

ホリスティック企業レポート

ネットマーケティング

6175 東証二部

アップデート・レポート
2019年3月1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 20190226

ネットマーケティング (6175 東証二部)

発行日: 2019/3/1

アフィリエイト広告のコンサルティングと恋愛マッチングサービスを提供 上期に実施した積極的な投資のため 19/6 期は営業減益となる会社計画

> 要旨

◆ 事業内容

・ネットマーケティング(以下、同社)は、主にアフィリエイト広告(成功報酬型広告)のコンサルティングを行う広告事業と、恋愛マッチングサービス「Omiai」などを提供するメディア事業を行っている。

◆ 19年6月期第2四半期累計決算の概要

・19/6期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比30.1%増の6,533百万円、営業利益は同91.5%減の25百万円であった。
・広告事業の売上高がエステや人材関連向けを中心に順調に伸びたことに加え、メディア事業の売上高が会員増により大幅な伸びとなった。積極的なマーケティング投資により営業減益となったが、想定より投資額が嵩まなかったために営業損失を見込む会社計画を上回った。

◆ 19年6月期の業績予想

・19/6期の会社計画は、期初予想通り売上高が前期比29.0%増の14,465百万円、営業利益が同32.3%減の373百万円である(18年7月に米国子会社を解散したため、19/6期は個別財務諸表のみとなる)。同社は、18年8月に策定した三カ年の中期経営計画のなかで19/6期上期は投資フェーズと位置付けている。下期は前年同期比で営業増益を見込むものの、上期のマイナス分を吸収できず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、前回予想を据え置き、ほぼ会社計画並みの利益水準を予想する。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は、広告事業ではアフィリエイト広告でのシェア拡大と新たな広告手法への事業領域拡大により、持続的な成長を目指す考えである。メディア事業では、積極的なプロモーションを実施して会員を獲得し、高成長につなげていくことを目指している。
・当センターでは、市場拡大を追い風としたアフィリエイト広告の伸びや、会員数の増加によるメディア事業の拡大が当面の業績に寄与すると考えており、19/6期下期に増益に転じると予想している。

【6175 ネットマーケティング 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)
2017/6	9,868	11.8	441	61.3	423	54.2	296	68.1	22.5	115.4	0.0
2018/6	11,209	13.6	551	24.9	566	33.7	403	35.9	28.2	141.9	5.0
2019/6 CE	14,465	29.0	373	-32.3	372	-34.3	258	-36.0	17.7	-	5.0
2019/6 E	14,350	28.0	375	-31.9	374	-33.9	262	-35.0	18.0	154.8	5.0
2020/6 E	18,700	30.3	700	86.7	699	86.9	489	86.6	33.6	183.5	5.0
2021/6 E	23,000	23.0	1,100	57.1	1,099	57.2	770	57.5	52.9	231.4	5.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。18年3月14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。2019/6期から単独決算に移行、2019/6期予想前期比は2018/6期連結数値との比較

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アナリスト: 佐々木 加奈
+81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

	2019/2/22
株価(円)	466
発行済株式数(株)	14,570,000
時価総額(百万円)	6,790

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	16.5	25.9	18.8
PBR(倍)	3.3	3.0	3.4
配当利回り(%)	1.1	1.1	1.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-9.2	-15.0	-52.9
対TOPIX(%)	-11.5	-11.9	-48.2

【株価チャート】



> 事業内容

注1) アフィリエイト広告
成功報酬型広告とも呼ばれる。
広告経由での商品購入や資料請求など、何らかの成果が発生した場合に広告掲載料が発生する
広告形態。

◆ 広告事業及びメディア事業を手掛ける

ネットマーケティング(以下、同社)は、広告事業及びメディア事業を手掛けている。

広告事業は、インターネット上でマーケティング活動を行う企業に対して、主にアフィリエイト広告^{注1}のコンサルティングを行っている。同社が独自開発して運営する広告効果計測ツール「ALLADiN (アラジン)」を活用し、アフィリエイト・サービス・プロバイダー (以下、ASP) や同社が提携するメディアと広告主を繋ぐことで、広告主の業務負担を減らして効果的なマーケティング活動を実現しているのが特徴である。

メディア事業では、恋愛マッチングサービス「Omiai」などを提供している。「Omiai」は、Facebook を始めとするインターネット上のソーシャル・ネットワーキング・サービス (SNS) のアカウントを所持するユーザーが利用できる、異性との出会いの場を提供するサービスである。尚、15年1月から提供を開始した、Facebook 特化型ソーシャルジョブマッチングサービス「Switch.」は、17年9月に会社分割 (簡易吸収分割) し、アイモバイル (6535 東証一部) の子会社であるオープンキャリアに承継させている。

「Omiai」を米国展開するための市場調査を行う目的で12年に設立した子会社 Net Marketing International, Inc.は、18年7月31日付で解散した。それに伴い19/6期からは個別財務諸表のみとなる。

> ビジネスモデル

◆ 広告事業が売上高の7割弱を占める

同社のセグメントは広告事業とメディア事業に分かれており、18/6期上期の売上構成比は、広告事業が68.6%、メディア事業が31.4%である (図表1)。尚、18/6期の広告事業における上位販売先は、EPARK (非上場)、電通 (4324 東証一部) の子会社である電通デジタル、リクルートホールディングス (6098 東証一部) の子会社であるリクルートキャリアとなっており、上位3社で同事業売上高の63.0%を占めている (19/6期上期は開示なし)。

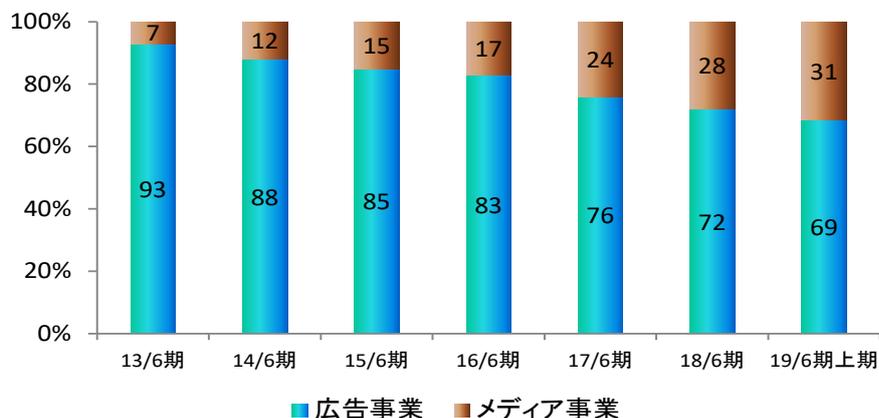
【 図表 1 】 セグメント別売上高・営業利益

セグメント		売上高				営業利益				
		17/6期	18/6期	19/6期第2四 半期累計期間	前年同期比	17/6期	18/6期	19/6期第2四 半期累計期間	前年同期比	営業利益率
報告	広告事業	7,457	8,074	4,480	27.5%	522	620	314	18.0%	7.0%
セグメント	メディア事業	2,413	3,135	2,053	36.2%	305	447	-18	-	-
調整額		-2	0	0	-	-386	-515	-269	-	-
合計		9,868	11,209	6,533	30.1%	441	551	25	-91.5%	0.4%

(出所) ネットマーケティング決算短信、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

同社は、広告事業を安定成長の収益基盤と位置付けているが、メディア事業の成長加速に伴い、売上構成比は低下傾向にある(図表2)。

【図表2】セグメント別売上構成比の推移



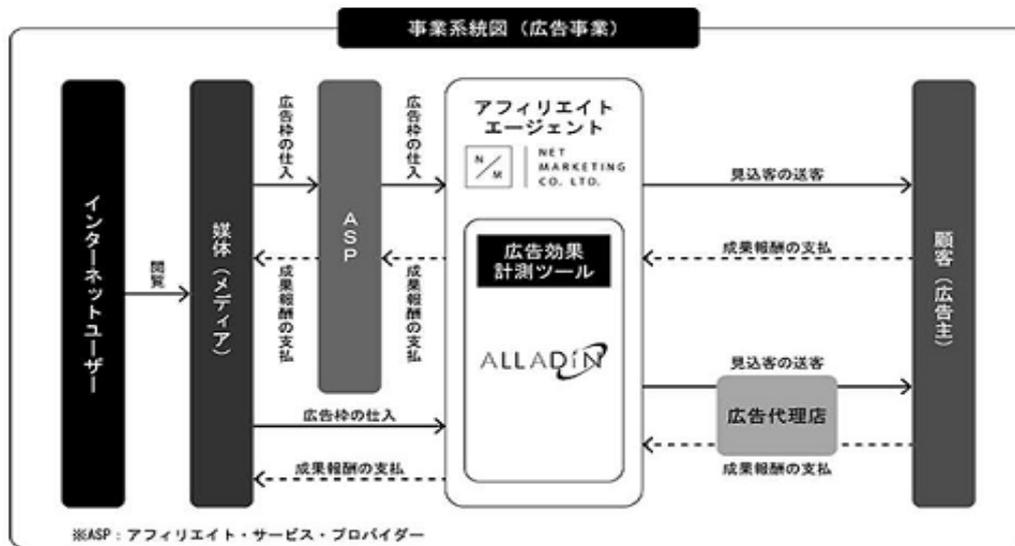
(出所) ネットマーケティング決算短信、決算説明会資料から証券リサーチセンター作成

同社の広告事業における売上原価は、媒体運営会社等に支払う広告媒体費用が大きな部分を占める。メディア事業における売上原価は、「Omiai」サービスの決済代行手数料やその他運営費である。全社ベースの原価率は19/6期第2四半期累計期間(以下、上期)では70.1%であった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の大きなものは給与手当288百万円及び販売促進費1,239百万円で、合計で販管費の79.3%を占める。販管費率は29.5%となっている。

◆ 広告事業の詳細と特徴

広告事業では、インターネット上で商品の販売及びサービスの提供等のマーケティング活動を行う企業に対するコンサルティングの対価、成果に連動した報酬が同社の売上高となる(図表3)。病院やエステサロンなどの順番待ち受付サービスを提供するEPARK、人材採用広告事業を中心に行うリクルートキャリアといった広告主から直接広告収入を受け取る場合と、デジタルマーケティング分野での総合ソリューションの提供を行う電通デジタルのように、広告代理店とのアライアンスにより代理店経由で対価を受け取る場合がある。

【 図表 3 】 事業系統図 (広告事業)



(出所) ネットマーケティング有価証券報告書

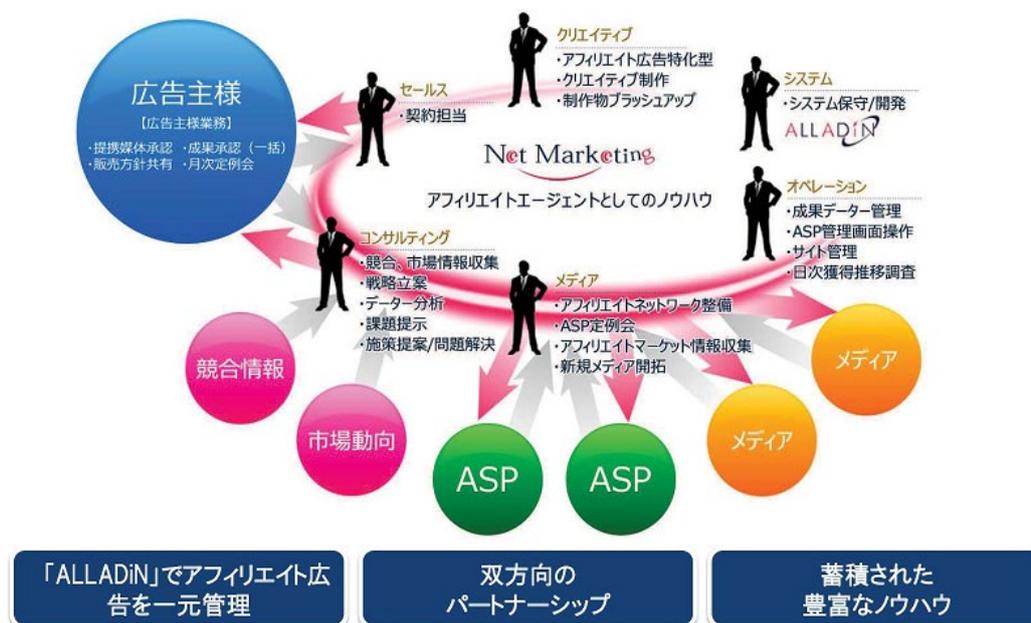
注 2) アフィリエイトエージェント

広告主に代わってアフィリエイト広告における戦略立案と運営支援を一手に担うアフィリエイト総合代理店のこと。

注 3) LP (ランディングページ) アクション (購入、申込、登録) を起こしてくれそうな人を集客してアクションを起こしてもらうために作成するページのこと。

同社は、広告主に代わり、アフィリエイト広告における戦略立案と運用支援をトータルで手掛けるアフィリエイトエージェント^{注 2}で、広告主の費用対効果を最大化するため、セールスチーム (戦略立案、契約などを担当)、オペレーションチーム (成果データ管理、管理画面操作などを担当)、コンサルティングチーム (コンサルティングとメディアを担当)、クリエイティブチーム (アフィリエイト専用のLP^{注 3}、バナー制作などを担当)、システムチーム (システムの保守、開発などを担当) が連携して業務を行っている (図表 4)。

【 図表 4 】 広告事業の仕組み



(出所) ネットマーケティング決算説明会資料

同社が手掛ける広告事業の特徴は、1) 独自に開発した広告効果計測ツール「ALLADiN」を活用した事業展開をしていること、2) アフィリエイト広告に特化した専門エージェントとして、豊富なノウハウを有していること、3) 大手広告代理店及び各 ASP と双方向のパートナーシップを持つことである。

1) 独自に開発した広告効果計測ツール「ALLADiN」を活用した事業展開をしていること

「ALLADiN」とは、次世代アフィリエイト支援ソリューションとして同社が独自に開発した広告運用システムである。これにより、ワンタグ^{注4}システムによる複数 ASP 横断での一元管理、成果情報のリアルタイム管理、各 ASP の管理システムとの連携による傘下メディアの詳細なデータ分析などが可能となり、アフィリエイト広告に特化したエージェントとしての強みとなっている。

2) アフィリエイト広告に特化した専門エージェントとして、豊富なノウハウを有していること

同社は 07 年にアフィリエイト広告に特化したエージェントへ事業モデルを転換し、着実に業容を拡大してきた。長年の実績により、コンサルティングからクリエイティブ制作、成果データの管理まで様々なノウハウを有していると同時に、経験豊富な人材を数多く有している。

注 4) ワンタグ

複数の ASP 等を一括して管理するシステムのこと。ASP ごとのタグを設定する必要がないため、広告の出稿から成果の管理までを一括で行えるというメリットがある。

3) 大手広告代理店及び各 ASP と双方向のパートナーシップを持つこと

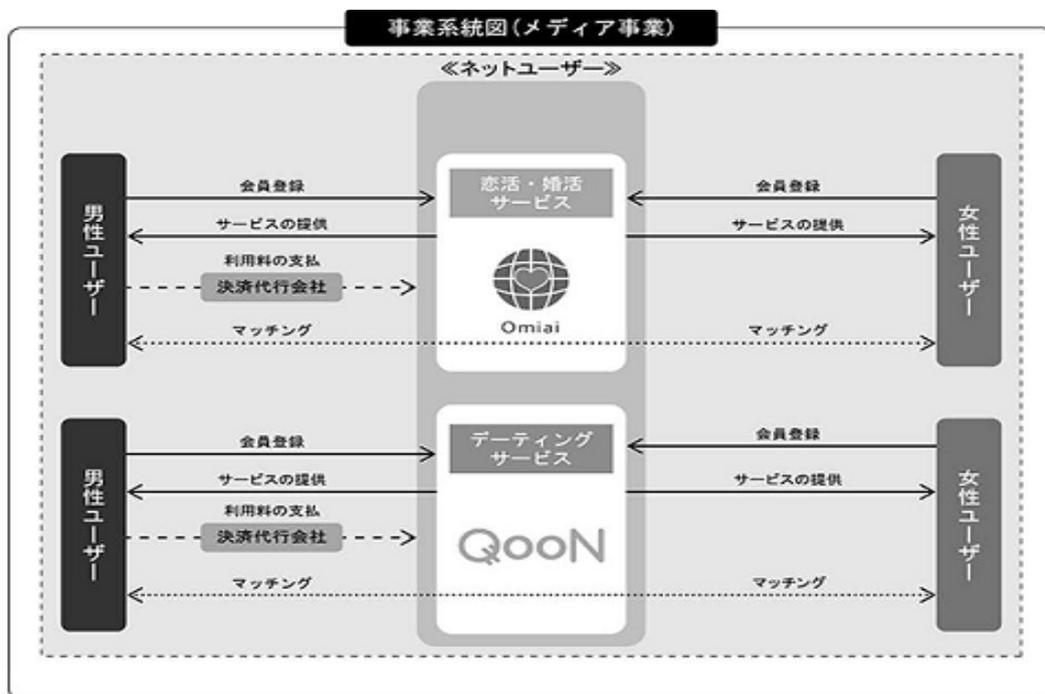
同社は電通を始めとする大手広告代理店とアライアンスを組み、各広告主に対する提案及びコンサルテーションを行っている。また、ASP であるファンコミュニケーションズ (2461 東証一部)、インタースペース (2122 東証マザーズ)、アドウェイズ (2489 東証マザーズ)、レントラックス (6045 東証マザーズ)、ソネット・メディア・ネットワークス (6185 東証マザーズ) など数多くの企業と代理店契約を結んでいる。各 ASP と同社は、情報を共有しながら様々なプロモーションを運用しており、精緻な調整をタイムリーに行うことができるのが強みとなっている。

◆ メディア事業の詳細

メディア事業で提供するものは、12 年に開始した恋愛マッチングサービス「Omiai」及び、18 年 6 月に開始したデートングサービス「QooN (クーン)」である。尚、「QooN」は 19 年 3 月でサービスを終了する予定である (詳細は 11 頁)。

「Omiai」の売上高は、メッセージ交換が可能な有料会員からの月額利用料 (1 カ月料金プラン 3,980 円から)、会員がアプローチ回数を増加させるために購入するポイント、マッチング率を高めるための付加機能であるプレミアムパックによる課金収入である (図表 5)。

【 図表 5 】 事業系統図 (メディア事業)



(出所) ネットマーケティング有価証券報告書

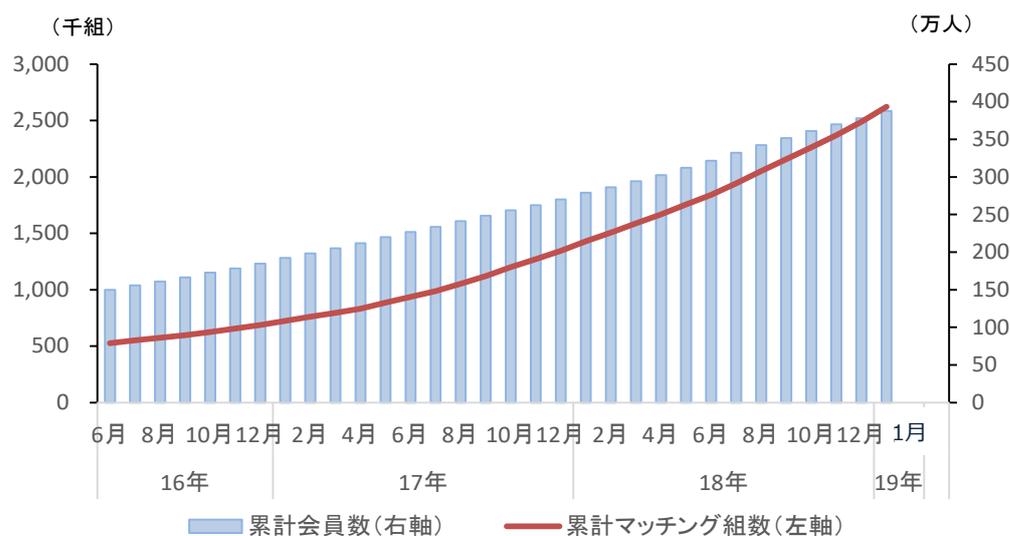
「Omiai」は、Facebook アプリケーション（以下、アプリ）及びスマートフォンアプリとして Facebook のアカウントを所持しているユーザー限定で提供していたが、18年4月25日からは、Facebook 以外の SNS ユーザーにも提供を開始している。

「Omiai」は「インターネット異性紹介事業」に該当するため、各種公的証明書（免許証、保険証など）による厳格な年齢確認を実施するとともに、カスタマーサポートセンターによる 24 時間 365 日の投稿監視体制を構築し、サービスの健全性維持に努めている。

注5) マッチング組数
プロフィール情報の閲覧により、他の会員と1対1で連絡をとるための双方の意思確認が行われた組数。

利用者数は順調に増加しており、19年1月末には約388万人となっている（図表6）。サービス開始以来成立したマッチング組数^{注5}も順調に増加している。

【図表6】「Omiai」累計会員数、累計マッチング組数の推移



(注) 月末時点の累計会員数、累計マッチング組数
(出所) ネットマーケティング会社資料から証券リサーチセンター作成

> 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 7 のようにまとめられる。

【 図表 7 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・アフィリエイト広告に特化したエージェントとして、トータルでサービス提供できる体制を構築していること ・独自開発の「ALLADiN」を活用した事業展開をしていること ・分業型の運用体制により、クライアントへのレベルの高い提案と効率的な運用を実現していること ・メディア事業の会員数が順調に増加し、378万人（18年12月末現在）となっていること
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・広告事業において、一部顧客への収益依存度が高いこと
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・インターネット広告市場及びオンライン婚活・婚活マッチングサービス市場の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
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・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

> 知的資本分析

◆ 独自開発の広告効果計測ツールを活かせる体制を構築

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、KPI の数値をアップデートした。

同社の知的資本の源泉は、「ALLADiN」という独自開発の広告効果計測ツールを持ち、それを活かせる効率的な体制を構築して組織資本を拡充してきたことにある。

【 図表 8 】 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(アプリ利用ユーザー)	・「Omiai」累計会員数	388万人 ※19年1月末現在
	クライアント	・広告事業クライアント	・広告主の業種	金融、美容など多業種
			・広告主の企業数	非開示
	ブランド	・運営アプリ 「Omiai」	・広告代理店	特になし
・運営開始からの年数			7年	
ネットワーク	・代理店契約締結企業	・累計マッチング組数	26,225千組 ※19年1月末現在	
		・提携ASP (ファンコミュニケーションズ、インタースペース、アドウェイズなど)	業界トップクラスの提携数	
組織資本	プロセス	・「ALLADiN」を活用し、広告戦略のトータルサポートを立案	・クライアントの高い満足度を実現	特になし
		・分業型運用体制		
	知的財産 ノウハウ	・ワンストップでサービスを提供	・導入から改良を重ねて現状の形式に進化	特になし
		・「ALLADiN」を活かした効率的な広告運用	・07年のアフィリエイト専門エージェントへ事業モデル転換以来蓄積したノウハウ	
人的資本	経営陣	・蓄積されたノウハウ	・07年のアフィリエイト専門エージェントへ事業モデル転換以来蓄積したノウハウ	12年
		・企画、コンサルティング、運用に当たる経験豊富な人材を保有	・広告事業社員数	65名
	従業員	・現代取締役社長下での体制	・メディア事業社員数	31名
		・インセンティブ	・在任期間	15年
従業員	企業風土 (経験者、技術者を積極採用)	・代表取締役社長の保有	・ストックオプション (取締役・監査役)	3,374,200株(23.2%) ※18年12月末現在
		・インセンティブ	・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	55百万円(3名)
	従業員	・従業員数	114名	
		・平均年齢	31.2歳	
従業員	・平均勤続年数	3.6年		
	・各種の資格取得支援制度を導入	特になし		
従業員	・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18/6期か18/6期末のものとする

(出所) ネットマーケティング有価証券報告書、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

◆ 19年6月期上期決算の概要

19/6 期上期の売上高は前年同期比 30.1%増の 6,533 百万円、営業利益は同 91.5%減の 25 百万円、経常利益は同 93.1%減の 21 百万円、四半期純利益は同 95.9%減の 9 百万円であった(図表9)。

広告事業の売上高は、エステや人材関連向けが好調だったことで前年同期比 27.5%増となった。調整額控除前セグメント利益は、利益率を重視した営業活動を継続した一方、新たに取り組んでいる SNS 広告部門の人員を増強したことなどにより同 18.0%増となった。

メディア事業の売上高は、「Omiai」のプロモーションを積極化した効果で会員数が増加し、前年同期比 36.2%増となった。大幅増収となったものの、集客のためのプロモーションなどの投資を実施したことが主因でセグメント損益は 18 百万円の損失となった（前年同期は 263 百万円の利益）。

メディア事業の損失計上により、全社の調整額控除前セグメント利益は前年同期比 44.2%減の 295 百万円となり、全社費用 269 百万円（前年同期 224 百万円）を控除した営業利益は 25 百万円となった。

期初計画（売上高 6,652 百万円、営業損益 169 百万円の損失、経常損益 169 百万円の損失、四半期純損益 170 百万円の損失）に対しては、売上高が若干未達となったが、営業損益以下は大きく上回った。これは、プロモーション戦略を一部見直し、費用の一部が下期以降にずれ込んだためである。

【 図表 9 】 ネットマーケティングの 19 年 6 月期上期実績

(単位：百万円)

	18/6期(連)	18/6期(単)	19/6期(単)		19/6期(単)	進捗率
	通期実績	上期実績	上期実績	前年同期比	会社計画 (B)	(A) / (B)
売上高	11,209	5,021	6,533	30.1%	14,465	45.2%
広告事業	8,074	3,514	4,480	27.5%	-	-
メディア事業	3,135	1,507	2,053	36.2%	-	-
売上総利益	3,272	1,516	1,953	28.8%	-	-
売上総利益率	29.2%	30.2%	29.9%	-	-	-
営業利益	551	305	25	-91.5%	373	6.7%
営業利益率	4.9%	6.1%	0.4%	-	2.6%	-
経常利益	566	317	21	-93.1%	372	5.6%
経常利益率	5.1%	6.3%	0.3%	-	2.6%	-
当期純利益	403	222	9	-95.9%	258	3.5%

(出所) ネットマーケティング決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

> 事業戦略の進捗

◆ 中期経営計画の数値目標は維持するが、戦略に変更が発生

同社は、18 年 8 月 10 日に 19/6 期から三カ年にわたる中期経営計画を公表しており、数値目標は、最終年度である 21/6 期の売上高 240 億円、営業利益 12 億円である。

初年度の 19/6 期上期については、投資フェーズと位置付けており、「Omiai」のプロモーションや新サービスの立ち上げに伴う積極的な投資を実施している。新サービスとは、18 年 6 月にリリースしたデーテ

イングアプリ「QooN」であったが、同社は19年3月28日の12時(正午)をもってサービス提供を終了すると発表した(2月12日付)。これは、数カ月の運用の結果、日本では気軽にデート相手を探して人と出会うという習慣を定着させることは難しく、当初見込んだ予算で収益化することが困難であると判断したためである。同社は、今期の会社計画及び中期経営計画の数値目標をクリアしながら、次の新規事業の創出を目指す考えである。

◆ 「Omiai」は順調に拡大

「Omiai」は18年4月にFacebook以外のSNSユーザーへと対象を拡大しており、会員数は順調に増加している。18年6月末に321万人であった会員数は19年1月末時点では388万人となった。下期以降も雑誌記事や新聞記事、テレビCMなど、多様なメディアを効果的に使ったプロモーションを実施して会員数の増加ペースを上げていく考えである。

> 業績予想

◆ 19年6月期計画に変更なし

19/6期の会社計画は、期初予想通り売上高14,465百万円(前期比29.0%増)、営業利益373百万円(同32.3%減)、経常利益372百万円(同34.3%減)、当期純利益258百万円(同36.0%減)である。子会社の清算に伴い19/6期から単独決算となるため、前期比は18/6期連結数値との比較である。

下期の売上高は前年同期比28.2%増の7,932百万円、営業利益は同41.5%増の348百万円となる。広告事業では、引き続き既存クライアントとの取引を維持しながら新規クライアント獲得を進める計画である。メディア事業では、「Omiai」の累計会員数の増加に伴い、高い増収率が続くことを見込んでいる。

上期の営業利益は期初会社計画を195百万円上回ったものの、これはプロモーション費用が下期にずれ込んだことが大きな要因であり、下期は利益計画を達成できる範囲で「Omiai」への戦略的投資及び人員拡充を実施していく考えである。

同社は、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17/6期まで配当を行っていなかった。18/6期は初配当として、1株当たり期末配当金5円を実施したが、19/6期についても同額の5円を予定している。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)による同社の19/6期業績予想は、売上高が前期比28.0%増の14,350百万円、営業利益が同31.9%

減の 375 百万円、経常利益が同 33.9%減の 374 百万円、当期純利益が同 35.0%減の 262 百万円である。上期の結果と会社計画を踏まえ、前回予想を据え置いている (図表 10)。

【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)

	17/6 (連)	18/6 (連)	19/6CE (単)	19/6E (単)	20/6E (単)	21/6E (単)
損益計算書						
売上高	9,868	11,209	14,465	14,350	18,700	23,000
前期比	11.8%	13.6%	29.0%	28.0%	30.3%	23.0%
セグメント別						
広告事業	7,457	8,074	9,400 ^注	9,600	11,000	12,500
メディア事業	2,413	3,135	5,000 ^注	4,750	7,700	10,500
調整額	-2	0	0	0	0	0
売上総利益	2,531	3,272	-	4,247	5,591	6,923
前期比	41.2%	29.3%	-	29.8%	31.6%	23.8%
売上総利益率	25.7%	29.2%	-	29.6%	29.9%	30.1%
販売費及び一般管理費	2,090	2,720	-	3,872	4,891	5,823
販管費率	21.2%	24.3%	-	27.0%	26.2%	25.3%
営業利益	441	551	373	375	700	1,100
前期比	61.3%	24.9%	-32.3%	-31.9%	86.7%	57.1%
営業利益率	4.5%	4.9%	2.6%	2.6%	3.7%	4.8%
経常利益	423	566	372	374	699	1,099
前期比	54.2%	33.7%	-34.3%	-33.9%	86.9%	57.2%
経常利益率	4.3%	5.1%	2.6%	2.6%	3.7%	4.8%
当期純利益	296	403	258	262	489	770
前期比	68.1%	35.9%	-36.0%	-35.0%	86.6%	57.5%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(注) 19/6CE のセグメント別売上高は中期経営計画における億円単位の公表値

(出所) ネットマーケティング決算短信、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) 下期の事業別の売上高については、広告事業 5,120 百万円 (前年同期比 12.3%増)、メディア事業が 2,697 百万円 (同 65.7%増) と想定した。広告事業においては、継続取引先の 1 クライアント当たり売上高の増加と新規取引先の増加及び本格的に参入する SNS 広告の取り扱い開始が増収に寄与すると想定した。メディア事業では、「Omiai」の累計会員数が 18 年 12 月末の 378 万人から 19/6 期末は 435 万人まで拡大し、売上増に寄与すると想定した。
- 2) 下期の売上総利益率は、前年同期比 0.9 %ポイント改善の 29.3%、通期では前期比 0.4 %ポイント改善の 29.6%と予想する。改善の根拠はメディア事業の売上構成比の上昇である。
- 3) 下期の販管費率については、給与手当の増加及びメディア事業における戦略投資の実施により前年同期比 0.5%ポイントの悪化の 24.9%、

通期では前期比 2.7%ポイントの悪化の 27.0%を想定した。広告事業の社員数は前期末より 11 名増加、メディア事業の社員数は 10 名増加、全社共通（管理部門）の増加を 3 名とし、これに伴い通期の給与手当は 18/6 期より 110 百万円の増加の 648 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

同社は中期経営計画として、21/6 期の売上高 240 億円、営業利益 12 億円という目標を公表している。

当センターでは、積極的な投資が事業拡大につながり、19/6 期下期に増益に転じることを予想する。業績予想については前回予想を据え置いており、20/6 期の売上高は前期比 30.3%増の 18,700 百万円、営業利益は同 86.7%増の 700 百万円、21/6 期の売上高は同 23.0%増の 23,000 百万円、営業利益は同 57.1%増の 1,100 百万円と予想する

予想の前提は以下の通りである。配当については、19/6 期と同額の 1 株当たり年間 5.0 円が継続すると想定した。

1) 20/6 期のセグメント別売上高は、広告事業が 11,000 百万円（前期比 14.6%増）、メディア事業が 7,700 百万円（同 62.1%増）、21/6 期は広告事業が 12,500 百万円（前期比 13.6%増）、メディア事業が 10,500 百万円（同 36.4%増）とした。

2) メディア事業の売上構成比拡大に伴い、売上総利益率は 20/6 期 0.3%ポイント、21/6 期 0.2%ポイントの改善を想定した。

3) 販管費率については、給与手当や広告宣伝費の増加を売上増で吸収し、20/6 期 0.8%ポイント、21/6 期 0.9%ポイントの改善を想定した。従業員数は 23 名ずつ増加し、それに伴い給与手当は每期 100 百万円程度の増加を想定した。

> 投資に際しての留意点

◆ 事業に関する法的規制について

同社が展開する広告事業においては、「不当景品類及び不当表示防止法」、「おとり広告に関する表示」などの関連業法や告示が存在する。メディア事業では「インターネット異性紹介事業を利用して児童を誘引する行為の規制等に関する法律、同法施行令、同法施行規則」の適用を受けている。同社は関連業法の遵守に係る体制を構築しているものの、規制に抵触した場合には通常の事業展開が困難になる可能性がある。

◆ システム障害について

同社の広告事業のサービスは、インターネット上での広告配信、成果の管理等をシステム化して行っている。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。

◆ 業績の季節変動について

同社の広告事業では、美容等の商材への依存度が高い。エステ、脱毛等の美容案件は、夏を控えた第4四半期(4月～6月)に売上が偏る傾向があり、第4四半期の業績によって通期業績が左右される可能性があることに留意する必要がある。

◆ 特定顧客への依存について

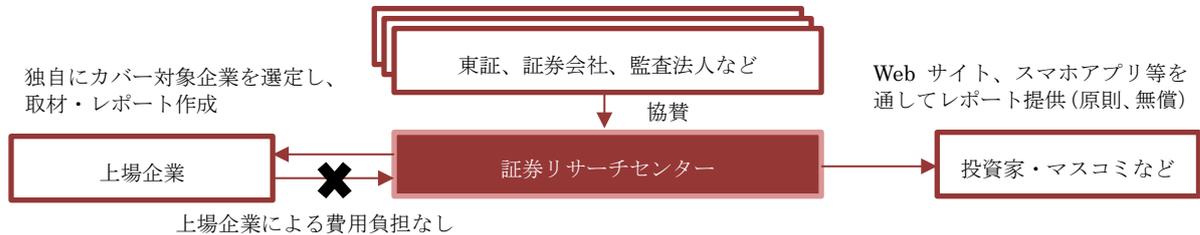
同社の広告事業では、販売先上位数社で同事業売上高の6割超を占めている。このため、大口取引先との取引の動向が業績に影響を与える可能性がある。

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を18年1月12日より開始いたしました。
新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

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

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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。