

# ホリスティック企業レポート リンカーズ 5131 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2022年10月28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 20221027

## ものづくり企業の課題解決のためのマッチングプラットフォームを運営 21年7月期までの特需案件剥落でも黒字確保できるようになった点に注目

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

### 【5131 リンカーズ 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)
2021/7	1,419	23.1	246	4.5	252	7.7	183	-37.2	14.9	10.6	0.0
2022/7	1,412	-0.5	65	-73.5	63	-74.8	49	-73.3	4.0	119.5	0.0
2023/7 予	2,192	55.2	169	158.9	158	149.6	150	206.2	11.6	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2023/7期の予想は会社予想  
2. 2021年11月12日付で1:100、2022年7月2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. 2021/7期のBPSは優先株式の発行金額を純資産の部の合計金額から控除して算定

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	455円(2022年10月27日)	本店所在地 東京都文京区
発行済株式総数	13,236,000株	設立年月日 2011年9月1日
時価総額	6,022百万円	代表者 前田 佳宏
上場初値	503円(2022年10月26日)	従業員数 81人(2022年8月)
公募・売価	300円	事業年度 8月1日~翌年7月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度の終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 SBI証券
		【監査人】 太陽有限責任監査法人

## > 事業内容

### ◆ ものづくり企業向けのマッチングプラットフォームを運営

リンカーズ(以下、同社)は、ものづくり企業の課題解決のためのマッチングプラットフォームを運営している。ものづくり企業の製品開発は一般的に、研究、開発、量産というプロセスを経るが、多くの場合、自社単独で完結することではなく、他社の技術の導入をはじめ、外部企業との協業が必要となる。同社は、ものづくりの中でも、見積りや要件定義を必要とする、秘匿性が高く、製品開発の鍵を握る中核的な製品や技術分野でのマッチングを実現している。同社が提供するマッチングプラットフォームを使うことで、ものづくり企業は、自社の製品開発に適した製品や技術を持つ協業先を探し当て、製品開発の成功確率を上げることが可能になる。

同社はビジネスマッチング事業の単一セグメントだが、売上高は、探索・マッチングサービス、リサーチサービス、その他サービスの3つのサービスに分類されている(図表1)。開発、量産のプロセスをカバーする探索・マッチングサービスが収益の柱だが、量産案件の有無で収益の振れ幅が大きい。研究のプロセスをカバーするリサーチサービスの収益は順調に拡大している。

【図表1】サービス別売上高

サービス	2020/7期			2021/7期			2022/7期		
	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 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)
探索・マッチングサービス	920	-	79.9	1,082	17.6	76.3	888	-18.0	62.9
リサーチサービス	185	-	16.1	295	59.1	20.8	462	56.4	32.7
その他サービス	46	-	4.0	40	-11.8	2.9	62	52.9	4.4
合計	1,152	95.7	100.0	1,419	23.1	100.0	1,412	-0.5	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ サービス体系

同社は、以下の通り、ものづくり企業の製品開発のプロセスごとにサービスを用意している。中心となるのは、開発プロセスをカバーする「Linkers Sourcing」である。

- ・研究プロセス: 「Linkers Research」
- ・開発プロセス: 「Linkers Sourcing」、 「Linkers Marketing」
- ・量産プロセス: 「Linkers Trading」

上記サービスは同社自身が運営するサービスだが、加えて、地域金融機関や事業会社にプラットフォームシステムを提供する「Linkers for BANK」、 「Linkers for Business」というサービスもある。

#### ◆ 「Linkers Sourcing」

「Linkers Sourcing」は、技術課題を抱える企業のために、技術やノウハウを持つ中堅・中小企業を探索して引き合わせるマッチングサービスである。「Linkers Sourcing」で発注するのは 400 社超の大手企業である。

大手企業から探索依頼があると、同社は、発注企業が求める要件を定義し、受注候補企業の抽出と選定を行う。抽出と選定にあたっては、(1)これまで蓄積してきたマッチングデータを活用した AI マッチング、(2)22/7 期末時点で 18,931 社の登録企業の自薦、(3)自治体や金融機関等に在籍する約 1,100 名の産業コーディネーターからの推薦という 3 つの探索方法が用いられ、受注候補企業のリストが作成される。受注候補企業の抽出・選定後、発注企業と受注候補企業の面談を通じて絞り込みが行われ、成約につなげていく。

同社の収益は、(1)探索開始で発生する基本利用料、(2)面談まで進んだ際に得られる成果報酬、(3)成約に至った際に得られる成果報酬から成る。成約に至った案件から得られる全収益の約半分が基本利用料であり、基本利用料でおおよその固定費を回収する収益モデルとなっている。従って、成約率が上がると「Linkers Sourcing」の利益率が上がることとなる。なお、21 年 2 月から 22 年 1 月の期間における成約率は 47.7%であった。

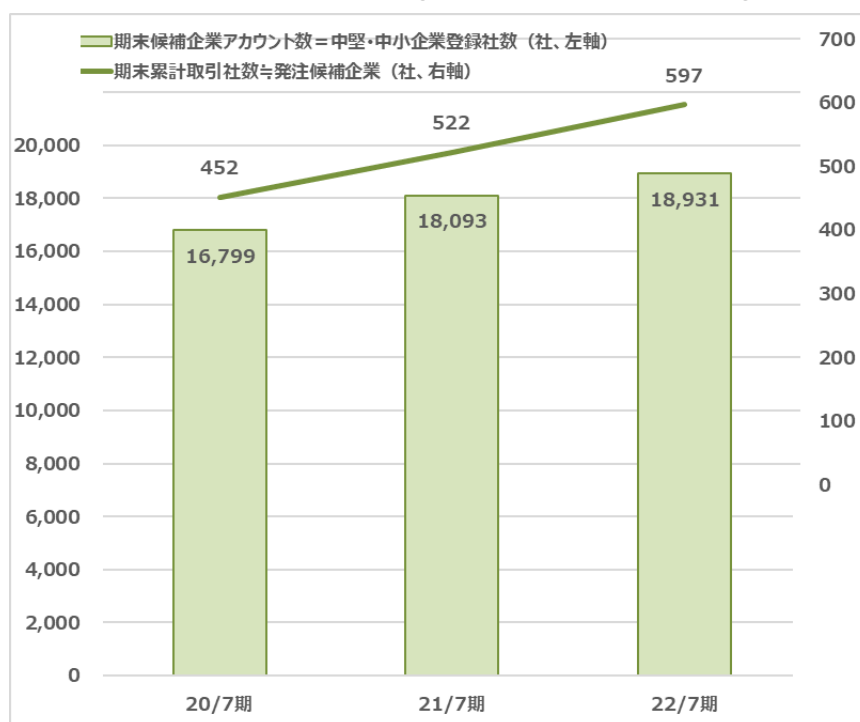
#### ◆ 「Linkers Marketing」

「Linkers Marketing」は、技術やノウハウを持つ中堅・中小企業が大手企業に対して売り込みを行うためのサービスである。「Linkers Sourcing」のシステムを活用するマッチングサービスという点では同じだが、大手企業が起点となる「Linkers Sourcing」に対し、「Linkers Marketing」は技術やノウハウを持つ中堅・中小企業が起点となるという点が違いである。中堅・中小企業にとっては、過去、「Linkers Sourcing」及び「Linkers Marketing」を通じて発注実績がある 597 社(22/7 期末時点、「Linkers Sourcing」で発注実績がある 400 社

超の大手企業を含む)がマッチング候補先となる(図表 2)。

「Linkers Marketing」については、(1)探索を開始した時に受け取る着手金、(2)面談に至った際に受け取る成果報酬が同社の収益となる。「Linkers Sourcing」とは異なり、成約時の成果報酬は発生しない。

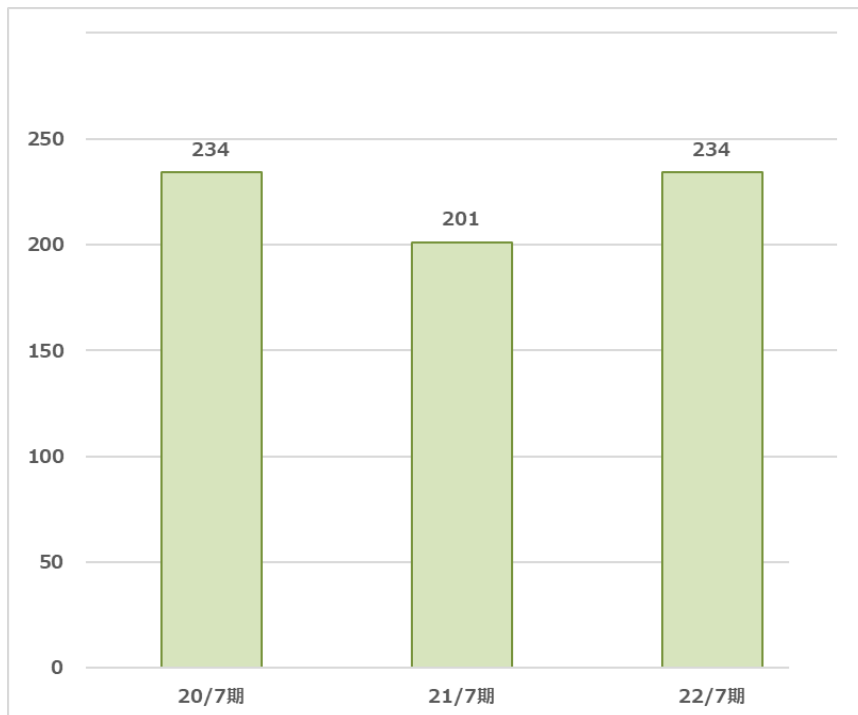
【 図表 2 】 「Linkers Sourcing」及び「Linkers Marketing」の利用



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

「Linkers Sourcing」及び「Linkers Marketing」の探索件数は22/7期で234件となった(図表 3)。

【 図表 3 】 「Linkers Sourcing」及び「Linkers Marketing」の  
探索件数 (単位: 件)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 「Linkers Trading」

主に量産プロセスを支援する、最適な調達先、購買先を探索するサービスである。調達先や購買先は海外企業も候補となる。

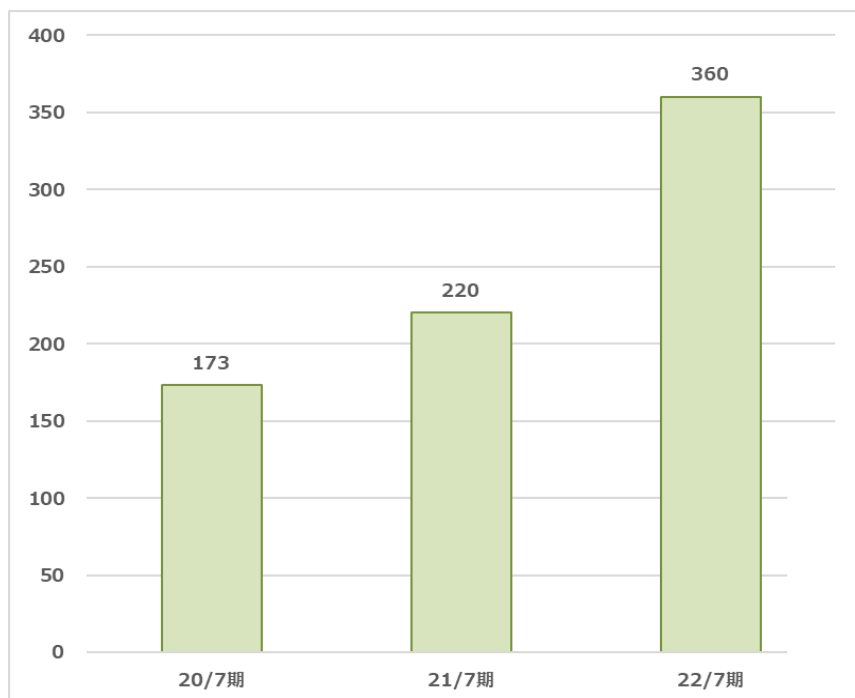
「Linkers Trading」の場合、案件ごとに契約形態が異なる。20/7 期及び 21/7 期に大きく収益貢献をした医療用ガウン案件の場合は、取引高に応じた手数料を計上したために高利益率案件となった。一方、23/7 期に本格的な案件となるリサイクルアルミニウム案件では、アルミニウム素材の仕入・販売を計上することから、同社の売上高が膨らむのと同時に、仕入原価が発生するため、利益率としては低いものとなる。

#### ◆ 「Linkers Research」

新規事業や R&D のテーマ検討を行う際の技術ベンチマーク調査や研究・技術パートナー探索に資する調査を行い、レポートを提供するサービスである。200 名超の外部リサーチャーのネットワークを構築しており、調査受注時には、外部リサーチャーが情報収集を、社内リサーチャーが技術情報の目利きと整理を行うという分業体制をとっている。

【 図表 4 】 「Linkers Research」の件数

(単位: 件)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

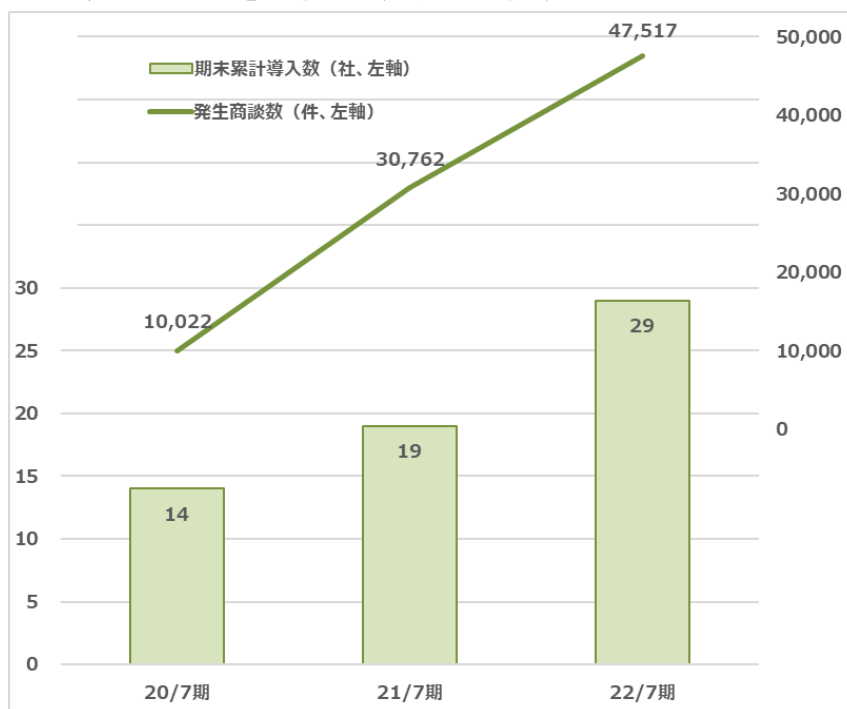
#### ◆ 「Linkers for BANK」 / 「Linkers for Business」

「Linkers Sourcing」及び、「Linkers Marketing」は同社自身が運営するサービスだが、そのシステムを他社が使えるように SaaS 型サービスとして提供するものが、「Linkers for BANK」、「Linkers for Business」である。主に地域金融機関に提供するのが「Linkers for BANK」、コンサルティング会社等の事業会社向けに提供するのが「Linkers for Business」である(以下、両サービスを総称して「LFB」とする)。例えば地域金融機関の場合、「LFB」を利用することで、顧客同士の商談を創出することができ、顧客支援や新たな融資案件開拓につなげることができる。22/7 期末の「LFB」の導入社数は 29 社(地域金融機関 27 社、事業会社 2 社)、22/7 期の商談件数は 47,517 件であった(図表 5)。

同社が得る収益は、(1)システム導入時の導入支援料、(2)月額利用料となる。

なお、同一の地域金融機関の顧客同士のマッチングの場合は、同社が手数料(成果報酬)を得ることはないが、異なる金融機関の顧客がマッチングした場合には、同社は手数料を受け取っている(同社では「広域連携サービス」と呼んでいる)。今のところ、「LFB」を通じたマッチングのほとんどが、同一の金融機関の顧客同士とのことだが、今後、異なる金融機関の顧客のマッチングを増やしていくことで、収益拡大を目指していく方針である。

【 図表 5 】 「LFB」の導入社数と発生商談数



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## > 特色・強み

### ◆ リンカーズの強み

同社の特色及び強みとして、以下の点が挙げられる。

- (1) 秘匿性の高い製品や技術分野における BtoB 向けのマッチングサービスを事業領域としている
- (2) 広範な企業ネットワークからの確に情報を抽出する AI 等のテクノロジーだけでなく、人的仲介をともに活用することで、中堅・中小企業が持つノウハウ等の言語化されていない要素も織り込んだマッチングができるシステムになっている
- (3) 短いリードタイムと低いコストでも、高精度で高成約率のマッチングを実現している

## > 事業環境

### ◆ 市場環境

ミック経済研究所の「BtoB・BtoC 向けマッチングサイト総市場の現状と展望 2018年版」によると、17年度の BtoB・BtoC 向けマッチングサイトの市場規模は 432 億円としている。その後、年平均 31.8%のペースで成長して、23 年度には 2,263 億円の市場規模になると予測されている。

### ◆ 競合

サービスごとに、似たような競合サービスは存在している。



「Linkers Sourcing」に類似するサービスを提供している事業者としては、ナインシグマ・ホールディングス(東京都千代田区)や、「J-GoodTech(ジョグテック)」を運営する経済産業省所管の独立行政法人中小企業基盤整備機構が挙げられる。また、「Linkers Marketing」に類似するサービスを提供している企業としては、ビザスク(4490 東証グロース)や一般的なコンサルティング会社が挙げられる。

量産プロセスをカバーする「Linkers Trading」と似たような機能は専門商社も提供している。ただし、専門商社は開発プロセスをカバーしていることは少ないため、ワンストップでのサービス提供という点が同社の優位性となる。

「LFB」のように、金融機関に対してビジネスマッチングの機能を提供している企業としては、中小企業支援プラットフォーム「Big Advance」を提供しているココペリ(4167 東証グロース)のほか、「Biz-Create」を運営する NEC(6701 東証プライム)や、「Area Power ビジネスマッチング支援サービス」を運営する日立ソリューションズ西日本(広島県広島市)等が挙げられる。

## > 業績

### ◆ 過去の業績推移

同社は 17/7 期からの業績を開示している(図表 6)。

18/7 期まで案件数の増加に応じて増収となったが、損益分岐点を超える売上高には至らず経常赤字が続いた。19/7 期は SaaS 型ビジネスの準備に経営リソースを振り向けたために減収となり、経常赤字も拡大した。

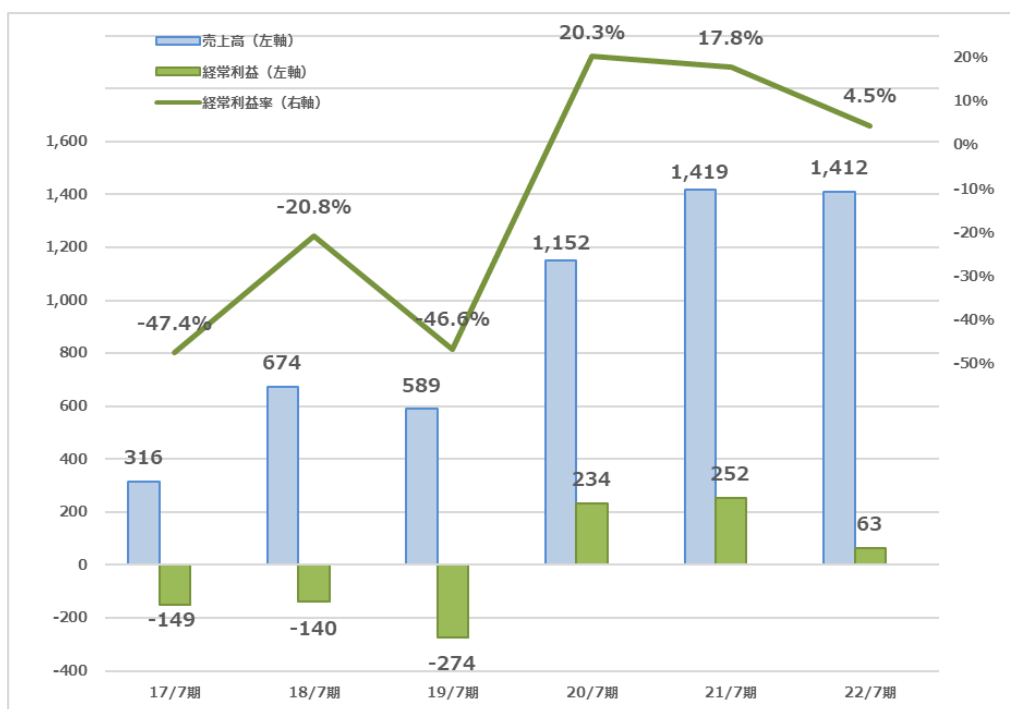
20/7 期は、SaaS 型ビジネスの準備に振り向けていた経営リソースを順次元に戻したために増収基調が回復し、さらに「Linkers Trading」において、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う医療用ガウン案件の収益が加わったことで、大幅増収となり、経常黒字を達成した。医療用ガウン案件による収益貢献は 20/7 期と 21/7 期の 2 期間に及んだ。

後述する通り、22/7 期は当案件の収益がなくなったため大幅減益となり、売上高経常利益率も大きく低下したが、「Linkers Sourcing」をはじめとする通常のサービスが増収となり、経常黒字は確保した。



【 図表 6 】 業績推移

(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

◆ 22年7月期業績

22/7期業績は、売上高 1,412 百万円(前期比 0.5%減)、営業利益 65 百万円(同 73.5%減)、経常利益 63 百万円(同 74.8%減)、当期純利益 49 百万円(同 73.3%減)となった。

サービス別売上高は、探索・マッチングサービスが前期比 18.0%減、リサーチサービスが同 56.4%増、その他サービスが同 52.9%増となった。探索・マッチングサービスの減収は、「Linkers Trading」での医療用ガウン案件の剥落によるものであり、全体の減収にもつながった。なお、具体的な金額の開示はないが、医療用ガウン案件による収益を除いた探索・マッチングサービスは増収となった模様である。

売上総利益率は前期比 11.3%ポイント低下の 66.5%となった。手数料のみの計上のために高い利益率であった医療用ガウン案件が 21/7 期で終了したことが影響した。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 1.9%増に留まったが、減収であったため、売上高販管費率は同 1.4%ポイント上昇の 61.8%となった。

これらの結果、売上高営業利益率は前期比 12.8%ポイント低下の 4.6%となった。

**◆ 23年7月期会社計画**

23/7 期の会社計画は、売上高 2,192 百万円(前期比 55.2%増)、営業利益 169 百万円(同 158.9%増)、経常利益 158 百万円(同 149.6%増)、当期純利益 150 百万円(同 206.2%増)である。

サービス別売上高は、探索・マッチングサービスが前期比 66.6%増、リサーチサービスが同 29.5%増、その他サービスが同 83.9%増としている。

探索・マッチングサービスの内訳は、「Linkers Sourcing」が前期比 6.7%増、「Linkers Marketing」が同 51.9%増、「LFB(「Linkers for BANK」と「Linkers for Business」の合計)」が同 27.1%増、「Linkers Trading」が同 267.7%増である。「Linkers Sourcing」の安定成長をベースに、件数増加が期待される「Linkers Marketing」、前期末の 29 社から 45 社への導入社数の増加を見込む「LFB」、リサイクルアルミニウム案件が開始となる「Linkers Trading」の増収が全体の収益に貢献する見込みとなっている。

売上総利益率は、前期比 10.9%ポイント低下の 55.6%を計画している。「Linkers Trading」におけるリサイクルアルミニウム素材の調達支援サービスの案件にて仕入原価が発生することが、売上総利益率低下の主な要因である。また、人員増や昇給による人件費の増加やシステム経費の増加等により、販管費は同 20.0%増となるものの、増収効果により売上高販管費率は同 14.0%ポイント低下の 47.8%としている。これらの結果、23/7 期の売上高営業利益率は同 3.1%ポイント上昇の 7.7%と同社は予想している。

**◆ 成長戦略**

同社は、製品開発の成功の鍵を握る中核的な製品や技術分野における B2B のビジネスマッチングプラットフォームとしての成長を志向している。同社のサービスを「Linkers Sourcing」をはじめとする自社運営マッチングサービスと、他社にシステムを提供する SaaS 型マッチングシステムサービスに分けた時、それぞれに成長戦略を描いている。

自社運営マッチングサービスに関しては、国内案件の件数を維持しつつ、海外探索案件の拡大を目指していく。海外案件の方が商流仲介のニーズが強いため、海外探索案件から海外調達支援案件へとつなげていき、「Linkers Trading」を通じた収益拡大を図っていく。

SaaS 型マッチングシステムサービスに関しては、「LFB」の導入金融機関数の拡大を続けていくことで月額利用料収益を積み上げていくとともに、異なる金融機関の顧客のマッチング機会を増やすことで、手数料収益の拡大を図っていく。

> 経営課題/リスク

◆ 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 7 】 財務諸表

損益計算書	2020/7		2021/7		2022/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,152	100.0	1,419	100.0	1,412	100.0
売上原価	248	21.6	315	22.2	473	33.5
売上総利益	903	78.4	1,104	77.8	939	66.5
販売費及び一般管理費	667	57.9	857	60.4	873	61.8
営業利益	236	20.5	246	17.4	65	4.6
営業外収益	0	-	7	-	0	-
営業外費用	2	-	1	-	2	-
経常利益	234	20.3	252	17.8	63	4.5
税引前当期純利益	215	18.7	223	15.8	53	3.8
当期純利益	292	25.3	183	12.9	49	3.5

貸借対照表	2020/7		2021/7		2022/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,365	83.1	1,532	85.4	1,392	81.2
現金及び預金	924	56.3	1,408	78.5	1,197	69.8
売上債権	414	25.3	72	4.0	134	7.8
棚卸資産	2	0.1	17	1.0	14	0.8
固定資産	276	16.9	261	14.6	323	18.8
有形固定資産	3	0.2	65	3.7	58	3.4
無形固定資産	84	5.2	81	4.5	156	9.1
投資その他の資産	188	11.5	114	6.4	108	6.3
総資産	1,641	100.0	1,793	100.0	1,715	100.0
流動負債	270	16.5	293	16.4	197	11.5
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	137	8.4	82	4.6	52	3.0
純資産	1,233	75.2	1,417	79.0	1,466	85.5
自己資本	1,233	75.2	1,417	79.0	1,466	85.5

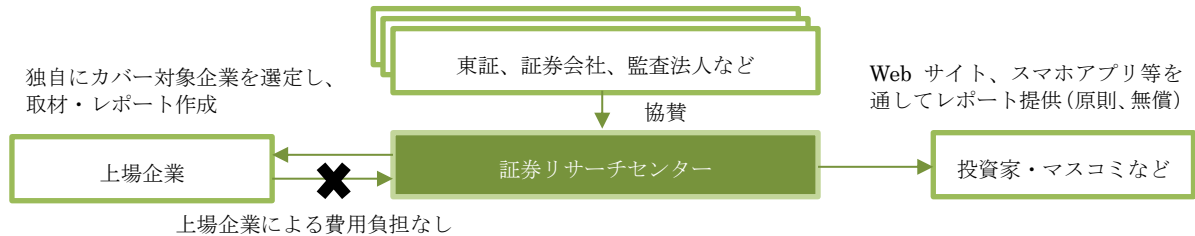
キャッシュ・フロー計算書	2020/7		2021/7		2022/7	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	29		631		-63	
減価償却費	28		38		46	
投資キャッシュ・フロー	-99		-86		-117	
財務キャッシュ・フロー	716		-59		-30	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	646		484		-211	
現金及び現金同等物の期末残高	924		1,408		1,197	

(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  
太陽有限責任監査法人  
PwC 京都監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ  
株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
有限責任監査法人トーマツ  
いちよし証券株式会社  
仰星監査法人  
日本証券業協会

大和証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社SBI証券  
Jトラストグローバル証券株式会社  
監査法人アヴァンティア  
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社  
株式会社ICMG  
三優監査法人  
宝印刷株式会社

### 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。