

ホリスティック企業レポート ログリー

6579 東証マザーズ

アップデート・レポート
2020年12月18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 20201216

ログリー(6579 東証マザーズ)

発行日: 2020/12/18

ネイティブ広告に特化したインターネット広告配信サービスを提供
インプレッション数の増加とクリック率の回復により、21年3月期は大幅増益を見込む

> 要旨

◆ 事業内容

- ・ログリー(以下、同社)は、インターネット広告の一つであるネイティブ広告に特化した広告配信サービスを提供している。
- ・広告配信プラットフォーム「LOGLY lift」を運営し、複数の広告媒体を集めて広告配信ネットワークを作り、まとめて広告を配信するアドネットワークのなかでサービスを提供している。

◆ 21年3月期上期決算の概要

- ・21/3期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比79.9%増の2,255百万円、営業利益は前年同期の約6.6倍となる162百万円であった。巣ごもり需要を取り込んでインプレッション数(広告の表示回数)が増加したことに加えアルゴリズムの改修によりクリック率も回復し、大幅増収となった。媒体社からの広告仕入額の増加により売上総利益率が低下したが、販管費の増加率は増収率を下回り大幅な営業増益となった。

◆ 21年3月期の業績予想

- ・21/3期の会社計画は、売上高が3,879~4,085百万円(20/3期は2,708百万円)、営業利益が149~208百万円(同63百万円)である。同社は、第1四半期におけるインプレッション数の増加とクリック率の上昇を踏まえ、期初予想である売上高3,200百万円、営業利益58百万円を8月12日に増額修正した。
- ・証券リサーチセンターでは、前回の業績予想を増額修正し、会社計画を上回る水準を予想している。

◆ 今後の事業戦略

- ・同社は、ネイティブ広告配信技術の高度化を図ることや、動画広告配信サービスの開発・提供、新事業への取り組みなどを強化し、持続的な事業規模拡大を目指す考えである。

アナリスト: 佐々木 加奈

+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

【主要指標】

	2020/12/11
株価(円)	3,090
発行済株式数(株)	3,742,000
時価総額(百万円)	11,563

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	280.9	71.4	55.3
PBR(倍)	9.5	8.6	7.5
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン(%)	9.2	-40.6	211.2
対TOPIX(%)	7.6	-45.8	200.6

【株価チャート】



【6579 ログリー 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)
2019/3		2,372	47.8	175	39.8	160	29.6	104	-0.3	29.1	325.7	0.0
2020/3		2,708	14.1	63	-63.8	59	-62.7	40	-60.8	11.0	325.9	0.0
2021/3	CE	3,879~	43.3~	149~	134.8~	141~	137.1~	91~	123.8~	25.2~	-	0.0
		4,085	51.0	208	227.7	200	235.9	131	222.1	36.3	-	0.0
2021/3	E	4,200	55.1	250	296.8	242	310.2	162	295.5	43.3	358.9	0.0
2022/3	E	4,850	15.5	320	28.0	312	28.9	209	29.0	55.9	414.8	0.0
2023/3	E	5,560	14.6	390	21.9	382	22.4	255	22.0	68.1	482.9	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。連結決算導入は2020/3期から、2019/3期までは単体数値
20年9月30日付で1:2の株式分割を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正

アップデート・レポート

2/14

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た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。

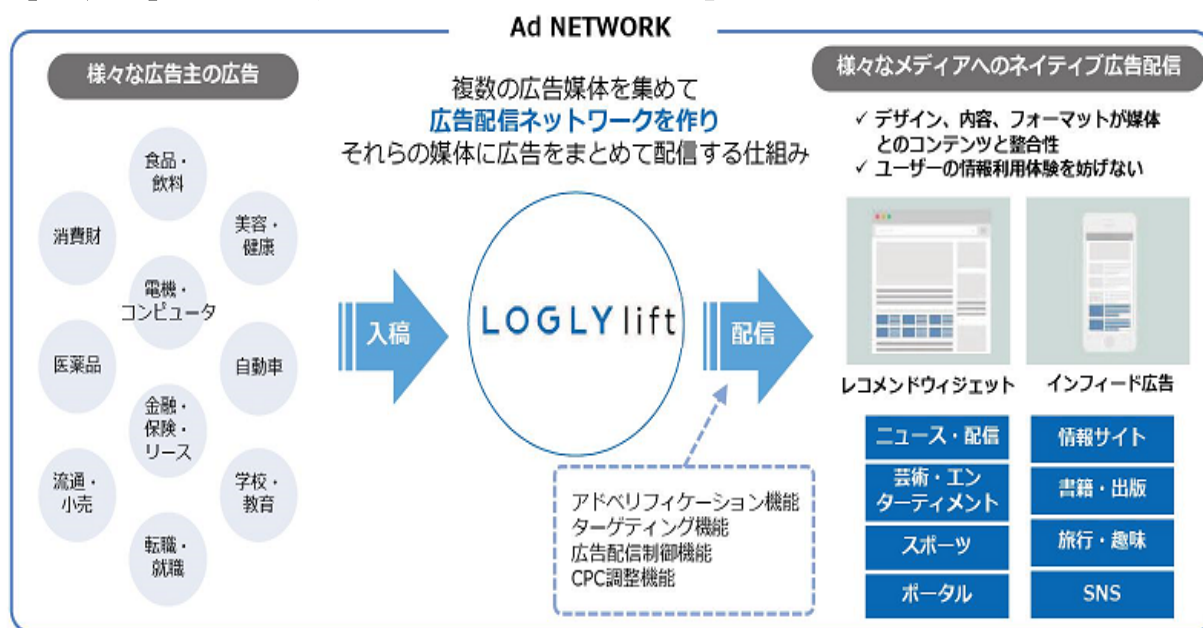
> 事業内容

◆ ネイティブ広告配信に特化し、配信サービスを提供

ログリー(以下、同社)は、インターネット広告の一種であるネイティブ広告の配信に特化した事業展開をしている。ネイティブ広告配信サービスは、自社開発のプラットフォーム「LOGLY lift」を利用し、複数のメディアを集めて広告配信ネットワークを作り、まとめて広告を配信するアドネットワークのなかで提供している(図表1)。

同社の事業はネイティブ広告プラットフォーム事業の単一セグメントである。18年11月にクロストレックスを設立したが、20年3月末時点では実質的な事業活動は行っていないため連結対象とはしていない。尚、クロストレックスは、20年9月に企業のマーケティング活動を支援するツール「OPTIO(オプティオ)」の提供を開始している。19年10月にPLAN-B(大阪府大阪市)からJuicer事業(サイト来訪者の属性や欲求などを分析するサービス)を譲受した。同年12月にはベンチャー企業への投資を行うログリー・インベストメントを設立し、20/3期第3四半期から連結決算に移行している。

【図表1】ネイティブ広告配信サービス「LOGLY lift」



(出所) ログリー決算説明会資料

> ビジネスモデル

◆ ネイティブ広告配信サービス

インターネットが、信頼される広告メディアとして、健全に発展していくためのビジネス環境整備を目的とした団体である一般社団法人日本インタラクティブ広告協会は、インターネット広告を6種類に分類しており(図表2)、同社が特化するネイティブ広告はそのうちの一つである。

【図表2】インターネット広告の種類と概要

広告の種類	概要
1) ネイティブ広告	デザイン、内容、フォーマットが、媒体コンテンツの形式や機能と同様でそれらと一体化している広告。記事と広告をなじませることで、閲覧者にストレスを与えない広告様式
2) ディスプレイ広告	サイトやアプリ上の広告枠に表示する画像（動画を含む）、テキストなどの形式の広告
3) ビデオ広告	動画ファイル形式（映像・音声）の広告
4) リスティング広告	検索キーワードやコンテンツに連動して表示するテキスト、画像（動画）形式の広告
5) メール広告	電子メール内に表示される広告
6) タイアップ	媒体社が記事調に制作編集する広告と、広告主がスポンサーとなる媒体社制作コンテンツ

(出所) ログリー有価証券報告書、一般社団法人日本インタラクティブ広告協会資料を基に証券リサーチセンター作成

注1) アドブロック

Web サイトやスマートフォンのアプリなどに表示される広告をブロックして表示しないようにするソフトウェアのこと。

ネイティブ広告が普及した背景には、従来のディスプレイ広告では閲覧者が煩わしさを感じてクリックしなくなり、広告主及び媒体社の期待する広告配信効果が得られないというインターネット広告市場の課題があった。また、アドブロック^{注1}などの手法により、ディスプレイ広告の表示ができない事例が増加していることも課題になっていた。

このような課題に対し、閲覧者がコンテンツ(記事)の一部として自然に閲覧できる広告の配信手法が開発され、ネイティブ広告と名付けられた。ネイティブ広告は、広告主及び媒体社の期待する効果が得られやすいという評価を得て普及が進んだ。また、スマートフォン画面はパソコンよりも小さいため、ディスプレイ広告の枠を設けにくい、ネイティブ広告であれば閲覧者がストレスなく見ることが可能という点も普及に寄与した。

ネイティブ広告を配信する際には、インフィードとレコメンドウィジェットという2通りの表示方法があるが、同社は両方に対応している。インフィードによる広告とは、Web サイトのコンテンツ(記事等)とコンテンツの間に表示される広告のことである。レコメンドウィジェットによる広告とは、Web サイトのコンテンツの下や横の「この記事を読んだ人におすすめの記事」、「関連記事」などのレコメンド枠に表示する広告のことである。

同社のネイティブ広告配信サービスでは、ネイティブ広告プラットフォーム「LOGLY lift」を提供し、1) 文脈解析技術による広告配信(コンテクスチュアル・ターゲティング配信)、2) 自動化された広告最適化配信、3) 動画広告配信、4) 純広告配信(媒体社自身が広告を配信する方法)の4通りの方法による広告配信を行っている。

注 2) ランディングページ
ユーザーが初めにアクセスする
Web ページの入り口となるページ
のこと。

1) 文脈解析技術による広告配信(コンテキストチュアル・ターゲティング配信)
広告の遷移先であるランディングページ^{注 2}の文脈内容とマッチする
媒体社の Web ページに広告を配信する。広告を文脈内容とマッチさせる
ために、文脈から主題を抽出し、その主題に沿った配信をすることが
可能である。例えば、女性向け化粧品についてのコンテンツからなる
広告記事の場合には、化粧品情報や美容に関するページなどに広告
が配信される。掲載記事にマッチした広告を提供することにより、閲
覧者がクリックする確率を高めることが可能である。

2) 自動化された広告最適化配信

同社では過去の広告枠と広告の組み合わせによる広告効果をビッグ
データとして蓄積している。このデータを分析し、広告記事がクリッ
クされる確率を高める工夫をした自動の広告配信方法である。

3) 動画広告配信

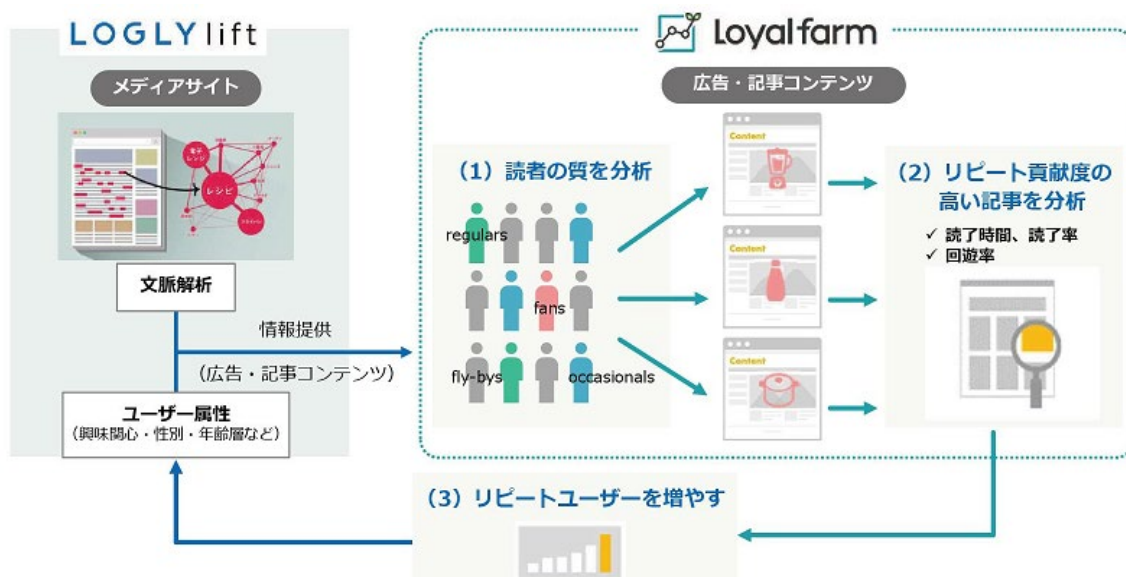
同社は広告枠内に動画コンテンツを配信しており、ブラウザからの閲
覧だけでなく、スマートフォン向けのアプリ上でも広告枠を設置し、
動画コンテンツを再生している。動画広告はレコメンドウィジェット
内に配信されるため、通常の動画広告のように強制的に見せるのでは
なく、他のコンテンツの一部として見せることが可能である。

4) 純広告配信(媒体社自身が広告を配信する方法)

媒体社の媒体内のコンテンツ(タイアップ広告等)へ誘導する形式の広告
配信を、同社は媒体社へ提供している。この方法では媒体社自身が告
告を配信することになるので、媒体社の広告収入増加につながる。

また、同社は主として媒体社向けのサービスとして、分析ツール
「Loyalfarm」を提供している(図表 3)。「Loyalfarm」は、媒体社の Web ペ
ージに訪れた閲覧者の関心度を分析し、訪問する回数が 1 回限りの閲覧
者に再訪を促し、ファン(固定的な閲覧者)を増加させることを目的としたツ
ールである。再訪しやすいコンテンツや訪問頻度による行動特性を閲覧
者ごとに把握できるため、媒体社はそこで把握した結果を基に、広告の配
置や組み合わせなどを工夫してファンの増加につなげることができる。

【図表3】分析コンサルティングサービス「Loyalfarm」



(出所) ログリー決算説明会資料

◆ 海外での事業展開

同社は海外に拠点を持たないため、現地の広告代理店とのタイアップにより東南アジア地域への展開を進めており、現在、台湾とインドネシアにおいて「LOGLY lift」のコア・テクノロジーを OEM^{注3} 提供している。

「LOGLY lift」は、多言語化に対応できるシステムであり、海外展開の際には、その国の言語にローカライズ（言語ごとによる文脈解析）することが可能である。

◆ 独自の文脈解析技術などが強み

同社の特徴及び強みは以下の4点である。

1. 独自の文脈解析技術

自然言語処理^{注4}と機械学習を組み合わせた独自の文脈解析技術により高精度の連想検索が可能で、記事内容に対応したお薦め記事や関連する広告を選択し、広告枠のなかに自動的に掲載することができる（図表4）。同社は、日本のWebサイトの8割以上が解析可能であり、言語解析における豊富な実績やデータベースを保有していることが同業他社より優位な点であるとしている。

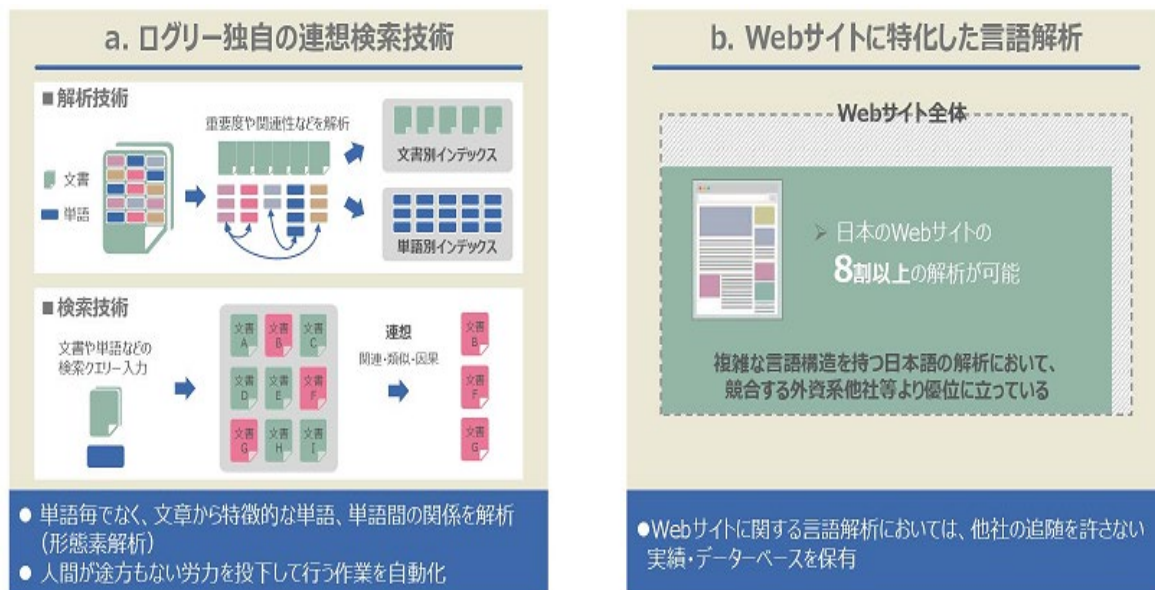
注3) OEM

Original Equipment Manufacturing
の略で、納入先から受託し、納入
先の商標でサービスや製品を製
造すること。

注4) 自然言語処理

人間が日常的に使っている自然
言語をコンピューターで取り扱
う技術の総称。

【図表4】独自の文脈解析技術



(出所) ログリー成長可能性に関する説明資料

2. 他社に先行する国内ネイティブ広告配信の実績

同社はネイティブ広告配信サービスを12年から提供しており、国内では先駆者の地位にいる。足掛け8年にわたる提供実績で構築したデータベース基盤により、配信効果の高いネイティブ広告の提供を実現していることが強みとなっている。尚、同社の競合企業であるOutbrain Inc. (米国ニューヨーク州)、popIn 株式会社 (東京都港区) は両社とも同社よりも2年遅れて、14年からネイティブ広告の配信を開始している。

3. 媒体価値を向上させる多彩な配信技術

同社は、これまでの事業展開のなかでユーザー特性やメディアサイトに合わせた多彩な配信技術を開発し、改良を加えてきた。結果として、広告主の希望に沿った精度の高いターゲティング配信を行うことが可能となり、広告価値を最大化し、媒体価値を向上させることにつながっている。

4. 分析ツール「Loyalfarm」の活用

SNS やキュレーションメディア^{注5}等の増加により生じている、1回限りの訪問者は増加するが定着しないというインターネット広告の問題点を解決するのが、分析ツール「Loyalfarm」である。「Loyalfarm」を活用することで、訪問者の再訪問を促進してリピートユーザーの増加を図り、媒体社及び広告主の費用対効果の向上を図ることが可能となる。

注5) キュレーションメディア
特定の切り口でインターネット上の情報を選定し、公開する媒体のこと。

> 知的資本分析

◆主な売上原価は広告枠の仕入代金、主な販管費は人件費

同社が広告を掲載する広告枠を媒体社から仕入れ、その広告枠に配信した広告が閲覧者にクリックされると、予め定めた広告単価が広告主（または広告代理店）から支払われる。これが同社の売上高となる。20/3 期の販売実績で上位を占めたのはレギネ（東京都港区）、アドスタイル（東京都港区）である（21/3 期上期は開示なし）。両社とも広告代理事業を行っており、レギネが売上高の 18.0%、アドスタイルが同 10.2%を占めている。尚、広告単価と閲覧者が広告をクリックする動向により売上高は変動するため、同社の主要顧客は流動的である。

売上原価は、広告枠の仕入代金、システム開発を行う人員の労務費、サーバー利用料が主である。販売費及び一般管理費（以下、販管費）の大きなものは営業部門や管理部門の人件費で、その他は広告宣伝費などである。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 5 のようにまとめられる。

【 図表 5 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・独自の言語解析技術を活かした事業展開をしていること ・ユーザー特性、メディアサイトに合わせた多彩な配信技術を持つこと ・ネイティブ広告の配信を12年から開始しており、データベースの構築が進んでいること ・社内に多数の技術者を有していること
弱み (Weakness)	・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・小規模組織であること ・単一セグメントで、クリック率の低下が業績悪化に直結すること
機会 (Opportunity)	・インターネット広告市場の中期的な拡大が見込まれること ・海外への事業拡大余地があること ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
脅威 (Threat)	・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・景気の悪化により企業が広告を縮小する可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

◆ 知的資本の源泉は独自開発の技術や蓄積されたノウハウにある
同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表6に示し、
KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、工学博士である創業者や高い技術を有するエンジニアによる独自開発の技術や、蓄積されたノウハウなどにある。

【図表6】知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	ユーザー	・一般消費者 (配信された広告を閲覧、クリックするユーザー)	・インプレッション数(広告の表示回数)	非開示
			・広告クリック数	非開示
	クライアント	・広告主、広告代理店	・広告主の業種	多業種にわたる
			・広告主の企業数	非開示
			・取引のある広告代理店数	非開示
	ブランド	・運営プラットフォーム「LOGLY lift」	・提供開始からの年数	8年
			・OEM提供開始からの年数	4年
	ネットワーク	・媒体社、媒体社代理店	・媒体社数	非開示
		・広告主、広告代理店	・取引のある代理店数	非開示
		・業務提携先	・CARTA HOLDINGS	15年6月に業務提携
		・OEM提供先	・アイティメディア	11年7月に業務提携
組織資本	プロセス	・ネイティブ広告に特化し、インフィードとレコメン ドウィジェットの両方法を採用	・閲覧しやすさと高い広告効果によりユー ザー、クライアント、媒体社の高い満足度を実 現	特になし
		・ネイティブ広告プラットフォーム「LOGLY lift」を 提供		
		・分析ツール「Loyalfarm」を提供		
	知的財産 ノウハウ	・蓄積されたノウハウ	・06年の創業以来蓄積したノウハウ	14年
		・代表取締役社長が情報システムのエンジニアとして 技術力を有する	・博士号(工学)を取得	特になし
		・ビックデータ解析のアルゴリズム開発、データ・サ イエンスティストなどの技術を有する人材を保有	・エンジニア数	社員の2割以上
人的資本	経営陣	・現代取締役社長下での体制	・在任期間	14年
		・インセンティブ	・代表取締役社長の保有	456千株(25.1%) ※20年9月末時点
			・ストックオプション (取締役)	42,500株(2.3%)
			・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	37百万円(3名)
	従業員	・企業風土 (経験者、技術者を厳選して採用)	・従業員数	50名
			・平均年齢	30.6歳
			・平均勤続年数	2.6年
		・インセンティブ	・Web解析士の資格取得制度を導入	特になし
			・ストックオプション制度を導入	特になし

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は20/3期か20/3期末のもの

(出所) ログリー有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 21 年 3 月期上期決算概要

21/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比 79.9% 増の 2,255 百万円、営業利益は前年同期の約 6.6 倍となる 162 百万円、経常利益は同 6.7 倍の 157 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 6.9 倍の 102 百万円であった。同社は 20/3 期第 3 四半期から連結決算を開始したため、前年同期比は 20/3 期上期単体数値との比較である。

新型コロナウイルス感染症拡大の影響による巣ごもり需要の発生によりインプレッション数(広告の表示回数)が増加したことに加え、広告配信アルゴリズムの改善によりクリック率も回復し、大幅な増収となった。

広告枠の仕入高の増加及び労務費の増加に伴い売上総利益率は前年同期比 1.2%ポイント低下した。一方、販管費は人件費や賃料の増加などが主因で 20/3 期上期から 16.6%増加したものの増収率を下回り、販管費率は同 6.5%ポイント低下した。

同社は上期の計画を公表していなかったが、21/3 期の計画については第 1 四半期決算発表時の 8 月 12 日に期初計画を増額修正した。通期計画に対しての進捗率は、売上高で 58.1%~55.2%、営業利益で 109.2%~78.2%となっている(図表 7)。

【図表 7】21 年 3 月期上期決算概要

(単位:百万円)

	20/3期 (連)	20/3期 (単)	21/3期 (連)	21/3期 (連)	進捗率
	通期実績	上期実績	上期実績 (A)	前年同期比 会社計画 (B)	(A) / (B)
売上高	2,708	1,253	2,255	79.9% 3,879~4,085	58.1%~55.2%
LOGLY lift	2,623	-	-	-	-
Juicer	85	-	-	-	-
ログリー・インベストメント	-	-	-	-	-
売上総利益	554	256	432	68.9% 758~818	57.0%~52.9%
売上総利益率	20.5%	20.4%	19.2%	-	-
営業利益	63	24	162	555.8% 149~208	109.2%~78.2%
営業利益率	2.3%	2.0%	7.2%	-	-
経常利益	59	23	157	574.0% 141~200	110.8%~78.2%
経常利益率	2.2%	1.9%	7.2%	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	40	14	102	586.7% 91~131	112.3%~78.0%

(出所) ログリー決算短信、会社説明会資料より証券リサーチセンター作成

➤ 事業戦略の進捗

◆ より高度化されたネイティブ広告技術の開発などに取り組む

同社は、1) より高度化されたネイティブ広告配信技術の開発・提供、2) ネイティブ広告による動画広告配信サービスの開発・提供、3) 新事業への取り組みなどに注力し、持続的な事業規模拡大を目指している。

1) より高度化されたネイティブ広告配信技術の開発・提供

「Loyalfarm」で培った分析力を高度化すると同時に、ビッグデータ解析アルゴリズムの開発、AI 技術の導入等による広告配信効果の向上に取り組んでいる。

注 6) Cookie

Web サーバーからユーザーの Web ブラウザに送られる、ユーザーのデータを保存しておくためのファイルのこと。通販サイトで気になる商品を保存したり、会員制サイトで毎回パスワードを入力する手間を省いたりするのに使用される。訪れたサイトの履歴から趣味や嗜好を推定し、その人に適した広告を配信することなどにも利用されている。

同社は 19 年 4 月に、Cookie^{注 6)}を使用せずに Web ページのアクセス情報からユーザー属性を推定する技術を確立し、特許を取得している。同年 9 月に、この特許技術を用いた広告配信最適化エンジン「SYNAPSE D-engine」を「LOGLY lift」に搭載し、「男性/女性」ユーザーへターゲティング配信を行うことを可能とした。現在は、ユーザーの年齢や興味・関心など、より高度なターゲティング配信が可能となるように改良を進めてある。

2) ネイティブ広告による動画広告配信サービスの開発・提供

動画による広告配信サービス「LOGLY lift Video」を 19 年 3 月から提供している。このサービスは、ユーザーの興味に適合した動画視聴体験が提供できる、配信先のプラットフォームに最適化された形式のコンテンツが提供できるなどの特徴がある。

同社は動画広告配信サービスを収益の柱のひとつとして育成する考えであるが、20/3 期はクリック率の改善に注力したため十分なリソースを配分できなかった。20 年 2 月にはグライダーアソシエイツ（東京都渋谷区）との事業提携領域を拡大し、動画を活用したソリューション普及のための取り組みを強化しているが、この上期においても大きな進展はなかった模様である。

3) 新事業への取り組み

子会社のクロストレックスが 20 年 9 月に BtoB マーケティングに特化したインタラクティブコンテンツ配信ツール「OPTIO」の提供を開始している。インタラクティブコンテンツとは、クイズや診断ツールなど、閲覧者のクリックに反応する仕掛けが組み込まれた体感型のコンテンツである。「OPTIO」を導入した企業は閲覧者の動作に応じた情報提供が可能となり、効果的なマーケティング活動につなげることができる。

注 7) eSport

「エレクトロニック・スポーツ」の略で、コンピューターゲームやビデオゲームを使った対戦をスポーツ競技として捉える際の名称。近年、国内外における eSport 市場は拡大が続いている。

また、10 月には同社が eSport^{注 7} 大会プラットフォームである「Adictor (アディクター)」の提供を開始している。「Adictor」は、eSport のプロ候補と、業界を盛り上げていきたいスポンサー企業をマッチングするプラットフォームである。スポンサー企業として同社は、ゲームデベロッパーの他、ショッピングモールや商業施設内のイベントスペースなどでセールスプロモーションを行うクレジットカード会社、携帯キャリア、飲料メーカーなどを想定している。

> 業績予想

◆ 21 年 3 月期の業績予想

同社は 8 月 12 日に 21/3 期計画を上方修正した。上方修正後の売上高は前期比 43.3～51.0%増の 3,879～4,085 百万円(期初予想 3,200 百万円)、営業利益は同 134.8～227.7%増の 149～208 百万円(同 58 百万円)、経常利益は同 137.1～235.9%増の 141～200 百万円(同 54 百万円)、親会社株主に帰属する当期純利益は同 123.8～222.1%増の 91～131 百万円(同 36 百万円)である。

期初の売上予想を上方修正したのは、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による巣ごもり需要の発生により、インプレッション数が期初想定以上に増加していることが要因である。増収により増員に伴う人件費の増加や増床による賃料の増加を吸収し、利益も大きく伸びる見通しである。

尚、通期計画に対する進捗率が高い一方で上期決算発表時には 8 月 12 日公表の予想を据え置いたのは、巣ごもり需要の発生により増加しているインプレッション数が、第 3 四半期から第 4 四半期にかけてどのように推移するかの見極めが難しいことから慎重な判断をしたと同社は説明している。また、新規事業に関する人員が増加することによる費用増を見込んでいる。証券リサーチセンター(以下、当センター)では現状の外部環境を考慮すると、インプレッション数が早期に減少するとは考えにくく、会社計画はやや過少と判断している。

株主還元に関しては、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続する予定となっている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは同社の 21/3 期業績について、上期実績及び外部環境を踏まえて増額修正した。売上高は前期比 55.1%増の 4,200 百万円、営業利益は同 296.8%増の 250 百万円、経常利益は同 310.2%増の 242 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 295.5%増の 162 百万円を予想する(図表 8)。

【 図表 8 】 証券リサーチセンターの業績予想

(損益計算書)

(単位:百万円)

	19/3	20/3	21/3CE	21/3E (前回)	21/3E	22/3E (前回)	22/3E	23/3E (前回)	23/3E
損益計算書									
売上高	2,372	2,708	3,879~ 4,085	3,190	4,200	3,755	4,850	4,340	5,560
前期比	47.8%	14.1%	43.3~ 51.0%	17.8%	55.1%	17.7%	15.5%	15.6%	14.6%
LOGLY lift	-	2,623	-	3,020	4,030	3,505	4,600	4,030	5,250
Juicer	-	85	-	170	170	200	200	240	240
ログリー・インベストメント	-	-	-	-	-	50	50	70	70
売上総利益	595	554	758~818 36.8~	666	806	803	994	954	1,139
前期比	49.0%	-6.9%	47.6%	20.2%	45.5%	20.6%	23.3%	18.8%	14.6%
売上総利益率	25.1%	20.5%	-	20.9%	19.2%	21.4%	20.5%	22.0%	20.5%
販売費及び一般管理費	419	490	-	606	556	693	674	794	749
販管費率	17.7%	18.1%	-	19.0%	13.2%	18.5%	13.9%	18.3%	13.5%
営業利益	175	63	149~208 134.8~	60	250	110	320	160	390
前期比	39.8%	-63.8%	227.7%	-4.8%	296.8%	83.3%	28.0%	45.5%	21.9%
営業利益率	7.4%	2.3%	-	1.9%	6.0%	2.9%	6.6%	3.7%	7.0%
経常利益	160	59	141~200 137.1~	56	242	106	312	156	382
前期比	29.6%	-62.7%	235.9%	-5.1%	310.2%	89.3%	28.9%	47.2%	22.4%
経常利益率	6.7%	2.2%	-	1.8%	5.8%	2.8%	6.4%	3.6%	6.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	104	40	91~131 123.8~	38	162	71	209	105	255
前期比	-0.3%	-60.8%	222.1%	-5.0%	295.5%	86.8%	29.0%	47.9%	22.0%

◇上期、下期別の実績と予想

			19/3	20/3	21/3E	22/3E	23/3E
売上高	上期	百万円	1,162	1,253	2,255	2,376	2,724
	下期	百万円	1,210	1,455	1,945	2,474	2,836
営業利益	上期	百万円	105	24	162	156	191
	下期	百万円	70	39	88	164	199
営業利益率	上期	%	9.04	1.92	7.18	6.57	7.01
	下期	%	5.79	2.68	4.52	6.63	7.02

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想、21/3 期上期は実績。連結決算導入は 20/3 期から、19/3 期までは単体数値(出所) ログリー決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) 広告枠の増加に伴い閲覧者が広告をクリックする回数が前期比 25% 程度上昇すると想定していたが、巣ごもり需要の発生している足元の動向を踏まえて同 50%程度の上昇に変更し、売上予想を算出した。尚、下期の売上高については 1,945 百万円(前年同期比 33.7%増)と予想した。

2) 下期の売上総利益率は上期並みの 19.2%、通期では媒体社からの広告仕入額の増加により前期比 1.3%ポイント悪化の 19.2%と予想する。

3) 下期の販管費率は、人件費の増加や新事業開始に伴う費用の発生により、上期より 2.8%ポイント悪化すると予想した。通期では大幅な増収効果で前期比 4.9%ポイント改善の 13.2%を予想した。営業部門及び管理部門 10 名の増加に伴い人件費(給料及び手当)は前期から 60 百万円の増加の 231 百万円を想定した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、22/3 期及び 23/3 期の予想も増額修正した。22/3 期の売上高は前期比 15.5%増の 4,850 百万円、営業利益は同 28.0%増の 320 百万円、23/3 期の売上高は同 14.6%増の 5,560 百万円、営業利益は同 21.9%増の 390 百万円を予想する。予想の前提は以下の通りである。

1) 売上高については、広告配信アルゴリズム改善の効果が続き、閲覧者が広告をクリックする回数は 22/3 期、23/3 期ともに前期比 14～15%程度の増加を想定して算出した。

2) 売上総利益率は、広告枠の仕入高の増加を売上増で吸収して 22/3 期に前期比 1.3%ポイント改善し、23/3 期は横ばいを予想する。

3) 販管費率については、人件費や新事業関連費用の増加により 22/3 期は前期比 0.7%ポイントの悪化、23/3 期は増収効果により同 0.4%ポイントの改善を予想した。営業部門及び管理部門の社員は 10 名ずつ増加し、それに伴い人件費は每期 60 百万円程度の増加を予想した。

> 投資に際しての留意点

◆ システムの安定性について

同社のサービスは 24 時間稼働での運用を前提に提供されており、サーバー設備の強化や稼働状況の監視によりシステムの安定運用に努めている。しかし、人為的なミスや通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急激な増大、自然災害等によるシステム障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 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一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、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である。

◆ 広告及びメディアに対する審査について

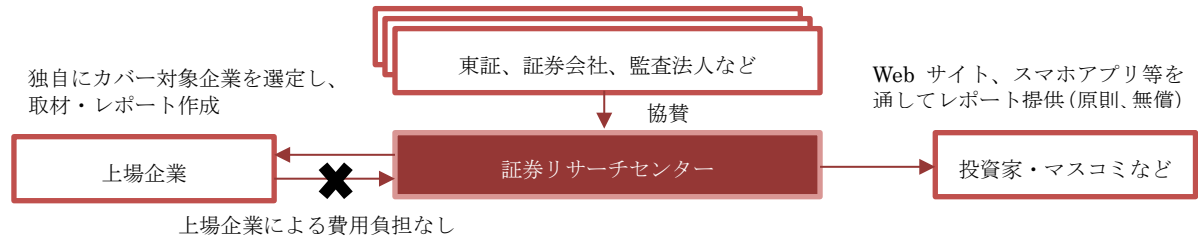
同社では、広告主による広告やメディアについて、法令に則ったものであること、公序良俗に反しないものであることが重要と考えている。このため、広告配信サービスを提供する際には、不当景品類及び不当表示防止法などの法律や、日本インタラクティブ広告協会が定めるガイドライン、同社独自の広告掲載基準などに則って審査を行っている。

しかし、19 年 2 月には審査済みランディングページの無断差し替えが発生している。こうした事例が再発し、速やかな対応がなされなかった場合には、業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

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。

※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

(協賛)

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

(賛助)

日本証券業協会
宝印刷株式会社

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
株式会社プロネクサス

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

監査法人 A&A パートナーズ

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、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。