

## インタースペース

2122 東証マザーズ

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

2016年12月19日(月)

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 >>>](#)

## ■ 開発体制の強化を進めて更なる収益成長を図る

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。

11月15日に発表された2016年9月期の連結業績は、売上高が前期比16.1%増の23,293百万円、営業利益が同158.4%増の900百万円と好決算となり、過去最高業績を更新した。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安定的に利益を計上できるようになったことが要因だ。また、新サービスとなるネイティブアドネットワーク「X-lift」も売上規模は小さいものの、期末にかけて急速に売上が伸び始めたほか、海外事業についてもまだ先行投資期間ではあるものの、着実に収益基盤が構築されつつある。

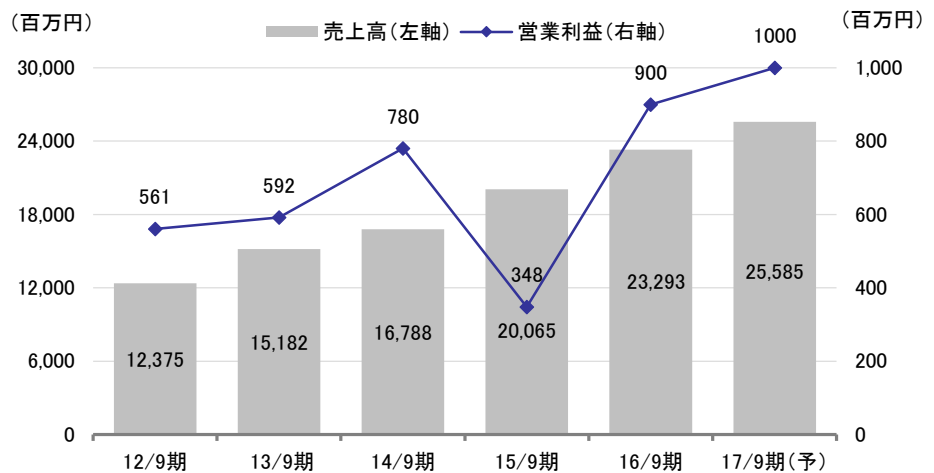
2017年9月期の連結業績は、売上高が前期比9.8%増の25,585百万円、営業利益が同11.0%増の1,000百万円と増収増益が続く見通し。メディア運営事業については前期並みの収益水準を想定しており、インターネット広告事業で収益を伸ばす計画となっている。eコマースカテゴリーを中心にアフィリエイトサービスが伸びるほか、ネイティブアドネットワークについても単月での黒字化を見込んでいる。海外事業についてはまだ若干の損失が続くものの、2016年9月期に設立したシンガポール子会社でアドネットワークサービス事業も開始を予定しており、売上高は順調に拡大する見込みとなっている。

同社は中長期的な成長を見据えて、開発体制の強化を進めていく方針を打ち出した。中途採用等により優秀なシステムエンジニアを積極採用、先進的な技術も取り込んだ新事業の開発投資を積極化し、収益に結び付けていくことで、更なる収益成長を目指していく戦略となっている。従業員数のうちエンジニアの比率は現在、12～13%だが、将来的には30～40%程度まで引き上げたい考えだ(2016年9月末時点の従業員数は371名)。

## ■ Check Point

- ・メディア事業は黒字体質へ転換
- ・16/9期は大幅増収増益となり、過去最高業績を更新
- ・17/9期もインターネット広告事業が収益のけん引役に

連結業績の推移

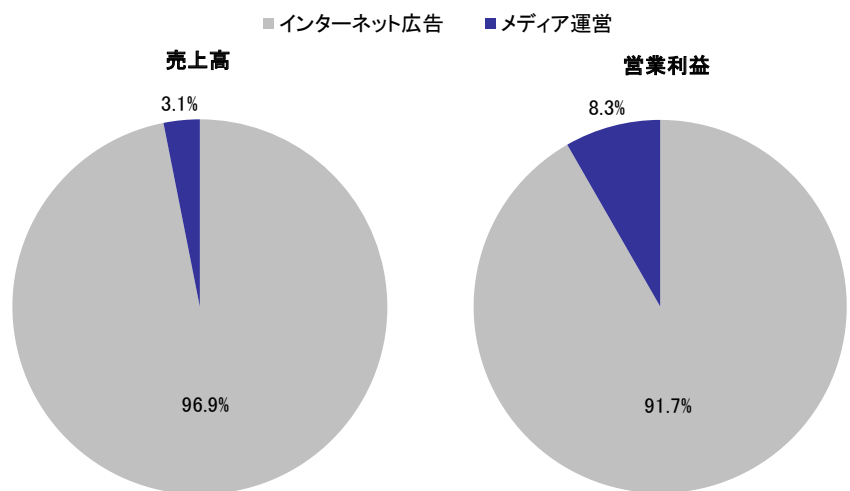


## ■ 事業概要

### メディア事業は黒字体質へ転換

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。2016年9月期における事業セグメント別の構成比を見ると、インターネット広告事業が売上高の96.9%、営業利益の91.7%を占める主力事業となっている。メディア運営事業についてはここ数年、赤字が続いていたが、不採算だったゲーム子会社を前期に売却するなど収益構造改革を実施した効果により、2016年9月期より黒字体質へと転換している。

事業セグメント別構成比(16/9期)



グループ連結子会社は6社で、国内3社((株)電脳広告社、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、シンガポール)となっている。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、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それぞれ展開している。

2016年12月19日(月)

※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。

## (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、ネイティブ広告※2 などを取り扱っている。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大手の一角を占めている。競合としては、業界最大手となるファンコミュニケーションズ<2461>のほか、アドウェイズ<2489>、パリューコム<2491>などがある。

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。

### アフィリエイトの仕組み



出所：会社資料より掲載

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 9 月末時点で約 48 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 1.7 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、2 割弱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。このため、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。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おり、競合としてはエムティーアイ<9438>がある。

## (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のほか、キャリア向けも含めたスマートフォン用ゲームコンテンツの開発・運営を行っている。ゲームコンテンツについては新規開発を抑え、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り、スマートフォン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や月額課金収入を主な収益源としている。売上規模は小さいが、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なっている。

## ■ 業績動向

### 16/9 期は大幅増収増益となり、過去最高業績を更新

#### (1) 2016年9月期の連結業績概要

2016年9月期の連結業績は、売上高が前期比16.1%増の23,293百万円、営業利益が同158.4%増の900百万円、経常利益が同160.0%増の901百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同79.0%増の542百万円といずれも会社計画値を上回り、過去最高業績を更新する好決算となった。

アフィリエイトサービスを中心としたインターネット広告事業が好調に推移したほか、利益面ではメディア運営事業が前期に実施した収益構造改革等の効果により、黒字転換したことも大幅増益の要因となった。2015年9月期は営業体制の強化に向けた人員の大幅増強や、メディア運営事業における収益構造改革費用の計上等により一時的に利益が落ち込んだが、2016年9月期はこれら施策の効果が顕在化した格好だ。事業セグメント別の動向は以下のとおり。

#### 2016年9月期連結業績

(単位：百万円)

|                     | 15/9 期 |        | 16/9 期 |        |        |        |       |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
|                     | 実績     | 売上比    | 会社計画   | 実績     | 売上比    | 前期比    | 計画比   |
| 売上高                 | 20,065 | 100.0% | 22,400 | 23,293 | 100.0% | 16.1%  | 4.0%  |
| 売上原価                | 16,661 | 83.0%  | -      | 19,132 | 82.1%  | 14.8%  | -     |
| 販管費                 | 3,055  | 15.2%  | -      | 3,260  | 14.0%  | 6.7%   | -     |
| 営業利益                | 348    | 1.7%   | 800    | 900    | 3.9%   | 158.4% | 12.6% |
| 経常利益                | 346    | 1.7%   | 789    | 901    | 3.9%   | 160.0% | 14.2% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 302    | 1.5%   | 436    | 542    | 2.3%   | 79.0%  | 24.3% |

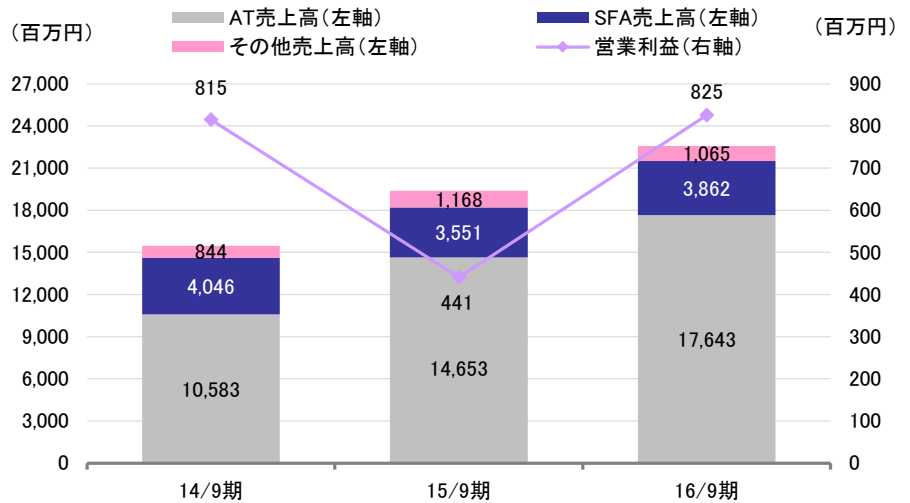
注：会社計画は2016年7月の業績修正値

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### ○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16.5%増の22,568百万円、セグメント利益は同87.2%増の825百万円となった。2015年9月期は金融カテゴリーなどのパートナー報酬額を政策的に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の増加が影響して利益が落ち込んだが、2016年9月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。

インターネット広告事業の業績推移

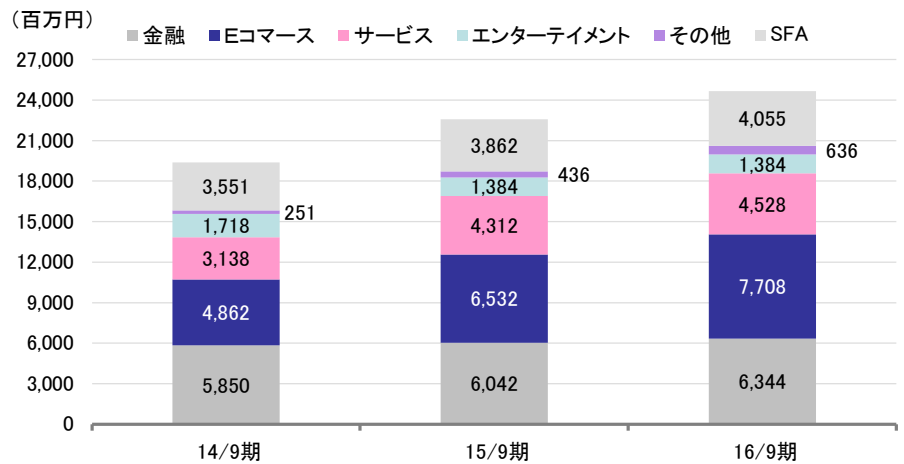


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高の内訳を見ると、アフィリエイト広告が前期比 20.4% 増の 17,643 百万円、SFA が同 8.8% 増の 3,862 百万円、その他（リスティング広告、アドネットワーク広告、その他）が同 8.8% 減の 1,065 百万円となり、アフィリエイト広告の好調ぶりが際立った格好となっている。

カテゴリ別売上高の前期比増減率を見ると、金融がクレジットやカードローン関連を中心に 3% 増と堅調に推移したほか、eコマースが健康食品、宅配水など単品通販企業を中心に 34% 増、サービスが格安 SIM 等の通信関連や人材・美容関連を中心に 37% 増とそれぞれ好調に推移した。一方、エンターテインメントは、主要商材の PC オンラインゲームの市場低迷が続いたことで 19% 減となった。

広告カテゴリ別売上高推移



SFA については、携帯電話の販売台数が伸び悩むなかで、既存販売店の稼働率向上と北海道など地方販売店の開拓に取り組んだこと、また、音楽やドラマ、天気予報等のコンテンツ関連やセキュリティパックの販売が伸びたことで 8.8% 増収となった。

## インタースペース

2122 東証マザーズ

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

2016年12月19日(月)

※ インターネット広告の表示された回数

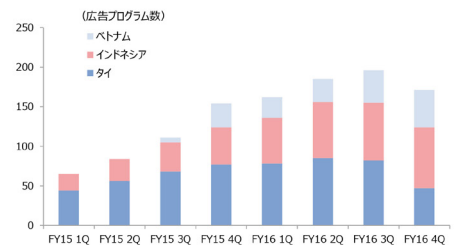
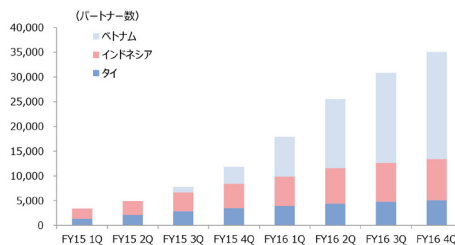
また、新サービスとして2015年8月にリリースしたネイティブ広告の配信プラットフォーム「X-lift」は、大手キュレーションメディアを中心にまずは連携先の開拓と掲載枠の確保を優先して取り組んできた。この結果、インプレッション数※については2016年6月の6億回から9月には14億回と急速に拡大し、売上高も期の後半にかけて伸びが顕著となり、通期で約2億円となった。ただ、利益面では掲載枠の確保を先行して行ってきたことから、当期は若干の赤字だったと見られる。

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、また、シンガポールにてアドネットワーク配信サービスを行っている。インドネシア、タイではeコマースや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を進めている段階で、2016年9月末の広告プログラム数は3社合計で約170プログラム(前期末は約150プログラム)、パートナーサイト数は約3.5万サイト(同約1.2万サイト)と着実に拡大している。なお、タイの広告プログラム数が第4四半期に落ち込んでいるが、これは金融カテゴリーでの取扱いを一時ストップしたことが要因となっている。

いずれの国もまだ、アフィリエイトサービスの普及前段階であり、本格的な普及拡大期に入るまでは、しばらく時間を要するものと考えられる。アフィリエイト広告を使わなくても、商材が売れる市場環境時はニーズが低いからだ。また、各国で取引における決済・送金処理や税務処理の仕方が異なり、日本と比較するとこれら手続きが煩雑になっていることも、普及が一気に進まない要因になっていると考えられる。当期の海外事業の収益としては、売上高で数千万円、営業損失で数千万円の規模とみられ、前期比で増収、損失額は約30百万円縮小した。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、当期は若干の損失になったとみられる。

### 海外事業の概況

|  |   |
|--|---|
| <p><b>インドネシア Indonesia</b> </p> <p>コマース案件等、カテゴリーを拡げ販売に注力<br/>金融ジャンル等の媒体開拓を強化</p>       | <p><b>タイ Thailand</b> </p> <p>売上は堅調に推移。コマースジャンルの獲得強化<br/>クライアント・メディア開拓に注力</p> |
| <p><b>ベトナム Vietnam</b> </p> <p>ホーチミンに営業拠点を拡大し、営業体制を強化<br/>サービスジャンル、コマースジャンルを中心に拡大中</p> | <p><b>シンガポール Singapore</b> </p> <p>東南アジア向けアドネットワーク<br/>各国代理店開拓、販売活動開始</p>     |



出所：決算説明会資料より掲載

### ○メディア運営事業

メディア運営事業の売上高は前期比4.5%増の725百万円、セグメント利益が74百万円(前期は92百万円の損失)となった。売上高の内訳を見ると、Webメディア(広告収益)については「ママスタジアム」のUU数が500万を突破するなど、媒体価値の向上に伴い前期比6.0%増の246百万円と堅調に推移した。一方、コンテンツ関連に関してはゲーム事業の縮小に伴い前期比7.5%減の319百万円と減収となったものの、開発コストの低いカジュアルアプリを16本継続的にリリースしたことにより、利益面では黒字化し、事業全体が黒字化する要因ともなった。

なお、運営メディアについては「ママスタジアム」のほかにも、(株)セブン&アイ出版と共同で運用する「saitaPULS」のほか、前期に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」などがあり、それぞれUU数で数十万レベルになってきている。まだ売上貢献はしていないものの、UU数で100万を超えてくれば広告収益が見込めるものと考えられ、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。

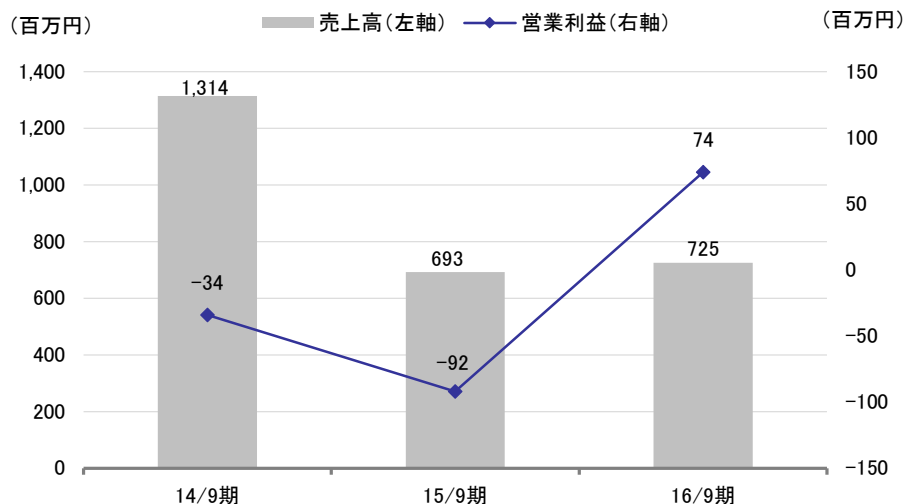
## インタースペース

2122 東証マザーズ

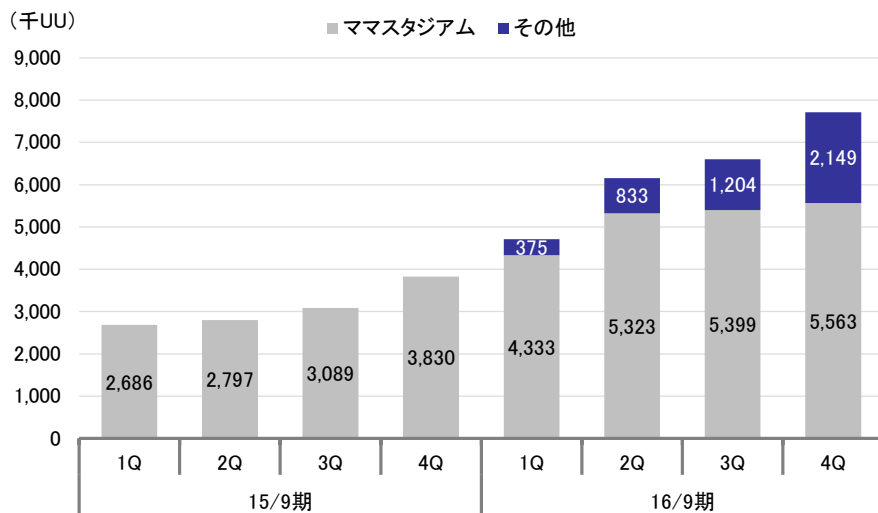
<https://www.interspace.ne.jp/ir/>

2016年12月19日(月)

### メディア運営事業の業績推移



### 運営メディアUU数(月平均)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 実質無借金経営で財務体質は極めて安定的

### (2) 財務状況、経営指標について

2016年9月末の財務状況について見ると、総資産残高は前期末比1,321百万円増加の7,665百万円となった。主な増減要因として、流動資産では現預金が1,147百万円、売上債権が281百万円それぞれ増加した一方で、未払還付法人税等が154百万円減少した。また、固定資産は主に投資有価証券で34百万円減少した。

負債合計は前期末比 858 百万円増加の 4,180 百万円となった。主な増減要因として、買掛金が 394 百万円、未払法人税等が 346 百万円それぞれ増加した。また、純資産は前期末比 462 百万円増加の 3,484 百万円となった。利益剰余金が 487 百万円増加した一方で、その他有価証券評価差額金が 16 百万円減少したことによる。

経営指標を見ると、自己資本比率は前期の 47.6% から 45.5% 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。また、収益性に関しては前期に一時的に低下したものの、2016 年 9 月期は ROA、ROE、売上高営業利益率ともに前期から上昇している。売上高営業利益率が 3.9% と若干低く今後の改善余地があるものの、ROE に関しては 10% 以上と高い水準を維持している。

## インタースペース

2122 東証マザーズ

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

2016 年 12 月 19 日 (月)

### 貸借対照表 (連結)

(単位: 百万円)

|                 | 13/9 期 | 14/9 期 | 15/9 期 | 16/9 期 | 増減額   |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 流動資産            | 4,098  | 4,670  | 5,227  | 6,650  | 1,422 |
| (現預金)           | 2,387  | 2,471  | 2,335  | 3,483  | 1,147 |
| 固定資産            | 810    | 924    | 1,115  | 1,014  | -101  |
| 総資産             | 4,908  | 5,595  | 6,343  | 7,665  | 1,321 |
| 流動負債            | 2,371  | 2,759  | 3,263  | 4,108  | 845   |
| 固定負債            | 104    | 88     | 58     | 71     | 13    |
| (有利子負債)         | 86     | 58     | -      | -      | -     |
| 負債合計            | 2,476  | 2,847  | 3,321  | 4,180  | 858   |
| 純資産             | 2,431  | 2,747  | 3,021  | 3,484  | 462   |
| 主要経営指標<br>(安全性) |        |        |        |        |       |
| 流動比率            | 172.8% | 169.2% | 160.2% | 161.9% |       |
| 自己資本比率          | 49.5%  | 49.1%  | 47.6%  | 45.5%  |       |
| 有利子負債比率         | 3.5%   | 2.1%   | -      | -      |       |
| (収益性)           |        |        |        |        |       |
| ROA (総資産経常利益率)  | 12.6%  | 15.1%  | 5.8%   | 12.9%  |       |
| ROE (自己資本利益率)   | 8.4%   | 14.9%  | 10.5%  | 16.7%  |       |
| 売上高営業利益率        | 3.9%   | 4.7%   | 1.7%   | 3.9%   |       |

## ■今後の見通し

### 17/9 期もインターネット広告事業が収益のけん引役に

#### (1) 2017 年 9 月期業績見通し

2017 年 9 月期の連結業績は、売上高が前期比 9.8% 増の 25,585 百万円、営業利益が同 11.0% 増の 1,000 百万円、経常利益が同 11.0% 増の 1,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 14.4% 増の 620 百万円と増収増益を見込んでいる。メディア運営事業については前期比横ばい水準で見えており、インターネット広告事業が収益のけん引役となる。また、2017 年 9 月期はネイティブアドや新規事業の開発体制を強化するため、優秀なエンジニアの採用を強化していく方針で、開発費・人件費など合わせて約 1 億円の費用増を新規事業開発関連で見込んでいる。事業セグメント別の見通しと施策については以下のとおり。



## 2017年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

|                     | 16/9期実績 |        | 17/9期計画 |       |        |       |
|---------------------|---------|--------|---------|-------|--------|-------|
|                     | 通期      | 前期比    | 2Q累計    | 前年同期比 | 通期     | 前期比   |
| 売上高                 | 23,293  | 16.1%  | 11,997  | 8.3%  | 25,585 | 9.8%  |
| 営業利益                | 900     | 158.4% | 407     | 0.6%  | 1,000  | 11.0% |
| 経常利益                | 901     | 160.0% | 411     | 2.2%  | 1,000  | 11.0% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 542     | 79.0%  | 239     | 1.9%  | 620    | 14.4% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## インタースペース

2122 東証マザーズ

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

2016年12月19日(月)

### ○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10%増の24,900百万円、営業利益も増収効果によって増益を見込んでいる。アフィリエイト広告が好調を持続する見通しで、カテゴリ別ではeコマースで18%増と2ケタ伸長を見込んでおり、その他の主要カテゴリについても5%程度の増収を計画している。引き続き、パートナーメディアとの連携を強化し、新規ジャンルやクライアントの開拓にも注力していく。金融カテゴリに関しては、クレジットやカードローンなど従来弱かった分野をクロスセルや単価の見直しなどを進めることで獲得していく方針だ。

SFAについては携帯電話の販売が伸び悩む中で、店舗稼働率の底上げや地方の携帯ショップの開拓、新商材の開発に加えて、携帯ショップ以外の販路の開拓にも注力していく。商材としては前期に引き続き、スマートフォン向けセキュリティパックの伸びが期待される。また、生産性の向上にも取り組んでいく方針で、SFAの粗利率については前期比で若干の上昇を見込んでいる。

ネイティブアド配信サービス「X-lift」については、前期2億円から今期は3～4億円を見込んでいる。今期も掲載枠の確保を進めていくと同時に「X-lift」の機能向上など開発も進めていくため、通期では若干の損失が続くが、ネイティブ広告の配信も月を追うごとに増加しており、単月ベースでの黒字化は期の後半に達成できる見通しで、2018年9月期からの収益貢献が期待される。

また、海外事業については売上高で前期比1億円程度の増収、営業損失は前期並みの水準を想定している。売上高としては前期比2倍超の増加となる見通しだ。タイが金融カテゴリの落ち込みで伸び悩みが懸念されるが、インドネシアや新たにスタートしたシンガポールでのアドネットワーク配信サービスの売上寄与が期待される。同社では広告パートナーの育成や広告クライアントの開拓を進めながら、着実に事業を拡大していく考えだ。

### ○メディア運営事業

メディア運営事業の売上高は前期比若干減収の約6億円、営業利益は横ばい水準を見込んでいる。売上高については今期より一部商材について売上計上基準を変更(グロス表示からネット表示に変更)することで若干の減収となるが実質横ばい水準の計画となっている。このうちWebメディア(広告収入)については「ママスタジアム」の媒体価値が引き続き上昇するものの、業界全体でアドネットワークの広告単価が低下傾向となっているため、前期比横ばいで見ている。また、コンテンツも引き続きカジュアルアプリを継続的に投入していく方針となっている。また、今期中に新たにソーシャルメディアを2つ程度開発し、リリースする計画となっている。

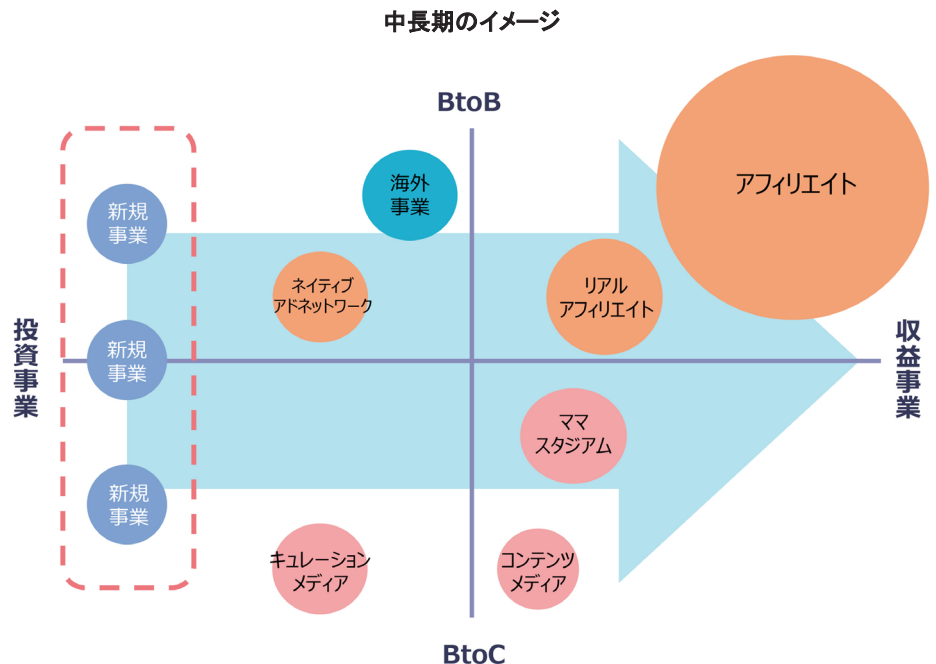
2016年12月19日（月）

## 人材と新規事業開発に積極的に投資

### (2) 中期計画

同社は目標とする経営指標として、売上高と営業利益の2つを重視しており、売上高についてはアフィリエイト市場の伸びを上回る成長を目標としている。従来は、中期計画の経営目標値として連結売上高 25,000 百万円、営業利益 1,500 百万円を掲げてきたが、売上高に関しては 2017 年 9 月期中の達成が射程圏に入っている。新たな目標値は特に発表していないが、今後も収益成長を推進していくために、「新規事業の創出」「利益率の向上」「優秀な人材の採用・育成」に取り組んでいく方針だ。

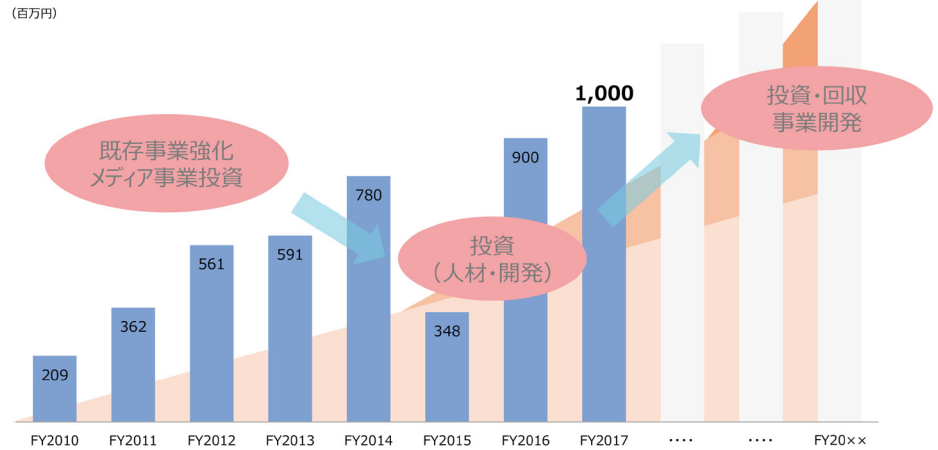
特に、「新規事業の創出」には「優秀な人材の採用・育成」が欠かせない。そこで、同社は今期より優秀なシステムエンジニアの採用を積極化していく方針を打ち出している。2016 年 9 月末時点の連結従業員数は 371 名となっているが、このうちシステムエンジニアの比率は 12～13%となっている。同社は同比率を中長期的に 30～40%まで引き上げていく考えだ。特に、最新のインターネットテクノロジーに詳しい、優秀な人材の採用に注力していく。例えば、ビッグデータ分析を行うデータ・サイエンティストなどがそれに当たる。同社ではこうして採用したエンジニアを新規事業の開発に充て、積極的な投資を行うと同時に着実に事業化していくことで収益基盤の構築を図り、更なる成長を推進していく戦略となっている。



出所：決算説明会資料より掲載

### 中期計画のイメージ

人材と新規事業開発に積極的に投資  
中長期の収益基盤の構築と最大化を図る



出所：決算説明会資料より掲載

## ■ 同業他社比較と株主還元策

### 配当は業績や資金ニーズ、内部留保などを総合的に勘案して決定

#### (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、アドウェイズ、パリューコマース、リンクシェア・ジャパン(株)(未上場:楽天<4755>の子会社)の4社が挙げられる。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5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。パ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、カテゴリー別では金融向けが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相対的に低いのは、インターネット広告事業において、提携サイトや広告主開拓のためのコストを積極的にかけていることや、モバイル向けの売上比率が約7割と高いことが要因と見られる。

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、新規事業の展開に向けた先行投資費用や一部顧客の予算削減などが足かせ要因となっているようだ。



インタースペース  
2122 東証マザーズ

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

2016年12月19日(月)

同業他社比較

(単位：百万円、%、倍)

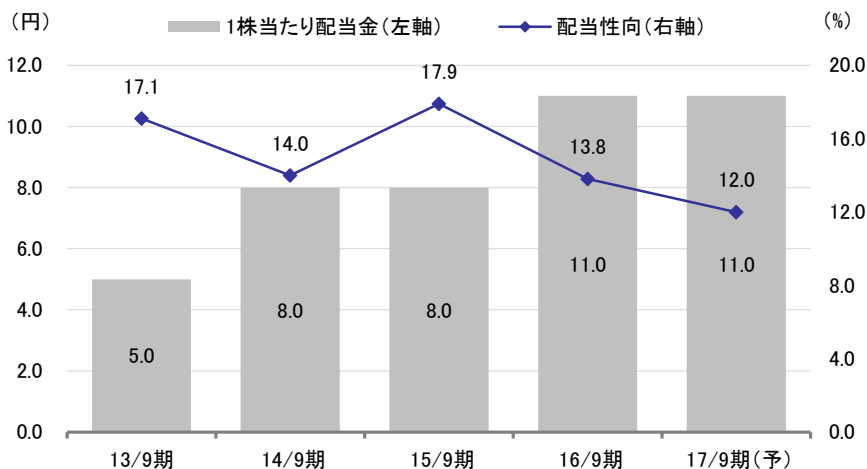
|                      | 決算期       | 売上高    | 伸び率  | 経常利益  | 伸び率   | 利益率  | PER   |
|----------------------|-----------|--------|------|-------|-------|------|-------|
| インタースペース <2122>      | 16/9 期    | 23,293 | 16.1 | 901   | 160.0 | 3.9  |       |
|                      | 17/9 期会予  | 25,585 | 9.8  | 1,000 | 11.0  | 3.9  | 12.5  |
| 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   | 17.1 |       |
|                      | 16/12 期会予 | 38,000 | 6.2  | 6,240 | 1.0   | 16.3 | 13.8  |
| 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  | 1,984 |
| 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 | 17,300 | 3.9  | 910   | -45.1 | 4.9  | 31.4  |

注：予想 PER は 11 月 30 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。

(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、2017 年 9 月期は前期比横ばいの 11.0 円を予定している。ただ、配当性向で見ると 12.0%とここ数年では最も低くなるため、業績が計画通り達成されれば、増配される可能性もある。

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・表示したのですが、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