

ネクスト

2120 東証1部

2014年9月16日（火）

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
柴田 郁夫

■第1四半期は増収基調継続、長期成長に向け戦略的投資を実行中

ネクスト<2120>は、不動産・住宅情報サイト「HOME'S（ホームズ）」の運営を主力として、保険ショップ検索・予約サイトや地域情報サイトなど、暮らしにまつわる様々な分野の情報サービスを展開している。全国の加盟店数は11,736店（2015年3月期第1四半期平均）、総掲載物件数は432万件（2014年6月平均）と国内最大規模を誇っている。利用者からの問合せ数に応じて加盟店に課金する「問合せ課金」形式の収益モデルが特徴。総掲載物件数No.1を武器に、積極的なブランディングプロモーションを展開して認知度や集客力を高め、業績は順調に拡大している。

2015年3月期第1四半期（2014年4月～6月期）の業績は、売上高が前年同期比13.4%増の3,852百万円、営業利益が同17.5%減の712百万円と、増収ながら減益となった。期初からの戦略的投資の前倒しを見込んでいた会社予想との対比では、おおむね計画どおりの進捗となった模様である。総掲載物件数の拡大に加え、積極的なブランディングやデジタルマーケティングなどによって、訪問者数や問合せ数が増加したことが増収に寄与した。一方、利益面では、広告宣伝費の戦略的投資などにより減益となった。

2015年3月期の業績予想は、売上高が前期比17.4%増の17,240百万円、営業利益が同1.2%増の2,328百万円と、増収増益が見込まれている。消費税増税の影響などで、売上高の伸び率は前期に比べてやや鈍化する見通し。また、利益面でも、2014年4月より開始した家具・インテリアECサービス「HOME'S Style Market」による原価率の上昇のほか、デジタルマーケティングの強化や不動産情報領域での新規サービスの開始、加盟店新規開拓などへの先行投資や前期の期ずれにより、利益率は若干低下する見込みとなっている。なお、同社は、2015年3月期を長期的な成長に向けた投資の時期と位置付けている。

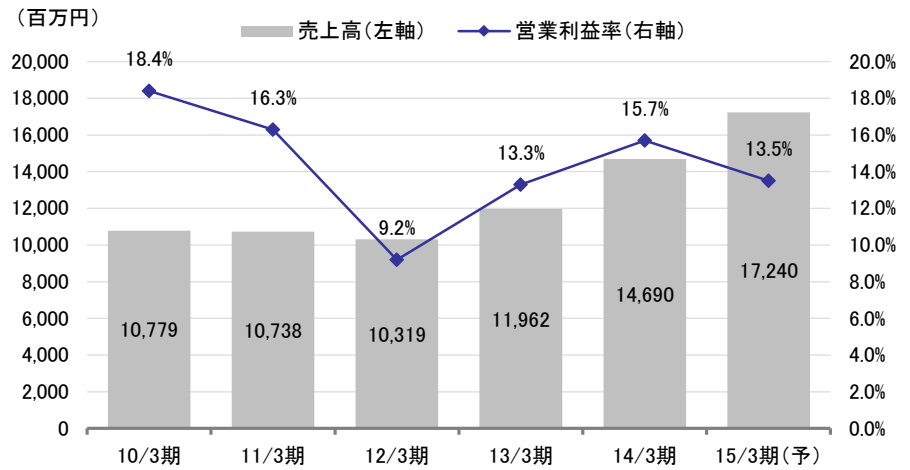
成長戦略としては、再投資による圧倒的No.1の確立と、不動産会社向け業務支援サービスの拡充による不動産業界ビジネスプラットフォームの構築を当面の柱としている。また、海外展開や新規事業の育成も図っていく方針である。

■Check Point

- ・第1四半期は増収減益で計画線の着地、戦略的投資を前倒し
- ・ブランディングプロモーションや不動産事業者向け新サービスに注力
- ・今後の利益率の動向が評価ポイントに

※ 2014 年 3 月期までは「賃貸・不動産売買」、「新築一戸建て」、「新築分譲マンション」、「注文住宅・リフォーム」、「レントアーズ」、「その他」に分類

業績推移



■ 会社概要

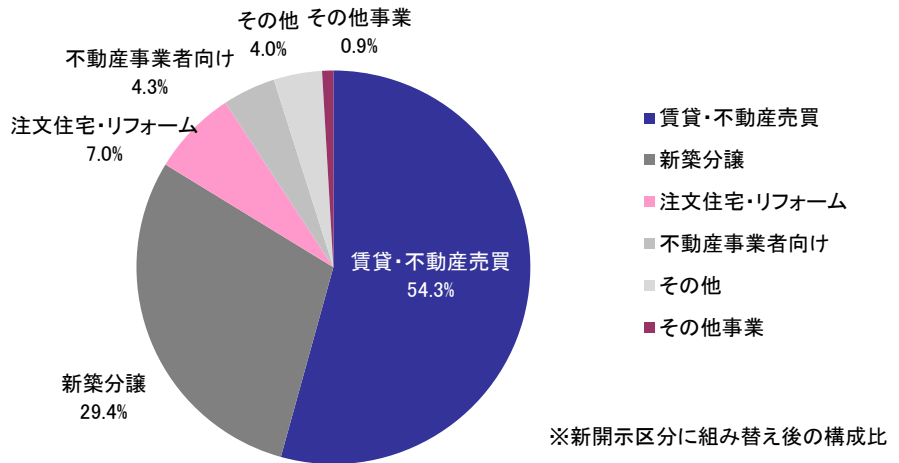
「HOME'S」の総掲載物件数は 432 万件と国内最大規模

(1) 事業内容

同社は、不動産・住宅情報サイト「HOME'S（ホームズ）」の運営を主力として、金融情報サイトや地域情報サイトなど、暮らしにまつわる様々な分野の情報サービスを展開している。「HOME'S」は、全国の賃貸・不動産売買、新築分譲、注文住宅・リフォームなど、様々な住まいの情報をワンストップで提供しており、全国の加盟店数は 11,736 店（2015 年 3 月期第 1 四半期平均）、総掲載物件数は 432 万件（2014 年 6 月平均）と国内最大規模を誇っている。利用者からの問い合わせ数に応じて加盟店に課金する「問合せ課金」形式の収益モデルが特徴で、総掲載物件数 No.1 を武器に、積極的なブランディングプロモーションを展開するなどして認知度や集客力を高め、業績は順調に拡大している。

事業セグメントは、「不動産情報サービス事業」と「その他事業」の 2 つに区分され、「不動産情報サービス事業」が全売上高の 99.1% を占めている（2014 年 3 月期実績）。「不動産情報サービス事業」は、「賃貸・不動産売買」、「新築分譲」、「注文住宅・リフォーム」、「不動産事業者向け」、「その他（介護、引越し見積もり、リノベーション、トランクルーム、海外事業など）」に分類される※。「その他事業」は、保険ショップ検索・予約サイト「MONEYMO（マネモ）」、地域情報サイト「Lococom（ロココム）」、家具・インテリア EC サイト「HOME'S Style Market」などで構成される。

売上高構成比(14/3期実績)



連結子会社は 6 社（国内 1 社、海外 5 社）である。国内子会社は不動産会社向け CRM サービスを展開する（株）レンターズ（保有比率 100%）であり、海外子会社はインドネシアに 1 社（同 50.0%）、タイに 1 社（同 99.9%）、中国で事業展開していた 3 社となる（ただし、中国子会社 3 社については会社清算手続き中）。また、持分法適用会社としては家具・インテリア EC サイトを運営する（株）フライミー（保有比率 20%）がある。

不動産・住宅情報サイトを主軸に周辺領域へ事業展開

(2) 会社沿革

同社は 1997 年 3 月、神奈川県横浜市において、不動産物件情報を無料閲覧できるサービスの提供を目的に設立された。創業者であり現代表取締役社長の井上高志（いのうえたかし）氏が、大手不動産デベロッパーのリクルートコスモス（現コスモスイニシア〈8844〉）に勤務していた際に、不動産業界における情報の非対称性（情報が公平に行きわたっていないこと）や、不動産会社の経営合理化の余地に課題を感じていたことから、多くの住宅購入者・賃借人へ情報をオープンにして選択肢を広げることで、利用者と不動産会社の双方に利益のある情報インフラの構築を目指したことが設立の経緯となった。

1997 年 4 月に、主力となる不動産・住宅情報サイト「HOME'S（ホームズ）」のサービスを開始したが、一定の掲載物件数や集客力を確保するまでは採算ラインに乗らず、不動産会社の Web サイト構築支援などに依存した経営が続いた。しかし、創業時の理念をぶらすことなく続けたことやネット利用者の拡大などで、次第にメディアとしての価値を高めながら事業基盤を確立。2002 年 1 月にはコンテンツ強化を狙う楽天〈4755〉との資本提携を締結するなどメディア価値を高めながら業績を拡大し、2006 年 10 月には東証マザーズへ上場した。

また、2006 年 10 月に地域情報サイト「Lococom」のサービスを開始。2007 年 4 月には不動産会社向け業務支援 CRM サービスを提供するレンターズを完全子会社化し、併せて伊藤忠商事〈8001〉の運営する家づくりネット事業や伊藤忠エレクトロニクス（現伊藤忠インフラティブ）のリフォーム事業を譲り受けるなどしてサービス領域の拡充を図り、2010 年 3 月には東証 1 部へ市場変更した。2011 年 2 月には保険ショップ検索・予約サイト「MONEYMO」のサービスも開始した。

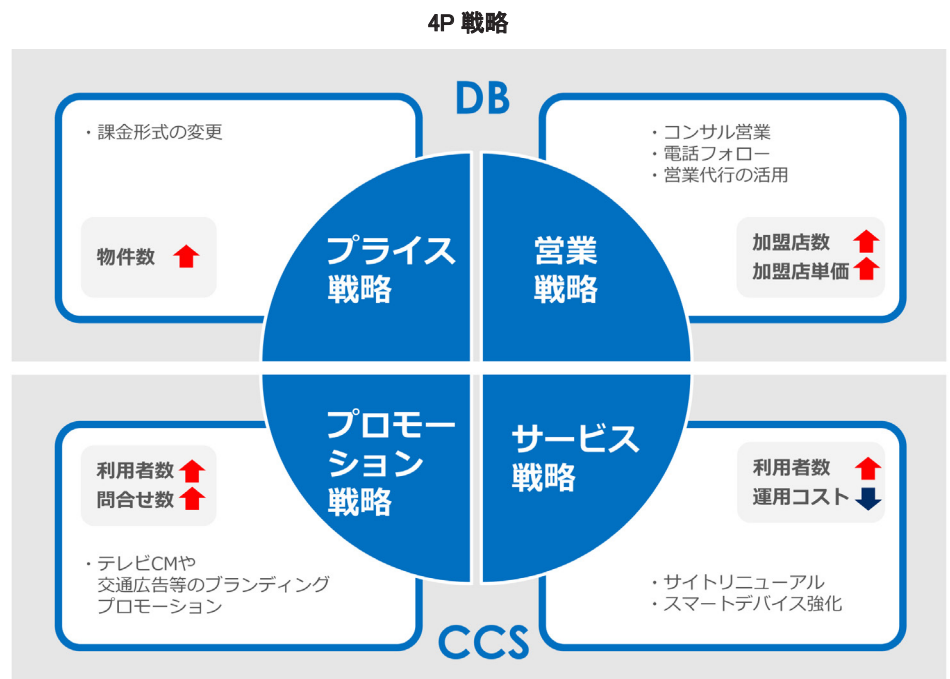
大きな転機となったのは、2011 年 1 月に実施した料金体系の見直しである。同社はさらに大きく成長するため、また、創業の想いである情報の非対称性を解消するためにも、総掲載物件数の多さで利用者の利便性を高めるとともに、他社との差別化を図ることがポイントになるとの認識に立ち、それまで掲載物件数に応じて課金していた方式を問合せ数に応じて課金する方式に変更した。これにより、業績は一時的に落ち込んだものの、掲載物件数は飛躍的に伸び、総掲載物件数 No.1 の地位を確立した。このことが現在の同社の成長を支えている。

海外展開については、2012 年 1 月にタイ、同年 8 月にはインドネシアで、それぞれ不動産・住宅情報サイトのサービスを開始している。

独自の収益モデルとサイト集客力、組織力が強み

（3）企業特徴

「HOME'S」の最大の特徴は、総掲載物件数 No.1 を誇るところにある。掲載物件数 No.1 の地位を確立したことで、利用者をひきつけ、それにより加盟店数や総掲載物件数がさらに増えるという好循環が成立しており、これが同社の業績をけん引している。なお、総掲載物件数 No.1 を確立できたのは、2011 年から 3 年間かけて実践してきた 4P 戦略、すなわちプライス戦略（課金形式の変更）、プロダクト戦略（サイトリニューアル）、プロモーション戦略（ブランディングプロモーション）、プレイスメント戦略（営業戦略）によりビジネスを進化させてきたことが大きい。特に、1)「独自の収益モデル」と、2)「集客力の高さ」は、独特のマネジメントによる組織力に裏打ちされたものと考えられ、同社の優位性を形成している。



出所：会社資料

2014 年 9 月 16 日（火）

※ ネットワーク外部性とは、会員数が増えるほどそれぞれの会員の利益が大きくなること

1) 問合せ数に応じて課金する「独自の収益モデル」

総掲載物件数が拡大するきっかけとなったのは料金体系の見直しである。利用者の利便性を高めるとともに掲載物件数で他社との差別化を図るため、ボリュームゾーンである「賃貸・不動産売買」の課金方式を業界で一般的な掲載物件数に対する課金から利用者からの問合せ数に対する課金に変更した。これが総掲載物件数を飛躍的に増やすことにつながった。加盟店としてみれば、一定の基本料金を払えば物件情報を何件掲載してもコスト増にはならないため、少しでも多くの物件を掲載しようとする誘因となっている。また、総掲載物件数の拡大とともに集客力を高めていく「HOME'S」にはネットワーク外部性※が働いており、同社と加盟店の双方の利害が合致したところに成功の理由があると考えられる。

なお、この「問合せ課金」は対象物件の家賃に一定の料率をかけて算出されるが、2014 年 10 月に「賃貸・不動産売買」の課金料率の一部見直しを予定している（業績への影響は軽微）。

賃貸・不動産売買の課金額計算方式と新料率

賃貸 課金額計算方式

$$\text{月額基本料金} + \text{物件の賃料・価格} \times \text{課金料率} \times \text{エンドユーザーからの問合せ数（メール・電話）}$$

見直し

新料率

賃貸		
問合せ数	旧課金料率	新課金料率 2014/10/1～
1～15件まで	5.5%	5.5%
16～60件まで	4.0%	4.0 %
61件～	2.0%	

売買・投資		
問合せ数	旧料率	新課金料率 2014/10/1～
1～5件まで	0.05%	0.05%
6～20件まで	0.02%	0.03 %
21件～	0.01%	

出所：会社資料

2) ブランディングや SEO 対策による「集客力の高さ」

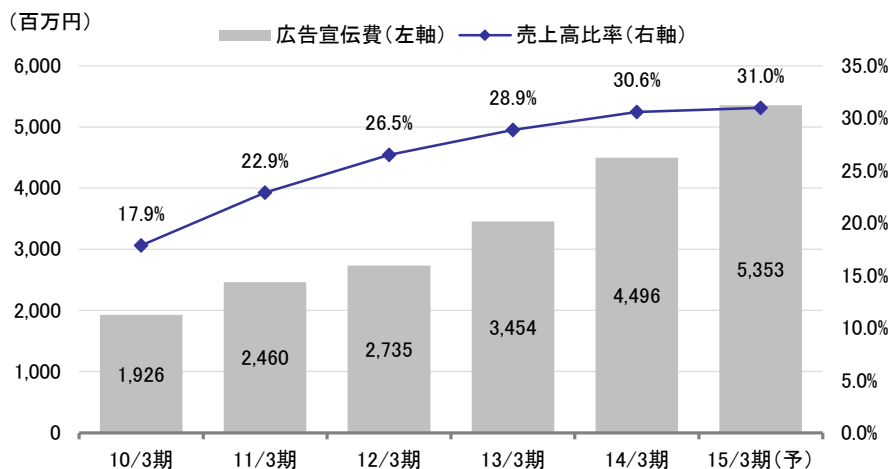
同社は、積極的なブランディングプロモーションや精度の高い SEO 対策を通じて、認知度や集客力の強化にも注力している。売上高の 25 ～ 30% を目安として広告宣伝費を先行投資的に投下する戦略を継続しており、それが認知度を高めてきた要因となっている。

SEO 対策については、社内に設置した専門チームが外部パートナーと連携を図りながら、総掲載数 No.1 の情報量とサイト統合等のリニューアル効果などにより、主要キーワード※による検索結果の平均順位で 1 位を継続している。その結果、訪問者数でも業界 No.1 を誇っている（Nielsen NetView2012 年 8 ～ 2013 年 2 月度データ家庭および職場の PC からのアクセスより）。また、利用者の利便性向上にも注力しており、Gomez 不動産情報（賃貸・売買）サイトランキング（2013 年 12 月発表）では、使いやすさ No.1 に選ばれている。

※ 主要キーワードとは、「賃貸」、「賃貸マンション」、「マンション」、「中古マンション」、「アパート」、「新築マンション」、「一戸建て」、「新築一戸建て」を選定

2014 年 9 月 16 日（火）

広告宣伝費の推移



「HOME'S」 PC サイト画面



3) 独特のマネジメントスタイルによる組織力

同社の強みの源泉は、共通の価値観と挑戦する風土、徹底した PDCA 管理の 3 つを掛け合わせた独特のマネジメントスタイルによる組織力にあると考えられる。特に、価値観の共有は採用時点から重視しており、高いレベルでのチームワークとモチベーション、パフォーマンスの向上に結び付いている。加えて、様々な試行錯誤を通じて得られた経験則やデータベースは、同社の組織資本として蓄積されており、マーケティングの精度向上や新たなビジネス展開にも活かされている。

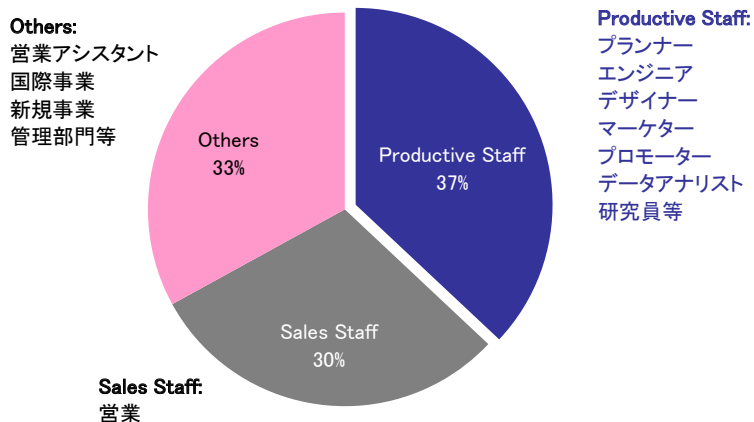
また、プランナーやエンジニア、デザイナー、マーケターなど、プロダクティブ（生産性の高い）スタッフの構成比率が高い点も特徴だ。内製化へのこだわりの中で、専門性の高いスタッフを育成することで組織資本の強化を図り、特にマーケティングの上流領域で強みを形成してきた。この点は、海外を含めた同業他社と比べて大きな差別化要因になっていると考えられる。

ネクスト

2120 東証 1 部

2014 年 9 月 16 日（火）

従業員の構成



業界構造

空き家拡大による物件広告ニーズの高まりが追い風に

同社「HOME'S」の他に国内で不動産情報サービスを展開する類似サイトには、リクルート住まいカンパニーの運営する「SUUMO」や、「YAHOO! 不動産」、「CHINTAI」、「at home」などがあるが、フジサンケイビジネスアイの調査（2014 年 3 月 31 日）では、総掲載物件数で「HOME'S」が圧倒的に No.1 の地位にある。

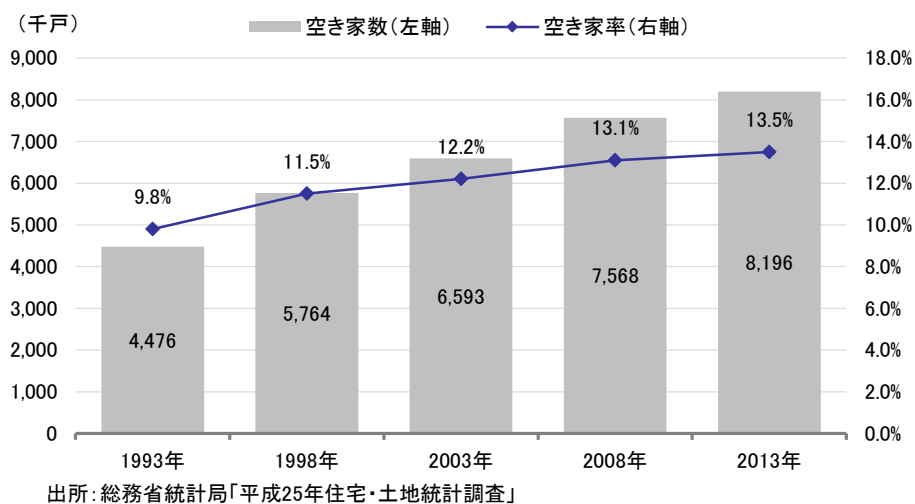
掲載物件数上位リスト

	掲載物件数
HOME'S	4,091,700
SUUMO	2,243,300
YAHOO! 不動産	1,859,900
at home	1,420,500
CHINTAI	550,000

出所：フジサンケイビジネスアイ（2014 年 3 月 31 日掲載）

総務省によれば、空き家数及び空き家率は年々拡大傾向にあり、これに伴い物件広告ニーズの高まりも今後期待される。同社では、流通している空き家物件数はおおむね 500 ～ 550 万件と推定、創業の想いである日本中のすべての情報物件を網羅することを目標としている。仮に総掲載物件数が飽和状態に達したとしても、利用者からの問合せが増えれば業績が伸びる収益モデルのため、すべての物件をカバーすることで集客力を高めるメリットの方が大きい。また、総掲載物件数及び集客力で優位に立つサイトがますますメディアとしての価値を高めていくネットワーク外部性の働きで、今後さらに寡占化が進む可能性があり、他社のシェアを取り込むことで成長する余地も考えられる。

空き家数と空き家率の推移



なお、同社のように問合せ数に応じて課金する収益モデルを導入している相当規模の同業他社はない。問合せ課金は予測することが難しいうえ、業績の変動を大きくする可能性が高いため、固定費を多く抱える大手には導入し難い体系であると考えられる。

■ 決算動向

料金体系見直しによる総掲載物件数の増加で業績は新たな成長ステージに

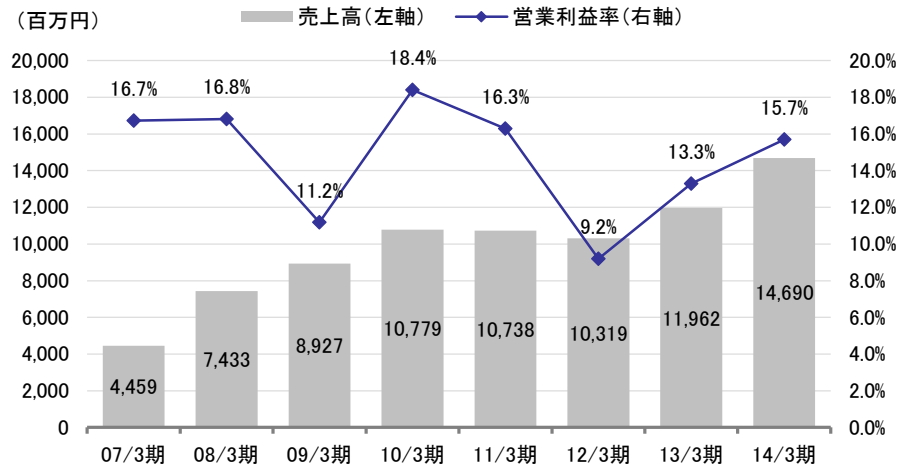
(1) 過去の業績推移

過去の業績で売上高をけん引しているのは「賃貸・不動産売買」部門で、2010 年 3 月期までは加盟店数及び加盟店単価に連動して順調に業績を拡大してきた。2011 年 3 月期から 2012 年 3 月期にかけては業績が一時的に落ち込んでいるが、これは料金体系の見直しの影響による。問合せ数が同社の想定を下回ったことや、問合せ課金という業界初の試みに困惑した加盟店の一時的な退会があったことから、加盟店数や加盟店単価が減少した。しかし、総掲載物件数は飛躍的に伸び、2013 年 3 月期からはブランディングプロモーションやサイトリニューアルによる SEO 対策を効果的に仕掛けたことで、認知度や集客力の向上とともに加盟店数も順調に増え始め、業績は新たな成長ステージに入ったと見られる。

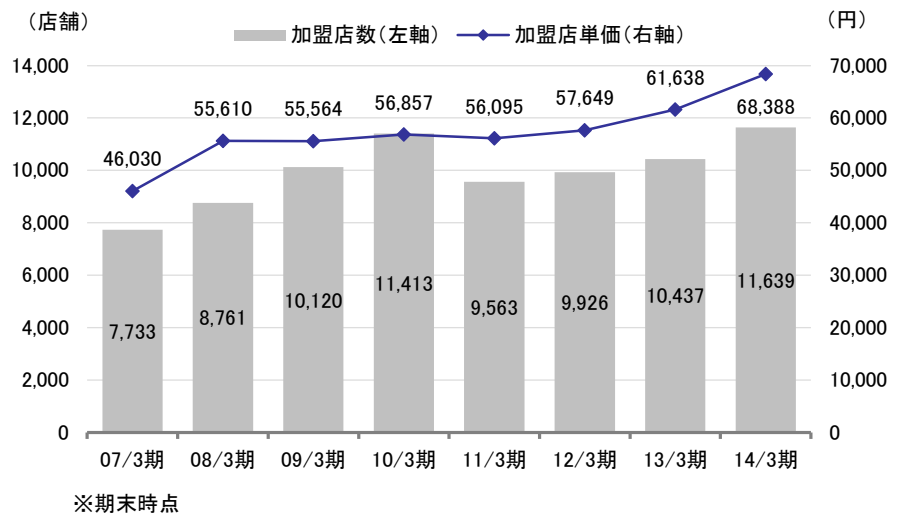
また、営業利益率は、課金形式の見直しによる減収や、本社移転によるコスト増加、積極的な広告宣伝費への先行投資などで 2012 年 3 月期に低下したものの、前述した 4P 戦略の効果により、2013 年 3 月期には売上高拡大でコストを吸収し、収益性も高い水準に戻りつつある。

2014 年 9 月 16 日（火）

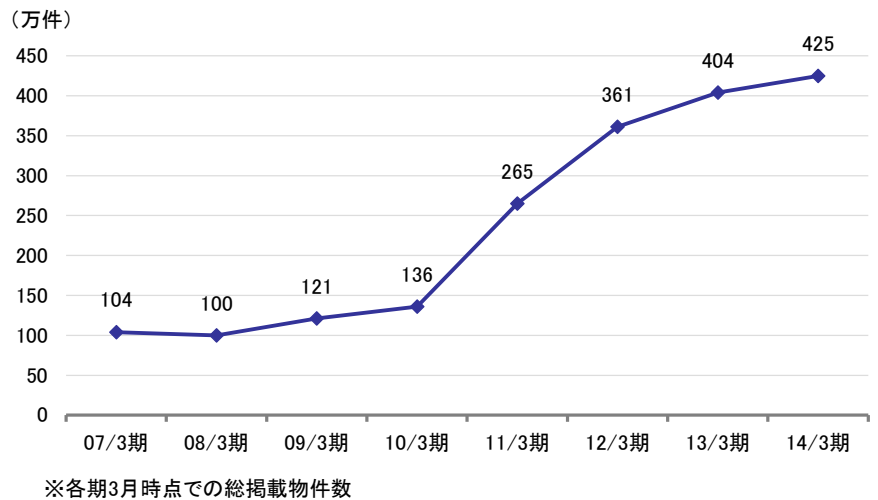
過去の業績推移



HOME'S賃貸・不動産売買の加盟店及び加盟店単価の推移



HOME'S賃貸・不動産売買の総掲載物件数の推移



2014 年 9 月 16 日（火）

第 1 四半期は増収減益で計画線の着地、戦略的投資を前倒し

(2) 2015 年 3 月期第 1 四半期決算の概要

2015 年 3 月期第 1 四半期（2014 年 4 月 - 6 月期）の業績は、売上高が前年同期比 13.4% 増の 3,852 百万円、営業利益が同 17.5% 減の 712 百万円、経常利益が同 17.0% 減の 710 百万円、四半期純利益が同 19.0% 減の 418 百万円と、増収ながら減益となった。事前の会社予想でも期初からの戦略的投資の前倒しを見込んでおり、おおむね計画どおりの結果だった。

主力の「賃貸・不動産売買」において、継続的なブランディングプロモーションやデジタルマーケティング強化、営業力の強化等により、訪問者数・問合せ数、加盟店数が増加したことが増収に寄与した。一方、「新築分譲」は、消費税増税前の駆け込み需要による完売物件の増加や増税後の需要減のほか、物件仕入れ価格高騰等による供給数減少などで、想定どおりの緩やかな伸び率にとどまった。「注文住宅・リフォーム」も消費税増税前の駆け込み需要の反動減により、想定どおりの減収だった。また、「不動産事業者向け」は、不動産事業者向け CRM サービスの拡販や新サービスである不動産デベロッパー向け業務支援サービスの寄与により大きく伸長した。

利益面では、広告宣伝費（ユーザーシェア獲得のためのブランディングプロモーション、新サービスの開発等）や人件費、営業費（市場調査等）など、長期的な成長に向けた戦略的投資を期初から積極的に行ったことで、営業利益率は 18.5%（前年同期は 25.4%）に低下したが、おおむね会社計画どおりの減益となった。一方、その他事業は、地域情報サイト「Lococom」の赤字幅縮小、保険ショップ検索・予約サイト「MONEYMO」の黒字転換のほか、赤字が続いていた 2 サイトを前期の第 2 四半期に終了したことで赤字幅が縮小した。

2015 年 3 月期第 1 四半期の決算概要

（単位：百万円）

	14/3 期 1Q		15/3 期 1Q		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	3,398	-	3,852	-	454	13.4%
不動産情報サービス事業	3,366	99.1%	3,811	98.9%	445	13.2%
賃貸・不動産売買	1,818	53.5%	2,102	54.6%	283	15.6%
新築分譲	1,021	30.0%	1,083	28.1%	62	6.1%
注文住宅・リフォーム	256	7.5%	230	6.0%	25	-10.0%
不動産事業者向け	136	4.0%	206	5.3%	69	51.2%
その他	132	3.9%	187	4.9%	55	41.4%
その他事業	31	0.9%	40	1.1%	8	28.0%
売上原価	102	3.0%	108	2.8%	6	6.4%
販管費	2,433	71.6%	3,031	78.7%	598	24.6%
人件費	806	23.7%	988	25.6%	182	22.6%
広告宣伝費	774	22.8%	1,114	28.9%	340	44.0%
営業費	84	2.5%	126	3.3%	42	50.3%
減価償却費	131	3.9%	88	2.3%	-42	-32.6%
その他販管費	637	18.7%	712	18.5%	75	11.9%
営業利益	862	25.4%	712	18.5%	-150	-17.5%
不動産情報サービス	887	26.1%	722	18.7%	-165	-18.7%
その他事業	-24	-	-9	-	15	-
経常利益	855	25.2%	710	18.4%	-145	-17.0%
四半期純利益	516	15.2%	418	10.9%	-98	-19.0%
総掲載物件数（千件、1Q 平均）	4,019		4,268		249	6.2%
加盟店数（1Q 平均）	10,517		11,736		1,219	11.6%
加盟店単価（1Q 平均）	57,645		59,700		2,055	3.6%

2014 年 9 月 16 日（火）

通期業績は増収増益予想で期初から変更なし

(3) 2015 年 3 月期の業績予想

2015 年 3 月期の同社業績予想は、売上高が前期比 17.4% 増の 17,240 百万円、営業利益が同 1.2% 増の 2,328 百万円、経常利益が同 0.9% 増の 2,322 百万円、当期純利益が同 3.7% 増の 1,386 百万円と、増収増益を見込んでいる。期初時点の予想から変更はない。

サービス別売上高では、不動産情報サービス事業が好調を持続する見通しで、特に主力の「賃貸・不動産売買」が増収に寄与する想定となっている。一方、「新築分譲」及び「注文住宅・リフォーム」では、消費税増税の影響が懸念されることから伸び率はやや鈍化すると見ている。また、「不動産事業者向け」の伸びは、賃貸事業者向け CRM サービスや不動産デベロッパー向け業務支援サービスの拡販によるものである。その他事業では、2014 年 4 月より開始した家具・インテリア EC サイト「HOME'S Style Market」の売上寄与を見込んでいる。

利益面では、家具・インテリア EC サイトの仕入れなどによる原価率の上昇に加えて、デジタルマーケティングの強化、新規サービスの開始や加盟店の新規開拓（営業代行の活用）などの先行投資や前期の期ずれにより、営業利益率は若干低下する見込みとなっている。また、広告宣伝費は引き続き売上高の 30% 程度を計画しているが、圧倒的なユーザーシェアを獲得する方針の下、期初から積極的に投資をしている。同社は、2015 年 3 月期を長期的な成長に向けた投資の時期と位置付けており、営業利益率は一旦低下するものの、中長期の目標である営業利益率 25% に向けて徐々に上昇させていく計画である。

2015 年 3 月期の業績予想

(単位：百万円)

	14/3 期（実績）		15/3 期（同社予想）		増減	
		構成比		構成比	増減	増減率
売上高	14,690	—	17,240	—	2,550	17.4%
不動産情報サービス事業	14,554	99.1%	16,811	97.5%	2,257	15.5%
賃貸・不動産売買	7,975	54.3%	9,547	55.4%	1,572	19.7%
新築分譲	4,324	29.4%	4,571	26.5%	246	5.7%
注文住宅・リフォーム	1,031	7.0%	929	5.4%	-101	-9.9%
不動産事業者向け	638	4.3%	977	5.7%	338	53.0%
その他	584	4.0%	785	4.6%	201	34.4%
その他事業	135	0.9%	429	2.5%	293	216.4%
売上原価	472	3.2%	738	4.3%	265	56.2%
販管費	11,918	81.1%	14,174	82.2%	2,256	18.9%
営業利益	2,299	15.7%	2,328	13.5%	28	1.2%
不動産情報サービス事業	2,355	16.2%	—	—	—	—
その他事業	-56	—	—	—	—	—
経常利益	2,302	15.7%	2,322	13.5%	20	0.9%
純利益	1,336	9.1%	1,386	8.0%	50	3.7%

なお、同社は業績予想の開示方針について、これまでの保守的な予想から中立的な予想へ変更することを発表している。同社の場合、予測の難しい問合せ課金が収益の柱であることを考慮し売上高の予想を保守的に行っていたが、予測の精度が上がってきたことから売上高の予想をより合理性の高いものへ変更することとした。また、今後は新規投資の寄与も予想に織り込んでいくとしている。

■ 2015 年 3 月期の取り組み

ブランディングプロモーションや不動産事業者向け新サービスに注力

(1) 2015 年 3 月期第 1 四半期の活動実績

当第 1 四半期では、スマートデバイス対応の強化や新サービスのリリース、不動産市場レポートの配信などを行った。スマートデバイス対応では、iOS 向けアプリ「HOME'S」をリニューアルしたほか、視覚障がい者向けアプリをリリースした。また、「HOME'S 介護」「HOME'S リノベーション」「HOME'S Style Market」といったスマートフォン向けサイトをリニューアルするなど、スマートデバイス対応サービスを次々とリリースした。新サービスでは、物件を探しやすくする 360 度パノラマ画像や、日本リビング保証社との提携による新築一戸建て向けの設備保証サービス「HOME'S 新築設備保証」を開始。「HOME'S 新築設備保証」は通常 1 年間のメーカー保証を 10 年間保証するもので、ポータルサイトでは初となる。

不動産市場レポートは、今後拡大が予想される中古住宅・リノベーション市場について HOME'S 総研がまとめたもので、誰でも無料でダウンロードできる。業界のリーディングカンパニーとして市場の育成に貢献するため、今後も定期的に配信していく計画である。

(2) 今後の取り組み

第 2 四半期以降については、引き続きブランディングプロモーションの強化、不動産事業者向け新サービスのリリース、インターネットベンチャー投資などに取り組む方針である。

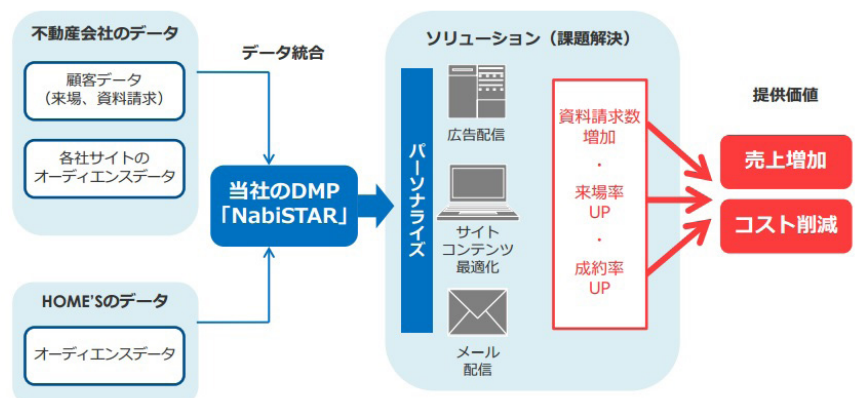
ブランディングプロモーションに関しては、チャネル、エリア、投下量を前期より拡大する。TVCM、交通広告（バスを追加）、YouTube、キャンペーンなどを通じて、これまでの関東及び関西地区に加え九州や東海地区へエリアを広げ、上期には 23 億円（前年同期は 17 億円）の費用を投下する計画である。

不動産事業者向け新サービスでは、不動産会社を対象とした業界特化型の DMP※サービスを開始する。同社がこれまで培ってきたマーケティングにおけるノウハウやデータベースをプラットフォームとして提供することで、顧客の WEB 広告効果の最適化を図り、成約率や売上向上を支援する。

不動産事業者向け新サービス

POINT 不動産会社を対象とした業界特化型の DMP(※)サービスを開始。
顧客の WEB 広告効果を最適化し、成約率・売上向上を支援する

(※)DMP＝データ・マネジメント・プラットフォームの略



出所：会社資料

インターネットベンチャー投資では、15 秒動画 SNS「Mechika（メチカ）」を運営する Glue-th 社に出資した。今後、インターネット上のコミュニケーションではショート動画の活用が進むとの見方から、次世代ビジネスの種を見出し、育成する活動の一環として出資に踏み切った。

ネクスト

2120 東証 1 部

2014 年 9 月 16 日（火）

■ 成長戦略

既存事業の強化を軸に海外展開や新規事業開拓といった施策を推進

同社は中期戦略のスローガンとして、DB + CCS（データベース+コミュニケーション&コンシェルジュ・サービス）でグローバルカンパニーを目指すことを掲げている。具体的には、暮らしにまつわるあらゆる領域の情報（データベース）を活用して、各利用者に最適な情報を提供していくサービス（コミュニケーション&コンシェルジュ・サービス）を展開していく。その実現に向けて、既存事業の強化を軸に、海外展開や新規事業の開拓といった 4 つの事象（図表参照）に対応した施策をそれぞれ進めていく方針だ。

特に、国内の「HOME'S」への再投資による圧倒的 No.1 の確立と、不動産会社向け業務支援サービスの拡充による不動産業界ビジネスプラットフォームの構築が当面の戦略の柱となっている。引き続き不動産関連事業を基盤としながら、海外展開や新規事業による上乗せを図っていく計画である。また、経営指標の数値目標としては営業利益率 25% を掲げている。

既存事業はユーザーシェア拡大と加盟店数の拡大で強化を目指す。ユーザーシェア拡大は、これまでの集客力強化に加えて、前期より開始したりノベーションやトランクルームなど、新たな分野へのサービス拡充により集客の間口を広げる。また、一度訪問した利用者を再度訪問に導くマーケティング手法の導入（最適なコンテンツ提供による誘引やメールマーケティングなど）や、住み替え後のコミュニケーションツールの提供などにより、利用者が会員として残るサービスを構築することなどを進めている。同社は、人々が最適な生活を送るためにもっと気軽に（頻繁に）住み替えができる環境づくりや生活提案を目指しており、それによって同社の成長余地も拡大していくものと考えている。

また、加盟店数の拡大にも取り組む方針で、直販営業の効率化や営業代行業者の活用などで新規開拓のペースを加速する。

不動産業界ビジネスプラットフォームとは、不動産会社の業務に不可欠となるソリューションを提供するものである。これまでのサイトを通じた集客機能に加えて、追客、内見・来場、成約に至るまでの顧客管理（CRM）のほか、業界初となる不動産オーナー向けの CRM 支援を行う。同社の誇る圧倒的な集客力を中心に、その上流と下流の業務プロセスにソリューション領域を広げ、一体として提供するところに価値創造が期待でき、他社との差別化が図れると考えられる。

集客から追客へのソリューション提供では、賃貸事業者向けの CRM サービス「レンターズネット」の導入店舗数が、既に 2014 年 3 月期末で 1,213 店舗（前期比 37.4% 増）と伸びている。

また、不動産会社向けの接客営業支援 iPad アプリ「内見プロ」や、不動産事業者と不動産のオーナー間の業務を管理する CRM サービス、不動産事業者向け SNS サービス「HOME'S Pro」等の提供を前期に開始した。今後、更なるサービス領域の拡充により客数及び客単価の向上を目指す。

ネクスト

2120 東証 1 部

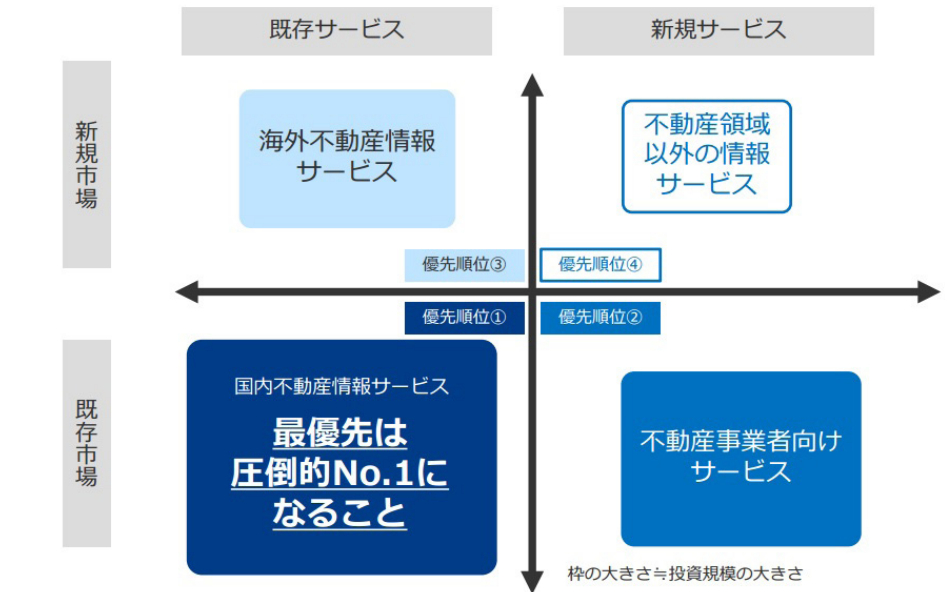
2014 年 9 月 16 日（火）

新規事業に関しては、既存事業との親和性の高い家具・インテリア EC サイト「HOME'S Style Market」を 2014 年 4 月より開始した。同社初の EC サイトの運営となるが、在庫リスクを極力負わない仕組み（受注後、商品の手配を行う）により、住まい探しのアフターマーケットの拡充を図っていく。

海外展開については、いずれ国内市場が飽和し縮小に向かうことを見据えて、5 年～10 年の長期スパンで取り組んでいる。ネット普及率や不動産市場の状況などを踏まえ、これまで培ってきた SEO 技術をベースに、Google 検索エンジンが強く、1 言語当たりの人口が多い国をターゲットとしている。もっとも、現地拠点を原則置かず、ローコストで強みを活かせる地域で Web サイトを展開する戦略のため、投資リスクを抑えつつ、試行錯誤を繰り返しながら育成していく方針である。

投資イメージ（成長戦略 4 事象）

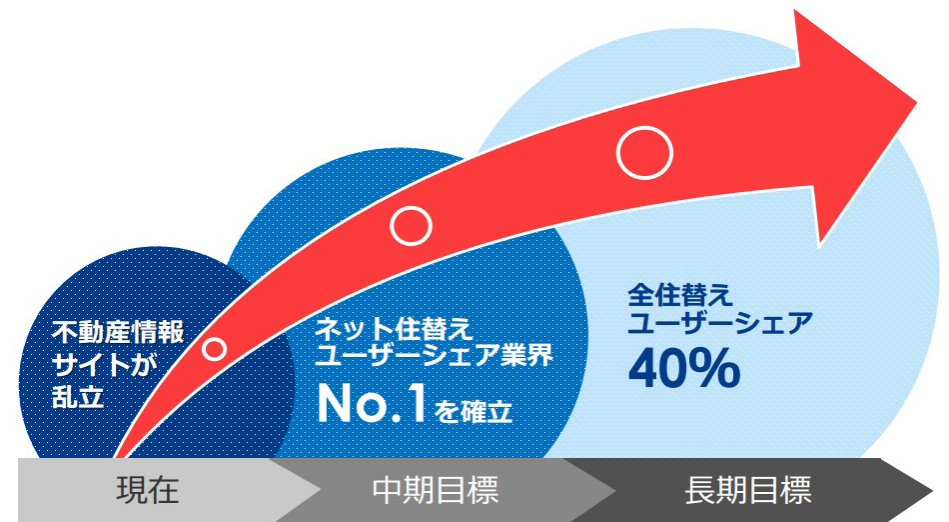
POINT 国内の不動産市場を最優先に長期的な成長に向けた投資もしていく



出所：会社資料

中長期イメージ

POINT ユーザーシェア40%を目指し、HOME'Sがなくてはならない世界をつくる



出所：会社資料

■ 株価バリュエーション

今後の利益率の動向が評価ポイントに

国内の上場会社に類似会社が存在しないため、海外企業との比較を行う。各社とも、業界構造に革新をもたらすビジネスモデルや成長性が評価され、バリュエーションは総じて高い。同社のバリュエーションも、おおむねその範囲内で妥当な水準と判断できる。しかし、時価総額には大きな開きがある。この要因としては利益水準の違いが挙げられるほか、より根本的には海外類似企業（米国企業 2 社を除く）と比較して同社の利益率が相対的に低いことがある。海外類似企業の利益率の高さは、既に圧倒的なシェアを確保しプライスリーダーとなっていることや、ブランディングプロモーションのために多額の広告宣伝費をかける必要がないことなどが考えられる。同社は圧倒的な No.1 を目指して戦略的投資を行っており、中期的には営業利益率 25% を目指している。計画どおりに進捗すれば、利益水準の引き上げによる株価の上昇余地は十分に期待できるだろう。2014 年 3 月末の海外投資家の株式保有比率は 35.1%（前期末 17.3%）と大きく拡大している。同社の業界における地位が確立されつつあり、それに伴って利益率が大きく上昇することを予測した動きと捉えることもできる。業界淘汰（寡占化）の動向を含め、同社のシェア拡大策の進捗と戦略的投資の見通し、それに伴う利益率の変化に注目したい。

同業他社バリュエーション比較

会社名 (国)	NEXT (JP)	Rightmove (UK)	Soufun (CN)	REA group (AU)	Zillow (US)	Trulia (US)
決算期	14/3 期	13/12 期	13/12 期	14/6 期	13/12 期	13/12 期
売上高（億円）	146	190	650	413	201	146
営業利益（億円）	22	132	357	192	-17	-24
（営業利益率）	15.7%	69.5%	54.9%	46.5%	-	-
当期利益（億円）	13	101	304	141	-12	-18
（当期利益率）	9.1%	53.2%	46.8%	34.1%	-	-
時価総額（億円）	403	3,792	4,737	5,667	5,888	2,299
実績基準 PER（倍）	31.0	37.5	15.6	40.2	-	-

※同社資料に基づき作成

※株価は 2014 年 8 月 8 日時点

※為替は 1 ドル = 102.1 円、1 ポンド = 171.7 円、1 オーストラリアドル = 94.6 円で計算

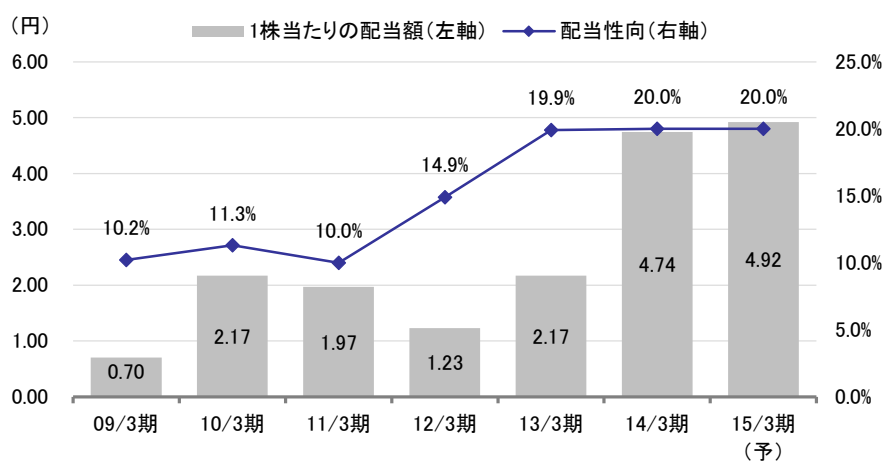
※ Zillow 社は Trulia 社を 35 億ドル相当で買収すると発表

■ 株主還元

将来的には配当性向引き上げや利益成長による増配の余地も

同社は 2014 年 3 月期に 1 株当たり年 4.74 円（配当性向 20.0%）の配当を実施した。2015 年 3 月期は、1 株当たり年 4.92 円（配当性向 20.0%）を予定しており、0.18 円（4%）の増配となる見込み。現在、普通配当については配当性向 20% 程度を目標としているが、純資産の状況や投資の見通し、成長率などを踏まえながら、将来的に配当性向の引き上げを検討する方針である。中期的にも利益成長に伴う増配の余地は十分に大きいだろう。

配当実績



※2011年10月に1:100、2014年1月に1:3の株式分割を実施
1株当たりの配当額は遡及修正

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