

# ホリスティック企業レポート ライトアップ 6580 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2021年10月8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 20211005

# ライトアップ(6580 東証マザーズ)

発行日: 2021/10/8

IT ツールの導入促進による中小企業を黒字にするための経営支援サービスを提供  
早々に会社計画が上方修正となった 22 年 3 月期は「JSaaS」の進捗に着目

## > 要旨

### ◆ 会社概要

・ライトアップ(以下、同社)は、IT ツール導入促進を通じて、中小企業を黒字にするための経営支援サービスを提供している。現在の主力は、経営改善ツールの「J エンジン」、IT ツールの共同仕入の「JD ネット」である。

### ◆ 21 年 3 月期決算

・21/3 期決算は、売上高 2,134 百万円(前期比 15.3%増)、営業利益 602 百万円(同 133.9%増)となった。「J システム」が本格的に立ち上がった DX ソリューション事業が好調であった。新型コロナウイルス禍によって従来の強みであった対面型の勉強会が開催できなかったが、集客のオンライン化が進んで、従来の勉強会でかかっていた費用が削減されたことで、増益に拍車をかけた。

### ◆ 22 年 3 月期業績予想

・22/3 期業績について、同社は、売上高 2,527 百万円、営業利益 850 百万円を計画している(22/3 期より新収益認識基準適用のため前期比はなし)。同社は、第 1 四半期決算公表時に、期初計画比で売上高を 4.7%、営業利益を 15.6%引き上げた。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、22/3 期の業績予想を、売上高 2,677 百万円、営業利益 917 百万円と、会社計画を上回る水準を予想した。主力の DX ソリューション事業において、21/3 期に引き続き、「JSaaS」を含む「J システム」関連が全体の増収を牽引する展開を想定している。

### ◆ 今後の注目点

・当センターでは、23/3 期は前期比 16.7%増収、24/3 期は同 10.9%増収となり、売上高営業利益率は 24/3 期に 38.6%まで上昇すると予想した。

・22/3 期会社計画の上方修正要因のひとつとなった「JSaaS」が今後どのようなペースで本格化していくかに当面は注目したい。

## 【 6580 ライトアップ 業種: サービス業 】

| 決算期       | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|-----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2020/3    | 1,851        | 14.8       | 257           | -7.2       | 256           | -3.1       | 153          | -19.9      | 29.4       | 310.2      | 0.0        |
| 2021/3    | 2,134        | 15.3       | 602           | 133.9      | 596           | 132.7      | 431          | 180.4      | 82.4       | 392.5      | 0.0        |
| 2022/3 CE | 2,527        | -          | 850           | -          | 850           | -          | 589          | -          | 111.7      | -          | 0.0        |
| 2022/3 E  | 2,677        | -          | 917           | -          | 916           | -          | 635          | -          | 115.1      | 487.1      | 0.0        |
| 2023/3 E  | 3,125        | 16.7       | 1,184         | 29.1       | 1,183         | 29.1       | 820          | 29.1       | 148.6      | 635.7      | 0.0        |
| 2024/3 E  | 3,466        | 10.9       | 1,338         | 13.0       | 1,337         | 13.0       | 926          | 13.0       | 167.8      | 803.7      | 0.0        |

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、2022/3期より新収益認識基準を適用のため2022/3期の前期比はなし  
2021年4月1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

2/22

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: 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

## 【主要指標】

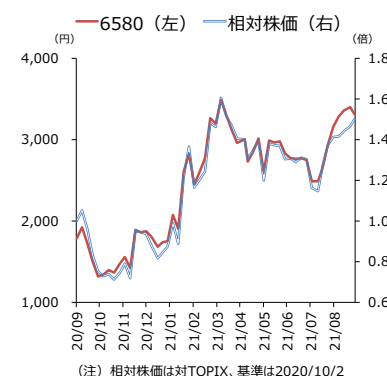
|            | 2021/10/1 |
|------------|-----------|
| 株価 (円)     | 3,310     |
| 発行済株式数 (株) | 5,806,000 |
| 時価総額 (百万円) | 19,217    |

|           | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|-----------|------|------|------|
| PER (倍)   | 40.2 | 28.8 | 22.3 |
| PBR (倍)   | 8.4  | 6.8  | 5.2  |
| 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 (%)   | 3.9 | 20.4 | 151.1 |
| 対TOPIX (%) | 6.2 | 15.2 | 99.7  |

## 【株価チャート】



## > 事業内容

### ◆ 中小企業の黒字化のための経営支援サービスを提供

ライトアップ（以下、同社）は、IT ツールの導入を促すことによって中小企業を黒字にするための経営支援サービスを提供する企業である。現在は、中小企業向けの経営改善ツールである「J エンジン」及びその派生サービスとして 21/3 期に急速に立ち上がってきた「J システム」と、共同仕入ネットワークを介した IT ツールの仕入・開発サービスである「JD ネット」が成長の主軸となっている。

### ◆ 売上高の 80%弱が DX ソリューション事業によるもの

同社の事業は、DX ソリューション事業（21/3 期第 2 四半期決算よりクラウドソリューション事業から改称）とコンテンツ事業の 2 つの報告セグメントから構成される。DX ソリューション事業は、「J エンジン」や「JD ネット」といった現在の主力サービスを含み、21/3 期には売上高全体の 8 割以上を占める主力事業である。セグメント利益率も DX ソリューション事業の方が高い（図表 1）。

【 図表 1 】セグメント別売上高・営業利益

(単位: 百万円)

|             | 売上高   |       |       |             |             |       |        |             |        |        |        |             |
|-------------|-------|-------|-------|-------------|-------------|-------|--------|-------------|--------|--------|--------|-------------|
|             | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期 | 22/3期<br>1Q | 前期比 / 前年同期比 |       |        |             | 売上構成比  |        |        |             |
|             |       |       |       |             | 19/3期       | 20/3期 | 21/3期  | 22/3期<br>1Q | 19/3期  | 20/3期  | 21/3期  | 22/3期<br>1Q |
| DXソリューション事業 | 1,222 | 1,458 | 1,781 | 543         | 0.0%        | 19.2% | 22.2%  | —           | 75.8%  | 78.8%  | 83.5%  | 86.9%       |
| コンテンツ事業     | 390   | 393   | 352   | 81          | 1.8%        | 0.8%  | -10.4% | —           | 24.2%  | 21.2%  | 16.5%  | 13.1%       |
| 合計          | 1,612 | 1,851 | 2,134 | 625         | 0.4%        | 14.8% | 15.3%  | —           | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0%      |

|             | 営業利益  |       |       |             |             |        |        |             |                     |       |       |             |
|-------------|-------|-------|-------|-------------|-------------|--------|--------|-------------|---------------------|-------|-------|-------------|
|             | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期 | 22/3期<br>1Q | 前期比 / 前年同期比 |        |        |             | 売上高営業利益率 / セグメント利益率 |       |       |             |
|             |       |       |       |             | 19/3期       | 20/3期  | 21/3期  | 22/3期<br>1Q | 19/3期               | 20/3期 | 21/3期 | 22/3期<br>1Q |
| DXソリューション事業 | 408   | 424   | 746   | 247         | -18.5%      | 4.0%   | 75.9%  | —           | 33.4%               | 29.1% | 41.9% | 45.5%       |
| コンテンツ事業     | 113   | 79    | 101   | 18          | -10.1%      | -30.0% | 28.2%  | —           | 29.0%               | 20.2% | 28.8% | 23.1%       |
| 調整額(全社費用)   | -243  | -246  | -245  | -67         | —           | —      | —      | —           | —                   | —     | —     | —           |
| 合計          | 277   | 257   | 602   | 199         | -34.9%      | -7.2%  | 133.9% | —           | 17.2%               | 13.9% | 28.2% | 31.9%       |

(注)「DX ソリューション事業」は 21/3 期第 2 四半期決算より「クラウドソリューション事業」から改称

22/3 期 1Q は 22/3 期第 1 四半期。22/3 期より新収益認識基準を適用のため、22/3 期 1Q の前年同期比はなし

(出所) ライトアップ有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

## > ビジネスモデル

### ◆ DX ソリューション事業を構成する”2+1”のサービス

DX ソリューション事業は、経営に IT を導入することを支援することによって、中小企業の経営体質を改善することをテーマに展開している事業である。共同仕入ネットワークを介して IT ツールの仕入・開発を行う「JD ネット」を端緒にサービスを追加してきた。

現在の同社の収益に大きく影響する主力サービスは、(1)「JD ネット」、(2)「JD ネット」で取り扱われていた商材のひとつだった「J エンジン」の 2 つのサービスである。なお、新規サービスの「J システム」

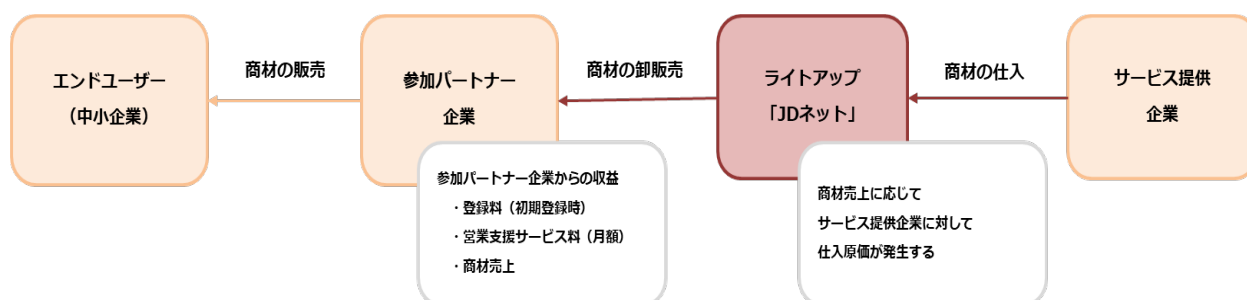
は、「J エンジン」から派生したサービスで、21/3 期に入って急拡大した。

#### ◆ DX ソリューション事業 (1) : 「JD ネット」

共同仕入ネットワークを介した IT ツールやサービス等の商材の仕入・開発サービスである「JD ネット」は 10 年 4 月に「WriteUp! Group & Partners」として開始され、後に、現在の「JD ネット」に改称された。

このサービスに関わるのは、(1) 商材の仕入先となるサービス提供企業、(2) 販売代理店に相当する参加パートナー企業である。サービス提供企業から共同仕入した商材を、参加パートナー企業が販売するという商流となる (図表 2)。

【図表 2】「JD ネット」の商流



(出所) ライトアップ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

サービス提供企業にとっては、自社で開発した商材の販売チャネルが増えることで、収益拡大の機会を得ることができる。一方、参加パートナー企業にとっては、顧客である中小企業（図表 2 のエンドユーザー）の需要を満たす経営支援関連の商材の品揃えを拡充することで、新規取引先を開拓したり、既存取引先との関係を強化したりすることができる。

サービス提供企業、参加パートナー企業双方にメリットがある仕組みである「JD ネット」は、両者に対する経営支援のツールになっているとも言える。

また、同社にとっても、以下のメリットがある。

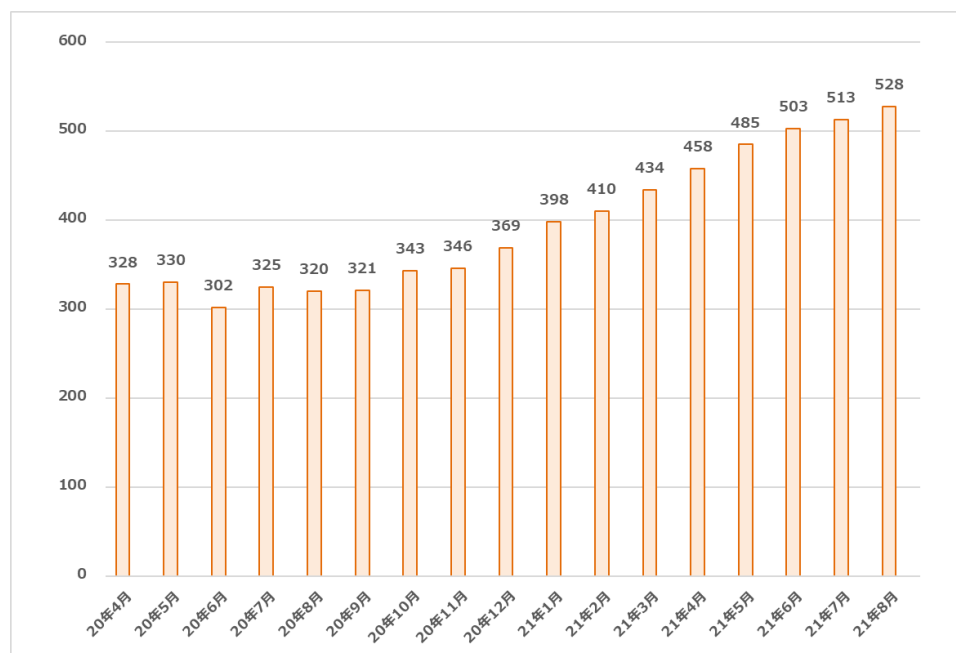
- (1) 同社の自社開発商材を拡販できる
- (2) 他社商材の一括仕入によって高マージンを確保できる
- (3) 参加パートナー企業への営業支援サービスを通じて、「J エンジン」等の同社サービスの提供先を拡大できる

「JD ネット」で取り扱われている商材には、サービス提供企業から仕入れた商材と、同社が開発した自社商材がある。21/3 期末時点で 59 種類の商材が提供されている。

同社の収益は、参加パートナーからもたらされる、「JD ネット」登録料、営業支援サービス利用料（月 5 万円）、商材売上時の販売マージンの 3 種類から構成される。参加パートナー総数に代わって開示されるようになった、「JD ネット」のネットワークを活用しているアクティブパートナーの数である「JD ネット」支援社数は、21/3 期末時点で 434 社、21 年 8 月末時点で 528 社と着実に増加している(図表 3)。

【図表 3】「JD ネット」支援社数の推移

(単位：社)



(出所) ライトアップ有価証券報告書及び月次開示資料より証券リサーチセンター作成

## ◆ DX ソリューション事業 (2)：「J エンジン」

「J エンジン（経営課題解決エンジン）」は、クラウド型の中小企業向けの経営コンサルティングサービスとして開発され、14 年 4 月にサービスが開始された。

会員企業が「J エンジン」に自社の抱える経営課題を入力すると、経営課題を解決するために適した商材やサービスが提案され、詳細情報を請求することができる仕組みとなっている。経営課題は、生産性向上に資する「業務の IT 化」と「人材の採用・研修」、資金繰り改善に関連する「営業支援・販促ツール」と「資金手段（士業活用）」の 4

領域に分類される。

上記の提案そのものはシステムにより自動で行われ、「J エンジン」の利用料は無料である。しかし、自動提案されたサービスのうちどれを選べば良いかや、導入に際して関連する公的支援制度がないかといった個社の事情に応じた詳細な提案を受けたい場合には、同社の事務局スタッフであるコンサルタントによる支援(経営コンサルティングサービス)を利用することになる。その場合は、約2~3カ月の利用で約30万円がかかる。このコンサルティングフィーが、「J エンジン」に関する主な収益となる。

集客は、ウェブ上でのマーケティングのほか、会議室等の会場でオフライン開催される経営勉強会の開催を通じて行われ、新型コロナウイルス禍が起きる前は後者が重視されてきた。しかし20年以降の新型コロナウイルス禍の影響で経営勉強会開催の機会が大きく減少した。代わりに、オンライン営業をベースとする「J システム」の拡販が進んだ。

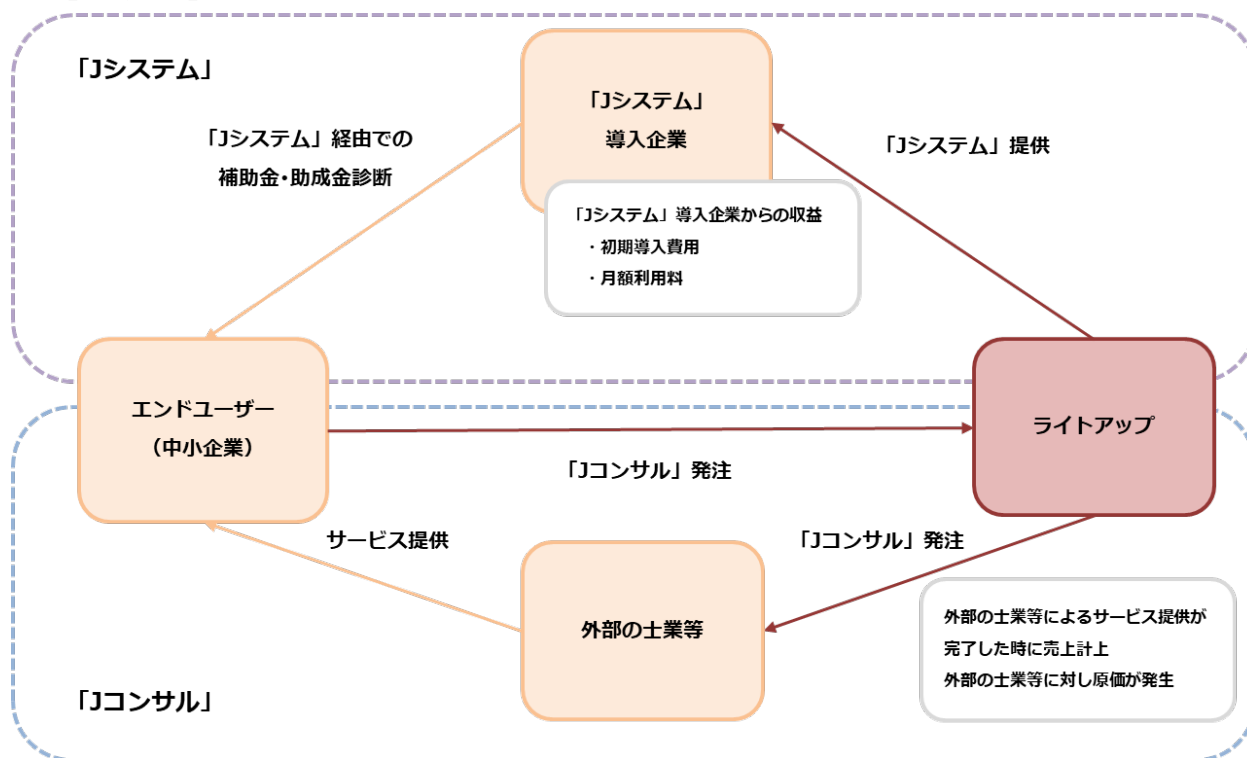
#### ◆ DX ソリューション事業(3): 「J システム」と「J コンサル」

「J システム」は、新規事業として20年4月に開始された補助金・助成金自動診断ツールであり、「J エンジン」の機能を絞り込んだ上でOEMとして提供されるサービスである。

導入企業が取引先に対して商材やサービスを提供する際に、使える補助金や助成金を合わせて提案するために使われるツールである。既存顧客の支援にも、新規顧客の獲得にも使うことができる。多くのプロセスがウェブ上で完結するため、営業活動自動化システムとしての性格もあわせ持っている。

「J システム」の導入企業から得られる収益は、(1) 初期導入時に1社当たり500,000円、(2) 月額利用料50,000円であり、ストックビジネスとしての収益モデルとなっている(図表4)。

【 図表 4 】 「J システム」と「J コンサル」の商流



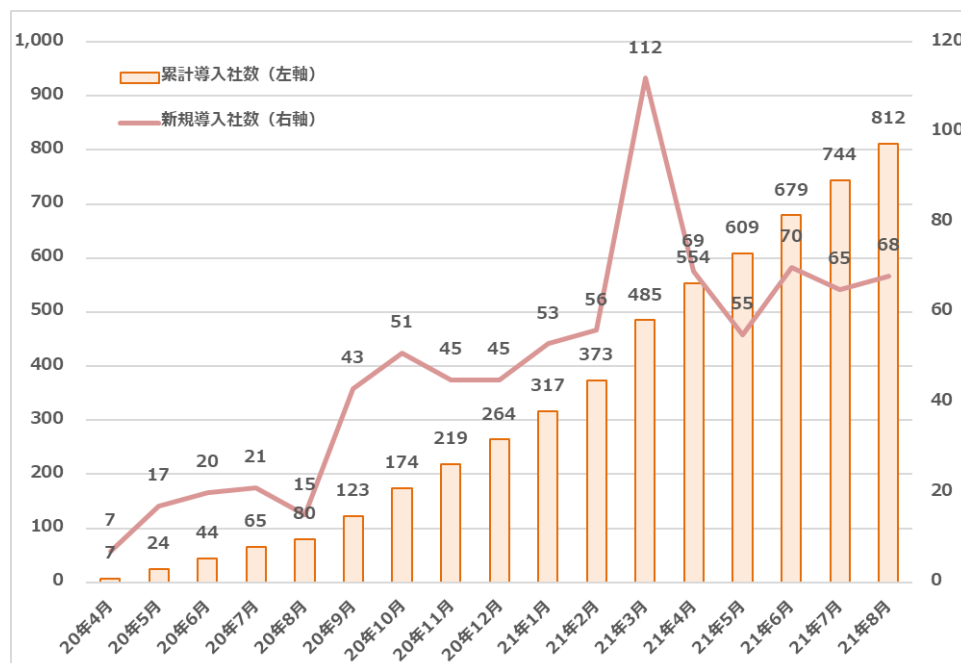
(出所) ライトアップ決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

導入企業数を示す「J システム」申込件数は、20 年 4 月のサービス開始から 21 年 8 月までで累計 700 社となっている（図表 5）。



【図表5】「Jシステム」累計申込件数の推移

(単位:社)



(出所) ライトアップ月次開示資料より証券リサーチセンター作成

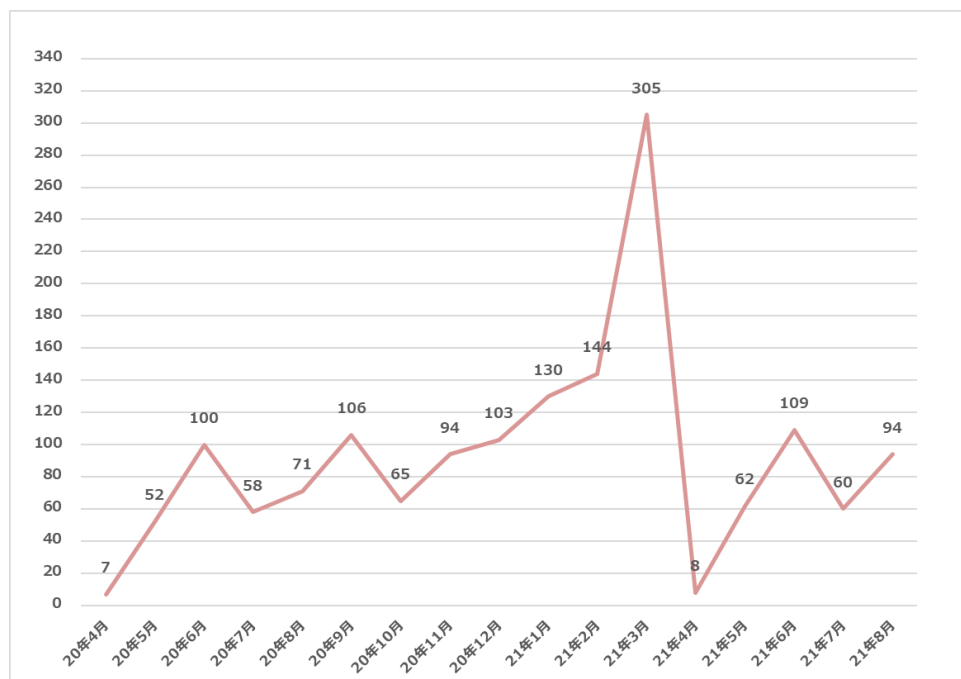
導入企業の「Jシステム」を通じて、業務のDX化を目的とした補助金や助成金の活用についての提案を受けた企業（「Jシステム」導入企業の取引先）のうち、自力では助成金申請等ができない企業は、同社の助成金活用支援サービスである「Jコンサル」を利用することになる。同社は「Jコンサル」を受注すると、協業関係にある外部の士業を紹介して案件を遂行する（図表4）。

案件は、受注から完了まで通常2～6カ月程度かかり、コンサルティング完了をもって、同社は1件36万円の売上高を計上することになる。なお、公的支援制度の締め切り期限が例年3月末に集中するため、売上高及び利益の計上が第4四半期に偏る要因となっている（図表6）。



【図表6】「Jコンサル」完了社数の推移

(単位:社)



(出所) ライトアップ月次開示資料より証券リサーチセンター作成

## ◆ コンテンツ事業

同社は02年にサイバーエージェント(4751 東証一部)のコンテンツ部門のメンバーが中心となって設立された会社で、設立当初はメールマガジンの編集代行を行っていた。これが現在のコンテンツ事業の前身となっている。現在、コンテンツ事業は、メールマーケティング支援、ソーシャルメディア活性化支援、コンテンツ制作を請け負っている。

クラウドソーシング型受託サービスとしての性格が強いのが特徴である。顧客は主に企業のウェブ担当部門等であり、顧客より請け負った案件は、同社の事務局により、ネットワーク化されたクリエイターやブロガーに発注される。クリエイターやブロガーによって制作された成果物は、事務局での品質チェックを経て、顧客へ納品される。案件はあくまで同社が顧客から受託する形をとるため、顧客からの受注額が売上高、クリエイターやブロガーへの対価が原価となる。

コンテンツ事業は、創業来継続してきたことで実績とノウハウを蓄積してきた。また、クリエイターやブロガーのネットワークも構築されており、案件を選び好みせずに受注できる体制になっている。そのため、技術やビジネスモデルにおける新しいトレンドへの対応が可能であり、コンテンツ事業は企画・開発ノウハウを蓄積するという役割も

担っている。コンテンツ事業で得られたノウハウやリソースは、DXソリューション事業でも活用されている。

## > 強み・弱みの評価

### ◆ 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 7 のようにまとめられる。

22/3 期に入って「J コンサル」の自動化サービスである「JSaaS」が本格化する傾向が見られてきたため、「機会」に、「『J システム』を基点としたサービスの種類の増加」を追加した。

【図表 7】SWOT 分析

|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>強み</b><br/>(Strength)</p>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・時代の流れに逆らわずに主力サービスを変えられる柔軟性                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 新型コロナウィルス禍での「Jシステム」の急速な立ち上げ</li> </ul> </li> <li>・「JDネット」の運営                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 多様な商材やサービスとの接点とそれによって培われた「目利き力」</li> <li>- 低リスクでの商材やサービスの開発</li> <li>- ネットワークの規模の大きさを背景とする有利な仕入条件</li> </ul> </li> <li>・一商材から主要サービスにまで成長した「Jエンジン」の存在                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 中小企業の資金ネックを解消する仕組みは「Jシステム」でも活用</li> </ul> </li> <li>・ほぼすべての自社業務（集客、提案、コンサルティング）のオンライン化の完了</li> <li>・財務面での安全性の高さ                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 有利子負債がゼロ</li> </ul> </li> <li>・創業来続くコンテンツ事業での実績とノウハウの蓄積                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- クリエイターやブロガーのネットワークに基づく、案件を選び好みせずに受託できる体制</li> </ul> </li> <li>・創業社長の存在及びコミットメントの継続</li> </ul> |
| <p><b>弱み</b><br/>(Weakness)</p>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・サービスの知名度やブランド力にまだ上昇余地がある状況</li> <li>・売上高及び利益の計上が第4四半期に偏る傾向が強い状況</li> <li>・事業規模の小ささ</li> <li>・創業社長への依存度の高さ</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <p><b>機会</b><br/>(Opportunity)</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・中小企業におけるDX投資の需要の拡大                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 中小企業のIT化がまだ途上にある状況</li> <li>- 経営改善のためにDX投資を行うという意識の浸透と、商材やツールの選択肢の広がり</li> <li>- 補助金・助成金等の公的支援制度の継続・拡大</li> </ul> </li> <li>・「Jシステム」を基点としたサービスの種類の増加（新規）</li> <li>・「Jシステム」を通じた外部ネットワークの構築                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 導入先企業の業種の幅広さ</li> <li>- 地方自治体との連携（第一弾は東京都渋谷区）</li> </ul> </li> <li>・ストック型の収入拡大による収益の安定性の向上</li> <li>・自社業務の自動化の余地                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 利益率改善の余地、新規サービスにつながる可能性</li> </ul> </li> <li>・新規サービス投入の継続</li> <li>・上場による知名度、信用度、従業員のモチベーションの向上</li> </ul>                                                                                                                                                                                                             |
| <p><b>脅威</b><br/>(Threat)</p>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>・中小企業の投資意欲が減退する可能性                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 中小企業を取り巻く経営環境が急速に悪化する可能性</li> <li>- 後継者難等による廃業の増加の可能性</li> <li>- 補助金・助成金等の公的支援制度の縮小や廃止の可能性</li> </ul> </li> <li>・類似するサービスの登場等、競争の激化の可能性</li> <li>・「JDネット」で適切な商材やサービスを確保できなくなる可能性</li> <li>・景気の急速な悪化等による「JDネット」のパートナー企業からの売上債権回収の遅延リスク</li> <li>・新型コロナウィルス禍の今後の動向の不透明さ</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

(出所) 証券リサーチセンター

## > 知的資本分析

### ◆ 主力サービスでの知見やノウハウの蓄積を支える「JD ネット」の存在が知的資本の源泉である

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 8 に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本の知的財産またはノウハウに属する「主力サービスでの知見やノウハウの蓄積」にあると考えられるが、その源泉となっているのは、IT ツールの共同仕入の仕組みである「JD ネット」を運営していることである。

「JD ネット」自体も利益を生み出しているが、「JD ネット」を通じて常に最新の IT ツールやビジネスモデルに接する機会があることが、同社の新規サービスの開発力及び仕入力の源泉となっている。「J エンジン」も「JD ネット」を通じて販売されていたひとつの商材からスタートしており、「JD ネット」をきっかけに本格展開されるようになったサービスが、同社の顧客資産をはじめとする関係資本の増強につながっていくという流れを生み出している。

【 図表 8 】 知的資本の分析

| 項目   | 分析結果         | KPI                           |                                                  |                                                      |
|------|--------------|-------------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
|      |              | 項目                            | 数値 (前回)                                          | 数値 (今回)                                              |
| 関係資本 | 顧客           | ・Web経由の累計登録会員数                | 19/3期末13,374社 20/3期末13,912社                      | 21/3期末から開示がなくなったため今回で終了                              |
|      |              | ・リアルの経営勉強会経由の累計登録会員数          | 19/3期末64,442社 20/3期末85,444社                      | 21/3期末から開示がなくなったため今回で終了                              |
|      |              | ・サービス提供社数                     | 19/3期1,840社 20/3期2,216社                          | 21/3期から開示がなくなったため今回で終了                               |
|      |              | ・新規導入社数                       | 373社 (20年4月～21年2月までの11カ月)                        | 485社 (21/3期) 327社 (21年4月～8月)                         |
|      |              | ・累計導入社数                       | 373社 (21年2月まで)                                   | 812社 (20年4月～21年8月まで)                                 |
|      |              | ・「Jコンサル」の顧客                   | ・「Jコンサル」完了社数                                     | 930社 (20年4月～21年2月までの11カ月)                            |
|      |              |                               |                                                  | 1,235社 (21/3期)<br>333社 (21年4月～21年8月までの5カ月)           |
|      | ブランド         | ・「JDネット」の顧客                   | ・参加パートナー社数                                       | 19/3期末1,052社 20/3期末2,223社                            |
|      |              | ・コンテンツ事業の顧客                   | ・支援社数                                            | 369社 (20年12月末) 410社 (21年2月末)                         |
|      |              | ・サービスの知名度                     | ・コンテンツ事業の顧客数                                     | 開示なし<br>434社 (21年3月末) 528社 (21年8月末)                  |
| 組織資本 | ネットワーク       | ・「Jエンジン」や「Jコンサル」で連携する外部ネットワーク | ・特になし                                            | 特になし                                                 |
|      |              | ・「Jシステム」の顧客                   | ・連携関係にある土業等の数                                    | 開示なし                                                 |
|      |              | ・「Jシステム」導入を通じた資本業務提携          | ・「Jシステム」の累計導入社数                                  | 373社 (21年2月まで)                                       |
|      |              |                               | ・クレディセゾンとの資本業務提携                                 | 812社 (20年4月～21年8月まで)                                 |
|      | プロセス         | ・DXソリューション事業の体制               | 29,030株 (1.00%)                                  | 58,060株 (1.11%)                                      |
|      |              | ・DXソリューション事業における集客            | 58,060株 (2.00%)<br>+ 市場買付分 (84,100株 (2.90%) が上限) | 116千株 (2.22%)                                        |
|      |              | ・新規事業の開発                      | ・「Jエンジン」の集客のための経営勉強会の開催                          | 月平均2,000社が参加する経営勉強会 (20/3期)<br>(新型コロナウイルス禍で21/3期は激減) |
|      |              | ・コンテンツ事業の体制                   | ・「Jシステム」の累計導入社数                                  | 373社 (21年2月まで)                                       |
|      |              |                               | ・DXソリューション事業の体制                                  | 812社 (20年4月～21年8月まで)                                 |
|      |              |                               | ・「Jエンジン」の事務局                                     | 開示なし                                                 |
| 人的資本 | 知的財産<br>ノウハウ | ・「Jエンジン」の営業体制                 | マネージャー2名+営業スタッフ6名で2チーム制                          | -----                                                |
|      |              | ・「JDネット」の運営体制                 | 開示なし                                             | -----                                                |
|      |              | ・「JDネット」開始からの年数               | 10年4月の前身サービス開始から11年弱経過                           | -----                                                |
|      |              | ・「Jエンジン」開始からの年数               | 14年4月の前身サービス開始から7年弱経過                            | 14年4月の前身サービス開始から7年経過                                 |
|      | 経営陣          | ・創業社長の存在                      | ・創業からの年数                                         | 02年4月の設立から19年弱経過                                     |
|      |              | ・取締役会の体制                      | ・取締役の人数                                          | 6名 (うち社外取締役2名 うち女性0名)                                |
|      |              | ・インセンティブ                      | ・代表取締役社長による保有                                    | 1,306千株 (49.95%)                                     |
|      |              |                               | ・代表取締役社長以外の取締役の持株数 (監査等委員は除く)                    | 1,500株 (0.06%) (20/3期末)                              |
|      |              |                               | ・役員報酬総額 (取締役)                                    | 40百万円 (4名) (20/3期)                                   |
|      |              |                               | ・監査等委員、社外取締役は除く                                  | -----                                                |
|      | 従業員          | ・企業風土                         | ・従業員数                                            | 86人 (20/3期末)                                         |
|      |              |                               | ・平均年齢                                            | 32.4歳 (20/3期末)                                       |
|      |              |                               | ・平均勤続年数                                          | 4.3年 (20/3期末)                                        |
|      |              | ・インセンティブ                      | ・従業員持株会                                          | 44千株 (1.69%)                                         |
|      |              |                               | ・ストックオプション                                       | 25,800株 (0.89%) (21/3期第3四半期末)<br>*取締役保有分を含む          |
|      |              |                               |                                                  | 51,600株 (0.98%) (22/3期第1四半期末)<br>*取締役保有分を含む          |

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合、前回は 21/3 期上期または 21/3 期末、今回は 21/3 期または 21/3 期末のもの  
前回と変更しないものは-----と表示

21 年 4 月 1 日付で 1 : 2 の株式分割を実施。株式数に關係する項目は前回では分割前の、今回は分割後の株式数で示している。

## > 決算概要

### ◆ 21年3月期は新型コロナウイルス禍の影響を跳ねのけ大幅増益

21/3期は、売上高が2,134百万円（前期比15.3%増）、営業利益が602百万円（同133.9%増）、経常利益が596百万円（同132.7%増）、当期純利益が431百万円（同180.4%増）となった。

期初に公表された会社計画に対する達成率は、売上高は102.1%、営業利益は148.8%、経常利益は147.6%、当期純利益は154.0%であった。また、第3四半期決算公表時には、レンジでの公表で上方修正されたが、売上高、利益ともにレンジ内でおさまった。

DXソリューション事業は、売上高が前期比22.2%増、セグメント利益が同75.9%増となった。

DXソリューション事業のうち、「Jエンジン」関連は前期比26.4%増収となった。内訳は、初期導入時に受け取る費用等の単月売上が同8.4%増収、ストック売上が同18.2倍であった。新型コロナウイルス禍の影響で、会議室等の会場で開催されていた経営勉強会経由の集客ができなくなって売上の確保が危惧されたが、オンライン営業をベースとする「Jシステム」及び「Jコンサル」が本格的に立ち上がり、新型コロナウイルス禍の負の影響を跳ねのけた。さらに費用面では、経営勉強会の会場開催の減少により、広告宣伝費や出張費、セミナー会場費等の費用が大幅に削減され、セグメント利益の大幅増につながった。

DXソリューション事業のうち、「JDネット」では、パートナー企業による商材販売の減少分を、新規加入のパートナー企業数の増加がカバーし、前期比18.0%増収となった。

コンテンツ事業は、売上高が前期比10.4%減、セグメント利益が同28.2%増となった。ソーシャルメディア分野やコンテンツ分野の企画制作受託が、新型コロナウイルス禍に伴う受注件数の減少や制作期間の長期化等の影響で減少して減収となった。一方、労務費や外注費等の原価の抑制により増益となった。

これらの結果、売上高営業利益率は前期比14.3%ポイント上昇の28.2%となった。

#### 注) 新収益認識基準

国際会計基準(IFRS)での「収益に関する包括的な会計基準」に合わせる形で、日本でも、21年4月以後開始される事業年度から、強制適用されることとなった。

新収益認識基準においては、収益（売上）が計上されるのは、企業が商品やサービスを顧客に提供するという履行義務を果たし、商品等の支配が顧客に移転した時となる。

## > 最近の変化

### ◆ 新収益認識基準の導入

22/3期より同社は新収益認識基準<sup>※</sup>を導入した。これに伴い、同社においては、「Jシステム」導入時の初期費用の売上や、他社から仕入れたITツールの販売に関する売上の一部に影響する。



新収益認識基準適用の経過的取り扱いに従い、21/3 期に計上された売上高及び利益の一部が 22/3 期に計上されることとなった。具体的には、21/3 期に計上された売上高及び利益のうち、291 百万円が 22/3 期の売上高として計上される(四半期別には第 1 四半期に 114 百万円、第 2 四半期に 93 百万円、第 3 四半期に 61 百万円、第 4 四半期に 21 百万円がそれぞれ計上される)。

なお、従来の会計基準であれば 22/3 期に計上されたものが 23/3 期以降の計上に移行する分があるが、その金額の開示はなされていない。

#### ◆ 「JSaaS」の展開

「JSaaS」は経営者向け補助金・助成金等活用支援ツールであり、目下本格展開に向けて同社が注力しているサービスである。

「JSaaS」は、補助金・助成金自動診断ツールである「J システム」を基点に展開されるという点では「J コンサル」と共通している。違いは、同社のコンサルタントが必ずついてサポートをする「J コンサル」に対し、「JSaaS」ではサービス利用者である中小企業自らが補助金や助成金を申請する仕組みとなっていて、コンサルタント等の人的サポートは提供されない(メニューによっては人的サポートがつくものもある)。

一般的に、補助金・助成金申請を行う際、士業等の専門家のサポートを受けると、補助金・助成金の金額に応じた成功報酬を払わねばならず、利用する中小企業にとっては、補助金や助成金の手取り額が大きく減ってしまう。「JSaaS」は月額料金こそかかるが、補助金・助成金の金額の多寡に関係しないため、受け取る金額が多くなるほど、手元に残る額が多くなる。

一方、同社にとっては、人的労力を抑えてコンサルティングサービスを提供できるようなものであり、人件費を抑制しながら売上高を増やすことが可能となる。

予定されているものも含め、「JSaaS」には 2 つのメニューが存在する。

ひとつは、月額 3,000 円で補助金申請をカバーするメニューであり、オンラインでのサポートに限定され、コンサルタント等による人的サポートはない。こちらは、22/3 期に入ってテストマーケティングを行っており、第 1 四半期の 3 カ月で 367 社が導入を決済した。手応えを得た同社は、「JSaaS」の期末会員数の目標を期初の 2,500 社から 3,600 社に引き上げ、第 1 四半期決算公表時の会社計画上方修正の要因とな



った。

もうひとつの助成金申請をカバーするメニューは月額 30,000 円で提供されるもので、月額 3,000 円のメニューと異なり、同社のコンサルタントや提携士業等の人的サポートも含まれるため、「J コンサル」に近いサービスとなる。月額 3,000 円のテストマーケティングの結果が良かったことを受け、月額 30,000 円のメニューも第 3 四半期からサービス開始ができるよう準備を進めているところである。

なお、「JSaaS」は単なる「J コンサル」の置き換えという見方もある。しかし、「J コンサル」と「JSaaS」とでは、利用する中小企業の性質が異なっており、同社は「JSaaS」によって従来の「J コンサル」では届かなかった層へのアプローチが可能になったと見ており、新しい市場開拓のツールとして期待を寄せている。

## > 今後の業績見通し

### ◆ 22 年 3 月期会社計画

22/3 期について、同社は、売上高 2,527 百万円、営業利益 850 百万円、経常利益 850 百万円、当期純利益 589 百万円と計画している(図表 9)。上述の通り、22/3 期より新認識収益基準での計上を開始となったため、前期比の開示はされていない。

期初計画は売上高 2,413 百万円、営業利益 735 百万円、経常利益 735 百万円、当期純利益 510 百万円であったが、第 1 四半期決算公表時に上方修正された。修正幅は、売上高で 4.7%増、営業利益で 15.6%増であり、売上高営業利益率では 30.5%から 33.6%へ引き上げられた。

事業別の詳細の開示はないが、DX ソリューション事業の「J システム」とその後工程のサービスとなる「J コンサル」の拡大と、本格展開を予定している「JSaaS」での上積みが業績を牽引する計画となっていると見られる。

【 図表 9 】 ライトアップの 22 年 3 月期の単体業績計画

(単位: 百万円)

|             | 「収益認識に関する会計基準」適用前 |       |       |       | 「収益認識に関する会計基準」適用後 |       |     |
|-------------|-------------------|-------|-------|-------|-------------------|-------|-----|
|             | 18/3期             | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期 | 22/3期 会社計画        |       | 前期比 |
|             | 実績                | 実績    | 実績    | 実績    | 期初                | 1Q時修正 |     |
| 売上高         | 1,606             | 1,612 | 1,851 | 2,134 | 2,413             | 2,527 | -   |
| DXソリューション事業 | 1,223             | 1,222 | 1,458 | 1,781 | -                 | -     | -   |
| コンテンツ事業     | 383               | 390   | 393   | 352   | -                 | -     | -   |
| 売上総利益       | 1,085             | 1,100 | 1,341 | 1,696 | -                 | -     | -   |
| 売上総利益率      | 67.6%             | 68.2% | 72.5% | 79.5% | -                 | -     | -   |
| 営業利益        | 426               | 277   | 257   | 602   | 735               | 850   | -   |
| 売上高営業利益率    | 26.6%             | 17.2% | 13.9% | 28.2% | 30.5%             | 33.6% | -   |
| DXソリューション事業 | 500               | 408   | 424   | 746   | -                 | -     | -   |
| コンテンツ事業     | 126               | 113   | 79    | 101   | -                 | -     | -   |
| 調整額(全社費用)   | -200              | -243  | -246  | -245  | -                 | -     | -   |
| 経常利益        | 423               | 264   | 256   | 596   | 735               | 850   | -   |
| 売上高経常利益率    | 26.4%             | 16.4% | 13.8% | 27.9% | 30.5%             | 33.6% | -   |
| 当期純利益       | 292               | 191   | 153   | 431   | 510               | 589   | -   |
| 売上高当期純利益率   | 18.2%             | 11.9% | 8.3%  | 20.2% | 21.1%             | 23.3% | -   |

(出所) ライトアップ有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

## ◆ 22 年 3 月期第 1 四半期業績

22/3 期第 1 四半期は、売上高 625 百万円、営業利益 199 百万円、経常利益 199 百万円、四半期純利益 135 百万円であった(22/3 期からの新収益認識基準での計上開始により前年同期比はなし)。上方修正後の通期計画に対する進捗率は、売上高が 24.7%、営業利益が 23.4%である。

新収益認識基準導入の影響として、旧来の会計基準での計上額と比較して、売上高は 98 百万円、営業利益は 112 百万円増加している。

DX ソリューション事業は、売上高 543 百万円、セグメント利益 247 百万円となった。「J システム」、「JD ネット」とともに売上高が堅調で、増員や販売促進・広告宣伝活動等の強化のための費用増を吸収した。

コンテンツ事業は、売上高 81 百万円、セグメント利益 18 百万円となった。受注件数が堅調に推移したほか、新型コロナウイルス禍の影響で長期化していた制作リードタイムも改善に向かった。

これらの結果、全体の売上高営業利益率は 31.9%となった。

## ◆ 証券リサーチセンターの業績予想: 22 年 3 月期

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、21/3 期業績及び

22/3 期第 1 四半期業績を踏まえ、22/3 期以降の業績予想を見直した。

同社の 22/3 期業績について、売上高 2,677 百万円、営業利益 917 百万円、経常利益 916 百万円、当期純利益 635 百万円とした。売上高、利益とも会社計画をやや上回る水準を予想した (図表 10)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

- (1) DX ソリューション事業の売上高は 2,317 百万円と予想した。内訳は、「J エンジン」関連が 1,377 百万円、「JD ネット」関連が 940 百万円である。
- (2) DX ソリューション事業の「J エンジン」関連は、21/3 期に引き続き、「JSaaS」を含む「J システム」関連が牽引するものとしたが、特にストック売上の増加が全体の増収を押し上げる展開を想定している。「J システム」の年間申込件数を前期比 45.4%増の 705 社、「J コンサル」完了社数を同 17.4%増の 1,450 社とした。「JD ネット」関連では、「JD ネット」期末支援社数を前期末比 54.4%増の 670 社と予想した。
- (3) コンテンツ事業の売上高は 360 百万円とした。前期の新型コロナウイルス禍による負の影響が軽減するものとした。
- (4) 売上総利益率は 81.0%とした(前期は 79.5%)。「J システム」関連のストック中心の売上構成が続くことで高水準の利益率を維持するものと考えた。
- (5) 販管費は 1,251 百万円とした。増員による人件費の増加と、広告宣伝費や業務委託費の増加を見込んだ。売上高販管費率は 46.7% (前期は 51.2%) とし、これらの結果、22/3 期の売上高営業利益率は 34.3 (同 28.2%) になるものと予想した。

#### ◆ 証券リサーチセンターの業績予想：23 年 3 月期以降

23/3 期以降について、23/3 期は前期比 16.7%、24/3 期は同 10.9%の増収が続くと予想した。J エンジン関連が牽引する構図は変わらず、DX ソリューション事業は、23/3 期に同 18.9%増収、24/3 期に同 12.0%増収になるものと予想した。売上総利益率は 22/3 期予想の 81.0%から年 0.5%ポイントずつ上昇し、販管費は 23/3 期に同 8.9%増、24/3 期に 10.4%増加となるものの売上高販管費率は徐々に低下していくもの

とした。その結果、売上高営業利益率は22/3期の34.3%に対し、23/3期に37.9%、24/3期に38.6%と徐々に切り上がって推移していくものと予想した。

【 図表 10 】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)

|                                 | 「収益認識に関する会計基準」適用前 |        |        | 「収益認識に関する会計基準」適用後 (ただし「前回」は適用前) |                 |                |                |                |                |                |                |
|---------------------------------|-------------------|--------|--------|---------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                 | 19/3期             | 20/3期  | 21/3期  | 22/3期CE<br>(1Q時)                | 22/3期CE<br>(期初) | 22/3期E<br>(今回) | 22/3期E<br>(前回) | 23/3期E<br>(今回) | 23/3期E<br>(前回) | 24/3期E<br>(今回) | 24/3期E<br>(前回) |
| 損益計算書                           |                   |        |        |                                 |                 |                |                |                |                |                |                |
| 売上高                             | 1,612             | 1,851  | 2,134  | 2,527                           | 2,413           | 2,677          | 2,820          | 3,125          | 3,303          | 3,466          | 3,687          |
| 前期比                             | 0.4%              | 14.8%  | 15.3%  | -                               | -               | -              | 34.4%          | 16.7%          | 17.1%          | 10.9%          | 11.6%          |
| 事業別                             |                   |        |        |                                 |                 |                |                |                |                |                |                |
| DXソリューション事業<br>(旧クラウドソリューション事業) | 1,222             | 1,458  | 1,781  | -                               | -               | 2,317          | 2,440          | 2,755          | 2,913          | 3,086          | 3,287          |
| 前期比                             | 0.0%              | 19.2%  | 22.2%  | -                               | -               | -              | 41.2%          | 18.9%          | 19.4%          | 12.0%          | 12.8%          |
| 構成比                             | 75.8%             | 78.8%  | 83.5%  | -                               | -               | 86.6%          | 86.5%          | 88.2%          | 88.2%          | 89.0%          | 89.2%          |
| Jエンジン                           | -                 | -      | 920    | -                               | -               | 1,377          | 1,500          | 1,760          | 1,878          | 2,036          | 2,157          |
| Jシステム申込件数(件)                    | -                 | -      | 485    | -                               | -               | 705            | -              | 810            | -              | 905            | -              |
| Jコンサル完了社数(社)                    | -                 | -      | 1,235  | -                               | -               | 1,450          | -              | 1,650          | -              | 1,850          | -              |
| JDネット                           | -                 | -      | 860    | -                               | -               | 940            | 940            | 995            | 1,035          | 1,050          | 1,130          |
| JDネット支援社数(期末)(社)                | -                 | -      | 434    | -                               | -               | 670            | -              | 870            | -              | 1,070          | -              |
| コンテンツ事業                         | 390               | 393    | 352    | -                               | -               | 360            | 380            | 370            | 390            | 380            | 400            |
| 前期比                             | 1.8%              | 0.8%   | -10.4% | -                               | -               | -              | 2.6%           | 2.8%           | 2.6%           | 2.7%           | 2.6%           |
| 構成比                             | 24.2%             | 21.2%  | 16.5%  | -                               | -               | 13.4%          | 13.5%          | 11.8%          | 11.8%          | 11.0%          | 10.8%          |
| 売上総利益                           | 1,100             | 1,341  | 1,696  | -                               | -               | 2,168          | 2,177          | 2,546          | 2,556          | 2,842          | 2,861          |
| 前期比                             | 1.3%              | 21.9%  | 26.4%  | -                               | -               | -              | 34.7%          | 17.5%          | 17.4%          | 11.6%          | 11.9%          |
| 売上総利益率                          | 68.2%             | 72.5%  | 79.5%  | -                               | -               | 81.0%          | 77.2%          | 81.5%          | 77.4%          | 82.0%          | 77.6%          |
| 販売費及び一般管理費                      | 822               | 1,083  | 1,093  | -                               | -               | 1,251          | 1,233          | 1,362          | 1,394          | 1,503          | 1,545          |
| 前期比                             | 24.8%             | 31.7%  | 0.9%   | -                               | -               | -              | 19.2%          | 8.9%           | 13.1%          | 10.4%          | 10.9%          |
| 売上高販費率                          | 51.0%             | 58.5%  | 51.2%  | -                               | -               | 46.7%          | 43.7%          | 43.6%          | 42.2%          | 43.4%          | 41.9%          |
| 営業利益                            | 277               | 257    | 602    | 850                             | 735             | 917            | 944            | 1,184          | 1,162          | 1,338          | 1,315          |
| 前期比                             | -34.9%            | -7.2%  | 133.9% | -                               | -               | -              | 62.3%          | 29.1%          | 23.1%          | 13.0%          | 13.2%          |
| 売上高営業利益率                        | 17.2%             | 13.9%  | 28.2%  | 33.6%                           | 30.5%           | 34.3%          | 33.5%          | 37.9%          | 35.2%          | 38.6%          | 35.7%          |
| DXソリューション事業<br>(旧クラウドソリューション事業) | 408               | 424    | 746    | -                               | -               | 1,031          | 1,073          | 1,283          | 1,290          | 1,450          | 1,462          |
| 前期比                             | -18.5%            | 4.0%   | 75.9%  | -                               | -               | -              | 47.9%          | 24.5%          | 20.2%          | 13.0%          | 13.3%          |
| セグメント利益率                        | 33.4%             | 29.1%  | 41.9%  | -                               | -               | 44.5%          | 44.0%          | 46.6%          | 44.3%          | 47.0%          | 44.5%          |
| コンテンツ事業                         | 113               | 79     | 101    | -                               | -               | 97             | 125            | 101            | 129            | 104            | 134            |
| 前期比                             | -10.1%            | -30.0% | 28.2%  | -                               | -               | -              | 5.8%           | 3.9%           | 3.6%           | 3.5%           | 3.2%           |
| セグメント利益率                        | 29.0%             | 20.2%  | 28.8%  | -                               | -               | 27.0%          | 33.0%          | 27.3%          | 33.3%          | 27.5%          | 33.5%          |
| 全社費用                            | -243              | -246   | -245   | -                               | -               | -210           | -254           | -200           | -257           | -216           | -281           |
| 経常利益                            | 264               | 256    | 596    | 850                             | 735             | 916            | 943            | 1,183          | 1,161          | 1,337          | 1,314          |
| 前期比                             | -37.6%            | -3.1%  | 132.7% | -                               | -               | -              | 62.5%          | 29.1%          | 23.1%          | 13.0%          | 13.2%          |
| 売上高経常利益率                        | 16.4%             | 13.8%  | 27.9%  | 33.6%                           | 30.5%           | 34.2%          | 33.5%          | 37.9%          | 35.2%          | 38.6%          | 35.7%          |
| 当期純利益                           | 191               | 153    | 431    | 589                             | 510             | 635            | 653            | 820            | 805            | 926            | 910            |
| 前期比                             | -34.5%            | -19.9% | 180.4% | -                               | -               | -              | 65.4%          | 29.1%          | 23.1%          | 13.0%          | 13.2%          |
| 売上高当期純利益率                       | 11.9%             | 8.3%   | 20.2%  | 23.3%                           | 21.1%           | 23.7%          | 23.2%          | 26.2%          | 24.4%          | 26.7%          | 24.7%          |

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

22/3期より新収益認識基準を適用のため、22/3期1Qの前年同期比はなし

(出所) ライトアップ有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表／キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

|                      | 「収益認識に関する会計基準」適用前 |       |       | 「収益認識に関する会計基準」適用後 (ただし「前回」は適用前) |                 |                |                |                |                |                |                |
|----------------------|-------------------|-------|-------|---------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                      | 19/3期             | 20/3期 | 21/3期 | 22/3期CE<br>(1Q時)                | 22/3期CE<br>(期初) | 22/3期E<br>(今回) | 22/3期E<br>(前回) | 23/3期E<br>(今回) | 23/3期E<br>(前回) | 24/3期E<br>(今回) | 24/3期E<br>(前回) |
| <b>貸借対照表</b>         |                   |       |       |                                 |                 |                |                |                |                |                |                |
| 現金及び預金               | 1,358             | 1,496 | 1,936 | -                               | -               | 2,926          | 2,523          | 3,817          | 3,318          | 4,789          | 4,214          |
| 受取手形及び売掛金            | 318               | 393   | 387   | -                               | -               | 487            | 592            | 568            | 693            | 630            | 774            |
| 仕掛品・貯蔵品              | 5                 | 1     | 54    | -                               | -               | 66             | 2              | 78             | 3              | 86             | 3              |
| その他                  | 7                 | -39   | -2    | -                               | -               | -2             | -14            | -2             | -14            | -2             | -14            |
| 流動資産                 | 1,690             | 1,852 | 2,376 | -                               | -               | 3,477          | 3,103          | 4,461          | 4,000          | 5,503          | 4,977          |
| 有形固定資産               | 10                | 11    | 12    | -                               | -               | 12             | 11             | 12             | 11             | 11             | 10             |
| 無形固定資産               | 6                 | 15    | 13    | -                               | -               | 14             | 17             | 15             | 18             | 16             | 19             |
| 投資その他の資産             | 104               | 103   | 102   | -                               | -               | 102            | 88             | 102            | 88             | 102            | 88             |
| 固定資産                 | 121               | 129   | 128   | -                               | -               | 129            | 117            | 130            | 118            | 131            | 119            |
| 資産合計                 | 1,811             | 1,982 | 2,505 | -                               | -               | 3,607          | 3,221          | 4,591          | 4,118          | 5,635          | 5,096          |
| 買掛金                  | 109               | 70    | 44    | -                               | -               | 56             | 107            | 65             | 125            | 72             | 140            |
| 未払法人税等               | 39                | 56    | 133   | -                               | -               | 154            | 159            | 199            | 196            | 225            | 221            |
| 短期借入金                | 30                | 30    | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| リース債務                | 1                 | 1     | 1     | -                               | -               | 1              | 2              | 2              | 2              | 2              | 2              |
| 未払金                  | 49                | 67    | 69    | -                               | -               | 88             | 98             | 103            | 115            | 114            | 129            |
| 前受金                  | 100               | 102   | 144   | -                               | -               | 182            | 146            | 212            | 165            | 235            | 176            |
| 契約負債                 | -                 | -     | -     | -                               | -               | 374            | -              | 437            | -              | 485            | -              |
| その他                  | 11                | 28    | 53    | -                               | -               | 53             | 28             | 53             | 28             | 53             | 28             |
| 流動負債                 | 343               | 357   | 446   | -                               | -               | 912            | 542            | 1,075          | 634            | 1,190          | 699            |
| 長期借入金                | -                 | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| リース債務                | 0                 | 2     | 5     | -                               | -               | 7              | 7              | 8              | 8              | 9              | 9              |
| その他                  | -                 | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 固定負債                 | 0                 | 2     | 5     | -                               | -               | 7              | 7              | 8              | 8              | 9              | 9              |
| 純資産合計<br>(自己資本)      | 1,467             | 1,622 | 2,052 | -                               | -               | 2,688          | 2,671          | 3,508          | 3,476          | 4,434          | 4,387          |
| <b>キャッシュ・フロー計算書</b>  |                   |       |       |                                 |                 |                |                |                |                |                |                |
| 税金等調整前当期純利益          | 264               | 255   | 586   | -                               | -               | 916            | 943            | 1,183          | 1,161          | 1,337          | 1,314          |
| 減価償却費                | 7                 | 7     | 6     | -                               | -               | 14             | 14             | 14             | 14             | 15             | 15             |
| 売上債権の増減額 (－は増加)      | -135              | -124  | -48   | -                               | -               | -99            | -151           | -81            | -101           | -62            | -80            |
| たな卸資産の増減額 (－は増加)     | -3                | 4     | -53   | -                               | -               | -12            | 0              | -11            | 0              | -8             | 0              |
| 仕入債務の増減額 (－は減少)      | 63                | -39   | -26   | -                               | -               | 12             | 27             | 9              | 18             | 7              | 14             |
| 未払金の増減額 (－は減少)       | -1                | 19    | 1     | -                               | -               | 18             | 25             | 14             | 16             | 11             | 13             |
| 前受金の増減額 (－は減少)       | -37               | 2     | 41    | -                               | -               | 37             | 33             | 30             | 18             | 23             | 11             |
| 法人税等の支払額             | -127              | -89   | -104  | -                               | -               | -259           | -226           | -318           | -319           | -384           | -377           |
| その他                  | 42                | 126   | 69    | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー     | 72                | 162   | 471   | -                               | -               | 1,002          | 664            | 904            | 808            | 986            | 910            |
| 有形固定資産の取得による支出       | 0                 | 0     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 無形固定資産の取得による支出       | -1                | -12   | 0     | -                               | -               | -10            | -10            | -11            | -11            | -11            | -11            |
| 投資有価証券の取得・売却による収支    | -                 | -10   | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 敷金の回収・差入による収支        | -3                | -     | 1     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| その他                  | -                 | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー     | -4                | -23   | 0     | -                               | -               | -10            | -10            | -11            | -11            | -11            | -11            |
| 短期借入金の増減額 (－は減少)     | -                 | -     | -30   | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 長期借入金の増減額 (－は減少)     | -                 | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 株式の発行による収支           | 561               | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 自己株式の取得・売却による収支      | -286              | 0     | 0     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| ファイナンス・リース債務の返済による支出 | -2                | -2    | -1    | -                               | -               | -2             | -2             | -2             | -2             | -3             | -3             |
| 配当金の支払額              | -                 | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| その他                  | -                 | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー     | 272               | -1    | -32   | -                               | -               | -2             | -2             | -2             | -2             | -3             | -3             |
| 換算差額                 | -                 | -     | -     | -                               | -               | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| 現金及び現金同等物の増減額 (－は減少) | 340               | 137   | 440   | -                               | -               | 989            | 652            | 890            | 794            | 972            | 896            |
| 現金及び現金同等物の期首残高       | 1,018             | 1,358 | 1,496 | -                               | -               | 1,936          | 1,871          | 2,926          | 2,523          | 3,817          | 3,318          |
| 現金及び現金同等物の期末残高       | 1,358             | 1,496 | 1,936 | -                               | -               | 2,926          | 2,523          | 3,817          | 3,318          | 4,789          | 4,214          |

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) ライトアップ有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 公的支援制度の動向による影響

同社の「J システム」及び「J コンサル」の特徴は、経営改善に向けた IT 投資や人材育成投資等の原資の確保のために、補助金や助成金、低金利での融資といった公的支援制度を活用することにある。今後、公的支援制度の条件が厳しくなったり、減額や廃止されたりした場合、中小企業の投資意欲が減退し、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

### ◆ 第 4 四半期に業績が偏る傾向

公的支援制度を活用する関係上、そのスケジュールの影響を受ける。公的支援制度の締め切り期限は例年 3 月末に集中することが多く、「J コンサル」はコンサルティング完了をもって売上高を計上する関係上、同社の業績が第 4 四半期に偏る傾向がある点には留意が必要である。

### ◆ ライセンス管理について

「JD ネット」は IT ツール・サービスの商材の仕入と販売によって成り立つビジネスであり、ライセンスの管理が重要となる。ライセンスの管理が甘くなるケースや、ライセンス数の数え方等の認識に違いが生じて当事者の間でトラブルが発生した場合、「JD ネット」の仕組みに対する評判の低下や解決のための費用の発生等、業績に影響を及ぼす可能性がある。

### ◆ 配当について

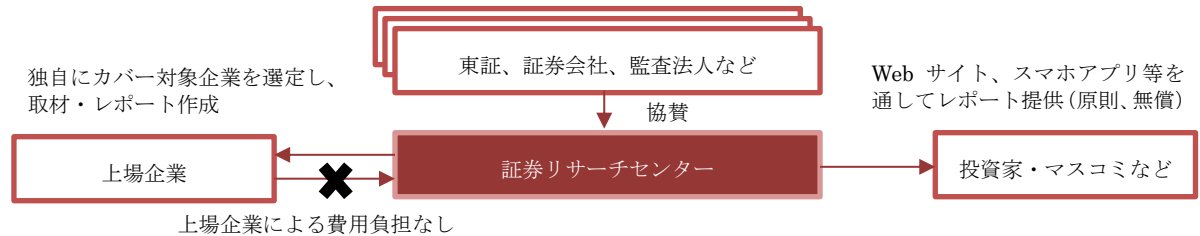
同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。



## 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 パートナース

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、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。