

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## イード

### 6038 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年3月13日(月)

執筆：フィスコアナリスト

清水さくら

FISCO Ltd. Analyst **Sakura Shimizu**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 事業内容と特徴・強み	01
2. 2017年6月期第2四半期連結決算	01
3. 通期業績予想を減額修正、修正後予想は保守的	01
■ 会社・事業概要	02
1. 会社概要	02
2. セグメント	03
3. 特徴と強み	04
4. 事業リスク	05
■ 業績動向	05
● 2017年6月期第2四半期連結決算	05
■ 今後の見通し	09
● 2017年6月期会社予想	09
■ 株式需給	10
1. 所有者別株式数の割合と大株主の状況	10
2. 新株予約権の状況	10

## ■ 要約

### 質を伴った成長を継続できるか今後を注視したい

イード<6038>は、コンテンツマーケティング企業で、コンテンツマーケティングプラットフォーム事業とコンテンツマーケティングソリューション事業を有する。

#### 1. 事業内容と特徴・強み

セグメントは、コンテンツマーケティングプラットフォーム事業（CMP 事業）とコンテンツマーケティングソリューション事業（CMS 事業）の2つ。CMP 事業では、Web メディア・コンテンツを運営しながら、顧客企業に対してインターネット広告・データコンテンツを提供。CMS 事業においては、顧客企業に対してリサーチソリューションと EC ソリューションを提供している。2017年6月期第2四半期累計業績の内訳は、連結売上高で CMP 事業が1,833百万円（構成比は83.2%）、CMS 事業が370百万円（同16.8%）、セグメント利益段階で CMP 事業が41百万円（同63.6%）、CMS 事業が23百万円（同36.4%）という構成になっている。同社は、「iid-CMP」という独自の Web メディア・コンテンツ管理・配信システムを運用。このシステムは、集客機能、ローコストオペレーションノウハウ、コンテンツマネジメント機能を有しており、このシステムへの移行で、「シネマカフェ」のページビュー（PV）は12ヶ月で1.8倍に伸長するなど著しい効果を挙げている。また、同社の特徴の1つに M&A が挙げられる。同社は基本5年の投資回収期間の適用を行っている。なお、2年以内の黒字化を徹底しており、これまではすべて達成している。取得した38サイトの平均取得額は2,765万円であるが、平均年間売上高6,871万円、同営業利益は1,028万円と投資収益率も高い。

#### 2. 2017年6月期第2四半期連結決算

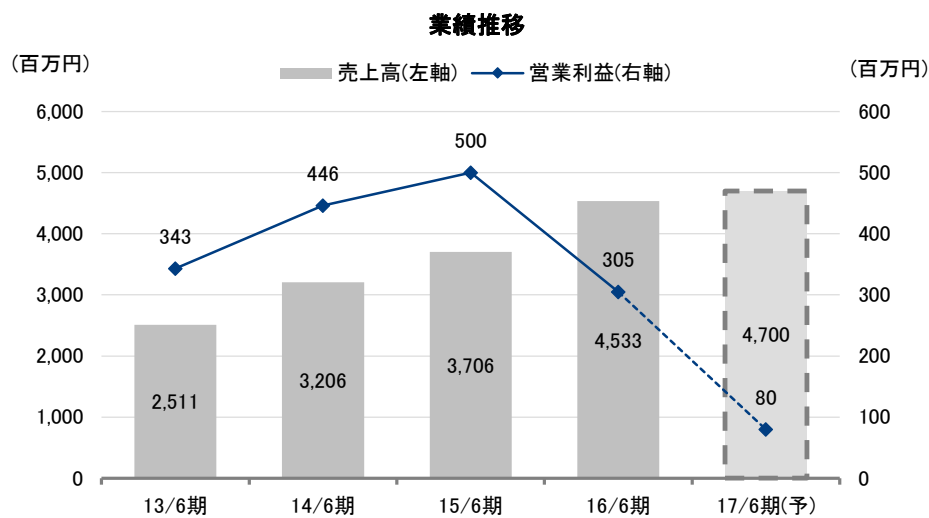
2017年6月期第2四半期連結業績は、売上高が前年同期比2.2%増の2,204百万円、営業利益が同57.0%減の64百万円。CMS 事業のリサーチソリューション及び EC ソリューションの受注が好調だったものの、CMP 事業の PV 数が低下し、これが運用型広告を中心に主要な収益であるパフォーマンス広告売上高が減少したのが主な減益要因。効率的な広告宣伝費の投入ができず、PV 数の低下につながったようだ。また、セールスミックスの変化で外注費や物流費等の増加も収支を圧迫した。

#### 3. 通期業績予想を減額修正、修正後予想は保守的

同社は決算発表時に通期業績予想を修正しており、修正後の2017年6月期連結業績予想は、売上高4,700百万円（前回予想比6.4%減、前期比3.7%増）、営業利益80百万円（同76.6%減、同73.8%減）で、第2四半期の営業利益の通期進捗率は80.9%と高く、修正後予想は保守的と言える。同社はまだ成長を模索するステージにあり、売上を追及すべきと考える。長期的成長を視野に、今後は質を伴った成長が継続できるか注視したい。

### Key Points

- ・ CMP 事業と CMS 事業を両輪とするコンテンツマーケティング会社。「iid-CMP」という独自のシステムへの移行で買収後の Web サイト等の PV を大きく引き上げるなどの成果をあげているほか、M&A も積極的。基本 5 年での投資回収、また 2 年以内の黒字化を徹底し、投資収益率も高い。
- ・ 2Q の決算は CMP 事業の PV 数の低下が引き金となり、大きな減益となった。
- ・ 2Q の進捗率を考慮すると修正後の通期業績予想は保守的。今後は、質を伴う成長が継続できるか注視したい。



出所：ホームページ及び決算短信よりフィスコ作成

## 会社・事業概要

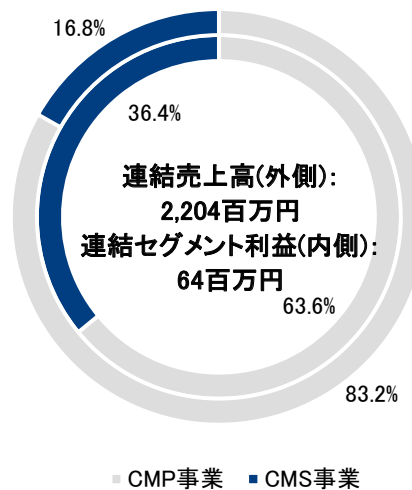
### 1. 会社概要

同社はコンテンツマーケティング企業で、コンテンツマーケティングプラットフォーム事業とコンテンツマーケティングソリューション事業を有する。もともとは、2000年に(株)インターネット総合研究所の100%子会社として設立され、株式会社アイ・アール・アイ コマースアンドテクノロジー(以下、IRI-CT)として事業を開始した。IRI-CTのWebメディアを通じてカテゴリライズされたユーザーの獲得力と、マーケティングリサーチの融合を目指して、旧(株)イードを吸収合併、IRI-CTの商号を「株式会社イード」と改称した。

## 2. セグメント

同社は、コンテンツマーケティングプラットフォーム事業(CMP事業)とコンテンツマーケティングソリューション事業(CMS事業)から構成される。2017年6月期第2四半期累計業績の連結売上高においては、CMP事業は83.2%、CMS事業が16.8%だった一方で、セグメント利益では、CMP事業が63.6%、CMS事業が36.4%とCMS事業の構成比が高くなっている。CMP事業がクライアント企業をCMS事業に紹介し、CMS事業がCMP事業にソリューションの提供をするなど、連携を取っている。

2017年6月期第2四半期累計連結売上高・セグメント利益



出所：決算短信よりフィスコ作成

### (1) コンテンツマーケティングプラットフォーム事業 (CMP事業)

Webメディア・コンテンツを運営しながら、顧客企業に対してインターネット広告・データコンテンツを提供している。具体的には、BtoCでは無料で提供しているが、BtoBにおいて広告・eコマースで課金する仕組み。同社が運営しているWebメディア・コンテンツは20ジャンル46サイトに及び、情報・通信、自動車・関連品からファッション・アクセサリーまで幅広い業種に展開している。

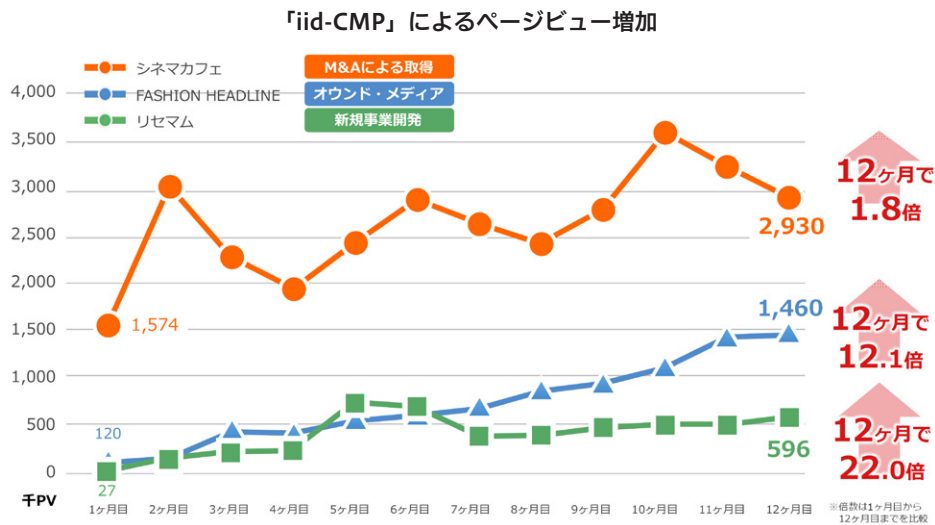
### (2) コンテンツマーケティングソリューション事業 (CMS事業)

顧客企業に対してリサーチソリューションとECソリューションを提供する。リサーチソリューションでは、大規模な定量調査から生活者個人に対する定性調査まで提供しており、マーケティングリサーチ、デザイン関連リサーチ、ユーザビリティ/人間中心設計、海外リサーチをメニューとして取りそろえている。実際のリサーチには、高度なネットリサーチからリアルな行動観察まで幅広い分野をカバーしている。ECソリューションでは、BtoC向けのECサイトを構築支援するシステムを中心に展開しており、デザインの自由度、外部システムとの連携、スマートフォンなどのスマートデバイス対応などの機能強化を提供している。

### 3. 特徴と強み

#### (1) 「iid-CMP」

同社は、CMP 事業において数多くの Web メディアやコンテンツを運営しているが、それをうまく運用できている肝となっているのが、iid-CMP という Web メディア及びコンテンツを管理・配信するためのシステムである。集客機能(SEO 施策、SNS 対応、Web ページ高速表示、スマートフォンを含めた最適なユーザビリティ、ユーザーエクスペリエンス、「オススメ記事」設定、ユーザーのリピーター化)、ローコストオペレーションノウハウ(システムの共同利用・CPU リソース分散機能、ポータルサイトへのニュース記事提供フォーマット共有化、最適なネットワーク広告・アフィリエイト広告の共同運用、記事交換機能)、データベースへの蓄積(コンテンツにより取得したビッグデータ管理)、コンテンツマネジメント機能(ニュース記事・ニュース写真投稿、文章校正・類似度チェック)を有する。これらの機能により売上を拡大するのはもちろんのこと、コストの最適化、データ管理、編集効率化が可能となっている。実例を挙げると、iid-CMP への移行により、M&A によって取得した「シネマカフェ」のページビュー(PV)は12ヶ月で1.8倍、オウンド・メディアの「FASHION HEADLINE」は同12.1倍、新規事業開発の「リセマム」は同22.0倍と、際立った成果を示している。



出所：決算補足説明資料より掲載

#### (2) M&A による取得とその効果

M&A による Web メディア等の取得は積極的に行っている。経営陣のこれまでの人的ネットワークが主な情報入手ルートで、常時 5 サイト程度検討しているようだ。基本 5 年の投資回収期間の適用を行っている。なお、2 年以内の黒字化を徹底しており、これまですべて達成している(撤退サイトはすべてビジネス相手先都合がほとんど)。38 サイトの取得総額は10億5,089万円(内訳は、事業取得総額3億6,009万円、出資総額6億9,080万円)で、1 サイト平均 2,765 万円取得した計算になる。38 サイトの平均年間売上高は 6,871 万円、営業利益は 1,028 万円と投資収益率を考えると高水準となっている。

#### 4. 事業リスク

同社は、広告・マーケティング収入への依存、インターネット業界への対応、検索エンジンへの対応、M&Aにおけるリスク、ニュース記事の第三者の権利侵害やサービスの特許侵害等、法令に係るリスク、競合他社や類似Webメディアとの競争激化や大手企業の参入、システム障害などをリスクとして挙げている。他社のキュレーションサイトにおいて発生した問題が記憶に新しいが、同社のWebメディアの運営には取材活動を中心とした旧来型の出版業界の手法を採用していたこともあり、問題となったキュレーションサイトで見られたようなリスクはないと確認している。

## 業績動向

### 今はトップラインを重視するステージ

#### ● 2017年6月期第2四半期連結決算

##### (1) 業績動向

2017年6月期第2四半期連結業績は、売上高が前年同期比2.2%増の2,204百万円、営業利益が同57.0%減の64百万円、経常利益が同55.9%減の64百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同76.5%減の20百万円となった。

CMP事業の売上高は前年同期比3.9%増の1,833百万円、セグメント利益は同70.4%減の41百万円となった。大きく減益となった主因は、CMP事業においてPV数が前連結会計年度の月間平均(12ヶ月平均)から0.8%減少し、これによって運用型広告を中心に主要な収益であるパフォーマンス広告売上高が前年同期比19.0%減となったことだ。また、セールスマックスの変化で外注費や物流費等が増加したこともセグメント利益を押し下げた。計画より広告宣伝費を投入できなかったことでPV数の低下につながったと同社は説明している。同社は効率的な広告宣伝費の投入を旨としているが、当期においては同社の基準に見合うような広告案件が少なかったようだ。この点は今後もフォローしたい。

CMS事業の売上高は前年同期比5.4%減の370百万円、セグメント利益は同108.9%増の23百万円となった。リサーチソリューションの受注件数は同13.1%減となったが、得意とする自動車関連業界や通信キャリアからの需要増により、リサーチソリューション受注が好調で、前年同期比では減収となったが、受注単価の上昇や生産性の向上などで増益となったようだ。

親会社株主に帰属する四半期純利益の減益幅が大きいのは、連結子会社で発生した不正アクセスに関する特別調査費用等13百万円を計上したことによる。

## 業績動向

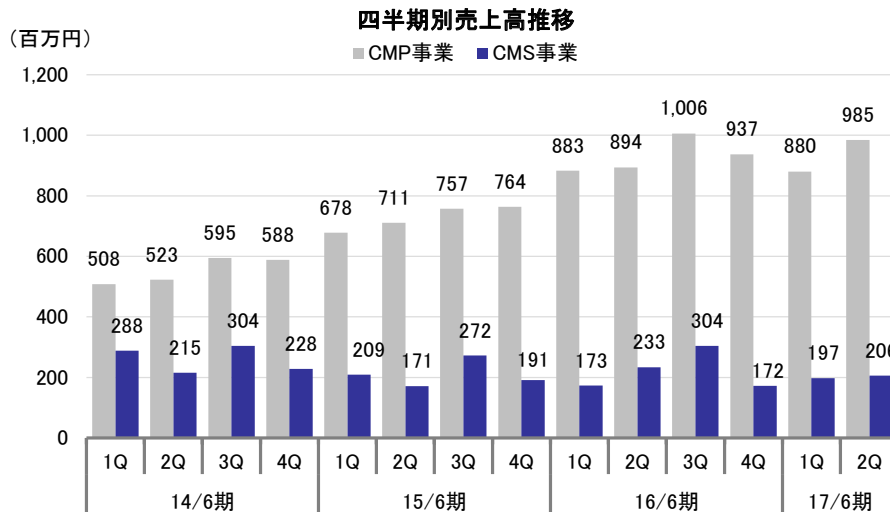
## 簡易連結損益計算書

(単位：百万円)

	15/6期	16/6期	17/6期(予)	16/6期Q2	17/6期Q2
売上高	3,706	4,533	4,700	2,156	2,204
前期比	15.6%	22.3%	3.7%	23.6%	2.2%
売上原価	1,916	2,348	-	1,123	1,197
前期比	16.2%	22.6%	-	25.7%	6.6%
売上総利益	1,789	2,184	-	1,033	1,006
前期比	15.0%	22.1%	-	21.3%	-2.6%
販管費	1,288	1,878	-	882	942
前期比	16.1%	45.8%	-	42.7%	6.2%
営業利益	500	305	80	150	64
前期比	12.1%	-38.9%	-73.8%	-35.4%	-57.0%
経常利益	505	298	75	146	64
前期比	12.9%	-41.0%	-74.9%	-36.4%	-55.9%
当期純利益	321	143	0	86	20
前期比	22.9%	-55.3%	-100.0%	-40.1%	-76.5%

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

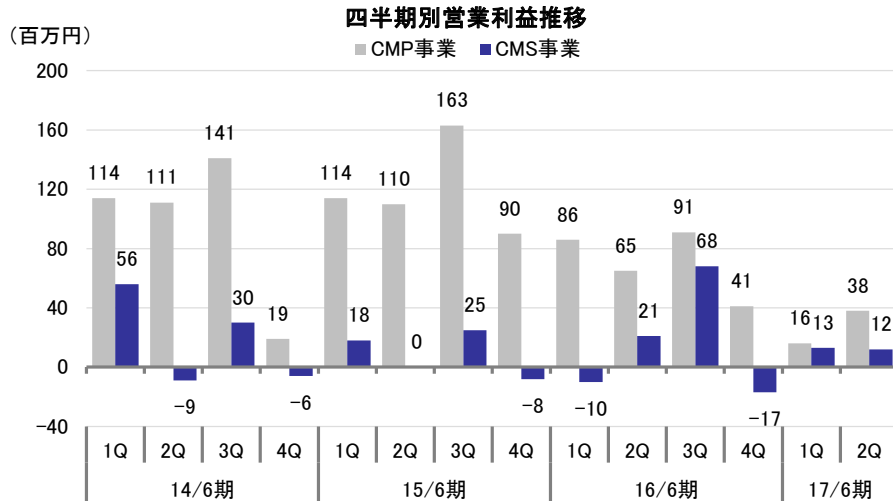
2014年6月期以降の四半期別業績を見ると、CMP事業の売上高は上昇傾向にある。足元は低い利益水準が続いているが、現在は、成長性を注視すべきステージにあると考える。



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成



## 業績動向



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

## (2) 財務状態及びキャッシュ・フローの状況

2016年12月末時点の資産は4,104百万円。現預金の減少に伴う流動資産の減少、無形固定資産の減少、投資その他の資産の減少により、前期末比128百万円減少した。負債も同様に減少しており、買掛金の減少や長期借入金の減少が主な要因。純資産は微減の3,025百万円で、自己資本比率は72.7%と高水準を維持している。

営業活動は、税金等調整前四半期純利益が45百万円となったが、仕入債務の増加89百万円、売上債権の減少24百万円、法人税等の支払額25百万円などがあり、営業キャッシュ・フローが30百万円となった。投資活動では、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出48百万円、無形固定資産の取得による支出19百万円、投資有価証券の取得による支出10百万円などがあり、投資キャッシュ・フローは前年同期の260百万円の支出より少ない69百万円の支出となった。財務活動においては、連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による支出60百万円や長期借入金の返済による支出21百万円などがあり、財務キャッシュ・フローは88百万円の支出となり、四半期末の現金及び現金同等物の残高は1,721百万円となった。

## 業績動向

## 簡易連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期2Q
流動資産	2,409	3,003	3,037	2,937
現預金	1,518	1,848	1,846	1,724
棚卸資産	15	72	124	169
売上債権	813	989	969	946
固定資産	558	1,117	1,195	1,167
有形固定資産	92	85	97	108
無形固定資産	276	702	710	686
投資その他の資産	189	329	387	372
資産合計	2,968	4,121	4,232	4,104
流動負債	894	1,095	1,046	941
買掛債務	417	498	551	463
短期性借入金	-	20	20	20
固定負債	46	151	141	136
長期性借入金	-	69	91	69
負債合計	941	1,246	1,187	1,078
(有利子負債)	-	137	155	89
純資産合計	2,026	2,874	3,045	3,025

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

## 簡易連結キャッシュ・フロー

(単位：百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	16/6期2Q	17/6期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	499	374	297	51	30
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-320	-568	-290	-260	-69
財務活動によるキャッシュ・フロー	-0	504	6	20	-88
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	179	-194	7	-208	-39
現金及び現金同等物の期末残高	1,516	1,838	1,844	1,649	1,721

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 修正予想は保守的

#### ● 2017年6月期会社予想

同社は、第2四半期決算発表と同時に2017年6月期連結業績予想を減額修正した。修正後の連結業績予想は、売上高4,700百万円（前予想比6.4%減、前期比3.7%増）、営業利益80百万円（同76.6%減、同73.8%減）、経常利益75百万円（同77.7%減、同74.9%減）、親会社株主に帰属する当期純利益0百万円（同100.0%減、同100.0%減）。主な修正要因は、前回の業績予想にはWebメディアのPV数が増大し、同社の主要な収益である運用型広告売上高が下期に向かって増加することを想定していたが、第2四半期までの状況が想定を下回っていることから減額修正したことによる。また、連結子会社の（株）エンファクトリーにおいて不正アクセスに関する特別調査費用等の追加費用の発生を織り込んだため、親会社株主に帰属する当期純利益における減額幅が大きくなっている。

第2四半期累計の連結業績（売上高2,204百万円、営業利益64百万円）と今回の修正通期予想（売上高4,700百万円、営業利益80百万円）を比べると、下期での営業利益の伸びを上期より小さく想定していることが分かるが、今回の修正通期予想は、保守的であると言える。

## ■ 株式需給

### 所有者別株式数の割合と大株主の状況

2016年6月末時点の同社株式の所有者別割合は、金融機関が5.42%、金融商品取引業者が3.07%、その他の法人が49.52%、外国法人等が1.01%、個人その他が40.98%という構成になっている。また、事業上関係のあると思われる大株主が多い。同社の事業運営の安定性を高める上で有益と見てとれるが、上位10位の大株主持分合計が発行済み株式総数の67.81%を占めており、流動性が低い点は否めない。

#### 所有者別株式数の割合（2016年6月末時点）

（単位：％）

	政府及び 地方公共団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の法人	外国法人等	個人その他	計
所有株式数の割合	-	5.42	3.07	49.52	1.01	40.98	100.00

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

#### 大株主の状況（2016年12月末時点）

順位	氏名または名称	持株数 (株)	発行済株式総数に対する 所有株式数の割合 (%)
1	エキサイト株式会社	706,900	14.33
2	株式会社三越伊勢丹イノベーションズ	653,100	13.24
3	株式会社博報堂 DY メディアパートナーズ	517,700	10.49
4	株式会社マイナビ	400,000	8.11
5	インスパイア・テクノロジー・イノベーション・ファンド 投資事業有限責任組合	323,800	6.56
6	電通デジタル投資事業有限責任組合	200,000	4.05
7	株式会社ソニー・ミュージックエンタテインメント	175,700	3.56
8	柿沼 佑一	125,000	2.53
9	宮川 洋	122,000	2.47
10	工木 大造	122,000	2.47
	合計	3,346,200	67.81

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2016年12月末時点の新株予約権の行使によって増加する可能性のある潜在株式数は167,234株で、発行済み株式総数の3.5%に相当する。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ