

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ポート

7047 東証マザーズ・福証 Q-Board

企業情報はこちら >>>

2021年9月28日(火)

執筆：客員アナリスト

石津大希

FISCO Ltd. Analyst **Daiki Ishizu**



FISCO Ltd.

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

目次

| | | |
|----------|-------------------------|-----------|
| ■ | 要約 | 01 |
| | 1. 業績動向 | 01 |
| | 2. 今後の見通し | 01 |
| | 3. 中長期の成長戦略 | 02 |
| ■ | 会社概要 | 03 |
| | 1. 会社概要 | 03 |
| | 2. 事業概要 | 04 |
| ■ | 業績動向 | 05 |
| | 1. 2022年3月期第1四半期連結業績の概要 | 05 |
| | 2. 財務状況と経営指標 | 08 |
| ■ | 今後の見通し | 09 |
| | 1. 2022年3月期連結業績の見通し | 09 |
| | 2. 就職領域 | 10 |
| | 3. リフォーム領域 | 10 |
| | 4. カードローン領域 | 11 |
| | 5. 新規・その他領域 | 12 |
| ■ | 中長期の成長戦略 | 13 |
| | 1. 広告宣伝費の見通し | 13 |
| | 2. M&A 戦略 | 13 |
| | 3. ガバナンス体制の強化 | 14 |
| ■ | 株主還元策 | 15 |

■ 要約

2022年3月期第1四半期は戦略的な大規模投資を執行しながらも、 四半期ベースで過去最高売上を更新。 利益指標も会社計画を上回り、収益性の改善が進む

ポート<7047>はインターネットメディアを複数運営している。メディアのジャンルは多岐にわたるが、「就職領域」「リフォーム領域」「カードローン領域」の3つの領域を主力としつつ、新規領域として自治体向けや医療系などのメディアも開発・育成している。

1. 業績動向

2022年3月期第1四半期の連結業績は、売上収益が1,422百万円（前年同期比87.1%増）、営業利益が26百万円（前年同期は20百万円の損失）、税引前利益が16百万円（同35百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期利益が2百万円（同35百万円の損失）となった*。売上収益は四半期ベースで過去最高を更新したことに加え、戦略的な大規模投資を執行しながらも、各利益は黒字転換し、収益性の改善が見られた。就職領域及びカードローン領域では、人員強化などの社内施策が奏効し各KPIが伸長した結果、売上収益も成長した。利益面では、事業拡大に向けて人件費、広告宣伝費、外注費を戦略的に投下したものの、増収が寄与し、各利益で黒字転換した。なお、第1四半期に実行した戦略的投資に対し、第2四半期以降は新卒の戦力化や広告宣伝費率の改善などにより、売上伸長に対して費用比率低下による利益拡大を見込んでいる。

※ 2022年3月期第1四半期よりIFRSへ移行していること、前年同期は非連結であることから、前年同期比は参考値。

2. 今後の見通し

2022年3月期の連結業績見通しについては、第1四半期業績は売上、利益とも会社四半期計画を上回り、通年での売上収益が7,000～7,500百万円（前期比48.8%増～59.4%増）、EBITDAが500～900百万円（同164.7%増～376.5%増）、営業利益が400～700百万円、税引前利益が400～700百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が300～500百万円とする期初計画を据え置いている。新規事業やM&Aは織り込んでおらず、主要3領域でのオーガニック成長で売上収益7,000百万円を超える水準での着地を計画している。同社では、事業成長に向けた重要指標として「送客先の獲得」に注力する。2021年3月期までに行ったコンテンツ投資及びシステム投資を通じて、主要3領域ともにユーザーは計画を上回る水準で獲得できているものの、送客ボリュームに対して送客枠が不足しているためである。このため、受け皿となる送客先を獲得することで2022年3月期業績の達成を目指す。具体的には、主要3領域で積極的に業務提携を進めており、進捗は良好だ。送客先というボトルネックが解消されることで、2022年3月期の通期業績はもちろん、2023年3月期以降の成長ポテンシャルも高まると弊社では予想している。

要約

3. 中長期の成長戦略

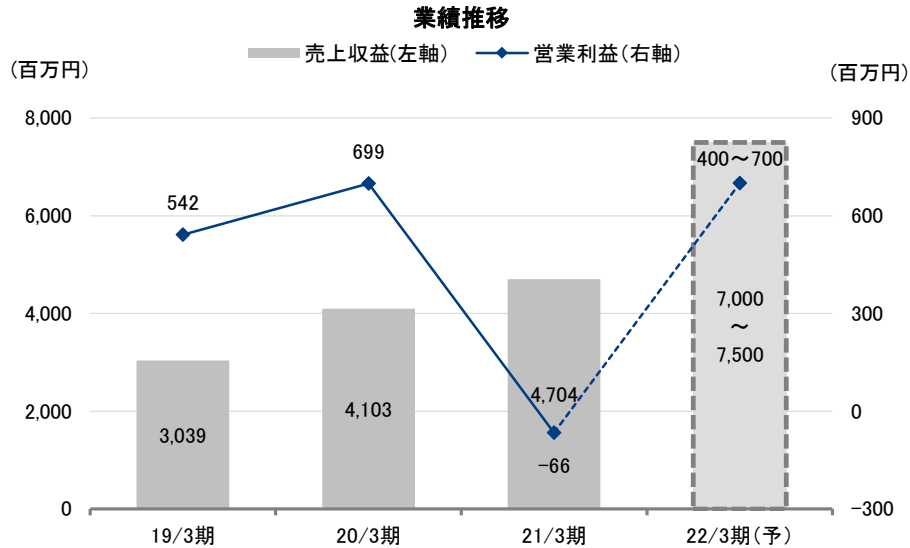
同社は業績拡大に向けた施策として、新規領域への参入及び M&A を掲げている。対象領域は主に「マッチング」「クロスセル」「サプライチェーン」の3領域を想定しており、シナジー創造に向けたシナリオは各領域で多岐にわたる。M&A は事業会社やメディアを対象とするが、このうちメディアを対象とした M&A については、明確な参入基準を当てはめ、選別を図っている。この参入基準は同社の強みである「メディア運営効率化」を最大限生かすことを想定して練られており、それゆえ事前のビジネス・デューデリジェンスの段階で成功確度を高く分析でき、結果として M&A に伴うリスクは低くなる。このような方針は、中長期的な成長において大きな強みになると弊社では評価している。

また、同社ではガバナンス体制の強化にも取り組んでいる。一例を挙げると、就職領域でチェンジ<3962>と資本業務提携を締結しており、第三者割当増資によって新株式を26万9,100株発行し、2021年7月に約2億円を調達した。人的リソースの拡充、広告宣伝費、システム開発費用に充当する資金を得たほか、事業面でも関係性の強い大株主が増えたことで、ガバナンス体制はより強化されたと評価できる。また、チェンジの代表取締役兼執行役員社長の福留大士氏が経営アドバイザーとして着任し、経営チームとの定期的なディスカッションにより知見やノウハウを吸収している。さらに、財務や IR で知見の豊富な辻本拓氏を執行役員として迎え入れた。両名ともに時価総額などの点で同社よりも規模の大きな企業で専門経験を積んだ人材である。こうした外部の人的リソースを積極的に活用する姿勢も、評価に値する。

Key Points

- ・ 2022年3月期第1四半期は戦略的な大規模投資を実行しながらも、四半期ベースで過去最高売上を更新、各利益も黒字転換するなど順調に進捗
- ・ 2022年3月期第1四半期に実行した戦略的投資に対し、第2四半期以降は新卒の戦力化や広告宣伝費率の改善などにより、通期での利益拡大を見込む
- ・ 業務提携や M&A 戦略により中長期の成長を目指すほか、外部人材登用などによりガバナンス体制の強化を推進

要約



注：2021年3月期第2四半期より連結決算。2022年3月期の業績予想はレンジ予想のため、グラフは上限値を表記。2022年3月期よりIFRSへ移行
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

デジタル化遅延領域でのマッチング DX をコンセプトに、ユーザーとサプライヤーのマッチングサービスを提供。ストック型のコンテンツマーケティングモデルが強み

1. 会社概要

同社はインターネットメディアを複数運営している。メディアのジャンルは多岐にわたるが、「就職領域」「リフォーム領域」「カードローン領域」の3つの領域を主力としつつ、新規領域として自治体向けや医療系などのメディアも開発・育成している。現代表取締役社長の春日博文(かすがひろふみ)氏は大学在籍中から企業の採用を支援しており、2011年4月、大学卒業と同時に同社(旧(株)ソーシャルリクルーティング)を設立した。その後、資金調達や新メディアの開発・運用、業績拡大を経て、2018年12月に東京証券取引所マザーズ市場及び福岡証券取引所Q-Boardに上場した。

ポート | 2021年9月28日(火)

 7047 東証マザーズ・福証 Q-Board | <https://www.theport.jp/ir/ir.html>

会社概要

同社は「世界中に、アタリマエとシアワセを。」をミッションとして掲げ、幅広い分野での社会問題の解決を目指している。具体的には、社会課題領域を前提として、あらゆるサービスに対して、ユーザー側の問題を「非日常領域」、サプライヤー側の問題を「デジタル化遅延領域」とそれぞれ捉えている。「非日常領域」とは、ユーザー側で知識や経験の蓄積が不十分なためにサプライヤー側との情報格差が大きくなり、ユーザーだけでは意思決定が難しい領域のことである。同社の主力領域でいえば、「就職領域」「リフォーム領域」「カードローン領域」が該当する。これらは、一般個人では知識・経験が乏しいために情報収集の仕方や価格の目安、業者の選び方などがわからず、意思決定が困難な領域である。一方で「デジタル化遅延領域」とは、デジタル化が進んでいないためにサービスのマーケティングから契約手続きまでの一連の流れが非効率となっている領域のことである。同社はこの「非日常領域」「デジタル化遅延領域」の重なる部分を重点アプローチ領域と捉え、マッチング DX をコンセプトにユーザーとサプライヤーの効率的なマッチングを提供している。

2. 事業概要

同社は、インターネットメディアの運営を通じてユーザーとサプライヤーのマッチングサービスを提供している。送客手数料を収入源とし、「就職領域」「リフォーム領域」「カードローン領域」の3つのサービス領域からなる。

事業全般に共通する強みとして、「ストック型のコンテンツマーケティングモデルである」ことが挙げられる。同社は流行に左右されづらいコンテンツ（就活におけるマナー解説記事など）に厳選してビジネスを展開しているため、長期間にわたってコンテンツが陳腐化せず、積み上げにより資産化したコンテンツをもとに安定したアクセスを獲得している。また、ユーザーを会員化することで行動データを蓄積・分析し、それを効率的に活用することで送客時に高単価な成果報酬を得ることができている。

主要3領域の概要については、以下のとおり。

(1) 就職領域

就職領域では、就職活動生向けに役立つ情報を提供するメディアを運営している。具体的には、就活ノウハウを提供する「キャリアパーク!」、企業の口コミを提供する「就活会議」、就活生と企業のマッチングを支援する「キャリアパーク! 就職エージェント」などがある。特徴としては、就職活動におけるあらゆる段階（情報収集やイベント参加、入社試験など）で必要とされる情報を、複数メディアを網羅して提供している点が挙げられる。同社は、メディアを通じて人材会社や求人企業にユーザーを送客することで手数料を受け取る。KPIは、送客予算、人材紹介数、マッチング担当者数、会員数などである。

(2) リフォーム領域

リフォーム領域では、住宅の外壁塗装に関する情報を専門メディア「外壁塗装の窓口」にて提供している。運営主体は、同社が2020年7月末に買収した(株)ドアーズである。「外壁塗装の窓口」では住所や延床面積、予算などからユーザーに合った外壁塗装業者を探ることができる。充実した情報をもとにユーザーを集め、施工業者とマッチングさせることで、同社は送客手数料を得る。KPIは、ユーザーの問い合わせ数、送客数、成約契約数、施工業者の累計加盟店数などである。

会社概要

(3) カードローン領域

カードローン領域では、専門家監修の記事や口コミなど、カードローン利用における役立つ情報を運営メディア「マネット（カードローン）」にて提供している。そのほか、エキサイト（株）や大手消費者金融が運営しているメディアも共同運営（同社は記事執筆）している。お金に関する悩みを抱えたユーザーが各メディアにて情報収集し、大手消費者金融機関など各事業者に申し込むことで、同社は送客手数料を受け取る。KPI は送客数などである。

業績動向

就職領域及びカードローン領域のオーガニック成長が顕著、 リフォーム領域ではボトルネックの改善が進む

1. 2022年3月期第1四半期連結業績の概要

2022年3月期第1四半期の連結業績は、売上収益が1,422百万円（前年同期比87.1%増）、調整後 EBITDA^{※1} が261百万円（同177.7%増）、EBITDA^{※2} が75百万円（同473.6%増）、営業利益が26百万円（前年同期は20百万円の損失）、税引前利益が16百万円（同35百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期利益が2百万円（同35百万円の損失）となった。売上収益は四半期ベースで過去最高を更新したことに加え、戦略的な大規模投資を実行しながらも、各利益は黒字転換し、収益性の改善が見られた。なお、利益面については、第1四半期に実行した戦略的投資に対し、第2四半期以降は新卒の戦力化や広告宣伝費率の改善と通年の季節性として第3四半期、第4四半期に売上が伸長することも含め、売上伸長に対して費用比率低下による利益拡大を見込んでいる。

※1 調整後 EBITDA=EBITDA + アカウント投資 + コンテンツ投資 + システム投資。同社は投資資産化の特性が強く、投資額は期によって増減があることから、投資額の影響を除いて平準化された収益として調整後 EBITDA を設定し、重要指標としている。

※2 EBITDA = 営業利益 + 減価償却費

2022年3月期第1四半期の連結業績（IFRS）

（単位：百万円）

| | 21/3 期 1Q | | 計画 | 22/3 期 1Q | | 前年同期比 | |
|-----------------------|-----------|--------|-------|-----------|--------|-------|--------|
| | 実績 | 売上収益比 | | 実績 | 売上収益比 | | |
| 売上収益 | 760 | 100.0% | 1,421 | 1,422 | 100.0% | 0.1% | 87.1% |
| 調整後 EBITDA | 94 | 12.4% | 205 | 261 | 18.4% | 27.3% | 177.7% |
| EBITDA | 13 | 1.7% | -62 | 75 | 5.3% | - | 473.6% |
| 営業利益 | -20 | - | -115 | 26 | 1.8% | - | - |
| 税引前利益 | -35 | - | - | 16 | 1.1% | - | - |
| 親会社の所有者に帰属する 四半期利益 | -35 | - | - | 2 | 0.1% | - | - |

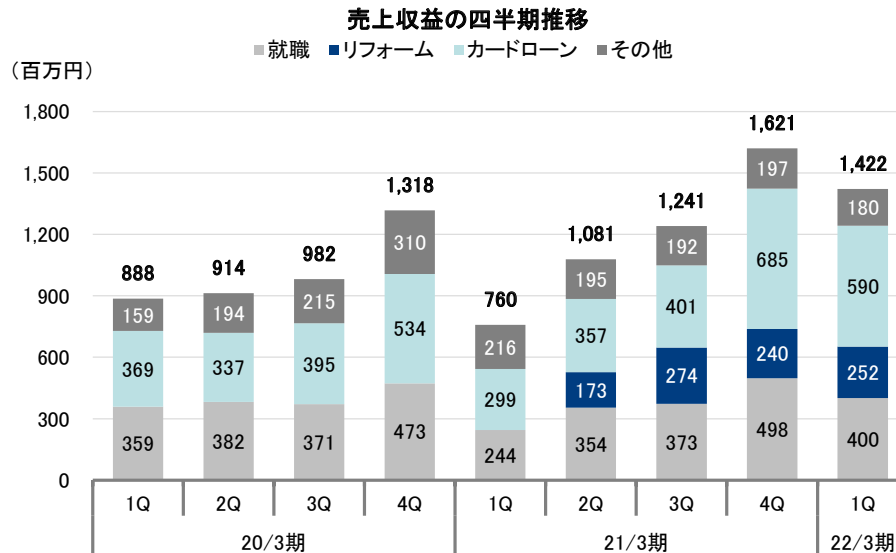
注：2022年3月期第1四半期より IFRS へ移行していること、前年同期は非連結であることから、前年同期比は参考値

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

就職領域及びカードローン領域では、人員強化などの社内施策が奏効し各 KPI が伸長した結果、売上収益も成長した。就職領域の KPI を見ると、積極的な営業により送客予算が前年同期比 104% 増、マッチング担当の組織拡大により人材紹介数は同 37% 増となった。この結果、就職領域の売上収益は同 63.9% 増と好調に推移した。また、カードローン領域は前期第 4 四半期に行った広告宣伝費の戦略的な投下効果もあり、顧客の予算シェアを順調に獲得できた結果、送客数は同 86% 増となり、売上収益は同 97.3% 増となった。なお、両領域ともに成長率も通期目標達成の水準を満たしていることから、足元は良好な事業展開が進んでいることが伺える。一方、リフォーム領域は、ユーザーからの問い合わせ数は増加傾向にあるものの、送客先の枠の不足により、売上収益は同 1.6% 増※となった。ただし、送客先の枠の不足に対して、施工業を手掛ける個人事業主に労災保険を提供する（一社）一人親方労災保険組合と業務提携するなど、積極的に改善を進めた。

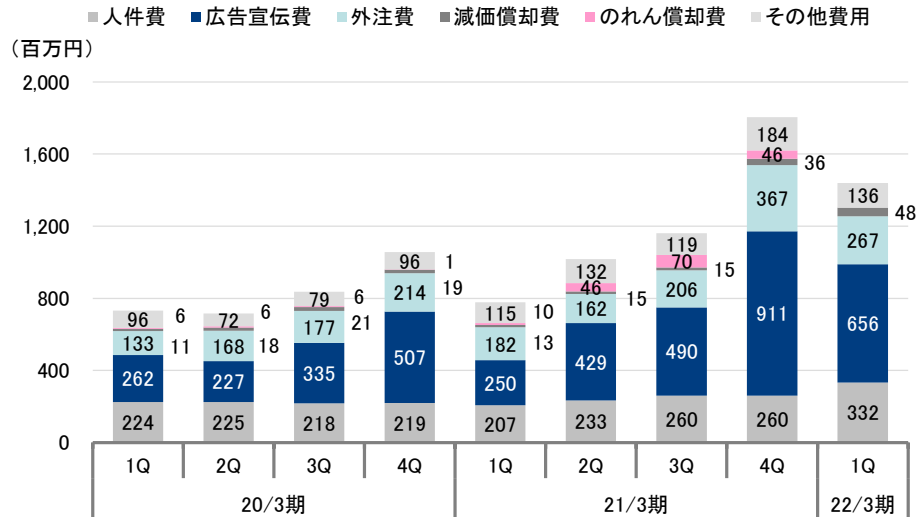
※ 2020 年 8 月から連結化のため参考値。



注：2021 年 3 月期以前は日本基準、2022 年 3 月期以降は IFRS
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

利益面では、事業拡大に向けて人件費、広告宣伝費、外注費を戦略的に投下したものの、増収が寄与し、各利益で黒字転換した。なお、営業費用については例年、第 1 四半期は 10 億円未満で推移していたものの、2022 年 3 月期第 1 四半期は 10 億円半ばに増加している。例年と比較すると、広告宣伝費、人件費、外注費が増加している。広告宣伝費は M&A によるドアーズ分の加算、人件費は新卒を含めた人員強化、外注費はコンテンツ投資、システム投資、リフォーム領域の業務委託費増加などが影響している。ただし、計画水準での運用であることに注意したい。また、2022 年 3 月期第 2 四半期以降は、新卒の戦力化や広告宣伝費率の改善などにより、売上伸長に対して費用比率低下による利益拡大を見込んでいる。

業績動向

営業費用の推移


注：2021年3月期以前は日本基準、2022年3月期以降はIFRS
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

各領域の業績については、以下のとおり。

(1) 就職領域

売上収益は400百万円（前年同期比63.9%増）、事業利益は158百万円（同75.6%増）となった。会員シェア率70%の基盤を生かし、さらに送客先の拡充や人員拡充が進んだ結果、順調に推移した。就職領域は下期偏重（特に第4四半期）であるものの、第1四半期から堅調に成長している。

(2) リフォーム領域

売上収益は252百万円（前年同期比1.6%増※）、事業利益は22百万円※となった。ユーザーからの問い合わせ数は増加傾向にあるものの、送客先の枠の不足により軟調に推移した。

※2020年8月から連結化のため、売上収益の前年同期比は参考値、事業利益の前年同期比較はない。

(3) カードローン領域

売上収益は590百万円（前年同期比97.3%増）、事業利益は109百万円（同122.4%増）となった。業界シェアを拡大し、大きく成長した。また、アライアンスメディアが好調に推移したことにより、事業利益率は改善傾向となっている。

(4) その他・新規領域

売上収益は180百万円（前年同期比16.7%減）、事業利益は17百万円（同74.2%減）となった。フリーランス支援サービスは順調に推移したものの、新規メディアが軟調に推移した。

短期的な財務懸念はなく、 資本増強によりレバレッジ活用可能な体制へ

2. 財務状況と経営指標

2022年3月期第1四半期末の資産合計は前期末比254百万円減少の6,501百万円となった。流動資産は225百万円減少し、3,555百万円となった。主な要因は、現金及び現金同等物が90百万円、営業債権及びその他の債権が160百万円減少したことによる。非流動資産は29百万円減少し、2,946百万円となった。主な要因は、使用権資産が26百万円減少したことによる。一方で、流動負債が256百万円減少したことにより、負債合計は同257百万円減の4,475百万円となった。資本合計は、同3百万円増の2,025百万円となった。

経営指標を見ると、流動比率が前期末比12.7ポイント上昇の192.5%であることから、短期的な財務懸念はないと弊社では見ている。また、親会社所有者帰属持分比率は同1.3ポイント上昇の31.2%となった。同社は、M&Aに関するリリース内でも積極的な負債活用を掲げていることから、現状の資本構成は方針に沿った展開であると言える。これに加え、チェンジとの資本業務提携に基づき2021年7月に約2億円を調達したことにより、さらに負債を活用しやすくなったと弊社では見ている。

連結財政状態計算書及び経営指標

(単位：百万円)

| | 21/3期 | 22/3期1Q | 増減 |
|--------------|--------|---------|--------|
| 流動資産 | 3,780 | 3,555 | -225 |
| (現金及び現金同等物) | 2,411 | 2,321 | -90 |
| 非流動資産 | 2,975 | 2,946 | -29 |
| のれん | 1,909 | 1,909 | - |
| 資産合計 | 6,755 | 6,501 | -254 |
| 流動負債 | 2,103 | 1,847 | -256 |
| 非流動負債 | 2,630 | 2,628 | -1 |
| 負債合計 | 4,733 | 4,475 | -257 |
| 資本合計 | 2,022 | 2,025 | 3 |
| (経営指標) | | | |
| 流動比率 | 179.7% | 192.5% | 12.7pt |
| 親会社所有者帰属持分比率 | 29.9% | 31.2% | 1.3pt |

出所：決算短信よりフィスコ作成

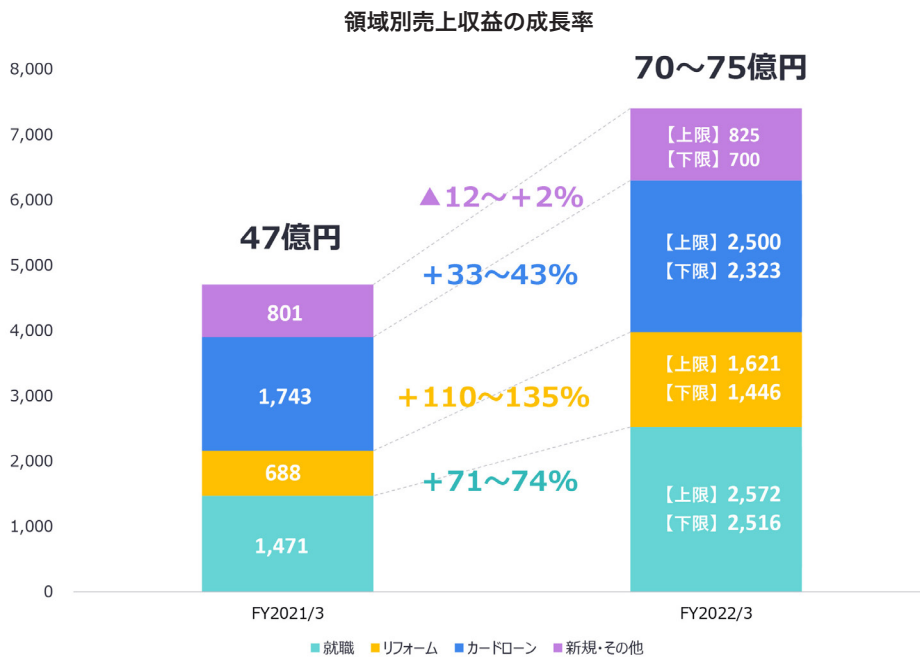
■ 今後の見通し

積極的な業務提携により送客先拡充の進捗は良好、 2022年3月期の売上収益7,000百万円達成の確度がより高まる

1. 2022年3月期連結業績の見通し

2022年3月期の連結業績見通しについては、売上収益が7,000～7,500百万円（前期比48.8%増～59.4%増）、調整後EBITDAが1,500～2,000百万円（同61.5%増～115.3%増）、EBITDAが500～900百万円（同164.7%増～376.5%増）、営業利益が400～700百万円、税引前利益が400～700百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が300～500百万円とする期初計画を据え置いている。なお、新規事業やM&Aは織り込んでおらず、主要3領域でのオーガニック成長で売上収益7,000百万円を超える水準での着地を計画している。

同社では、事業成長に向けた重要指標として「送客先の獲得」に注力する。2021年3月期までに行ったコンテンツ投資及びシステム投資を通じて、主要3領域ともにユーザーは計画を上回る水準で獲得できているものの、送客ボリュームに対して送客枠が不足しているためである。このため、受け皿となる送客先を獲得することで2022年3月期業績の達成を目指す。具体的には、主要3領域で積極的に業務提携を進めており、進捗は良好だ。送客先というボトルネックが解消されることで、2022年3月期の通期業績はもちろん、2023年3月期以降の成長ポテンシャルも高まると弊社では予想している。



出所：決算説明資料より掲載

2. 就職領域

2022年3月期の売上収益は2,516～2,572百万円（前期比71.0%増～74.8%増）を見込んでいる。人材会社のイベントや求人企業の説明会などへの送客については会員を十分獲得できているため、送客では、送客予算獲得と予算消化率※アップが重点ポイントとなり、人材紹介では、紹介先の拡充や組織規模の拡大が重要な戦術となる。

※ 同社では消化率を「獲得した企業の予算枠に対して、送客（予算消化）できた割合」としている。

紹介先の拡充に向けて同社では、他社との提携を加速させている。2022年3月期の提携として一例を挙げると、全国約4,000社の中堅、中小規模の人材紹介会社とのネットワークを保有するキャリアバンク<4834>のほか、子会社のトラストバンクとともに地方創生・DX事業を推進するチェンジと提携した。キャリアバンクとの業務提携契約締結によって、キャリアバンクが保有する全国の人材紹介会社への送客を目指す。また、チェンジとの資本業務提携契約締結によって、地方自治体・地方企業が開催する雇用支援イベントなどへの送客支援を目指す。加えて、首都圏では一般化しているインターネットを活用した集客支援を地方でも実施することにより、地方自治体・地方企業の雇用DXを推進していく。このように、同社の課題対応力はトップラインの成長ポテンシャル拡大に直結していることから、さらなる成長への強みになると弊社では見ている。

組織規模の拡大に向けては、マッチング担当者の補強を進めている。2022年3月期第1四半期にはマッチング担当者を21名増員（2021年3月期末比で倍増）するなど、順調に進捗しており、2022年3月期第2四半期以降もさらなる戦力化を目指す。なお、人員強化により変動費率が高めの構造となっているものの、足元の成長ペースを踏まえると当面は利益の拡大が滞る懸念はないと弊社では推測している。

直近では、営業活動の進捗は良好なため、送客予算が大幅に伸長している。これにより、予算消化率は一時的に低下しているものの、送客効率をさらに改善することにより、予算消化率も高めていく方針だ。

3. リフォーム領域

2022年3月期の売上収益は1,446～1,621百万円（前期比43.0%増～60.3%増※）、成約契約数は同41%～56%増を目標としている。売上収益は、会員を顧客（加盟店）に紹介した際に発生する送客売上と施工完了後の成約売上に分解される。売上総和を高めるうえで重要なのは送客売上であり、そのためには1会員あたりに紹介できる施工会社数の増加（送客先加盟店の獲得）が重要ポイントとなる。

※ 年間売上対比による数値。

ポート | 2021年9月28日(火)

7047 東証マザーズ・福証 Q-Board

<https://www.theport.jp/ir/ir.html>

今後の見通し

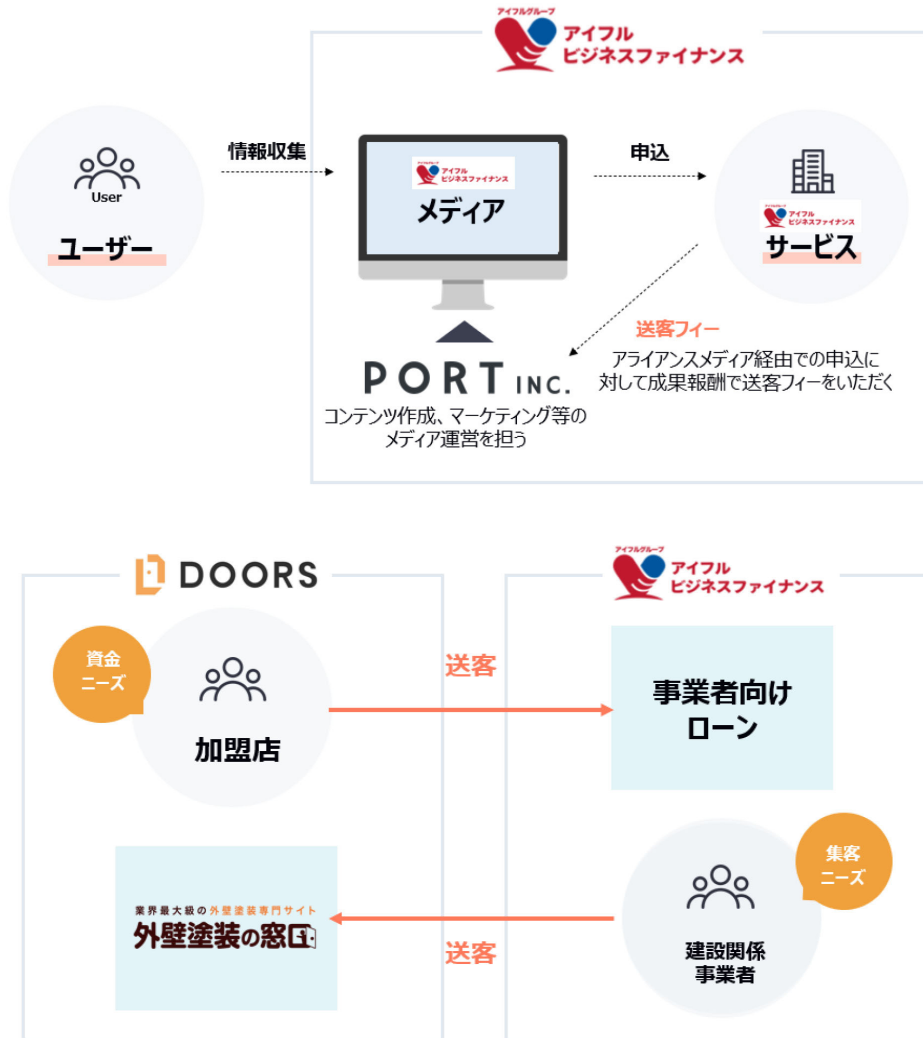
送客先の拡充に向けて、リフォーム領域で施工業を運営する一人親方（個人事業主）向けに労災保険を提供する一人親方労災保険組合と提携したほか、子会社のドアーズが総合生活トラブル解決サービスを展開するジャパンベストレスキューシステム（以下、JBR）<2453> や、不動産関連事業を手掛ける（株）ヤマダホームズと提携した。一人親方労災保険組合との提携によって、「外壁塗装の窓口」加盟店数の増加を見込んでいる。JBR との提携によっては、双方の得意領域を生かした相互送客が可能となる。また、ドアーズはインターネットによる集客がメインであるため、ユーザーの年齢層は 50 ～ 60 代が中心となっているが、紙媒体のマーケティングノウハウを有している JBR からのユーザー送客により、さらに上の世代も含めた幅広いユーザー層の拡大も見込める。さらに、ヤマダホームズとの提携により、対応可能なエリアがさらに広がり、ユーザー 1 人あたりの紹介社数が増えることで、送客数増加、及び成約率の向上が見込める。リフォーム領域は、他の領域と比較しても送客先不足がトップラインの伸びを抑えている要因となっている。これに対し、業務提携により送客先の増加や相互送客推進により、課題の解決確度は高くなると弊社では考えている。

4. カードローン領域

2022 年 3 月期の売上収益は 2,323 ～ 2,500 百万円（前期比 33.3% 増～ 43.4% 増）を見込んでいる。カードローン領域でも、他社との提携を通じた送客先の拡充が進んでいる。一例を挙げると、個人事業主や中小企業向けに在庫流動化支援を展開するオークファン <3674> と業務提携した。オークファンのサービスを利用する個人事業主や中小企業向けにファイナンス情報を提供すべく、メディアを共同運営していく。また、アイフル <8515> グループのアイフルビジネスファイナンス（株）とも業務提携した。具体的な取り組みとしては、「オウンドメディア開発」「相互送客」の 2 点が挙げられる。「オウンドメディア開発」では、同社のメディア運営ノウハウを生かし、アイフルビジネスファイナンスのオウンドメディアの開発・運営を行う。まずは事業者向けのビジネスローンにおけるデジタルマーケティングを同社が担い、申込件数の最大化に向けて支援する。「相互送客」では、同子会社のドアーズと相互送客を実施し、資金面での需要と供給をマッチさせるほか、アイフルビジネスファイナンスの顧客のうち建設関係事業者に「外壁塗装の窓口」の利用を促進する。

今後の見通し

アイフルグループとの包括的業務提携



カードローン領域では、自社メディアの運営に加え、大規模メディアや顧客企業のアライアンスメディアとの提携数を増やし、流入チャネルを増やすことで総送客数を最大化させることが重要となる。オークファンやアイフルビジネスファイナンスといった大手企業との連携が新たに始まったことから流入チャネルは大幅に増え、カードローン領域の送客数はさらに加速すると弊社では予想している。

5. 新規・その他領域

フリーランス支援サービスを軸に、2022年3月期通期の売上収益は700～825百万円（前期比12.6%減～3.0%増）を見込んでいる。そのほか、オンライン診療関連サービスでも取り組みを進めており、（一社）テレメディーズとの協業や、オムロンヘルスケア（株）との連携を推進している。オンライン診療は研究開発フェーズであるものの、高血圧のオンライン診療パッケージでのBtoB販促活動に興味を示す企業が多いようだ。市場の成長性も相まって、同社の次なる収益柱として期待される。

■ 中長期の成長戦略

M&A 戦略では強みを活かして中長期的な成長を目指す

1. 広告宣伝費の見通し

一般的に成長企業に対しては、売上の伸びもさることながら、それを支える販促費も注目される。同社の広告宣伝費はそれぞれの領域で特徴があり、留意する必要がある。就職領域は、コンテンツ投資が奏効して広告宣伝費率が低くなってきており、利益計上しやすい。カードローン領域は、「今すぐ借りたい」というニーズの刈り取りに向けた広告がより重要となるため、広告宣伝費率を低水準とすることは難しいものの、全体では、2022年3月期第1四半期の46.1%に対し通期では40%を目指す。リフォーム領域は、コンテンツ投資、コンテンツマーケティング、書籍出版などを通じてオーガニックに売上を獲得できるベースが構築されるにつれて、広告宣伝費率も低減される流れを目指している。

このように、それぞれの領域で広告宣伝の方針や資金の投じ方に差があるものの、ウェブマーケティング領域での経験・ノウハウの豊富さから説得力がある。これに伴って、同社が重要視する収益性（利益計上）についても、より期待は高まると弊社は考えている。

2. M&A 戦略

同社は業績拡大に向けた施策として、新規領域への参入及び M&A を掲げている。対象領域は主に「マッチング」「クロスセル」「サプライチェーン」の3領域を想定しており、シナジー創造に向けたシナリオは各領域で多岐にわたる。

M&A の対象領域

| 対象領域 | 概要 | イメージ |
|----------|--|---|
| マッチング | 各産業においてユーザーと事業者をマッチングすることにより、事業者から送客フィーをいただく成果報酬型のビジネスモデル。 当社インターネットメディア事業の横展開を想定。 | 人材、金融、住宅、医療、介護、冠婚葬祭、ライフスタイルなど、当社と同様のビジネスモデルを採用している様々なマッチングビジネス。 特に、多くの顧客資産を保有し、当社の集客、マッチングノウハウのチューニングにより大きなシナジーを生むビジネス。 |
| クロスセル | 就職領域において40万人(/年)、リフォーム領域において7万人(/年)程度蓄積される会員データを活用して、シナジーを生み出すことができる事業。 (メディア、リアルサービスなど形態は問わない) | <ul style="list-style-type: none"> □ 就職会員とのシナジー プログラミングスクール、留学エージェントなど大学生データの送客先となる領域。 □ リフォーム会員とのシナジー 内装、水回りなど、様々なリフォーム領域や、住まいの悩みなどを抱えるユーザーデータの送客先となる領域。 □ その他 幅広く全ユーザーからの送客先となる領域。 |
| サプライチェーン | 各産業において、事業者の業務効率化ツールやリアルサービスの提供などを通じてサプライチェーンを最適化していく事業。 | 就職、リフォームなど既に当社が抱えている顧客資産に対して、販売シナジーのある業務支援SaaS型ビジネスや、リアルサービス。 また、今後当社がマッチングビジネスを開発していくことでシナジーがある業務支援SaaS型ビジネスや、リアルサービスも可能。 (サプライチェーン参入→メディア開発) 例)○○業界の人材システム、人材紹介をM&A →○○業界のマッチングビジネスの新規開発 |

出所：M&A 戦略説明資料より掲載

ポート | 2021年9月28日(火)

 7047 東証マザーズ・福証 Q-Board | <https://www.theport.jp/ir/ir.html>

中長期の成長戦略

M&A は事業会社やメディアを対象とするが、このうちメディアを対象とした M&A については、明確な参入基準を当てはめ、選別を図っている。基準としては「普遍性が高い」「ユーザーの経験頻度が少ない」「選択肢が多い（顧客が多い）」「会員型モデル」「成果報酬型マッチングモデル」を挙げている。

M&A による参入基準

| 参入基準 | 就職 | カードローン | リフォーム | 説明 |
|---------------|----|----------|-------|---|
| 普遍性が高い | ○ | ○ | ○ | 情報の流行性が低く、コンテンツのライフサイクルを長くすることができる領域。 |
| ユーザーの経験頻度が少ない | ○ | ○ | ○ | 就職は人生に1回、カードローンやリフォームも人生に何度も経験する領域ではないため、ユーザーに知識が蓄積されないためコンテンツメディアが必要とされる領域。 |
| 選択肢が多い（顧客が多い） | ○ | ○ | ○ | ユーザーにとって選択肢が多く、マッチングのミスマッチも起きやすい領域。また、顧客資産を得ることができる。 |
| 会員型モデル | ○ | × 要改善 | ○ | サービスの閲覧から会員化することができる領域。会員化することで、ユーザーの基盤をつくることができる。中期経営計画パートにてカードローン領域の会員型モデルへの対応について説明。 |
| 成果報酬型マッチングモデル | ○ | ○ | ○ | 当社の得意とする成果報酬型のマッチングモデルを横展開できる領域。 |

出所：M&A 戦略説明資料より掲載

上記の基準は同社の強みである「メディア運営効率化」を最大限生かすことを想定して練られており、それゆえ事前のビジネス・デューデリジェンスの段階で成功確度を高く分析でき、結果として M&A に伴うリスクは低くなる。このような方針は、中長期的な成長において大きな強みになると弊社では評価している。

ちなみに、負債の活用と組み合わせることで同社の収益性、成長性はより高まる。既述のとおり、同社は負債を活用しているものの、財務の安全性が懸念される段階ではない。また、積極的な投資を継続しながら利益計上できるまでに収益性が高まったことにより、キャッシュインフローを信用材料とした負債の活用も選択肢に入ってきている。成功確度の高い M&A と、積極的な負債活用を組み合わせた LBO（レバレッジド・バイアウト）を進めることで、収益の伸びはもちろん、高水準な ROE を維持するといった資本効率性も高まり、結果的に同社の成長はさらに加速することが予想される。

3. ガバナンス体制の強化

同社は「株主価値の最大化」を使命と捉え、その達成手段としてフリーキャッシュフローの最大化を掲げている。一例を挙げると、2021年1月に、取締役や従業員に向けて有償ストック・オプションを発行することを決議した。注目すべきは行使可能となる条件で、2023年3月期に、中期経営計画で掲げた連結売上収益100億円、EBITDA20億円の達成が条件となる。また、取締役に対しては、時価総額600億円という高い目標が行使条件として付されている。トップマネジメントを筆頭に組織全体で株主利益へのコミットメントが期待できる点も、大きな好材料であると弊社では見ている。

ポート | 2021年9月28日(火)

7047 東証マザーズ・福証 Q-Board

<https://www.theport.jp/ir/ir.html>

中長期の成長戦略

また、既述のとおりチェンジと資本業務提携を締結したことで、第三者割当増資によって新株式を26万9,100株（発行済株式総数に対する割合：2.3%）発行し、2021年7月に約2億円を調達した。人的リソースの拡充、広告宣伝費、システム開発費用に充当する資金を得たほか、事業面でも関係性の強い大株主が増えたことで、ガバナンス体制はより強化されたと評価できる。また、チェンジの代表取締役兼執行役員社長の福留大士氏が経営アドバイザーとして着任し、経営チームとの定期的なディスカッションにより知見やノウハウを吸収している。さらに、財務やIRで知見の豊富な辻本拓氏を執行役員として迎え入れた。両名ともに時価総額などの点で同社よりも規模の大きな企業で専門経験を積んだ人材である。こうした外部の人的リソースを積極的に活用する姿勢も、評価に値する。

■ 株主還元策

投資フェーズのため目先の配当はないものの、 収益性向上が顕著であることから、将来的には株主還元の可能性も

同社は2018年の上場以来、配当を実施していない。当面は積極的に事業に投資するほか、M&Aなども計画していることから、利益を還元せず内部留保することは適切な方針と評価する。ただ、2022年3月期第1四半期で各利益が黒字となるなど収益性が向上するなか、中長期的には利益のさらなる積み上げが予想されることから、将来的には株主還元が実施される可能性も高いと弊社では予想している。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp