

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## じげん

### 3679 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年8月2日(水)

執筆：客員アナリスト

**福田 徹**

FISCO Ltd. Analyst **Toru Fukuda**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 会社の概要・沿革	03
1. 会社の概要	03
2. 沿革	03
■ 事業内容	06
1. ライフメディアプラットフォーム事業	06
2. その他新規開発サービス	07
■ 強みと事業リスク	10
1. 強みと競合	10
2. 事業リスク	11
■ 業績動向	12
1. 過去業績の推移	12
2. 2017年3月期連結業績	13
3. 財務状態	14
4. 2018年3月期の会社計画と経営方針	16
■ 中期経営計画の概要	16
1. 同社が目指す方向性	17
2. トリプル25の達成	17
■ 株主還元	17

## ■ 要約

### 人材、不動産、生活領域のライフメディアプラットフォームを運営。 創業来 10 期連続増収増益、2020 年 3 月期営業利益 51 億円以上の達成を目指す

じげん<3679>は、生活機会（より良く生きるための選択肢）の最大化をミッションとし、人々の生活に関わる特定領域における複数のインターネットメディアを横断的に検索できるアグリゲーションサイト（EX サイト※）を運営する人材、不動産、自動車、生活領域のライフメディアプラットフォーム事業を展開する。大量のデータベースを生かしたプラットフォーム構築力、拡張性と収益性の高いビジネスモデルと新規事業開発力、及び M&A による事業拡張力、という同社の強みを生かした事業展開により高い成長を着実に遂げてきた。

※ アグリゲーションとは複数の企業が提供するサービスやインターネット上の分散している情報を集積し、1 つのサービスとして利用できるようにしたサービス形態。当社ではそのサイトを「EX サイト」と呼んでいる。

5月12日に発表された2017年3月期連結業績は、売上が前期比50.2%増の7,556百万円、営業利益は同41.4%増の2,276百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同42.8%増の1,284百万円と、創業来10期連続の増収・増益となった。前期に買収した（株）三光アドがプラス寄与したほか、顧客基盤拡大や単価上昇などにより人材領域の売上高、顧客数が拡大したことや、コンバージョンレートの改善、顧客数増加により不動産領域も好調に推移したことが主要因。

同社は2017年3月期有価証券報告書から国際財務報告基準（IFRS）を導入。より厳密な投資効果測定、海外事業への展開等を目的としている。したがって、2018年3月期の対前期増減率は参考とされないが、2018年3月期は、売上が10,500百万円、営業利益は3,220百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益は、1,930百万円を予想している。領域別では、前期と同様に、人材と不動産の2領域での事業拡大に注力することにより、創業来11期連続の増収・増益を目指す計画となっている。

同社は2017年3月期決算発表と同時に中期経営計画を上方修正した。連結営業利益は2020年3月期で51億円以上を目指す。ただこの数値には、今後のM&Aや新規事業からの貢献は織り込んでいない。この計画において、高収益・高効率体質を維持しながら、収益逡増型のビジネスモデルを生かした継続的に高い利益成長を遂げるとしている。計画期間中、各事業年度でトリプル25（営業利益率25%以上、営業利益年率成長率25%以上、ROE25%以上）を達成することにより、2020年3月期に売上収益166億円以上、営業利益51億円以上の達成と、その間に東京証券取引所1部への市場替えを目指すとしている。

要約

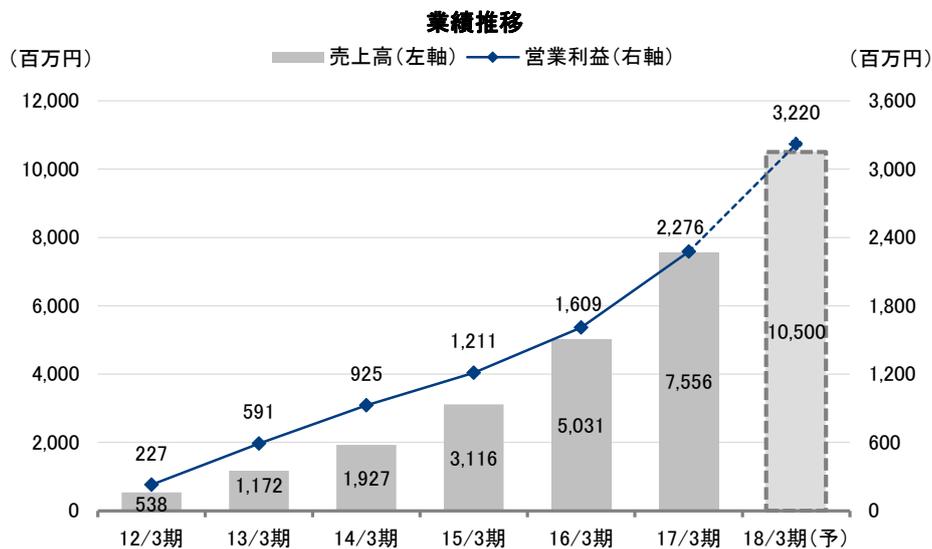
同社がなぜ中期経営計画を上昇修正したのかということ、1) 既存事業の好調や三光アドの M&A を反映させる、2) IFRS を導入することによって、のれんや無形資産を対象としたより厳密な効果測定による M&A の投資リターンを改善することができる、3) 同社のビジネスモデルは再現性があり、今回の中期経営計画の業績の上方修正もきちんと達成できるという同社マネジメントの自信の表れ※を投資家にアピールするのが狙いと考えられる。

※ 同社は、2013年11月の上場以来、4期連続して予算（会社計画）を達成した実績がある。

株主に対する利益還元については、同社は成長過程にあるため、配当による利益還元よりも、内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資に充当することの方が、株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため、創業以来配当は実施しておらず、今後においても、経営体質強化、事業拡大のための内部留保を確保することを基本方針としている。

**CheckPoint**

- ・ 2017年3月期も売上高、各利益ともに過去最高を記録
- ・ 2018年3月期は既存事業で効果的・効率的な顧客基盤拡大策を実施、さらに、創業来11期連続の増収・増益を目指す
- ・ IFRSを導入し、2020年3月期には営業利益51億円以上の達成を目標として掲げる



注：18/3期はIFRSのため、売上収益  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社の概要・沿革

### 「生活機会の最大化」がミッション

#### 1. 会社の概要

同社は、ライフイベント領域（人材／住まい／結婚／自動車など）及び日常消費領域（旅行／美容など）を中心に、それらの領域に特化した一括検索・一括申込のできる EX サイトを運営するライフメディアプラットフォーム事業を展開するほか、ライフメディアプラットフォーム事業で培った知見を生かした新規開発サービスも行う。「OVER the DIMENSION」（次元を超えよ！）という経営理念のもと、「生活機会（より良く生きるための選択肢）の最大化」をミッションとし、創業以来「問題発見能力」と「事業構築力」を強みとして事業を展開し、高い成長を着実に遂げてきた。なお、同社グループは2017年3月末時点で、同社ほか、（株）リジョブ、（株）ブレイン・ラボ、（株）にじげん、（株）三光アドなど連結子会社7社で構成される。

#### 主要グループ会社の概要

会社名	事業内容	設立年月	買収年月
株式会社にじげん (NIZIGExN Co., Ltd.)	占い事業、インターネットメディア事業	2012.2	-
株式会社よじげん (YoZIGExN Co., Ltd.)	金融業	2000.2	2014.2
ZIGExN VeNtura Co., Ltd.	オフショア開発事業、インターネットメディア事業	2013.1	-
株式会社ブレイン・ラボ (Brain Lab, Inc.)	人材業界向け業務基幹システムの提供（クラウドサービス）	2002.11	2014.7
株式会社リジョブ (REJOB Co., Ltd.)	美容ヘルスケア業界支援メディアサービス	2009.11	2014.9
株式会社三光アド	新聞折込求人広告の企画・制作・発行	2000.8	2017.1

出所：有価証券報告書、同社HPなどからフィスコ作成

#### 2. 沿革

同社の前身は2006年6月に、ドリコム<3793>とリクルートホールディングス<6098>のジョイントベンチャーとしてブログを中心とする媒体広告メディア事業を展開することを目的に設立された（株）ドリコムジェネレーターメディア※。

※ドリコムがドリコムブログ事業部門及びカテゴリ特化型検索エンジンサービス事業部門を会社分割し設立した後、同年6月付で当社の第三者割当増資を（株）リクルートインキュベーションパートナーズ（（株）リクルート（現リクルートホールディングス）の100%子会社）の運営ファンド RIP1 号 R&D 投資組合が株式を引受けた（出資額：100百万円）。

会社の概要・沿革

2008年1月に代表取締役社長に平尾丈（ひらおじょう）氏が就任して以降は、人々の生活に関わる特定領域における複数のインターネットメディアを横断的に検索できる領域別専門検索サイトを運営するライフメディアプラットフォーム事業を開始。2009年2月にドリコムにブログ事業を売却し、ライフメディアプラットフォーム事業へ特化。毎期、新しいサービスを提供し、同事業の拡大に注力する。2008年3月に転職情報検索サイト「転職 EX」サービスの提供を開始したのを皮切りに、自動車情報検索サイト「自動車 EX」（同年7月）、派遣情報検索サイト「派遣 EX」（同年8月）、アルバイト情報検索サイト「アルバイト EX」（同年9月）、結婚相談所情報検索サイト「婚活 EX」（2009年6月）などのサービスの提供を相次いで開始し、事業規模を拡大。2009年9月に社名を株式会社じげん※に変更した。

※ 社名は「次元」という言葉に由来。あらゆるものを結ぶ「場」を提供することで、この世界に希望にあふれる多くの「次の元」を創るという想いが込められている。

主要サービス提供開始時期

年	月	概要
2008	3	ライフメディアプラットフォーム事業を開始、転職情報検索サイト「転職 EX」サービス提供開始
2008	7	自動車情報検索サイト「自動車 EX」サービス提供を開始
2008	8	派遣情報検索サイト「派遣 EX」サービス提供を開始
2008	9	アルバイト情報検索サイト「アルバイト EX」サービス提供を開始
2009	6	結婚相談所情報検索サイト「婚活 EX」サービス提供を開始
2009	12	看護師求人情報検索サイト「看護師求人 EX」サービス提供を開始
2010	2	引越し見積もり情報サイト「引越見積もり EX」サービス提供を開始
2010	3	インターネットプロバイダー比較検索サイト「プロバイダー EX」サービス提供を開始
2013	1	薬剤師求人情報検索サイト「薬剤師求人 EX」サービス提供を開始
2013	8	旅行情報検索サイト「旅行 EX」サービス提供を開始
2015	12	不動産活用の総合比較サイト「マイスマ EX」サービス提供を開始
2017	3	不動産売買マーケティング支援ツール「smaRE」サービス提供を開始

出所：会社資料よりフィスコ作成

同社では、自主的な経営を進めることが不可欠であるとの考えに基づき、2010年9月にMBO（マネジメント・パイアウト）を実施※。その後は、ライフメディアプラットフォーム事業の拡大に加えて、新規事業領域の拡大にも意欲的に取り組む。2012年2月にユーザー課金事業を営むサイトの開発及び運営を目的としてじげんを設立したほか、2013年1月に海外戦略子会社としてベトナムにオフショア開発を行うZIGEXN VeNtura Co., Ltd.（以下、VeNtura）を設立。2013年11月には事業成長機会を積極的に獲得し、また成長をサポートする機動的な財務戦略を実行するために東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場した。

※ 具体的な流れは、まず、2010年5月に平尾氏がインターネット・携帯端末等ネットワークを利用した広告の提供及び研究開発等を行うことを目的として（株）じげんホールディングスを設立、同年9月じげんホールディングスが、ドリコム、リクルートインキュベーションパートナーズ及び平尾丈氏より保有株式をすべて取得、同社を完全子会社化した。さらに、2011年4月に同社がじげんホールディングスを吸収合併した。

会社の概要・沿革

上場後は、更なる企業成長を図るため、M&A や投資を積極化し、買収先企業に対して同社の経営人材の投入や、蓄積してきた事業ノウハウの活用により、買収先企業の業績の拡大に取り組む。2014年にインターキャピタル証券(株)(現:(株)よじげん、買収時期3月)、ブレイン・ラボ(同7月)、リジョブ(同9月)の3社を立て続けに買収したの続き、2015年2月にエアロノーツ(株)(にじげんへ同年6月に吸収合併)を買収。2016年4月には不動産領域で全国の不動産売買・仲介業者を顧客にWebサイトの制作事業及びSEO、SEM等を通じた集客支援事業を展開する(株)エリアビジネスマーケティング(以下、ABM)を吸収合併し、2017年1月には東海地方の新聞折込求人広告の三光アドを子会社化した。

沿革

年	月	概要
2006	6	株式会社ドリコムとリクルートグループのジョイントベンチャーとして、株式会社ドリコムジェネレーティッドメディアを設立
2008	3	ライフメディアプラットフォーム事業を開始
2009	2	株式会社ドリコムにドリコムブログ事業を売却
2009	9	社名を株式会社じげんに変更
2010	5	同社代表取締役の平尾丈氏がインターネット・携帯端末等ネットワークを利用した広告の提供及び研究開発等を行うことを目的として、株式会社じげんホールディングスを設立
2010	6	賃貸不動産情報検索サイト「賃貸SMOCCA!-ex」サービス提供を開始
2010	9	株式会社じげんホールディングスが株式会社ドリコム、株式会社リクルートインキュベーションパートナーズ及び同社代表取締役社長の平尾丈氏より同社株式を全て取得
2011	4	同社を存続会社として株式会社じげんホールディングスを吸収合併
2012	2	ユーザー課金事業を営むサイトの開発及び運営を目的として同子会社として株式会社にじげんを設立
2013	1	海外戦略子会社として ZIGExN VeNtura Co.,Ltd. を設立
2013	11	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2014	3	証券事業参入としてインターキャピタル証券株式会社(2014年4月1日付で「株式会社よじげん証券」へ商号変更)の全株式を取得し子会社化
2014	7	B2B 事業領域への参入として株式会社ブレイン・ラボの全株式を取得し子会社化
2014	9	美容ヘルスケア市場への参入として株式会社リジョブの全株式を取得し子会社化
2015	2	当子会社の株式会社にじげんが電話占い事業の更なる拡大のためエアロノーツ株式会社の全株式を取得し孫会社化
2016	4	株式会社エリアビジネスマーケティングの株式100%を取得し連結子会社化
2016	7	株式会社エリアビジネスマーケティングを吸収合併
2017	1	株式会社三光アドの全株式を取得

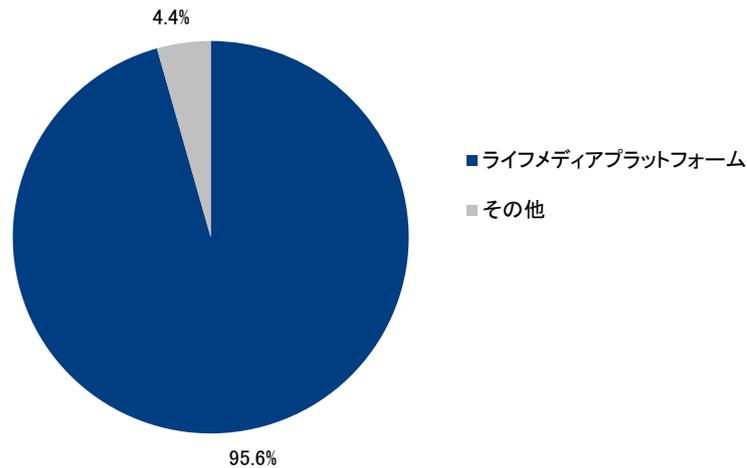
出所：会社資料よりフィスコ作成

## ■ 事業内容

### 人材領域が収益をけん引

手掛ける事業は、複数のインターネットメディアの情報を統合した、一括検索・一括応募が可能な EX サイト等の運営を中心とするライフメディアプラットフォーム事業。さらに、同事業で培った知見を生かし、新規開発サービスも展開する。報告セグメントは「ライフメディアプラットフォーム事業」の単一セグメントであるが、報告セグメントに含まれない事業化を検討している新規事業及びコンシューマ課金サービス事業などを「その他」として区分し開示している。2017年3月期のセグメント別売上構成比はライフメディアプラットフォーム事業 95.6%、その他 4.4% であった。

セグメント別売上構成比(17/3期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

#### 1. ライフメディアプラットフォーム事業

人材領域や不動産領域を中心に、複数のインターネットメディアの情報や企業の情報を統合しサイト上で一括して検索、閲覧、応募・問合せを行うことができる領域特化型の EX サイト等を複数運営する。同社の主な顧客は、Google、ヤフー<4689>などの大手検索サイトのほか、リクルートホールディングスや(株)インテリジェンス、(株)マイナビなどの専門検索サイト運営企業。

事業内容

同社が運営する EX サイトの特徴は、1) インターネットメディア運営企業を始めとするクライアントから受領した大量のデータベース（以下、DB）※：アグリゲートメディアであるため情報掲載件数が大手サイトより多く、幅広いカバーができています、2) 情報を一括検索、閲覧、応募・問合せを可能にするフォーム等、優れたユーザビリティ設計：ユーザーはプラットフォームにアクセスするだけで幅広い案件が検索でき、同社サイトに会員登録するだけで複数のメディアの案件に一括で応募できる、3) ユーザーの獲得に対する成果報酬型の課金設計：顧客のインターネットメディア企業は費用対効果の掌握が容易で、安定的な集客機会を獲得できる、の3点を挙げることができる。

※ 同社の場合、クライアントメディアから提供される求人情報や不動産情報を指す。

2017年3月期第4四半期（1月～3月）におけるユニークユーザー（以下、UU）数は1,000万人※を超えている。ユーザー（利用者）は、同社のプラットフォームを活用することで、情報検索、応募といった手間を大幅に削減することが可能となるメリットがある。一方、クライアントである情報メディアには同社が実際に案件への応募や問い合わせが発生して初めて課金が発生する成果報酬型の課金体系を採っていることで、効果が明確で集客効率の良いマーケティング手法を提供できていることが、ユーザー及びクライアントメディア企業双方から評価される格好となっている。

※ 運営している EX サイトにアクセスしたユーザーの数（複数のサイトにアクセスしたユーザーは重複して計上。プレイン・ラボ、三光アド、ABM では UU を計算していない。）

## 2. その他新規開発サービス

ライフメディアプラットフォーム事業で培った知見を生かし、ユーザー課金モデル等の新規開発サービスの展開を行う。具体的なサービスとして、子会社にじげんが運営している電話占いサイト「みんなの電話占い」、「ミステリーライン」がある。

### セグメント別の主要サイトと事業内容一覧

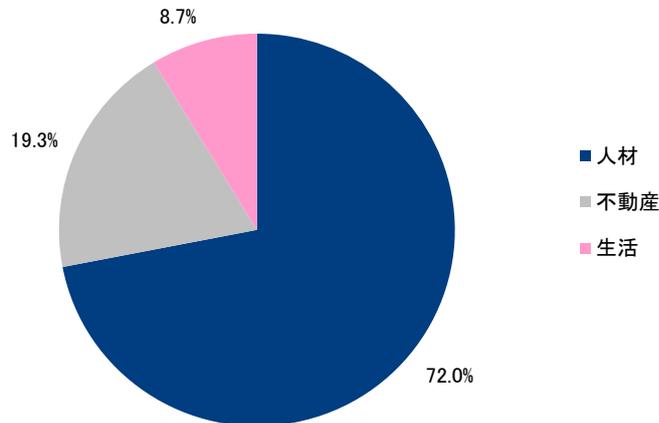
セグメント名称	展開領域及び主要サイト	事業内容及び目的
ライフメディア プラットフォーム事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・データ統合、領域特化型メディア「アルバイト EX」</li> <li>「転職 EX」「派遣 EX」「看護師求人 EX」</li> <li>「薬剤師求人 EX」「賃貸スモッカ」「住宅購入 EX」</li> <li>「自動車 EX」「引越し見積もり EX」</li> <li>「プロバイダー EX」「太陽光発電 EX」「婚活 EX」</li> <li>「旅行 EX」「リジョブ」「キャリアプラス」</li> </ul>	複数のインターネットメディア及び企業の情報を統合し、ユーザーに提供するメディア及び ASP サービスの開発及び運営・維持
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>・その他新規開発サービス「みんなの電話占い※」</li> <li>「ミステリーライン※」</li> </ul>	既存のライフメディアプラットフォーム事業の知見を活かした新規開発サービス。提供するコンテンツに対し、利用ユーザーから課金を実施するユーザー課金モデルの企画・開発

※はにじげんが運営を行う電話占いサイト  
出所：会社資料よりフィスコ作成

また、同社ではライフメディアプラットフォーム事業を人材、不動産、生活の3つの領域を報告領域として開示している。領域別売上構成比は人材 72.0%、不動産 19.3%、生活 8.7%。

## 事業内容

## 領域別売上構成(17/3期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

**(1) 人材領域**

人材領域は、アルバイト EX（アルバイト求人専門の検索サービス。アルバイト求人情報量は日本最大級）、看護師求人 EX（日本最大級の看護師求人募集・転職サイト）、転職 EX（日本最大級の転職・求人情報サイト）などの求人に関連する EX サイトと、2014 年に子会社化したリジジョブ（美容、リラクゼーション等の領域に特化した求人情報を提供するサイトを運営）、ブレイン・ラボ（人材紹介会社向けの業務システム「キャリアプラス」の開発・提供）と三光アド（東海地方に特化した求人情報を提供する媒体「求人情報ビズ」を運営）からなる。

**(2) 不動産領域**

不動産領域は、賃貸スモッカ（全国 450 万件以上の物件情報を毎日更新する日本最大級の不動産賃貸住宅の検索サイト）、マイスミ EX（住まいの総合比較サイト）、住宅購入 EX（マンション・戸建、新築・中古の大手不動産ポータル情報の情報をまとめて検索、資料請求できるサイト）などの EX サイトと、2016 年 4 月に子会社化した ABM で構成される。また、2017 年 3 月にリリースした不動産売買のマーケティング支援ツール「smaRE」により、賃貸市場だけでなく、売買市場への参入を企図している。

**(3) 生活領域**

生活領域は、中古車 EX（中古車情報サイト）、婚活 EX（婚活情報ポータルサイト）、旅行 EX（日本最大級の国内旅行情報サイト）などの生活に関連する EX サイトと、子会社にじげんなどで構成される。

じげん | 2017年8月2日(水)  
3679 東証マザーズ | http://ir.zigexn.co.jp/

事業内容

人材領域

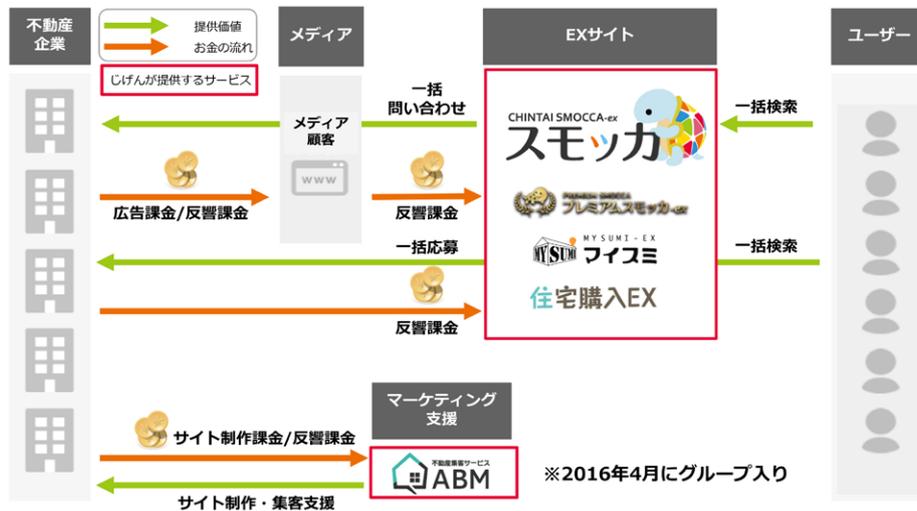
■人材領域は、「EXサイト」、「特化型メディア」、「ブレイン・ラボ」で構成される。



出所：決算説明資料より転載

不動産領域

■不動産領域は、「不動産関連EXサイト」、「ABM」で構成される。

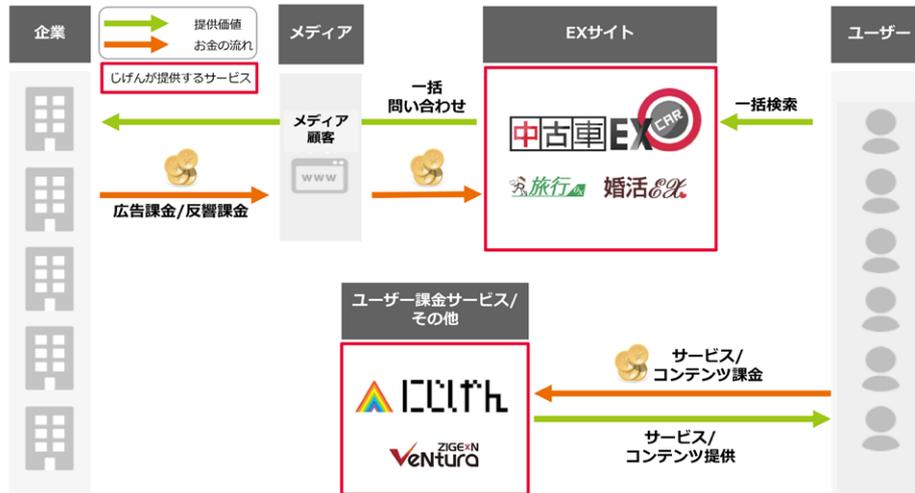


出所：決算説明資料より転載

事業内容

生活領域

■生活領域は、「自動車関連EXサイト」、「にじげん」、その他で構成される。



出所：決算説明資料より転載

## ■ 強みと事業リスク

### 収益性が高いビジネスモデルを展開

#### 1. 強みと競合

同社の強みとしては、1) 大量のデータベースを生かしたプラットフォーム構築力、2) 拡張性と収益性の高い逓増型ビジネスモデル、3) 新規事業開発力及び M&A による事業拡張力、の3点を挙げることができる。

まず、同社が展開している領域特化型サイトにおいては、情報メディアを運営する企業と連携し充実したデータベースを構築することが極めて重要となる。同社では、ユーザーの獲得に対する成果報酬型の課金設計をベースとする効率的な集客効果を打ち出すことにより、人材分野で最大手のリクルートを最初のクライアントにし、その後も数多くの大手情報メディア企業と連携することに成功。保有データベースを解析、学習、配信を繰り返すことで、最適な情報マッチングを提供する体制を構築している。

加えて、メディア構築のエンジンは横展開が可能で、スピーディな拡張が可能。さらに、正の成長スパイラル（DB数・UU数拡大→見込み顧客増加→クライアントにとっての媒体価値拡大→報酬単価上昇→更なるDB数・UU数拡大）をビジネスモデルの中に内包する収益逓増型のビジネスモデルとなっていることも特長である。

#### 強みと事業リスク

さらに、同社のセールス、マーケティング、エンジニア、デザイナーがバランスよく所属する格好となっており、サイト運営のバリューチェーンを内製化してナレッジを蓄積し、改善点の発見、仮説想定と検証、行動までの運営の高速化を実現している。加えて、このナレッジを新規事業・事業再構築にも生かせる体制となっていることも強み。また、ベトナムにオフショア拠点を保有しており、費用効率を改善する仕組みも整えている。

競合企業としては、同社のクライアントでもあるヤフーや Google などの検索サイト運営企業を挙げることができるが、これらの企業は掲載課金型や CPC 課金の成功報酬型をとっており、同社の応募による成果報酬型のビジネスモデルと異なっている。さらに、アグリゲーションサイトとして圧倒的な掲載案件数を誇る企業は国内で他に類をみない。

## 2. 事業リスク

事業リスクとしては、特定の大口クライアントの離反リスクを挙げることができる。上場した直後の 2014 年 3 月期には特定の会社への売上依存度は合わせて 50% を超えていた。事業拡大によりこれらの特定クライアントへの依存度が低下したものの、これらの大口顧客が離反することになった場合のマイナス影響は大きいと見られる。

同社は積極的に M&A を行い、同社の人材、ノウハウを投入することで事業規模を拡大してきた。中期経営計画でも同社のリソースと親和性の高い成長期の企業を重点投資分野として位置付けている。足元については、経営人材は充足していると思われるものの、今後新たに複数の M&A を行う場合には投入する経営人材が不足する可能性があり、人材の育成・確保が課題と言える。競合については、参入リスクが考えられるが、参入障壁が高く、当面、新規参入は想定されていない。

なお、事業リスク以外のリスクとして、新株予約権行使による株式価値希薄化に関するリスクを挙げることができる。同社では、取締役、従業員に対するインセンティブとしてストック・オプション制度を採用しており、これらの新株予約権が権利行使された場合に、保有株式の価値が希薄化する可能性がある。ちなみに、新株予約権による合計潜在希薄化率は、発行済株式総数の 5.05% に相当する。

## 業績動向

### 創業来増収・増益を継続

#### 1. 過去業績の推移

同社がライフメディアプラットフォーム事業へリソースを集中して以降、每期新たなサービスの提供を開始し、ユーザーの利便性を向上するとともに、クライアント企業へ効果的なマーケティング手法の提案を行うことで、DB数、UU数を拡大し、業績を継続的に拡大させてきた。さらに、上場後は、買収先企業の寄与とPMI※による業績拡大により、業績の拡大ペースが加速する傾向にあり、2017年3月期まで創業来10期連続の増収、増益を達成した。

※ PostMergerIntegrationの略。M&A（企業の合併・買収）成立後の統合プロセスのことを指す。

財務状態について見ると、財務の安定性・健全性を表す自己資本比率は50%を超える高い水準を維持してきたが、2015年3月期はブレイン・ラボ、リジョブ、エアロノーツを買収したために32.7%へ低下した。その後、三光アドを買収したが、自己資本比率は45.8%に上昇。従来から買収資金を借入金で賄った側面もあるが、既存事業の拡大や買収企業のPMIに成功していることなどにより営業キャッシュ・フローが拡大していることを考慮すると、問題ではない。一方、収益性を表す指標であるROEは上場に伴う資金調達や内部留保の積み上げによる自己資本の増大で25.9%へ低下したほか、営業利益率も買収による売上ミックスの変化により30.1%へそれぞれ低下したものの、25%を超える高い水準を維持している。

## 業績動向

## 貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書と経営指標

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期
流動資産	348	910	2,344	4,660	4,978
固定資産	44	48	189	3,728	3,869
総資産	393	958	2,534	8,388	8,847
流動負債	156	348	462	4,069	2,620
固定負債	-	-	17	1,574	2,584
負債合計	156	348	480	5,644	5,204
純資産	236	609	2,053	2,744	3,643
負債純資産合計	393	958	2,534	8,388	8,847
営業キャッシュ・フロー	156	406	588	817	1,199
投資キャッシュ・フロー	-26	-41	-154	-3,431	-376
財務キャッシュ・フロー	-107	16	884	4,532	-670
現金及び同等物	202	584	1,903	3,837	3,987
< 経営指標 >					
健全性					
流動比率	222.2%	261.1%	506.6%	114.5%	190.0%
自己資本比率	60.1%	63.6%	81.0%	32.7%	41.2%
収益性					
ROE	50.6%	84.3%	40.3%	28.6%	25.9%
営業利益率	42.2%	50.4%	48.0%	38.9%	32.0%

出所：同社目論見書、有価証券報告書をもとにフィスコ作成

## 2. 2017年3月期連結業績

## (1) 2017年3月期連結業績の概要

2017年3月期連結業績は、売上高が前期比 50.2% 増の 7,556 百万円、営業利益は 2,276 百万円 (同 41.4% 増)、経常利益は 2,305 百万円 (同 43.8% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,284 百万円 (同 42.8% 増) となり、創業以来 10 期連続の増収・増益を達成した。

## 2017年3月期業績の概要

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期				
	実績	売上比	会社計画	実績	売上比	前期比	計画比
売上高	5,031	-	6,600	7,556	-	50.2%	14.5%
売上原価	561	11.2%	-	947	12.5%	68.8%	-
売上総利益	4,470	88.8%	-	6,609	87.5%	47.9%	-
販管費	2,861	56.9%	-	4,333	57.3%	51.5%	-
営業利益	1,609	32.0%	2,050	2,276	30.1%	41.4%	11.0%
経常利益	1,603	31.9%	2,038	2,305	30.5%	43.8%	13.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	899	17.9%	1,150	1,284	17.0%	42.8%	11.7%

出所：決算短信、決算説明資料をもとに作成

#### 業績動向

売上高は、買収したリジョブとブレイン・ラボの業績が寄与し、大幅増収を確保した。売上総利益は売上高の拡大により 6,609 百万円（同 47.9% 増）へ増加したものの、売上総利益率は前期に比べ 1.3 ポイント低下し 87.5% となった。販管費は三光アドのグループ入りに伴う紙媒体費用、M&A 関連、本社移転関連、IFRS 導入関連の費用により、その他費用が前期に比べ 1,472 百万円増加した（販管費比率は 0.4 ポイント上昇し 57.3% となった）。この結果、営業利益率は 1.9 ポイント低下したものの 30.1% と高い水準を確保している。

なお、会社計画（売上高 6,600 百万円、営業利益 2,050 百万円）対比では売上高、営業利益ともに会社計画を上回った。これは、CVR<sup>\*</sup>、コンバージョン当たり単価を向上させ、UU を増加させるという施策が奏功したことが主要因。

<sup>\*</sup> ConVersionRate（コンバージョンレート）の略。一般には、Web サイトへのアクセス数のうち、コンバージョン（成約）に至った比率であるが、同社の場合は UU 数のうち会員登録、採用等に至った比率を指す。

## (2) 領域別の動向

### a) 人材領域

人材領域の売上高は前期比 47.9% 増の 5,437 百万円と順調に拡大。マクロの経済環境の影響を受けず、構造的な人手不足に伴って求人広告市場規模が拡大するなど、外部環境が良好であったことに加えて、1) アルバイト EX のアルゴリズム改善による CVR 向上が実施されたこと、2) ブレイン・ラボでは、AI 技術を有する企業との業務提携等によるアップセル商品の開発が行われたことが業績拡大の原動力として働いた。加えて、リジョブがじげんグループにとって PMI の成功事例となり、株式取得後 2 年強で投資額を回収、マッチングテクノロジーの活用で顧客基盤の収益最大化を達成したこともプラス寄与した。

### b) 不動産領域

不動産領域の売上高は同 51.5% 増の高い伸びを記録し 1,459 百万円となった。これは、賃貸分野では CVR の改善や顧客数、UU 数の増加によって高い成長率が持続し、売買分野では Web マーケティングや大手企業への営業力の強化により ABM の PMI が好調だったことが要因。

### c) 生活領域

生活領域の売上高も同 69.0% 増の 659 百万円へ拡大した。個人向けエンタメコンテンツを提供するにじげんが BtoC モデルの PDCA を高速回転させ業績が新調したこと、中古車アグリゲーションメディアを運営する自動車分野では提携メディアとの戦略的関係性の強化により、2017 年 3 月期ではじげんグループ主要事業では最高の成長率を達成したことが要因。

## 3. 財務状態

2017 年 3 月期末における総資産は 13,686 百万円と前期末比 4,838 百万円増加した。内訳を見ると、流動資産は、現金及び預金が 1,885 百万円増加したことに加えて、売掛金が 425 百万円増加したことなどにより、前期末比 2,585 百万円増加し 7,564 百万円となった。また、固定資産も同 2,238 百万円増の 6,107 百万円へ増加した。これは、投資その他の資産が 266 百万円減少したものの、有形固定資産が 55 百万円増加、無形固定資産が 2,449 百万円増加したためだ。

業績動向

負債は前期末に比べ2,201百万円増加し7,405百万円となった。これは、未払金が164百万円増加したものの、有利子負債が1,063百万円増加（内訳は、1年以内返済予定の長期借入金が949百万円増加の1,804百万円となり、長期借入金が614百万円増加し、短期借入金が500百万円減少）したことが主要因。一方、純資産は、利益剰余金が1,284百万円増加したことから6,281百万円へ増加した。

2017年3月期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末に比べ1,885百万円増加し、5,872百万円となった。内訳を見ると、営業キャッシュ・フローは2,039百万円の収入となった。法人税等の支払額844百万円が資金減少要因として働いたものの、売上高の伸張による税金等調整前当期純利益の計上2,305百万円が増加要因として働いたことによる。投資キャッシュ・フローは、2,539百万円支出となった。連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出2,542百万円、金銭信託の取得による支出1,336百万円と無形固定資産の取得による支出143百万円があったためだ。財務キャッシュ・フローは長期借入れによる収入があったため2,387百万円の収入となった。

経営指標について見ると、流動性比率は186.4%、自己資本比率は45.8%と高く、一方、収益性を表す指標については、営業利益率は30.1%へ低下したものの、依然として30%以上という高い水準を維持しているほか、ROEについても25.9%と前期並みの高い水準を維持した。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書と経営指標

(単位:百万円)

	16/3期	17/3期	主な増減要因
流動資産	4,978	7,564	現金及び預金 +1,885、売掛金 +425
固定資産	3,869	6,107	有形固定資産 +55、無形固定資産 +2,449 (うちのれん +1,941)、投資その他 -266
総資産	8,847	13,686	
流動負債	2,620	4,057	1年内返済予定の長借 +949、短期借入金 -500
固定負債	2,584	3,348	長期借入金 +614
負債合計	5,204	7,405	
(有利子負債)	3,912	4,975	
(ネットキャッシュ)	75	897	
純資産	3,643	6,281	利益剰余金 +1,284
負債純資産合計	8,847	13,686	
営業キャッシュ・フロー	1,199	2,039	
投資キャッシュ・フロー	-376	-2,539	
財務キャッシュ・フロー	-670	2,387	
現金及び同等物	3,987	5,872	
<b>経営指標</b>			
<b>健全性</b>			
流動比率	190.0%	186.4%	
自己資本比率	41.2%	45.8%	
<b>収益性</b>			
ROE	28.1%	25.9%	
ROA	18.6%	20.5%	
営業利益率	32.0%	30.1%	

出所：会社資料よりフィスコ作成

#### 4. 2018年3月期の会社計画と経営方針

2018年3月期については、IFRSに基づくことになるが売上高が10,500百万円、営業利益が3,220百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が1,930百万円を見込む。分野別では、前期と同様に、既存事業では効率的に顧客基盤を拡大し、創業以来11期連続の増収・増益の達成を目指している。

##### 2018年3月期会社計画の概要

(単位：百万円)

	17/3期			18/3期	
	実績	売上比	前期比	計画	売上比
売上収益	7,556	—	50.2%	10,500	—
営業利益	2,276	30.1%	41.4%	3,220	30.7%
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,284	17.0%	42.8%	1,930	18.4%

注：2017年3月期は日本基準。2018年3月期はIFRS基準  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

領域別では、人材領域の売上高7,700百万円、不動産領域は1,900百万円、生活領域は900百万円を予想。前期と同様に人材領域と不動産領域が事業拡大のけん引役になる計画だ。

具体的に見ると、人材領域で、三光アドではじげんグループの競争優位であるマッチングテクノロジーを活用。東海地方に特化したインターネット求人メディア「求人ビズ」を立ち上げ、リジョブではサプライチェーンの垂直統合加速のため、採用サイトの無料作成ツール「REACH-JOB」をリリースし、顧客基盤の効率的な拡大を狙う。一方、不動産領域では、主力の「スモッカ」において、SUUMO、LIFULL HOME'Sの2大メディアとの連携を開始し、メディア顧客、データベースの拡充によって賃貸市場でのプレゼンスを大幅に向上させ、不動産売買Webサイト制作を始めとするマーケティング支援ツール「smaRE」をリリースした。以上により、前期と同様に高い伸びを計画している。これらの2領域とは対照的に、生活領域に関しては、メディア顧客との提携関係が良好な自動車分野では業界プレゼンスが向上しており、本格的な海外事業として中古車輸出プラットフォームメディア「Car-Tana」をリリースしている。また複数の新規事業の立ち上げを進める計画となっている。

## ■ 中期経営計画の概要

### 2020年3月期に営業利益51億円以上の達成を目指す

2017年3月期決算発表と同時に中期経営企画の上方修正を発表した。この中期経営計画の遂行により、ミッションである「生活機会（より良く生きるための選択肢）の最大化」の実現を追求する。中経期間内において、トリプル25（営業利益率25%以上、営業利益年率成長率25%以上、ROE25%以上）を達成することにより、2020年3月期に売上収益166億円以上、営業利益51億円以上を達成することを目標として掲げている。

#### 中期経営計画の概要

また、人材、不動産、生活のすべてで25%以上の年率増収率を計画し、費用構造及び利益率は安定推移を想定している。なお、中期経営計画の目標数値には、M&A や新規事業からの貢献は織り込んでいないが、数多くのM&A 案件が持ち込まれており、顧客基盤を持つ企業を中心に検討をしていく方針である。

同社は中期経営計画の要旨として、同社が目指す方向性、トリプル 25 の達成、経営資源の最適配分による企業価値の最大化、の3つを経営戦略として挙げている。

### 1. 同社が目指す方向性

経営戦略として、情報量が爆発的に増加し、情報と人の距離がゼロに近づく環境下において、大量の情報を有機的に収束、再構築し、パーソナライズして届けることで、ユーザーの行動を促進するプラットフォームを創出することを同社が目指す方向性としている。

また、既存事業では引き続き、情報の再構築やユーザー集客への特化から、流通、コンテンツ生成まで機能を拡張して内製化し、新たな付加価値の創出を目指しており、市場規模が大きいにも関わらずテクノロジー企業が未進出の白地が残る人材、不動産、自動車といった展開領域において、同社の最大の競争優位であるマッチングテクノロジーや成果報酬型のビジネスモデルを活用した新規事業の創出を図るとしている。

つまり、情報産業においては、ユーザーとの接点が多い再構築レイヤーからコンテンツ生成に進出できている企業は少なく、拡張可能性が多いとしている。

### 2. トリプル 25 の達成

同社は、高収益・高効率体制を維持しながら、収益増進型のビジネスモデルを生かした継続的に高い利益成長率の達成を目指すために、中期経営計画期間中の各事業年度において、営業利益率 25% 以上、営業利益年率成長率 25% 以上、ROE25% 以上の確保を目標とする。

## ■ 株主還元

### 成長投資のための内部留保が基本方針

株主に対する利益還元については、同社は成長過程にあるため、配当による利益還元よりも内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資に充当することの方が、株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため、創業以来配当は実施しておらず、今後においても、経営体質強化、事業拡大のための内部留保を確保することを基本方針としている。今後は個人投資家向けの IR 活動を重視していく予定である。

また、M&A に対する成長投資が自社株買いによる株主還元を超過するリターンを挙げており、当面は成長投資による株主価値の最大化を目指す方針にしている。

#### 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