

ホリスティック企業レポート アジャイルメディア・ネットワーク 6573 東証マザーズ

アップデート・レポート
2020年8月28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 20200825

アジャイルメディア・ネットワーク (6573 東証マザーズ) 発行日: 2020/8/28

SNS 上のクチコミを活用し、企業の販売促進などを支援するアンバサダー事業を行う
下期の回復を見込むものの、20 年 12 月期も営業損失が避けられない見通し

> 要旨

◆ 事業内容

- ・アジャイルメディア・ネットワーク(以下、同社)は、企業や商品ブランド、サービスのファン(アンバサダー)から発信される好意的な利用体験や購入の推奨など、SNS 上のクチコミを活用し、企業の販売促進活動から商品開発までを支援するアンバサダー事業を行っている。
- ・20 年 6 月末時点の連結子会社は、台湾でマーケティング支援事業を行う愛加樂股份有限公司と動画制作サービスを提供するクリエイティブ・ジャパンの 2 社で、20 年 7 月に SNS アカウント運営の自動化ツールを提供する popteam を子会社化している。

◆ 20 年 12 月上旬決算の概要

- ・20/12 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比 20.0%減の 330 百万円、営業損失 110 百万円(前年同期は 67 百万円の損失)であった。
- ・新型コロナウイルス感染症拡大の影響でアンバサダープログラムの解約やキャンペーンの中止が発生し、減収につながった。広告宣伝費等の抑制を進める一方、事業領域拡大に伴う投資を継続したことで前年同期より営業損失が拡大した。同社は、第 1 四半期決算発表時に期初予想を減額修正しており、修正計画線上の結果となった。

◆ 20 年 12 月期の業績予想

- ・20/12 期の会社計画は、売上高が前期比 27.4%増の 1,079 百万円、営業損失 23 百万円である。上期に減額修正した一方で、通期については小幅な営業損失となる期初計画を修正していない。通期計画から上期実績を引いた下期計画は、売上高が前年同期比 72.6%増 749 百万円、営業利益が 87 百万円(前年同期は 71 百万円の損失)となる。
- ・証券リサーチセンターでは、上期実績や事業環境を踏まえ、大幅増収になり収益性も改善する同社の下期計画は整合性に欠くと判断した。20/12 期業績予想を減額修正し、12.2%増収、営業損失 140 百万円と会社計画を下回る予想をした。

【6573 アジャイルメディア・ネットワーク 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)
2018/12	910	23.9	90	36.3	79	17.8	79	25.4	40.7	340.1	0.0
2019/12	847	7.0	-138	-	-144	-	-192	-	-93.0	250.5	0.0
2020/12 CE	1,079	27.4	-23	-	-26	-	-28	-	-13.6	-	0.0
2020/12 E	950	12.2	-140	-	-140	-	-142	-	-64.0	171.2	0.0
2021/12 E	1,060	11.6	18	-	18	-	12	-	5.4	176.6	0.0
2022/12 E	1,200	13.2	40	122.2	40	122.2	26	116.7	11.7	188.3	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。連結決算導入は2019/12期からのため2019/12期の前期比は2018/12期単体数値との比較

アップデート・レポート

2/15

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)3-6812-2521

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】

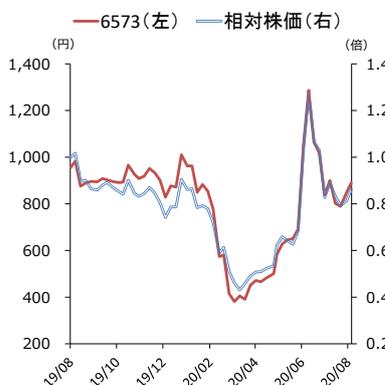
	2020/8/21
株価 (円)	890
発行済株式数 (株)	2,219,780
時価総額 (百万円)	1,976

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	-	-	164.6
PBR (倍)	3.6	5.2	5.0
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 (%)	11.0	37.8	1.6
対TOPIX (%)	3.5	34.3	-4.2

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2019/8/16

> 事業内容

注1) SNS
 ブログ、Twitter、Facebook、
 Instagram などのソーシャルネット
 ワーキングサービスのこと。

◆ クチコミを活用して企業を支援するアンバサダー事業を行う

アジャイルメディア・ネットワーク(以下、同社)は、特定のブランドや商品・製品について、SNS^{※1}上で好意的なクチコミ(利用体験や購入の推奨など)を発信する個人をアンバサダーと定義している。アンバサダーとは英語で「大使」という意味だが、同社では特定の製品やサービス等の魅力を伝える役割を果たす人と位置付け、アンバサダーのクチコミを活用し、企業の商品開発から販売促進活動までを支援するアンバサダー事業を行っている。

同社はアンバサダー事業の単一セグメントで、20年6月末時点の連結子会社は19年1月に営業を開始した台湾でマーケティング支援事業を行う愛加樂股份有限公司及び同年7月に子会社化した動画制作サービスを提供するクリエイティブ・ジャパンの2社である。尚、20年7月には、SNSアカウント運営の自動化及び分析を行うツールを提供するpopteamを子会社化している。

SNSを利用して企業や商品ブランドに影響を与える存在としては、アンバサダーの他にインフルエンサーがある。インフルエンサーとは、有名人や著名人などの発信力ある個人を指しており、金銭報酬を受けて多くの人に向けた発信を行っている。尚、アンバサダーのクチコミ発信に対する金銭報酬は発生しない。

> ビジネスモデル

◆ アンバサダー事業の提供サービスは3つ

アンバサダー事業で提供しているサービスは、1)アンバサダープログラム、2)レビューズ、3)アライアンスサービスの3つである(図表1)。

【 図表 1 】 アンバサダー事業の提供サービス

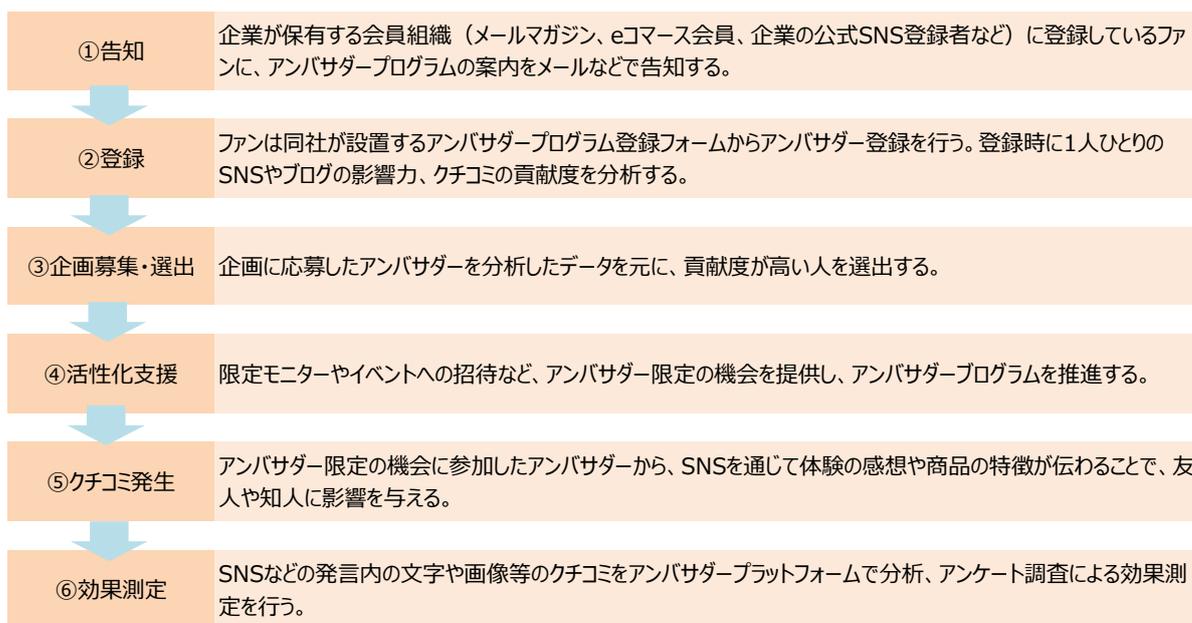


(出所) アジャイルメディア・ネットワーク有価証券届出書

1)アンバサダープログラム

アンバサダーの発見から登録、分析、連絡といった一連の作業に使用する基幹システム「アンバサダープラットフォーム」を基盤とし、クチコミを推進するための施策の企画、プログラム運営支援などのサービスを提供している(図表 2)。

【 図表 2 】 アンバサダープログラムの標準的な流れ



(出所) アジャイルメディア・ネットワーク有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

注 2) 顧客生涯価値

ライフ・タイム・バリューとも言う。顧客が特定の企業やブランドと取引を始めてから終わるまでの期間にどれだけの利益をもたらすのかを算出したもの。

企業がアンバサダープログラムを導入するメリットとしては、提供する商品やサービスの選択理由を可視化できること、顧客生涯価値^{注 2}の向上を図れることなどがある。アンバサダーにとってプログラムに参加するメリットとしては、企業の担当者と直接の接点を持つこと、新商品をいち早く利用できることなどがある(図表 3)。

アンバサダープログラムは、クライアント企業と一定期間ごとに契約を更新する形態となっており、契約は同社が直接契約している場合と代理店経由の場合がある。代理店は、電通グループ(4324 東証一部)の子会社である電通デジタルなどで、19/12 期における代理店経由の売上高比率は 2 割程度である。

主な契約企業は日本ケロッグ、ネスレ日本、ライオン(4912 東証一部)、ハーゲンダッツジャパン、ヤマト運輸など、一般消費者を顧客とする大手企業が多い。アンバサダープログラムの導入件数は増加基調にあったが、19/12 期からは解約により減少しており、19 年 12 月末時点で 69 件、20 年 6 月末時点で 58 件となっている(図表 4)。

【 図表 3 】 アンバサダープログラムが提供するメリット

◆企業におけるアンバサダープログラム導入のメリット

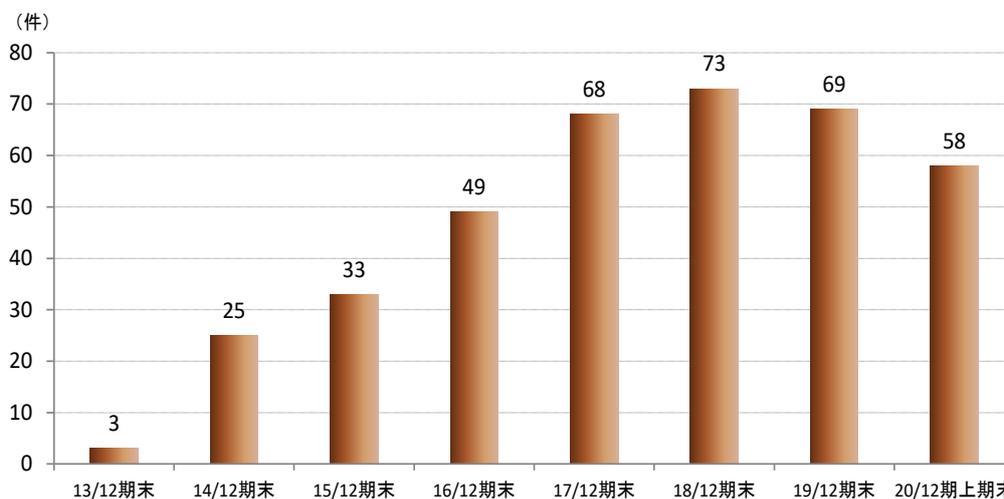
①3つの可視化	ファンの可視化：貢献しているファンを見つけ、その熱量を可視化できる。
	満足や選択理由の可視化：アンバサダーが商品やサービスに満足した利用体験や選択理由を的確に捉え、他の消費者へ説得力を持って伝えることができる。
	需要の可視化：アンバサダーを起点とし、友人、知人の「使ってみたい」、「買いたい」という需要が可視化できる。
②顧客生涯価値の向上	プログラムへの参加を通じて、商品選択への信頼や企業への親近感を向上させることで、顧客が他の競合商品に流出することを軽減できる。これにより継続購買が見込まれ、顧客生涯価値を高めることが可能となる。
③商品開発におけるアイデアの抽出	商品開発や改善への取り組みをアンバサダーと共に推進することで、利用者視点での商品開発が可能となる。

◆アンバサダープログラムに参加するアンバサダーのメリット

①限定イベントへの参加	アンバサダー限定のイベントやモニタープログラムに参加でき、企業の担当者と直接話せたり、新商品をいち早く利用することができる。
②開発プロジェクトや企画会議への参加	アンバサダーと共同で商品開発や販促物の開発をするといった企画やプロジェクトに参加することができる。
③クチコミの露出	発信したクチコミ（ブログ記事やSNSへの投稿）が、企業の実施する広告やSNS公式アカウントで紹介・露出されることで貢献が評価される。

(出所) アジャイルメディア・ネットワーク有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 4 】 アンバサダープログラム導入件数の推移



(出所) アジャイルメディア・ネットワーク有価証券報告書、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

2) レビューズ

商品の魅力を伝えたい企業と、アンバサダーをマッチングするサービスである。企業の商品訴求やイベントへの参加といった要望に対し、同社が適切な情報発信者を選定し、企業と発信者とのやりとりを代行してブログ記事や SNS 投稿の生成から効果測定までを支援している。

3)アライアンスサービス

協業先の企業が保有する会員資産やデータと、同社のクチコミ分析機能及びファン活性化のノウハウを組み合わせ、会員資産の付加価値を高めるサービスを提供している。例としては、ゴルフの総合サイトを運営する会社のネット会員を対象に、同社のアンバサダープログラムを導入している企業の商品・サービスを案内するイベント等を企画するといったものがある。

◆ 基幹テクノロジー「アンバサダープラットフォーム」

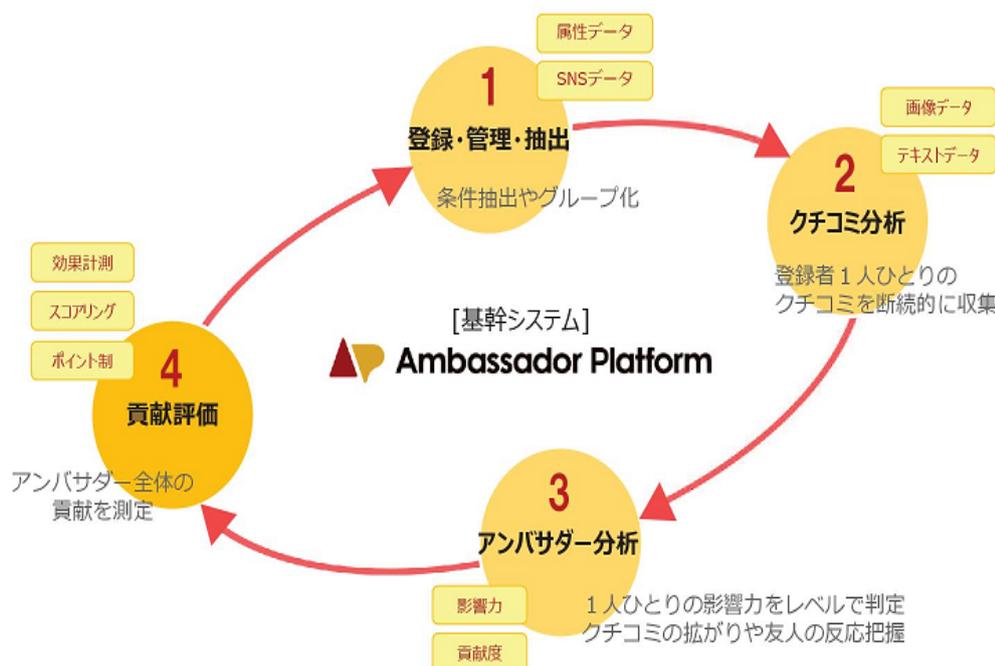
上述の3つのサービスを効率的に提供するためのシステムが、同社が開発した基幹テクノロジー「アンバサダープラットフォーム」である(図表5)。

注3) ASP サービス

ASP とは Application Service Provider の略で、インターネットなどを通じて遠隔からソフトウェアを利用するサービスのこと。

ASP サービス^{注3}である「アンバサダープラットフォーム」は、アンバサダーの登録・管理・抽出、クチコミやアンバサダーの分析、貢献評価を実行しており、アンバサダーが「特定のキーワードについてどんな発言をしたか」、「その発言に対してどのような反応があったか」までを分析し、データとして収集することができる。精緻な情報収集・分析・検証を通じて、企業に対して適切なファン活性化プログラムを提供できる点が評価されている。

【 図表 5 】 「アンバサダープラットフォーム」の概要



(出所) アジャイルメディア・ネットワーク成長可能性に関する説明資料

◆ 高度な分析力などが強み

同社の強みは以下の4点である。

1. 高度な分析力と貢献評価の仕組み

同社は、アンバサダーの登録時に属性データや SNS データを分析することにより高い貢献度が見込まれる個人を発見し、登録後はクチコミを継続的に収集し、拡がりや友人の反応などを把握して貢献度を評価している。こうした仕組みを確立し、効率的に運用していることが同社の強みとなっている。

2. 迅速性及び拡張性

Instagram や Facebook といった現在の主要 SNS に加え、今後も新たなものが生まれる可能性がある。同社は、システムを内製化しているため、新たな SNS にも迅速に対応することが可能である。また、アンバサダーに関する情報（得意分野や利用頻度の高い SNS など）を分析して貢献を把握し、一人ひとりのアンバサダーの発信する情報の価値を高めることを実現している。

3. 独自性

SNS 上のオンライン施策だけでなく、企業が開催するイベントや試食・試飲会といったオフライン施策の情報までをトータルで提供している。また、一過性のプロモーションだけでなく、アンバサダーと共同で商品開発や販売促進を行うことも可能としている。

4. 成果の可視化

成果の予測と効果の測定・検証が可能なサービスを提供している。商品を試用してもらうサンプリングの例では、クチコミの期待値が高いアンバサダーを選出し、サンプリング後に発したクチコミの拡散度合いや友人の反応までを分析し、データを検証している。

◆ 月額基本料と提供料が同社の売上高

アンバサダー事業の売上高は、アンバサダープラットフォームの月額基本料（システム利用料、事務局運営料）とイベントやサンプリングなどの実施に応じて発生する提供料から構成されている。月額基本料は、半年～1年単位での契約となっており、以降は更新する形態である。月額基本料と提供料との比率は、概ね半々の模様である。

同社の売上原価は、アンバサダープログラム運営等に関する外注費や、プラットフォーム開発、イベント開催代行サービスに係る労務費が大きな部分を占めている。販売費及び一般管理費（以下、販管費）の大きなものは、営業部門や管理部門の人件費及び広告宣伝費である。

> 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6のようにまとめられる。

【 図表 6 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・利用者が増加しているSNSを利用した事業展開をしていること ・独自開発のアンバサダープラットフォームを事業に活用していること ・アンバサダープログラムが大手企業に導入された実績があること ・導入企業から毎月受領するストック収入があること
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・事業規模の小ささ ・小規模組織であること ・単一セグメントで、アンバサダープログラム導入件数の減少が業績悪化に直結すること
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・インターネット広告市場の拡大が見込まれること ・アンバサダープログラムの導入企業の拡大余地が大きいこと ・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マーケティング活動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

◆ 知的資本の源泉は独自性のある事業展開にある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表7に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、アンバサダープラットフォームという基幹システムを開発し、それを活かした独自性のある事業展開をしていることなどにある。

【 図表 7 】 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 (アンバサダープログラム登録者) (アンバサダーの情報利用者)	・登録アンバサダー数	非開示
			・不特定多数のSNS利用者	特になし
	クライアント	・アンバサダープログラム導入企業	・クライアントの業種	小売、食品メーカー、消費財メーカーなど
			・プログラム導入件数	58件 ※20年6月末時点
ブランド	・独自性のあるサービス 「アンバサダープログラム」	・大手企業への導入実績	日本ケロッグ、ネスレ日本、ライオン、ハーゲンダッツジャパンなど	
ネットワーク	・各種SNSで情報発信 ・資本業務提携契約締結企業	・Facebook、Twitterなど	特になし	
		・契約締結企業 (インテージ、電通グループ、マイナビ)	特になし	
組織資本	プロセス	・告知・登録	・一連の流れをアンバサダープラットフォームを活用して効率的に行う	特になし
		・企画募集・選出		
		・活性化支援		
		・クチコミ発生・効果測定		
知的財産 ノウハウ	・アンバサダープラットフォームを自社で開発し て運用 ・蓄積されたノウハウ ・ソフトウェア	・16年の導入からの運用実績	4年	
		・開発エンジニア数	8名	
		・07年の事業開始以来蓄積したノウハウ	13年	
		・貸借対照表上のソフトウェア	108百万円 ※20年6月末時点	
人的資本	経営陣	・現代表取締役社長の下での体制	・在任期間	6年
		・インセンティブ	・代表取締役社長 (資産管理会社含む) の保有	220,600株 (10.6%) ※20年6月末時点
			・元代表取締役社長の保有	219,200株 (10.5%) ※20年6月末時点
			・ストックオプション (取締役・監査役)	41,100株 (2.0%)
			・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く	33百万円 (3名)
	従業員	・企業風土 (技術者を積極採用)	・従業員数	71名
			・平均年齢	35.2歳
			・平均勤続年数	3.4年
		・インセンティブ	・社内部活制度を導入	特になし
			・飲食費の補助制度を導入	特になし
	・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19/12期か19/12期末のものとする

(出所) アジャイルメディア・ネットワーク 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

▶ 決算概要

◆ 20年12月期上期決算概要

20/12期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上高は前年同期比20.0%減の330百万円、営業損失110百万円(19/12期上期は67百万円の損失)、経常損失108百万円(同74百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失109百万円(同64百万円の損失)であった(図表8)。

【図表8】上期決算及び通期計画

(単位:百万円)

	19/12期	19/12期	20/12期	20/12期		進捗率 (A) / (B)
	(連) 通期実績	(連) 上期実績	(連) 上期実績 (A)	前年同期比	会社計画 (B)	
売上高	847	413	330	-20.0%	1,079	30.7%
売上総利益	474	221	157	-28.7%	-	-
売上総利益率	56.1%	53.5%	47.6%	-	-	-
営業利益	-138	-67	-110	-	-23	-
営業利益率	-	-	-	-	-	-
経常利益	-144	-74	-108	-	-26	-
経常利益率	-	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-192	-64	-109	-	-28	-

(出所)アジャイルメディア・ネットワーク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

アンバサダープログラムは、新型コロナウイルス感染症拡大の影響でキャンペーンの中止や延期が発生したことで提供料が減少した。1件当たり単価は19/12期上期の4,611千円から20/12期上期は4,593百万円と小幅な低下にとどまった一方、解約が発生したことで上期末の導入件数は19/12期末の69件から58件に減少した。

大幅な減収により売上総利益率は47.6%と前年同期比5.9%ポイント悪化した。広告宣伝費を中心とした経費の抑制を進めたものの、事業領域拡大のための投資は継続したことで販管費は同20百万円の減少にとどまった。販管費率は80.9%と同11.1%ポイント悪化し、営業損失は19/12期上期より拡大した。

同社は、期初に公表した上期計画(売上高469百万円、営業損失46百万円)を6月12日の第1四半期決算発表時に減額修正しており、修正計画(売上高325百万円、営業損失126百万円)線上的結果となった。修正の要因は、新型コロナウイルス感染症の問題が顕在化した2月以降、イベントやキャンペーンの中止や延期が相次いで発生したためである。

尚、同社は上期に減額修正した一方で、通期については小幅な営業損失となる期初計画を修正していない。通期計画から上期実績を引いた下期計画は実質的な増額修正となるものの、計画についての詳細な説明はなく、証券リサーチセンター(以下、当センター)では下期の大幅増収の見

積もりはやや過大であり、収益性改善に関する根拠も希薄と判断している。

> 事業戦略の進捗

◆ 新規サービスや海外展開を加えて事業規模拡大を目指す

同社は、1) アンバサダー事業の拡大、2) 新規サービスの展開、3) 海外市場での展開により事業規模拡大を目指す考えである。

1) アンバサダー事業の拡大

同社がこれまでアンバサダー事業で提供してきたのは、大手企業向けのカスタマイズモデルによるフルサービスのプログラム運営支援が中心である。導入企業の多様化を図るため、ファン分析や管理ツールなど、必要なサービスだけを SaaS ^{注4} で提供する「SaaS (サーズ) モデル」のテスト販売を 20 年 3 月に開始した。現在、「SaaS モデル」は数社が実験導入して利用を開始している。

2) 新規サービスの展開

18 年 8 月にリリースした「CATAPULT (カタパルト)」では、流通店舗を利用したテストマーケティングサービスの第一弾として、19 年 7 月に南九州ファミリーマート (鹿児島県鹿児島市) と業務提携している。9 月からファミリーマートの店舗で、企業が売り出したい商品のテスト販売を、クチコミを利用した POP (店内の商品周りで商品の特徴を分かりやすく伝える広告) や動画を活用して行い、得られた情報を分析して販促活動の支援につなげるサービスを開始している。現在、数か月間で得られた情報を分析し、本格販売に向けた効果的な販促活動を行う準備を進めている。また、他の流通小売との連携についても進行している案件がある模様である。

注 4) SaaS

Softwear as a Service の略。提供者 (サーバー) 側で稼働しているソフトウェアをインターネット等のネットワーク経由で、利用者がサービスとして利用すること。

注 5) 5G

第 5 世代移動通信システムのこと。高速大容量、高信頼・低遅延通信、多数同時接続といった特徴がある。

同社は、5G ^{注5} の普及により、動画等の通信環境が向上し、パーソナライズド動画の活用シーンが増加すると予測しており、「PRISM (プリズム)」による動画制作サービスを手掛けるクリエ・ジャパンが持つノウハウと、同社が保有するファン活性化のノウハウを組み合わせたマーケティング支援サービスの創出を急ぐ考えである。クリエ・ジャパンは、20 年 1 月 15 日に NEC (6701 東証一部) の子会社である NEC ソリューションイノベータに「PRISM」の OEM 提供を開始し、同月 30 日には個別動画自動作成サービス「e-Atena (いー! 宛名)」の提供を開始している。

20 年 7 月には、SNS アカウント運営の自動化及び分析を行うツール「DIGITAL PANDA (デジタルパンダ)」を提供する popteam を子会社化している。「DIGITAL PANDA」は、Instagram や Twitter などの SNS を運用する中小規模事業者や店舗、個人まで幅広く利用可能なツールで、中小企業及び個人事業者、インフルエンサーなどの個人向けに累

計 500 社以上の導入実績がある。同社は、アンバサダー事業と「PRISM」、「DIGITAL PANDA」を連携したサービスを開発し、提供することを目指す考えである。

3) 海外市場での展開

18 年 10 月に業務提携した台湾最大級のガールズメディアである Niusnews 社と共同で、19 年 12 月に台湾女性のファン組織「NIUSFANS」を立ち上げた。「NIUSFANS」の主な登録者は、日本好きで情報発信に積極的な台湾の女性である。登録者には、企業や商品に関連するイベントや体験モニターへの参加機会を提供し、参加を通じたクチコミを収集・分析して台湾へ進出する企業へのマーケティング支援などにつなげる考えである。尚、この上期において、大きなイベントなどは行っていない。

> 業績予想

◆ 20 年 12 月期も営業損失となる会社計画

同社は、第 1 四半期決算公表時に上期計画を減額修正した一方で、通期計画については期初公表数値を修正していない。また、上期決算公表後も通期計画を変更していない。20/12 期の会社計画は、売上高 1,079 百万円（前期比 27.4%増）、営業損失 23 百万円（前期 138 百万円の損失）、経常損失 26 百万円（同 144 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失 28 百万円（同 192 百万円の損失）である。

同社の下期計画は、売上高が前年同期比 72.6%増の 749 百万円、営業利益が 87 百万円（前年同期は 71 百万円の損失）となる。大幅増収の要因は、3 月にテスト販売を開始し、7 月から拡販の段階に入ったアンバサダープログラム「SaaS モデル」の受注獲得が見込めること、19 年 7 月に子会社化したクリエ・ジャパンの「PRISM」による動画制作サービスの受注が増加基調にあることなどを挙げている。

株主還元に関しては、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無配を継続する予定である。

尚、アンバサダープログラムや動画制作サービスの受注数など、下期見通しが実質的には増額修正された会社計画に対しての根拠となる数値については開示されていない。当センターでは、下期の大幅増収の見積もりはやや過大であり、収益性改善に関する根拠も希薄と判断し、以下の業績予想をしている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、上期実績及び事業環境を踏まえ 20/12 期業績予想を減額修正した。売上高は前期比 12.2%増の 950 百万円、営業損失 140 百万円、経常損失 140 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失 142

百万円を予想する(図表9)。下期は大幅増収により営業損失は30百万円まで縮小するが、通期では19/12期とほぼ同水準の営業損失を予想している。

【図表9】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)

	18/12	19/12	20/12CE	20/12E (前回)	20/12E	21/12E (前回)	21/12E	22/12E (前回)	22/12E
損益計算書									
売上高	910	847	1,079	1,050	950	1,190	1,060	1,350	1,200
前期比	23.9%	7.0%	27.4%	24.0%	12.2%	13.3%	11.6%	13.4%	13.2%
(内、アンバサダープログラム)	910	847	1,079	960	860	1,060	930	1,180	1,030
(内、CATAPULT)	-	-	-	30	30	40	40	50	50
(内、子会社)	-	-	-	60	60	90	90	120	120
売上総利益	489	474	-	588	519	666	590	758	680
前期比	27.2%	-3.0%	-	24.1%	9.5%	13.3%	13.7%	13.8%	15.3%
売上総利益率	53.8%	56.1%	-	56.0%	54.7%	56.0%	55.7%	56.2%	56.7%
販売費及び一般管理費	399	613	-	623	659	642	572	710	640
販管費率	43.8%	72.4%	-	59.3%	69.4%	54.0%	54.0%	52.6%	53.4%
営業利益	90	-138	-23	-35	-140	24	18	48	40
前期比	36.3%	-	-	-	-	-	-	100.0%	122.2%
営業利益率	9.9%	-	-	-	-	2.0%	1.7%	3.6%	3.3%
経常利益	79	-144	-26	-38	-140	21	18	45	40
前期比	17.8%	-	-	-	-	-	-	114.3%	122.2%
経常利益率	8.7%	-	-	-	-	1.8%	1.7%	3.3%	3.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	79	-192	-28	-40	-142	13	12	29	26
前期比	25.4%	-	-	-	-	-	-	123.1%	116.7%
アンバサダープログラム導入件数									
	73	69	-	74	66	79	71	84	76

◇上期、下期別の実績と予想

	18/12	19/12	20/12E	21/12E	22/12E
売上高	上期 百万円	426	413	330	520
	下期 百万円	484	434	620	540
営業利益	上期 百万円	26	-67	-110	3
	下期 百万円	64	-71	-30	15
営業利益率	上期 %	6.1	-16.2	-33.3	0.6
	下期 %	13.2	-16.4	-4.8	2.8

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想、但し20/12期上期は実績

(出所) アジャイルメディア・ネットワーク決算短信、有価証券報告書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) 下期のアンバサダープログラム導入件数は8件(19/12期下期は6件のマイナス)、売上単価は上期程度を想定し、下期の売上高を620百万円(前年同期比42.9%増)と予想した。尚、8件の内3件分は「SaaSモデル」である(単価が低いと予測されるため、「SaaSモデル」5件程度を従来のアンバサダープログラム1件と仮定、つまり予想の8件は従来のアンバサダープログラム5件と「SaaSモデル」15件を指す)。尚、前下期はアンバサダープログラムのシステム移行時にトラブルが発生し、営業及び運用ができない期間があったのに対し、現在は通常の営業を行っており、交渉が進んでいる案件が数件あることを踏まえて予想している。

2) 下期の売上総利益率は、中止となっていたキャンペーンが開催され、外注費や労務費の増加が見込まれることから前年同期並みの 58.5%、通期では前期比 1.4%ポイント悪化の 54.7%と予想した。

3) 下期の販管費率は、増収効果及び広告宣伝費などの抑制により同 11.6%ポイント改善、通期の販管費は 19/12 期の 613 百万円から 46 百万円の増加にとどまり、販管費率は同 3.0%ポイントの改善を予想した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは 21/12 期以降の業績予想も減額修正した。21/12 期の売上高は前期比 11.6%増の 1,060 百万円（上期 520 百万円、下期 540 百万円）、営業利益は 18 百万円（上期 3 百万円、下期 15 百万円）、22/12 期の売上高は同 13.2%増の 1,200 百万円（上期 550 百万円、下期 650 百万円）、営業利益は同 122.2%増の 40 百万円（上期 18 百万円、下期 22 百万円）を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) アンバサダープログラム期末導入件数は、21/12 期、22/12 期ともに 5 件増加すると想定した。当センターでは SNS を利用したマーケティング施策への需要はあると考えており、現状の体制で営業活動を進めることで 5 件程度の獲得は可能と考えた。この 5 件は「SaaS モデル」ではなく、従来のアンバサダープログラムである。売上単価については、21/12 期が前期比横ばい、22/12 期が同 3%程度の上昇を見込んだ。

2) 売上総利益率は増収効果と外注費に抑制により年率 1.0%ポイントの改善を想定した。

3) 販管費率はシステム投資や新規事業投資の一巡から 21/12 期に前期比 15.4%ポイント、22/12 期に同 0.6%ポイントの改善を想定した。新規事業投資は 20/12 期に 100 百万円程度であったものが 21/12 期には 20~30 百万円へ、システム投資は同 30 百万円程度が同 10 百万円程度へ減少すると想定している。従業員数は 10 名ずつ増加し、それに伴い人件費は毎年 45 百万円程度の増加を想定した。

> 投資に際しての留意点

◆ 個人情報の管理について

同社は、アンバサダーの個人情報を保有している。個人情報保護については、社内でのアクセス権限の設定や、システムのセキュリティ強化などを実施している。しかし、個人情報の管理に関しては一定のリスクがつきまとうことに留意する必要がある。

◆ システム障害について

同社は、定期的なバックアップや稼働状況の監視によりシステムの安定運用に努めている。しかし、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。

◆ 新型コロナウイルス感染症拡大の影響について

新型コロナウイルスの感染症拡大の影響が長引いた場合や緊急事態宣言が再度発出された場合には、企業の事業縮小やマーケティング活動の抑制などにより同社のアンバサダー事業への悪影響が大きくなる可能性がある。

◆ 配当について

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、同社は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。

◆ Oak キャピタルとの関係について

同社は、20年7月6日にOakキャピタル(3113東証二部)への第三者割当増資を実施しており、7月14日付の大量保有報告書によるとOakキャピタルは同社株式の10.7%を保有する筆頭株主となっている。同社では、Oakキャピタルによる出資はアンバサダー事業や動画事業の拡大を加速させるための成長支援投資で、経営体制等への影響はないと説明している。

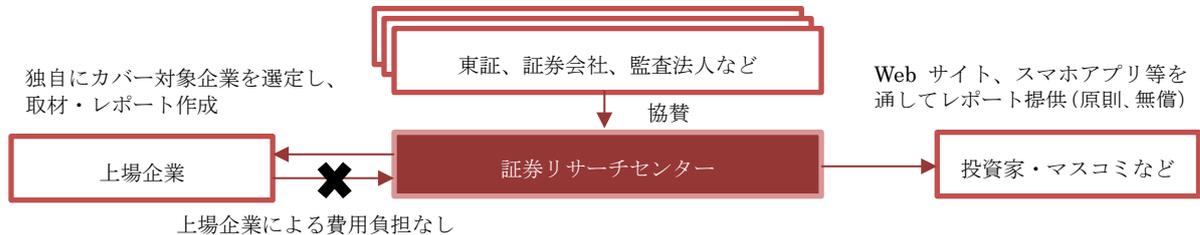
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を18年3月30日より開始いたしました。

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

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

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ため、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。