

じげん

3679 東証マザーズ

<http://zigexn.co.jp/ir>

2016年6月22日(水)

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 >>>](#)

※1 アグリゲーションとは複数の企業が提供するサービスやインターネット上の分散している情報を集積し、1つのサービスとして利用できるようにしたサービス形態。当社ではそのサイトを「EX サイト」と呼んでいる。

※2 当社は、2013年11月の上場以来、3期連続して予算(会社計画)を達成した実績がある。

■主力事業は日本最大級のアグリゲーションサイトを運営。5年後の営業利益50億円の達成を目指す

じげん<3679>は、生活機会(より良く生きるための選択肢)の最大化をミッションとし、人々の生活に関わる特定領域における複数のインターネットメディアを横断的に検索できるアグリゲーションサイト(EX サイト※1)を運営するライフメディアプラットフォーム事業を展開する。大量のデータベースを生かしたプラットフォーム構築力、拡張性と収益性の高いビジネスモデルと新規事業開発力、及びM&Aによる事業拡張力、という同社の強みを生かした事業展開により高い成長を着実に遂げてきた。

5月13日に発表された2016年3月期連結業績は、売上高が前期比61.5%増の5,031百万円、営業利益は同32.9%増の1,609百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同31.1%増の899百万円と、創業来9期連続の増収・増益となった。前期に買収した2社がプラス寄与したほか、スマートフォンアプリ強化や単価見直しなどにより求人領域が順調に拡大したことや、リアーキテクトや販売促進策が奏功し不動産領域も好調に推移したことが要因。

2017年3月期は、売上高が同31.2%増の6,600百万円、営業利益は同27.4%増の2,050百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同27.9%増の1,150百万円を予想。領域別では、前期と同様に、求人と不動産の2領域での事業拡大に注力することにより、創業来10期連続の増収・増益を目指す計画となっている。

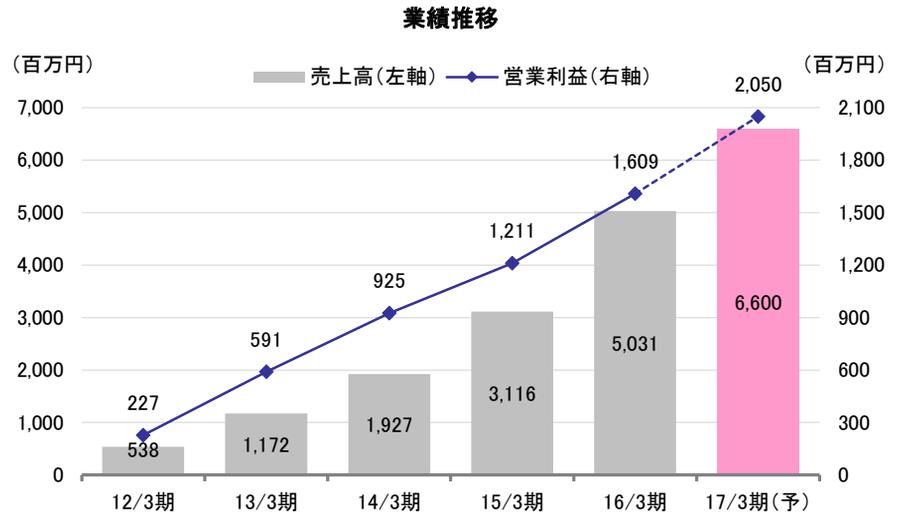
当社は2016年3月期決算発表と同時に2017年3月期から2021年3月期までの5ヶ年の第1次中期経営計画を発表した。この計画において、高収益・高効率体質を維持しながら、収益増型型のビジネスモデルを活かした継続的に高い利益成長を遂げるとしている。計画期間中、各事業年度でトリプル25(営業利益率25%以上、営業利益年率成長率25%以上、ROE25%以上)を達成することにより、2021年3月期に連結売上高150億円、営業利益50億円の達成と、それを通過点として長期的に営業利益100億円を目指すとしている。

当社がこのタイミングで中期経営計画を策定・公表したのは、1)上場後、会社計画をきちんと達成し増収・増益を続けてきた実績、2)同社のビジネスモデルは再現性があり、今回の中期経営計画をきちんと達成できるという同社マネジメントの自信の表れ※2——を投資家にアピールするのが狙いと考えられる。

株主に対する利益還元については、当社は成長過程にあるため、配当による利益還元よりも、内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資に充当することの方が、株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため、創業以来配当は実施しておらず、今後においても、経営体質強化、事業拡大のための内部留保を確保することを基本方針としている。

Check Point

- ・2016年3月期は売上高、各利益ともに過去最高を記録
- ・2017年3月期は求人、不動産領域の事業拡大に注力し、創業来10期連続の増収・増益を目指す
- ・遞増型ビジネスモデルをベースに5年後に営業利益50億円の達成を目標として掲げる



会社の概要・沿革

主力事業はライフイベント領域に特化したアグリゲーションサイトの運営

(1) 会社の概要

同社は、ライフイベント領域(求人/住まい/結婚/自動車など)及び日常消費領域(旅行/美容など)を中心に、それらの領域に特化した一括検索・一括申込のできるEXサイトを運営するライフメディアプラットフォーム事業を展開するほか、ライフメディアプラットフォーム事業で培った知見を活かした新規開発サービスも行う。「OVER the DIMENSION」(次元を超えよ!)という経営理念のもと、「生活機会(より良く生きるための選択肢)の最大化」をミッションとし、創業以来「問題発見能力」と「事業構築力」を強みとして事業を展開し、高い成長を着実に遂げてきた。なお、同社グループは2016年3月末時点で、同社ほか、(株)リジョブ、(株)ブレイン・ラボ、(株)にじげんなど連結子会社6社で構成される。



じげん

3679 東証マザーズ

<http://zigexn.co.jp/ir>

2016年6月22日(水)

※1 ドリコムがドリコムブログ事業部門及びカテゴリ特化型検索エンジンサービス事業部門を会社分割し設立した後、同年6月付で当社の第三者割当増資を(株)リクルートインキュベーションパートナーズ((株)リクルート(現リクルートホールディングス)の100%子会社)の運営ファンドRIP1号R&D投資組合が株式を引受けた(出資額:100百万円)。

※2 社名は「次元」という言葉に由来。あらゆるものを結ぶ「場」を提供することで、この世界に希望にあふれる多くの「次の元」を創るという想いが込められている。

※3 具体的な流れは、まず、2010年5月に平尾氏がインターネット・携帯端末等ネットワークを利用した広告の提供及び研究開発等を行うことを目的として(株)じげんホールディングスを設立、同年9月じげんホールディングスが、ドリコム、リクルートインキュベーションパートナーズ及び平尾文氏より保有株式をすべて取得、同社を完全子会社化した。さらに、2011年4月に同社がじげんホールディングスを吸収合併した。

主要グループ会社の概要

会社名	事業内容	設立年月	買収年月
株式会社じげん (NIZIGExN Co., Ltd.)	占い事業、インターネットメディア事業	2012.2	—
株式会社ブレイン・ラボ (Brain Lab, Inc.)	人材業界向け業務基幹システムの提供 (クラウドサービス)	2002.11	2014.7
株式会社リジョブ (REJOB Co., Ltd.)	美容ヘルスケア業界支援メディアサービス	2009.11	2014.9

(2) 沿革

同社の前身は2006年6月に、ドリコム<3793>とリクルートホールディングス<6098>のジョイントベンチャーとしてブログを中心とする媒体広告メディア事業を展開することを目的に設立された(株)ドリコムジェネレーティッドメディア※1。

2008年1月に代表取締役社長に平尾文(ひらおじょう)氏が就任して以降は、人々の生活に関わる特定領域における複数のインターネットメディアを横断的に検索できる領域別専門検索サイトを運営するライフメディアプラットフォーム事業を開始。2009年2月にドリコムにブログ事業を売却し、ライフメディアプラットフォーム事業へ特化。毎期、新しいサービスを提供し、同事業の拡大に注力する。2008年3月に転職情報検索サイト「転職EX」サービスの提供を開始したのを皮切りに、自動車情報検索サイト「自動車EX」(同年7月)、派遣情報検索サイト「派遣EX」(同年8月)、アルバイト情報検索サイト「アルバイトEX」(同年9月)、結婚相談所情報検索サイト「婚活EX」(2009年6月)などのサービスの提供を相次いで開始し、事業規模を拡大。2009年9月に社名を株式会社じげん※2に変更した。

主要サービス提供開始時期

年月	概要
2008年3月	ライフメディアプラットフォーム事業を開始、転職情報検索サイト「転職EX」サービス提供開始
2008年7月	自動車情報検索サイト「自動車EX」サービス提供を開始
2008年8月	派遣情報検索サイト「派遣EX」サービス提供を開始
2008年9月	アルバイト情報検索サイト「アルバイトEX」サービス提供を開始
2009年6月	結婚相談所情報検索サイト「婚活EX」サービス提供を開始
2009年12月	看護師求人情報検索サイト「看護師求人EX」サービス提供を開始
2010年2月	引越し見積もり情報サイト「引越し見積もりEX」サービス提供を開始
2010年3月	インターネットプロバイダー比較検索サイト「プロバイダーEX」サービス提供を開始
2010年6月	賃貸不動産情報検索サイト「賃貸SMOCCA!-ex」サービス提供を開始
2012年12月	チケット売買仲介サイト「チケット・チケットex」サービス提供を開始
2013年1月	薬剤師求人情報検索サイト「薬剤師求人EX」サービス提供を開始
2013年8月	旅行情報検索サイト「旅行EX」サービス提供を開始
2015年12月	不動産活用の総合比較サイト「マイスマEX」サービス提供を開始

同社では、自主的な経営を進めることが不可欠であるとの考えに基づき、2010年9月にMBO(マネジメント・バイアウト)を実施※3。その後は、ライフメディアプラットフォーム事業の拡大に加えて、新規事業領域の拡大にも意欲的に取り組む。2012年2月にユーザー課金事業を営むサイトの開発及び運営を目的としてじげんを設立したほか、2013年1月に海外戦略子会社としてベトナムにオフショア開発を行うZIGExN VeNtura Co.,Ltd.(以下、VeNtura)を設立。2013年11月には事業成長機会を積極的に獲得し、また成長をサポートする機動的な財務戦略を実行するために東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場した。



じげん

3679 東証マザーズ

<http://zigexn.co.jp/ir>

2016年6月22日（水）

※ 同社の不動産賃貸物件情報サイト「賃貸スモッカ」及び不動産活用の総合比較サイト「マイスミEX」等の不動産関連事業とのシナジーを高め、業務の集中化、効率化を図るため、7月に吸収合併する予定。

上場後は、更なる企業成長を図るため、M&A や投資を積極化し、買収先企業に対して同社の経営人材の投入や、蓄積してきた事業ノウハウの活用により、買収先企業の業績の拡大に取り組む。2014年にインターキャピタル証券（株）（現：（株）よじげん、買収時期3月）、ブレイン・ラボ（同7月）、リジョブ（同9月）の3社を立て続けに買収したの続き、2015年2月にエアロノーツ（株）（にじげんへ同年6月に吸収合併）を買収。2016年4月には不動産領域で全国の不動産売買・仲介業者を顧客にWebサイトの制作事業及びSEO、SEM等を通じた集客支援事業を展開する（株）エリアビジネスマーケティング（以下、ABM）を買収した※。

沿革

年月	概要
2006年 6月	株式会社ドリコムとリクルートグループのジョイントベンチャーとして、株式会社ドリコムジェネレーティッドメディアを設立
2008年 3月	ライフメディアプラットフォーム事業を開始
2009年 2月	株式会社ドリコムにドリコムブログ事業を売却
2009年 9月	社名を株式会社じげんに変更
2010年 5月	同社代表取締役社長の平尾丈氏がインターネット・携帯端末等ネットワークを利用した広告の提供及び研究開発等を行うことを目的として、株式会社じげんホールディングスを設立
2010年 6月	賃貸不動産情報検索サイト「賃貸 SMOCCA!-ex」サービス提供を開始
2010年 9月	株式会社じげんホールディングスが株式会社ドリコム、株式会社リクルートインキュベーションパートナーズ及び同社代表取締役社長の平尾丈氏より当社株式を全て取得
2011年 4月	同社を存続会社として株式会社じげんホールディングスを吸収合併
2012年 2月	ユーザー課金事業を営むサイトの開発及び運営を目的として同子会社として株式会社にじげんを設立
2013年 1月	海外戦略子会社として ZIGExN VeNtura Co.,Ltd. を設立
2013年11月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2014年 3月	証券事業参入としてインターキャピタル証券株式会社（2014年4月1日付で「株式会社よじげん証券」へ商号変更）の全株式を取得し子会社化
2014年 7月	B2B 事業領域への参入として株式会社ブレイン・ラボの全株式を取得し子会社化
2014年 9月	美容ヘルスケア市場への参入として株式会社リジョブの全株式を取得し子会社化
2015年 2月	当子会社の株式会社にじげんが電話占い事業の更なる拡大のためエアロノーツ株式会社の全株式を取得し孫会社化
2016年 4月	株式会社エリアビジネスマーケティングの株式 100%を取得し連結子会社化
2016年 7月	株式会社エリアビジネスマーケティングを吸収合併予定

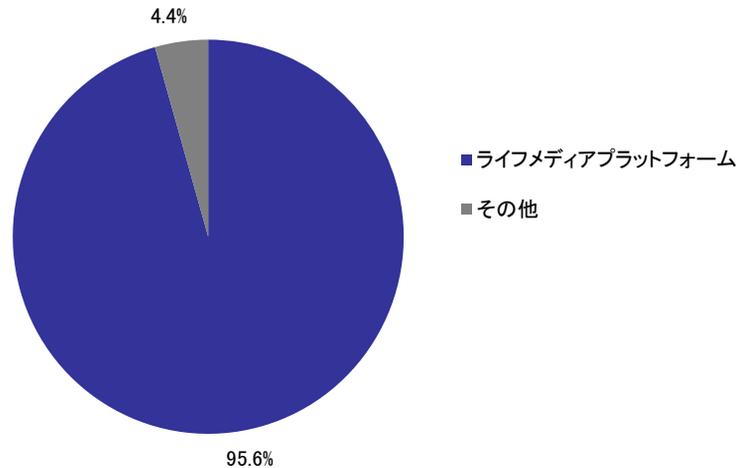
出所：有価証券報告書、同社HPなどからフィスコ作成

■ 事業内容

主力事業は求人、不動産、生活の3つの領域に特化したライフメディアプラットフォーム事業

手掛ける事業は、複数のインターネットメディアの情報を統合した、一括検索・一括応募が可能なEXサイト等の運営を中心とするライフメディアプラットフォーム事業。さらに、同事業で培った知見を活かし、新規開発サービスも展開する。報告セグメントは「ライフメディアプラットフォーム事業」の単一セグメントであるが、報告セグメントに含まれない事業化を検討している新規事業、及びコンシューマ課金サービス事業などを「その他」として区分し開示している。2016年3月期のセグメント別売上構成比はライフメディアプラットフォーム事業95.6%、その他4.4%であった。

セグメント別売上構成比(16/3期)



(1) ライフメディアプラットフォーム事業

求人領域や不動産領域を中心に、複数のインターネットメディアの情報や企業の情報を統合しサイト上で一括して検索、閲覧、応募・問合せを行うことができる領域特化型のEXサイト等を複数運営する。同社の主な顧客は、Google、ヤフー<4689>などの大手検索サイトのほか、リクルートホールディングスや(株)インテリジェンス、(株)マイナビなどの専門検索サイト運営企業。

同社が運営するEXサイトの特徴は、1) インターネットメディア運営企業を始めとするクライアントから受領した大量のデータベース（以下、DB）※1：アグリゲートメディアであるため情報掲載件数が大手サイトより多く、幅広いカバーができています、2) 情報を一括検索、閲覧、応募・問合せを可能にするフォーム等、優れたユーザビリティ設計：ユーザーはプラットフォームにアクセスするだけで幅広い案件が検索でき、同社サイトに会員登録するだけで複数のメディアの案件に一括で応募できる、3) ユーザーの獲得に対する成果報酬型の課金設計：顧客のインターネットメディア企業は費用対効果の掌握が容易で、安定的な集客機会を獲得できる、の3点を挙げることができる。

2016年3月期第4四半期（1月～3月）末の運営サイト数は42サイトを数え、同期間におけるユニークユーザー（以下、UU）数は1,022万人※2、掲載案件数は767万件※3となっている。ユーザー（利用者）は、同社のプラットフォームを活用することで、情報検索、応募といった手間を大幅に削減することが可能となるメリットがある。一方、クライアントである情報メディアには同社が実際に案件への応募や問い合わせが発生して初めて課金が発生する成果報酬型の課金体系を採っていることで、効果が明確で集客効率の良いマーケティング手法を提供できている——ことが、ユーザー及びクライアントメディア企業双方から評価される格好となっている。

(2) その他新規開発サービス

ライフメディアプラットフォーム事業で培った知見を活かし、ユーザー課金モデル等の新規開発サービスの展開を行う。具体的なサービスとして、子会社にじげんが運営している電話占いサイト「みんなの電話占い」、「ミステリーライン」がある。

※1 同社の場合クライアントメディアから提供される求人情報や不動産情報を指す。

※2 運営しているEXサイトにアクセスしたユーザーの数（複数のサイトにアクセスしたユーザーは重複して計上。1万人未満四捨五入）。

※3 運営しているEXサイトに掲載されている、アルバイト情報、転職情報、賃貸物件情報等の掲載案件総数（1万件未満四捨五入）。

2016年6月22日（水）

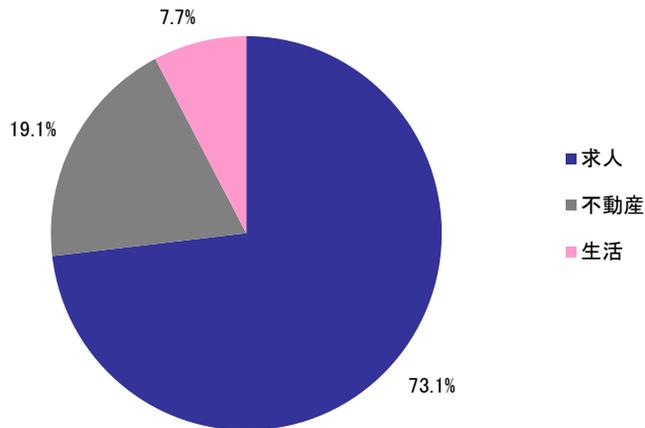
セグメント別の主要サイトと事業内容一覧

セグメント名称	展開領域及び主要サイト	事業内容及び目的
ライフメディアプラットフォーム事業	・データ統合、領域特化型メディア 「アルバイトEX」「転職EX」「派遣EX」 「看護師求人EX」「薬剤師求人EX」 「賃貸スモッカ」「住宅購入EX」 「自動車EX」「引越し見積もりEX」 「プロバイダーEX」「婚活EX」 「旅行EX」「リジョブ」「キャリアプラス」	複数のインターネットメディア及び企業の情報を統合し、ユーザーに提供するメディア及びASPサービスの開発及び運営・維持
その他	・その他新規開発サービス 「みんなの電話占い※」 「ミステリーライン※」	既存のライフメディアプラットフォーム事業の知見を活かした新規開発サービス。提供するコンテンツに対し、利用ユーザーから課金を実施するユーザー課金モデルの企画・開発

※はにじげんが運営を行う電話占いサイト
出所：同社決算短信

また、同社ではこれまで求人、生活、その他事業の3つの領域を報告領域として開示してきたが、2016年3月期から不動産関連サービスの成長に伴い、旧生活領域から不動産領域を分離・独立させ、求人、不動産、生活（旧生活の不動産を除いたビジネスとその他事業）の3つの事業領域へ変更した。領域別売上構成比は求人73.1%、不動産19.1%、生活7.7%。

領域別売上構成(16/3期)



なお、新しい報告領域の運営するサイト及び子会社などの具体的な内容については、以下のとおり。

a) 求人領域

求人領域は、アルバイトEX（アルバイト求人専門の検索サービス。アルバイト求人情報量は日本最大級）、看護師求人EX（日本最大級の看護師求人募集・転職サイト）、転職EX（日本最大級の転職・求人情報サイト）などの求人に関するEXサイトと、2014年に子会社化したリジョブ（美容、リラクゼーション等の領域に特化した求人情報を提供するサイトを運営）とブレイン・ラボ（人材紹介会社向けの業務システム「キャリアプラス」の開発・提供）からなる。

b) 不動産領域

不動産領域は、賃貸スモッカ（全国500万件以上の物件情報を毎日更新する日本最大級の不動産賃貸住宅の検索サイト）、マイスミEX（住まいの総合比較サイト）、住宅購入EX（マンション・戸建、新築・中古の大手不動産ポータル情報の情報をまとめて検索、資料請求できるサイト）、などのEXサイトと、2016年4月に子会社化したABMで構成される。

c) 生活領域

生活領域は、中古車 EX（約 45 万台の中古車情報サイト）、婚活 EX（婚活情報ポータルサイト）、旅行 EX（日本最大級の国内旅行情報サイト）などの生活に関連する EX サイトと、子会社にじげんや、よじげんなどで構成される。

報告領域の変更イメージ



■ 強みと事業リスク

逡増型ビジネスモデルと M&A による事業拡張力により確かな高い成長力を保有

(1) 強みと競合

同社の強みとしては、1) 大量のデータベースを活かしたプラットフォーム構築力、2) 拡張性と収益性の高い逡増型ビジネスモデル、3) 新規事業開発力及び M&A による事業拡張力、の 3 点を挙げることができる。

まず、同社が展開している領域特化型サイトにおいては、情報メディアを運営する企業と連携し充実したデータベースを構築することが極めて重要となる。同社では、ユーザーの獲得に対する成果報酬型の課金設計をベースとする効率的な集客効果を打ち出すことにより、求人分野で最大手のリクルートを最初のクライアントにし、その後も数多くの大手情報メディア企業と連携することに成功。足元の保有データベース数は 767 万件を誇る。これらを解析、学習、配信を繰り返すことで、最適な情報マッチングを提供する体制を構築している。

加えて、メディア構築のエンジンは横展開が可能で、スピーディな拡張が可能。さらに、正の成長スパイラル（DB 数・UU 数拡大→見込み顧客増加→クライアントにとっての媒体価値拡大→報酬単価上昇→更なる DB 数・UU 数拡大）をビジネスモデルの中に内包する収益逡増型のビジネスモデルとなっていることも特長である。

さらに、同社のセールス、マーケティング、エンジニア、デザイナーがバランスよく所属（2016年3月末時点、制作関係 72 人、非制作 125 人）する格好となっており、サイト運営のバリューチェーンを内製化してナレッジを蓄積し、改善点の発見、仮説想定と検証、行動までの運営の高速化を実現している。加えて、このナレッジを新規事業・事業再構築にも生かせる体制となっていることも強み。また、ベトナムにオフショア拠点を保有しており、費用効率を改善する仕組みも整えている。

■強みと事業リスク

競合企業としては、同社のクライアントでもあるヤフーや Google などの検索サイト運営企業を挙げることができるが、これらの企業は掲載課金型や CPC 課金の成功報酬型をとっており、同社の応募による成果報酬型のビジネスモデルと異なっている。さらに、アグリゲーションサイトとして 760 万件を超える掲載案件数を誇る企業は国内で他に類をみない。

(2) 事業リスク

事業リスクとしては、特定の大口クライアントの離反リスクを挙げることができる。上場した直後の 2014 年 3 月期にはリクルート、インテリジェンスの 2 社への売上依存度は合わせて 50% を超えていた。事業拡大によりこれらの特定クライアントへの依存度が低下し 2016 年 3 月期にはそれぞれ売上高 10% 程度となったものの、これらの大口顧客が離反することになった場合のマイナス影響は大きいと見られる。

同社は積極的に M&A を行い、同社の人材、ノウハウを投入することで事業規模を拡大してきた。第 1 次中期経営計画でも同社のリソースと親和性の高い成長期の企業を重点投資分野として位置付けている。足元については、経営人材は充足していると見られるものの、今後新たに複数の M&A を行う場合には投入する経営人材が不足する可能性があり、人材の育成・確保が課題と言える。

なお、事業リスク以外のリスクとして、新株予約権行使による株式価値希薄化に関するリスクを挙げることができる。同社では、取締役、従業員に対するインセンティブとしてストック・オプション制度を採用しており、これらの新株予約権が権利行使された場合に、保有株式の価値が希薄化する可能性がある。ちなみに、新株予約権による潜在株式数（2016 年 5 月 13 日現在）は 1,960 千株であり、2016 年 3 月期末の発行済株式総数の 3.79% に相当する。

■業績動向

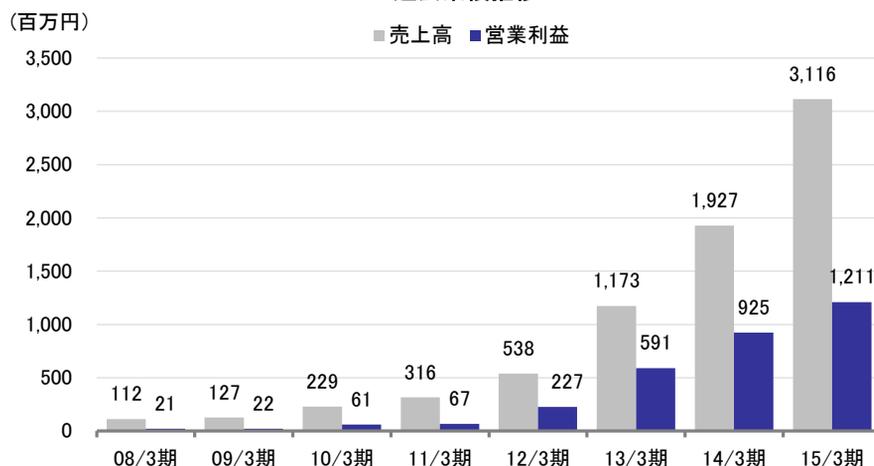
創業来増収・増益を継続

(1) 過去業績（創業から 2015 年 3 月期まで）

同社がライフメディアプラットフォーム事業へリソースを集中して以降、每期新たなサービスの提供を開始し、ユーザーの利便性を向上するとともに、クライアント企業へ効果的なマーケティング手法の提案を行うことで、DB 数、UU 数を拡大し、業績を継続的に拡大させてきた。さらに、上場後は、2014 年によじげん証券（3 月）、プレイン・ラボ（7 月）、リジオブ（9 月）、2015 年 2 月にはエアロノーツを買収、これらの買収先企業の寄与と PMI※による業績拡大により、業績の拡大ペースが加速する傾向にあり、2015 年 3 月期まで創業来 8 期連続の増収、増益を達成した。

※ Post Merger Integration の略。
M&A（企業の合併・買収）成立後の統合プロセスのことを指す。

過去業績推移



出所: 同社決算説明資料を基にフィスコ作成

財務状態について見ると、財務の安定性・健全性を表す自己資本比率は50%を超える高い水準を維持してきたが、2015年3月期はブレイン・ラボ、リジョブ、エアロノーツを買収したために32.7%へ低下した。これは買収資金を借入金で賄ったため、有利子負債が4,583百万円になったことによるものであるが、既存事業の拡大や買収企業のPMIに成功していることなどにより営業キャッシュ・フローが拡大していることを考慮すると、問題ではない。一方、収益性を表す指標であるROEは上場に伴う資金調達や内部留保の積み上げによる自己資本の増大で28.6%へ低下したほか、営業利益率も買収による売上ミックスの変化により38.9%へそれぞれ低下したものの、25%を超える高い水準を維持している。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書と経営指標

(単位: 百万円)

	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期
流動資産	348	910	2,344	4,660
固定資産	44	48	189	3,728
総資産	393	958	2,534	8,388
流動負債	156	348	462	4,069
固定負債	-	-	17	1,574
負債合計	156	348	480	5,644
純資産	236	609	2,053	2,744
負債純資産合計	393	958	2,534	8,388
営業CF	156	406	588	817
投資CF	-26	-41	-154	-3,431
財務CF	-107	16	884	4,532
現金及び同等物	202	584	1,903	3,837
＜経営指標＞				
健全性				
流動比率	222.2%	261.1%	506.6%	114.5%
自己資本比率	60.1%	63.6%	81.0%	32.7%
収益性				
ROE	50.6%	84.3%	40.3%	28.6%
営業利益率	42.2%	50.4%	48.0%	38.9%

出所: 同社目論見書、有価証券報告書をもとにフィスコ作成

(2) 2016年3月期連結業績

a) 2016年3月期連結業績の概要

2016年3月期連結業績は、売上高が前期比61.5%増の5,031百万円、営業利益は1,609百万円(同32.9%増)、経常利益は1,603百万円(同29.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は899百万円(同31.1%増)となり、創業以来9期連続の増収・増益を達成した。

2016年3月期業績の概要

(単位:百万円)

	15/3期		会社計画	16/3期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	3,116	-	4,450	5,031	-	61.5%	13.1%
売上原価	228	7.3%	-	561	11.2%	145.9%	-
売上総利益	2,888	92.7%	-	4,470	88.8%	54.8%	-
販管費	1,676	53.8%	-	2,861	56.9%	70.6%	-
営業利益	1,211	38.9%	1,560	1,609	32.0%	32.9%	3.1%
経常利益	1,236	39.7%	1,540	1,603	31.9%	29.6%	4.1%
税引前当期純利益	1,236	39.7%	-	1,603	31.9%	29.6%	-
当期純利益	685	22.0%	847	899	17.9%	31.1%	6.1%

出所: 同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

売上高は、買収したリジジョブとブレイン・ラボの業績が寄与し、大幅増収を確保した。売上総利益は売上高の拡大により4,470百万円(同54.8%増)へ増加したものの、ベトナムの子会社VeNturaに対して発注を強化したに伴い業務委託費が増加したなどにより、売上総利益率は前期に比べ3.9ポイント低下し88.8%となった。また、販管費はM&Aによる子会社の増加に加えて、広告手法の多様化や新たな販売促進手法により前期に比べ1,184百万円増加した(販管費比率は3.1ポイント上昇し56.9%となった)。この結果、営業利益率は6.9ポイント低下したものの32.0%と高い水準を確保している。

なお、会社計画(売上高4,450百万円、営業利益1,560百万円)対比では売上高、営業利益ともに会社計画を上回った。これは、求人、不動産領域ともに、閑散期にCVR※、単価を向上させ、繁忙期にUUを増加させるという事業の季節性に合わせた改善施策が奏功したことが主要因。ちなみに、繁忙期である2016年3月期第4四半期(1月-3月)業績は、前年同期にリジジョブとブレイン・ラボの一過性の売上高があったハンデキャップがあったにもかかわらず、広告費重点投入により売上高(前年同期比40.3%増の1,580百万円)を大きく伸ばすことに成功し、営業増益(同11.3%増の442百万円)を達成した。

b) 領域別の動向

○求人領域

求人領域の売上高は前期比56.0%増の3,679百万円と順調に拡大。構造的な人手不足に伴って求人広告市場規模が拡大するなど、外部環境が良好であったことに加えて、1)アルバイトEXのスマートフォンアプリ強化や媒体価値向上に伴う単価見直し等に注力したこと、2)リジジョブが、前期に引き続きPMIに経営資源を重点投入し、リアーキテクトの実施や効率的な営業体制の構築、オペレーション改善等により、既存事業の大幅な業績の拡大を達成した、——ことが業績拡大の原動力として働いた。加えて、ブレイン・ラボで、顧客数の拡大や採算性の改善、組織体制の強化を推進したこともプラス寄与した。

○不動産領域

不動産領域の売上高は同83.8%増の高い伸びを記録し963百万円となった。これは、「プレミアムスモッカ」をリリースしたことに加えて、賃貸スモッカのリアーキテクト(同社が定義する情報要素の再構築によるサイト設計)や販売策強化より、CVRが大幅に上昇したことなどが要因。

※ ConVersion Rate (コンバージョンレート) の略。一般には、Webサイトへのアクセス数のうち、コンバージョン(成約)に至った比率であるが、同社の場合はUU数のうち会員登録、採用等に至った比率を指す。

○生活領域

生活領域の売上高も同 66.5% 増の 388 百万円へ拡大した。昨年 2 月に買収したエアロノーツ（にじげんへ吸収合併）がプラス寄与したことが要因。

(3) 財務状態

2016 年 3 月期末における総資産は 8,847 百万円と前期末比 459 百万円増加した。内訳を見ると、流動資産は、現金及び預金が 150 百万円増加したことに加えて、売掛金が 156 百万円増加したことなどにより、前期末比 318 百万円増加し 4,978 百万円となった。また、固定資産も同 141 百万円増の 3,869 百万円へ増加した。これは、投資その他の資産が 17 百万円減少したものの、有形固定資産が 19 百万円増加、無形固定資産が 139 百万円増加したためだ。

負債は前期末に比べ 439 百万円減少し 5,204 百万円となった。これは、未払金が 127 百万円増加したものの、有利子負債が 670 百万円減少（内訳は、長期借入金は 1,409 百万円増加したものの、短期借入金が 2,080 百万円減少）したことが主要因。一方、純資産は、利益剰余金が 898 百万円増加したことから 3,643 百万円へ増加した。

2016 年 3 月期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末に比べ 150 百万円増加し、3,987 百万円となった。内訳を見ると、営業キャッシュ・フローは 1,199 百万円の収入となった。法人税等の支払額 694 百万円が資金減少要因として働いたものの、売上高の伸張による税金等調整前当期純利益の計上 1,603 百万円が増加要因として働いたことによる。投資キャッシュ・フローは、376 百万円支出となった。連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出 258 百万円と、無形固定資産の取得による支出 106 百万円があったためだ。財務キャッシュ・フローも借入金返済により 670 百万円の支出となった。

経営指標について見ると、健全性を表す流動比率、自己資本比率は、短期借入金の返済と業績拡大による自己資本の拡大でともに改善。一方、収益性を表す指標については、営業利益率は 32.0% へ低下したものの、依然として 30% 以上という高い水準を維持しているほか、ROE についても 28.1% と前期並みの高い水準を維持した。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書と経営指標

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	増減額	主な増減要因
流動資産	4,660	4,978	318	現金及び預金 +150 売掛金 +156
固定資産	3,728	3,869	141	有形固定資産 +19 無形固定資産 +139 (うちのれん +78) 投資その他 -17
総資産	8,388	8,847	459	
流動負債	4,069	2,620	-1,448	1 年内返済予定の長借 +409 短期借入金 -2,080
固定負債	1,574	2,584	1,009	長期借入金 +999
負債合計	5,644	5,204	-439	
(有利子負債)	4,583	3,912	-670	
(ネットキャッシュ)	-745	75	821	
純資産	2,744	3,643	898	利益剰余金 +898
負債純資産合計	8,388	8,847	459	
営業 CF	817	1,199		
投資 CF	-3,431	-376		
財務 CF	4,532	-670		
現金及び同等物	3,837	3,987		
経営指標				
健全性				
流動比率	114.5%	190.0%		
自己資本比率	32.7%	41.2%		
収益性				
ROE	28.6%	28.1%		
ROA	22.6%	18.6%		
営業利益率	38.9%	32.0%		

(4) 2017年3月期の会社計画と経営方針

2017年3月期については、売上高が前期比31.2%増の6,600百万円、営業利益が同27.4%増の2,050百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同27.9%増の1,150百万円を見込む会社計画。分野別では、前期と同様に、主力の求人と不動産の2領域における事業拡大に注力することで、創業以来10期連続の増収・増益の達成を目指している。

2017年3月期会社計画の概要

単位：百万円

	16/3期			17/3期		
	実績	売上比	前期比	計画	売上比	前期比
売上高	5,031	-	61.5%	6,600	-	31.2%
営業利益	1,609	32.0%	32.9%	2,050	31.1%	27.4%
経常利益	1,603	31.9%	29.6%	2,038	30.9%	27.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	899	17.9%	31.1%	1,150	17.4%	27.9%

出所：同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

領域別では、求人領域の売上高は同25.0%増の4,600百万円、不動産領域は同66.1%増の1,600百万円、生活領域は同3.1%増の400百万円を予想。前期と同様に求人領域と不動産領域が事業拡大のけん引役になる計画。

具体的に見ると、求人領域ではコンテンツ増強によりUU数の増加を図ることに加えて、リジョブを中心とした領域特化型メディアの貢献により単価の上昇を図る。一方、不動産領域では、1) ABMの子会社化が単純にかさ上げ要因として働く、2) DB数の拡張によるUU数の増加を図ると同時に、リアーキテクトなど改善施策を継続しCVRの上昇を図る、3) ABMの商材活用により、賃貸スモッカ、マイスミとのクロスセルで顧客当たりの単価上昇を図る——などにより、前期と同様に高い伸びを計画している。これらの2領域とは対照的に、生活領域に関しては、利益確保を中心とするオペレーションで既存サービスの運用を行うことで売上の大きな伸びは見込まないものの、中古車EX・にじげんなどの既存サービスの拡大を図ると同時に、新規事業の開発を進める計画となっている。

■ 中期経営計画の概要

5年後に営業利益50億円の達成を目指す

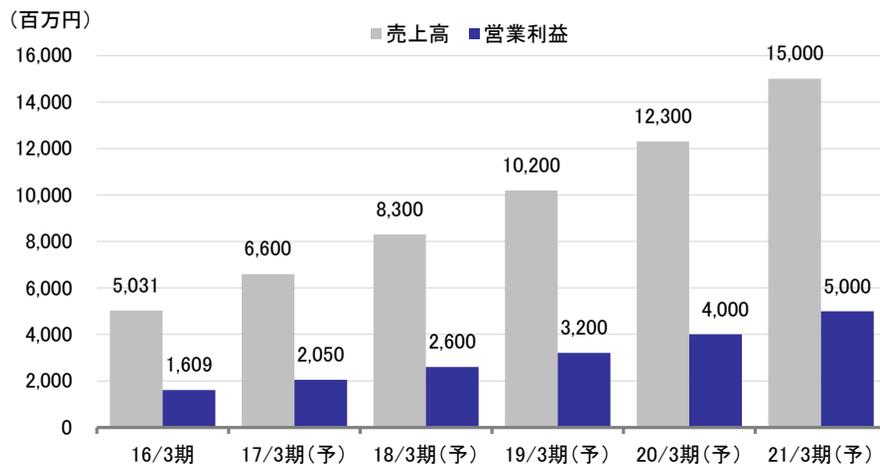
2016年3月期決算発表と同時に2017年3月期から2021年3月期までの5ヶ年の第1次中期経営企画「Protostar」※1を発表した。この中期経営計画の遂行により、ミッションである「生活機会（より良く生きるための選択肢）の最大化」の実現を追求する。中経期間内において、トリプル25（営業利益率25%以上、営業利益年率成長率25%以上、ROE25%以上）を達成することにより、2021年3月期に連結売上高150億円、連結営業利益50億円※2を達成することを目標として掲げ、それを通過点として長期的に営業利益100億円を目指すとしている。

同社は中期経営計画の要旨として、同社が目指す方向性、トリプル25の達成、経営資源の最適配分による企業価値の最大化、の3つを経営戦略として挙げている。

※1「Protostar（原始星）」とは、恒星の進化過程において、星間雲から誕生する初期の星を意味する。Protostarが、Supernova（超新星）の後に星間雲が衝撃波を受け、加速度的に物質濃度や重力が濃くなることによって誕生するように、同社も特定の製品、商品に集中して市場の成長を待つのではなく、自ら紡ぎ出す戦略を遂行することで企業としての爆発的な成長を目指していきたいという決意が込められている。

※2 新たなM&Aは考慮に入れていない。

中期経営計画の各事業年度の目標



出所: 同社中期経営計画説明資料

(1) 同社が目指す方向性

同社は、中期経営期間中において、a) サプライチェーンの垂直統合、b) 既存領域におけるビジネスモデルの多様化、c) 経営資源を活かした新規事業の展開——の3つに注力するとしている。

a) サプライチェーンの垂直統合

これまでの情報の再構築やユーザー集客への特化から、流通、コンテンツの生成まで機能を拡張して内製化することにより新たな付加価値を創出し、情報産業において川上のコンテンツ生成レイヤーからユーザーとの接点が多い再構築レイヤーまでを一貫して担う企業を目指す。

b) 既存領域におけるビジネスモデルの多様化の推進

求人や不動産といった既存の展開領域において関連する周辺分野への進出を積極化し、ビジネスモデルを多様化させる。求人領域のブレイン・ラボ（システムアカウント課金）や不動産領域のABM（サイト制作&反響課金）以外にもメディアに限定されないビジネスモデルを検討する。

c) 経営資源を活かした新規事業の展開

圧倒的な情報データベースやユーザーデータベース、豊富なトランザクション、及び顧客基盤といった全社的な経営基盤を活かし、新規事業を展開する。

(2) トリプル 25 の達成

同社は、高収益・高効率体制を維持しながら、収益増型型のビジネスモデルを活かした継続的に高い利益成長率の達成を目指すために、中期経営計画期間中の各事業年度において、営業利益率 25% 以上、営業利益年率成長率 25% 以上、ROE25% 以上の確保を目標とする。

2016年6月22日（水）

※ 同社では、足元撤退／売却を含む見直しを検討する主なサービス／事業として、太陽光発電EX、ハッピーブライド、自動車保険EX、オートローンEXなどを挙げている。ちなみに、これらが業績に与える影響は一過性で軽微に過ぎず、前期実績及び今期計画に織り込み済みとしている。

(3) 経営資源の最適配分による企業価値最大化

同社では自己資本比率 40% 以上、のれん / 純資産倍率 1.0 倍程度をあるべき財務水準として設定。適切な予算を確保することにより、収益性、成長性が高く市場規模が大きい求人、不動産、生活分野に、積極的な M&A を含め経営資源を重点投資する。併せて、経営資源の効率的な活用という観点から、社内基準にもとづいてすべての事業について、撤退／売却を含む見直しも検討するとしている※。

今後の重点投資分野

求人



新規
領域

不動産



新規
ビジネス
モデル

新規
領域

生活



新規
ビジネス
モデル

出所：会社資料よりフィスコ作成

同社がこのタイミングで中期経営計画を策定・公表したのは、1) 上場後、会社計画を達成し増収・増益を続けている実績、2) 同社のビジネスモデルは再現性があり、中期経営計画をきちんと達成できるという同社マネジメントの自信の表れ——を投資家にアピールするのが狙いと考えられる。

■ 株主還元

成長投資のための内部留保が基本方針

株主に対する利益還元については、同社は成長過程にあるため、配当による利益還元よりも、内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資に充当することの方が、株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため、創業以来配当は実施しておらず、今後においても、経営体質強化、事業拡大のための内部留保を確保することを基本方針としている。

また、M&A に対する成長投資が自社株買いによる株主還元を超過するリターンをあげており、当面は成長投資による株主価値の最大化を目指す方針にしているが、投資機会が限定的かつ ROE が 25% を下回る場合には、機動的な株主還元の検討も行うとしている。

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