

ホリスティック企業レポート リブセンス

6054 東証一部

アップデート・レポート
2014年3月14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20140311

リブセンス (6054 東証一部)

発行日: 2014/3/14

求人情報と賃貸情報を主力とした成功報酬型のインターネットメディアを運営 既存事業強化と新領域参入及び M&A 戦略が柱の中期経営計画を公表

> 要旨

アナリスト: 馬目 俊一郎
+81(0)3-6858-3216
manome@stock-r.org

◆ 成功報酬型のインターネットメディアを運営

- ・リブセンス(以下、同社)は広告料や送客手数料を収益源とする成功報酬型のインターネットメディアを運営している。
- ・既存事業強化と新領域参入及び M&A 戦略が柱の 14/12 期～18/12 期中期経営計画を公表し、18/12 期の数値目標は売上高 400 億円、営業利益 120 億円を掲げている。

◆ 13 年 12 月期は求人情報メディアの拡大で 40.1%営業増益

- ・13/12 期は売上高が前期比 88.0%増の 42.5 億円、営業利益は同 40.1%増の 15.8 億円であった。サービス導入企業数の拡大と値上げ効果で広告宣伝費及び人件費の増加を吸収した。

◆ リブセンスは 14 年 12 月期の営業増益を 23.1%増と予想

- ・14/12 期について同社は、売上高が前期比 56.2%増の 66.4 億円、営業利益は同 23.1%増の 19.5 億円を見込んでいる。事業基盤強化に向けた人件費及び広告宣伝費の増加を既存事業の伸長による利益増で吸収する見込みである。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では 14/12 期について売上高が前期比 33.7%増の 56.9 億円、営業利益は同 30.7%増の 20.7 億円を予想する。

◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は株主への利益還元を経営課題と認識しているものの、次の成長ステージに向けた内部留保を優先してきた。中期経営計画においても株主還元への言及が無いこと、14/12 期～15/12 期は投資先行が予想されるため、当センターは無配継続を予想する。

【主要指標】

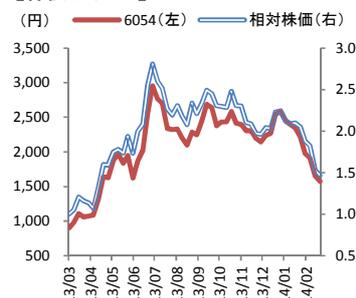
	2014/2/28
株価(円)	1,575
発行済株式数(千株)	27,749
時価総額(百万円)	43,704

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	44.3	36.7	33.1
PBR(倍)	16.6	11.4	8.5
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(%)	-28.9	-28.2	76.0
対TOPIX(%)	-28.4	-25.5	41.7

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/3/4

【6054 リブセンス 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)
2011/12	1,134	78.0	518	138.6	508	133.6	273	122.5	11.3	38.2	0.0
2012/12	2,264	99.6	1,130	118.0	1,113	119.2	597	118.3	21.7	59.8	0.0
2013/12	4,256	88.0	1,584	40.1	1,585	42.4	983	64.6	35.6	95.1	0.0
2014/12 CE	6,649	56.2	1,950	23.1	1,950	23.0	1,219	24.0	44.0	—	0.0
2014/12 E	5,690	33.7	2,070	30.7	2,070	30.6	1,190	21.1	42.9	137.9	0.0
2015/12 E	6,570	15.5	2,300	11.1	2,300	11.1	1,320	10.9	47.6	185.5	0.0
2016/12 E	7,450	13.4	2,540	10.4	2,540	10.4	1,460	10.6	52.6	238.1	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

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

◆ 成功報酬型のインターネットメディアを運営

リブセンス (以下、同社) は、広告料や送客手数料を収入源とするインターネットメディアを運営している。事業セグメントは、アルバイトや正社員求人などの「求人情報メディア事業」、賃貸情報の「不動産情報メディア事業」、Web マーケティング助言業務及びクチコミサイト等の「その他事業」の3事業で構成されている。

既存メディアとの違いは、同社のビジネスモデルが成功報酬型である点である。従来の一般的なメディアは、情報を掲載した時点で掲載料(広告料)を徴収する掲載課金型モデルだが、同社のビジネスモデルは、採用決定や契約成立などの成果が具現化された時点で初めて、顧客から成功報酬としての情報掲載料を受け取る仕組みとなっている。このビジネスモデルは、顧客にとって費用対効果の把握が可能になるという利点がある。

加えて、採用や契約が成立したユーザー(求職者等)に対し、同社は祝い金や支援金などを提供してリピート率や集客力を高めており、この高い集客力がさらに新規顧客企業を呼び寄せるなど、同社の成功報酬型ビジネスモデルには正のスパイラルが働いていると考えられる。

以上から、同社の成功報酬型ビジネスモデルは「顧客」、「同社」、「ユーザー」のそれぞれがメリットを享受することが可能なモデルとも言えよう。

> 決算概要

◆ 13年12月期は求人情報メディアの拡大で40.1%営業増益

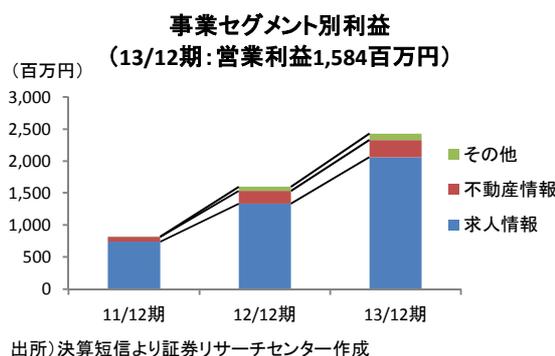
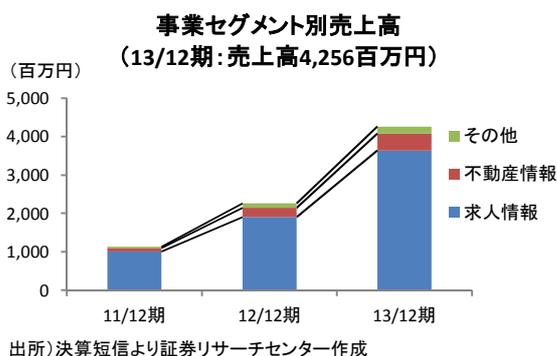
13/12期は売上高が前期比88.0%増の42.5億円、営業利益は同40.1%増の15.8億円であった。積極的な広告宣伝活動や人員拡充で販管費が増加するものの、サービス導入企業数の増加に加え、求人情報メディア事業の値上げ効果で大幅な増益を達成した。期末のサービス導入企業数(累計)は前期末比1.4万社増の4.1万社に拡大した。

事業セグメント別に見ると、求人情報メディア事業は売上高が前期比91.4%増の36.3億円、セグメント利益は同54.6%増の20.6億円であった。カテゴリー別の売上高では、アルバイト求人のジョブセンスが積極的な広告活動と6月からの値上げ効果で前期比87.9%増の22.5億円、正社員求人のジョブセンスリンクも広告活動と4月からの値上げ効果で同2.3倍増の11.7億円、派遣求人のジョブセンス派遣は同8.1%増の2.0億円であった。求人情報メディア事業の期末求人情報掲載数は前期末比37,426件増の105,472件に達した。

不動産情報メディア事業は売上高が前期比79.0%増の4.4億円、セグメント利益は同35.4%増の2.7億円であった。スマートフォンサイト

の全面リニューアルやピタットハウス社の物件掲載などでユーザビリティを高め、期末の物件情報掲載数は前期末比 9.3 万件増の 267.0 万件となった。

その他事業は売上高が前期比 51.4%増の 1.7 億円、セグメント利益は同 58.6%増の 0.9 億円であった。転職クチコミサイト「転職会議」の期末会員登録者数が前期末比 32 万人増の 82 万人に増加するなか、大手求人情報サービス会社への送客手数料収入が収益を押し上げた。



> 業績見通し

◆ 5 カ年の中期経営計画を公表

同社は 13/12 期決算と同時に 14/12 期～18/12 期までの中期経営計画を公表した。この計画の基本方針として、同社は「あたりまえを発明する企業となるべく、独自の事業創造力を備え、事業を多角化し、グローバルでも人々に価値提供できる企業体に進化することを目指す」方針である。

この基本方針の下、18/12 期までの 5 年間で 3 つのタイムテーブルに分け、14/12 期は事業基盤強化、15/12 期を事業ポートフォリオ拡充、16/12 期～18/12 期は収益性向上を推進し、最終年度の 18/12 期には売上高 400 億円 (求人情報メディア事業 300 億円、不動産情報メディア事業 50 億円、新規事業 50 億円)、営業利益 120 億円を目指している。

14/12 期の事業基盤強化では既存事業の集客力を高めるほか、人材拡充及び育成などで事業基盤を強化したうえ、既存事業周辺領域の M&A や新領域の市場調査及び種まきなどの投資を先行させる方針である。

15/12 期の事業ポートフォリオ拡充では、既存事業の領域拡張と新領域における複数事業の開発及び試験運用を進めるほか、海外展開にも

乗り出す方針である。なお、海外展開を含めた新領域への参入には、他社とのアライアンスや M&A も視野に入れている。

16/12 期～18/12 期の収益性向上では、既存事業の規模拡大と新領域での本格展開で、14/12 期～15/12 期の投資フェーズから収穫期への転換を目指す方針である。

◆ 同社の 14 年 12 期予想は 23.1%営業増益の見通し

中期経営計画に則り、14/12 期について同社は売上高が前期比 56.2%増の 66.4 億円、営業利益は同 23.1%増の 19.5 億円を見込んでいる。

14/12 期は事業基盤強化に向け、既存事業のシェアアップを目的に広告宣伝活動を強化するほか、エンジニアを中心に約 70 名採用を計画するなど、中期成長に向けた先行投資を実施する方針である。

◆ 証券リサーチセンターでは 14 年 12 月期は 30.7%営業増益を予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）は、中期経営計画における新領域参入や M&A などの具体的な行動が公表されていないことから、既存事業において新たな値上げを想定せずに現状の事業ポートフォリオを前提に前回レポート（13 年 9 月発行）の業績予想を継続し、14/12 期は売上高が前期比 33.7%増の 56.9 億円、営業利益は同 30.7%増の 20.7 億円を予想する。

今後の注目点は 14/12 期～18/12 期中期経営計画の進捗であろう。14/12 期～15/12 期を投資フェーズ、16/12 期～18/12 期を収穫期と位置付けた計画の中で、最終年度の数値目標は売上高が 13/12 期比 9.4 倍の 400 億円、営業利益は同 7.6 倍の 120 億円を掲げていることから、既存事業の拡大はもちろんのこと、成長ドライバーを担うと予想される新領域参入と M&A の行方に注目したい。

> 投資に際しての留意点

◆ 証券リサーチセンターは当面の無配継続を予想

同社は株主への利益還元を経営課題と認識しているものの、次の成長ステージに向けた内部留保を優先し、創業以来無配を続けるなど具体的な株主還元策を行っていない。

中期経営計画においても株主還元への言及が無いことと、14/12 期～15/12 期は投資先行が予想されるため、当センターは無配継続を予想する。

◆ 投資先行による一時的な利益成長の減速に留意

同社は求人情報メディア事業の成功報酬型ビジネスモデルと割安な広告料設定で業容を拡大してきたが、12/12期～13/12期の値上げで価格競争力が低下し、13/12期第4四半期に至っては売上高成長の鈍化で販管費増を吸収できず営業減益に陥った。

求人情報メディア事業の値上げで売上高成長が減速するなか、中期経営計画の前半は投資先行で販管費増が避けられず、季節変動を伴う同社の収益構造においては、四半期利益が一時的に減速するリスクがある点に留意が必要である。

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

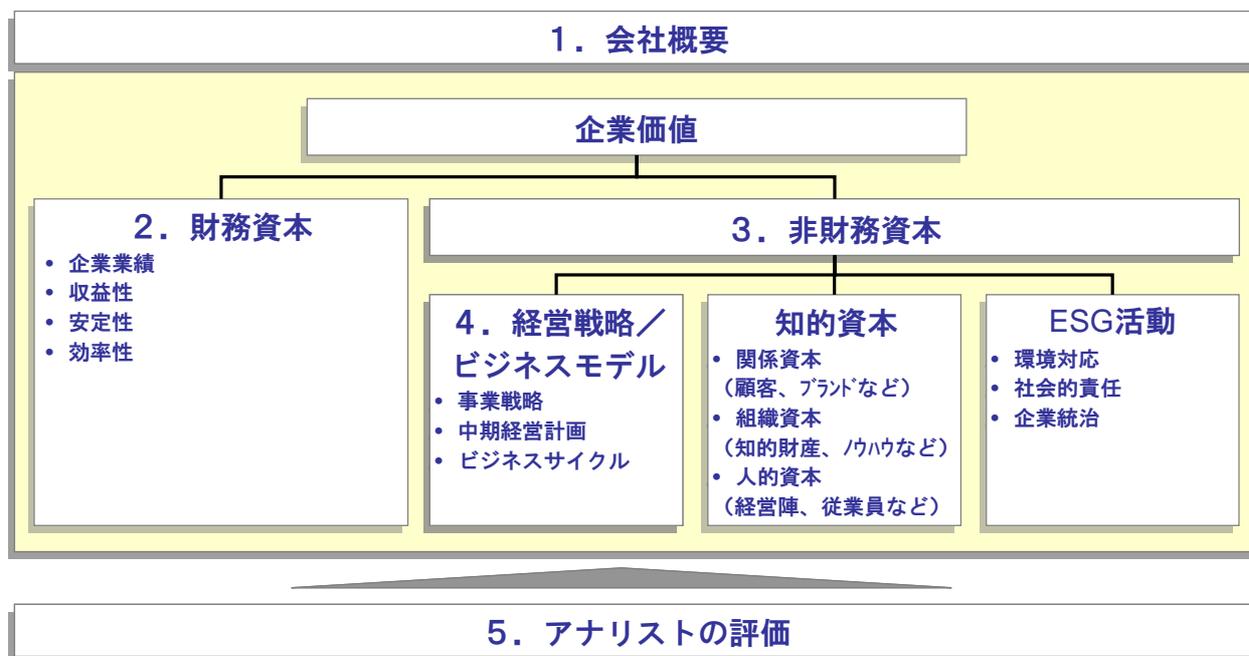
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アップデート・レポート

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ない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。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。