

ホリスティック企業レポート

あ り ん く

ALiNKインターネット

7077 東証グロース

アップデート・レポート

2022年11月4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 20221101

ALiNKインターネット(7077 東証グロース)

発行日: 2022/11/4

**天気予報専門の大手メディア「tenki.jp」を運営
23年2月期上期は増収増益を確保したが、減益を見込む通期会社計画は据え置き**

> 要旨

◆ 会社概要

ALiNKインターネット(以下、同社)は、「気象情報×インターネット」を事業領域とする企業で、天気予報専門メディアである「tenki.jp(てんきじゃーぱー)」を運営している。インターネットで情報を提供する天気予報専門メディア大手は3サービスあるが、「tenki.jp」はそのひとつである。

◆ 23年2月期第2四半期累計期間決算

23/2期第2四半期累計期間の売上高は366百万円(前年同期比6.8%増)、営業利益は127百万円(同0.6%増)となった。「tenki.jp」のPV数は微増だが、業界全体で下落が続く広告単価は各種施策や広告業者との業務提携強化により上昇につなげた。一方、開発のための人件費や外注費の増加により、営業利益は微増に留まった。

◆ 23年2月期業績予想

23/2期業績予想について、同社は、売上高740百万円(前期比13.9%増)、営業利益190百万円(同13.8%減)の期初計画を据え置いている。新型コロナウイルス禍の影響、広告の規制強化等を各種施策で対応して増収とする一方、新規事業への人的投資やオフィス移転費用等により、営業減益を計画している。

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、23/2期の売上高を741百万円(前期比14.1%増)、営業利益を195百万円(同11.5%減)と予想した。「tenki.jp」のPV数増加と広告単価の若干の上昇を想定した。一方、新規事業開発のための人件費の増加が続くことから、減益予想とした。

◆ 今後の注目点

当センターでは、24/2期は前期比10.9%増収、25/2期は同10.8%増収となり、売上高営業利益率は25/2期に29.3%まで上昇すると予想した。

「tenki.jp」は、PV数の取得方法変更の影響と、広告単価を下支える各種施策の効果の持続性を確認する局面が続くと考えられる。一方、新規事業の開発を積極的に進めていることから、今後の費用のかけ方と新規事業開発の進捗に注目していきたい。

【7077 ALiNKインターネット 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)
2021/2	610	-17.9	223	-36.3	215	-34.4	189	-16.2	90.1	702.1	0.0
2022/2	649	6.3	220	-1.3	215	0.1	205	8.3	96.4	789.4	0.0
2023/2 CE	740	13.9	190	-13.8	180	-16.4	120	-41.5	56.2	—	0.0
2023/2 E	741	14.1	195	-11.5	188	-12.4	125	-38.7	58.5	848.3	0.0
2024/2 E	821	10.9	227	16.4	220	17.0	147	17.0	68.8	917.1	0.0
2025/2 E	910	10.8	267	17.6	261	18.6	174	18.6	81.4	998.8	0.0

(注) 1. CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

2. 2023/2期より新収益認識基準適用。2023/2期の前期比は新基準適用前の2022/2期実績値との比較

アップデート・レポート

2/19

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】

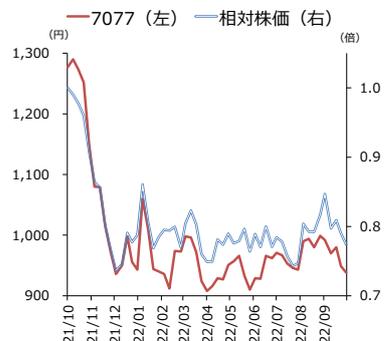
	2022/10/28
株価 (円)	938
発行済株式数 (株)	2,136,900
時価総額 (百万円)	2,004

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	9.7	16.0	13.6
PBR (倍)	1.2	1.1	1.0
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 (%)	-5.4	-3.4	-26.5
対TOPIX (%)	-8.6	-1.3	-22.6

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX。基準は2021/10/29

> 事業内容

◆ 天気予報専門メディア「tenki.jp」を日本気象協会と共同運営

ALiNKインターネット(以下、同社)は、「気象情報×インターネット」を事業領域とする企業で、天気予報専門メディアである「tenki.jp(てんきじえーぴー)」を、一般財団法人日本気象協会(東京都豊島区)との共同事業として運営している。「tenki.jp」は、インターネットに情報を提供する天気予報専門メディア大手3サービスの一角を占めている。

◆ 売上高のほとんどが「tenki.jp」事業によるもの

同社の事業はtenki.jp事業の単一セグメントである。その他の売上高もあるがその構成比はわずかで、大半がtenki.jpによるものである(図表1)。

【図表1】事業別売上高

(単位:百万円)

事業	21/2期	22/2期	23/2期 2Q累計	前期比 / 前年同期比			売上構成比		
				21/2期	22/2期	23/2期 2Q累計	21/2期	22/2期	23/2期 2Q累計
tenki.jp	586	645	363	-20.4%	10.1%	-	95.9%	99.3%	99.4%
その他	24	4	2	220.8%	-82.9%	-	4.1%	0.7%	0.6%
合計	610	649	366	-17.9%	6.3%	6.8%	100.0%	100.0%	100.0%

(注) 23/2期より新収益認識基準適用。23/2期第2四半期累計期間の前年同期比は新基準適用前の前年同期の実績値との比較
(出所) ALiNKインターネット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

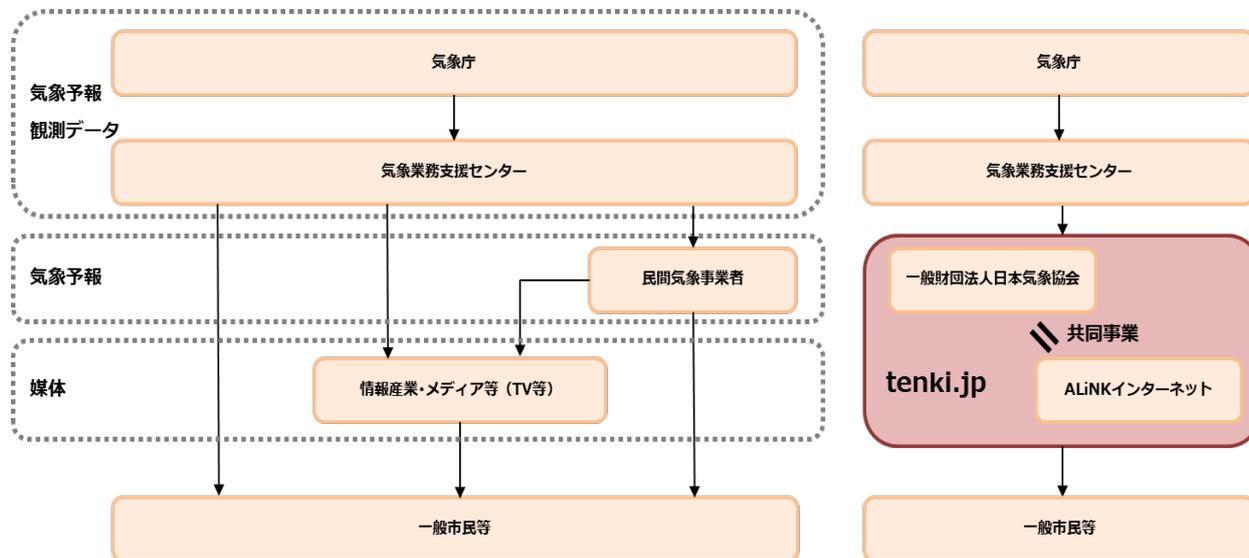
◆ 気象産業の構造

気象産業は気象業務法の規制を受ける業界である(図表2)。気象データ及び気象庁が行う予報は、気象庁から一般財団法人気象業務支援センターを通して配信される。気象庁のウェブサイト経由で一般市民等(以下、生活者)に直接伝えられるルート、テレビ等の情報産業・メディア等を経て生活者に伝えられるルートのほか、民間気象事業者を経由するルートがある。

気象業務法では、気象庁以外の事業者が天気等の予報業務を独自に行うためには、気象庁から予報業務許可を受ける必要があるとしている。予報業務許可を受けた民間気象事業者は、気象庁からのデータをもとに独自の予報業務を行い、その内容は、情報産業・メディア等経由か自社媒体経由で生活者に直接提供される。

なお、民間気象事業者の多くは、個別に契約した一般企業や自治体のために気象情報を提供するBtoB型の事業を行っていることが多い。

【 図表 2 】 気象産業の構造と「tenki.jp」の位置づけ



(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

「tenki.jp」は日本気象協会と同社の共同事業として運営されているが、日本気象協会が予報業務許可を受けている民間気象事業者である。一方、同社は予報業務許可を受けていない。

◆ 天気予報専門メディア「tenki.jp」

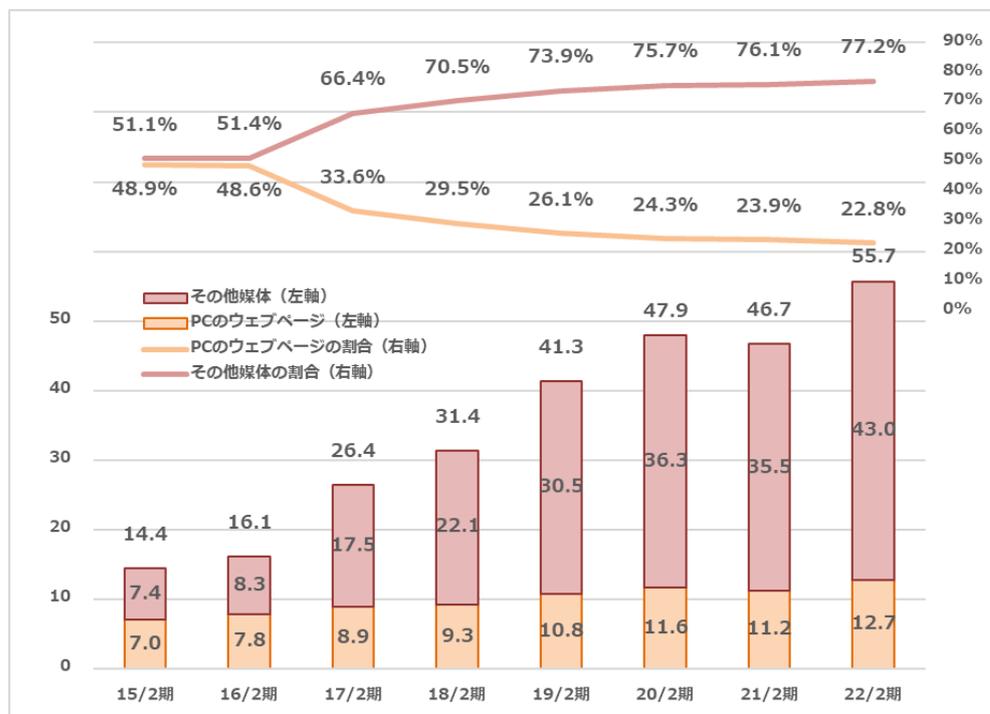
「tenki.jp」は天気予報専門メディアであり、日々の天気予報のほか、気象予報士によるコンテンツ、観測データ、防災情報等を様々な形態で提供している。

同社の天気予報に関連するコンテンツは、PCのウェブページのほか、スマートフォンのアプリやサイトを通じて閲覧されている。22/2期の総ページビュー（以下、PV）数は55.7億PVだが、スマートフォン経由での割合の上昇が続いている（図表3）。また、22年3月末時点のTwitterのフォロワー数は約285万人である。

天気予報専門メディアであるため、PV数は、ユーザーの外出機会の増減や、自然災害の多寡で日々大きく変動するという特徴がある。

【 図表 3 】 「tenki.jp」 の PV (ページビュー) 数の推移

(単位: 億 PV)



(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 共同事業における日本気象協会との関係

日本気象協会と同社の間で役割分担があり、気象データの企画と提供に関わる領域は日本気象協会が、メディアとしての企画や運営、マネタイズに関わる領域は同社が主担当となっている (図表 4)。

「tenki.jp」の運営で得られた収益はいったん日本気象協会に入り、定められたレベニューシェアの割合で同社に配分される。そのため、日本気象協会が同社の売上先となっている。レベニューシェアの割合は、日本気象協会が 50.5%、同社が 49.5%である。

【 図表 4 】「tenki.jp」における役割分担

役割	担当	
	ALiNKインターネット	日本気象協会
サイト、アプリの企画制作・設計	主担当	副担当
気象コンテンツの企画制作・設計	副担当	主担当
各種データの提供	-	主担当
システムの運用保守管理、システム設計・開発	主担当	-
運用型広告業務（トレーディングデスク業務）	主担当	-
広告商品企画	主担当	副担当
業務に必要な契約手続き等	-	主担当
市場調査及び分析	主担当	主担当
マーケティング（Growth Hack）	主担当	-
ブランディングやプロモーションの企画、実施	主担当	主担当

「主担当」は、当該当事者がその裁量により役割を全うする

「副担当」は、当該当事者が他の当事者と必要に応じて協議し、一部役割を担う

双方が主担当の場合は、双方協議により合意、決定し、実施するものとする

(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書に証券リサーチセンター加筆

◆ 「tenki.jp」の収益源

「tenki.jp」は、メディアとしての価値を認める広告主が広告を出稿し、その掲載に応じて得られる広告収入を主な収益源としている。

広告の種類別では、アドネットワーク^{注1}を駆使した運用型広告の収入が全体の90%以上を占め、枠売りやタイアップ等の純広告の収入が全体の10%未満となっている。運用型広告の収入が多いため、「tenki.jp」における上位販売先も、グーグル合同会社を始めとしたアドネットワーク事業者が上位に並んでいる(図表5)。なお、主に個人情報保護強化の観点でのプラットフォーム事業者による広告配信に関する方針が度々変更となる。その結果、PVの流入経路が変わることになり、上位販売先が変わる要因となる。

注1) アドネットワーク

インターネット広告媒体を集めたネットワークのことで、媒体ごとに広告を出稿するよりも広告配信が効率化できるというメリットがある。

【 図表 5 】「tenki.jp」の上位販売先の売上構成比の推移

販売先	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期
グーグル合同会社	58.6%	57.3%	54.4%	39.3%	40.2%
GMOアドマーケティング株式会社	3.8%	9.8%	10.2%	8.3%	-
Outbrain Japan株式会社	5.3%	6.8%	7.1%	11.9%	14.5%
CRITEO株式会社	-	3.8%	6.1%	8.4%	-
ヤフー株式会社	1.5%	3.3%	2.0%	-	-
LINE株式会社	-	-	-	5.4%	-
主要販売先上位合計	69.2%	81.0%	79.8%	73.3%	54.7%

(注) 「-」は構成比の開示なし

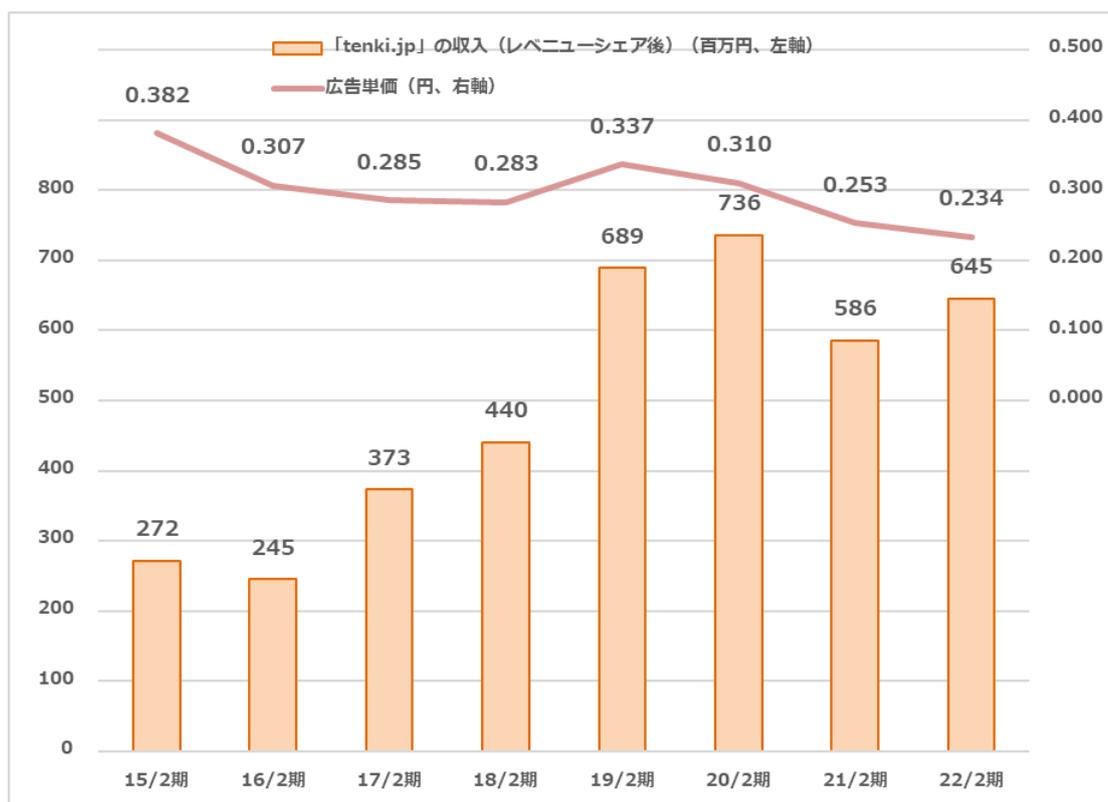
(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

注2) トレーディングデスク
 広告を出稿する広告主のために、
 デジタル広告運用を代行する業務
 またはサービスのこと。

「tenki.jp」の広告収入は、媒体価値を表すPV数と、1PV当たり単価で示される広告単価との掛け算で表される。上述の通り、PV数は日々刻々と変動し、PV数の変動に応じて需給が即座に変動する運用型広告らしく、広告単価も短時間で常に変動し続けている。そうした状況下で、同社は自前のトレーディングデスク^{注2}を設け、アドネットワーク業者に対して価格設定や配信比率を提示し、広告単価の維持、向上を図っている。

15/2期以降の広告単価の推移を見ると、18/2期まで低下傾向が続いたが、トレーディングデスクを設置した効果が発現した19/2期はいったん上昇した(図表6)。その後は、GoogleやAppleといったプラットフォーム事業者の施策による影響や、新型コロナウイルス禍に伴う広告需要の減退といった外部要因により22/2期まで低下傾向が続いてきた。

【図表6】「tenki.jp」の広告単価の推移



(注) 「tenki.jp」の収入はALiNKインターネットのtenki.jp事業の売上高。17/2期以前は全社の売上高で代用。広告単価は「tenki.jp」全体の単価を示している。具体的には、ALiNKインターネットのtenki.jp事業の売上高をレベニューシェア比率で割り戻して「tenki.jp」全体の収入とし、PV数で割って算出した(出所)ALiNKインターネット有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ ALiNKインターネットの競争力の源泉

「tenki.jp」の運営における役割分担は上述の通りだが、得意とする業務に集中することができるため、同社の競争力の源泉を磨き上げていくことにもつながっている。同社の競争力の源泉としては、主に次の3点が挙げられる。

- (1) システム構築・運用能力
- (2) Growth Hack ユーザー分析に基づく課題解決力
- (3) 広告媒体のマネタイズ能力

◆ 競争力の源泉(1): システム構築・運用能力

天気予報専門メディアは、多くのユーザーが毎日接するメディアであると同時に、異常気象や自然災害等が発生した時に一挙にアクセスが急増するという特徴を持っている。同社は、さくらインターネット(3778 東証プライム)と連携して、突発的なアクセス増にも対応できるシステムを構築している。

また、同社は少人数のエンジニアでシステムを運用している。異常気象や自然災害等はいつでも発生しうるため、交代制で担当するエンジニアの誰もが対応できるよう、プログラム・システムのマニュアル化や、オープンソースのプログラム言語での運用等の体制を整えている。

◆ 競争力の源泉(2): ユーザー分析に基づく課題解決力

サイトの利便性の向上のために、「tenki.jp」のユーザー行動データや外部情報を分析し、仮説検証と改善を繰り返していくことで課題を解決し続けている。この手法は「Growth Hack」と呼ばれるが、これらの一連の活動により、PV数の増加につながっている。

◆ 競争力の源泉(3): 広告媒体のマネタイズ能力

「tenki.jp」の広告単価は放っておくと低下してしまうため、低下しないようにする、または上昇するようにすることが、広告媒体のマネタイズにおいて重要である。既述の通り、自前でトレーディングデスクを置いているのは特徴的であり、広告単価の維持・向上につながっている。

◆ 「tenki.jp」以外のメディア: 有料課金コンテンツ

「tenki.jp」以外のメディアとして、日本の三百名山すべてを網羅して登山に関連する気象情報を提供する「tenki.jp 登山天気」を運営している。なお、気象業務法の関係で不特定多数に公開できない情報も取り扱っているため、スマートフォンアプリの有料会員サービスとして運営している。

また、同様の有料課金コンテンツとして、21年11月に「tenki.jp ゴルフ天気」を、22年4月に「tenki.jp キャンプ天気」をそれぞれ開始した。

◆ その他事業

メディア運営以外の事業を同社はその他事業としている。「tenki.jp」のアクセスデータを元に、天気とユーザーアクセス動向を組み合わせたマーケティング用データを提供するマーケティングデータ提供や、太陽光発電への投資を行っている。ただ、現時点での収益は僅少である。

> 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。

【 図表 7 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・日本気象協会との共同事業のパートナーというポジション ・「tenki.jp」の競争力を高めている付加価値 <ul style="list-style-type: none"> - ウェブサイトやアプリの企画力 - 自然災害時のトラフィック急増にも対応できるシステム運用保守管理能力 - 運用型広告業務における自前でのトレーディングデスクの運用 - ユーザー行動等や市場動向を検証してPV数増加につなげるPDCAサイクルの仕組み ・「tenki.jp」の認知度の高さ及びブランド力 ・安定した財務基盤 ・少数精鋭の陣容
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・事業規模の小ささ ・tenki.jp事業への依存度の高さ ・「tenki.jp」の収入が天候やユーザーの活動の動向によって変動を受けやすいこと ・日本気象協会との関係でBtoB型の気象ビジネスへの展開が難しい状況 ・代表取締役CEOへの依存度の高さ
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・BtoC型の気象ビジネスの成長余地（PV数の増加余地） ・「tenki.jp」以外の新規事業の可能性 ・上場による知名度向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・競争の激化 <ul style="list-style-type: none"> - 既存の天気メディアとの競争 - 海外の天気予報サービスの流入の可能性 ・日本気象協会との関係が変化する可能性 ・GoogleやApple等のプラットフォーム事業者の事業方針や規制の変化の可能性 ・「tenki.jp」の広告単価の下落が加速する可能性 ・広告テクノロジーの急激な変化に対応できない可能性 ・天候の変化が「tenki.jp」のPV数や広告単価に大きく影響を及ぼす可能性 ・人材の確保が思うように進まない可能性 ・「tenki.jp」以外の新規サービスの育成が進まない可能性 ・新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響の先行きの不透明さ

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は、共同事業の協業先との関係にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表8に示した。

同社の知的資本の源泉は、関係資本のネットワークに属する「共同事業である「tenki.jp」の協業先との関係」にあると考えられる。日本気象協会との間で、「tenki.jp」を共同事業として展開するまでの関係及びその枠組みを構築することができたことは、お互いにとってメリットが大きかった。日本気象協会は自社が持たない機能を補完すること

ができ、同社は得意とする業務に特化することによって、少数精鋭での事業運営を実現させることができたためである。

業務特化を通じて同社はシステム構築・運用、Growth Hack、マネタイズに関して、組織資本に属する知的資産ノウハウを蓄積していき、それらを活用することで、「tenki.jp」へのPV数等で示される関係資本の顧客に属する「tenki.jp への来訪者」を増やし、広告媒体としての価値を上げていった。

また、トラフィックの急増にも対応できる体制を構築することができたことで、有事の際のインフラとしての役割を担う存在となり、「tenki.jp」は天気予報分野での3大サービスの一角を占めるに至った。

【 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	・「tenki.jp」への来訪者	・PV (ページビュー) 数 46.7億PV (21/2期年間)	55.7億PV (22/2期年間)	
			・Twitterのフォロワー数 285万人 (21年3月末時点)	285万人 (22年3月末時点)	
		・「tenki.jp」の広告の販売先	・アドネットワーク広告の広告主の数	アドネットワーク経由のため、最終広告主数は不明	-----
			・純広告の広告主の数	開示なし	-----
			・上位販売先	グーグル Outbrain Japan CRITEO GMOアドマーケティング LINE (21/2期) (5社合計で売上高の73.3%を占める)	グーグル Outbrain Japan (22/2期) (2社合計で売上高の54.7%を占める)
	・「tenki.jp 登山情報」のユーザー	・有料会員数	開示なし	-----	
	ブランド	・「tenki.jp」の知名度	・PV (ページビュー) 数 他社の正確なデータはないが 天気分野での大手3メディアの一角を占める	-----	
	ネットワーク	・共同事業である「tenki.jp」の協業先との関係	・共同事業の協業先	一般財団法人日本気象協会	-----
		・システムの運用での連携	・連携先	さくらインターネット	-----
	組織資本	プロセス	・「tenki.jp」の共同運営	・運営するメディア 「tenki.jp」 「tenki.jp 登山天気」	「tenki.jp」 「tenki.jp 登山天気」 「tenki.jp ゴルフ天気」 「tenki.jp キャンプ天気」
			・レバニューシェアの割合	「tenki.jp」の収入の49.5%	-----
・システム構築・運用の体制			・エンジニアの人数	人数の開示はないが少数で運用	-----
・Growth Hack			・ディレクターの人数	人数の開示はなし	-----
・マネタイズ		・自社運営のトレーディングデスクの人数	人数の開示はなし	-----	
知的財産 ノウハウ		・天気予報メディアの運営ノウハウ	・培われてきた業務ノウハウ	大規模アクセスにも対応できるシステム構築・運用 Growth Hack トレーディングデスク	-----
人的資本	経営陣	・創業員数の存在	・現任する会社設立時からの役員	代表取締役CEO	-----
			・日本気象協会との協業開始からの年数	05年4月の営業支援契約締結から16年経過	05年4月の営業支援契約締結から17年経過
			・会社設立からの年数	13年3月の設立から8年経過	13年3月の設立から9年経過
		・インセンティブ	・代表取締役CEOによる保有	815,900株 (38.80%)	815,900株 (38.18%)
			・代表取締役CEO (及び取締役CTO) 以外の 取締役の持株数 (監査役は除く)	1,000株 (0.05%)	1,000株 (0.05%) (22/2期末)
	・役員報酬総額 (取締役) *監査役、社外取締役は除く		101百万円 (4名)	76百万円 (5名)	
	従業員	・企業風土	・従業員数	単体16名	単体21名 (22/2期末)
			・平均年齢	41.5歳 (単体)	41.8歳 (単体 (22/2期末))
			・平均勤続年数	2.5年 (単体)	2.8年 (単体 (22/2期末))
		・インセンティブ	・従業員持株会	なし	-----
・ストックオプション			70,500株 (3.30%) (22/2期1Q末) *取締役保有分を含む	67,800株 (3.17%) *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21/2期または21/2期末、今回は23/2期上期または23/2期上期末のもの
前回と変更しないものは-----と表示。

(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書、決算説明会資料、ウェブサイト、会社ヒアリングより
証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 23年2月期第2四半期累計期間決算は増収増益を確保

23/2 期第2 四半期累計期間（以下、上期）は、売上高 366 百万円（前年同期比 6.8%増）、営業利益 127 百万円（同 0.6%増）、経常利益 126 百万円（同 2.5%増）、四半期純利益 85 百万円（同 3.2%増）であった。同社は 23/2 期から新収益認識基準を適用しており、前年同期比は旧基準での前年同期の金額との比較となる（以下、同じ）。なお、新収益認識基準の適用による特段大きな影響はない。

通期計画に対する進捗率は、売上高 49.5%、営業利益 67.3%である。

売上高の大半を占める「tenki.jp」の運営による収入を決める PV 数は前年同期比 1.2%増に留まった。その要因としては以下の 2 点が挙げられる。

- (1) PV 数はレジャー需要の動向と天候の状況によって左右されるが、前年同期と比べて天候要因による PV 数の押し上げが発生しなかった。特に 21 年 8 月は単月での過去最高の PV 数となったこともあり、22 年 8 月単月の前年同月比での減少幅は大きかった
- (2) Android アプリの PV 取得方法が 21 年 12 月より変更となり、取得方法変更前と比べて約 30%減少した。仮にこの影響がなければ、全体の PV 数は実質、前年同期比 6.9%増であった

一方、広告単価は、具体的な数値の開示はないが、前年同期比 5%程度上昇したものと考えられる。コロナウイルス禍の収束への見通しの不透明感から広告業界全体で広告主の出稿意欲が高まらないことと、個人情報保護の観点でのプラットフォーム事業者の規制強化の継続により、特に第 1 四半期の Apple の iOS アプリの広告単価の下落が著しかった。こうした業界全体の向い風に対し、広告配信システムの改善や高単価の広告フォーマットの採用等の諸施策や、広告業者との業務提携強化による下支えにより、広告単価の上昇につながった。

売上総利益率は前年同期比 6.4%ポイント低下の 71.7%となった。新規事業開発のためのエンジニアの増加で、労務費等の固定費や外注費が増加したことが影響した。一方、販管費は、保険料や支払報酬等の経費削減により同 4.2%減、売上高販管費率は同 4.2%ポイント低下の 36.8%となった。

これらより、23/2 期上期の売上高営業利益率は前年同期比 2.2%ポイント低下の 34.9%となった。

> 最近の変化

◆ PV 取得方法の変更

「tenki.jp」の収益に影響を与える PV 数は、Apple や Google といったプラットフォーム事業者の方針変更の影響を受けやすい。現在は、両事業者とも個人情報保護を強化する観点で動いている。

同社はプラットフォーム事業者の方針変更を予測して、実際に変更となった場合には、迅速に対応していくしかない。こうした対応の一環として、より実態に合わせるために、PV 取得方法を変更している。

Google の Android については、21 年 12 月より PV 取得方法を変更した。その結果、23/2 期上期は取得方法変更前に比べて約 30%減少した。Apple の iOS については、22 年 6 月より PV 取得方法を変更した。その結果、23/2 期第 2 四半期の 3 カ月間は、取得方法変更前に比べて約 150%増加している。

◆ 新規事業の強化

成長戦略の中で、広告モデルをベースとした「tenki.jp」を引き続き強化していく一方で、新規事業開発により、安定的な収益源を増やしていく方針を示している。

同社が育成していく新規事業としては、(1)「tenki.jp」の運営によって収集された情報を加工して第三者へデータ販売を行うといったようなウェザーテック関連の事業、(2)「tenki.jp 登山天気」のような有料課金モデルのサービスの立ち上げが挙げられる。このうち、(2)の有料課金モデルのコンテンツとして、21 年 11 月に「tenki.jp ゴルフ天気」を、22 年 4 月に「tenki.jp キャンプ天気」を開始した。

なお、同社はこうしたコンテンツ開発強化のため、原価に計上される人件費を増やしている。主に新規事業への取り組みの強化のためと明言しており、引き続き、開発費用のかけ方と新規サービスの進捗に注目していきたい。

> 今後の業績見通し

◆ 23 年 2 月期会社計画

23/2 期の会社計画は、売上高 740 百万円（前期比 13.9%増）、営業利益 190 百万円（同 13.8%減）、経常利益 180 百万円（同 16.4%減）、当期純利益 120 百万円（同 41.5%減）である（図表 9）。第 2 四半期決算発表時点で、期初計画は据え置かれている。

新型コロナウイルス禍の見通しがつきにくいことによる広告出稿控えや、個人情報保護への関心の高まりによる規制強化の影響により、業界全般での広告単価の低迷が続くことを前提としている。その上で、

サイト内回遊や検索エンジン最適化等の諸施策等によるPV数の増加や広告単価の下支えにより、広告収入の増加を目指すとしている。さらに、登山天気やゴルフ天気等の課金ビジネスの成長で増収幅の拡大を図っていくとしている。

一方、新規事業への投資を積極的に行うために人件費や外注費が増加することと、オフィス移転に伴う費用が加わることにより、営業利益は減益となることを想定している。

なお、営業利益、経常利益の減益幅に対して当期純利益の減益幅が大きいのは、前期に特別利益に計上された保険解約返戻金 87 百万円に相当するものを見込んでいないためである。

【 図表 9 】ALiNK インターネットの 23 年 2 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	
	20/2期 実績	21/2期 実績	22/2期 実績	23/2期 会社計画	前期比
売上高	743	610	649	740	13.9%
売上総利益	639	462	494	-	-
売上総利益率	86.0%	75.8%	76.1%	-	-
営業利益	350	223	220	190	-13.8%
売上高営業利益率	47.1%	36.6%	33.9%	25.7%	-
経常利益	327	215	215	180	-16.4%
売上高経常利益率	44.1%	35.2%	33.1%	24.3%	-
当期純利益	226	189	205	120	-41.5%
売上高当期純利益率	30.4%	31.0%	31.6%	16.2%	-

(注) 23/2 期より新収益認識基準適用。23/2 期の前期比は新基準適用前の 22/2 期実績値との比較

(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの業績予想： 23 年 2 月期

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、22/2 期及び 23/2 期上期の実績をもとに、23/2 期以降の業績予想を見直すとともに、25/2 期の業績予想を新たに策定した。

当センターでは、同社の 23/2 期業績について、売上高 741 百万円（前期比 14.1%増）、営業利益 195 百万円（同 11.5%減）、経常利益 188 百万円（同 12.4%減）、当期純利益 125 百万円（同 38.7%減）と会社計画とほぼ同じ水準を予想した（図表 10）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、次の点に留意した。

- (1) tenki.jp 事業の売上高は、PV 数と広告単価をそれぞれ予測して 733 百万円と予想した。PV 数は前期比 12.0%増の 62.4 億 PV、同社の受け取り分となる広告単価は同 1.7%上昇の 0.118 円とした (tenki.jp 事業のレベニューシェア前の売上高に係る広告単価は 0.238 円)。また、その他の売上高は同 19.6%増の 5 百万円とした。
- (2) 売上総利益率は、前期比 4.2%ポイント低下の 71.9%とした。開発の増加による労務費や外注費の増加を想定したことが主な要因である。また、販管費は同 23.3%増の 338 百万円とし、売上高販管費率は同 3.4%ポイント上昇の 45.6%とした。増員による人件費や採用費の増加や広告宣伝費の増加のほか、オフィス移転のための一時的な費用の増加も織り込んだ。これらより、23/2 期の売上高営業利益率は同 7.6%ポイント悪化の 26.3%と予想した。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24年2月期以降

24/2 期以降の業績予想については、新型コロナウイルス禍の影響が一巡する前提で策定した。24/2 期は前期比 10.9%増収、25/2 期は同 10.8%増収を予想した。tenki.jp 事業の PV 数は 23/2 期、24/2 期ともに同 10.0%増を想定し、広告単価は 23/2 期の同水準を維持するものとした。

売上総利益率は、24/2 期 71.2%、25/2 期 70.9%と緩やかに低下していくものとした。エンジニアの増員による労務費の増加は続くものの、23/2 期まで大きく増加してきた外注費の伸びが抑制されていくものと予想した。一方、販管費は 24/2 期は前期比 5.9%増、25/2 期は同 5.6%増となるものの、増収効果により売上高販管費率は 24/2 期 43.6%、25/2 期 41.5%と徐々に低下していくものとした。これらの結果、売上高営業利益率は 24/2 期 27.6%、25/2 期 29.3%と改善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単体業績予想 (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					
	20/2期	21/2期	22/2期	23/2期CE	23/2期E (今回)	23/2期E (前回)	24/2期E (今回)	24/2期E (前回)	25/2期E
損益計算書									
売上高	743	610	649	740	741	709	821	803	910
前期比	7.2%	-17.9%	6.3%	13.9%	14.1%	13.5%	10.9%	13.2%	10.8%
事業別									
tenki.jp	736	586	645	-	736	669	809	753	890
前期比	6.8%	-20.4%	10.1%	-	14.1%	12.5%	10.0%	12.5%	10.0%
売上構成比	99.0%	95.9%	99.4%	-	99.3%	94.4%	98.5%	93.8%	97.8%
PV数(億PV)	47.9	46.7	55.7	-	62.4	67.0	68.6	75.4	75.5
前期比	16.0%	-2.5%	19.3%	-	12.0%	12.5%	10.0%	12.5%	10.0%
PV当たり広告単価(円) (同社売上高ベース)	0.154	0.125	0.116	-	0.118	0.100	0.118	0.100	0.118
前期比	-7.9%	-18.3%	-7.7%	-	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PV当たり広告単価(円) (tenki.jp収入ベース)	0.310	0.254	0.234	-	0.238	0.202	0.238	0.202	0.238
その他	7	24	4	-	5	40	12	50	20
前期比	54.0%	220.8%	-82.9%	-	19.6%	33.3%	140.0%	25.0%	66.7%
売上構成比	1.0%	4.1%	0.6%	-	0.7%	5.6%	1.5%	6.2%	2.2%
売上総利益	639	462	494	-	533	536	585	611	645
前期比	2.4%	-27.6%	6.8%	-	7.8%	14.0%	9.8%	14.0%	10.3%
売上総利益率	86.0%	75.8%	76.1%	-	71.9%	75.6%	71.2%	76.1%	70.9%
販売費及び一般管理費	288	239	274	-	338	285	358	316	378
前期比	5.1%	-17.1%	14.4%	-	23.3%	12.4%	5.9%	11.1%	5.6%
売上高販管費率	38.8%	39.2%	42.2%	-	45.6%	40.1%	43.6%	39.4%	41.5%
営業利益	350	223	220	190	195	251	227	295	267
前期比	0.2%	-36.3%	-1.3%	-13.8%	-11.5%	15.9%	16.4%	17.3%	17.6%
売上高営業利益率	47.1%	36.6%	33.9%	25.7%	26.3%	35.5%	27.6%	36.7%	29.3%
経常利益	327	215	215	180	188	240	220	284	261
前期比	-4.8%	-34.4%	0.1%	-16.4%	-12.4%	16.8%	17.0%	18.1%	18.6%
売上高経常利益率	44.1%	35.2%	33.1%	24.3%	25.4%	33.9%	26.8%	35.4%	28.7%
当期純利益	226	189	205	120	125	166	147	196	174
前期比	-2.7%	-16.2%	8.3%	-41.5%	-38.7%	16.8%	17.0%	18.1%	18.6%
売上高当期純利益率	30.4%	31.0%	31.6%	16.2%	17.0%	23.4%	17.9%	24.4%	19.2%

(注) 1. CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

2. 23/2期より新収益認識基準適用。23/2期の前期比は新基準適用前の22/2期実績値との比較(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】証券リサーチセンターの単体業績予想 (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					
	20/2期	21/2期	22/2期	23/2期CE	23/2期E (今回)	23/2期E (前回)	24/2期E (今回)	24/2期E (前回)	25/2期E
貸借対照表									
現金及び預金	861	1,169	1,349	-	1,509	1,439	1,639	1,605	1,794
売掛金 (22/2期まで)	167	148	164	-	-	170	-	192	-
売掛金及び契約資産 (23/2期以降)	-	-	-	-	187	-	207	-	230
仕掛品	4	-	-	-	0	0	0	0	0
前払費用	49	39	21	-	48	46	53	52	59
その他	28	3	105	-	9	3	9	3	9
流動資産	1,110	1,360	1,640	-	1,754	1,659	1,909	1,853	2,094
有形固定資産	19	18	15	-	14	14	12	12	10
無形固定資産	-	-	-	-	0	0	0	0	0
投資その他の資産	259	201	148	-	156	214	161	230	167
固定資産	279	219	164	-	170	228	173	243	178
資産合計	1,389	1,579	1,805	-	1,924	1,887	2,083	2,097	2,272
買掛金	3	3	4	-	5	2	5	3	6
未払金・未払費用	28	30	30	-	34	35	38	40	42
未払法人税等	42	50	65	-	42	44	49	52	59
短期借入金	-	-	-	-	0	0	0	0	0
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	24	18	17	-	29	18	29	18	29
流動負債	98	102	118	-	112	101	123	115	137
長期借入金	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	5	0	-	-	0	0	0	0	0
固定負債	5	0	-	-	0	0	0	0	0
純資産合計 (自己資本)	1,286	1,476	1,686	-	1,812	1,784	1,959	1,981	2,134
1,286	1,476	1,686	-	1,812	1,784	1,959	1,981	2,134	
キャッシュ・フロー計算書									
税金等調整前当期純利益	327	273	300	-	188	240	220	284	261
減価償却費	2	2	2	-	2	2	2	2	2
売上債権の増減額 (-は増加)	-14	18	-16	-	-23	-20	-20	-22	-22
前払費用の増減額 (-は増加)	-1	11	17	-	-26	-5	-5	-6	-5
長期前払費用の増減額 (-は増加)	-38	51	57	-	-14	-21	-12	-23	-13
仕入債務の増減額 (-は減少)	0	0	0	-	0	0	0	0	0
法人税等の支払額・還付額 (純額)	-139	-76	-91	-	-85	-68	-66	-80	-77
その他	-7	29	-93	-	118	14	10	14	9
営業活動によるキャッシュ・フロー	129	310	179	-	160	142	130	169	155
有形固定資産の取得による支出	0	-1	0	-	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	0	-1	-5	-	0	-2	0	-2	1
投資活動によるキャッシュ・フロー	0	-2	-5	-	0	-3	0	-3	0
短期借入金の増減額 (-は減少)	0	0	-	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	0	0	0	0	0
株式の発行による収支	233	-	5	-	0	0	0	0	0
自己株式の処分・取得による収支	0	0	-	-	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	-15	0	5	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	217	0	5	-	0	0	0	0	0
換算差額	0	0	0	-	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	347	308	179	-	160	138	129	165	155
現金及び現金同等物の期首残高	513	861	1,169	-	1,349	1,300	1,509	1,439	1,639
現金及び現金同等物の期末残高	861	1,169	1,349	-	1,509	1,439	1,639	1,605	1,794

(注) 1. CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

2. 23/2期より新収益認識基準適用

(出所) ALiNKインターネット有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 配当について

同社は、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。

◆ 異常気象や自然災害の多寡に影響を受けやすい状況

同社の売上高を構成する PV 数は、異常気象や自然災害が発生すると急増するという特徴がある。夏から秋にかけての台風の上陸、冬の大雪の多寡は PV 数の変動を通じて同社の業績にも影響を与えうる。

◆ プラットフォーム事業者の規制等の影響を受ける可能性

「tenki.jp」の収入は広告収入に依存しているが、Google や Apple 等のプラットフォーム事業者による検索や広告の配信等についての規制やルールの影響を受ける。これらの規制やルールの変更によって同社の業績に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 新型コロナウイルス感染症の再拡大の可能性

陽性者数の減少等から感染第7波はおさまったと見られるが、感染第8波の到来の可能性もささやかれており見通しづらい。仮に第8波が到来するような場合、状況によっては再度、緊急事態宣言等が発出される可能性もありうる。その場合、外出機会の減少に伴う PV 数の伸び悩みや、広告主の広告出稿意欲の低下による広告単価の下落を通じて、同社の事業活動及び業績に影響が出ることも考えられる。

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。

※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、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。