

ホリスティック企業レポート

アイリッジ

3917 東証マザーズ

アップデート・レポート
2017年9月29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 20170926

アイリッジ (3917 東証マザーズ)

発行日: 2017/9/29

スマートフォンを利用した O2O ソリューションの提供が主力事業
「popinfo」ユーザーが順調に増加、18 年 7 月期も二桁増収増益が続く見通し

> 要旨

◆ 事業内容

・アイリッジ(以下、同社)は、スマートフォンを利用した企業への O2O ソリューション提供、集客・販売促進等を中心とした企画・運営支援を手掛けている。同社が提供するプラットフォームは多様な機能を備えた「popinfo (ポップインフォ)」である。

◆ 17 年 7 月期決算の概要

- ・17/7 期の売上高は前期比 21.4% 増の 1,493 百万円、営業利益は同 54.0% 増の 210 百万円であった。ユーザー数が 16/7 期末の 4,500 万ユーザーから 17/7 期末には 6,769 万ユーザーへと順調に増加し、売上増に寄与した。内製化の進展による原価率の改善及び増収効果による販管費率の改善により、増収率を上回る利益の伸びとなった。
- ・期初予想に対しては、売上高が若干未達であったが、営業利益は上回り最高益を更新した。売上未達は、一部の開発案件の売上計上が翌期に持ち越しとなったことが主因である。

◆ 18 年 7 月期の業績予想

- ・18/7 期の会社計画は、売上高が前期比 33.9% 増の 2,000 百万円、営業利益が同 23.4% 増の 260 百万円である。ユーザー数の増加基調が継続していることに加え、開発案件も順調に増加していることから、二桁増収増益が維持できると同社は見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)の 18/7 期業績予想は前回予想を若干修正し、会社計画と同水準とした。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

- ・同社は O2O 事業の進化や新規事業及びサービスの創出などに取り組み、持続的な業績拡大に繋げていく考えである。そのために、開発要員を中心とした人材採用を進めている。
- ・当センターでは、O2O マーケティングの重要性は今後更に高まっていくと予想している。「popinfo」の中期的な拡大余地は大きく、当面の業績牽引役になると予想している。

【 3917 アイリッジ 業種：情報・通信業 】

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)
2016/7	1,230	65.2	136	27.2	137	27.2	92	27.4	16.8	161.7	0.0
2017/7	1,493	21.4	210	54.0	211	53.9	151	64.4	27.5	189.6	0.0
2018/7 CE	2,000	33.9	260	23.4	260	22.9	182	20.1	32.9	—	0.0
2018/7 E	2,000	33.9	260	23.4	260	22.9	182	20.1	32.9	222.5	0.0
2019/7 E	2,540	27.0	355	36.5	355	36.5	245	34.6	44.3	266.7	0.0
2020/7 E	3,200	26.0	464	30.7	464	30.7	320	30.6	57.9	324.6	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。17年5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

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】

	2017/9/22
株価(円)	2,022
発行済株式数(株)	5,533,800
時価総額(百万円)	11,189

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	73.6	61.5	45.6
PBR(倍)	10.7	9.1	7.6
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 (%)	-12.0	-12.3	14.9
対TOPIX (%)	-14.5	-15.1	-8.7

【株価チャート】



> 事業内容

◆ O2O ソリューションの提供により企業のマーケティングを支援

アイリッジ(以下、同社)は、「インターネットを通じて、世の中に新しい価値を創り続けていきます」という理念のもと、顧客企業へO2O ソリューションを提供し、集客や販売促進を中心とした支援をしている。

O2O とはオンライン (Online) to オフライン (Offline) の略で、消費者にインターネット (オンライン) 上の Web サイトやアプリを通じて情報を提供し、実店舗 (オフライン) への集客や販売促進に繋げるという手法である。同社の O2O ソリューションは、主にスマートフォンを利用したもので、自社のソリューションを組み込んだスマートフォンアプリ (以下、アプリ) を通じて、消費者に情報を提供している。

同社の O2O ソリューションのプラットフォーム「popinfo (ポップインフォ)」は、09 年 11 月にフィーチャーフォン向けに提供を開始し、10 年 7 月にスマートフォン対応となった。「popinfo」は、企業の集客・販売促進に必要な情報配信機能、ユーザー管理機能、会員証機能、ポイント管理機能、クーポン管理機能といった諸機能を備えている。これを利用する企業は、一般ユーザー向けに提供するアプリに「popinfo」を組み込むことで、アプリをダウンロードしたユーザーのスマートフォンの待受画面に情報を配信することが可能となる。

◆ O2O 関連事業の単一セグメント、売上高は二種類に分類される

同社には連結子会社はない。また、O2O 関連事業の単一セグメントだが、売上高は「月額報酬」、「アプリ開発、コンサル等」に分類されている(図表 1)。15/7 期まで売上区分にあった「その他」は自社ネットサービスに関するもので、現在は事業を行っていない。

【 図表 1 】 売上高の内訳

(単位:百万円)

売上高	15/7期	16/7期	17/7期	構成比	前期比
O2O関連	742	1,230	1,493	100.0%	21.4%
月額報酬	190	295	484	32.5%	63.9%
アプリ開発、コンサル等	552	934	1,008	67.5%	7.9%
その他	2	-	-	-	-
合計	744	1,230	1,493	100.0%	21.4%

(出所) アイリッジ有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

注1) 従量制

通信サービスの課金方式の一つで、利用時間やデータ通信量に応じて課金される料金体系のこと。

◆ 売上高の約7割を占めるのが「アプリ開発、コンサル等」収入

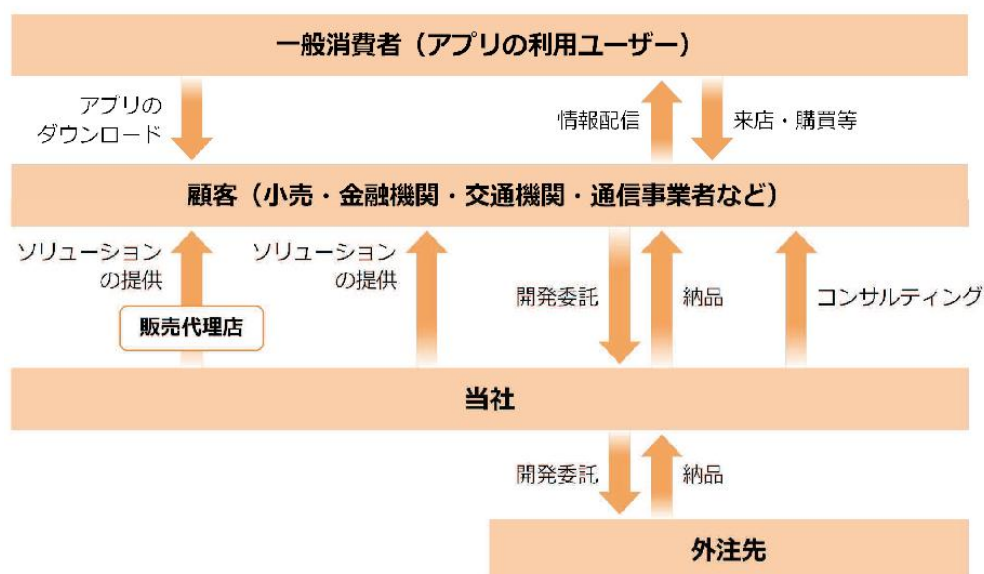
同社は、O2O ソリューションを提供することにより、集客や販売促進を中心とした企業への支援をしている。提供する O2O ソリューションのプラットフォームは「popinfo」である。

「popinfo」のサービス利用料は利用ユーザー数に応じた従量制^{注1}で、「popinfo」利用料とアプリのシステム保守料等を月額制で導入企業から収受している。これが17/7期の売上高の32.5%を占める、「月額報酬」である。

「popinfo」を組み込んだアプリ開発やアプリ追加機能に伴う開発収入及びO2O企画・運営支援に伴う収入が、17/7期の売上高の67.5%を占める「アプリ開発、コンサル等」である。「アプリ開発、コンサル等」の8割以上が前期からの継続取引先への販売高となっており、ストック型の収益構造に近いといえる。

「popinfo」導入企業は、金融機関、交通機関、小売業、通信事業者等を始めとして幅広い業種にわたっている。同社の売上高の10%以上を占める顧客は、15/7期が三井不動産(8801 東証一部)、デジタルガレージ(4819 東証一部)、KDDI(9433 東証一部)、エヌ・ティ・ティ・データ(9613 東証一部)、16/7期が、ファーストリテイリング(9983 東証一部)の子会社であるジーユー、三井不動産、17/7期はジーユーのみである。同社の売上規模が大きくなった影響で、売上高の10%以上を占める大口顧客数は減少傾向にある。

【図表2】アイリッジの事業概要



(出所) アイリッジ有価証券報告書

売上原価の構成は、労務費(社内エンジニアの件費、17/7期31.9%)と外注費(開発に関する外部委託費用など、同51.4%)が主体で、17/7期の原価率は61.9%であった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)については、件費が同215百万円で販管費の60.2%を占めている。17/7期の販管費率は23.9%であった。

◆ O2O ソリューションの詳細

1) O2O ソリューションについて

「popinfo」は、顧客企業の集客・販売促進に必要な様々な機能を備えている。顧客企業は、一般ユーザー向けアプリに「popinfo」を組み込むことで、アプリをダウンロードしたユーザーのスマートフォンの待受画面への情報配信が可能となる(図表3)。

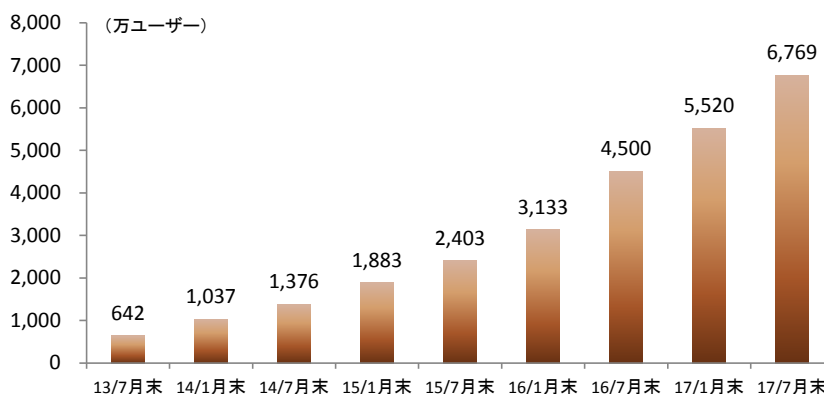
【図表3】待受画面への情報配信例



(出所) アイリッジ Web サイト

「popinfo」を組み込んだアプリの利用ユーザー数は順調に増加しており、17年7月末現在で6,769万ユーザーとなっている(図表4)。

【図表4】利用ユーザー数の推移



(注) ユーザー数とは、ユーザー数のカウント時点でプッシュ通知の配信に同意しているユーザーを指し、アプリごとにカウントしている。

(出所) アイリッジ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

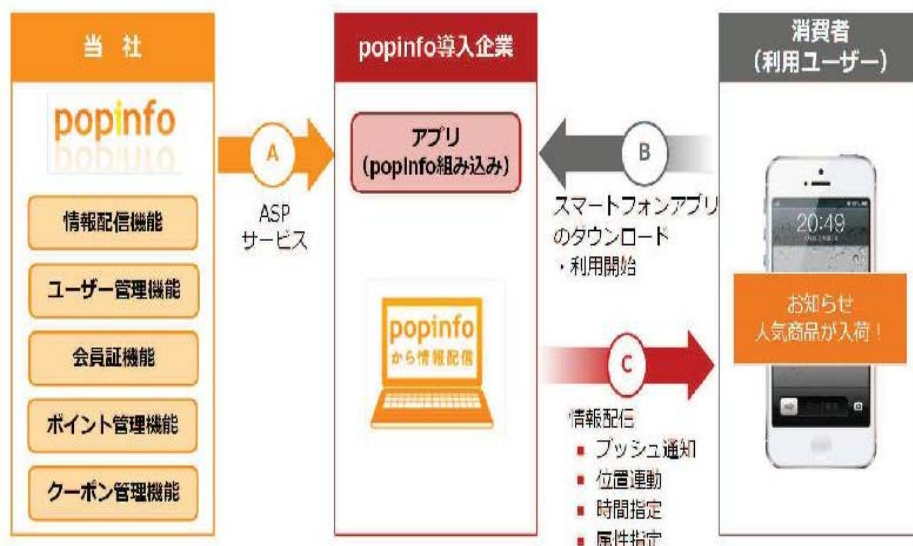
注2) ASP サービス

ASP とはアプリケーション・サービス・プロバイダの略で、ASP サービスとはアプリケーションソフトの機能をインターネット経由で顧客に提供するサービスのこと。

① 「popinfo」の導入方法

「popinfo」はアプリ開発時に組み込む他、ASP サービス^{注2}であるため、既存のアプリにも容易に組み込むことが可能である。導入後は専用のユーザー管理画面から簡単に情報配信設定等の操作をすることができる。

【 図表 5 】 「popinfo」の概要



(出所) アイリッジ有価証券報告書

② 「popinfo」の情報配信機能

◇配信内容

集客や販売促進を目的とした商品情報、新店舗情報、割引クーポンの配布、観光スポットの情報、災害・各種交通機関の遅延情報、株や為替のマーケット情報など、多様な情報発信に利用されている。

◇情報配信方法

専用のユーザー管理画面から、「位置連動×属性指定×時間指定」を組み合わせて、プッシュ通知による配信をすることができる。

プッシュ通知とは、ユーザーがアプリを起動していなくても、スマートフォンの待受画面にメッセージを配信することができる仕組みである（ユーザーの事前許可が必要）。待受画面に直接情報を提供するため、メールマガジン等に比較して、高い視認率、クリック率が見込まれる。

ユーザーが指定エリアに入ったタイミングで情報配信でき（位置連動）、性別、年齢、居住エリアといったユーザーの属性情報に応じて

配信対象を設定することができ(属性指定)、配信時間を事前に設定しておく予約配信が可能である(時間指定)。また、即時配信機能により、急な告知やメールマガジンとしての利用も可能となっている。

例えば、位置情報を利用して、店舗周辺の特定の年齢層のユーザーに対して商品情報や時間限定の割引クーポンを配信することで、集客に繋げるといった利用方法がある。また、大型商業施設においては、Wi-Fi や Bluetooth^{注3}、iBeacon^{注4}などを利用して目的階に誘導するための情報配信を行うといった利用もできる。

注3) Bluetooth

近距離用無線通信の規格。

注4) iBeacon

アップル社が提供する位置情報サービスのこと。端末(Beacon)から発信される電波をスマートフォン等にダウンロードしたアプリで検知することで、スマートフォン等のユーザーに向けて、お知らせ情報やクーポン情報を配信することができる。

③ 会員証機能、ポイント管理機能、クーポン管理機能

会員証機能、ポイント管理機能、クーポン管理機能を備えており、顧客企業やユーザーは、必要な情報や機能をアプリに一元化することができる。

顧客企業にとっては、ポイントの付与・利用状況やクーポンの配信・利用状況を管理し、効果的なマーケティング活動を行うことができるメリットがある。ユーザーにとっては、アプリを会員証として利用することで、従来の紙やプラスチックの会員証やポイントカードを持ち歩く必要がないといったメリットがある。

④ 外部データとの連携

顧客企業が保有する既存の会員データベース、ポイント管理システム、売上管理システム等との連携が可能である。また、ユーザー管理画面から手動で行う情報配信に加え、同社の提供するプラットフォームとシステムを連携することにより、自動配信が可能となる。

2) O2O アプリの企画・開発について

同社は、これまでに蓄積したノウハウを生かし、企業ニーズに対応した O2O アプリの企画・開発を行っている。このアプリは、企業とユーザーを繋ぐ重要なメディアであり、効果的な O2O 実現のためには不可欠である。

3) O2O に効果的な企画・運営支援について

同社は O2O に効果的な企画・運営支援を継続的に行っている。主に、集客・販売促進のための「マーケティング施策」、アプリの利便性を向上させるための機能追加等の「ソリューション施策」である。

「マーケティング施策」の例では、アプリのリリースから 1~3 カ月目にはユーザーのダウンロード推進のための企画、4~6 カ月目には来店促進のための企画など、タイミングを捉えた企画を継続的に導入することで、O2O の活性化を図っている。

4) 消費者の購買プロセスと同社のサービス領域

「popinfo」の基本機能である「集客・販売促進」を中心に、上流の「ターゲティング」領域、下流の「決済」領域でも「popinfo」と連携したソリューションの提供を行っている(図表6)。

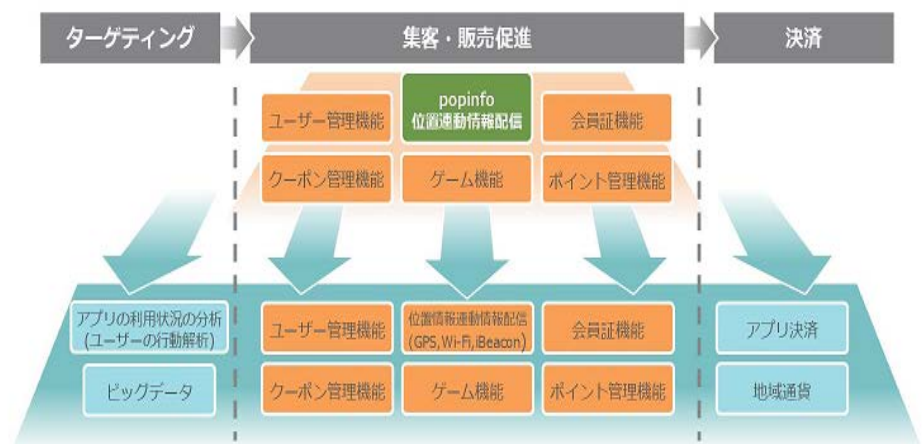
「ターゲティング」については、「popinfo」を搭載したアプリの利用状況(クリック率、回数や頻度などの来店動向、アプリ起動状況、割引クーポン利用状況など)を分析することで、よりマーケティング効果の高い配信方法を探り、従来方法の改善に繋げている。

「決済」については、アプリを利用する決済や、クレジットカード決済直後におすすめ情報等をアプリに配信するCLOサービス^{注5}を提供している。

注5) CLO サービス

CLOとはCard Linked Offerの略で、クレジットサービス利用者の属性や購買状況に応じて、クーポンを提供するサービスのこと。

【図表6】アイリッジのサービス領域



(出所) アイリッジ有価証券報告書

> 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。

同社の強みは、高成長が予想される O2O 事業を他社に先行して手掛け、企業の集客・販売促進のためのノウハウを蓄積していることや、様々な機能を持つプラットフォーム「popinfo」を活用した独自の事業展開をしていることなどにある。

【 図表 7 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・様々な機能を持つプラットフォーム「popinfo」を有すること ・集客・販売促進のための企画・ノウハウを蓄積していること ・O2Oアプリの企画・開発のできる技術者を有していること ・金融機関や交通機関、小売業者など幅広い業種を顧客としていること
<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 ・事業規模が小さいこと
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・O2O関連市場の拡大が見込まれること ・顧客となる業種の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"> ・通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急増、コンピューターウィルス等が要因によるシステム障害 ・競合の増加による事業環境の悪化 ・新たな法令等による規制や既存法令の改正が事業に影響を及ぼす可能性 ・事業モデルを模倣される可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 17年7月期決算は売上高、利益とも過去最高を更新

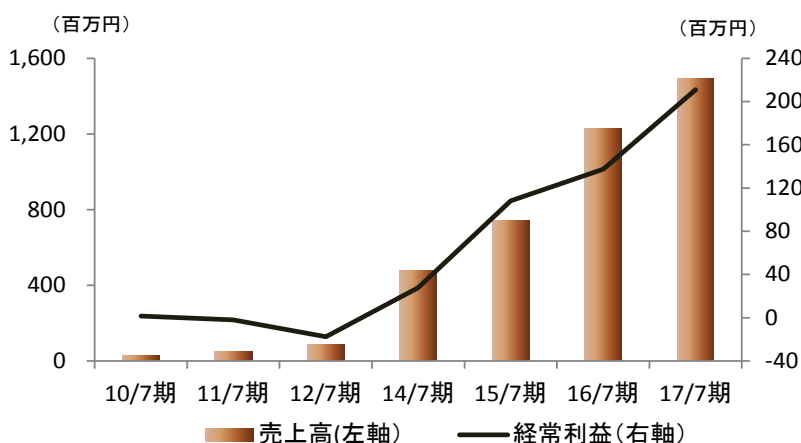
17/7期の売上高は前期比21.4%増の1,493百万円、営業利益は同54.0%増の210百万円、経常利益は同53.9%増の211百万円、当期純利益は同64.4%増の151百万円であった。

ユーザー数が16/7期末の4,500万ユーザーから17/7期末には6,769万ユーザーへと順調に増加し、「月額報酬」は前期比63.9%増の484百万円となった。「アプリ開発、コンサル等」は同7.9%増の1,008百万円と、売上計上が翌期に持ち越された案件が発生したために伸び率が鈍化した。内製化に注力している効果が表れ、原価率は前期比0.8%ポイント改善した。人員数増加に伴い人件費は増加したものの、増収効果で吸収して販管費率は同2.2%ポイント改善した。結果として、増収率を上回る利益の伸びとなった。

期初予想(売上高1,600百万円、営業利益200百万円、経常利益200百万円、当期純利益138百万円)に対しては、売上高が若干の未達であったが営業利益以下は予想を上回り、売上高、利益ともに過去最高を更新した(図表8)。

売上高が期初計画に未達となったのは、案件の大型化に伴い開発期間が長期化する傾向があり、一部の案件の売上計上が翌期に持ち越されたことが主因である。

【図表8】売上高、経常利益の推移

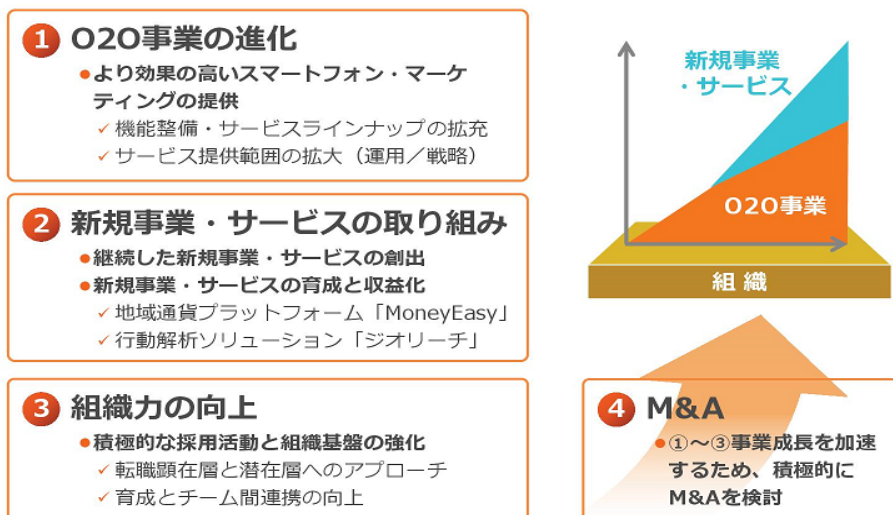


(出所) アイリッジ有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> 事業戦略の進捗

◆ O2O 事業の進化、新規事業の取り組み等で持続的な成長を目指す
 同社は今後の持続的な成長のために、1) O2O 事業の進化、2) 新規事業・サービスの取り組み、3) 組織力の向上に取り組んでおり、それを加速するため、積極的な M&A を実施することも視野に入れている(図表 9)。

【図表 9】成長のための取り組み



(出所) アイリッジ決算説明会資料

1) O2O 事業の進化

スマートフォンの普及率の上昇が続いていることに加え、O2O マーケティングの活用企業も増加傾向にある。こうした流れを追い風に、「より効果の高いスマートフォン・マーケティング」の提供を可能とする O2O アプリの開発を継続していく考えである。また、サービスラインナップの拡充も進めており、FinTech^{注6}領域への取り組みなどに注力している。17年2月には、「popinfo」を活用したエヌ・ティ・ティ・データの「バンキング機能」付きアプリを信用金庫業界向けに提供開始することを発表している。

2) 新規事業・サービスの取り組み

現在、注力しているのが、電子地域通貨プラットフォーム「MoneyEasy(マネーイージー)」と行動解析ソリューション「ジオリーチ」である。

・電子地域通貨プラットフォーム「MoneyEasy」

同社は、17/7期から電子地域通貨プラットフォームの開発、育成をスタートしている。第一弾として飛騨信用金庫と協業し、独自の電子地域通貨「さるぼぼコイン」の実証実験を17年5月から開始した。これは、地域の住人や訪日観光客といったユーザーがコインをスマート

注6) FinTech
 金融 (Finance) と技術 (Technology) を組み合わせた造語で、IT を活用して金融、決済、財務サービスなどの領域にもたらさせるイノベーションのこと。

フォンアプリにチャージし、地域内の加盟店での買い物がキャッシュレスでできるというものである。コインの発行主体は飛騨信用金庫で、コインにプレミアムを付与し、有効期限を設定することで、普及と利用促進を図る考えである。実証実験は 8 月に終了しており、11 月からは実際に運用を開始する予定である。

今後はノウハウを蓄積して地域電子通貨の領域で優位なポジションを構築し、「MoneyEasy」として横展開を進める考えである。

・行動解析ソリューション「ジオリーチ」

17年2月に、サイバーエージェント(4751 東証一部)の行動分析ターゲットングツール「AIR TRACK」と同社の「popinfo」を機能連携し、ユーザーの位置や行動履歴に基づいた広告配信、プッシュ配信を行うサービスを開始することを発表している。

これにより、同社にとっては「AIR TRACK」が組み込まれた他社アプリ上で広告配信が可能となり、新規ユーザーの獲得が推進できるメリットがある。また、広告配信から来店・購買までの一連の購買活動のデータを計測・分析することが可能となり、企業側では効率的なマーケティング活動に生かすことができる。

注7) オムニチャンネル

店舗やイベント、ネットやモバイルなどのチャンネルを問わず、あらゆる場所で顧客と接点を持つようとする考え方やその戦略のこと。

このサービスは行動解析ソリューション「ジオリーチ」として8月から提供を開始しており、今後はクライアントと広告配信提携先の開拓を進めていく予定である。両社は今後も連携を強化し、企業のオムニチャンネル^{注7}戦略の活性化に役立つサービス創出を目指す考えである。

3) 組織力の向上

同社は17/7期に人事制度をリニューアルしており、今期もそれを活かした組織力の向上に取り組む考えである。また、開発要員を中心とした人材採用を積極化すると同時に、人材育成の強化も進めている。18/7期は開発、セールス、管理部門の全体で22名の採用を計画しており、採用は順調に進んでいる。

> 業績予想

◆ 18年7月期も二桁増収増益を見込む

18/7期の会社計画は、売上高が前期比33.9%増の2,000百万円、営業利益が同23.4%増の260百万円、経常利益が同22.9%増の260百万円、当期純利益が同20.1%増の182百万円である。

18/7期末のアプリ利用ユーザー数は17/7期末比2,000~2,500万ユーザー増加すると想定し、「月額報酬」は前期比34.0%増の650百万円を見込んでいる。「アプリ開発、コンサル等」は、案件の増加から前期比33.9%増1,350百万円を計画している。

新規サービスへの取り組み強化による経費増加、人員増に伴う人件費の増加、事務所移転に伴う費用の発生を想定し、増収率を若干下回る利益の伸びを予想している(図表10)。

【図表10】18年7月期の会社計画

(単位:百万円)

	15/7期 実績	16/7期 実績	17/7期 実績	18/7期 会社計画	前期比
売上高	744	1,230	1,493	2,000	33.9%
月額報酬	190	295	484	650	34.0%
アプリ開発、コンサル等	552	934	1,008	1,350	33.9%
その他	2	-	-	-	-
売上総利益	305	458	568	-	-
売上総利益率	41.0%	37.3%	38.1%	-	-
営業利益	107	136	210	260	23.4%
営業利益率	14.5%	11.1%	14.1%	13.0%	-
経常利益	108	137	211	260	22.9%
経常利益率	14.5%	11.2%	14.2%	13.0%	-
当期純利益	72	92	151	182	20.1%

(出所)アイリッジ決算短信および決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続する予定である。

◆ 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)では、18/7期業績について、前回予想を若干修正し、売上高2,000百万円(前期比33.9%増)、営業利益260百万円(同23.4%増)、経常利益260百万円(同22.9%増)、当期純利益182百万円(同20.1%増)と、会社予想と同水準の予想とした(図表11)。

当センターの予想は、次の通りである。

1) 売上高については、「月額報酬」650百万円、「アプリ開発、コンサル等」が1,350百万円と、同社計画と同水準を想定した。17/7期実績を考慮し、前回予想から「月額報酬」を110百万円増額、「アプリ開発、コンサル等」を200百万円減額している

2) 18/7期末の「popinfo」利用ユーザー数は17/7期末比2,200万ユーザー増の8,969万ユーザーと想定した。

3) 18/7期の売上総利益率は前期比0.9%ポイント改善の39.0%と予想する。引き続き内製化を進めることによる改善が見込めると判断した。販管費率については、人件費及び採用費の増加や事務所移転に伴う費用の発生により同2.1%ポイント悪化すると想定した。事務所移転に伴う費用は30百万円程度と想定した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

同社は中期経営目標について、数値、期間を含めて公表はしていないものの、上述の様にO2O事業の進化や新規事業・サービスの創出などに取り組み、持続的な業績拡大に繋げていく考えである。

当センターでは、19/7期以降も継続的なアプリ開発が顧客数拡大に繋がりが、売上高、利益の成長が継続すると予想する。19/7期業績については前回予想を若干修正し、売上高が前期比27.0%増の2,540百万円(前回予想2,720百万円)、営業利益は同36.5%増の355百万円(同364百万円)と予想した

20/7期については、売上高が前期比26.0%増の3,200百万円、営業利益が同30.7%増の464百万円を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) 19/7期末の「popinfo」利用ユーザー数は11,169万ユーザー(前期比2,200万増)、20/7期末は13,369万ユーザー(同2,200万増)と想定した。17/7期の増加実績(2,269万増)を考慮し、同程度の増加が維持できると判断した。売上高の内訳については19/7期が「月額報酬」840百万円、「アプリ開発・コンサル等」1,700百万円、20/7期が「月額報酬」1,100百万円、「アプリ開発・コンサル等」2,100百万円と想定した。

2) 売上総利益率は19/7期は横ばい、20/7期は内製化の進展により前期比0.5%ポイント改善することを想定した。販管費率は、事務所移転費用がなくなる19/7期に前期比1.0%ポイント改善し、その後は横ばいを予想した。

【 図表 11 】 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)

	15/7	16/7	17/7	18/7CE	18/7E (前回)	18/7E	19/7E (前回)	19/7E	20/7E
損益計算書									
売上高	744	1,230	1,493	2,000	2,090	2,000	2,720	2,540	3,200
前期比	55.5%	65.2%	21.4%	33.9%	30.6%	33.9%	30.1%	27.0%	26.0%
月額報酬	190	295	484	650	540	650	720	840	1,100
アプリ開発、コンサル等	552	934	1,008	1,350	1,550	1,350	2,000	1,700	2,100
その他	2	0	0	0	0	0	0	0	0
売上総利益	305	458	568	-	796	780	1,044	990	1,264
前期比	54.3%	49.9%	23.9%	-	31.8%	37.3%	31.2%	26.9%	27.7%
売上総利益率	41.0%	37.3%	38.1%	-	38.1%	39.0%	38.4%	39.0%	39.5%
販売費及び一般管理費	198	321	357	-	524	520	680	635	800
販管費率	26.6%	26.2%	23.9%	-	25.1%	26.0%	25.0%	25.0%	25.0%
営業利益	107	136	210	260	271	260	364	355	464
前期比	296.1%	27.2%	54.0%	23.4%	35.5%	23.4%	34.3%	36.5%	30.7%
営業利益率	14.5%	11.1%	14.1%	13.0%	13.0%	13.0%	13.4%	14.0%	14.5%
経常利益	108	137	211	260	271	260	364	355	464
前期比	290.0%	27.2%	53.9%	22.9%	35.5%	22.9%	34.3%	36.5%	30.7%
経常利益率	14.5%	11.2%	14.1%	13.0%	13.0%	13.0%	13.4%	14.0%	14.5%
当期純利益	72	92	151	182	186	182	250	245	320
前期比	311.8%	27.4%	64.4%	20.1%	34.8%	20.1%	34.4%	34.6%	30.6%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アイリッジ有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 「アプリ開発、コンサル等」の収益について

同社の売上は「月額報酬」と「アプリ開発、コンサル等」で構成されている。月額報酬を収受するビジネスは、アプリの利用ユーザー増加に応じた安定的な収益が見込める一方、アプリ開発については、検収時期の変動により売上計上時期にズレが生じることや、仕様変更により追加の工程が発生し、プロジェクト収支が悪化する可能性がある。

◆ システム障害について

同社は主にインターネット通信を利用してサービスを提供している。安全性維持のために、様々なセキュリティ対策を講じているものの、想定外のシステム障害やサービスへの妨害行為、自然災害等が生じた場合には事業展開に影響が出る可能性がある。

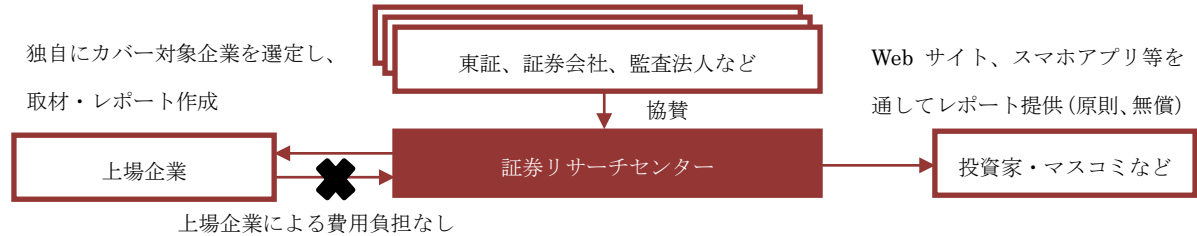
◆ 配当について

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

証券リサーチセンターについて

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



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所
みずほ証券株式会社
優成監査法人

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 ICMG

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(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
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ
いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

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

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

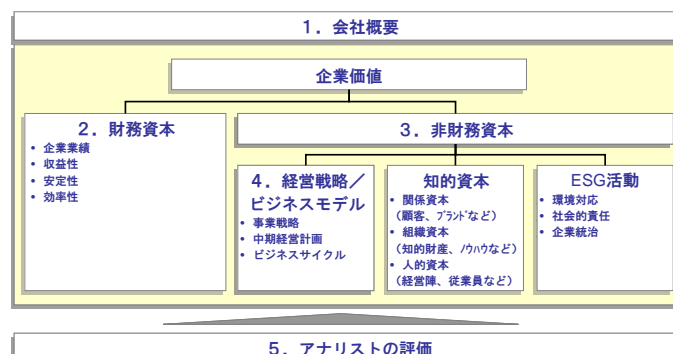
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないと、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。