

ホリスティック企業レポート リビン・テクノロジーズ 4445 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2019年7月2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 20190701

リビン・テクノロジーズ(4445 東証マザーズ)

発行日:2019/7/2

不動産会社比較パーティカルメディア「リビンマッチ」を企画・開発・運営
新機能開発、営業強化により不動産業界にとって必要不可欠な企業を目指す

アナリスト:高木 伸行 +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

【 4445 リビン・テクノロジーズ 業種:情報・通信業 】

決算期	営業収益 (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)
2017/9	1,557	15.4	56	-	61	-6.2	42	-6.7	33.9	105.4	0.0
2018/9	1,825	17.2	244	4.4×	251	4.1×	176	4.2×	142.1	247.5	0.0
2019/9 予	1,911	4.7	329	34.8	316	25.9	200	13.6	158.6	-	0.0

- (注) 1. 単独ベース。2019/9期は会社予想
2. 2018年5月23日付で1:100、9月11日付で1:4の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正
3. 2019/9期のEPSは公募株式数(90千株)を含めた期中平均株式数により算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 7,500円 (2019年6月28日)	本店所在地 東京都中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 1,330,000株	設立年月日 2004年1月15日	みずほ証券
時価総額 9,975百万円	代表者 川合 大無 (かわい だいむ)	【監査人】
上場初値 9,000円 (2019年6月28日)	従業員数 55人 (2019年4月)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売価 3,900円	事業年度 10月1日~翌年9月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度終了後3カ月以内	

➤ 事業内容

注1) パーティカルメディアある専門領域・専門分野に特化したメディアという意味。リビンマッチは不動産取引における会社比較という専門領域に特化したサービスをインターネット上で提供している

◆ 不動産・住宅業界に特化したインターネットサービスを提供

リビン・テクノロジーズ(以下、同社)は、不動産・住宅企業に不可欠な“不動産プラットフォーム企業”になることを目指している。不動産会社比較パーティカルメディア^注「リビンマッチ」を運営し、不動産・住宅業界に特化したインターネットマーケティングサービスを提供している。

主なサービスは不動産を売却したい、住宅を購入したい、建築したいといったニーズを持つエンドユーザーと不動産会社やハウスメーカー、工務店といった加盟企業を結び付けるマッチングサービスである。また、主に不動産会社を対象としてインターネット上におけるブランドイメージ構築の支援をするブランディングサービスも行っている。18/9期の営業収益に占める割合はマッチングサービスが87.7%、ブランディングサービスが12.3%である(図表1)。

【 図表 1 】 サービス別内訳

	18/9期		19/9期第2四半期累計	
	営業収益 (千円)	構成比 (%)	営業収益 (千円)	構成比 (%)
マッチングサービス	1,601,370	87.7	800,875	86.9
ブランディングサービス	224,526	12.3	121,039	13.1
合計	1,825,897	100.0	921,914	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ マッチングサービス

エンドユーザーは不動産売却、土地の有効活用、賃貸管理業務の外注、リノベーション、住宅建築といった様々な不動産に関するニーズを持つが、リビンマッチを通じて“複数”の加盟企業に、“無料”で、“一括問合せ”をすることが可能になり、査定額や業者の比較を手軽に行うことができる(図表2)。一方、加盟企業はエンドユーザーを見込み客として営業活動を行うことが可能になる。

課金形態は、エンドユーザーからの問い合わせの獲得数等の一定の成果に応じて加盟企業から利用料を受け取る「反響課金」と毎月一定の利用料を受け取る「定額課金」があり、サービス毎に反響課金、定額課金あるいは両方の課金体系が採用されている。定額課金はエンドユーザーからの問い合わせの獲得数に上限を設定し、毎月一定の金額を利用料として徴収する形態である。問合せ件数が多くなりすぎると、加盟企業が対応できなくなるのを防ぐ目的で、定額課金が採用されているようである。

注2) 加盟企業数
事務所単位で集計しており、同一企業で複数の事務所別に加盟している場合は、それぞれの事務所別にカウントしている

加盟企業数^{注2}は 2,478(18年9月末)、リビンマッチへのエンドユーザーの訪問者数は年間 1,600 万を超え、年間 9 万件を超える問い合わせがある。

この他、マッチングサービスにおいては、エンドユーザーと加盟企業との円滑なコミュニケーションを可能にし、業務管理を効率化する取引サポートシステムを構築しており、成約率の向上に寄与している。

【図表2】不動産プラットフォーム事業での提供サービス

マッチングサービス	
マッチングシステム	
不動産売却	複数の不動産会社に売却価格を査定依頼できるサービス
土地活用	複数の土地活用会社を比較できるサービス
賃貸管理	複数の賃貸管理会社を比較できるサービス
不動産買取	複数の不動産会社に買取価格査定を依頼できるサービス
任意売却	任意売却の相談先を探せるサービス
リノベーション	複数のリノベーション会社を比較できるサービス
注文住宅	複数の注文住宅メーカー・工務店を比較できるサービス
人材紹介	不動産・住宅業界に特化した人材紹介サービス
取引サポートシステム	
ユーザー評価	エンドユーザーの評価を不動産会社が確認できるサービス
査定書作成	査定書を自動作成できるシステム
進捗管理	案件の進捗状況を管理できるシステム
採用CMS	簡単に自社の採用サイトを作成・一括管理できるシステム
ブランディングサービス	
掲載型広告	リビンマッチの広告枠を加盟企業に提供
ネット広告	外部のインターネット広告枠を代理販売

(出所) 届出目論見書、成長可能性に関する説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ ブランディングサービス

ブランディングサービスはリビンマッチやリビン Magazine Bizといった自社運営サイトの広告枠を不動産会社に販売し、不動産会社の強みや特長に関するコンテンツを掲載する「掲載型広告」や、外部のインターネット広告媒体の広告枠を代理販売し広告を掲載する「ネット広告」により、インターネット上におけるブランドイメージ構築を支援するものである(図表 2)。

自社運営サイトのタイアップ企画やバナー広告枠の広告料収入は、ネット広告に比べて粗利率が高い。

> 特色・強み

◆ ニッチカテゴリに特化した成功報酬型のビジネスモデル

同社は賃貸や購入ではなく、売却を中心としたニッチなカテゴリに特化している。加盟企業への課金はエンドユーザーからの問い合わせの獲得等の一定の成果があった場合に行われる成功報酬型が主である。

◆ 送客と業務システムをセットにして成約率を高める

加盟企業に対して不動産売却希望者や土地活用希望者といったエンドユーザーを送客するだけでなく、取引サポートシステムを原則として無料で提供している。マッチング後の取引の成約率の向上や、エンドユーザーや加盟企業の満足度の向上につなげている。

主なサービスとしては、エンドユーザーの評価を加盟企業が確認出来ることや、査定書を自動で作成するシステム、案件の進捗状況を管理できるシステム、採用サイトを作成・一括管理できるシステム等を提供するといったものが挙げられる。

> 事業環境

◆ 市場環境

不動産業界の広告活動はチラシ、ポスティング等の紙媒体が依然として多いものの、ネット広告の比率は拡大傾向にある。また、住宅取得に占める既存住宅の比率も上昇傾向にあり、不動産売却希望者を主なターゲットとし不動産取引における会社比較というサービスをインターネット上で提供する同社にとっては良好な事業環境が続いている。

◆ 競合

不動産売却の一括査定サイトは多数存在している。査定を同時に依頼できる社数は同社のように 6 社が多い。一括査定サイトは未上場企業による運営が多く、各社の売上規模や加盟企業数等の情報が不足しており、市場規模や業界内地位は不明な部分が多い。

更に、一括査定サイトに加え、不動産売却の際には不動産会社あるいは不動産仲介専門会社に依頼するケースも多く、一括査定サイト運営者のみならず、不動産仲介業者まで含めれば競争は激しいと思われる。

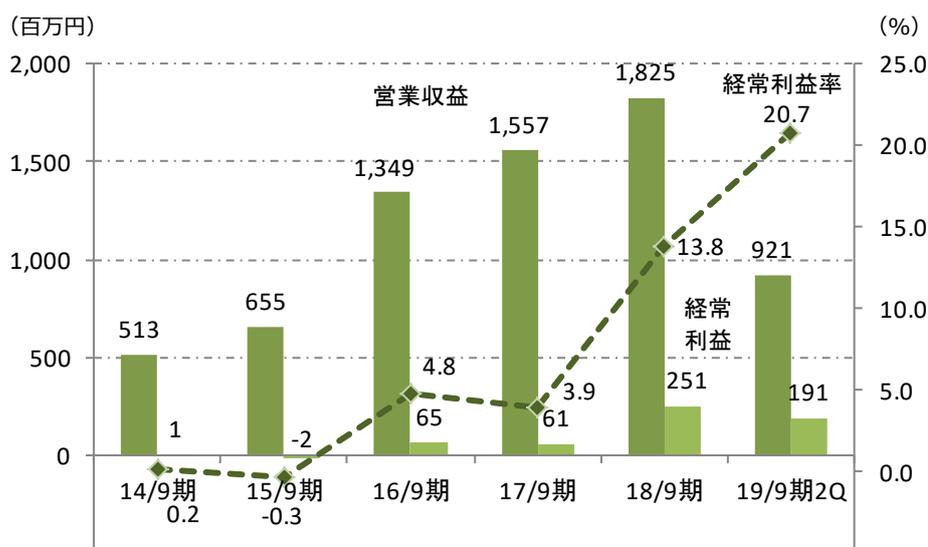
同社は他の一括査定サイト運営会社に比して、不動産会社へのビジネス基盤を提供する点を強く意識しており、不動産売却に留まらず、土地活用、賃貸管理、不動産買取、任意売却、リノベーション、注文住宅、人材紹介といったサービスを拡充している点が他社との差別化点と考えられる。また、送客だけではなく、成約率の向上や業務の効率化につながる業務システムの提供を併せて行っていることも他社と異なる点と言える。

> 業績

◆ 過去の業績推移

14/9期、15/9期と非常に低い利益水準であった。16/9期末の加盟企業が前期末比 50.5%増と大幅に増加し、積極的な広告が可能になったことから、16/9期の営業収益は前期比倍増となった(図表 3)。従来は加盟企業数が十分ではないため、問合せを依頼できる社数が不足していたことから、広告活動を拡大しても、収益拡大につながりづらい構造であったが、16/9期からは、営業収益獲得効率が飛躍的に高まった(図表 4)。

【図表 3】業績推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社の営業収益は加盟企業数の拡大ペースと広告宣伝費の支出とその効率に左右される。

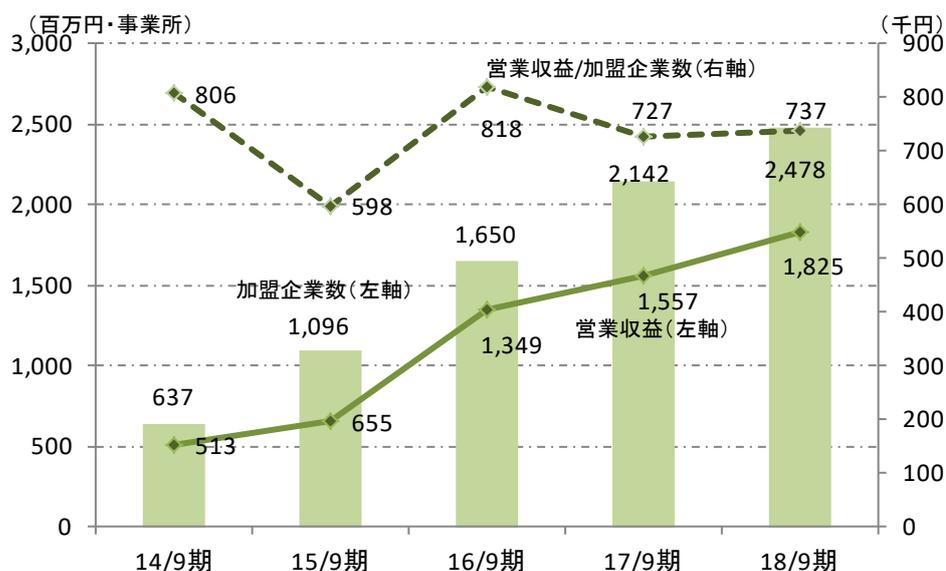
加盟企業数は 17/9 期末は前期末比 29.8%増の 2,142、18/9 期末は同 15.7%増の 2,478 と順調に拡大している(図表 4)。広告宣伝費は 17/9 期は 969 百万円、18/9 期は 984 百万円となり、17/9 期は同社の営業費用の 64.6%、営業収益に占める比率は 62.2%、18/9 期は同じく 62.2%、53.9%とそのウエイトは大きい。

効果的な広告は理論ではなく、広告出稿サイトの選択や SEO 対策など様々な施策の試行錯誤により得られるものであるが、同社は過去数年

の経験から効率の高い広告出稿が可能なステージに近づいてきているようである。

営業収益は 17/9 期は前期比 15.4%増、18/9 期は同 17.2%増と順調に拡大している。特に 18/9 期は加盟店数の増加とともに広告効率も改善しており、経常利益は同 4.1 倍増の 251 百万円となった。

【 図表 4 】 加盟企業数と営業収益の推移



(注) 加盟企業数は各期末の数値で同一企業で複数の事業所が加盟している場合はそれぞれをカウントしている。営業収益/加盟企業数は期末の加盟企業数を用いて算出(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 19年9月期会社計画

19/9期の会社計画は、営業収益 1,911 百万円(前期比 4.7%増)、営業利益 329 百万円(同 34.8%増)、経常利益 316 百万円(同 25.9%増)、当期純利益 200 百万円(同 13.6%増)である(図表 5)。同社の計画は 19/9 期第 1 四半期の実績を踏まえて、19 年 1 月に策定されたものである。

【図表 5】19年9月期会社計画

(単位:千円)

	17/9期	18/9期	19/9期		
			上期実績	下期	通期(予)
営業収益	1,557,173	1,825,897	921,914	989,086	1,911,000
営業費用	1,500,476	1,581,337	738,762	843,238	1,582,000
(広告宣伝費)	969,438	984,732	457,998	502,002	960,000
営業利益	56,696	244,560	183,152	145,848	329,000
営業外収支	4,917	6,505	7,926	-20,926	-13,000
経常利益	61,613	251,064	191,078	124,922	316,000
特別損益	-958	-	-	-	-
当期(四半期)純利益	42,075	176,258	131,078	68,922	200,000

(注) 19/9 期下期の数値は会社の計画ではなく、会社の通期予想と上期実績との差
会社計画は 19/9 期第 1 四半期実績を踏まえて策定されている

(出所) 届出目論見書、適時開示資料より証券リサーチセンター作成

19/9 期第 2 四半期累計期間の業績は、営業収益 921 百万円、営業利益 183 百万円、経常利益 191 百万円、四半期純利益 131 百万円であり、19/9 期通期の会社計画に対して、営業収益の進捗率は 48%とやや低いが、各利益の進捗率は 56%~66%と順調である。

19/9 期の営業収益については 1,911 百万円を見込んでいるが、サービス別の内訳は公表していない。マッチングサービスの主要経営指標であるエンドユーザーからの査定依頼件数は前期比 5.2%増を、加盟企業への情報送信件数は同 5.5%増を前提としている。ブランディングサービスについては、掲載型広告は前期実績や顧客の予算等に基づき積み上げ方式で算定し、ネット広告についてはサービスの拡大を予定していないとしている。

広告宣伝費は 18/9 期の 984 百万円に対して 19/9 期は 960 百万円を計画している。この他、人件費 434 百万円等を見込み、営業費用全体としては 1,582 百万円と 18/9 期とほぼ同水準を計画している。

◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、加盟店網の拡大と集客効率の改善を図り、1) 主力業務の不動産売却領域でのシェアの拡大、2) 不動産売却領域以外の不動産領域の拡大、3) テクノロジー領域への拡大の 3 点の実現を目指している。

不動産売却領域以外の不動産領域の拡大については、既に土地活用、賃貸管理、人材紹介には着手済みであり、これらを今後も拡大するとともに、相続、空き家利用、不動産投資、住宅ローン、リバースモーゲージといった分野への展開を視野に入れている。

テクノロジー領域への拡大については、業務管理システム、物件管理システム、不動産業界特化 SNS 等の立ち上げを念頭に置いている。

> 経営課題/リスク

◆ 広告宣伝費について

同社の広告宣伝費の営業収益に占める割合は18/9期で53.9%に達している。広告宣伝は営業収益を拡大するために重要であるが、広告宣伝活動の巧拙や検索エンジンの表示結果、ロジックの変更などにより営業収益が大きく変動する可能性がある。

◆ 配当政策

同社は成長過程にあると考えており、内部留保の充実を図り、事業拡大に向けた投資に充当し更なる事業拡大を実現することが株主への利益還元につながると考えている。このため、配当の実施時期については未定としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2017/9		2018/9		2019/9 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業収益	1,557	100.0	1,825	100.0	921	100.0
営業費用	1,500	96.3	1,581	86.6	738	80.1
営業利益	56	3.6	244	13.4	183	19.9
営業外収益	8	-	11	-	10	-
営業外費用	3	-	5	-	3	-
経常利益	61	3.9	251	13.8	191	20.7
税引前当期(四半期)純利益	60	3.9	251	13.8	191	20.7
当期(四半期)純利益	42	2.7	176	9.6	131	14.2

貸借対照表	2017/9		2018/9		2019/9 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	586	86.4	876	88.2	900	88.7
現金及び預金	325	47.9	586	59.0	611	60.2
売上債権	240	35.4	272	27.4	267	26.3
固定資産	91	13.4	99	10.0	115	11.3
有形固定資産	9	1.3	9	0.9	8	0.8
無形固定資産	-	-	2	0.2	2	0.2
投資その他の資産	82	12.1	105	10.6	104	10.2
総資産	678	100.0	993	100.0	1,015	100.0
流動負債	305	45.0	470	47.3	356	35.1
買入債務	3	0.4	3	0.3	3	0.3
1年内返済予定の長期借入金	80	11.8	70	7.0	80	7.9
固定負債	242	35.7	216	21.8	221	21.8
長期借入金	240	35.4	216	21.8	221	21.8
純資産	130	19.2	306	30.8	437	43.1
自己資本	130	19.2	306	30.8	437	43.1

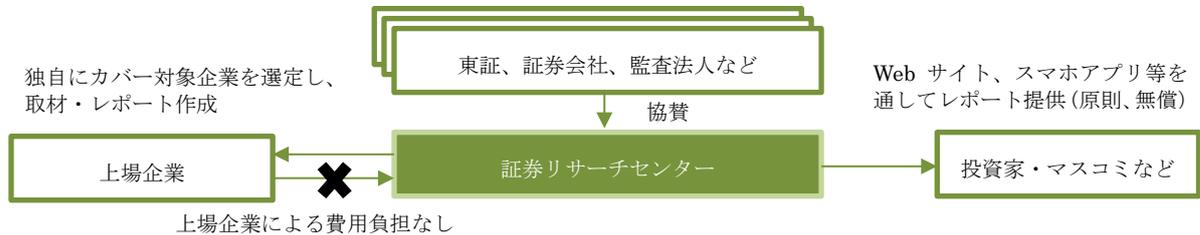
キャッシュ・フロー計算書	2017/9		2018/9		2019/9 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	12	302	9			
減価償却費	1	1	0			
投資キャッシュ・フロー	-12	-11	-2			
財務キャッシュ・フロー	24	-35	14			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	24	255	21			
現金及び現金同等物の期末残高	317	572	594			

(出所) 届出目論見書、決算短信より証券リサーチセンター作成

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・間接的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。