

|| 企業調査レポート ||

オープンドア

3926 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 7 月 16 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年3月期の業績概要	01
2. 2021年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. トラベルコ	05
2. TRAVELKO	09
3. GALLERY JAPAN	09
■ 強みとリスク	10
1. 強み	10
2. 事業リスク	11
■ 業績動向	12
1. 2020年3月期の業績概要	12
2. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2021年3月期の業績見通し	16
2. 重点施策と中長期成長イメージ	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

「トラベルコ」の機能強化で旅行需要回復後の高成長を目指す

オープンドア <3926> は、日本最大級の旅行比較サイト「トラベルコ」の運営を中心にインターネットコンテンツの企画運営、ソフトウェア開発を行う Web サービスプロバイダーである。売上高の 9 割超は「トラベルコ」によるものであり、大半は掲載された旅行プランが予約された時点で掲載会社から獲得する手数料収入（成果報酬型）で占められる。強みは、ほぼすべての旅行ジャンルをカバーしていること、業界最多の旅行サイトを比較しているため最安値プラン・チケットが見つかること、システム開発をほぼすべて社内で開発していること、の 3 点が挙げられる。「2020 年オリコン顧客満足度[®] 調査」における旅行比較サイトランキングでは、「航空券」「ホテル」「ツアー」の全 3 分野で第 1 位に選ばれている（航空券、ホテルは 2 年連続第 1 位受賞）。

1. 2020 年 3 月期の業績概要

2020 年 3 月期の連結業績は売上高で前期比 0.7% 減の 4,936 百万円、営業利益で同 9.7% 減の 1,538 百万円と減収減益となった。当期も各旅行サイトや宿泊施設等の公式サイトとのシステム連携を積極的に行うことで、掲載プランの拡充を進めるなどして成約件数の増加に取り組んできたが、第 4 四半期に入ってから新型コロナウイルス感染症拡大による旅行需要の急激が影響して、売上高は若干ながら減少に転じた。費用面では、認知度向上を目的としたテレビ CM 等のプロモーションを期初計画通り実施し、広告宣伝費が前期比 107 百万円増加したほか、システム開発要員の増員に伴い労務費が同 41 百万円増加したことが減益要因となった。

2. 2021 年 3 月期の業績見通し

2021 年 3 月期の業績見通しについては、新型コロナウイルス感染症による影響を合理的に算定することが困難なため未定としている。新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大を受け、旅行市場をみると 2020 年 4 月の主要旅行業者の旅行取扱額は前年同月比 95.5% 減となった。4 月は国内外に向けた感染防止措置がより強化されたことによるもので、「トラベルコ」を通じた予約件数も大きく減少したものと見られる。政府が国内旅行の需要喚起策として打ち出している「Go To Travel キャンペーン」（旅行費用の一部を補助金で支援）が 8 月から開始される見込みで、一定の需要回復が期待できるものの、海外旅行の回復は遅れるものと予想される。同社の費用構造は、広告宣伝費を除けばほぼ固定費であり、金額としては四半期で 4.5 億円程度となっている。2021 年 3 月期第 1 四半期は広告宣伝費を殆どかけていないことから、売上高 - 固定費がほぼ営業損益になるものと予想される。

要約

3. 成長戦略

同社は新型コロナウイルス感染症収束後に高成長を実現するため、「トラベルコ」の機能向上やUIの改良に取り組んでいる。具体的には、検索機能の強化やユーザーによるクチコミ・評価サービスの構築に加えて、比較サイトの課題であった空室情報の精度向上に向けた開発も進めている。これら施策により、ユーザーの利便性はさらに向上し、比較サイトとしてのシェアも一段と拡大するものと予想される。また、海外版「TRAVELKO」についても、アプリ版の開発を現在進めており、2021年3月期中には完了、リリースする予定としている。なお、当初はリリースと同時にプロモーション展開も進めていく計画であったが、海外における新型コロナウイルス感染状況次第となる。現状はほぼ「トラベルコ」からの収益に依存しており、新たに海外版「TRAVELKO」を育成していくことで収益基盤の強化並びに拡大を推進していくことになる。これら施策の推進により売上高で年率20%以上の成長を続け、将来的には世界トップの旅行比較サイトを目指していく。

Key Points

- ・幅広いジャンルをカバーし、最安値プラン・チケットが見つかる旅行比較サイトとしてブランドを確立、システム開発を内製化していることが強み
- ・2021年3月期業績見通しは新型コロナウイルス感染症の影響を見極めて発表する方針
- ・「トラベルコ」の機能強化による競争力向上と「TRAVELKO」アプリのリリースによる海外ユーザーの取り込みにより、旅行比較サイトで世界トップを目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

日本最大級の旅行比較サイト「トラベルコ」を運営

1. 会社概要

同社は、日本最大級の旅行比較サイト「トラベルコ」の運営を中心にインターネットコンテンツの企画運営、ソフトウェア開発を行う Web サービスプロバイダーである。主力事業は日本人向けの「トラベルコ」の運営であり、加えて海外ユーザーを対象としたインパウンド・海外向け多言語旅行比較サイト「TRAVELKO」や伝統工芸作品紹介サイト「GALLERY JAPAN」の運営も行っている。

2. 沿革

同社は、1997年4月に現在の代表取締役社長の関根大介(せきね だいすけ)氏によって設立された。社名には、「常に新しい分野の可能性を求めて、門戸を開き、挑戦し続けたい」という社長の強い想いが込められている。同年8月に海外ツアー、海外航空券の検索サービスを行う旅行比較サイト「トラベルコちゃん(後に「トラベルコ」へ名称変更)」をオープンした。その後2000年6月に国内ツアー、2004年12月には国内宿泊へと対象領域を拡充し、旅行比較サイトのメニューを拡大してきた。

2002年7月に携帯関連事業へ参入し、旅行事業と携帯関連事業の2本立てで事業を展開していたが、2010年度に携帯関連事業から撤退し、リソースを旅行事業に集中させた。当時は競合の比較サイトと機能面などであまり変わりはないため、成長も緩やかなものにとどまっていたが、高成長を実現するために「同じ条件なら最も安い旅行が見つかる」サイト作りを目指し、すべてのメニューの改修と、足りない商品ジャンルの拡充に取り組んだことで、価格に最もシビアとされるF1層(20~34歳女性)からの支持を集め、クチコミでユーザー基盤が拡大し、成長ペースが加速していった。

また、2014年3月には海外ホテル及び海外航空券の予約サイトを運営するホテルスキップ(株)の株式を取得し、子会社化したほか、2014年10月には海外向け多言語旅行比較サイト「HotelSaurus(ホテルサウルス)」(後に「TRAVELKO」へ名称変更)と、伝統工芸作品を世界へ紹介するサイト「GALLERY JAPAN」をオープンするなど、新たな収益事業の育成にも取り組んでいる。

なお、2015年12月に東証マザーズに上場し、2016年12月に東証1部に市場変更している。

オープンドア | 2020年7月16日(木)
3926 東証1部 | https://www.opendoor.co.jp/ir/index.html

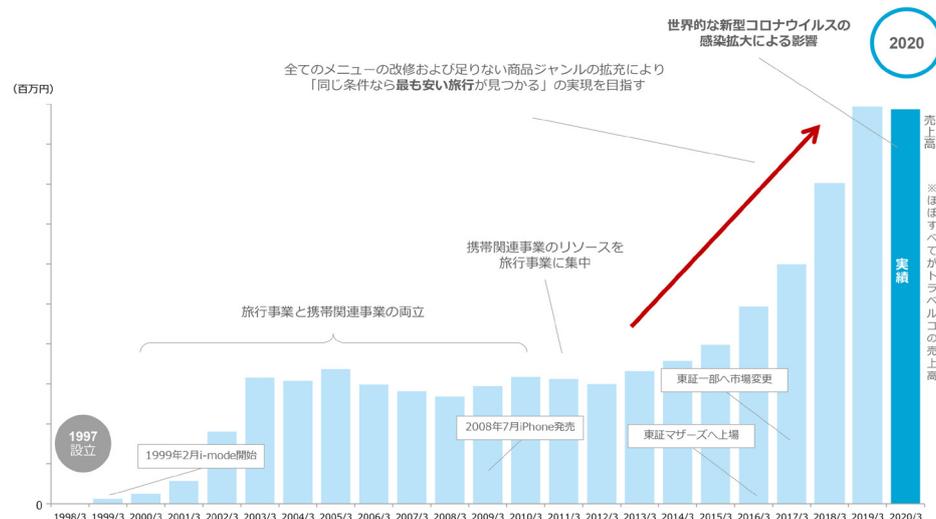
会社概要

沿革

年月	概要
1997年 4月	同社設立
1997年 8月	旅行比較サイト「トラベルコちゃん」をオープン トラベルコちゃん「海外ツアー検索サービス」をオープン トラベルコちゃん「海外航空券検索サービス」をオープン
2000年 6月	トラベルコちゃん「国内ツアー検索サービス」をオープン
2002年 7月	携帯コンテンツ「RPG 大集合」をオープン
2003年 7月	携帯コンテンツ「無料ゲーム大集合」をオープン
2004年12月	トラベルコちゃん「国内宿泊検索サービス」をオープン
2010年 1月	トラベルコちゃん「海外宿泊検索サービス」をオープン
2013年 1月	トラベルコちゃん「国内航空券検索サービス」をオープン
2013年 6月	トラベルコちゃん「国内ダイナミックパッケージサービス」をオープン
2014年 1月	トラベルコちゃん「海外ダイナミックパッケージサービス」をオープン トラベルコちゃん「海外現地クチコミサービス」をオープン
2014年 3月	ホテルスキップ(株)の株式を取得し子会社化
2014年 4月	次世代育成支援対策推進法に基づく、基準適合一般事業主認定(くるみんマーク)取得
2014年10月	海外向け多言語旅行比較サイト「HotelSaurus」をオープン HOTELSAURUS「宿泊検索サービス」をオープン 伝統工芸作品を世界へ紹介するサイト「GALLERY JAPAN」をオープン
2015年 4月	HOTELSAURUS「航空券検索サービス」をオープン
2015年 5月	HOTELSAURUS「現地クチコミサービス」をオープン
2015年12月	東京証券取引所マザーズ市場へ上場
2016年 6月	海外向け多言語旅行比較サイト「HOTELSAURUS」の名称を「TRAVELKO」に変更
2016年12月	東京証券取引所市場第1部への上場市場変更
2017年 1月	サイト名称を「トラベルコちゃん」から「トラベルコ」に変更
2017年 7月	東京都港区赤坂内で本社移転(現住所)
2017年10月	プロのクチコミをトラベルコがランキング「トラベルコまとめ」をオープン
2019年 4月	トラベルコ「国内新幹線+ホテル比較サービス」をオープン

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

長期業績推移



出所：決算補足説明資料より掲載

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.

オープンドア | 2020年7月16日(木)
3926 東証1部 | https://www.opendoor.co.jp/ir/index.html

事業概要

「トラベルコ」は予約時点で手数料収入が発生する 成果報酬型のビジネスモデル

同社グループは、同社と連結子会社ホテルスキップとの2社で構成され、旅行関連事業を主力事業として展開している。同社は旅行比較サイト「トラベルコ」のほか、海外向け多言語旅行比較サイト「TRAVELKO」、伝統工芸品紹介サイト「GALLERY JAPAN」の運営を行っており、ホテルスキップは海外のホテル及び航空券の予約、手配、販売等を行っている。現在は連結業績の9割以上を「トラベルコ」から獲得する収益で占めている。

1. トラベルコ

(1) 概要

「トラベルコ」は、国内外1,500以上（2020年3月末現在）の予約サイトと連携し、海外及び国内のパッケージツアー、ホテル、格安航空券、ダイナミックパッケージなどのほぼすべての旅行商品をオンラインで一括して検索・比較することができる旅行比較サイトで、ブラウザ版とスマートフォン用アプリの両方でサービスを提供している。レジャー・ビジネス・格安・5つ星など、目的に応じたプラン・チケットを網羅していること、パッケージツアー、ホテル、格安航空券等の各旅行商品のジャンルごとの横断検索ができることなどが特徴となっており、併せて、海外在住のガイド等のプロによる現地クチコミ情報や旅の情報ブログを掲載し、旅行に関してユーザーが求める情報をすべて網羅できるように構築されている。



出所：決算補足説明資料より掲載

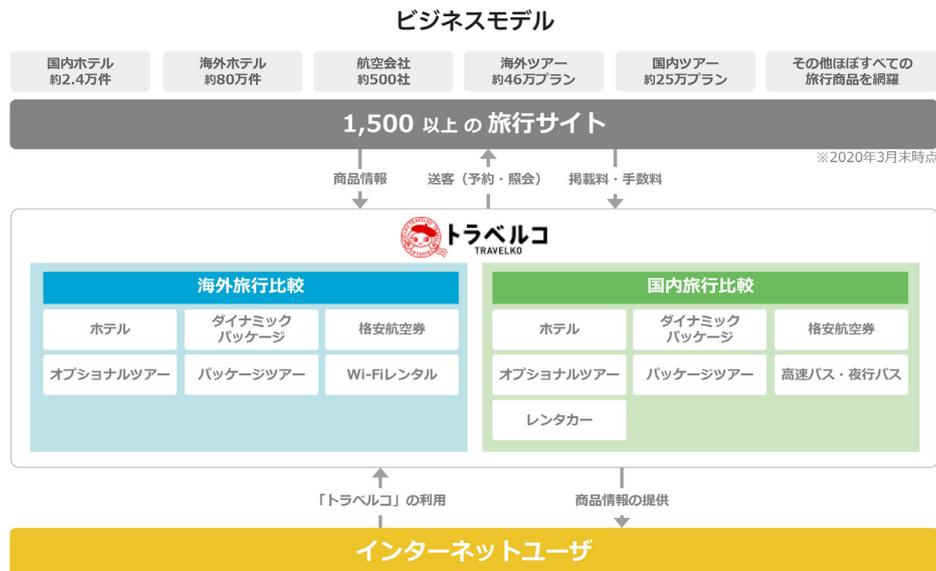
事業概要

(2) ビジネスモデル

「トラベルコ」のビジネスモデルは、同サイト経由でユーザーが旅行商品を購入した際に、同商品の掲載元である旅行サイト運営会社から得られる手数料収入で全体の9割程度を占めている。成果報酬型のビジネスモデルであり、いかに旅行ユーザーを「トラベルコ」に集客し、旅行予約をしてもらうかが収益拡大の鍵を握ることになる。掲載商品数は多いほどユーザーは選択の幅が増えるだけでなく、そのなかから一番安価な旅行プランを選んで予約できるため、強い旅行商品を有している旅行サイトの連携先を拡大していくことも重要となる。国内においてはほぼ網羅した状況となっており、今後は海外の旅行予約サイトも増やしていくことになる。

成果報酬の発生タイミングは、大半が連携先の旅行サイトで予約が確定した段階となる。また、夏期休暇シーズンの第2四半期、ゴールデンウィークの第4四半期に売上が偏重する季節要因がある。

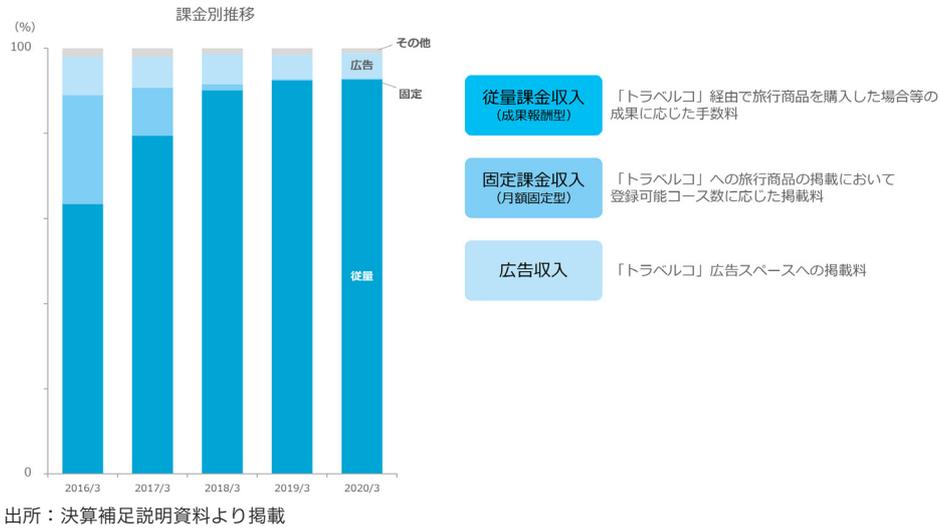
なお、以前は旅行商品の掲載登録数に応じた掲載料を月額固定料金で得るサービスも提供していたが、現在は成果報酬型でのサービス提供となっている。そのほか、Webサイト内に設けた広告枠から得られる広告収入が数%程度ある。



出所：決算補足説明資料より掲載

事業概要

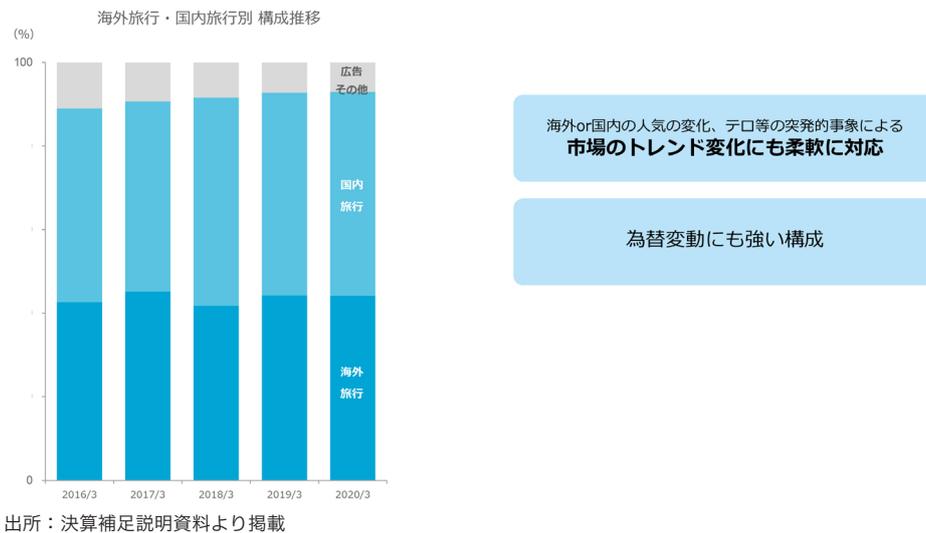
収益モデル



(3) 海外旅行・国内旅行別売上高比率推移

当初、「トラベルコ」は海外旅行が主力であったが、国内旅行も価格競争力の向上により拡大し、現在では海外旅行、国内旅行とほぼ同様の比率で推移しており、バランスの取れた売上構成となっている。海外または国内それぞれの人気の変化や、テロ等の突発的事象による市場のトレンド変化にも柔軟に対応でき、為替変動にも強い構成となっている。

海外旅行・国内旅行別売上高構成

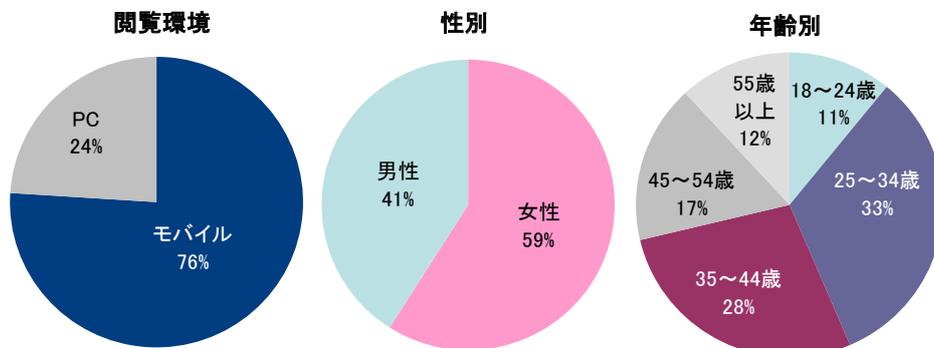


事業概要

(4) 利用ユーザー属性

2020年3月期における「トラベルコ」のアクセス解析により調べたユーザー属性を見ると、サイトにアクセスするデバイスはモバイルが76%、PC24%となっており、年々モバイルの割合が上昇している。性別については、女性59%、男性41%と女性の比率が高いものの、2017年3月期は女性の比率が66%となっていることから、年々男性ユーザーが増えていると言える。また、年齢別では25～34歳が33%と最も高く、価格と内容に最もシビアなF1層（20～34歳女性）から支持されていることがうかがえる。ここ数年の推移で見れば、35歳以上の年齢層の比率も年々上昇しており、利用者層の拡大も順調に進んでいるものと思われる。

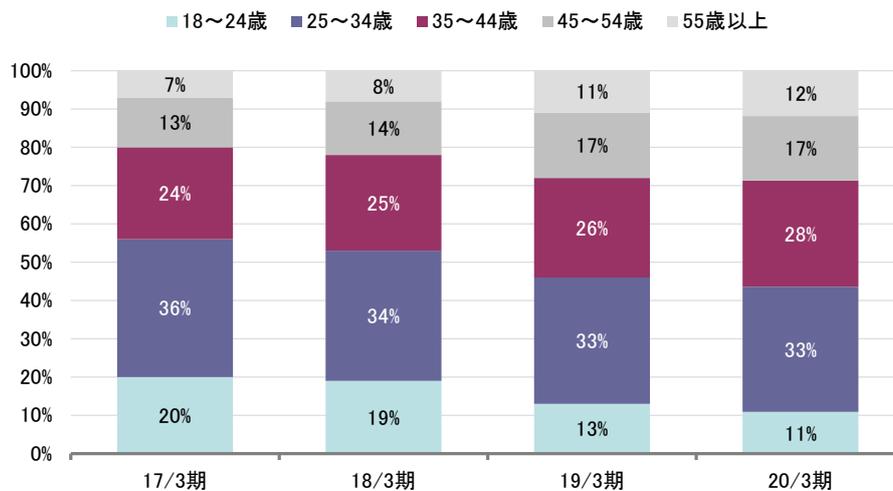
ユーザー属性



※ほぼすべてのジャンルでスマートフォン対応済

注：2019年4月～2020年3月の同社アクセス解析データ
出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

ユーザー層(年齢別)の推移



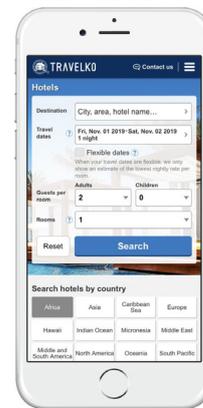
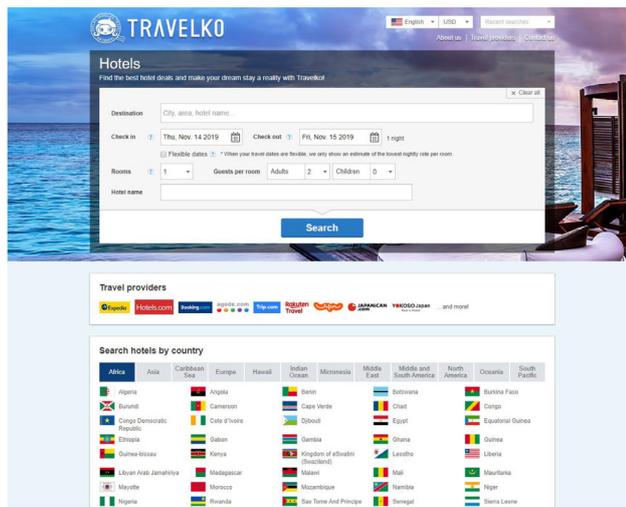
出所：決算説明会資料、決算補足説明資料よりフィスコ作成

事業概要

2. TRAVELKO

「TRAVELKO」は海外及びインバウンド市場をターゲットとした海外版「トラベルコ」である。現在はブラウザ版のみの提供であるが、アプリ版についても開発を進めており、早ければ2021年3月期中にリリースできる見込みとなっている。海外在住者が日本へのインバウンド旅行を探す際にはもちろん、自国内及び他国への旅行を探す場合にも利用できる。英語、中国簡体字、繁体字（台湾）、繁体字（香港）、韓国語にも対応している。

TRAVELKO



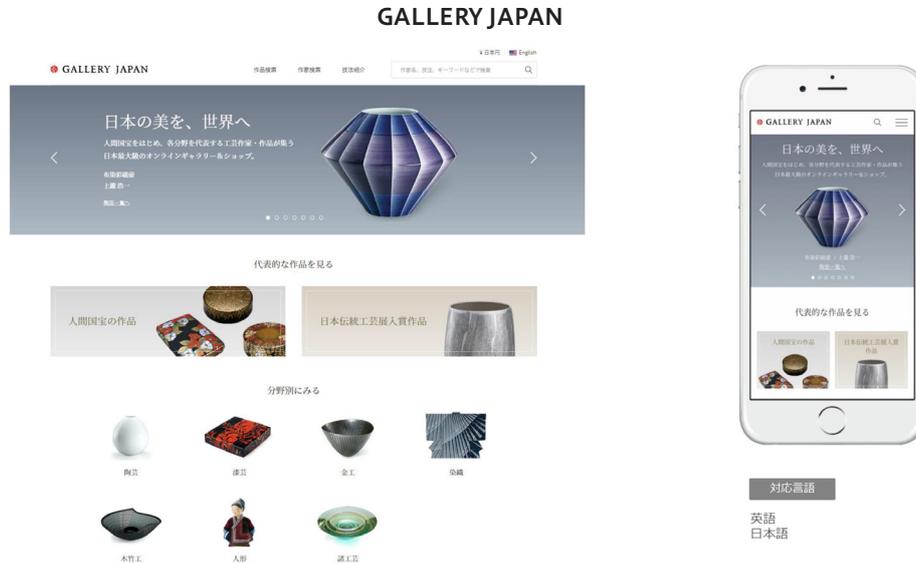
対応言語
英語
中国簡体字
繁体字（台湾）
繁体字（香港）
韓国語

出所：決算補足説明資料より掲載

3. GALLERY JAPAN

「GALLERY JAPAN」は、海外及びインバウンド市場をターゲットとした日本の“伝統工芸作品”を世界へ紹介するサイトである。日本が誇る伝統美の一つを日本だけでなく世界に向けて発信するため、日本語と英語で展開している。人間国宝（重要無形文化財保持者）や工芸作家が、丹精込めて作り上げた陶芸・染織・漆芸・金工・木竹工・人形・ガラス・七宝などを作品ごとに紹介するとともに、作風や経歴など作家の情報も発信している。

事業概要



出所：決算補足説明資料より掲載

強みとリスク

幅広いジャンルをカバーし、最安値プラン・チケットが見つかる
旅行比較サイトとしてブランドを確立、
システム開発を内製化していることが強み

1. 強み

「トラベルコ」の強みは大きく分けて、1) ほぼすべての旅行ジャンルをカバーしていること、2) 最も安いプラン、チケットが見つかること、3) ほぼすべてのシステム開発を内製化していること、の3点が挙げられる。

(1) ほぼすべての旅行ジャンルをカバー

旅行比較サイトとして、競合の多くはホテルだけ、航空券だけというようにジャンルを絞った比較をしているなかで、「トラベルコ」はホテルや航空券、パッケージツアー、オプションツアー、レンタカー、夜行バス、海外Wi-Fiレンタルなど旅行の際に必要なと思われるサービスをほぼ網羅していることが強みとなっており、これによりユーザーは、旅行で準備すべきことを「トラベルコ」内で、ワンストップで探すことが可能となっている。特に、海外市場ではこのように複数のジャンルを提供している比較サイトは殆どなく、差別化要因となっている。

強みとリスク

(2) 最も安いプラン・チケットが見つかる

連携する旅行サイト数が1,500以上と過去数年で2倍以上に拡大しており、比較できる商品数も日本最大級となっている。このため、同じ条件下での最安値プラン・チケットが見つかる確率も自ずと高くなる。加えて、旅行サイト側でもすべての比較サイトに同一の価格でプランを掲載しているわけではなく、競争が激しい（掲載商品が多い）比較サイトでは、他のサイトよりも安く価格設定されるケースが多い。価格を多少安く設定しても予約件数が多く入るほうが旅行サイト側にとってもメリットとなるためだ。こうした需給環境によって、「トラベルコ」が最も安いプラン・チケットが見つかりやすいサイトとなっている。ユーザーにとっては、同じ旅行内容であれば安いほうが当然良いわけで、必然的に「トラベルコ」で旅行プランを探して予約するようになる。旅行者、旅行サイト、会社のすべてがメリットを享受できる好循環を作り上げていると言える。

(3) システム開発の内製化

多くの旅行ジャンルをカバーし、また1,500以上の旅行サイトと連携するなかで、それらすべてを並行して進化させていくためには、膨大かつ高度なシステムの開発が必要となる。競合の多くは開発を外注しているが、その場合、外注先のリソース、スキル、スケジュールなどによって、システムの機能強化や改修などが遅延するといったリスクが生じてしまう。

同社では社員の約4割に当たる70名強のシステムエンジニアを抱えており、社内でほぼすべてのシステム開発を行っている。このため、市場トレンドに合わせた柔軟かつ効率的な開発を迅速かつ高い品質を維持したまま並行して行うことが可能となっている。比較サイトを使うユーザーは、安いプランが見つかることも重要だが、同時に使い勝手の良いサイトであることが比較サイトを選ぶ際の重要な要素となっている。そういった面で、ユーザーの声を反映してすぐにサイトの改修など社内で行える体制を構築していることは同社の強みと言える。

実際、顧客満足度調査を定期的に行っているオリコン<4800>が2020年3月2日に発表した「2020年オリコン顧客満足度®調査」における旅行比較サイトランキングにて、「航空券」「ホテル」「ツアー」の全3分野で第1位を獲得している（航空券、ホテルは2年連続1位）。

2020年オリコン顧客満足度®調査（比較サイトランキング）

	航空券	点数	ホテル	点数	ツアー	点数
1位	トラベルコ	70.63	トラベルコ	70.39	トラベルコ	71.53
2位	スカイスキナー	70.53	スカイスキナー	69.32	フォートラベル	70.75
3位	LINEトラベルJP	68.90	フォートラベル	69.29	LINEトラベルJP	70.31

出所：オリコンデータよりフィスコ作成

2. 事業リスク

同社グループが事業展開するインターネット関連の市場では、技術革新のスピードや顧客ニーズの変化が速く、それに基づく新機能の導入が相次いで行われている。同社グループは、これらの変化に対応するため、プログラムやシステムの更新を進めるとともに、システム部門を中心に人材育成やシステムの更新等必要な対策を講じているが、想定外の技術革新があった場合、多額のシステム関連投資が必要になる可能性がある。また、技術革新に適切な対応ができない場合、同社サービスの競争力が低下し、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。さらに、同社は旅行市場をターゲットに事業運営していることから、旅行需要が大きく落ち込むような市場環境となった場合は、業績に影響を及ぼす可能性がある。

業績動向

2020 年 3 月期は新型コロナウイルス感染拡大の影響で 第 4 四半期に急失速し、減収減益で着地

1. 2020 年 3 月期の業績概要

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 0.7% 減の 4,936 百万円、営業利益で同 9.7% 減の 1,538 百万円、経常利益で同 9.8% 減の 1,540 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 15.8% 減の 925 百万円と減収減益となった。第 3 四半期までは増収増益で推移していたものの、第 4 四半期に新型コロナウイルス感染症が拡大し、旅行需要が急減したことが業績悪化につながった。また、会社計画との比較でも、新型コロナウイルス感染症の影響により売上高、各利益とも下回る結果となった。

2020 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

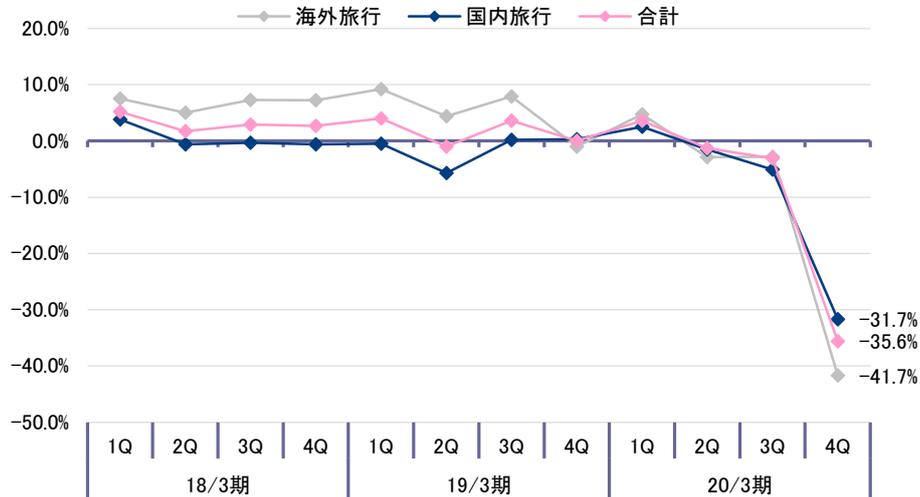
	19/3 期		会社計画	20/3 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	4,969	-	5,400	4,936	-	-0.7%	-8.6%
売上原価	615	12.4%	680	651	13.2%	5.9%	-4.2%
販管費	2,651	53.3%	2,950	2,746	55.6%	3.6%	-6.9%
（広告宣伝費）	1,430	28.8%	-	1,537	31.1%	7.5%	-
営業利益	1,703	34.3%	1,770	1,538	31.2%	-9.7%	-13.1%
経常利益	1,708	34.4%	1,770	1,540	31.2%	-9.8%	-12.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,099	22.1%	1,062	925	18.7%	-15.8%	-12.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

主要旅行業者の旅行取扱額の推移を見ると、2020 年 3 月期は第 2 四半期以降、自然災害の多発や国内景気の減速、東アジアの情勢不安（日韓関係悪化、香港デモ）などにより、国内旅行、海外旅行ともに前年同期比で減少に転じたが、第 4 四半期は新型コロナウイルス感染拡大により、全体では 35.6% 減となった。また、3 月だけに限ると同 76.0% 減と記録的な落ち込み幅となっている。このため、同社の第 4 四半期業績も、売上高で前年同期比 26.7% 減の 994 百万円、営業損失で 79 百万円（前年同期は 252 百万円の利益）と大きく悪化した。

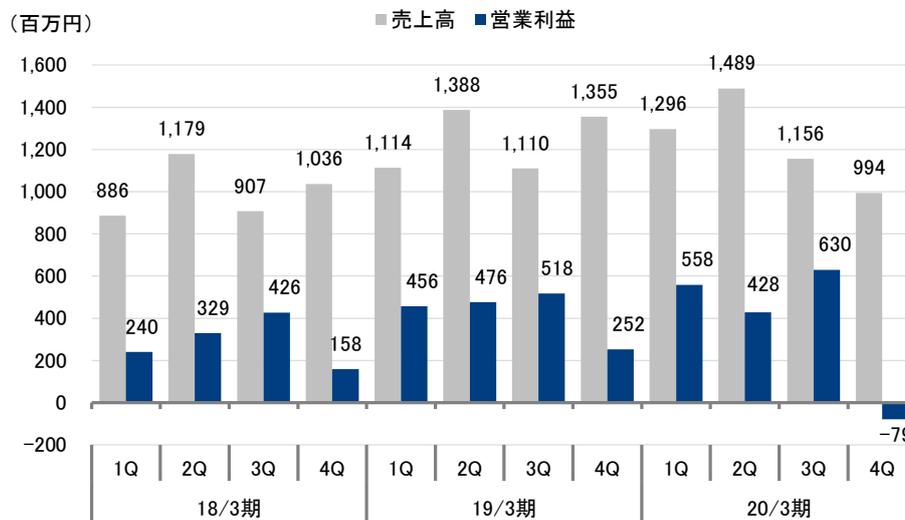
業績動向

主要旅行業者の旅行取扱額推移(前年同期比)



出所：観光庁データよりフィスコ作成

四半期業績推移



出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

費用の内訳を見ると、売上原価は0.8ポイント上昇の13.2%となった。開発体制強化のためシステムエンジニアの増員により、労務費が同9.6%増の467百万円と増加したことが要因となっている。一方、販管費率は前期比2.3ポイント上昇の55.6%となった。人件費は同2.3%減の738百万円と減少したものの、広告宣伝費が同7.5%増の1,537百万円となったことが押し上げ要因となった。広告宣伝費については期初段階で約15億円を計画しており、ほぼ計画通りの実施率となっている。特に、広告宣伝費は下期予算(679百万円)の大半を第4四半期に集中して実施したため、第3四半期から第4四半期にかけての利益の落ち込みが売上高よりも大きくなっている。

業績動向

費用の内訳

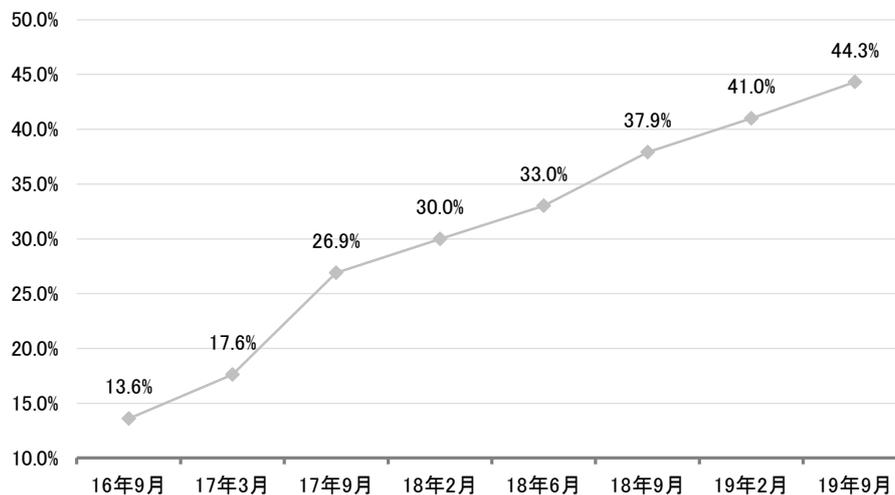
(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上原価	615	12.4%	651	13.2%	5.9%
労務費	426	8.6%	467	9.5%	9.6%
その他	189	3.8%	184	3.7%	-2.5%
販管費	2,651	53.3%	2,746	55.6%	3.6%
人件費	755	15.2%	738	15.0%	-2.3%
広告宣伝費	1,430	28.8%	1,537	31.1%	7.5%
その他	465	9.4%	470	9.5%	1.1%

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

なお、広告宣伝費については認知度向上のためのテレビCMのプロモーションに大半を投下している。期初計画で認知率の目標を47.0%以上に設定したのに対して、2020年2月の調査では45.8%と目標には達しなかったが、着実に上昇している。テレビCMのプロモーションによる認知率上昇の上限値は70%程度と同社では見ている。CM投下量当たりの上昇率は上限値に近づくにつれ低くなるが、メジャーブランドとしてのイメージ定着率（一人当たりの総CM接触回数）は反対に高くなるため、「トラベルコ」のUU数（訪問者数）成長性は持続すると考えており、2020年3月期以降もテレビCMを使ったプロモーションは継続していく方針となっている。

テレビCM実施による認知率



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

そのほか、2020年3月期の取り組みとしては、旅行サイトや航空会社、宿泊施設等の公式サイトまでシステム連携先の拡大を図ったほか、サービス面では「新幹線+ホテル」比較で、山陽・九州新幹線の掲載開始をしたほか、国内ホテルで民泊プランの掲載数を拡大した。また、自治体などが運営するインバウンド情報サイト（大阪の旅行体験情報サイト、神戸観光局の公式サイト等）に対するシステム提供についても、提供先数を増やしている。

現金及び預金は50億円以上と潤沢で、財務内容は良好

2. 財務状況と経営指標

2020年3月期末における総資産は前期末比432百万円増加の6,744百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が931百万円増加し、期末にかけての売上減少により売掛金が378百万円減少した。固定資産は、有形固定資産が22百万円減少したほか、繰延税金資産が49百万円減少した。

負債合計は前期末比489百万円減少の620百万円となった。主に流動負債で買掛金が79百万円、未払法人税等が177百万円減少した。純資産は前期末比921百万円増加の6,123百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益925百万円の計上により利益剰余金が増加した。

経営指標を見ると、自己資本比率が90.8%で借入金はなく、現預金も5,650百万円と潤沢にあることから財務の健全性は高いと判断される。足元の市場環境は極めて厳しいものの、広告宣伝費を除いた固定費は年間18億円程度であり、仮に今後1年間、今の売上状況が続いたとしても資金繰りの心配は必要ないレベルとなっている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	増減額
流動資産	4,270	5,680	6,182	501
(現金及び預金)	3,549	4,719	5,650	931
固定資産	713	631	562	-69
総資産	4,984	6,312	6,744	432
流動負債	768	1,043	565	-478
固定負債	76	66	55	-10
負債合計	844	1,109	620	-489
純資産	4,139	5,202	6,123	921
(安全性)				
流動比率	556.0%	544.6%	994.2%	449.6pt
自己資本比率	83.0%	82.4%	90.8%	8.4pt
有利子負債比率	-	-	-	-
(収益性)				
ROA (総資産経常利益率)	34.3%	24.4%	23.6%	-0.8pt
ROE (自己資本当期純利益率)	26.6%	17.8%	16.3%	-1.5pt
売上高営業利益率	28.8%	34.3%	31.2%	-3.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 3 月期業績見通しは、 新型コロナウイルス感染症の影響を見極めて発表する方針

1. 2021 年 3 月期の業績見通し

2021 年 3 月期は、新型コロナウイルス感染症の収束の時期が見通せないことから、現時点では「未定」とし、合理的な予測が可能となった時点で公表する方針を明らかにしている。業績の考え方については比較的シンプルで、広告宣伝費を除けば大半が人件費等の固定費で占められている。四半期ベースで見れば約 4.5 億円が固定費であり、広告宣伝費をかけなければ、損益分岐点となる売上高は約 4.5 億円となる。第 1 四半期は広告宣伝費をかけていないと見られることから、売上高 - 固定費が営業利益ということになる。2020 年 3 月期第 1 四半期の売上高は 1,296 百万円で、2020 年 4 月～5 月の旅行需要が 9 割以上落ち込んでいたことを考えれば、第 1 四半期も営業損失が続く可能性が高い。

2020 年 6 月中旬時点での世界的な新型コロナウイルス感染症拡大の状況は、欧米先進国で一旦沈静化し、経済活動を徐々に再開する動きが出始めているものの、感染再拡大のリスクは依然残っており、また、中南米や中近東に至っては今だ感染拡大が続いている状況にあり、海外の旅行需要については、相当期間低迷する可能性が高い。

一方、国内では緊急事態宣言も解除され、感染者数も沈静化に向かうなど海外と比べると改善に向かいつつあり、旅行需要も徐々に回復に向かうと予想される。政府が国内旅行の需要喚起策として打ち出している「Go To Travel キャンペーン」（旅行費用の一部を補助金で支援）が 8 月から開始される見込みで、回復力も増すものと思われるが、海外旅行需要の回復は 2021 年以降となる可能性が高い。また、旅行スタイルについても、感染対策などを考慮に入れた新たな旅行商品が出てくるものと思われる。

こうした状況下で、同社は強固な財務基盤を背景に開発スピードを加速し、回復期の需要取り込みと回復後の新たな旅行ニーズに対応したサービスの拡充などに注力し、更なる競争力の強化を推進していく方針だ。閑散期である今のうちにシステム開発を進め、「トラベルコ」の機能強化を進めていくことになる。なお、広告宣伝費については感染状況にもよるが、基本的にはテレビCMなどによるプロモーションを継続していく予定にしている。

「トラベルコ」の機能強化による競争力向上と「TRAVELKO」アプリのリリースによる海外ユーザーの取り込みにより、旅行比較サイトで世界トップを目指す

2. 重点施策と中長期成長イメージ

(1) トラベルコ

2021年3月期の重点施策としては、引き続きサイトの機能拡充及び利便性の向上を図ることで、競合サイトとの差別化を図り、一段と競争力を高めていく方針となっている。旅行需要の回復局面ではこうした取り組みの成果が顕在化するものと期待される。

機能面では、横断比較サービスのメニューを拡大（民泊、旅行保険、アウトドア等）するほか、比較サイトの課題であった空室情報等の精度向上も進めていく。

また、新型コロナウイルス感染症収束後の新たな旅行商品及び関連情報を拡充していくほか、「トラベルコまとめ」（プロのクチコミ情報をランキング形式でまとめたもの）の掲載都市数の拡大や、ユーザーによるクチコミ・評価サービスも構築する予定となっている。

そのほか、需要回復期における市場ニーズを取り込むため、政府施策に対応したテレビCMなどプロモーション施策を実施していく予定となっている。

(2) TRAVELKO

海外版の「TRAVELKO」については、アプリ版の開発を現在進めており、2021年3月期中には完了、リリースする予定としている。当初はリリースと同時にプロモーション展開も進めていく計画であったが、海外における新型コロナウイルス感染状況次第となる。現地大手旅行サイトとの連携強化を進めてきたことで、現地でも最安値でプラン・チケットを検索できる確率が高くなってきていることから、旅行市場が回復すれば、海外ユーザーの増加により様々な需要を取り込むことが可能となる。

そのほか、新型コロナウイルス感染症関連情報の強化に加えて、UIのローカライゼーション強化、インバウンド情報サイトに対するシステム提供も引き続き取り組んでいく。

(3) 中長期の成長イメージ

2021年3月期は新型コロナウイルス感染症の影響で、一旦成長はストップする可能性が高いものの、感染収束後に旅行需要が戻れば、再び年率20%以上の売上成長を目指していくことになる。旅行市場全体は横ばい圏が続く見通しだが、その中でもインターネットで旅行を予約・決済するオンライン旅行市場が成長過程であることや、「トラベルコ」自身のさらなる認知率向上、及び新規メニューのリリースによる新たなユーザー獲得などがこれらの成長源泉となる。

今後の見通し

旅行のEC化率はほかの業界と比較して高いと言われているが、まだ、ミドル層やシニア層での開拓余地は大きい。こうした世代では利便性の良いサイト作りがより重要になってくると思われ、AIの活用や動画コンテンツの導入なども今後進んでいくものと弊社では予想している。旅行ジャンルについても、民泊やクルーズ船旅行、レストラン予約など依然開拓余地は大きい。また、海外ユーザーの取り込みに成功すれば、一気に成長ポテンシャルも高まるだけにその動向は注目される。海外では様々な旅行ジャンルをまとめて横断検索できる比較サイトは殆どないだけに、普及余地は大きい。こうした戦略を推進していくことで、旅行比較サイトで世界トップ企業を目指していく考えだ。

■ 株主還元策

内部留保の充実を優先し、業績拡大による株価上昇で株主に報いる

同社は、株主に対する利益還元を経営上の重要施策であると認識しているが、高い成長を持続することにより株主に報いることも重要な経営課題と考えている。このため、同社はこれまで成長につながる内部留保を優先し、配当を行っていない。将来的には、各期の業績や財務体質を勘案しつつ利益還元を検討していく方針だが、当面は業績拡大を図り、1株当たり利益の増大により企業価値(=時価総額)を高めていくことが、一番の株主還元と考えているようだ。

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・表示したのですが、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