

|| 企業調査レポート ||

ディーエムソリューションズ

6549 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 7 月 3 日 (金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. ディレクトメールとインターネット広告が両輪	01
2. 営業力、受託能力、価格競争力、ワンストップソリューションが強み	01
3. 新型コロナウイルス感染拡大と「MOBY」が足を引っ張った	01
4. 新型コロナウイルスの影響で2021年3月期減益予想	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 事業セグメント	05
2. ディレクトメール事業	06
3. インターネット事業	07
4. 強みと課題	08
■ 業績動向	11
1. 2020年3月期の業績動向	11
2. セグメント別の動向	12
■ 今後の取り組み	13
1. ディレクトメール事業の取り組み	13
2. インターネット事業の展開	14
■ 業績見通し	16
1. 2021年3月期の業績見通し	16
2. 中長期成長イメージ	17
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ	18

■ 要約

新型コロナウイルスの影響は限定的と思われる

1. ダイレクトメールとインターネット広告が両輪

ディーエムソリューションズ<6549>は、ダイレクトメールとインターネット広告を通じて、顧客企業とエンドユーザー（消費者・企業）をつなぐ事業を行っている。ダイレクトメール事業では、ダイレクトメールの企画から印刷、封入・封緘、配送といった作業をワンストップで展開、単なる発送代行にとどまらないソリューションを提供しており、大手市場企業など多くの顧客に利用されている。インターネット事業では、SEOを核にデジタルマーケティングサービスとパーティカルメディアサービスを展開、インターネットマーケティングに関するソリューションを提供している。2020年3月期における売上高構成比は、安定成長期待のダイレクトメール事業が87.7%、高成長期待のインターネット事業が12.3%だった。

2. 営業力、受託能力、価格競争力、ワンストップソリューションが強み

ダイレクトメールの市場は微減傾向にあると言われているが、中小零細の事業者が多いため、まだ2～3%のシェアしかない同社にとって成長余地は大きい。加えて同社には、約90人の営業スタッフによる全国規模の展開力、継続的増強投資で余裕のある受託能力、スケールメリットなどを背景とした価格競争力、企画・デザインから発送までのワンストップソリューションという強みがある。こうした強みを背景に、同事業は安定して2ケタ近い成長を続けている。一方、インターネット事業は競合の多い厳しい環境下にある。しかし、高成長分野であるため、SEOのノウハウを積み上げるなど、同社は先行費用を投入しつつ技術を磨いているところである。その中で自社パーティカルメディアが育ってきており、同社の強みとなりつつあるようだ。

3. 新型コロナウイルス感染拡大と「MOBY」が足を引っ張った

2020年3月期の業績は、売上高13,433百万円（前期比10.3%増）、営業利益212百万円（同29.4%減）となった。売上面では、ダイレクトメール事業で新型コロナウイルスの影響を少し受けたものの、インターネット事業で新規メディアを投入した効果などがあって堅調な推移となった。利益面では、インターネット事業の成長へ向けた先行投資により減益となった。期初予想に対して売上高で561百万円、営業利益で57百万円の未達となったが、これは、新型コロナウイルスの影響で一部ダイレクトメールにキャンセルが出たこと、インターネット事業で自動車情報メディア「MOBY」の広告収入が予想に達しなかったこと一などが要因である。なお、当期純損失の理由は、「MOBY」に関わる減損損失を特別損失に計上したことにある。

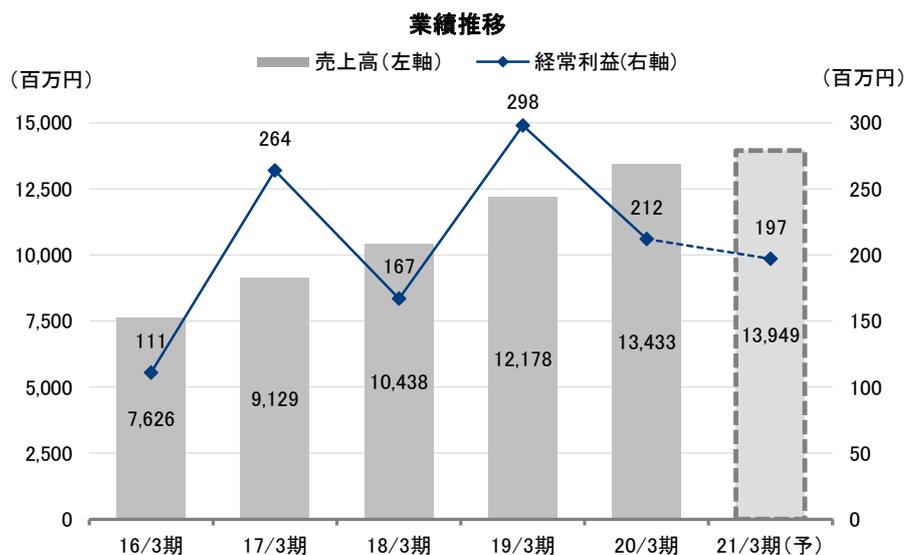
要約

4. 新型コロナウイルスの影響で 2021 年 3 月期減益予想

2021年3月期の業績予想について、同社は売上高 13,949 百万円（前期比 3.8% 増）、営業利益 200 百万円（同 5.7% 減）と見込んでいる。新型コロナウイルスの影響に関して同社の前提は、第 1 四半期と第 2 四半期の途中までは非常に厳しい状況を想定、その後緩やかに回復し、第 3 四半期と第 4 四半期に正常化するというものである。そのような事業環境の中、ダイレクトメール事業では、シェアアップや新サービスによる販路拡大など 5 つの戦略に取り組む方針である。インターネット事業では、自社パーティカルメディアを拡充し、「NEWS ポストセブン」など大手メディアとの連携を強化する考えだ。新型コロナウイルスの影響は、同社にとってプラスの要素もあることから、実際は功罪相半ばするようと思われる。

Key Points

- ・ダイレクトメール事業は営業力や価格競争力などに強み
- ・インターネット事業は SEO に加えパーティカルメディアも強みに
- ・新型コロナウイルスの影響は同社にとってデメリットばかりでなくメリットもある



注：19/3 期は連結決算、18/3 期以前及び 2013 期以降は個別決算
 出所：決算短信等よりフィスコ作成

■ 会社概要

ダイレクトメールとインターネット広告でつなぐ

1. 会社概要

同社は「つなぐ」をキーワードに、ダイレクトメールとインターネット広告を通じて顧客企業とエンドユーザー（消費者・企業）をつなぐ事業を行っている。ダイレクトメール事業では、ダイレクトメールの企画から印刷、封入・封緘、配送といった作業をワンストップで展開、単なる発送代行にとどまらずソリューションも提供している。インターネット事業では、SEO※1 コンサルティングサービス、コンテンツマーケティング※2、Web サイト制作、運用広告※3 などデジタルマーケティングサービスと、パーティカルメディア※4 サービスを展開、インターネットマーケティングに関するソリューションを提供することで、顧客企業の Web マーケティングをサポートしている。こうしたダイレクトメール事業とインターネット事業の強みをともに生かした、顧客にとって最適なソリューションも提供しており、同社にとっては、安定性と成長性を兼ね備えたビジネスモデルとなっている。

- ※1 SEO：検索エンジン最適化（Search Engine Optimization）の略称で、検索エンジンの表示順位基準（アルゴリズム）の解析結果に基づいて検索エンジンが高い評価をするサイト構造に最適化すること。
- ※2 コンテンツマーケティング：顧客や顧客に成り得るユーザーに対して、有益な情報を各種コンテンツによって提供することで広告主の意図する成果に結び付く行動を促すマーケティング施策のこと。
- ※3 運用広告：ネットユーザーが広告主の意図するアクションを起こすように、リアルタイムに入札額やクリエイティブ、ターゲットなどを変更・改善を続けていく広告のこと。
- ※4 パーティカルメディア：利用者に有益な情報やサービスを提供する目的で運営する、特定の分野に特化した Web サイトのこと。

事業の概観



出所：ホームページより掲載

会社概要

新たなサービスの開発も加速

2. 沿革

同社は、現代表取締役社長の花矢卓司（はなやたくじ）氏と現取締役副社長の福村寛敏（ふくむらひろとし）氏によって、2004年にダイレクトメールの発送代行事業を目的に設立された。比較的新しい会社だが、インターネット事業の立ち上げやメールセンターの開設、SEOコンサルティングサービスの提供など、次々と新しいサービスを取り入れ、業容を拡大していった。2017年に東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場すると事業提携を活発化、2018年12月以降は立て続けにパーティカルメディアを M&A により傘下に収めている。また、(株)イオレとの提携や「セルマーケ」のリリースなど、新たなサービスの開発も加速している。足元、新型コロナウイルス感染症の影響が世界的に広まっているが、同社にはプラスの影響もマイナスの影響もあるようだ。

沿革

年月	内容
2004年 9月	ダイレクトメールの発送代行事業を目的として、東京都武蔵野市中町において会社設立（資本金 1,000 万円）
2005年12月	物流拠点として東京都三鷹市井口に三鷹メールセンター新設
2006年 3月	インターネット広告事業を主目的として、インターネット事業部開設
2006年12月	発送代行業務の拡大に伴い、東京都三鷹市深大寺に三鷹メールセンター移転
2007年 2月	プライバシーマークを取得（A10861207）
2010年 3月	東京都武蔵野市内にて本社を移転 発送代行業務の拡大に伴い、東京都八王子市田町に八王子メールセンター（現八王子第 1 メールセンター）新設
2011年 7月	東京都武蔵野市御殿山に本社を移転
2012年 1月	大阪府大阪市福島区海老江に大阪営業所新設
2012年 2月	SEO コンサルティングサービスの提供を開始
2013年10月	東京都八王子市北野に北野ロジスティクスセンター（現八王子第 2 メールセンター）新設
2014年 1月	ウォーターサーバー情報ポータルサイト「ウォーターサーバー比較@ランキング」の提供を開始
2014年 2月	育毛剤情報ポータルサイト「育毛剤比較@ランキング」の提供を開始 大阪府大阪市東淀川区西淡路に大阪メールセンター新設
2014年 3月	コンテンツマーケティングサービスの提供を開始
2014年10月	インターネット事業部メディアマーケティング部開設
2015年 1月	愛知県名古屋市中区に名古屋営業所新設
2015年 6月	発送代行業務の拡大に伴い、東京都三鷹市井口に三鷹メールセンター移転
2015年 7月	東京都八王子市石川町に石川ロジスティクスセンター（現八王子第 3 ロジスティクスセンター）新設
2015年 9月	子育て情報ポータルサイト「たま Goo!」の提供を開始
2015年11月	大阪府大阪市北区曽根崎新地に大阪営業所移転
2016年 3月	(株)クリエイティブバンクよりマヌカハニーの販売事業を譲り受ける
2016年 4月	神奈川県横浜市西区に横浜営業所新設
2016年12月	愛知県名古屋市中区区内にて名古屋営業所を移転
2017年 1月	福岡県福岡市博多区に福岡営業所新設
2017年 6月	東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場
2017年 7月	東京都日野市に新たな大型物流施設フルフィルメントセンターを開設 (株)うるとのマーケティング支援における業務提携 WiMAX の利用検討者向け「WiMAX プロバイダー比較サイト」オープン
2017年11月	日本トータルテレマーケティング(株)とのダイレクトメール事業における業務提携 (株)ソフィアプロモーションとのフルフィルメント業務に関する業務提携

会社概要

年月	内容
2017年12月	葉酸サプリの利用検討者向け「葉酸サプリ徹底比較サイト」オープン 事業拡大の戦略拠点となるサテライトオフィスを新宿駅前エルタワーに開設 「たま Goo!」から株小学館のニュースサイト「NEWS ポストセブン」へ記事提供を開始
2018年 2月	完全成果報酬型広告配信プラットフォーム「D-AP.net」のサービス提供を開始 着物買取の口コミ比較サイト「着物買取の教科書」オープン
2018年 5月	マネーポストWEB（小学館）と共同での不動産売却サービス比較サイトを開設 成果報酬型のインフルエンサーマーケティングサービス「buzzil」サービス提供を開始
2018年12月	自動車情報メディア「MOBY」の事業譲受 好調な地方展開を更に加速すべく宮城県仙台市に仙台営業所を開設 食材宅配サービス比較サイト『食材宅配くらぶ』オープン
2019年 3月	「e-脱毛エステ .com」等有力パーティカルメディアを有するセンターリーズ（株）を子会社化
2019年10月	「アナログ広告」と「デジタル広告」の融合に向け（株）イオレと業務提携
2020年 6月	D M印刷・発送代行のオンライン発注サイト『セルマーケ』オープン

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

事業概要

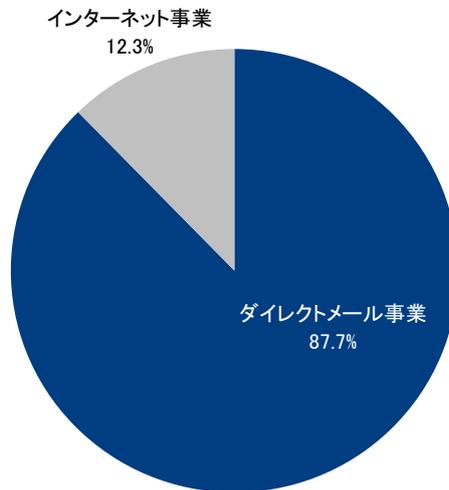
ダイレクトメールとインターネット広告が両輪

1. 事業セグメント

ダイレクトメール事業は、メール便や各種割引郵便、宅配便の発送代行が主力事業である。発送に関わる様々な手配や煩雑な作業を同社にアウトソーシングすることで人的コストを減らし、加えてスケールメリットにより発送料金自体も格安に抑えることができるため、大手工場企業や有名大学を始め多くの顧客に利用されている。さらに、単なる発送代行にとどまらず、印刷物の企画やデザインからワンストップで対応することもできる。一方、顧客ニーズの高まりから、インターネットにおける広告事業も手掛けている。集客力のあるホームページの制作から、SEOによる集客の企画・立案、費用対効果の高い各種広告の提案、パーティカルメディアの運営などにより、顧客のWebマーケティングをサポートしている。2020年3月期における売上高構成比は、ダイレクトメール事業が87.7%、インターネット事業が12.3%だった。

事業概要

2020年3月期の売上高構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

ダイレクトメールのワンストップソリューションを提供

2. ダイレクトメール事業

ダイレクトメール事業では、ダイレクトメールの企画からデザイン、印刷、封入・封緘、配送業者への引き渡し、ロジスティクスセンターにおける預託商品の保管、管理、配送まで、どのような段階からでもどのような組み合わせでも、顧客の望む最適なソリューションをワンストップで提供することができる。自社内にデザイン室やメールセンター、ロジスティクスセンターを有しているため、従来、広告代理店、デザイン会社、印刷会社、封入・封緘作業会社、配送業者など様々な会社に別々に発注していた作業を、同社で一括管理することができる。このため顧客にとって、工程間のやりとりによるタイムロスや中間マージンの排除など、負担軽減や利便性・経済性のメリットが大きい。このように、顧客とエンドユーザーを「つなぐ」最適なソリューションを提供できるため、同社の取引社数と取引案件数は直近5年平均の伸びがそれぞれ10.8%、13.4%と安定的に高成長を続けており、2020年3月期には年間でそれぞれ4,194社、35,653件という規模に達した。

ダイレクトメール事業のアドバンテージ



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

ダイレクトメールは古い広告手法と思われがちだが、実在性や保存性、一覧性の点で改めて価値が見直されているところである。特にネット通販業界において、サイトでのコミュニケーションに紙のカタログを組み合わせる動きは、既に一般的になっている。エンドユーザーへの訴求効果に関しては、開封率の高さなどインターネット広告にない効果が顧客から評価されている。このため、ゆうメールやクロネコDM便など商業ダイレクトメールや非商業定期発送物などの扱いが多くなっている。また、ネット通販の隆盛に伴い、近年各種宅配便など小型貨物が増加している。このため同社は、日野フルフィルメントセンターを拠点に、商品の受注から発送までをワンストップで行う「フルフィルメントサービス」も提供している。

デジタルマーケティングサービスと パーティカルメディアサービスを展開

3. インターネット事業

インターネット事業におけるサービスは、SEOコンサルティングサービス、コンテンツマーケティング、Webサイト制作、運用広告などデジタルマーケティングサービスと、情報サイトや比較サイトの運営を行うパーティカルメディアサービスの2つに分けられる。デジタルマーケティングサービスの核は、同社初期からの主要サービスとしてノウハウの蓄積が進んだSEOで、競合分析やシミュレーション、アクセス解析といったデジタルデータに基づく、費用対効果の高いSEOとなっている。SEOの効果が現れるまで若干時間がかかる場合があるが、その分検索エンジンのアルゴリズムに左右されにくいという特徴が同社にはあり、継続して安定した上位表示を実現している。そうしたSEOを核に、見つけやすく読まれやすいコンテンツ、一般的に非常に難しいと言われるデザインとSEOを両立したWebサイトの制作、そうしたWebサイトに最適な広告の運用を顧客に提案している。

インターネット事業の概観



出所：ホームページより掲載

事業概要

デジタルマーケティングサービスのノウハウを生かして展開しているのが、パーティカルメディアサービスである。パーティカルメディアサービスとは、エンドユーザーが知りたいと思うような商品・サービスに特化したサイト(メディア)を運営することで、一般にランキング形式になっていることが多い。同社のパーティカルメディア事業は、メディアの集客を増やし顧客 Web サイトに送客することで、広告収入や商品販売時のインセンティブを得るビジネスになっている。近年、同社は自社のパーティカルメディアを強化しており、例えば主力の「ウォーターサーバー比較」では、閲覧者の使用目的や求める条件に合わせて最適なウォーターサーバーを選択できるよう、商品ごとの詳細情報に加え口コミやランキングを掲載するなどサービスを拡充している。ほかにも「e-脱毛サロン.com」や「CRABEL 婚活」など人気のメディアが多く、こうした経験を積み上げ横展開することで、現在、19の自社メディアを運用している。さらに、(株)小学館の「NEWS ポストセブン」や「マネーポストWeb」への記事提供なども行っており、小学館とは Win-Win の連携となっている。



出所:「ウォーターサーバー比較」ホームページより掲載

強みは営業力、価格競争力、受託能力、フルフィルメント、そしてパーティカルメディア

4. 強みと課題

同社のダイレクトメール事業は営業力、価格競争力、受託能力、フルフィルメントに強みがあり、インターネット事業は、進化の早い技術・サービス・制度に対して経験値を積み上げているところだが、パーティカルメディアが強みを発揮し始めている。また、後述するが、ダイレクトメール事業とインターネット事業の強みを連携したサービスも登場している。

事業概要

(1) **ダイレクトメール事業の強み**

ダイレクトメールの市場は、規模が3,800億円程度で微減傾向にあると言われる。また、依然として小規模な印刷業者が印刷のついでに郵便の発送を代行していることが多い。このため、大手の同社でさえシェアが2～3%程度しかなく、集約化がようやく進み始めたニッチな業界とすることができる。しかし、ダイレクトメールの減少は、同社では取扱いのない年賀状や請求書がWeb化を背景に減っていることが要因とも言われている。したがって、実態として年賀状や請求書以外のダイレクトメールは伸びている可能性が高く、また開封率の高さから高単価商材や好景気業種でのダイレクトメール利用が意外と多いこともあり、商用のダイレクトメールは案外堅調に伸びているかもしれない。

そのような業界で、同社は約90名もの営業スタッフを抱え全国規模で営業を展開している。同業の大手発送代行企業でも、同社ほどの営業体制にはないように思われる。ターゲットは中規模案件が中心だが、中規模案件は顧客ニーズに合わせてカスタマイズする能力が必要とされるため、参入が少なく競争が起きづらい上、高採算も狙えるからである。また、上場企業の同社は継続的に増強投資をすることができるため、余裕ある受託能力で積極営業を下支えすることができる。全国屈指のスケールがあるから、ゆうメールやメール便の発送費など強い価格競争力も発揮する。数万通になると顧客のメリットもかなり大きくなる計算だ。さらに、ダイレクトメール部門だけで自社デザイナーを数人抱え、商品企画のできる部署もあるため、発送代行にとどまらず、企画やデザインから顧客の求めに応じてワンストップのサービスが可能となっている。こうした、強力な営業体制、高度な受託能力、強い価格競争力、ワンストップソリューションが同社の強みなのである。

ダイレクトメール事業における強みの好循環

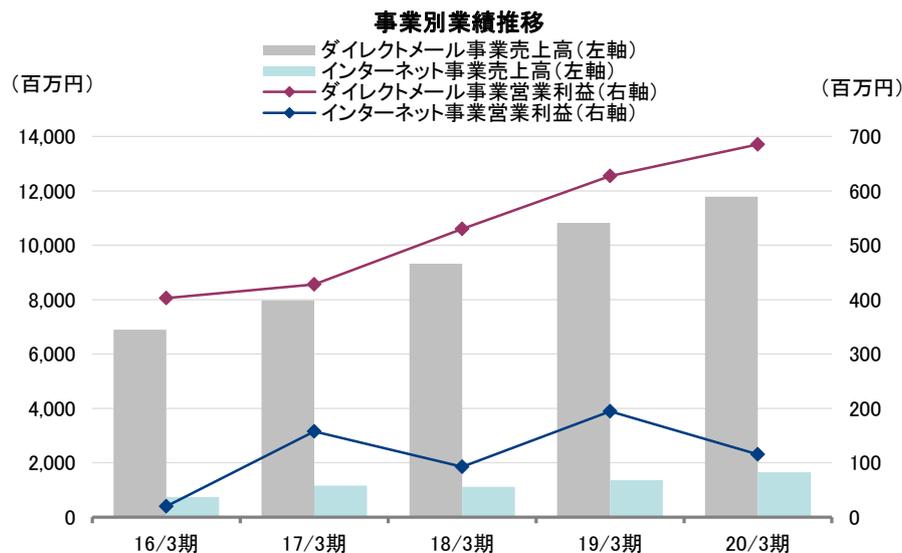


出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

(2) インターネット事業の課題と強み

ダイレクトメール事業とインターネット事業という2軸によってリスクが分散されるとはいえ、インターネット事業のボラティリティがやや高いことは課題と言える。ドッグイヤーの業界のため日進月歩で新しい技術が開発され、常に新たな技術に関するノウハウを導入しサービスを拡充させないと、即座に優位性が失われてしまう。また、デジタルマーケティングサービスもパーティカルメディアサービスも検索順位が優位性の決め手となるが、定期的に行われる検索エンジンのアルゴリズムの更新への対応がなかなか容易ではない。長年SEOの経験値を積み上げてきたが、それでも集客が弱まることもあるため、さらに経験値を積み上げていく必要があるだろう。また、同社のパーティカルメディアのプレゼンスが向上するにつれ、他社パーティカルメディアを傘下に入れる動きが出ているが、システムデューデリジェンスなどの経験値を積む必要もあると思われる。とはいえ、自社パーティカルメディアの成功体験も格段に増えており、同社のインターネット事業の中で自社パーティカルメディアという強みが育ちつつあるように思われる。いずれにしろ、高成長が期待されるインターネット事業だからこそ、一定のボラティリティの中で、大胆かつ細心に最新の技術を追求していくことが肝要と考える。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

新型コロナウイルス感染拡大の影響もあった 2020年3月期

1. 2020年3月期の業績動向

2020年3月期の業績は、売上高 13,433 百万円（前期比 10.3% 増）、営業利益 212 百万円（同 29.4% 減）、経常利益 212 百万円（同 29.0% 減）、当期純損失 102 百万円（前期は 200 百万円の利益）となった。国内経済は、雇用・所得環境の改善などにより緩やかな回復基調が続いたが、米中貿易摩擦や年明け以降の新型コロナウイルスの感染拡大により、先行き不透明な状況となった。こうした状況のなか、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が特に年度末の3月に顕著となり、一時的に業界環境が厳しくなることも想定される。

同社は、顧客企業のニーズに対して最適なソリューションを提供する一方、人材の採用、営業力・サービスの強化のための投資を積極的に行った。この結果、売上面では、ダイレクトメール事業で第4四半期に新型コロナウイルスの影響を受けたものの、インターネット事業が新規メディアの投入もあって大幅に伸び、堅調な推移となった。しかし利益面では、インターネット事業で計画通り成長投資を行ったことで減益となった。なお、期初予想に対して売上高で 561 百万円、営業利益で 57 百万円の未達となっている。これは、ダイレクトメール事業で新型コロナウイルスの影響で期末に向けて一部予定していたダイレクトメールにキャンセルが出たこと、インターネット事業で自動車情報メディア「MOBY」へのサイト訪問者が想定より少なく広告収入が予想に達しなかったこと、デジタルマーケティングサービスの販売が伸び悩んだことなどが要因である。また、当期純損失は、特別損失で「MOBY」の減損損失を計上したことが理由である。

2020年3月期業績

(単位：百万円)

	19/3期	売上比	20/3期	売上比	増減率
売上高	12,178	100.0%	13,433	100.0%	10.3%
売上総利益	2,164	17.8%	2,452	18.3%	13.3%
販管費	1,864	15.3%	2,239	16.7%	20.2%
営業利益	300	2.5%	212	1.6%	-29.4%
経常利益	298	2.4%	212	1.6%	-29.0%
当期純利益	200	1.6%	-102	-	-

出所：決算短信等よりフィスコ作成

足を引っ張った新型コロナウイルス感染拡大と「MOBY」

2. セグメント別の動向

(1) ダイレクトメール事業

ダイレクトメール事業の2020年3月期の業績は、売上高11,778百万円（前期比8.9%増）、セグメント利益685百万円（同9.3%増）となった。企画制作からデザイン、印刷、封入・封緘などの作業を一括して手掛けるワンストップサービスの提供、郵便やメール便のスケールメリットを生かした提案型営業を積極的に展開、日野フルフィルメントセンターを中心に、市場の拡大が続いている宅配便など小口貨物の取扱も強化した。この結果、新型コロナウイルスの影響により、年度末に多いセミナーやアパレルセール、大学のオープンキャンパスといったイベントの集客のためのダイレクトメールがキャンセルなどで苦戦したものの、売上の大半を占める定期発送物や通販向け小荷物発送にはほとんど影響が現れず、新規顧客の開拓も既存顧客の受注も順調で、売上・利益ともに堅調に推移した。

(2) インターネット事業

インターネット事業の2020年3月期業績は、売上高1,654百万円（前期比21.9%増）、セグメント利益115百万円（同40.7%減）となった。SEOと併せてコンテンツマーケティングに注力し、コンサルティング型マーケティングサービスの提供を強化、加えてSEOのノウハウとWebサイトのコンテンツ制作ノウハウを生かしてパーティカルメディアサービスにも注力した。外出自粛要請に伴い、ネット通販ニーズが高まり、インターネットの閲覧時間が伸びるなど「巣ごもり需要」が拡大し、自社パーティカルメディアの送客効果を促進した。特にウォーターサーバーや脱毛サロンなどの比較サイトが好調で、このためインターネット広告収入が増加した。一方、利益面で大幅減益となったが、のれん償却や広告宣伝などの先行費用、アルゴリズムへの対応、「MOBY」の苦戦で広告収入が想定ほど伸びなかったこと一が要因で、先行費用は成長企業として計画どおりの支出だったこと、更新されたアルゴリズムへの最適化には時間がかかることから、課題というより成長痛のようなものと理解できる。従って、最大の課題は「MOBY」ということになる。

2018年12月に事業譲受で得た「MOBY」は、かつてのカー雑誌のいいところ取りをしたような電子媒体（自動車情報サイト）で、ピーク時の月間訪問者数が600万人を超えるなど、既に優良な広告媒体として広告収入を得ていた。ややピークアウト感はあったが、同社の有するインターネット広告やSEOのノウハウなどを利用すれば、さらに価値を高め、広告単価を引き上げ、新規広告主を開拓できると考えていた。しかし実際は、Googleのアルゴリズム更新に対して最適化する前に、新型コロナウイルスの影響で自動車広告市場自体が低迷してしまった。「MOBY」のサイト構造自体にも問題はあったが、このためアクセス数が大きく落ち、メディアとしての価値が毀損したのである。現在は既に減損が終わり、「MOBY」のチームを入れ替えて小規模化しサイトの構造を改良したので、収益化しやすい体質へと変わっているようだ。あとは、自動車広告市場の回復につれ、コストと集客のバランスを見ながら記事や周辺ビジネスを強化していく考えである。

業績動向

2020年3月期セグメント別業績

(単位：百万円)

売上高	19/3期	売上比	20/3期	売上比	増減率
DM事業	10,820	88.9%	11,778	87.7%	8.9%
インターネット事業	1,357	11.1%	1,654	12.3%	21.9%

調整前セグメント利益	19/3期	利益率	20/3期	利益率	増減率
DM事業	627	5.8%	685	5.8%	9.3%
インターネット事業	194	14.3%	115	7.0%	-40.7%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

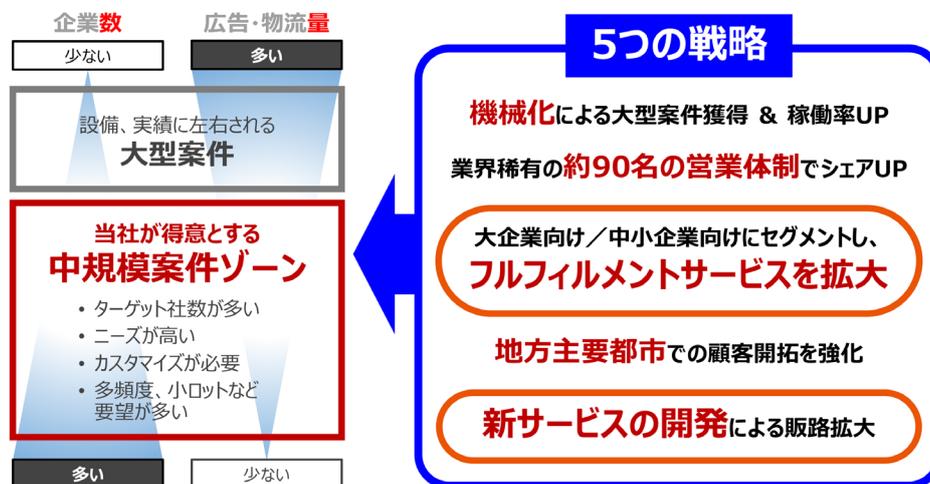
今後の取り組み

5つの戦略でネット通販関連と新領域の取り込みを強化

1. ダイレクトメール事業の取り組み

顧客が大企業になるほど企業数が少なく1社当たりの広告量が多くなり、小企業になるほど企業数は増えるが広告量が少なくなる。そのようなダイレクトメール業界において、大型案件は設備能力や運営体制、価格などの面で競争条件が厳しく薄利多売となり、小さい案件は手間暇ばかり掛かって効率が悪い。同社が得意とする中規模案件は、ターゲットが多くダイレクトメールニーズも強いものの、カスタマイズや多頻度小ロットなど要求が厳しいが、同社の場合戦略的に費用が先行しているためあまり高くないが、本来その分収益性も高い。こうした市場に向けて同社は、1) 機械化による大型案件獲得 & 稼働率 UP、2) 業界稀有の約90名の営業体制でシェア UP、3) フルフィルメントサービスを拡大、4) 地方主要都市での顧客開拓を強化、5) 新サービスの開発による販路拡大——という5つの戦略をもって臨んでいる。

5つの戦略



出所：決算説明会資料より掲載

ディーエムソリューションズ | 2020年7月3日(金)
 6549 東証 JASDAQ | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

今後の取り組み

5つの戦略はいずれも順調に進捗している。1)については、既に自動封入機などを導入して効率化を進めており、今後も案件の拡大に伴って能力増強を図る方針である。2)については、前述したが、営業体制の拡充に比例して取引社数、取引案件数ともに順調に拡大、過去5年で取引社数が1.7倍、取引案件数が1.9倍となった。2022年3月期には営業マンも3ケタの大台に乗る可能性がある。4)については、2019年に開設した仙台も順調に立ち上がり、東京を除くエリアの売上高は過去4年で3.8倍の4,820百万円となるなど、おおむね全国を網羅する体制が整った。今後は、既存エリア、特に伸び代の大きい新宿や横浜、名古屋に注力する方針である。そして、2021年3月期において重点戦略として、取り組みの中心になるのが3)と5)である。

3)については、ネット通販の需要増に対応して、日野フルフィルメントセンターの満床が見えてきているため、2021年3月期において2,000坪増床する計画である。5)については、ダイレクトメールの印刷と発送に関して、オンラインで注文を完結する「セルマーケ」をローンチした。受注内容に応じて最安値の提携先印刷会社へ印刷を自動的に振り分けることで顧客にコストメリットが生じ、同社も営業マンを介さずに注文を完結できるためコストメリットが得られる。さらに、ともに社内工程数を削減することで効率化を推進することが可能となる。インターネット上における印刷の市場規模は1,000億円程度と言われているが、うちダイレクトメール印刷は数%と推測される。売上貢献は2022年3月期以降となる見込みだが、効率性が認知されれば需要も拡大すると思われるため、当面は数億円の売上を目指したいところだ。また、インターネット事業とのシナジーによる新サービスの展開もいよいよ始まる予定で、ネット通販サイトの構築から、SEOによる上位表示、上位表示に基づく商品の販売、商品の保管・管理、発送代行など運営までをフルサポートしたパッケージを提供する計画だ。商品企画と商流さえあれば、誰でも気軽にネット通販を始めることができるようになる。



出所：決算説明会資料より掲載

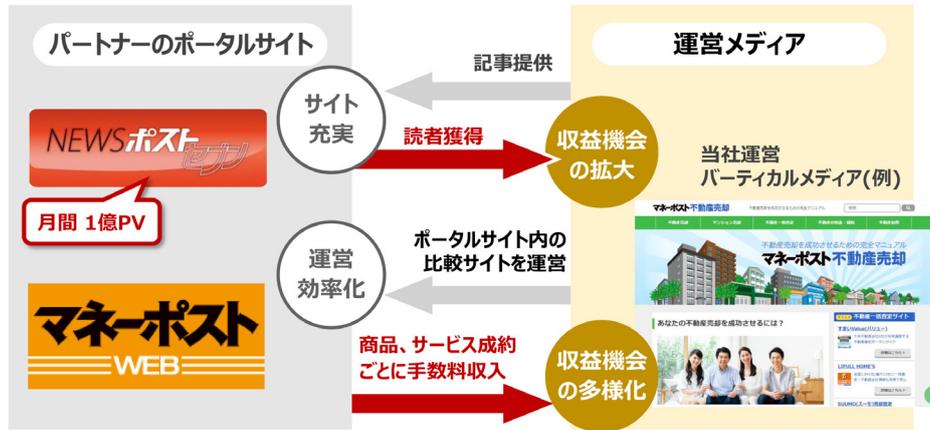
パートナー連携を拡充、自社メディアを強化

2. インターネット事業の展開

インターネット事業では、パートナー企業と連携するWin-Winのメディアを拡充する一方、ウォーターサーバーや不動産関連、美容関連など好調なパーティカルメディアを強化する方針である。パートナー企業の小学館が運営する「NEWSポストセブン」はブランド力があり月間1億PVを誇る、アルゴリズムの変更に強いサイトである。こうした「NEWSポストセブン」や「マネーポストWEB」といったメディアとの連携を一層強め、記事の提供や比較サイトの運営を強化する。既に「マネーポスト不動産売却」や「たまGoo!」で連携しているが、記事の利用や相互送客、比較サイトの企画などもさらに強化していく方針である。

今後の取り組み

パートナー企業との連携の仕組み



出所：決算説明会資料より掲載

「MOBY」は前述したように低迷したが、他の自社パーティカルメディアは概ね好調である。現在、同社の有するデジタルマーケティングの技術を投入することで、新規のユーザーや広告主を開拓、事業として拡大を目指しているところである。ほかにも「ウォーターサーバー比較」や「マネーポスト不動産売却」、「食材宅配クラブ」といったニッチなテーマを掴んだメディアが好調で、SEOの実績を積み上げながら成長を促進しているところである。もちろんパートナーとの連携も強化するが、パーティカルメディア運営の多様化と規模拡大、収益力の強化を図っていく考えである。

自社パーティカルメディア



出所：決算説明会資料より掲載

■ 業績見通し

新型コロナウイルス感染拡大はマイナスだけでなくプラスの要因もある

1. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期の業績予想について、同社は売上高13,949百万円(前期比3.8%増)、営業利益200百万円(同5.7%減)、経常利益197百万円(同7.1%減)、当期純利益126百万円(前期は102百万円の損失)と増収を見込んでいる。新型コロナウイルスの影響に関して同社は、第1四半期と第2四半期の途中までは非常に厳しい経済環境が続くと想定、第2四半期の半ばにおいて緩やかな回復傾向を示し、第3四半期と第4四半期に正常化するという前提を取っている。

このような環境下、新型コロナウイルスの感染拡大の防止措置に伴い、集客を伴うイベントやセール、セミナーなどの開催が今後も中止になる可能性が高いことから、同社はイベント集客のためのダイレクトメールの送付が大きく減少すると予想、ダイレクトメール事業の大幅な減収を想定している。一方、インターネット事業においては、パーソナルメディアサービスの展開に注力するとともに、新たなサービスの開発とその販売を進めていく考えである。また、そのための戦略的投資も引き続き積極的に実施する方針である。もちろん前提が大きく変わる可能性はあるが、ネット通販ニーズやインターネット閲覧時間の伸長といった「巣ごもり需要」や、ステイホームを狙ったダイレクトメール需要など想定すべきプラス要因も少なくないことから、新型コロナウイルスの功罪は相半ばと思われる。したがって、少なくとも同社予想の利益は確保し、できれば増益に持っていきたいところと弊社では考える。

2021年3月期の業績見通し

(単位:百万円)

	20/3期	売上比	21/3期(予)	売上比	増減率
売上高	13,433	100.0%	13,949	100.0%	3.8%
営業利益	212	1.6%	200	1.4%	-5.7%
経常利益	212	1.6%	197	1.4%	-7.1%
当期純利益	-102	-	126	0.9%	-

出所:決算短信等よりフィスコ作成

業績見通し

2つの事業の強みを生かしたソリューションが始まる

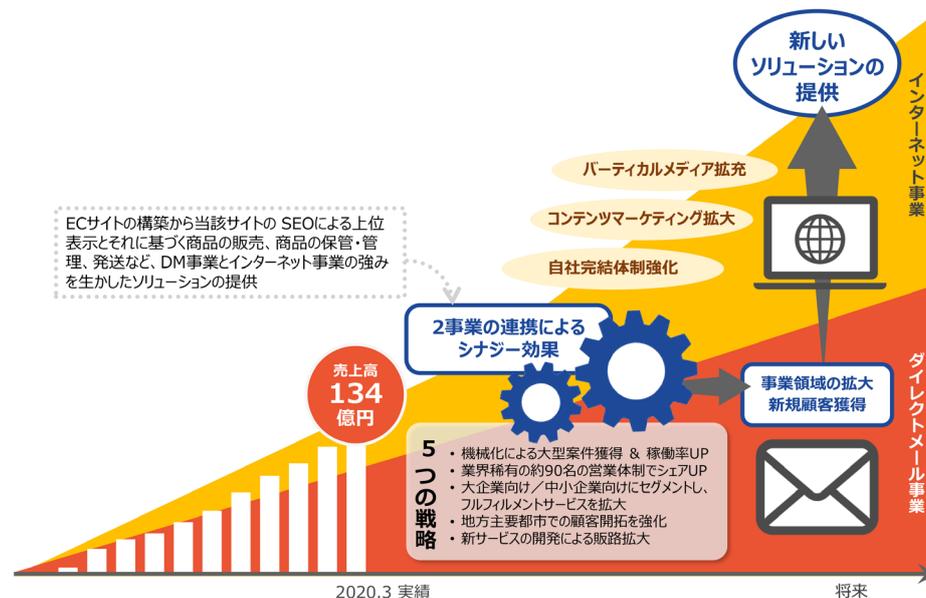
2. 中長期成長イメージ

中長期的には「with コロナ」の時代を想定する必要があるが、ワクチンや治療薬が登場すれば、おおむね過去の平時と同様の事業環境に戻ると考えられる。そうなれば、事業内で多少の入り繰りはあったとしても、「ダイレクトメール事業の事業拡大、インターネット事業の飛躍に取り組むとともに、2事業の連携が生む新たなソリューションへの展開を進め、事業規模拡大と企業価値向上を目指す」という同社の方針は大きく変わらないだろう。

設立以来、同社は業容を拡大し売上を順調に増加させてきた。今後もダイレクトメール市場は縮小が続くと予測されるが、ダイレクトメール特有の高い開封率とそれに伴う高い広告効果が期待できる限り、減少が顕著な年賀状や請求書の業務を請け負わない同社にとって、市場規模の極端な縮小は想定する必要はないと考える。また、同社が注力している宅配便など小型貨物の市場は、ネット通販の増勢に伴って引き続き拡大を続けると見られている。インターネット広告市場については高い成長を続けており、今後も同様の成長は期待できるだろう。しかし、新たなサービスが続々開発されては消え、新しい技術を次々取り入れなければ生き残れない、厳しい環境も継続すると考える。

「with コロナ」の時代も同社のダイレクトメール事業は、イベント集客のためのダイレクトメールが伸びずとも、ネット通販の伸びに伴うフルフィルメントセンターの活況や、「セルマーケ」など新サービスによる新たな市場の取込みなどが期待できる。インターネット事業では、強みとなってきたパーティカルメディアが成長をけん引するだろう。そして、ダイレクトメール事業とインターネット事業のシナジーを生かしたサービスもいよいよ始まる。このように、「with コロナ」の時代にも同社は、ダイレクトメール事業の安定成長とインターネット事業の高成長、そして両事業を生かした様々なソリューションの提供によって、成長を続けていくことになると予想する。

中長期成長イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 株主還元策

配当は検討中だが、株主優待と自己株式の取得を実行

同社は、新規事業の立ち上げや既存事業の拡大投資などの資金ニーズから、現在、配当を実施していない。株主への利益還元については、重要な経営課題の1つであると認識しており、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、剰余金の配当を検討していく考えである。現状、配当実施の可能性や、その実施時期、回数についての基本方針は未定である。

一方、毎年、3月31日現在の株主名簿に登録された株主のうち、2単元（200株）以上の株式を保有しかつ1年超継続保有している株主を対象に、1個4,000～5,000円相当（時価による変動あり）のマヌカハニー1瓶を贈呈している。加えて、2020年6月16日には5万株を上限とする自己株式の取得も発表した。これは、株主還元及び資本効率の向上を図るとともに、経営環境の変化に応じた機動的な資本政策を遂行することが目的。なお、取得価額の上限は0.50億円、発行済株式総数（自社株を除く）に対する割合は1.82%、取得期間は2020年6月16日から12月23日までとしている。

■ 情報セキュリティ

同社はダイレクトメールの発送代行業を主力事業としているため、顧客から多数の個人情報の預託を受けている。そのため個人情報の取扱いと管理には細心の注意を払っており、専用のクローズドな社内ネットワークを通じて個人情報を取扱い、必要な人のみがIDとパスワードによってアクセスできるなど、厳密に管理するとともに、規程による手続きの明確化・徹底化を図っている。また、（一財）日本情報経済社会推進協会（JIPDEC）の発行するプライバシーマークを取得し、個人情報の管理には十分留意している。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp