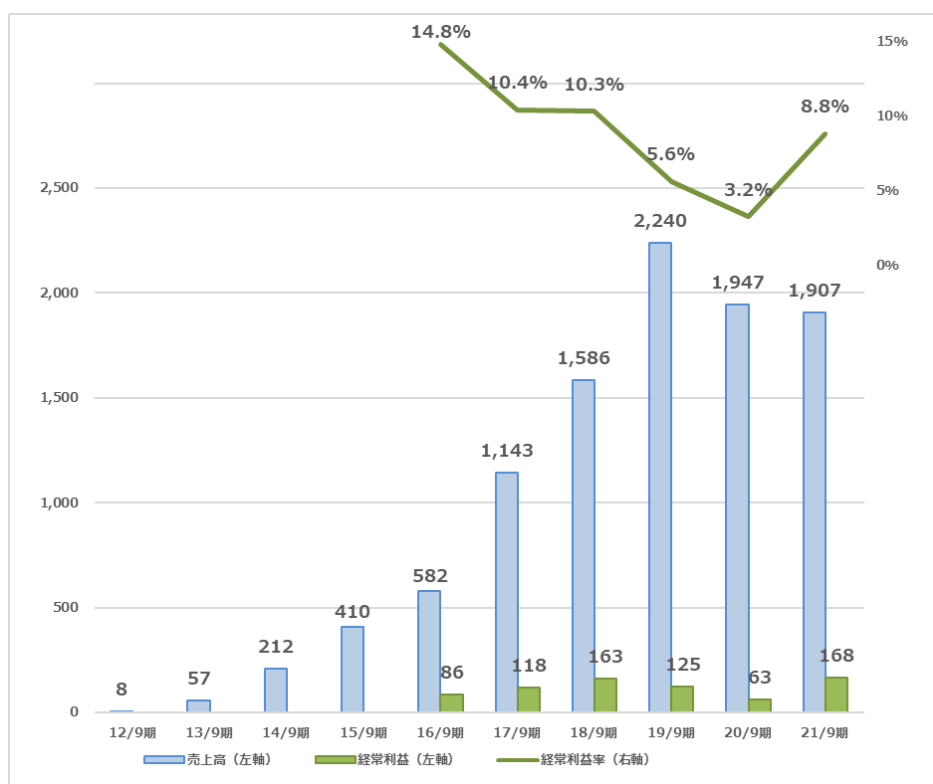
同社は、12/9 期からの売上高と 16/9 期からの経常利益を開示している(図表 4)。

14/9 期にC+をリリースしてグルメ業界向けのソリューションの提供を開始して以降、19/9 期まで増収が続いた。19/9 期に増収幅が大きくなったのは、C-moグルメ版を本格リリースしたことに加え、C+ビューティー版のリリースによってビューティー業界へ参入したためである。一方、その 19/9 期に経常減益となったのは、C-moの開発やビューティー業界への参入のために費用が増加したためである。

状況が変わったのは、新型コロナウイルス禍の影響を受けた 20/9 期である。デジタル広告で出稿差し控えが多発したのと、顧客である飲食店の閉店による解約の増加、店舗休業中は課金を減免するという措置の採用により、C+も減収となり、経常利益も減少を余儀なくされた。

【 図表 4 】 業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書、事業計画及び成長可能性に関する説明事項より証券リサーチセンター作成

◆ 21年9月期決算

21/9期業績は、売上高 1,907 百万円(前期比 2.0%減)、営業利益 165 百万円(同 8.5 倍)、経常利益 168 百万円(同 2.7 倍)、当期純利益 118 百万円(同 6.5 倍)となった。

サービス別売上高は、C+が前期比 3.7%増収、C-moが同 57.5%増収、デジタル広告が同 53.1%減収となった。C-moの売上構成比は同 14.2%ポイント上昇し 37.5%となった。新型コロナウイルス禍により、20/9期に飲食店の業況が悪化したことを受けて、相対的に影響が小さかったビューティー業界へのシフトを進めた結果、C-moが大幅増収となった。デジタル広告の減収分はカバーしきれなかったが、全体の売上高の減少に歯止めがかかった。

売上総利益率は前期比 14.1%ポイント上昇の 49.0%となった。売上総利益率が最も高いC-moの売上構成比上昇が貢献した。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、同 16.7%増となり、売上高販管費率は同 6.4%ポイント上昇の 40.3%となった。人員増による人件費の増加のほか、C-moの拡販に伴う支払手数料の増加が主な要因である

これらの結果、売上高営業利益率は前期比 7.7%ポイント上昇の 8.7%となった。

◆ 22年9月期会社計画

22/9 期の会社計画は、売上高 2,376 百万円(前期比 24.5%増)、営業利益 310 百万円(同 87.6%増)、経常利益 310 百万円(同 84.2%増)、当期純利益 166 百万円(同 41.3%増)である。

サービス別売上高は、C+が前期比 55.4%減収、C-moが同 138.2%増収、デジタル広告が同 7.3%減収としており、C-moへのシフトの姿勢を明確にしている。この結果、C-moの売上構成比は 21/9 期の 37.5%から 22/9 期には 71.7%へ上昇する計画である。

C-moの大幅増収は、ビューティー版の提供の本格化が前提で、ビューティー版での新規獲得店舗数 1,680 店舗、C+からの切り替え 105 店舗を計画している。解約率はビューティー版 1.0%、グルメ版 1.5%を想定している。

C+は、新規顧客獲得に傾けていた人的リソースをC-moに振り向けるため、顧客の増加を想定していない。既存顧客のC-moへの移行 105 店舗のほか、解約率をビューティー版 2.0%、グルメ版 2.5%~4.0%(四半期ごとに 0.5%ずつ上昇)としている。

売上総利益率は前期比 22.1%ポイント上昇の 71.1%になると予想されている。C-moへのシフトで、売上総利益率が最も高いC-moの売上構成比上昇が最大の要因である。さらに、C+のコンサルティングサービス担当の人員を「C-mo」のカスタマーサクセス担当に転換することも、原価が減少する要因となる。

販管費は前期比 79.1%増、売上高販管費率は同 17.7%ポイント上昇の 58.0%を計画している。C-moのカスタマーサクセスを促進する人員増による人件費の増加、C-moの拡販に伴う紹介料(支払手数料)の増加、設備投資による減価償却費の増加が主な増加要因である。

これらの結果、22/9 期の売上高営業利益率は同 4.4%ポイント上昇の 13.1%と同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は売上高の拡大を成長戦略の根幹に置き、(1)契約店舗数の増加と、(2)契約単価の上昇の両方を追求していく方針である。

契約店舗数の増加については、以下の 3 点を行っていくとしている。

- (1) 直販体制の強化。デジタルマーケティングを実施して見込み客を増やしていくのと同時に、契約に至るまでに必要なセールスを増員していく。
- (2) アライアンスの強化。新規アライアンス先の開拓と既存アライアンス先との関係強化を進めていく。
- (3) 他業界への横展開。現在の顧客はグルメ業界とビューティー業界がほとんどであるが、今後、アパレル業界やトラベル業界への展開を進めていく。

契約単価の上昇に向けて、オフライン(リアル店舗)とオンラインを掛け合わせるサービスの投入を想定している。オフラインで蓄積された行動データを活用して、オンラインで消費者に直接自社製品を提供するプラットフォームを22年にリリースする計画であり、1店舗当たり月10,000円程度の契約単価上昇を想定している。

> 経営課題/リスク

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

新型コロナウイルス禍により、同社の主要顧客業界である飲食業界は大きく打撃を受け、同社も20/9期は減収減益となった。ビューティー業界へのシフトを進め、飲食業界への依存度は低下傾向にあるものの、21/9期第4四半期の飲食業界への売上高は全体の52.5%を占めている。

現在、従来のものより感染力が強いと言われているオミクロン株が登場しており、状況によっては感染第6波が到来する可能性も否定できない。陽性者数の大幅増等により、再度、緊急事態宣言が発出される可能性もある。その場合、飲食店が再度休業に追いやられ、同社の事業活動及び業績に影響が出ることも考えられる。

◆ 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ひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、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。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2019/9		2020/9		2021/9	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,240	100.0	1,947	100.0	1,907	100.0
売上原価	1,507	67.3	1,268	65.1	972	51.0
売上総利益	732	32.7	679	34.9	935	49.0
販売費及び一般管理費	608	27.2	659	33.9	769	40.3
営業利益	123	5.5	19	1.0	165	8.7
営業外収益	1	-	44	-	3	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	125	5.6	63	3.2	168	8.8
税引前当期(四半期)純利益	102	4.6	34	1.7	168	8.8
当期(四半期)純利益	73	3.3	18	0.9	118	6.2

貸借対照表	2019/9		2020/9		2021/9	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	524	65.9	542	62.8	685	65.8
現金及び預金	320	40.2	350	40.6	483	46.4
売上債権	141	17.8	122	14.2	161	15.5
棚卸資産	0	0.0	0	0.0	0	0.0
固定資産	271	34.1	321	37.2	356	34.2
有形固定資産	33	4.2	32	3.7	29	2.8
無形固定資産	75	9.5	132	15.4	169	16.3
投資その他の資産	163	20.5	156	18.1	157	15.1
総資産	795	100.0	863	100.0	1,041	100.0
流動負債	343	43.1	358	41.5	427	41.1
買入債務	96	12.1	30	3.6	25	2.5
1年内返済予定の長期借入金	-	-	9	1.2	9	1.0
固定負債	-	-	35	4.1	25	2.4
長期借入金	-	-	35	4.1	25	2.4
純資産	452	56.9	470	54.5	588	56.5
自己資本	451	56.7	469	54.3	587	56.4

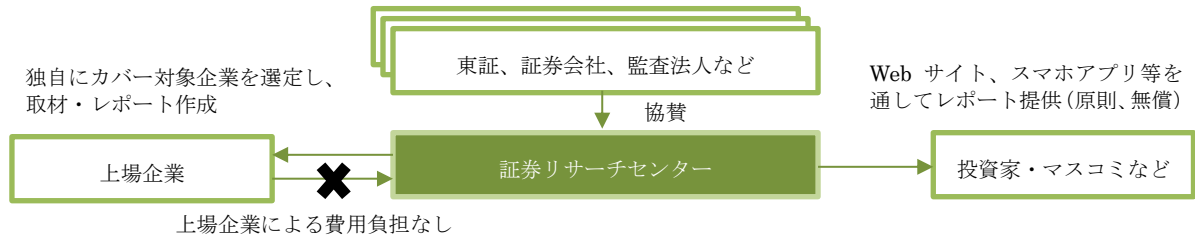
キャッシュ・フロー計算書	2019/9		2020/9		2021/9	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	53	79	221			
減価償却費	7	24	40			
投資キャッシュ・フロー	-121	-93	-78			
財務キャッシュ・フロー	1	45	-9			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	-67	30	132			
現金及び現金同等物の期末残高	320	350	483			

(出所) 届出目論見書より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

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
監査法人 A&A パートナーズ

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
宝印刷株式会社

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
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

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。