

ホリスティック企業レポート 地盤ネットホールディングス 6072 東証マザーズ

アップデート・レポート
2015年12月11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 20151208

地盤ネットホールディングス (6072 東証マザーズ) 発行日:2015/12/11

地盤に関する専門的知見で生活者の不利益解消に努める
主力の地盤補償に加え新商品の液状化補償で業績回復を目指す

> 要旨

◆ 無料サービスで集客し地盤補償と液状化補償でマネタイズ

- ・地盤ネットホールディングス(以下、同社)は、地盤に関する専門的知見を基に過剰な地盤改良工事を削減するなど、生活者の不利益回避を目的とした「住生活エージェント」を目指している。
- ・同社のビジネスモデルは無料サービスの地盤セカンドオピニオンや地盤安心マップで集客し、有料サービスの地盤補償や液状化補償で顧客化するモデルである。

◆ 16年3月期上期決算は94.0%営業減益

- ・16/3 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比7.4%減の1,202百万円、営業利益は同94.0%減の17百万円であった。主な減益要因は地盤補償単価の下落のほか、貸倒引当金積み増しや液状化補償のリスク評価などの保守的な会計処理108百万円を費用計上したためである。

◆ 16年3月期業績予想は期初の会社計画を減額修正

- ・同社は上期の実績を踏まえ期初の会社計画を見直し、16/3 期計画は売上高2,800百万円→2,450百万円(前期比3.6%減)、営業利益600百万円→180百万円(同59.7%減)に減額修正した。

◆ 証券リサーチセンターも業績予想を減額修正

- ・証券リサーチセンターは、地盤補償単価の下落と上期の一時的なコスト増から従来の業績予想を見直し、16/3 期は売上高2,850百万円→2,400百万円(前期比5.6%減)、営業利益550百万円→150百万円(同66.4%減)に減額修正する。

【6072 地盤ネット 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)
2014/3	2,262	62.7	679	82.9	680	89.9	426	98.7	19.3	53.8	4.0
2015/3	2,542	12.4	447	-34.2	446	-34.4	279	-34.5	12.1	61.3	4.0
2016/3	旧CE	2,800	10.1	600	34.2	600	34.4	380	16.5	-	5.0
	新CE	2,450	-3.6	180	-59.7	185	-58.6	115	5.0	-	5.0
2016/3	旧E	2,850	12.1	550	23.0	550	23.3	350	15.2	72.3	5.0
	新E	2,400	-5.6	150	-66.4	155	-65.2	100	4.3	61.4	5.0
2017/3	旧E	3,300	15.8	660	20.0	660	20.0	420	18.2	85.5	6.0
	新E	2,700	12.5	320	113.3	320	106.5	210	9.1	65.5	3.0
2018/3	旧E	3,500	6.1	640	-3.0	640	-3.0	410	17.8	97.2	6.0
	新E	2,700	0.0	300	-6.3	300	-6.3	200	8.7	71.2	3.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、2015/3期より連結決算に移行

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。

アナリスト: 馬目 俊一郎

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

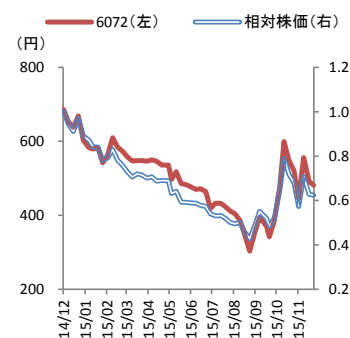
	2015/12/4
株価(円)	481
発行済株式数(千株)	23,087
時価総額(百万円)	11,105

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	39.8	111.9	52.9
PBR(倍)	7.8	7.8	7.3
配当利回り(%)	0.8	1.0	0.6

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-1.6	35.1	-28.1
対TOPIX(%)	-1.2	21.1	-35.7

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2014/12/5

> 事業内容

◆ 地盤を補償する地盤解析サービスが収益源

地盤ネットホールディングス(以下、同社)は、地盤調査や解析に関する専門的知見と豊富なデータを基に、供給者(住宅メーカー等)と生活者(施工主等)の間に入り過剰な地盤改良工事を削減するなど、生活者の不利益回避を目的とした「住生活エージェント」を事業コンセプトとしている。

地盤の不同沈下による損害を補償する「地盤解析サービス」と、地盤調査を請け負う「地盤調査サービス」、地盤改良工事受託や半自動地盤測定器販売のほか FC 加盟金収入等の「部分転圧工事サービス等」などを提供している。ただし、現地の地盤調査や地盤改良工事は外部委託のため、売上高全体の約 50%を占める地盤解析サービス(≒地盤補償)が同社の成長を牽引している。

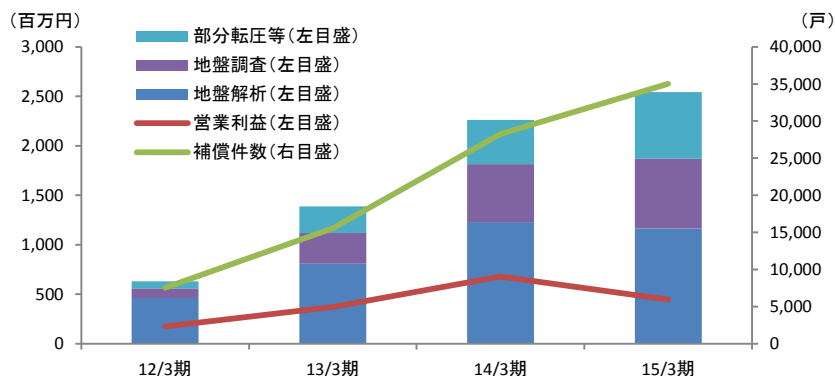
◆ 地盤セカンドオピニオンで集客し地盤補償と調査でマネタイズ

同社のビジネスモデルは、第三者の見地から地盤改良工事の要否を無料で判定する「地盤セカンドオピニオン」で潜在顧客を集め、有料の地盤解析サービスと地盤調査サービスで顧客化するモデルである。

過去の業績推移を見ると、14/3期までは補償件数の積み上げとともに地盤解析サービス及び地盤調査サービスが成長を牽引してきた。

しかしながら、15/3期は消費増税の影響で新築戸建戸数が減少するなど市場環境が悪化した。経営環境が悪化しても FC 展開が奏功して補償件数が順調に積み上がったが、競争激化による地盤補償単価の下落で地盤解析サービスの売上高が伸び悩んだことから営業減益となった。この対応策として、16/3期はこれまでの地盤補償に加え新商品の液状化補償を投入するとともに、B to B 向け有料地盤情報サービスを提供するなど、補償単価の引き上げとニーズの掘り起こしを進めている。

【図表 1】サービス別売上高・営業利益と補償件数の推移



(注) 補償件数は決算説明資料の新築戸建シェアを基に証券リサーチセンター推計
(出所) 有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 16年3月期上期決算は94.0%営業減益

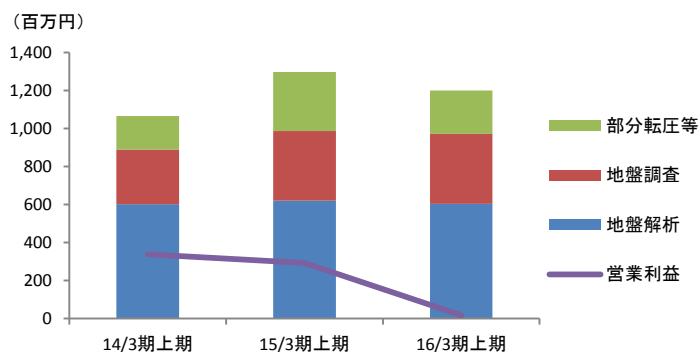
16/3 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高が前年同期比 7.4%減の 1,202 百万円、営業利益は同 94.0%減の 17 百万円であった。大幅減益の主な要因は地盤補償単価の下落のほか、貸倒引当金積み増しや液状化補償のリスク評価などの保守的な会計処理 108 百万円を費用計上したためである。

売上面では地盤解析サービスが前年同期比 2.6%減の 604 百万円。補償件数は同 11.7%増となったものの、単価下落が止まらず減収となった。

そのほか、地盤調査サービスは前年同期比 0.2%増の 367 百万円、部分転圧工事サービス等は FC 加盟一時金収入と半自動地盤測定器販売の減少で同 26.0%減の 231 百万円であった。

利益面では地盤補償単価の下落と FC 加盟一時金収入の減少で粗利益率が前年同期比 6.5%ポイント悪化したうえ、貸倒引当金積み増しや液状化補償のリスク評価、半自動地盤測定器のリース資産評価減などの保守的な会計処理で販管費が一時的に大幅増となるなど、単価下落と引当金等の増加が主な減益要因である。

【 図表 2 】 サービス別売上高と営業利益の推移



(出所) 四半期報告書より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ 16年3月期は期初の会社計画を減額修正

同社は上期の状況から期初の会社計画を見直し、16/3 期計画は売上高 2,800 百万円→2,450 百万円 (前期比 3.6%減)、営業利益 600 百万円→180 百万円 (同 59.7%減) に減額修正した。

この要因は、売上面で地盤補償単価の下落と FC 加盟一時金収入及び半自動地盤測定器販売の減少を見込み、利益面では経費削減に努めるものの上期に計上した引当金等のコスト増が利益を圧迫する見通しである。

今後の戦略として、無料サービスの地盤情報「地盤安心マップ」及び「地盤カルテ」を集客ツールに、単価が高い液状化補償の拡販で補償単価全体の引き上げを図るとともに、不動産会社をターゲットとした有料サービス「地盤安心マップ PRO」の顧客獲得に努める方針である。

また、売上債権やリース資産(半自動地盤測定器)の管理強化に向けた社内の組織変更を行い、当面は社長直轄で営業並びに債権管理を掌握する方針である。

◆ 証券リサーチセンターも業績予想を減額修正

証券リサーチセンター(以下、当センター)は、地盤補償単価の下落と上期の一時的なコスト増から従来の業績予想を見直し、16/3期は売上高 2,850 百万円→2,400 百万円(前期比 5.6%減)、営業利益 550 百万円→150 百万円(同 66.4%減)に減額修正する。

この主な要因として、売上面では上期の地盤補償単価が想定以上に下落したうえ、新商品の液状化補償も顕著な業績寄与には至らなかったと推察されるうえ、FC 加盟金も一時的な新規 FC 募集の中断を考慮して売上高予想を減額した。利益面では単価下落による粗利益率の低下に加え、引当金等の一時的なコスト増で利益予想を減額した。

他方、17/3期は17年4月に予定される消費増税前の駆け込み需要が新築戸建市場を押し上げると推察されるうえ、16/3期の一時的なコスト消滅が増益に働くと予想する。

一方、18/3期は消費増税後の新築戸建市場の停滞から、競争激化による価格競争に陥るリスクが払拭されず、当センターは保守的な業績予想に留めた。なお、液状化補償はまだ実績を公表していないことから、当センターは前述した業績予想に含めていない。

【 図表 3 】 中期業績予想

(百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期E		17/3期E		18/3期E	
			旧	新	旧	新	旧	新
売上高	2,262	2,542	2,850	2,400	3,300	2,700	3,500	2,700
地盤解析	1,227	1,164	1,300	1,200	1,450	1,350	1,500	1,300
地盤調査	587	705	800	700	950	800	1,000	800
部分転圧工事等	447	672	750	500	900	550	1,000	600
売上総利益	1,379	1,333	1,550	1,150	1,770	1,250	1,850	1,200
販管費	699	886	1,000	1,000	1,110	930	1,210	900
営業利益	679	447	550	150	660	320	640	300

(注) E は証券リサーチセンター予想

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

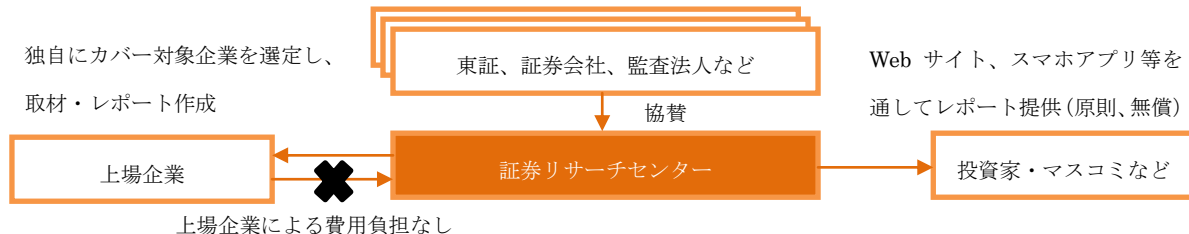
◆ 高まりつつある生活者の地盤に対する意識の取り込みが鍵

15年10月に発覚した横浜市大型マンションの杭打ちデータ捏造以降、生活者の地盤に対する意識が高まっており、無料サービスの地盤安心マップはサービス開始数カ月で10万件を超えるアクセス数を獲得するなど、地盤の専門会社である同社の認知度が高まっているのは確かであろう。

今後の注目点は、地盤安心マップをセールスツールとした顧客層の拡大である。地盤安心マップは新築戸建のみならず既存住宅への波及が予想され、これまで新築戸建市場に特化していた同社のビジネスモデルにとってはターゲット層の拡大につながるうえ、液状化補償は地盤補償に比べ高単価なことから補償単価全体の引き上げ効果も期待される。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 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

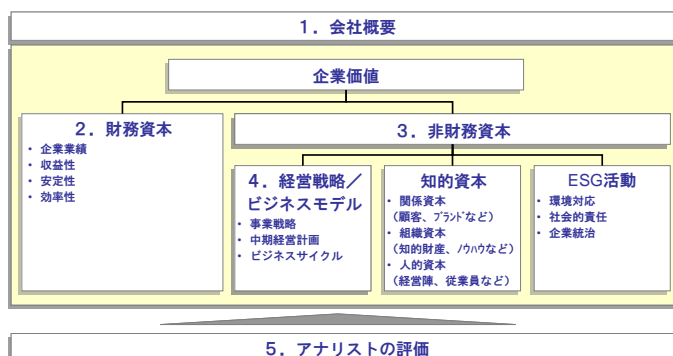
本レポートの構成

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。