

インタースペース

2122 東証マザーズ

<https://www.interspace.ne.jp/ir/>

2016年6月28日（火）

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 新規事業のネイティブ広告や海外事業で収益基盤を固めつつある

インタースペース〈2122〉はアフィリエイト広告を中心としたインターネット広告事業と育児支援サイト「ママスタジアム」を中心としたメディア運営事業を手掛けている。また、インドネシアやタイ、ベトナムなど東南アジアでアフィリエイトサービス事業を立ち上げており、将来の収益柱の1つとして育成中である。

2016年9月期第2四半期累計（2015年10月－2016年3月）の連結業績は、売上高が前年同期比21.6%増の11,077百万円、営業利益が同264%増の404百万円と期初計画を上回る好調な決算となった。主力のアフィリエイトサービスの売上高がeコマース、サービスカテゴリーを中心に2ケタ増と好調に推移したことに加えて、メディア運営事業も前期に実施した構造改革の効果などにより黒字転換したことが要因だ。

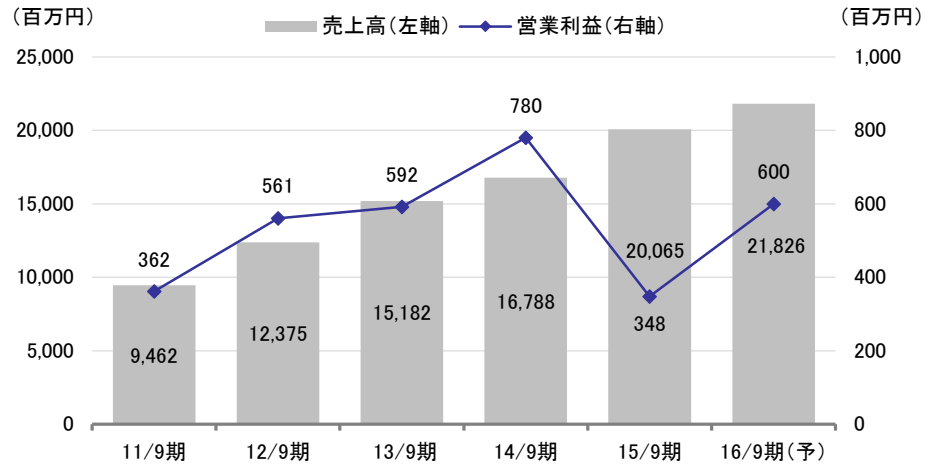
2016年9月期の業績予想は、売上高が前期比8.8%増の21,826百万円、営業利益が同72.2%増の600百万円と期初計画を据え置いている。下期に営業利益が上期比で落ち込む格好となるが、これはストアフロントアフィリエイトが携帯電話実質ゼロ円販売禁止の影響を受けて売上が伸び悩む可能性があることや、新規に稼働するシンガポール子会社の費用増などを見込んでいるためだ。ただ、第2四半期までの営業利益の進捗率は67.4%と高く、足元の販売状況も引き続き好調に推移していることから、会社計画を上回る可能性は高いと弊社ではみている。

新規事業として注力中のネイティブ広告や海外事業については着実に収益基盤を固めつつある。ネイティブ広告では、2015年8月にリリースした配信プラットフォームサービス「X-Lift(クロスリフト)」のメディア連携が大手キュレーションメディアを中心に順調に進んでいることから、今後の販売増が期待される。また、海外事業ではタイ、インドネシア、ベトナムで展開しているアフィリエイトサービスが、金融、eコマースカテゴリーを中心に広がりを見せ始めているほか、今下期からはシンガポールを拠点としたアドネットワークサービスも開始する予定となっている。収益化の時期はネイティブ広告が2017年9月期から、海外事業が2018年9月期からとなる見通しだが、いずれも成長ポテンシャルの大きい事業であるだけに、今後の展開が注目される。

■ Check Point

- ・ 16/9期2Qは期初計画を大きく上回る好決算
- ・ 実質無借金経営で財務状況は健全
- ・ 中期経営目標として連結売上高250億円、営業利益15億円を掲げる

連結業績の推移



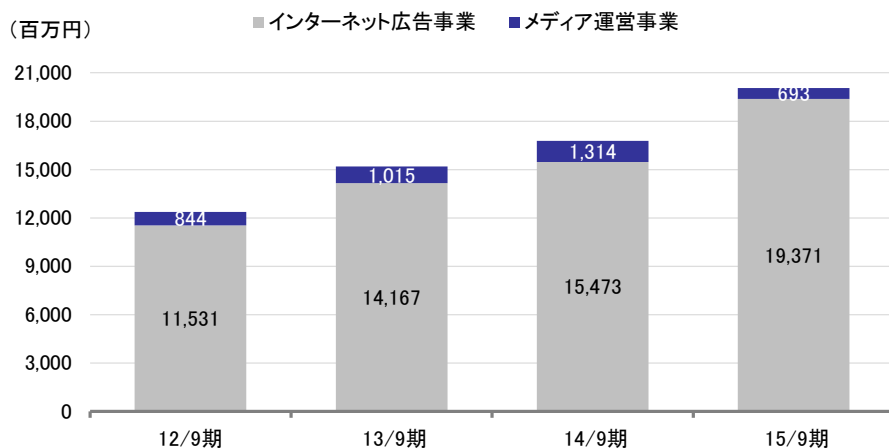
■ 事業概要

インターネット広告事業が事業の柱

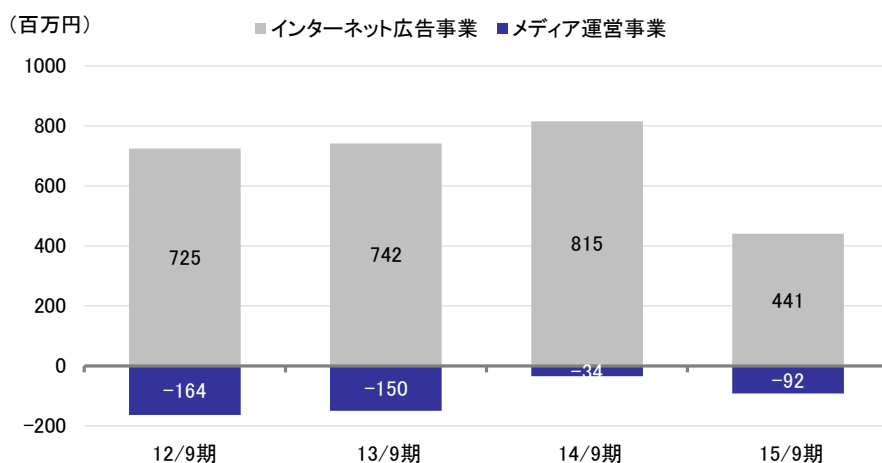
同社の事業はアフィリエイト広告を中心とするインターネット広告事業とメディア運営事業とに分けられる。セグメント別売上高及び営業利益の推移を見ると、売上高ではインターネット広告事業が全体の9割超を占め、また、営業利益ではここ数年、メディア運営事業の損失をインターネット広告事業でカバーする構図が続いていたが、前期に不採算だったゲーム子会社を売却するなど構造改革を実施したこともあり、今期より黒字体質へと転換している。

グループ連結子会社は6社で、国内3社((株) 电脑広告社、Ciagram(株)、(株) インタースペース・グローバル)、海外3社(インドネシア、タイ、中国)となっている。また、2015年11月にシンガポールに子会社を新たに設立している。その他、持分法適用関連会社としてベトナムに現地企業との合弁会社(出資比率49%)がある。インドネシア、タイ、ベトナムでは現地の金融、eコマース企業をクライアントとするアフィリエイト広告事業を展開し、シンガポールでは東南アジア各国の企業を顧客対象とするアドネットワークサービス事業を展開していく予定となっている。

事業別売上高



事業別営業利益



(1) インターネット広告事業

インターネット広告事業では、アフィリエイト広告を中心にリスティング広告やDSP広告※¹のほか、最近ではネイティブ広告※²なども手掛け始めている。売上高の大半はアフィリエイト広告による収入で、アフィリエイト運営事業者の中では大手の一角を占めている。

アフィリエイト広告とは成果報酬型のインターネット広告のことで、商品購入や資料請求などの最終成果の発生に応じて、広告主が広告を掲載したWebサイト(パートナーサイト)やメールマガジンなどの運営者に対して対価を支払う形態のことを指す。広告主からこれら広告掲載者に至るまでの中間段階として、アフィリエイトプログラムを提供する同社のような運営業者が介在することになる。同社は広告主から得られる広告料を売上高として計上し、そのうちパートナーが受け取る報酬額を支払成果報酬として売上原価に計上している。

※¹ DSP 広告：「Demand-Side Platform (デマンドサイドプラットフォーム)」の略。オンライン広告において、広告主側の広告効果の最大化を支援するツールのこと。

※² ネイティブ広告：ニュースなどをまとめるキュレーションサイトやソーシャルメディアサイトで、記事などのフレームに自然(ネイティブ)に溶け込ませ、読者に抵抗感なく情報を届ける広告手法のこと。

アフィリエイトの仕組み



出所：会社資料

アフィリエイトプログラムとは、広告掲載者が自身のWebサイトに広告を掲載するためのツールであり、使い勝手の良いツールが各運営業者から提供されている。同社は2001年に「アクセストレード」を開発し、2016年3月末時点で約46万のパートナーサイトで使用され、取扱い広告プログラムは約1.6万件となっている。

また、インターネット広告事業の売上高のうち、約2割をストアフロントアフィリエイト（以下、SFA）で占めているのが同社の特徴となっている。SFAとはリアル店舗型のアフィリエイト広告サービスを指す。主に携帯電話販売店にてサービス提供を行っているもので、携帯電話の購入者に対して、広告主が提供するコンテンツアプリやサービスをショップ店員が勧め、ダウンロードやサービスを開始した段階で成果報酬がショップ側に発生する仕組みとなる。店員が直接、顧客に商品・サービスを提案するため、広告主にとっては費用対効果の高い広告サービスとなっている。同社は、契約店舗数で約1.3万店舗と業界でトップクラスのネットワークを形成している。なお、SFAの売上高に関しては、携帯電話の販売動向と相関性が高くなっている。

(2) メディア運営事業

メディア運営事業は、ママ向けコミュニティサイト「ママスタジアム」を中心とした自社メディアで広告枠を販売するメディア広告事業と、ゲームコンテンツ等の開発販売を行うソーシャルメディア・アプリ事業からなる。ソーシャルメディア・アプリ事業では前期にゲーム子会社を売却した。新規コンテンツの自社開発を抑え、過去のゲームコンテンツの中から需要が見込めると判断したコンテンツを買い取って、スマホ用ゲームとして再リリースし、その中から得られる広告収入を主な収益源とするビジネスモデルに転換している。売上規模は小さくなるが、開発費もほとんど掛からないため、ローリスクローリターンビジネスモデルと言える。

なお、連結従業員数は2016年3月末で347名と前期末比で12名減となっている。このうち同社の従業員数は前期末比9名減の316名、連結子会社は同3名減の31名といずれも自然減により減少した。同社は2015年9月期に積極的に人材採用を進めたが、2016年9月期は新卒で12名を採用、中途採用も含めると20～30名程度と従来ペースに戻る見通しだ。

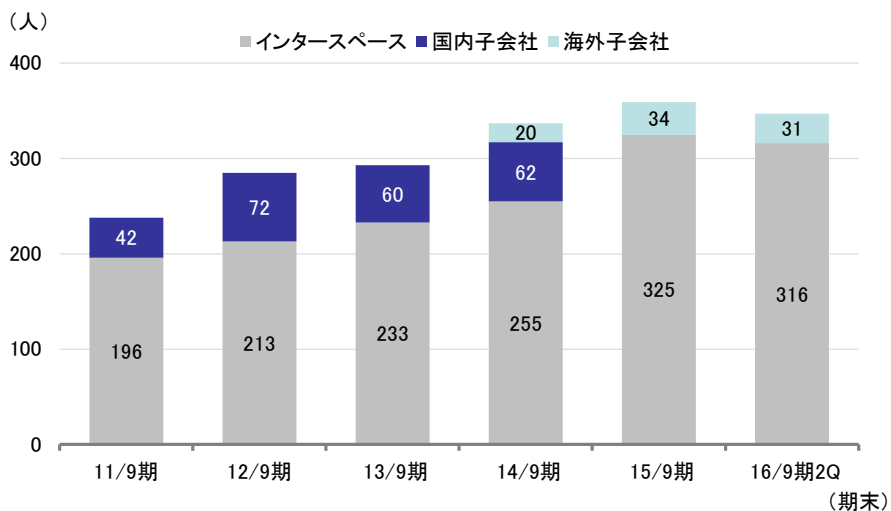
インタースペース

2122 東証マザーズ

<https://www.interspace.ne.jp/ir/>

2016年6月28日（火）

従業員数の推移



業績動向

16/9期2Qは期初計画を大きく上回る好決算

(1) 2016年9月期第2四半期累計業績の概要

5月10日に発表された2016年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比21.6%増の11,077百万円、営業利益が同264%増の404百万円、経常利益が同242.7%増の401百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が前年同期の1百万円から234百万円と大幅増益となった。売上高はアフィリエイト広告の好調により半期ペースで過去最高を更新、利益面では広告事業の利益率改善に加えて、前年同期に構造改革を実施したメディア運営事業の黒字化も寄与した。期初会社計画比では、アフィリエイトサービスが好調に推移したことに加えて、マスタジアムの広告収入を中心にメディア運営事業も堅調に推移したことにより売上高、利益ともに上回った。四半期ベースの動きで見ても、2015年9月期第1四半期を底に拡大トレンドとなっている。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

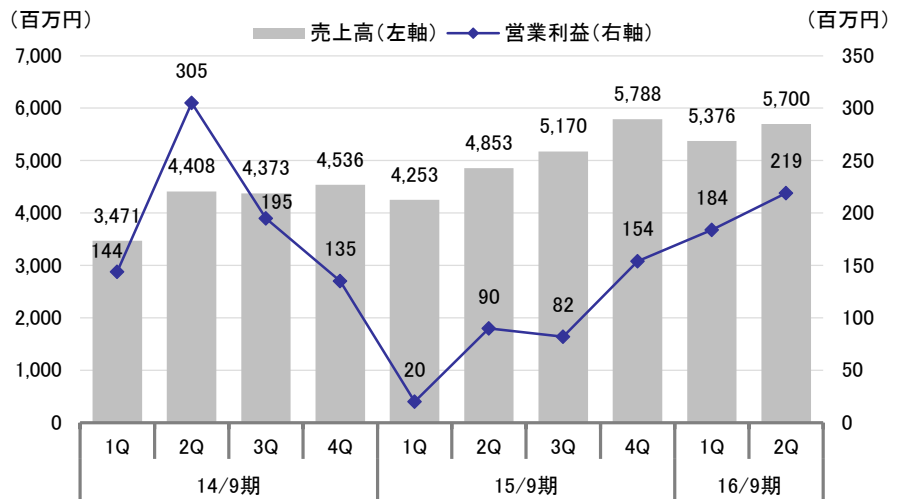
2015年9月期第2四半期累計 連結業績

(単位：百万円)

	15/9期2Q累計		16/9期2Q累計				
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	9,106	-	10,609	11,077	-	21.6%	4.4%
売上原価	7,567	83.1%	-	9,070	81.9%	19.9%	-
販管費	1,427	15.7%	-	1,602	14.5%	12.2%	-
営業利益	111	1.2%	266	404	3.7%	264%	52.0%
経常利益	117	1.3%	266	401	3.6%	242.7%	51.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1	0.0%	143	234	2.1%	-	64.0%

注：会社計画は2015年8月時点

四半期業績推移



○インターネット広告事業

インターネット広告事業の売上高は前年同期比 23.0% 増の 10,741 百万円、営業利益は同 123.8% 増の 384 百万円となった。前年同期は金融カテゴリーなどのパートナー報酬額を一部引き上げたことによる売上総利益率の低下や人件費増などが影響して利益が落ち込んでいたが、当期はその影響も一巡し、増収効果がそのまま利益増に直結した格好だ。

売上高の内訳を見ると、主力のアフィリエイト広告が前年同期比 26.1% 増、SFA が同 32.3% 増といずれも好調に推移した。アフィリエイト広告をカテゴリー別で見ると、eコマースが健康食品・サプリ関連を中心に 42% 増となったほか、サービスも人材派遣・美容関連を中心に 52% 増と大幅増となり、主力の金融カテゴリーも 5% 増と堅調に推移した。SFA については、携帯電話の販売状況こそ厳しかったものの、未稼働店舗での稼働促進や地方エリアでの販売強化に取り組んだ結果、2ケタ増収となった。また、新サービスとして 2015 年 8 月にリリースしたネイティブ広告の配信プラットフォーム「X-lift」は、大手キュレーションメディアを中心に連携先を 30 件ほど開拓し、2016 年 1 月より順次ネイティブ広告の販売を開始している。

海外事業についてはインドネシア、タイの連結子会社、及びベトナムの合弁会社にてアフィリエイトサービスを展開している。インドネシア、タイでは金融カテゴリーを中心に、またベトナムでは eコマースカテゴリーを中心に広告プログラムの開拓とパートナーサイトの獲得が進んでいる。2016 年 3 月末の広告プログラム数は 3 社合計で約 180 プログラム、パートナーサイト数は約 2.5 万サイトと着実に拡大している。また、規模は小さいもののアフィリエイトサービスの普及期の前段階まで来ているものと思われる。

海外事業の概況

各国メディアの開拓注力、市場を作ることに積極的に投資

インドネシア Indonesia

金融系クライアントを中心に展開。
PricePriceとの連携によるECジャンルも増加

タイ Thailand

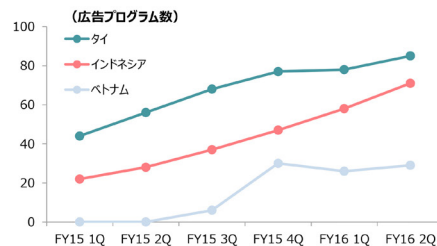
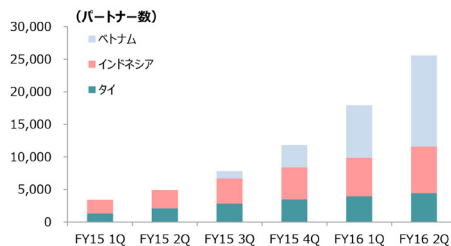
タイ最大のポータルサイト
「sanook.com」と金融ジャンルで事業連携

ベトナム Vietnam

ECカテゴリを中心に拡大
広告会社としては初となる「VECOM」に加盟
※ベトナム政府が設立した、国内Eコマース公式機関

シンガポール Singapore

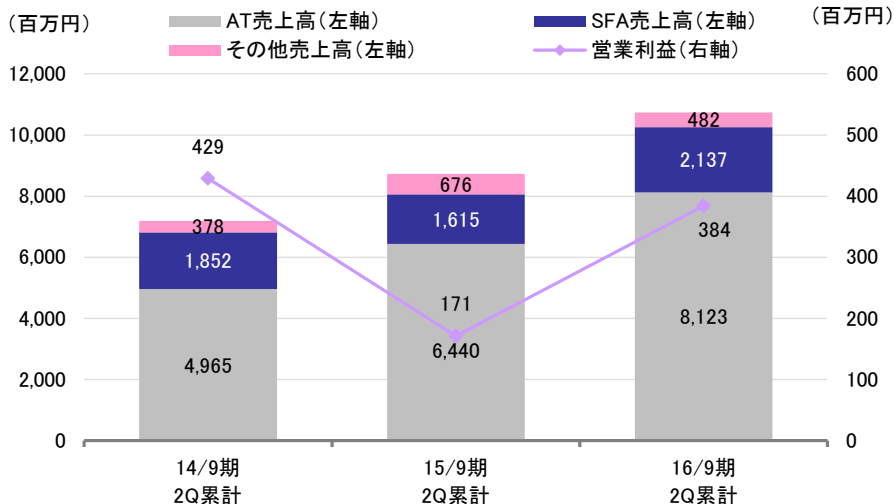
東南アジア向けアドネットワークの開発
各国代理店開拓、体制構築を急ぐ



出所：決算説明会資料

海外子会社の業績は売上高で数千万円、営業損失で数千万円規模となり、前年同期比では営業損失が約10百万円程度縮小したとみられる。なお、ベトナムの合弁会社については営業外の持分法投資損益に反映されており、当第2四半期累計で見れば持分法投資損失6百万円の大半がベトナムの合弁会社によるものとなっている。

インターネット広告事業の業績推移

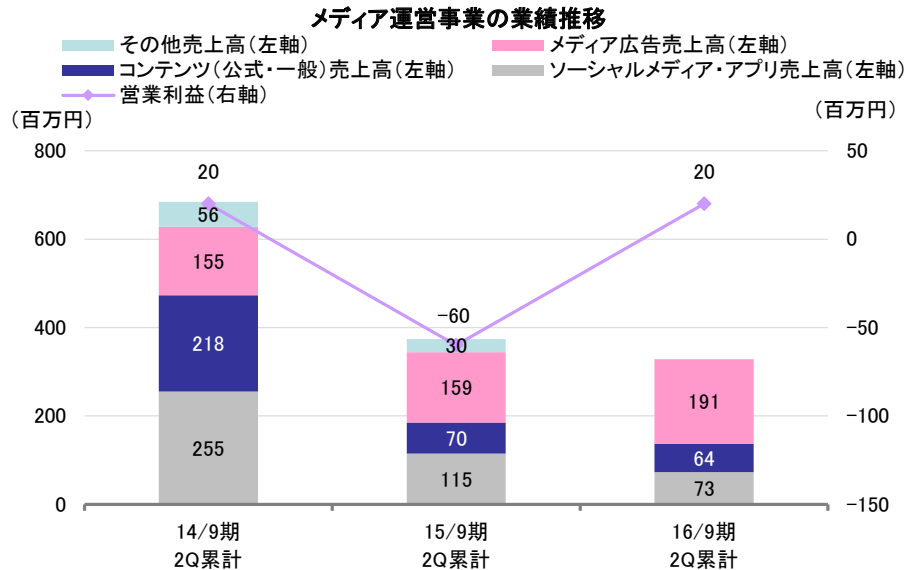


○メディア運営事業

メディア運営事業の売上高は前年同期比10.6%減の335百万円、営業利益が20百万円（前年同期は60百万円の損失）となった。売上高の内訳を見ると、メディア広告が前年同期比20.1%増と好調に推移した一方で、ゲーム事業を縮小したことにより、ソーシャルメディア・アプリが前年同期比36.5%減、コンテンツが同8.6%減とそれぞれ減収となった。

メディア広告のうち、主力の「ママスタジアム」に関しては、月間ユニークユーザー数が2016年2月に500万人を初めて突破し、ママ向けの育児支援サイトとしてトップの地位を確立するなど、媒体価値が引き続き上昇している。ただ、広告売上高としては前年第3四半期以降、広告配信の規定変更により売上高が落ち込んだ影響が残っており、前年同期比で若干減少した。にもかかわらず、2ケタ増収となったのはメディア広告支援のためのリスティング広告やネイティブアプリなどその他のメディアサイトの広告収入が増加したことによる。

一方、ソーシャルメディア・アプリやコンテンツ事業に関しては、ゲーム事業の縮小に伴い売上高は減少したものの、開発費が大きく減少したことで損益は改善している。また、前期に新規リリースしたペットキュレーションメディア「MOFMO」や恋愛キュレーションメディア「KOIMEMO」などは記事・コンテンツの拡充に努め利用者の獲得に注力している段階にある。これら自社サイトの媒体価値を高めることで、ネイティブ広告とのシナジーを狙っている。



実質無借金経営で財務状況は健全

(2) 財務状況、経営指標について

2016年3月末の財務状況について見ると、総資産残高は前期末比411百万円増加の6,754百万円となった。主な増減要因として、現預金が527百万円、売上債権が72百万円増加した一方で、未払還付法人税等が156百万円減少した。

負債合計は前期末比243百万円増加の3,565百万円となった。主な増減要因として、買掛金が134百万円減少した一方で、未払法人税等が200百万円、有利子負債が100百万円増加した。また、純資産は前期末比167百万円増加の3,189百万円となった。配当金の支払が54百万円あった一方で、四半期純利益234百万円を計上したことが増加要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は前期の47.6%から47.2%と若干低下したものの、実質無借金経営であり、流動比率も160%以上と安定して推移しており、財務状況は健全な状態が続いていると判断される。

貸借対照表(連結)

(単位:百万円)

	13/9期	14/9期	15/9期	16/9期2Q	増減額
流動資産	4,098	4,670	5,227	5,701	473
(現預金)	2,387	2,471	2,335	2,863	527
固定資産	810	924	1,115	1,053	-62
総資産	4,908	5,595	6,343	6,754	411
流動負債	2,371	2,759	3,263	3,495	232
固定負債	104	88	58	69	11
(有利子負債)	86	58	-	100	100
負債合計	2,476	2,847	3,321	3,565	243
純資産	2,431	2,747	3,021	3,189	167
主要経営指標 (安全性)					
流動比率	172.8%	169.2%	160.2%	163.1%	
自己資本比率	49.5%	49.1%	47.6%	47.2%	
有利子負債比率	3.5%	2.1%	-	3.2%	

■今後の見通し
16/9期は増収、各利益も増益の見通し
(1) 2016年9月期業績見通し

2016年9月期の連結業績見通しは売上高が前期比8.8%増の21,826百万円、営業利益が同72.2%増の600百万円、経常利益が同73.1%増の600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同8.3%増の328百万円と期初計画を据え置いている。第2四半期までの通期計画に対する進捗率は、売上高で50.8%、営業利益で67.4%となっており、特に利益面での進捗率が高くなっている。第2四半期累計業績が期初計画を上回ったこと、足元の売上動向が引き続き好調を持続していることから、今後市場環境に大きな変化がなければ会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

下期のリスク要因としては、SFAが通信キャリアの販売施策の影響で減少する可能性があることが挙げられる。ただ、同リスクについては会社側でも期初計画段階で想定しており、予想以上に落ち込むようなことがなければ業績への影響も限定的と考えられる。また、下期のコスト増要因としてはシンガポール子会社の稼働開始に伴う費用増と、「X-lift」など新規事業の拡販に向けた費用増などが見込まれている。ただ、シンガポール子会社に関しては月額で1百万円程度の費用となり、新規事業に関しては拡販が順調に進めばプラス要因となる可能性もある。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

2016年9月期連結業績予想

(単位:百万円)

	15/9期		16/9期予想			2Q進捗率
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比	
売上高	20,065	100.0%	21,826	100.0%	8.8%	50.8%
営業利益	348	1.7%	600	2.7%	72.2%	67.4%
経常利益	346	1.7%	600	2.7%	73.1%	67.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	302	1.5%	328	1.5%	8.3%	71.5%

2016年6月28日（火）

○インターネット広告事業

インターネット広告事業の売上高は前期比9%増の21,200百万円を計画している。このうちアフィリエイト広告はeコマースや金融、サービスカテゴリーの広告需要が伸び、前期比7%増の15,700百万円となる。ただ、上期で8,123百万円と計画を上回って推移し、足元も好調な販売が続いていることから、下期も上期並みの売上高は維持できるものと弊社では見ている。

一方、SFAの売上高に関しては、前期並みの3,600百万円程度を計画している。2016年度における大手通信キャリアの携帯電話販売台数は1ケタ台のマイナスを見込んでいることもあり、下期は上期比で減少することが想定される。ただ、上期の売上高が計画を上回ったこともあり、今後の状況次第では通期でも計画を上回る可能性はある。

その他広告サービスについては、前期比45%増の1,700百万円程度を計画している。「X-lift」の連携メディア向けにネイティブ広告の販売増が見込まれる。「X-lift」の連携メディアを下期はさらに拡大していくことで、ネイティブ広告の販売増を加速化していく考えで、年間売上高で3億円程度を見込んでいる。既に、自社メディアの「ママスタジアム」などにも導入しているが、ネイティブ広告は従来のディスプレイ型広告に比べて、メディアと広告との親和性が高く、ユーザーも広告を違和感なく情報として取得するため、広告効果を高めやすい広告手法としてここ数年で需要が急速に拡大している市場となっている。同社ではネイティブ広告に積極的に経営リソースを投下し、アフィリエイト広告に次ぐ収益柱に育てていきたい考えた。

また、海外事業に関しては売上高で前期比約2倍増となる50百万円程度が予想される。期初計画の3倍増からはやや下回る格好となるが、これはインドネシアでアフィリエイトシステムの強化（不正防止対策を目的）を優先的に進めていることが要因となっている。なお、インドネシアでは2016年1月より、カカコム<2371>が展開する東南アジア最大級の購買支援サイト「Priceprice.com-Indonesia」に同社のデータフィード最適化サービス「SimpleDataFeed」を連携させたことによって、eコマースカテゴリーの広告プログラムも増加し始めており、今後の成長が期待される市場であることに変わりはない。

なお、シンガポールでは周辺国も含めて現地企業向けにアドネットワークサービスを開始する。実際の営業活動はインドネシアやタイ、ベトナムなどのグループ会社が行うことになり、シンガポールはハブ拠点としての位置付けとなる。なお、海外事業の損益についてはシンガポールの立上げ負担はあるものの、前期比で若干の赤字縮小が見込まれている。

○メディア運営事業

メディア運営事業の売上高は前期比9%減の630百万円を見込む。メディア広告については増収となるものの、ソーシャルメディア・アプリ、コンテンツ事業の縮小が続くため。営業利益については10百万円程度を計画しているが、既に第2四半期累計で20百万円と計画を超過しており、上回る可能性は高いと見られる。

特に期待されるのは育児支援サイトの「ママスタジアム」を中心としたメディア広告収入となる。「ママスタジアム」はユニークユーザー数の増加に伴って媒体価値が上がってきたことから、同サイトと親和性の高い教育や料理、娯楽などの業種からのタイアップ広告が増え始めてきたためだ。従来はアフィリエイト広告が大半を占めていたが、今後はタイアップ広告やネイティブ広告などが増加することで、広告収入が一段と伸びていくことが予想される。

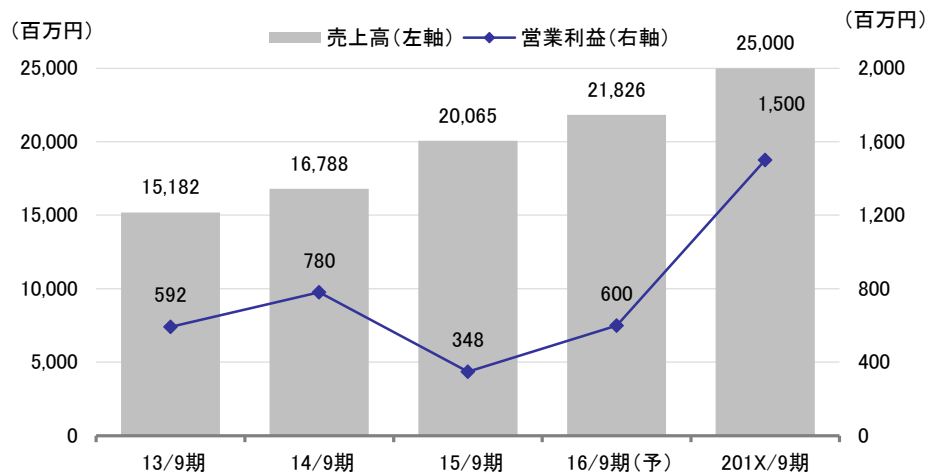
また、新たな取り組みとして2016年4月に電力自由化情報サイト「マイエネルギー」のサービスを立ち上げた。同サイトでは電力自由化関連のニュースや口コミ情報などを掲載するほか、電力プランのシミュレーションサービスを行い、診断結果から直接電力会社の契約切り替えを行えるサービスなども提供していく予定となっている。今後の広告収入増加に寄与することが期待される。

中期経営目標として連結売上高 250 億円、営業利益 15 億円を掲げる

(2) 中期経営計画

同社は中期的な経営目標値として、連結売上高 25,000 百万円、営業利益 1,500 百万円を掲げている。今の成長ペースでいけば 3～4 年後には達成できるものと考えられる。前期から今期にかけて人材投資や新規事業の開発など将来の成長基盤を構築するための投資を行ってきたが、来期以降はこうした投資の回収期に入り、収益成長が加速していくものと予想される。

中期計画イメージ



収益のけん引役となるのは、国内のインターネット広告事業で、アフィリエイトサービスでは営業強化によるシェア拡大に加えて、生産性向上による利益率の改善を進めていく。ネイティブ広告については、「X-lift」のサイト連携を拡大していきながら、販売増を目指していく。当初はコンテンツの制作などにコストが掛かり、利益率は低くなる可能性があるが、中長期的には顧客にとって費用対効果の高い広告手法であることから、成長が期待できる事業と言える。同社では 2017 年 9 月期からの利益貢献を見込んでいる。

一方、メディア運営事業では「ママスタジアム」に続く新規メディアの開発、育成を進め、広告収入を増やしていくことで、会社全体の利益の最大化に注力していく方針だ。

海外事業に関しては、アフィリエイトサービスを展開する各国で市場シェア No.1 を目指していく考えで、売上高が現状の 3 倍程度の規模になる 2018 年 9 月期からの利益貢献を見込んでいる。東南アジアにおける e コマースの市場規模は 2013 年の 70 億ドルから、2018 年には日本の約 3 分の 1 の水準となる 345 億ドル規模まで急成長するとの予測もあり、アフィリエイトサービスの成長ポテンシャルも大きいと言えよう。

■ 同業他社比較と株主還元策

配当性向は 15 ~ 20% を目安とする

(1) 同業他社比較

アフィリエイト運営会社の大手は同社のほかファンコミュニケーションズ<2461>、アドウェイズ<2489>、バリューコマース<2491>、リンクシェア・ジャパン(株)(未上場:楽天<4755>の子会社)の4社が挙げられ、売上高規模は100~400億円の間でひしめき合っている。同社も含めた5社合計の業界シェアは6割程度とみられる。

このうち、ファンコミュニケーションズはパートナーサイト数が200万サイト、広告プログラム数が2,000を超え、業界最大規模となっている。中小企業向け広告ビジネスを長くやっており、eコマース向けの依存度が比較的高いのが特徴だ。アドウェイズはモバイル向け比率が6割弱(対国内広告売上高)となっており、ゲーム系に強みを持つ。モバイル系の比率が高いため、利益率も相対的に低くなっている。バリューコマースはヤフー<4689>の子会社であり、パソコン向けの比率が約7割(件数ベース)と圧倒的に高く、カテゴリ別では金融向けが5割弱を占めているのが特徴で、ファンコミュニケーションに次ぐ収益性を維持している。

これら上場企業の中で、インタースペースの利益率が低いのは、メディア運営事業の収益性が低いことに加えて、インターネット広告事業においても、提携サイトや広告主開拓のために人を多くかけており、売上高に占める人件費率が相対的に高いことが要因となっている。ただ、メディア運営事業については子会社の売却などによって収益が改善してきており、インターネット広告事業も人員体制強化の効果が今後出てくることから、収益性の開きは徐々に縮小していくものと予想される。

なお、2016年度の会社業績見通しでは4社中2社が減益予想となっており、同社の増益率が目立っている。減益見通しの企業については、新規事業への展開など先行投資費用が足かせ要因となっているようだ。

同業他社比較

(単位:百万円、%、倍)

	決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	利益率	PER	EV/EBITDA
インタースペース <2122>	15/9期	20,065	19.5	346	-56.2	1.7		
	16/9期会予	21,826	8.8	600	73.1	2.7	20.2	4.94
ファンコミュニケーションズ <2461>	15/12期	35,789	11.9	6,179	3.9	17.3		
	16/12期会予	38,000	6.2	6,240	1.0	16.4	14.2	7.14
アドウェイズ <2489>	16/3期	39,613	10.4	744	-37.8	1.9		
	17/3期予	42,500	7.3	300	-59.7	0.7	307.7	15.99
バリューコマース <2491>	15/12期	16,658	24.6	1,656	0.5	9.9		
	16/12期会予	19,000	14.1	1,260	-23.9	6.6	14.3	5.40

注) 予想PERは5月18日終値を基に算出。アドウェイズの17/3期業績は会社予想レンジの中央値。

EV/EBITDA=(株式時価総額+有利子負債-現預金・有価証券)÷(営業利益+償却費)

(2) 株主還元策

配当金に関しては、業績動向や資金ニーズ、将来の事業展開のための内部留保などを総合的に勘案して決定するとしている。配当性向（連結）としては15～20%程度を目安として考えており、2016年9月期は前期比横ばいの8.0円を予定している。

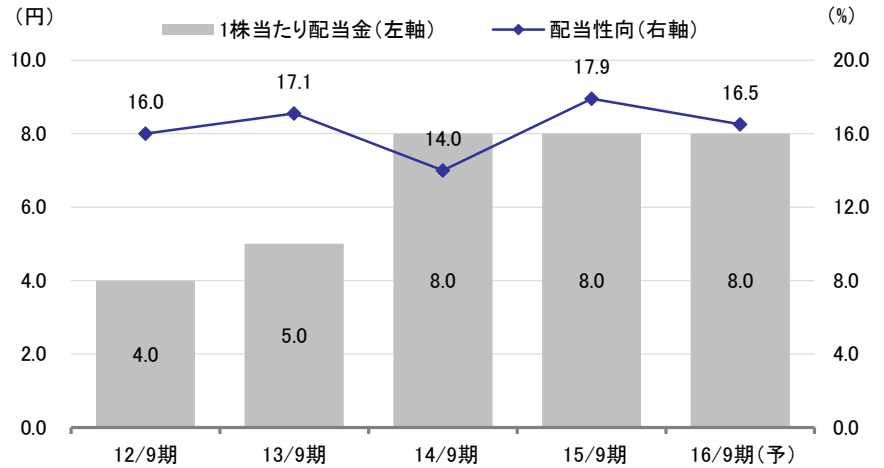
インタースペース

2122 東証マザーズ

<https://www.interspace.ne.jp/ir/>

2016年6月28日（火）

配当金と配当性向(連結)



ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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