

ネットイヤーグループ

3622 東証マザーズ

2015 年 12 月 21 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

■ デジタルマーケティング支援は好調維持、来期以降の成長見据えた先行投資に注力

ネットイヤーグループ<3622>は、インターネット技術を活用したデジタルマーケティング支援事業を手掛ける。顧客は大企業向けが中心。子会社の(株)トライバルメディアハウスはソーシャルメディアに関する分析・コンサルティング分野で業界トップクラス。

2016 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 13.4% 増の 3,667 百万円、営業利益が同 59.4% 増の 216 百万円と 2 ケタ増収増益となった。2015 年 11 月に運用が開始されたセブン&アイホールディングス<3382>のオムニチャネルプロジェクト「omni7」関連の売上高が寄与したほか、自社プロダクト売上高についても「rakumo」を中心に前年同期比 31% 増と好調に推移したことが主因だ。

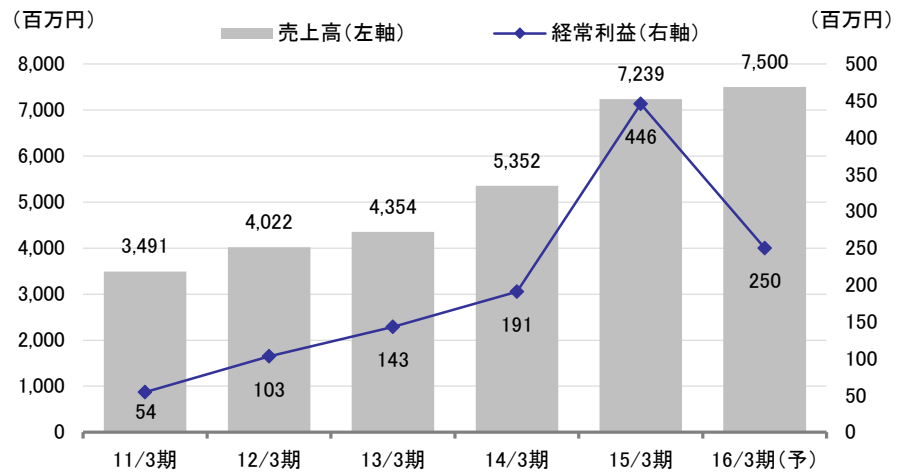
ただし、通期業績については売上高が前期比 3.6% 増の 7,500 百万円と増収となるものの、営業利益は同 43.6% 減の 250 百万円と減益に転じる見通し。大型プロジェクトが上期をピークに一巡することに加えて、新サービス・プロダクトの開発投資や人員体制強化に向けた費用増など来期以降の成長を見据えた先行投資を行っていくことが要因。

スマートフォンや SNS の普及に伴って、企業のデジタルマーケティング領域への投資意欲は活発化しており、同分野で強みを発揮する同社にとっても追い風が続くことになる。大型案件の一巡の影響が出る可能性はあるものの、新規受注の獲得や自社プロダクトの成長により、業績を拡大していく方針だ。新商材としては、マーケティングオートメーションツールとして世界 1 万社超に導入されている「Salesforce Marketing Cloud」の拡販を強化していくほか、11 月より小売店舗向け O2O アプリクラウドサービス「ぽぶろう」の販売を開始しており、来期以降の収益貢献が期待される。

■ Check Point

- ・ 第 2 四半期は大幅な増収増益、オムニチャネルプロジェクトなど寄与
- ・ 通期計画に対する進捗は順調、下期は先行投資による費用増を見込む
- ・ 新サービスやプロダクト開発に特化した体制を整え、成長スピードを加速

業績の推移



事業概要

デジタル時代に求められる変革を支援する事業を展開

(1) 会社概要

同社は、「ビジネスの未来をデジタルで創る、ビジネスの未来をユーザーと創る。ユーザーエクスペリエンスからすべてが始まる。」を経営ミッションとして、企業や地域に対し、デジタル時代に求められる変革を支援する事業を展開している。デジタルマーケティングに関するコンサルティング、デジタルコンテンツの企画制作、システム開発、マーケティングツールの企画販売、クラウド型オフィスツールの企画販売、地域共創事業などを行っている。

グループ子会社に Web サイトの制作・運用を行うネットイヤークラフト(株)(2006 年設立)、ソーシャルメディアを活用したマーケティング支援、分析・コンサルティングを行うトライバルメディアハウス(2009 年に子会社化)、クラウドアプリケーションの開発・販売を行う rakumo(株)(2013 年に子会社化、日本技芸より社名変更)がある。ネットイヤークラフトに関しては、売上高の 85% 以上を同社向けに占めているが、残り 2 社に関しては独立した営業展開を行っている。従業員数は事業規模の拡大とともに年々増加傾向にあり、2015 年 9 月末時点では連結ベースで 406 名(役員、アルバイト含む)となっている。

なお、同社の筆頭株主(出資比率 31.07%)である TIS(株)は IT ホールディングス<3626>のグループ会社だが、同社との営業上の取引関係は無い。

連結子会社(事業内容、出資比率)

会社名	出資比率(%)	主要事業
ネットイヤークラフト	100.0	Web サイトの制作・運用
トライバルメディアハウス	92.6	ソーシャルメディアマーケティング支援
rakumo	51.0	クラウドアプリケーションの開発・販売

ストック型ビジネスモデルの比率を将来的に 50% 程度に引き上げる目標

(2) 事業内容

同社が事業領域とするデジタルマーケティングとは、企業活動において自社 Web サイトを中心に、既存メディアや営業、コールセンター、店舗などと連携させるマーケティング手法で、企業や自治体などのクライアントに対して、新たなデジタルマーケティング戦略を提案・実践していくことで、クライアントが目標とするブランド価値の向上や売上成長、業務変革の推進などの成果を導いていくサービスとなる。

同社の特徴は、Web 上での「ユーザーエクスペリエンス（UX）」を高めることに焦点を当てたシステム開発・設計を行っていることにある。ユーザーエクスペリエンスとは直訳するとユーザー体験のことだが、ここでは「自社 Web サイト上に利用者が訪問した際に体験すること、また体験して興味・関心も持ってもらうこと」を指し、「ユーザーエクスペリエンス」を高めることで、商品の購入につなげる、あるいはその企業のファンになってもらう、ということが最終的な目標となる。

デジタル情報化社会の到来で、情報が湯水のごとく溢れ、またその情報を入手する媒体やデバイスツールの多様化が進むなかで、この「ユーザーエクスペリエンス」を高めて行くことは、今まで以上に重要になってきている。このため、サービスはクライアントごとのカスタムサービスとなる。一般的に開発期間は 3 ヶ月程度、長いものでも 1 年程度となっている。プロジェクト管理は比較的容易で、開発スケジュールが遅延することもほとんどない。また、システム開発部分に関しては大半を外注で賄っている。受注単価は 10 万円から 100 百万円を超えるものまで案件によって様々だが、最近では「データ分析・活用」を採り入れたマーケティング手法の重要性が高まっており、プロジェクト単価も上昇する傾向にある。

同社の強みとしては、企画力の高さやマーケティングに対する先進的な感覚を持つ人材が多いという点が挙げられる。また、プロジェクトマネジメント力やシステムの安定性、信頼性なども顧客から高く評価されている。

カスタムサービス以外では自社開発プロダクトの販売にも注力している。トライバルメディアハウスのソーシャルメディア統合管理ツール「Engage Manager」や共創マーケティングプラットフォーム「cocosquare（ココスクウェア）」、2013 年 8 月に子会社化した rakumo の業務用グループウェアソフト「rakumo」などだ。また、第三者の製品ラインアップとして米 Salesforce.com や Oracle のマーケティングオートメーションツール、Google や Adobe のアクセス解析ツールなどの販売・導入支援も行っている。自社開発プロダクトに関しては、月額課金によるストック型のビジネスモデルとなっており、2015 年 9 月期の売上構成比では 11.4% となっており、将来的にはこの比率を 50% 程度まで高めていくことを目標としている。

■事業概要



出所：決算説明資料

クライアントの業種は、小売業や製造業、金融業、情報通信サービス業など幅広い業界に渡っており、同社が展開するデジタルマーケティング支援事業については日本を代表する大企業を中心に 200 社以上、自社開発プロダクトについては大企業から中小企業まで幅広く、「rakumo」を中心に 1,100 社弱の顧客を持つ。

■決算概要

第 2 四半期は大幅な増収増益、オムニチャネルプロジェクトなど寄与

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期累計業績について

10 月 11 日付で発表された 2016 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 13.4% 増の 3,667 百万円、営業利益が同 59.4% 増の 216 百万円、経常利益が同 56.1% 増の 214 百万円、四半期純利益が同 115.9% 増の 132 百万円と大幅増収増益となった。

業績が大きく伸びた要因は、2015 年 11 月に運用が開始されたセブン＆アイホールディングスのオムニチャネルプロジェクト「omni7」関連の売上高が寄与したことや、自社プロダクトについても「rakumo」を中心に前年同期比 31% 増と好調に推移したことが主因だ。

オムニチャネルプロジェクトでは企画の構想段階から参画し、「omni7」の重要な窓口となる統合 EC サイト、海外高級ブランドを集めたラグジュアリー EC サイト「e.CASTEL（イーキャステル）」、EC アプリにおいて、情報設計、デザイン、プロトタイプング、フロントエンドの開発まで、100 名規模の専任体制で担当し、計画通りに進捗した。売上高としては前年同期比倍増となる 14 億円程度だったとみられる。

2015 年 12 月 21 日（月）

また、自社プロダクトの売上高としては前年同期比 31% 増となり、連結売上高に占める比率は前年同期の 9.9% から 11.4% に上昇した。子会社の rakumo が販売するクラウド型グループウェアソフト「rakumo」のユーザー数が 9 月末で 880 社、ID 数で 28.9 万件（前年同期末は 595 社、18.8 万件）と大幅伸長したほか、トライバルメディアハウスの「ブームリサーチ」（ソーシャルメディアのロコミ分析サービス）や「エンゲージマネージャー」（ソーシャルメディア統合管理ツール）なども順調に拡大した。トライバルメディアハウスの売上高としては前年同期比 20% 増収となっている。

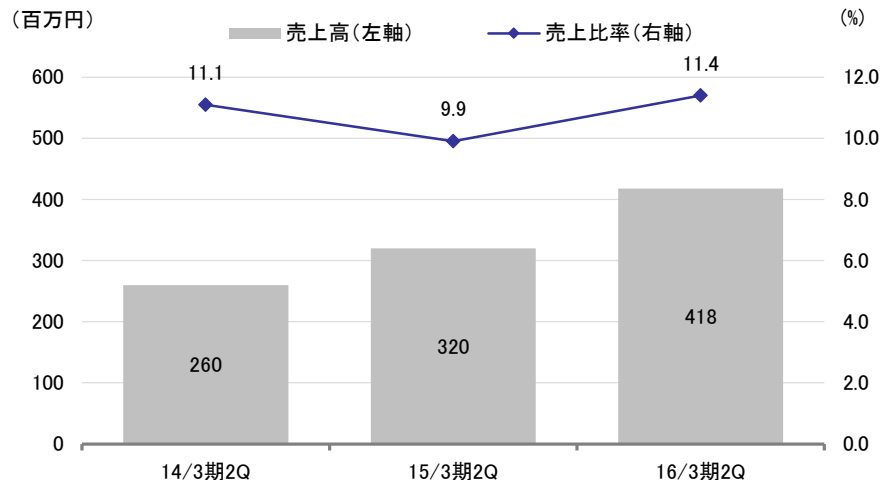
「rakumo」に関しては、スケジューラー機能や交通費精算機能など間接業務の生産性向上に寄与する機能が好評で、導入社数を伸ばしている。また、「ブームリサーチ」や「エンゲージマネージャー」などは SNS を活用したマーケティング施策を導入する企業が増えていることが、売上増の要因となっている。

2016 年 3 月期第 2 四半期累計業績（連結）

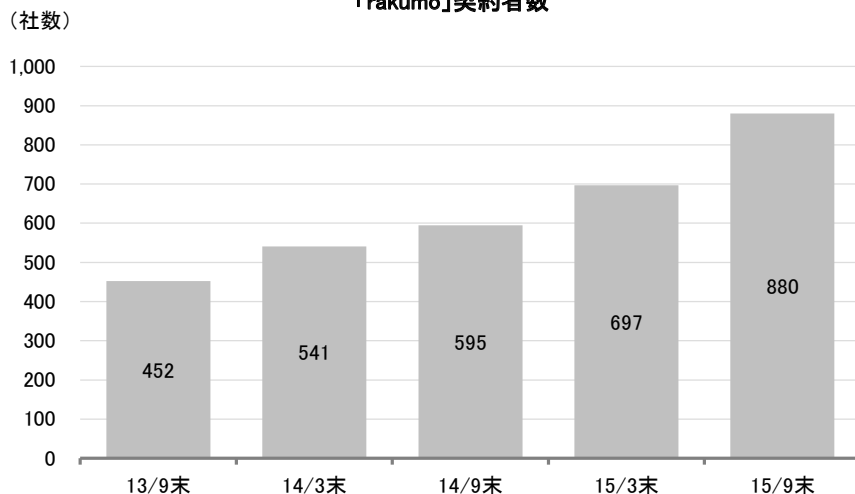
（単位：百万円）

	15/3 期 2Q 累計		16/3 期 2Q 累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	3,234	—	3,667	—	13.4%
売上原価	2,585	79.9%	2,915	79.5%	12.8%
販管費	513	15.9%	535	14.6%	4.3%
営業利益	135	4.2%	216	5.9%	59.4%
経常利益	137	4.2%	214	5.8%	56.1%
四半期純利益	61	1.9%	132	3.6%	115.9%

自社開発商品の売上推移

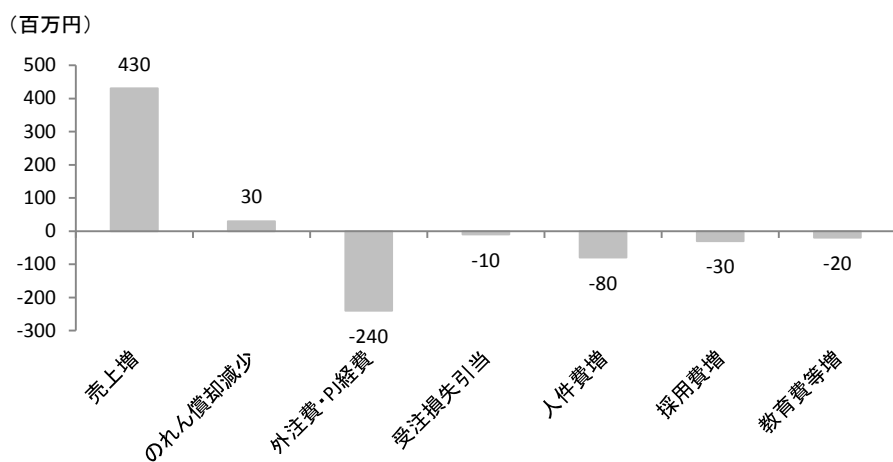


「rakumo」契約者数

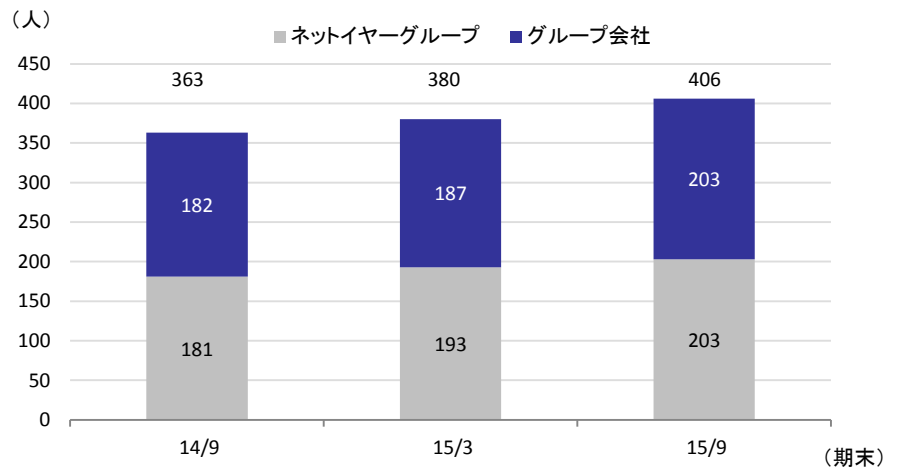


営業利益の増減益要因をみると、大型プロジェクトに人材を集中的に投下したことによる外注費、プロジェクト経費の増加や、人員体制強化に伴う人件費や採用費、教育費などの増加を増収効果でカバーした格好だ。なお、子会社のトライバルメディアでは 2015 年 1 月にベトナムに開発子会社を新設しており、開発体制の強化（10 名程度採用）を図っている。

営業利益増減要因(16/3期2Q累計)



ネットイヤーグループの従業員数



注) 役員、正社員、アルバイトの合計

財務体質の改善が進み、健全性を十分維持

(2) 財務状況と経営指標

2015 年 9 月末の財務状況は、総資産残高が前期末比 211 百万円減少の 3,141 百万円となった。主な変動要因は、売上債権の減少で 290 百万円、現預金の減少で 56 百万円、仕掛品の増加で 110 百万円となっている。

一方、負債は前期末比 321 百万円減少の 1,059 百万円となった。未払税金の減少で 167 百万円、買掛金の減少で 74 百万円、有利子負債の減少で 58 百万円などとなっている。また、純資産は四半期純利益の計上や配当金支払等により、前期末比 109 百万円増加の 2,082 百万円となった。

経営指標をみると、2014 年 3 月期に子会社 rakumo の株式取得費用として調達した有利子負債の返済が順調に進んでおり、有利子負債比率が前期もの 13.6% から 10.0% に低下し、逆に自己資本比率が前期末の 58.4% から 65.9% に上昇するなど、財務体質の改善が進んでいる。200% を超える流動比率も含めて、財務の健全性は十分保たれていると言える。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 2Q	増減額
流動資産	2,225	2,495	2,947	2,786	-161
(現預金)	1,051	1,031	1,463	1,406	-56
固定資産	229	647	405	354	-50
総資産	2,455	3,143	3,352	3,141	-211
流動負債	610	957	1,220	946	-273
固定負債	0	276	159	112	-47
(有利子負債)	13	393	266	207	-58
負債合計	610	1,234	1,380	1,059	-321
純資産	1,844	1,909	1,972	2,082	109
(安全性)					
流動比率	364.8%	260.6%	241.6%	294.4%	
自己資本比率	74.9%	60.4%	58.4%	65.9%	
有利子負債比率	0.7%	20.6%	13.5%	10.0%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	5.9%	6.8%	13.8%		
ROE (自己資本利益率)	5.0%	3.2%	3.8%		
売上高営業利益率	3.3%	3.5%	6.1%		

■今後の見通し

通期計画に対する進捗は順調、下期は先行投資による費用増を見込む

(1) 2016 年 3 月期の業績見通し

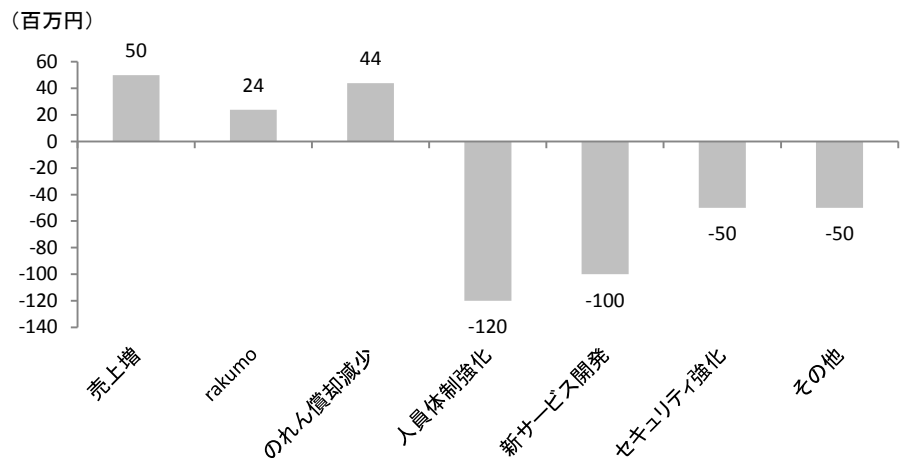
2016 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 3.6% 増の 7,500 百万円、営業利益が同 43.6% 減の 250 百万円、経常利益が同 44.1% 減の 250 百万円、当期純利益が同 102.7% 増の 150 百万円と期初計画を据え置いている。

第 2 四半期までの通期計画に対する進捗率は、売上高が 49% となっているのに対して、営業利益は 87%、経常利益は 86% といずれも高い進捗となっている。このため、通期業績の増額も期待されるが、同社では大型プロジェクトの売上げが第 2 四半期まででほぼ一巡し、下期は減少に転じることに加えて、人員体制強化のための費用や新サービスの開発費、社内の情報セキュリティ強化費用など来期以降の成長に向けた先行投資などを行う計画となっており、これらの費用負担増により減益になるとしている。また、大型プロジェクトの下期売上げ見込みとしては上期比で 10 億円程度の減少を見込んでおり、これをカバーするための受注確保も必要となってくる。当期純利益が増益となるが、これは前期に特別損失として減損損失 187 百万円（rakumo ののれんを一括償却した）を計上したのに対して、当期は特別損失の計上予定が無いことが要因となっている。

なお、人員体制の強化について期初段階では通期で 100 名程度の増員を予定していたが、上期実績で 26 名にとどまっており、通期でも 50 名程度の増員に留まる可能性がある。費用面では教育費や採用費などが減少する可能性はある。

2017 年 3 月期に向けては、大型案件の一巡による売上減少が懸念されるものの、同社では「UX（ユーザーエクスペリエンス）」を起点としたデジタルマーケティング戦略の企画・提案力を強みに、新規受注の拡大を進めていく方針で、後述する新サービスの販売強化も進めながら増収増益を目指していく方針だ。

営業利益増減要因(16/3期通期見通し)



2015 年 12 月 21 日（月）

新サービスやプロダクト開発に特化した体制を整え、成長スピードを加速

(2) 新サービスの動向について

同社では中長期戦略として自社プロダクトの売上構成比率を 50% 程度まで引き上げていくことを目指しており、現状は売上高こそ伸びてはいるものの、成長スピードに関しては期待値を下回っていると考えている。このため、今期は新サービスやプロダクト開発に特化した組織を新たに立上げ、成長スピードを加速化していく体制を整えている。

具体的には、2015 年 4 月よりオムニチャネルクラウド事業部とデジタルビジネスデザイン事業部の 2 つの事業部を立ち上げ、両事業部で 10 数名を配置した。オムニチャネルクラウド事業部は、Salesforce 社のマーケティングオートメーションツールである「Salesforce Marketing Cloud」を販売する営業部隊となる。オムニチャネルへの投資は考えているが、本格的な投資にはコストが掛かりすぎるため、まず簡易的なオートメーションツールを導入して、その効果を分析したい顧客（大企業から中堅企業）向けに需要があるとみて販促を強化している。

「Salesforce Marketing Cloud」は世界で 1 万社超の企業が導入しているマーケティングオートメーションツールで市場シェアトップの販売実績を持つ製品となる。顧客に対してメールや Web、SNS など多様なチャネルを通して 1to1 のコミュニケーションを取ることができる高度なデジタルマーケティングプラットフォームで、顧客への販促施策として理想とするシナリオを予め設定しておくことで、自動的に適切なタイミングで最適なチャネルを使って販促のためのコンテンツを配信することが実現可能となる。メールや SNS、動画コンテンツなどデジタルマーケティングの手法が年々複雑化していくなかで、マーケティング担当者にかかる負荷も増大しており、経営課題ともなっている。既に海外ではデジタルマーケティングの生産性を向上するツールとして導入が進んでおり、今後は国内においても普及が期待される。

「Salesforce Marketing Cloud」では顧客ごとに最適な要件定義を行う必要があるため、導入までの時間はかかるものの、1 件当たり 100 万円以上の売上げが見込まれており、今期は 10 社程度の導入を目標としている。11 月には初ユーザーとしてゴルフダイジェスト・オンライン〈3319〉の導入が発表されている。ゴルフ用品の通販サイト、ゴルフ場予約サイト等の利用者に向けた販促施策を行うツールとして利用されている。その他にもアパレル企業やその他 EC 企業などとも導入に向けた交渉が進んでいるようで、来期に向けて一段の売上拡大が期待される。

一方、デジタルビジネスデザイン事業では、自社の顧客基盤を持っていない中小の小売店舗向けのマーケティングオートメーションツールの開発、販売を担う事業部となる。オムニチャネル戦略は企業にとって重要なマーケティング戦略ではあるものの、システムを最初から構築するには膨大な投資額が必要となり、小規模事業者にとっては導入が難しい。同社ではこうしたユーザーに対して手軽に利用できるクラウド型の O2O アプリサービス「ぼぷろう」を開発し、11 月より本格販売を開始した。

「ぼぷろう」の特徴は、店員が管理アプリを使って、POP やクーポン、メッセージなどを作成し、自社で開設した店舗アプリに配信することで、同アプリを利用する店舗の顧客に対して、お買い得情報などの情報をリアルタイムで送るシステムとなる。POP の作成についてはスマホで商品の写真や動画（90 秒）を撮影し、加工を施すことによって簡単にデジタル POP に仕上げるができる。また、顧客属性（年代や性別など）によっても配信コンテンツを分けることができるほか、SNS との連携なども可能性、顧客の反応もリアルタイムで把握できるようになる。このため、店舗の工夫次第では売上を大きくアップさせるツールとなる可能性がある。費用は初期費用 3 万円のほか月額で 1.3 万円／店舗のサービスとなる。店舗アプリについては同社が開発・提供するため、導入スピードも早い。

既に先行してセブン&アイグループの食品スーパー「ザ・ガーデン自由が丘」の池袋店、東戸塚店で9月より導入され、利用が開始されており、評判も上々のようだ。「ぽぷらう」の販売に関してはオンラインでの販売のみとなるが、将来的には海外での販売を視野に入れており、今後の動向が注目される。

小売業向け自店 O2O アプリクラウドサービス



出所：会社 HP

独自サービスやプロダクトで事業成長を目指す子会社各社

(3) 子会社の動向

〇トライバルメディアハウス

トライバルメディアハウスは引き続きソーシャルメディア領域での売上拡大が見込まれるが、利益ベースでは減益を見込んでいる。前述したようにベトナムに開発拠点を設けたことで、人件費などが増加することが要因だ。

また、2013 年からサービスを開始した共創マーケティングプラットフォーム「cocosquare (ココスクウェア)」に関しては、導入社数が 10 社強程度と伸び悩んでいるが、既存顧客での活用は増えてきている。伸び悩んでいる要因としては、共創マーケティングが導入を検討する企業にとっては、マーケティング調査の範疇として捉えられ、同カテゴリーでは社内予算が付きにくいといった事情があるようだ。関心を持つ企業が多いため、今後は同サービスを新たな広告宣伝手法としての位置付けで顧客に提案し、マーケティング予算のなかで導入してもらうよう販売戦略を変えていく方針だ。

なお、「cocosquare」とは Facebook を介して企業と顧客が情報を共有化する場を提供する ASP サービスのことで、新製品情報や各種イベント招待などファンづくりの場とするだけでなく、新製品の企画・開発に顧客も参加してもらうことで、顧客との中長期的な関係を構築し、顧客 LTV (生涯価値) の最大化を実現する新しいマーケティング手法となる。

売上高はまだ小さいが、同サービスは月額課金型のストック型ビジネスのため、今後導入社数が増えてくれば収益の安定性向上にも寄与することが期待される。

○ rakumo

rakumo に関しては前期末に受託開発部隊をネットイヤークラウドに移管し、現在はグループウェアソフト「rakumo」の開発販売に特化している。今期は収支均衡ラインの業績となり、来期以降に黒字化が見込まれる。「rakumo」の機能拡張や使い勝手向上に向けた開発は継続して行い、導入社数の一段の拡大を目指していく。

○ネットイヤークラウド

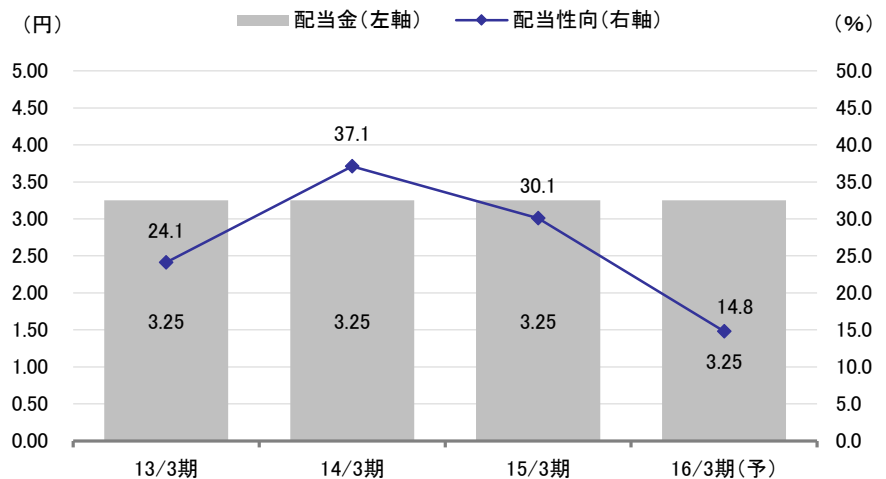
Web の制作が主体のネットイヤークラウドに関しては、業績低迷が続いている。従来は同社からの売上げが 8 割以上を占めていたため、問題はなかったが、前期よりオムニチャネルの大型プロジェクトが入ったことで、同社のリソースが同案件に集中し、ネットイヤークラウドに発注する仕事量が減少したことが響いている。Web 制作に関してはここ数年はクラウドソーシングを活用する企業が増えているほか、AI 技術を使った自動化ツールも出始めるなど、環境的には厳しい状況であり、来期に向けての検討課題となっている。

■株主還元策

必要な内部留保を確保しつつ、安定的な配当を継続

株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、将来の事業展開と経営体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定的で継続的な配当を行っていくこととしている。このため、1 株当たり配当金は 2008 年 3 月期以降 3.25 円で一定となっている。ただ、将来的に内部留保がさらに充実し、安定したキャッシュが每期得られるようになれば、業績連動型配当を導入していく意向を持っている。

1株当たり配当金と配当性向



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