

クロス・マーケティンググループ

3675 東証マザーズ

<http://www.cm-group.co.jp/ir/>

2016年9月30日（金）

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
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

※ 期初の想定為替レート：1米ドル＝114円91銭。6月末の為替レート：1米ドル＝102円91銭。

■ 円高のマイナス影響は利益には限定的、上期営業利益は経費抑制でカバーし計画線を確保

クロス・マーケティンググループ<3675>はマーケティングリサーチからスマートフォンアプリ開発・Webサイト構築まで、Webサービスのトータルサポートを行う総合マーケティング企業グループ。創業当初はネットリサーチが主体であったが、国内外での積極的なM&Aを絡めた事業拡大戦略により、オフラインを含むマーケティング・リサーチ全般へ事業領域を拡大すると同時に、モバイル・スマートフォン領域やWebマーケティング、プロモーション領域へも事業領域を拡大する。足元、世界10ヶ国、20ヶ所以上に事業拠点を保有し、アジアNo.1のマーケティングカンパニーを目指し事業を展開している。

2016年12月期第2四半期累計（1月～6月）の連結業績は、売上高が前年同期比3.0%増の7,299百万円、営業利益は同20.4%減の429百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同65.3%減の141百万円と、増収ながら2ケタの減益となった。国内リサーチ事業、ITソリューション事業及びプロモーション事業が順調に拡大し増収を確保したものの、営業利益は成長投資による費用増などがマイナス要因として働いたために減益を余儀なくされた。一方、会社計画（売上高7,757百万円、営業利益418百万円）対比では、売上高は円高※による海外リサーチ事業の未達により計画を下回ったものの、営業利益は販管費抑制がプラス要因として働いたことから計画を達成した。

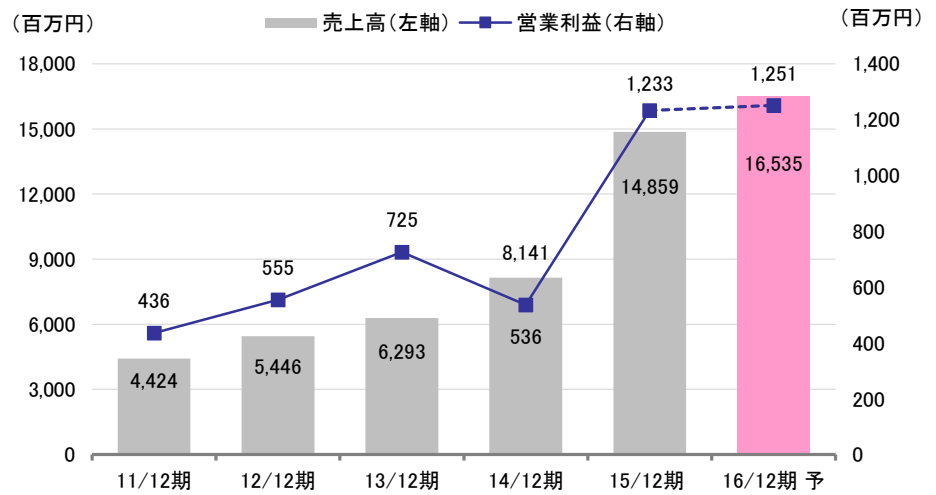
2016年12月期業績予想については、為替の利益に対するマイナス影響が限定的であることを根拠に想定為替レートも期初計画の114円91銭のまま継続し、期初会社計画（売上高16,535（同11.3%増）、営業利益1,251百万円（同1.5%増）、当期純利益640百万円（同14.6%増））を据え置いた。弊社では、2016年12月期通期の売上高が計画を達成するにはハードルが高く、営業利益に関しても今後の業績進捗を確認する必要があるとみている。現状としては、1)円高が海外リサーチ事業の利益に与える影響は限定的である、2)上期に計画未達となった国内リサーチ事業に回復の兆しがうかがえる、3)ITソリューション及びその他事業の好調が続くと予想される、4)上期と同様にその他経費を中心に販管費を継続して抑制する、——となっている。このため、通期営業利益の計画達成可否を占う手掛かりとして、第3四半期（7月～9月）の業績進捗度合いについて注目したい。

同社は、2016年12月期から足元の旺盛な資金需要と今後の事業投資計画等を考慮し、連結配当性向15%前後を目安に配当額を決定する配当方針へ変更（従来は連結配当性向20%を目安に段階的に引き上げる）した。この方針に従い2016年12月期は1株当たり配当金5.0円（内訳は中間2.5円、期末2.5円、配当性向15.2%）を計画している。配当額としては減配となるが、資金需要期でも安定配当を継続するという考えに変化はないようだ。

■ Check Point

- ・ 2016年12月期第2四半期決算は2ケタ減益ながら営業利益は計画線を確保し、おおむね予定どおりの進捗
- ・ 海外リサーチ事業の売上高は円高により2ケタ減収となったが、営業利益に対する影響は限定的
- ・ ITソリューション事業、その他の事業はそれぞれ前年同期に比べ大幅に拡大

業績推移



■ 会社の概要・沿革

国内リサーチを核に M&A の活用による海外進出、新規事業への展開により事業基盤を拡大

(1) 会社の概要

同社は、リサーチ事業、ITソリューション事業などを展開する子会社を傘下に置く持株会社で、グループでマーケティング領域を中心に、モバイル・スマートフォン領域や Web マーケティング領域までの幅広いサービスを提供する。日本のほか、欧米アジア 10ヶ国、20ヶ所以上に事業拠点を保有し、アジア No.1 のマーケティングカンパニーを目指し事業領域、事業地域の拡大に積極的に取り組んでいる。

同社グループ（2016年6月末時点）は、持株会社である同社のほかに、オンライン調査に強みを持ちマーケティング・リサーチを行う（株）クロス・マーケティング、オフライン調査に強みを持ちマーケティング・リサーチの企画設計・コンサルを行う（株）リサーチ・アンド・ディベロプメント（以下、R&D）などの連結子会社 33社と持分法適用会社である（株）リサーチパネルのグループ会社 34社からなる。



クロス・マーケティング グループ

3675 東証マザーズ

<http://www.cm-group.co.jp/ir/>

2016年9月30日（金）

グループの手掛ける事業と主要グループ会社

事業名	事業内容	主な関係会社
リサーチ	ネットリサーチを含め、マーケティングリサーチに関する事業全般	クロス・マーケティング
		リサーチパネル
		リサーチ・アンド・ディベロプメント
		Cross Marketing China
		Cross Marketing Asia
		Markelytics Solutions India
		MedePanel Online
		ユーティル
		Union Panels
		Kadence International Business Research
		メディリード
		Jupiter MR Solutions
		Cross Marketing (Thailand)
Cross Marketing Group USA		
ITソリューション	モバイル向けサービスの企画・開発・運用事業及びプロモーション事業	クロス・コミュニケーション
		クロス・プロップワークス クロス・ジェイ・テック
その他の事業	Webマーケティング	Web/Mobile マーケティング、UI・UX コンサルティング事業
	プロモーション	プロモーション等マーケティング支援に関する事業
		UNCOVER TRUTH
		ディーアンドエム

出所：有価証券報告書、ヒアリング等によりフィスコ作成

(2) 沿革

同社の起源は、2003年4月に設立されたネットリサーチ事業を主力とするマーケティング・リサーチ会社の株式会社クロス・マーケティング。2006年5月に（株）ECナビ（現 VOYAGE GROUP<3688>：総合オンラインショッピングサイト EC ナビの運営会社）と、その子会社リサーチパネル（モニター管理会社）と資本・業務提携（同社出資比率 40%、VOYAGE GROUP 60%）した。2008年10月の東証マザーズ市場上場を機に積極的な M&A を通じた事業基盤の拡大に注力。2013年の創業 10 周年を「第 2 創業期」と位置付け、同年 6 月に株式会社クロス・マーケティンググループを新設し持株会社制へ移行すると同時に、新規事業の開始やアジアエリアへ向けたグローバル展開を行う。

主力のリサーチ事業の事業規模は大手のインテージホールディングス<4326>、（株）マクコムル等に次ぐ 2 番手グループを形成。顧客は、設立当初は（株）電通リサーチ（当時）などの大手市場調査会社が主体であったが、2008年の東証マザーズ市場上場前後から一般事業会社向けの拡大に注力したことにより、顧客基盤が大幅に拡大した。

同時に、積極的な M&A による国内外での事業基盤の拡大にも着手。国内では、2011年8月に（株）インデックスからモバイル向けソリューション事業の一部を譲受、子会社（株）クロス・コミュニケーションが IT ソリューション事業を開始。2015年2月にはマーケティング・リサーチの企画設計、実施及びコンサルを手掛ける関連会社 R&D を連結子会社化した。さらに、同年9月にはユーザーニーズに応える技術力、エンジニア育成力を強化するために子会社クロス・コミュニケーションがシステム開発・エンジニア派遣業務を行う JIN SOFTWARE（株）を 100% 子会社化（同年12月に（株）クロス・ジェイ・テックへ社名変更）。加えて、2016年4月に主力事業であるリサーチ事業のサービスラインナップの強化を狙い、ミステリーショッパー・覆面調査に強みを持つ（株）ミクシィ・リサーチを株式取得により連結子会社化（社名を（株）ショッパーズアイへ変更）。



クロス・マーケティンググループ

3675 東証マザーズ

<http://www.cm-group.co.jp/ir/>

2016年9月30日（金）

※1 欧米メインのクライアントを持つマーケティング・リサーチ会社。本社：インド・バンガロール。

※2 疾病ごとの医療従事者・患者専用モニターの管理・運営会社。本社は米国。

※3 Jupiter は 2014 年 1 月に事業をスタートさせたにもかかわらず、新規顧客開拓力と高い調査品質により、グローバルに展開する調査会社を中心に多くの企業を保有する。

海外では、中国上海（2012年5月）、シンガポール（2013年9月）に連結子会社をそれぞれ設立したほか、2014年1月にはシンガポールに Union Panels Pte. Ltd. を設立し、アジアを中心とした複数各国の提携ローカルパネルと自社構築パネルを接続したパネルエクスチェンジサービスを提供する体制を整えるなど事業拠点を整備。さらに、2015年8月にはアジア6ヶ国目となるタイに連結子会社 Cross Marketing (Thailand) Co., Ltd. を設立したほか、2016年1月には米国に Cross Marketing Group USA, Inc. を設立している。

拠点設立の動きに加えて、M&Aも積極的に行っている。2013年8月にインドの Markelytics Solutions India Private Limited※¹（以下、Markelytics）及び Medical World Panel Online Inc.※²（以下、Medical World Panel）を買収したのに続き、2014年11月には欧米アジア8ヶ国で市場調査事業を展開するマーケティングリサーチグループ Kadance International Business Research Pte.Ltd.（以下、Kadance：マーケティング・リサーチ事業及び子会社等の経営管理を手掛ける）を子会社化した。さらに、2015年8月にタイの Jupiter MR Solutions Co., Ltd※³（以下、Jupiter）を子会社化（議決権保有割合49.0%）した。また、同年11月には北米での市場開拓を図り、成長基盤の1つとするために、Japan Publicity Inc. から Cross Marketing Group USA, Inc.（2016年1月設立）が事業を譲り受ける基本合意契約を締結。北米でマーケティング・リサーチを中心にサービス提供する体制を整えた。

沿革

年月	沿革
2003年4月	東京都渋谷区にて創業
2006年5月	VOYAGE GROUP 及びその子会社リサーチパネルと資本・業務提携
2008年10月	東証マザーズ市場上場
2010年8月	ネットエイジアとモバイルリサーチ領域において資本業務提携
2011年8月	インデックスよりモバイルソリューション事業の一部を譲受し子会社クロス・コミュニケーションが営業を開始
2012年5月	中国上海に子会社 Cross Marketing China を設立
2013年4月	UNCOVER TRUTH を設立
2013年6月	クロス・マーケティンググループを設立し、持株会社制へ移行
2013年8月	Markelytics 社及び Medical World Panel Online 社の株式取得
2013年9月	シンガポールに子会社 Cross Marketing Asia を設立
2013年11月	ユーティルを完全子会社化
2014年1月	シンガポールに Union Panels を設立
2014年5月	本社を東京都新宿区に移転
2014年11月	Kadance グループを完全子会社化
2015年2月	関連会社リサーチ・アンド・ディベロプメントを連結子会社化
2015年4月	クロス・コミュニケーションが函館に子会社クロス・プロップワークスを設立
2015年7月	メディリード及びディーアンドエムの100%連結子会社2社を設立
2015年8月	タイ Jupiter MR Solutions を子会社化。子会社 Cross Marketing (Thailand) を設立
2015年9月	クロス・コミュニケーションが JIN SOFTWARE（12月1日付けでクロス・ジェイ・テックへ社名変更）を子会社化
2015年11月	Japan Publicity 社からマーケティング事業を譲り受ける基本合意契約を締結
2016年1月	Cross Marketing Group USA を設立
2016年4月	ミクシィの子会社ミクシィ・リサーチを子会社化。社名をショッパーズアイへ変更

出所：同社 HP、有価証券報告書、決算説明会資料等をもとにフィスコ作成

2016年9月30日（金）

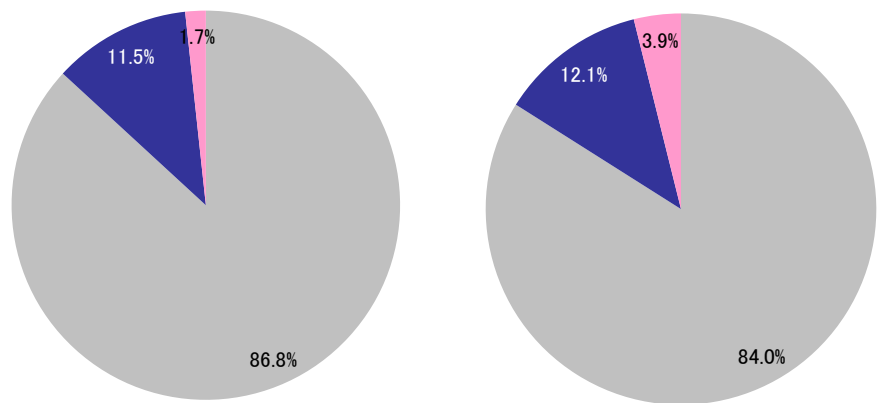
■ 事業の内容

主力の研究事業は調査会社から一般企業まで広範囲にわたる顧客層

手掛ける事業は、国内外におけるリサーチ事業、スマートフォンなどのアプリ開発などを行うITソリューション事業と、Webマーケティング事業とプロモーション事業のその他の事業の3つからなる。2015年12月期のセグメント別売上構成比は、リサーチ事業86.8%、ITソリューション事業11.5%、その他の事業1.7%であったが、2016年12月期第2四半期累計期間の売上構成比はリサーチ事業84.0%、ITソリューション事業12.1%、その他事業3.9%となっており、ITソリューション事業とその他事業のウエイトが高まっている。

セグメント別売上構成(2015年12月期と2016年12月期第2四半期)

■ リサーチ事業 ■ ITソリューション事業 ■ その他の事業



出所：決算説明会資料をもとにフィスコ作成

※1 インターネットリサーチは、調査依頼に沿ってアンケートプログラムを作成し、あらかじめ調査に協力することを承諾している登録モニター（回答者）に依頼、ネットを通じて回答を収集する。同社は国内185万人以上のアンケートモニターを保有。モニターは、基本属性だけでなく、シニア／携帯電話利用／自動車保有／化粧品利用といった約20のカテゴリーに分類されており、対象者を限定した調査にスムーズに対応できるようになっている。

※2 定量調査は、消費者の行動パターン、意識や嗜好を数量的に捉えるための調査。商品の特性に合わせ、前述のインターネットのほか、郵便、電話を利用した調査、さらに会場に調査協力者を集めてアンケート回収やインタビューを行うCLT調査（会場調査）などによりデータを収集する。

※3 定性調査は、消費者・ユーザとの対話を通じて、商品に対する踏み込んだ評価や意見を集める調査手法。仮説の検証、潜在意識の把握、新商品の評価などを調査するとき用いられる。座談会形式で調査協力者にインタビューを行うフォーカスグループインタビュー、調査協力者と1対1でインタビューを行うデプスインタビュー、調査協力者の自宅、または会社を訪問し、アンケートやインタビューを行うホームビジットなどがある。

海外リサーチ事業のウエイトが一段と高まる

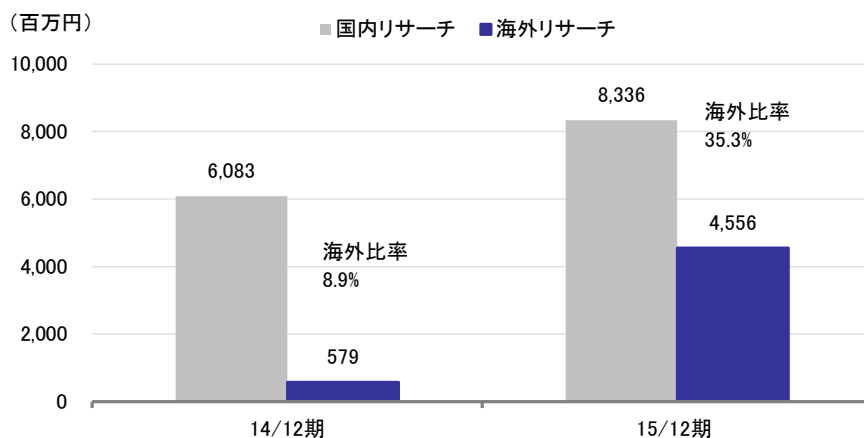
(1) リサーチ事業

リサーチ事業は、調査企画内容に沿ってアンケートプログラムを開発し、調査協力者からインターネット・サーバ上でアンケートを回収するインターネットリサーチ※1のほか、オフラインでの定量調査サービス※2や、定性調査サービス※3などを提供する。

リサーチ事業は国内リサーチ事業と海外リサーチ事業に区分される。国内リサーチ事業は中核会社であるクロス・マーケティングのほか、子会社化したR&D、(株)ユーティルなどが事業を展開する。一方、海外リサーチ事業はM&Aにより子会社化したKadence、Markelytics、Medical World Panelのほか、Cross Marketing China、Cross Marketing Asiaなどが事業を展開する。2014年12月期の国内リサーチ事業の全売上高に占めるウエイトは74.7%、海外リサーチ事業は同7.1%であったが、Kadenceの連結子会社化により2015年12月期は国内56.1%、海外30.7%と海外リサーチ事業のウエイトが高まる傾向にある。

国内リサーチ事業の顧客は調査会社のほか、広告代理店、シンクタンク・コンサルティング会社、一般事業会社（メディア・出版、化工品メーカー、携帯電話会社、ソーシャルゲーム、家電など幅広い業種に分散）、官公庁、学校など。海外リサーチ事業の顧客は、欧米の多国籍企業（金融、飲料、食品、家電、電子機器など多業種にわたる）のほか、アジアへ進出、あるいは進出を計画している日系企業である。

国内・海外リサーチ売上高推移



出所: 決算説明会資料をもとにフィスコ作成

オリジナリティの高い Web サイト、アプリ開発を行うエンジニアリングサービス会社を買収

(2) IT ソリューション事業

主に子会社クロス・コミュニケーションが事業を展開する。クロス・コミュニケーションはモバイルやスマートフォンを中心に Web サイト、アプリケーション、システムの企画・開発・運用、プロモーションまでのサービスに必要なあらゆる機能をワンストップで提供する。主要ユーザは証券会社や FX 取引などの金融機関のほか、大手旅行代理店など広範囲にわたる。なお、首都圏で難しくなっている人材を確保し、開発力を強化するために北海道函館市に「函館テクニカルセンター」を開設。また、クロス・コミュニケーションの傘下の子会社（株）クロス・プロップワークス（2015年4月設立、本社：北海道函館市）がグループ内のデータ加工・処理業務等のアウトソーシングサービスを行うほか、同子会社のクロス・ジェイ・テック（2015年9月に子会社化、本社：東京）が技術者（エンジニア）をユーザ企業のオフィスに派遣・駐在させるシステムエンジニアリングサービスを行う。

(3) その他の事業

その他の事業は、Web マーケティング事業とプロモーション事業からなる。Web マーケティング事業は子会社（株）UNCOVER TRUTH が Web/Mobile マーケティングや UI・UX コンサルティング※1などの事業を展開する。主力は Web 及びスマートフォンサイト内分析ツール「USERDIVE」※2の販売、及びツールを活用したコンサルティングサービスの提供。USERDIVE の導入企業数（2015年12月末時点）は 200 社超となっており、化学、中古車販売、ISP、衛星放送など幅広い業種にわたる。

一方、プロモーション事業は、連結子会社（株）ディーアンドエムがナーチャリング※3型プロモーション「知って！くる！sirukuru（シルクル）」等のマーケティング支援に関する事業を展開する。

※1 UI はユーザインターフェース (User Interface) の略。コンピュータやモバイル端末などを操作するときの画面表示、ウィンドウ、メニューの言葉などの表現や操作感のこと。UX はユーザーエクスペリエンス (User Experience) の略。ある製品やサービスを利用、消費したときに得られる体験の総体。個別の機能や使いやすさのみならず、ユーザが真にやりたいことを楽しく、心地よく実現できるかどうかを重視した概念。

※2 Web サイトに訪れたユーザの動きをヒートマップと動画で可視化するツール。

※3 ナーチャリングとは見込み顧客を、有望な見込み顧客へと育成すること。

■ 強みと事業リスク

国内最大規模のアンケート回収力、アジアでのサポートネットワークが強み

(1) 強み

同社の強みは、主力のインターネットリサーチにおいて、185万人超のアンケートモニターを保有しており、アンケートの回収力という点において国内最大規模の1つであること。加えて、アンケート作成が自動化され、速さ、安さが主流となるなかで、ユーザ企業のニーズに合わせたより精度の高いデータを得るため、アンケートをカスタマイズ設計していることを挙げることができる。これらが評価され、調査会社、広告代理店を通さない一般事業会社からの直接販売が拡大し、売上成長の原動力となっている。

加えて、アジア6ヶ国（2015年12月末時点：インド、インドネシア、中国（上海、香港）、ベトナム、シンガポール、タイ）に拠点を保有しており、グループとして日系企業のアジア地域への進出調査や、マーケティングなどを支援する体制を構築していることも強みとして挙げることができるだろう。

(2) 事業等のリスク

事業等のリスクとしては、リサーチ事業では、景気変動の影響を受けやすく、事業の参入障壁が低いこと、価格競争に陥りやすいという業界に共通した一般的なリスクを挙げることができる。加えて、同社特有のリスクとして2014年12月期にM&AをしたKadenceの業績はそのグループ会社それぞれの人脈（特に各国の代表者）に依存しており、人材の進退が同社の業績に影響を及ぼす可能性がある点に留意する必要がある。なお、このリスクを最小限に抑えるため、同社ではKadenceの買収条件に成功報酬条項を織り込んでいる。取得価格は1,399万米ドルから2,899万米ドルの範囲で、2015年から2017年の業績達成状況に応じて取得価格が変動する条件となっている。

ITソリューション事業に関しては、システム開発を行うことから、不採算案件の発生リスクを挙げることができる。直近では500万円を超える案件も散見されるようになっているが、10～300万円規模のリスク・マネジメントが容易な比較的小さい規模の案件が主流であるため、不採算案件が発生したとしても業績に与える影響は限定的と考えられる。

■ 成長戦略

中期的な成長ペースをさらに加速、アジア No.1 に向けた体制整備が着実に進展

(1) 中期経営計画の概要

同社は、提携によるアンケートパネル構築、ネットリサーチシステムへの投資、営業人員拡大によるビジネス規模の拡大、リサーチャー確保によるクオリティの担保などネットリサーチ市場拡大のタイミングを捉えた的確な資本投下により、ネットリサーチ分野において市場を上回る成長を維持し、2014年12月期まで11期連続増収を確保してきた。

2016年9月30日（金）

この成長ペースを持続、さらに加速することを狙い、2015年12月期から2017年12月期までの3ヶ年中期経営計画を策定、2014年11月に公表した。その内容は、中期経営計画の3ヶ年の期間を事業領域と事業エリアの積極的な拡大を図り、「アジア No.1 のマーケティンググループ」としての土台づくりを加速させる期間として位置付け、既存事業、人材戦略、新規事業、海外展開の4点において様々な施策を行うというもの。

具体的な内容は、

既存事業：リサーチ事業の着実な成長と収益基盤の確立を図る

人材戦略：2014年12月までに大量採用した人員の育成・底上げを推進

新規事業：ITソリューション事業やWebマーケティング事業の育成と領域拡大の推進

海外展開：拠点的ないエリアへの拠点設置によるアジア全域におけるネットワークの確立となっている。

発表時の目標は2017年12月期に売上高15,725百万円、営業利益1,440百万円であったが、2015年2月のR&DのM&Aの影響を精査し、同年8月に2017年12月期の経営目標は売上高17,985百万円、営業利益1,545百万円へ上方修正された。

中期目標

(単位：百万円)

	15/12 会社計画	15/12 実績	16/12 計画	16/12 会社予想	17/12 計画
売上高	14,733	14,859	16,287	16,535	17,985
営業利益	945	1,233	1,249	1,251	1,545
経常利益	900	1,185	1,200	1,213	1,500

事業別売上高目標

(単位：百万円)

	15/12 会社計画	15/12 実績	16/12 計画	16/12 会社予想	17/12 計画
リサーチ事業	12,892	12,902	13,781	13,832	14,910
国内	8,889	8,336	8,938	9,050	9,259
海外	4,003	4,566	4,844	4,782	5,650
ITソリューション事業	1,691	1,704	2,065	2,094	2,505
その他事業	150	253	440	609	570

出所：同社資料をもとにフィスコ作成

(2) 2016年に入ってからの取り組み

主力のリサーチ事業における着実な成長と収益基盤の確立を図るために、1月に Cross Marketing Group USA を設立し北米西海岸を中心とするマーケティング・リサーチサービスを提供する体制を整えた。また、ニューロマーケティングサービスの提供に向け、脳波をマーケティングに活用する技術、ノウハウを保有する(株)センタンと業務提携を締結し、リサーチからプロモーションまでのサポートを一貫してできる体制を構築した。

さらに、4月にはリサーチ事業のサービスラインナップの強化を狙い、ミステリーショッパー・覆面調査に強みを持つミクシィ・リサーチを株式取得により連結子会社化(社名をショッパーズアイへ変更)した。

2016年9月30日（金）

業績動向

円高がマイナス影響として働いたものの営業利益は計画を達成

(1) 2016年12月期第2四半期累計業績

2016年12月期第2四半期累計（1月～6月）の連結業績は、売上高が前年同期比3.0%増の7,299百万円、営業利益は同20.4%減の429百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同65.3%減の141百万円と、増収ながら2ケタの減益となった。

2016年12月期第2四半期累計業績の概要

（単位：百万円）

	15/12期		16/12期				計画との差異	
	2Q実績	売上比	計画	2Q実績	売上比	前期比増減率		計画達成率
売上高	7,084	-	7,757	7,299	-	3.0%	94.1%	-458
売上原価	4,081	57.6%	-	4,392	60.2%	7.6%	-	-
売上総利益	3,002	42.4%	-	2,907	39.8%	-3.2%	-	-
販管費	2,464	34.8%	-	2,479	34.0%	0.6%	-	-
営業利益	539	7.6%	418	429	5.9%	-20.4%	102.6%	11
経常利益	526	7.4%	399	369	5.0%	-30.0%	92.4%	-30
親会社株主に帰属する 四半期純利益	405	5.7%	183	141	1.9%	-65.3%	76.8%	-42

出所：決算説明会資料をもとにフィスコ作成

売上高は国内でリサーチ事業を展開する主力子会社であるクロス・マーケティングや、プロモーション事業を手掛けているディーアンドエムなどの既存の事業会社の成長に加えて、昨年9月に子会社化したクロス・ジェイ・テックの新規連結子会社の寄与により増収を確保した。売上原価は成長投資の実施に加えて、新規連結により利益率の低いビジネスの売上増加という売上構成の変化などにより同7.6%増の4,391百万円へ増大し、売上総利益率は42.4%から39.8%へ2.6ポイント悪化した。対照的に、販管費はその他経費を中心に抑制したことで、ほぼ前年同期比並み（同0.6%増）の2,478百万円にとどめることに成功、販管費比率は前年同期の34.8%から34.0%へ0.8ポイント低下。この結果、営業利益は前年同期比20.4%減益となり、営業利益率は5.9%となり前年同期に比べ1.7ポイント悪化した。

なお、四半期純利益の減益率が大きいのは、前期に計上したR&D社の株式取得にかかる負ののれん発生益233百万円等の特別利益の反動減による。

一方、会社計画（売上高7,757百万円、営業利益418百万円、四半期純利益183百万円）対比では、売上高は計画を458百万円下回ったのに対して、営業利益は計画を11百万円上回った。売上高が計画を下回ったのは、円高の進行※の影響に加えて、英国、米国地域での低迷により海外リサーチ事業が計画を下回ったことが主要因。利益面では、国内リサーチ事業の売上未達に伴う利益減、海外リサーチ事業の売上未達による利益減、ITソリューション事業における原価増がマイナス要因として働いた。にもかかわらず、営業利益が計画を達成したのは、マーケティング事業、プロモーション事業からなるその他事業の利益が計画を上回った（同16百万円増）ことに加えて、各種経費の削減により販管費を抑制した（同187百万円増）ことがプラス要因として働いたことでカバーしたためだ。

なお、親会社株主に帰属する四半期純利益が計画を43百万円下回ったのは、営業外費用で為替変動による為替差損32百万円と持分法適用関連会社であるリサーチパネルが損失を計上したために持分法投資損失23百万円を計上したことが主要因。

※ 2015年の実績為替レート：1ドル＝122円45銭。期初の想定為替レート：1米ドル＝114円91銭。6月末の為替レート：1米ドル＝102円91銭。

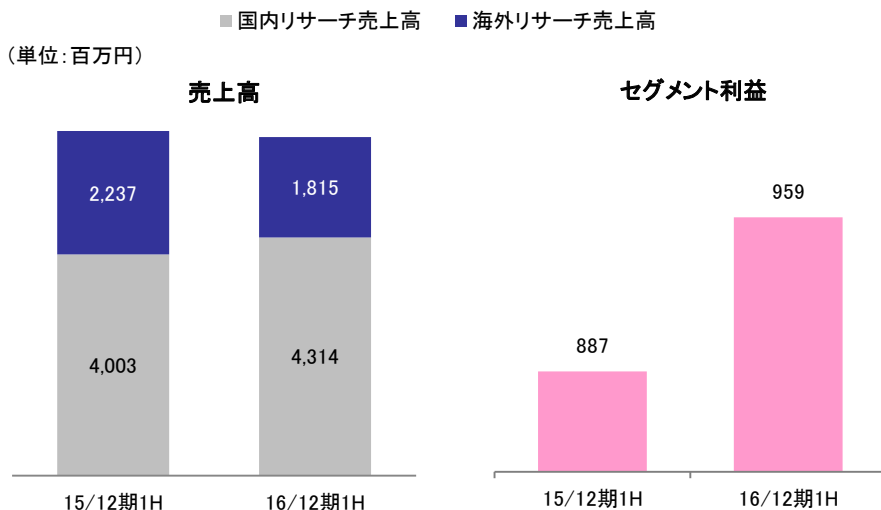
2016年9月30日（金）

a) リサーチ事業

売上高は前年同期比 1.8% 増の 6,129 百万円、セグメント利益は同 8.1% 増の 959 百万円となり、増収・増益を確保した。内訳を見ると、国内リサーチ事業の売上高は、医療系及び新領域のサービスが好調に推移したことから、同 7.8% 増の 4,314 百万円となった。一方、海外リサーチ事業の売上高は、円高進行によるマイナスに加えて、前年同期に好調に推移した米国が反動減により前年を下回ったことや、Brexit 問題の影響により英国の売上高が落ち込んだことがマイナス要因として働いたために、同 18.9% 減の 1,815 百万円となった。

セグメント利益は、海外リサーチ事業のマイナスを国内リサーチ事業の売上増加による利益増でカバーし、増益を確保した。

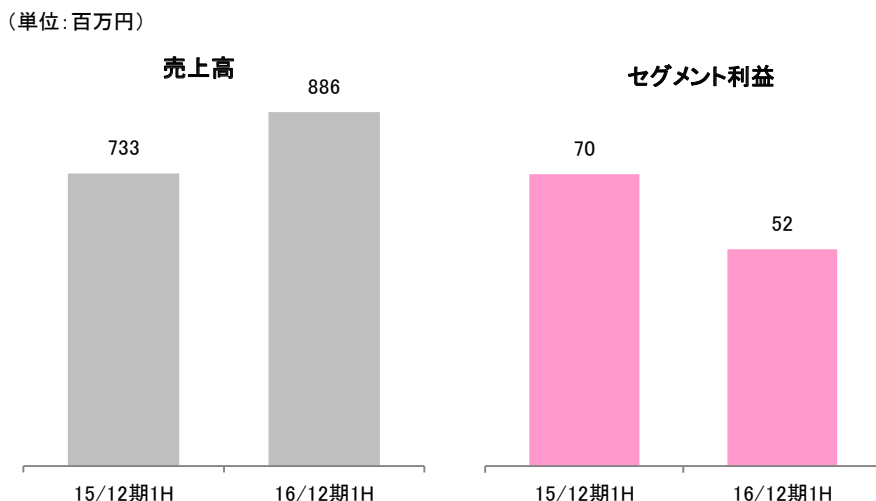
リサーチ事業の売上高・セグメント利益の推移



b) ITソリューション事業

売上高は前年同期比 20.9% 増の 886 百万円、セグメント利益は同 26.0% 減の 52 百万円と 2 ケタ増収ながら 2 ケタ営業減益となった。積極的な営業展開による新規顧客に加え、金融機関を中心とする既存顧客からも継続的に案件を受注できたことから、売上高、受注高ともに前年を上回る水準となった。にもかかわらず、2 ケタ営業減益となったのは、中期的な成長のための人員増加に伴う人件費及び採用費等が増加したことによる。

ITソリューション事業の売上高・セグメント利益推移

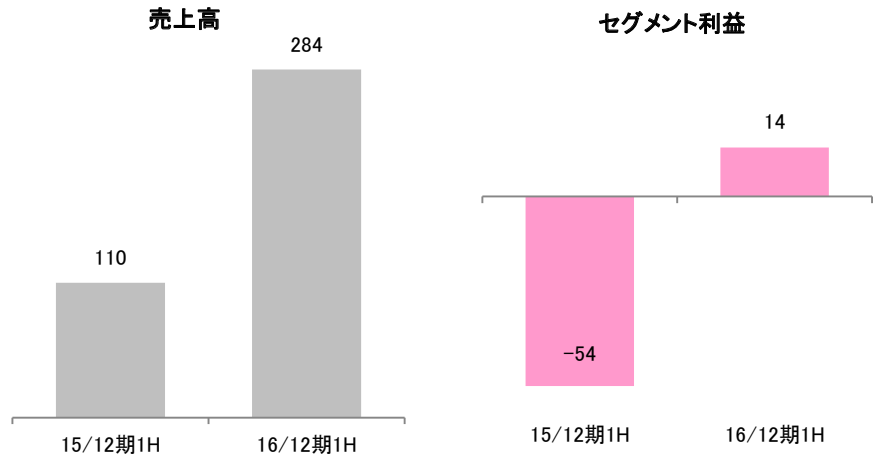


c) その他事業

売上高は前年同期比 157.5% 増の 284 百万円、セグメント利益は 14 百万円と黒字転換（前年同期は 54 百万円の赤字）となった。マーケティング事業、プロモーション事業ともに顧客の開拓に注力した結果、売上高が大幅に増加した。セグメント利益は売上高拡大に伴う利益増により黒字転換した。具体的な数値は非開示であるが、特にプロモーション事業が好調に推移したようだ。

その他の事業の売上高・セグメント利益の推移

(単位:百万円)



借入金の減少により財務の健全化が進展

(2) 財務状況

2016年6月末における財務状態について見ると、総資産は8,273百万円となり、前期末比で1,698百万円減少した。内訳を見ると、流動資産は1,391百万円減少した。これは、現金及び預金の減少817百万円と売上債権の減少438百万円が主要因。また、固定資産は主として無形固定資産の減少250百万円（うち、のれんの減少239百万円）により同307百万円減少した。

負債は同1,390百万円減少し4,635百万円となった。流動負債が1,076百万円減少したほか、固定負債も314百万円減少した。流動負債の減少は、短期借入金の減少410百万円、未払金／未払費用の減少146百万円、未払法人税等の減少323百万円などがマイナス要因として働いた。一方、固定負債の減少は主に長期借入金の減少289百万円による。なお、6月末における有利子負債残高は2,118百万円となり、前期末に比べ719百万円減少した。これは、主に Kadence 買収のための借入金を返済したことが主要因。

純資産は前期末に比べ308百万円減少し3,637百万円となった。四半期純利益計上による利益剰余金の増加41百万円があったものの、円高により為替換算調整勘定が266百万円のマイナス（前期は48百万円のプラス）になったことに加えて、非支配株主持分の減少43百万円による。

キャッシュ・フローの状況について見ると、6月末の現金及び現金同等物の残高は1,566百万円となり、前期末比818百万円減少した。営業キャッシュ・フローは57百万円の収入となった。法人税等の支払額502百万円、賞与引当金の減少61百万円等の減少要因があったものの、税金等調整前四半期純利益369百万円の計上、売上債権の減少291百万円等による増加要因があったため。一方、投資キャッシュ・フローは59百万円の支出となった。

補助金の受取額 14 百万円、連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得による収入 10 百万円等の増加要因があったものの、有形・無形固定資産の取得による支出 62 百万円等がマイナス要因として働いたことによる。また、財務キャッシュ・フローも、短期借入金の純増減額 387 百万円、長期借入金の返済による支出 289 百万円等の減少要因により、781 百万円の支出となった。

経営指標は、長短借入金の返済が進んだことなどから、健全性をあらわす自己資本比率は 42.4% へ上昇し、財務の健全化が進む格好となった。

クロス・マーケティンググループ

3675 東証マザーズ

<http://www.cm-group.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 30 日（金）

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

・貸借対照表

（単位：百万円）

	15/12 期	16/12 期 1H	増減額	主な変動要因
流動資産	6,423	5,032	-1,391	現金及び預金 -817、売上債権 -438
固定資産	3,548	3,241	-307	無形固定資産 -250（うち、のれん -239）
総資産	9,970	8,273	-1,698	
流動負債	4,090	3,014	-1,076	短期借入金 -410、 未払金 / 未払費用 -146、 未払法人税等 -323
固定負債	1,935	1,622	-314	長期借入金 -289
負債合計	6,025	4,635	-1,390	
（有利子負債残高）	2,837	2,118	-719	
（ネットキャッシュ）	-453	-551	-98	
純資産	3,945	3,637	-308	利益剰余金 +41、 為替換算調整勘定 -315、 非支配株主持分 -43
負債純資産合計	9,970	8,273	-1,698	

・キャッシュ・フロー計算書

営業キャッシュ・フロー	801	57	
投資キャッシュ・フロー	-18	-59	
財務キャッシュ・フロー	204	-781	
現金及び現金同等物期末残高	2,384	1,566	-818

・経営指標

＜健全性＞			
流動比率	157.0%	167.0%	
自己資本比率	37.8%	42.4%	
＜収益性＞			
ROA	13.3%	-	
ROE	17.2%	-	
営業利益率	8.3%	5.9%	

出所：決算短信、会社資料をもとにフィスコ作成

売上高の計画達成はハードルが高く、利益については業績進捗に注目

(3) 2016 年 12 月期会社計画と見通し

2016 年 12 月期業績予想については、同社は為替による利益の影響が限定的であることを根拠に想定為替レートを期初計画の 114 円 91 銭のまま継続し、期初会社計画（売上高 16,535（同 11.3% 増）、営業利益 1,251 百万円（同 1.5% 増）、当期純利益 640 百万円（同 14.6% 増）を据え置いた。

2016年12月期会社計画と第2四半期業績の進捗率

(単位：百万円)

	15/12期		16/12期			
	通期実績	売上高比	通期予想	売上高比	前期比	2Q進捗率
売上高	14,859	-	16,535	-	11.3%	44.1%
リサーチ事業	12,902	86.8%	13,832	83.7%	7.2%	44.3%
国内	8,336	56.1%	9,050	54.7%	8.6%	47.7%
海外	4,566	30.7%	4,782	28.9%	4.7%	38.0%
ITソリューション事業	1,704	11.5%	2,094	12.7%	22.9%	42.3%
その他の事業	253	1.7%	609	3.7%	140.6%	46.7%
営業利益	1,233	8.3%	1,251	7.6%	1.5%	34.3%
経常利益	1,185	8.0%	1,213	7.3%	2.3%	30.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	559	3.8%	640	3.9%	14.6%	22.0%

出所：決算説明会資料を元にフィスコ作成

クロス・マーケティング
グループ

3675 東証マザーズ

<http://www.cm-group.co.jp/ir/>

2016年9月30日（金）

2016年12期のセグメント別の見通しは以下のとおり。

a) リサーチ事業

リサーチ事業に関しては、売上高は13,832百万円（同7.2%増）と順調に推移すると予想している。国内リサーチ事業は9,050百万円（同8.6%増）を予想するのに対して、海外リサーチ事業は4,782百万円（同4.7%増）と、国内に比べて低い伸びを見込む計画となっている。これは、前期に実施したKadenceグループの進行基準適用によるプラス効果がなくなることがマイナス要因として働くほか、アジアにおける経済環境、為替動向を考慮し、保守的に見ているためだ。

下期の取り組みとして、上期に続き生産性・付加価値の向上を図るほか、北米市場の開拓を進め、アジアとのシナジー強化を図る。ブランド診断、ワークショップ、ニューロ等、サービス領域の拡大を進めることになっている。

b) ITソリューション事業

売上高は2,094百万円（同22.9%増）と2ケタ増収を予想している。これは、2015年9月に子会社化したクロス・ジェイ・テックがフル寄与することがプラス要因として働くことが主な要因。提案力の強化により顧客開拓を推進する一方で、生産性・品質の向上に努めるほか、エンジニア派遣事業やプライベートDMPサービス等のITソリューション領域へストック型のサービスを展開することにより、新規サービス・事業領域の拡大を図る方針。

c) その他事業

売上高は609百万円（同140.6%増）と高い伸びを見込む。人員採用の積極化によりトップラインの拡大を目指すことが基本方針。Webマーケティング事業では、加えて外部パートナーとの連携によるサービスの改善・差別化を進める。一方、プロモーション事業ではサービスに細かい改善を行うことで顧客ニーズに対応する。

弊社では、2016年12月期通期の売上高の計画達成に関してはハードルが高く、利益に関しても今後の業績進捗を確認する必要があるとみている。売上高が計画を下回る可能性が高いのは、上期に円高で動きが鈍った国内リサーチ事業に回復の兆しが窺えることに加えて、ITソリューション事業、その他事業は上期と同様に順調に推移すると予想されることはプラス要因として働くものの、想定為替レートが期初計画の114円91銭のまま据え置かれたため、海外リサーチ事業の売上高が上期と同様に未達要因として働く可能性が高いためだ。

2016年9月30日（金）

■業績動向

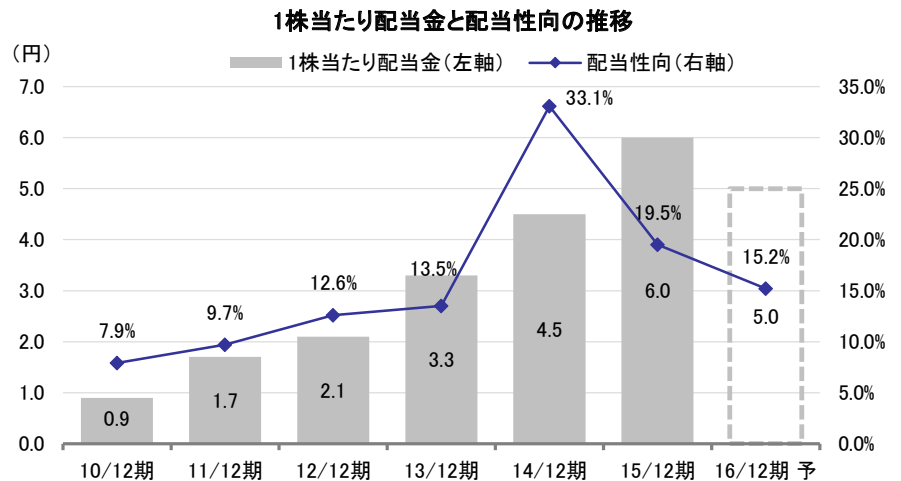
また、利益についても、1) 円高が海外リサーチ事業の利益に与える影響は限定的である、2) 上期に計画未達となった国内リサーチ事業に回復の兆しが窺える、3) ITソリューション及びその他事業の好調が続くと予想される、4) 上期と同様にその他経費を中心に販管費を継続して抑制する、——となっており、通期営業利益の計画達成可否を占う手掛かりとして、第3四半期（7月-9月）の業績進捗度合いについて注目したい。

■株主還元

連結配当性向 15% 前後を目安に安定配当実施が基本方針

同社では、株主に対する利益還元を経営上の重要課題の1つとして認識、事業投資やキャッシュ・フロー等の状況を総合的に勘案しながら、配当による株主への利益還元に努めることを基本方針としている。具体的な配当方針として、2015年12月までは連結配当性向20%を目安に段階的に引き上げることを目標としていたが、2016年12月期から足元の旺盛な資金需要、今後の事業投資計画等を考慮し、連結配当性向15%前後を目安に配当金額を決定することに変更した。

この方針に従い2016年12月期の配当金は1株当たり5.0円（内訳は中間2.5円、期末2.5円、配当性向15.2%）を計画。配当額としては減配となるが、資金需要期でも安定配当を継続するという考えに変化はないようだ。



注1: 2013年2月18日に2分割、2014年6月1日に3分割を実施しており、1株配当金は過去に遡及して記載

注2: 過去の1株当たり配当金は分割遡及後、少数第2位を切り捨てて記載

出所: 同社決算説明会資料

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