

|| 企業調査レポート ||

ディーエムソリューションズ

6549 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月27日(月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 既存事業の強みを生かし EC 領域に本格参入	01
2. EC 領域本格参入でビジネスモデルが進化	01
3. 前期はアルゴリズム変更で苦戦も、今期は利益回復へ	01
4. 他に類を見ないソリューションカンパニーへと飛躍	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	05
1. 事業セグメント	05
2. ダイレクトメール事業	06
3. インターネット事業	07
4. アパレル事業	09
5. その他のサービス	10
■ 強みと課題、進化	12
1. 強みと課題	12
2. ビジネスモデルの進化	14
■ 業績動向	15
1. 2022年3月期の業績動向	15
2. 2023年3月期の業績見通し	18
3. 中長期成長イメージ	19
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ	20

■ 要約

EC 領域本格参入でビジネスモデルが進化し始めた

1. 既存事業の強みを生かし EC 領域に本格参入

ディーエムソリューションズ<6549>は、ダイレクトメールやインターネット広告などを通じて、顧客企業とエンドユーザー（消費者・企業）をつなぐ事業を行っている。ダイレクトメール事業では、ダイレクトメール（DM）の企画から印刷、封入・封緘、配送といった作業をワンストップで展開、ECの成長を的確に捉えた宅配便の発送代行を取り扱うフルフィルメントサービスも行っている。インターネット事業では、デジタルマーケティングサービスとパーティカルメディアサービスを展開している。2021年4月にアパレル等の輸入卸売をECサイトのみで行う（株）ピアトランスポートを子会社化、ダイレクトメール事業とインターネット事業の強みを生かして、アパレル事業も含むEC領域に本格参入した。2022年3月期の売上高構成比はダイレクトメール事業83.7%、インターネット事業9.7%、アパレル事業6.6%となっている。

2. EC 領域本格参入でビジネスモデルが進化

ダイレクトメールの市場規模は3,400億円程度で微減傾向にあると言われているが、中小零細の事業者が多く、大手の同社でさえシェアが5%程度しかないため、同社にとって成長余地は大きい。加えて同社のダイレクトメール事業には、営業力と全国規模の展開力、ワンストップソリューション、フルフィルメントサービスのキャパシティなどの強みがある。一方インターネット事業は、コンサルティング力やパーティカルメディアの制作力に強みを持つ。市場は成長しているものの技術進歩や環境変化が速く、厳しい事業環境にある。ダイレクトメール事業とインターネット事業は大きなシナジーをなかなか創出しきれなかったが、その2事業に深く関わるEC領域に本格参入することで強いシナジーが生まれる可能性が出てきた。ビジネスモデルが一段進化したといえよう。

3. 前期はアルゴリズム変更で苦戦も、今期は利益回復へ

2022年3月期の業績は、売上高16,682百万円（前期比14.1%増）、営業利益98百万円（同85.0%減）となった。ダイレクトメール事業はダイレクトメールサービス、フルフィルメントサービスともに好調な動きだった。また、インターネット事業のデジタルマーケティングサービスも順調に成長、新たにアパレル事業もセグメントに加わった。しかし、検索サイトの表示順位判定基準（アルゴリズム）の変更によりパーティカルメディアサービスが苦戦したため、増収ながら営業減益となった。同社は2023年3月期の業績について、売上高17,972百万円（前期比7.7%増）、営業利益220百万円（同123.3%増）を見込んでいる。パーティカルメディアサービスは引き続き厳しいという前提だが、5つのサービスを展開する強みを生かして利益を回復する方針である。

ディーエムソリューションズ | 2022年6月27日(月)
6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

要約

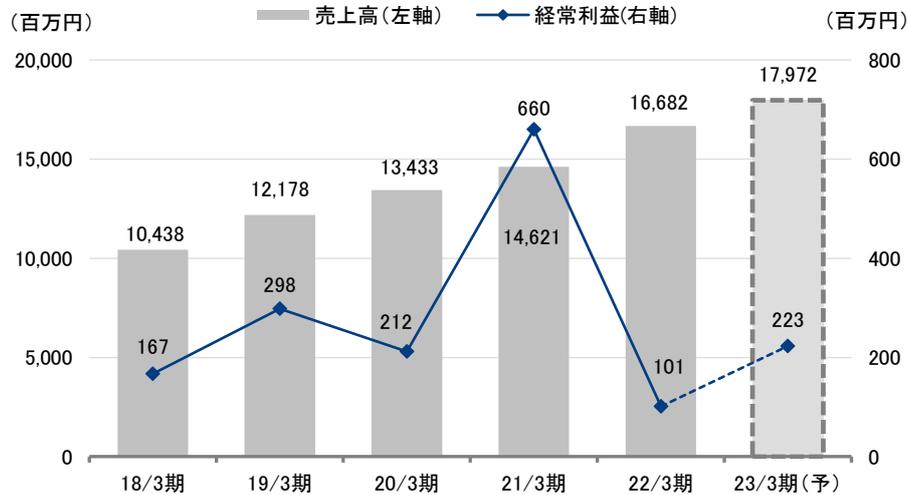
4. 他に類を見ないソリューションカンパニーへと飛躍

新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）やウクライナ情勢など様々なリスクは残るが、経済環境は平時に向けて動き出している。このため同社は、ダイレクトメール事業とインターネット事業という2つのビジネス基盤を連携し、自社 EC や EC 支援といった EC 領域を中期的に拡大する方針である。ダイレクトメール事業は、競争力の高いビジネス基盤かつ安定収益基盤として強化・拡充を図り、インターネット事業は、競争力を高めることで他の事業の拡大も支援できるキービジネスへと進化させる。ダイレクトメール事業とインターネット事業という2つの基盤の間に、成長市場にある「EC 領域」が納まることで、リスク分散とシナジーというポートフォリオ効果を創出し、2024年3月期以降に、他に類を見ないソリューションカンパニーへと飛躍する考えである。

Key Points

- ・ダイレクトメール事業とインターネット事業の強みを生かして EC 領域に本格参入
- ・バーティカルメディアは苦戦も、5つのサービスを展開する強みを背景に2023年3月期利益回復へ
- ・基盤2事業に EC 領域を加え、他に類を見ないソリューションカンパニーへと飛躍

業績推移



注：2019年3月期及び2022年3月期以降は連結決算、それ以外は非連結決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

DM とインターネットの強みを生かし EC 領域に本格参入

1. 会社概要

同社はダイレクトメールやインターネット広告を通じて、顧客企業とエンドユーザー（消費者・企業）をつなぐ事業を行っている。ダイレクトメール事業では、DM の企画からデザイン、印刷、封入・封緘、配送といった作業をワンストップで展開、単なる DM 発送の代行にとどまらず、宅配便等の小型貨物の発送代行などフルフィルメント※1 サービスも提供している。インターネット事業では、SEO ※2 コンサルティングサービス、コンテンツマーケティング※3、Web サイト制作、運用型広告※4 といったデジタルマーケティングサービスへと事業領域を拡大、パーティカルメディア※5 サービスも展開している。リアルのダイレクトメール事業とバーチャルのインターネット事業という 2 つのビジネス基盤を兼ね備える強みを生かし、アパレルの輸入卸売企業を M&A し自社 EC や EC 支援といった EC 領域に本格的に参入、中期的に他に類を見ないソリューションカンパニーへの飛躍を目指している。

- ※1 フルフィルメント (Fulfillment) : 通信販売や EC など無店舗販売において、受注から梱包、在庫管理、発送、受け渡し、代金回収までの一連の業務を指す。
- ※2 SEO (Search Engine Optimization) : 検索エンジン最適化のことで、検索エンジンの表示順位基準 (アルゴリズム) の解析結果に基づいて、検索エンジンが高い評価をするサイトに最適化すること。
- ※3 コンテンツマーケティング : 既存客や見込み客に対し有益な情報を様々なコンテンツを使って提供することで、広告主の意図する成果に結び付く行動を促すマーケティング施策のこと。
- ※4 運用型広告 : ネットユーザーが広告主の意図するアクションを起こすよう、リアルタイムに入札額や広告素材、ターゲットなどを変更・改善しながら続けていく広告のこと。
- ※5 パーティカルメディア : 利用者に有益な情報やサービスを提供する目的で運営する、特定分野に特化した Web サイトのこと。



出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

新サービス・新規事業のリリースを加速

2. 沿革

同社は、現代表取締役社長の花矢卓司（はなやたくじ）氏と現取締役副社長の福村寛敏（ふくむらひろとし）氏によって、2004年にダイレクトメールの発送代行事業を目的に設立された。比較的新しい会社だが、インターネット事業の立ち上げやメールセンターの開設、SEOコンサルティングサービスの提供など、次々と新しいサービスを取り入れ、業容を拡大している。2017年には東京証券取引所JASDAQ（現東証スタンダード）に株式を上場、経営基盤を強化するとともに、パーティカルメディアの開設、アパレルの輸入卸売企業の買収といったM&Aや提携などにより新サービスや新規事業の開発を推進している。

沿革

年月	内容
2004年 9月	ダイレクトメールの発送代行事業を目的として、東京都武蔵野市中町において会社設立（資本金1,000万円）
2005年12月	物流拠点として東京都三鷹市井口に三鷹メールセンター新設
2006年 3月	インターネット広告事業を主目的として、インターネット事業部開設
2006年12月	発送代行業務の拡大に伴い、東京都三鷹市深大寺に三鷹メールセンター移転
2007年 2月	プライバシーマークを取得（A10861207）
2010年 3月	東京都武蔵野市内にて本社を移転 発送代行業務の拡大に伴い、東京都八王子市田町に八王子メールセンター（現八王子第1メールセンター）新設
2011年 7月	東京都武蔵野市御殿山に本社を移転
2012年 1月	大阪府大阪市福島区海老江に大阪営業所新設
2012年 2月	SEOコンサルティングサービスの提供を開始
2013年10月	東京都八王子市北野に北野ロジスティクスセンター（現八王子第2メールセンター）新設
2014年 1月	ウォーターサーバー情報ポータルサイト「ウォーターサーバー比較@ランキング」の提供を開始
2014年 2月	育毛剤情報ポータルサイト「育毛剤比較@ランキング」の提供を開始 大阪府大阪市東淀川区西淡路に大阪メールセンター新設
2014年 3月	コンテンツマーケティングサービスの提供を開始
2014年10月	インターネット事業部メディアマーケティング部開設
2015年 1月	愛知県名古屋市中区に名古屋営業所新設
2015年 6月	発送代行業務の拡大に伴い、東京都三鷹市井口に三鷹メールセンター移転
2015年 7月	東京都八王子市石川町に石川ロジスティクスセンター（現八王子第3ロジスティクスセンター）新設
2015年 9月	子育て情報ポータルサイト「たまGoo!」の提供を開始
2015年11月	大阪府大阪市北区曾根崎新地に大阪営業所移転
2016年 3月	（株）クリエイティブバンクよりマヌカハニーの販売事業を譲り受ける
2016年 4月	神奈川県横浜市西区に横浜営業所新設
2016年12月	愛知県名古屋市中区区内にて名古屋営業所を移転
2017年 1月	福岡県福岡市博多区に福岡営業所新設
2017年 6月	東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）に株式を上場
2017年 7月	東京都日野市に新たな大型物流施設フルフィルメントセンターを開設 （株）うるるとのマーケティング支援における業務提携 WiMAXの利用検討者向け「WiMAXプロバイダー比較サイト」オープン
2017年11月	日本トータルテレマーケティング（株）とのダイレクトメール事業における業務提携 （株）ソフィアプロモーションとのフルフィルメント業務に関する業務提携
2017年12月	葉酸サプリの利用検討者向け「葉酸サプリ徹底比較サイト」オープン 事業拡大の戦略拠点となるサテライトオフィスを新宿駅前エルタワーに開設 「たまGoo!」から（株）小学館のニュースサイト「NEWSポストセブン」へ記事提供を開始

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ディーエムソリューションズ | 2022年6月27日(月)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

会社概要

年月	内容
2018年 2月	完全成果報酬型広告配信プラットフォーム「D-AP.net」のサービス提供を開始 着物買取の口コミ比較サイト「着物買取の教科書」オープン
2018年 5月	マネーポスト WEB（小学館）と共同での不動産売却サービス比較サイトを開設 成果報酬型のインフルエンサーマーケティングサービス「buzzil」 サービス提供を開始
2018年12月	自動車情報メディア「MOBY」の事業譲受 好調な地方展開を更に加速すべく宮城県仙台市に仙台営業所を開設 食材宅配サービス比較サイト『食材宅配くらぶ』オープン
2019年 3月	「e-脱毛エステ.com」等有力パーティカルメディアを有するセンターリーズ（株）を子会社化
2019年10月	「アナログ広告」と「デジタル広告」の融合に向け（株）イオレと業務提携
2020年 6月	DM印刷・発送代行のオンライン発注サイト『セルマケ』オープン
2020年 7月	ファッションレンタル比較サイト『CRABEL（クラベル）ファッションレンタル』オープン
2020年 8月	フルフィルメントサービス専用の物流施設を新たに2拠点オープン
2020年 9月	マーケティングソリューションの拡大と相互支援に向け、（株）アクセスプログレスとの協業を開始 EC サイト立ち上げから商品の発送までをゼロから完全サポート『EC スターターパック 100』リリース
2020年10月	新たなコミュニケーションソリューションの構築に向け AI CROSS（株）と業務提携
2020年11月	ドッグフードの比較サイト『CRABEL（クラベル）ドッグフード』オープン
2021年 1月	クラウド型発送代行注文システム「DMWEB」リリース
2021年 2月	拡大する化粧品 D2C 市場においてビューティーブランド『DESTINO - ディスティノ -』をリリース 映画情報サイト『PLOTWIST（プロットイスト）』オープン
2021年 3月	（株）ベクトル、（株）Direct Tech と合弁会社 Performance Technologies（株）を設立
2021年 4月	（株）ピアトランスポートの株式の取得（子会社化）
2021年 5月	伸び続ける越境 EC の通販ニーズに応える『越境 EC 物流アウトソーシングサービス』をリリース
2021年10月	物流アウトソーシングの受注増加に対応、主力の日野フルフィルメントセンターを大幅増床
2021年11月	中部・西日本エリアにおける受注量の増加に対応、名古屋メールセンターを開設
2021年12月	医療脱毛クリニックの比較サイト『CRABEL（クラベル）脱毛』をオープン パーソナルジムの比較サイト『CRABEL（クラベル）パーソナルジム』をオープン

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

事業概要

2つの基盤事業に EC によるアパレル事業が加わった

1. 事業セグメント

ダイレクトメール事業は、DM やメール便、宅配便の小型貨物などの発送代行を行っている。顧客は同社にアウトソーシングすることで、DM や宅配便の発送に関わる様々な手配や煩雑な作業、コストを軽減することができる。さらに、単なる発送代行にとどまらず、印刷物の企画やデザイン、在庫の保管・管理・発送までワンストップで対応できる。インターネット事業は、SEO のノウハウをベースに、コンサルティングや Web サイト制作、運用型広告といったデジタルマーケティングサービスと、パーティカルメディアサービスを手掛けている。また、2022年3月期初めに海外の有名アパレル・スポーツブランド等のベーシックウェアを EC サイトで卸販売するピアトランスポートを子会社し、アパレル事業を立ち上げた。このため 2022年3月期における売上高構成比は、ダイレクトメール事業 83.7%、インターネット事業 9.7%、アパレル事業 6.6% となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

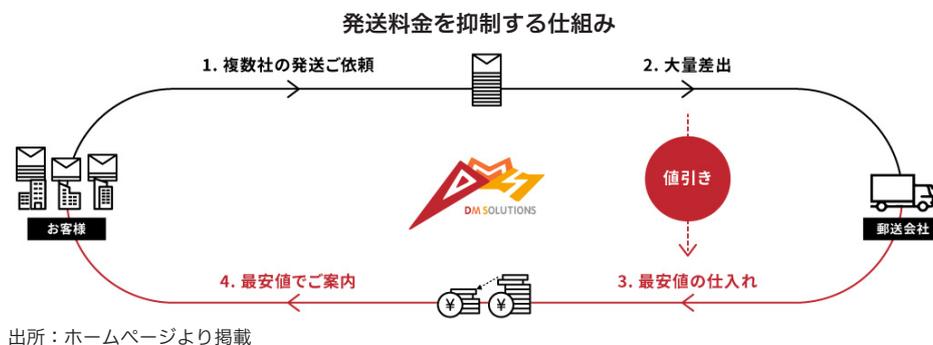
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

堅実な DM 発送代行とニーズ拡大のフルフィルメントサービス

2. ダイレクトメール事業

(1) ダイレクトメールサービス

ダイレクトメールサービスでは、全国6つの営業拠点と5つのメールセンターにおいてDMやメール便の発送代行をしている。DM・メール便の企画からデザイン、印刷、封入・封緘、配送業者への引き渡し、ロジスティクスセンターにおける預託商品の保管、管理、配送まで、どのような段階からでもどのような組み合わせでも、顧客の望む最適なソリューションをワンストップで提供することができる。自社内にデザイン室やメールセンター、ロジスティクスセンターを有しているため、従来、広告代理店、デザイン会社、印刷会社、封入・封緘作業会社、配送業者など様々な会社に別々に発注していた作業を、同社内で一括管理することができる。工程間のやりとりによるタイムロスや中間マージンの排除、さらにはスケールメリットによる発送料金の抑制など、顧客にとってメリットが大きい。このため、大手企業や有名大学をはじめ多くの顧客に利用されており、同社の取引社数や取引案件数は年々着実に伸びている。ダイレクトメールは古い広告手法と思われがちだが、実在性や保存性、一覧性の点で改めて価値が見直されている。特に成長著しいネット通販（EC）業界において、サイトでのコミュニケーションに紙のカタログを組み合わせる動きは、すでに一般的になっている。また、エンドユーザーへの訴求効果に関しては、開封率の高さなどインターネット広告にない効果が顧客から評価されている。同社でも、ゆうメールやクロネコDM便といった商業DMや非商業定期発送物などの取り扱いが増加している。



事業概要

(2) フルフィルメントサービス

昨今、ECの拡大によって宅配便など小型貨物の流通が急増している。このため同社は、ダイレクトメールサービスのノウハウを生かして、中小規模のEC事業者向けに配送業務の代行を開始。受注・在庫管理、カスタマーサービスなどを西東京エリアに展開する3ヶ所のフルフィルメントセンターにおいてワンストップで行っている。こうしたフルフィルメントのブランドサイトとして、EC事業特化型物流代行サービス「ウルロジ」も運営している。特徴は、オンライン完結の作業、各サイズ一律の低価格設定、顧客満足につながる配送品質の3つである。WMS（Warehouse Management System：倉庫管理システム）の導入により、顧客はオンラインで出荷指示や在庫確認を行うことにより、業務負荷軽減、EC運営の機動力確保ができるようになった。Amazonや楽天など利用中のECモールやカートとのシステム連携も可能である。同社の発送代行ノウハウを生かし、梱包材・作業・配送費込みで60サイズ650円、80サイズ700円という各サイズ全国一律の低価格が標準設定されており、顧客は物流費を削減することができる。さらに、カスタマイズ可能な梱包方法などにより顧客満足の向上を図っている。中小規模のEC業者は、運営にかかる手間やコスト、時間を削減できるうえ、物流のプロである同社のスピーディーでフレキシブルな配送代行のメリットを享受することができる。

日野フルフィルメントセンター



出所：決算説明会資料より掲載

フルフィルメントのブランドサイト「ウルロジ」



出所：ホームページより掲載

SEOをベースにデジタルマーケティングとバーティカルメディアを展開

3. インターネット事業

(1) デジタルマーケティングサービス

インターネット事業は、デジタルマーケティングサービスとバーティカルメディアサービスに大別される。いずれも1,000社以上のコンサルティングで培ってきた同社のSEOのノウハウをベースにしたサービスである。ちなみにSEOは、年に複数回ある検索アルゴリズムの変更に合わせて、社内のスタッフが競合分析やアクセス解析といったデジタルデータに基づいて検索上位に入るキーワードなどを研究している。検索サイトで上位に入れば、サイトへの訪問数が増えて広告効果が高まるからである。同社は特にニッチなワードを得意としており、ノウハウも蓄積されている。デジタルマーケティングサービスでは、SEOを起点に、見つけやすく読まれやすいコンテンツ、非常に難しいと言われるデザインとSEOを両立したWebサイトの制作、Webサイトに最適な広告の運用を顧客に提案している。

事業概要

(2) パーティカルメディアサービス

デジタルマーケティングサービスのノウハウから派生したのが、パーティカルメディアサービスである。パーティカルメディアサービスとは、エンドユーザーが知りたいと思うような商品・サービスの紹介に特化したサイト（メディア）を運営することで、コンテンツはランキング形式になっていることが多い。同社のパーティカルメディアサービスは、SEOにより集客を増やし、顧客 Web サイトに送客することで広告収入や商品販売時のインセンティブを得るアフィリエイトビジネスである。近年、同社は自社パーティカルメディアも強化している。例えば主力の「ウォーターサーバー比較」では、閲覧者の使用目的や求める条件に合わせて最適なウォーターサーバーを選択できるよう、商品ごとの詳細情報に加え口コミやランキングを掲載するなどコンテンツを拡充している。ほかにも「e-脱毛エステ.com」や「CRABEL 婚活」など人気のメディアが多く、こうした経験を積み上げ横展開することで、次々とパーティカルメディアを立ち上げている。さらに、(株)小学館の「NEWS ポストセブン」や「マネーポストWEB」への記事提供なども行っており、小学館とは Win-Win の連携となっている。

パーティカルメディア



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

主にアメリカ製ベーシックウェアを EC サイトで卸販売

4. アパレル事業

同社は2021年4月、ピアトランススポーツの全株式を取得し子会社化した。ピアトランススポーツは、海外の衣料品を中心に扱う輸入雑貨卸業を展開している。なかでもシンプルなデザイン性で流行に左右されづらい、若い世代を中心に安定した需要のある有名アパレル・スポーツブランドの無地Tシャツの販売を主力としている。実店舗を持たず、短納期を強みに専門のECサイト「anytees.com」を通じて卸販売している。既に売上高1,100百万円強、営業利益50百万円（のれん償却前）程度の収益規模を誇る企業だが、親会社となった同社が有するデジタルマーケティングや営業力によって、サイトの集客力強化や大手御顧客の開拓など事業規模の拡大が期待されている。また、非常にアナログな手法で行っている在庫管理や受発注業務も、同社のフルフィルメントサービスのノウハウにより格段に効率化され、ピアトランススポーツの強みである「短納期」をより強化することが可能と考えられている。また、ピアトランススポーツの有するECや海外商品の取り扱いに関するノウハウ、海外とのコネクションは、同社の国内ECや越境ECとのシナジーが見込まれている。

ピアトランススポーツのショールーム



出所：ホームページより掲載

今後が期待されるサービス群

5. その他のサービス

同社は、ダイレクトメール、フルフィルメント、デジタルマーケティング、パーティカルメディアの既存4サービスのノウハウを生かし、様々なサービスを開発している。財務的には既存4サービスに含まれるが、それぞれが成長することで新たな領域の開拓にもつながっている。特にEC分野においては、既にフルフィルメントでEC事業者の小型貨物の発送代行を請け負っている。また、衣料品ECを運営するピアトランスポートを子会社化した。こうして蓄積されたノウハウをベースに、同社は急拡大するEC市場において、ECマーケティングのベストソリューションパートナーとしてポジションを確立するとともに、自社ECの拡大によるさらなる成長を目指す考えである。他社との提携による新サービスも含め、以下、今後が期待されるサービス群である。

(1) 自社サービス・ブランド（直営ECサイト）

同社は直営ECサイトなど自社サービス・ブランドを展開している。古くから運営している「BeeMe」は、マヌカハニーの同社直営の専門ECサイトである。当初はメディア運営のノウハウを蓄積する目的が大きかったようだが、ノウハウが蓄積された現在、ECサイトとしての存在感の方が大きくなっているようだ。抗菌力があるマヌカハニーは、ニュージーランドに自生するマヌカの木から採れる希少な蜜のためまがい物も多く、同社は全商品にマヌカハニーの抗菌成分濃度を表記した分析書を付けて品質を保証している。同サイトでは、キルギスの白いハチミツ「エスパルセットハニー」も販売している。

同社は、主力のDM発送代行のブランドサイトとして「セルマーケ」を運営している。標準的なサービスは「DM発送ウルトラパック」で、DMの印刷から発送まで全てオンラインで完結する。印刷や発送などのコスト削減に加え、ポストカードやはがき、封筒の種類やサイズ別に標準化されているため、注文時の業務負荷の軽減や、リモートワークなどの働き方改革の支援にもなっている。また、クラウド型発送代行注文サービス「DMWEB」というサービスもある。営業を介さないオンライン完結型のため社内業務の効率化や人員配置の最適化を図ることができる。「セルマーケ」との違いは、DMの種類やサイズなど標準仕様にとらわれず、手持ちの資材での発送注文も可能なところである。同社は、徹底してコストを削減したい顧客向けの「セルマーケ」と、自由度や利便性に優れ、値頃感のある「DMWEB」を両面展開することで、発送代行を外委託したい顧客の作業負荷と費用の軽減というニーズに応じているのである。

事業概要

EC サイトの立ち上げから商品の発送までを完全サポートするパッケージ商品「EC スターターパック 100」は、EC 市場が急拡大するなか EC サイトの新規開設需要が高まっていることに着目したサービスである。サイト構築から Web 広告による集客、商品管理、梱包、配送まで、フルフィルメントやデジタルマーケティングなど同社のノウハウを完全網羅、ゼロからでも EC を始められるような設計になっている。しかも、各種サービス込みで総額 100 万円(税抜)と価格設定にもこだわっている。ほかにも、ターゲットを細かく絞り込むことができる企業リスト作成ツール「DM リストメーカー」、簡単な設定でターゲットへの広告配信ができる「スマホ KANBAN」、EC サイトと物流を完全連携した「EC 物流アウトソーシング」などがある。このうち「EC 物流アウトソーシング」は、前述したフルフィルメントの「ウルロジ」へつなぐサービスである。

マヌカハニー EC サイト「BeeMe」



DM 代行のブランドサイト「セルマーケ」



(2) 他社との提携による新規サービスの開発

a) Performance Technologies

ベクトル <6058> 及びその子会社(株)Direct Tech との間で、パフォーマンスマーケティング事業の展開を目的とする合併会社 Performance Technologies を設立した。パフォーマンスマーケティングとは、潜在ニーズの掘り起こしから新規顧客獲得までを一気通貫で行う市場創造型の新たなデジタルマーケティングのことである。EC 市場が拡大するにつれ、オンラインでのマーケティングの重要性が一層高まってきた。このため、単に商品・サービスの情報を伝達したり認知を獲得したりするだけでなく、ターゲットの潜在ニーズを掘り起こし行動につなげる情報発信によって、デジタルマーケティングのパフォーマンス向上を狙っている。具体的には、潜在ニーズの掘り起こしから購買に至るプロセスに沿って効果的にコンテンツを流す仕組みや、メーカー直販 EC 向けに商品開発から EC サイト構築・運用、フルフィルメントに至るプロセスでのソリューションサービスを構築していく考えである。また、将来的にデジタルマーケティング領域で新たなサービスや事業を創出していくことも考えている。

事業概要

b) 越境 EC

国際物流事業を展開する(株)ペガサスグローバルエクスプレス(以下、ペガサス GE)と業務提携し、「越境 EC 物流アウトソーシングサービス」を展開する方針である。同サービスは、日本郵便(株)の「EMS 国際スピード郵便」「国際 e パケット」及びペガサス GE の「超格安国際宅配便サービス(PEN)」の3つのメニューで展開している。安心、簡単、便利、低価格で商品を海外に発送することができ、配達状況の確認や現地関税の立て替えも可能である。実際に同社が「庫内作業」を行うため、顧客本位で融通の利く利便性の高いサービスを一通り提供できる。このため、商品の入荷・保管・梱包から、運送業者への引き渡し・発送、段ボールなどの資材の調達まで、越境 EC 物流に関するすべての作業をまかすことができる。なお、ペガサス GE は外資系国際航空宅配便事業者 DHL ジャパン(株)の子会社として設立され、現在は総合物流企業であるカンダホールディングス<9059>グループの一員として、航空貨物や海上貨物の輸送手配、通関、保税倉庫などの業務を行っている。

■ 強みと課題、進化

アルゴリズム対応という課題を抱えるインターネット事業

1. 強みと課題

ダイレクトメール事業における強みは、その参入障壁の高さ自体に加え、100人近くの営業スタッフによる全国規模の展開力、価格競争力、企画・デザインから発送までのワンストップソリューション、フルフィルメントサービスのキャパシティにある。インターネット事業においては、蓄積された SEO ノウハウ、バーティカルメディアやインターネット広告の運用ノウハウ、Web サイトの構築力にある。こうした2つの事業を持つことも強みといえ、それぞれの事業価値を向上させることでシナジーを増幅、ネットとリアルにわたる新サービスや新規事業など新たな価値の創造も追求している。

ディーエムソリューションズ | 2022年6月27日(月)
6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

強みと課題、進化

(1) ダイレクトメール事業の強み

ダイレクトメールの市場は、規模が3,400億円程度で微減傾向にあると言われる。また、依然として小規模な印刷業者が印刷のついでに郵便の発送を代行していることが多い。このため、大手の同社でさえシェアが5%程度しかなく、集約化がようやく進み始めたニッチな業界とすることができる。しかし、DMの減少要因は、インターネットの普及によって、同社では取り扱いのない年賀状や請求書が減っていることにあると言われていた。したがって商用のDM市場は、実態として言われるほど縮小している可能性は低い。また開封率の高さから高単価商材や好景気業種の利用が意外と多いこともあり、全体のトレンドと異なって堅調と考えられる。

そのような業界において同社の強みは、100人近くもの営業スタッフを抱え全国規模で営業展開していることにある。同業の大手発送代行企業でも、同社ほどに営業スタッフを抱える体制にはなっていないように思われる。その結果、4,600を超える様々な業種の取引先を有し、年間4万件を超える案件を取り扱っていることから、景気に左右されにくい構造になっている。また、同社は中小規模の案件をメインターゲットとしているが、中小規模案件は顧客ニーズに合わせてカスタマイズする能力が必要となる。自社デザイナーを数人抱え、商品企画のできる部署もあるため、発送代行にとどまらず、企画やデザインなど顧客の求めに応じてワンストップのサービスが可能となっている。加えて、急成長するEC市場に対してはフルフィルメントセンターの拡充で対応しているが、上場企業の資金力を背景に、余裕あるキャパシティを持つことで積極営業を下支えすることができる。全国屈指のスケールがあるため、ゆうメールやメール便などの発送費においても強い価格競争力を維持している。

(2) インターネット事業の課題

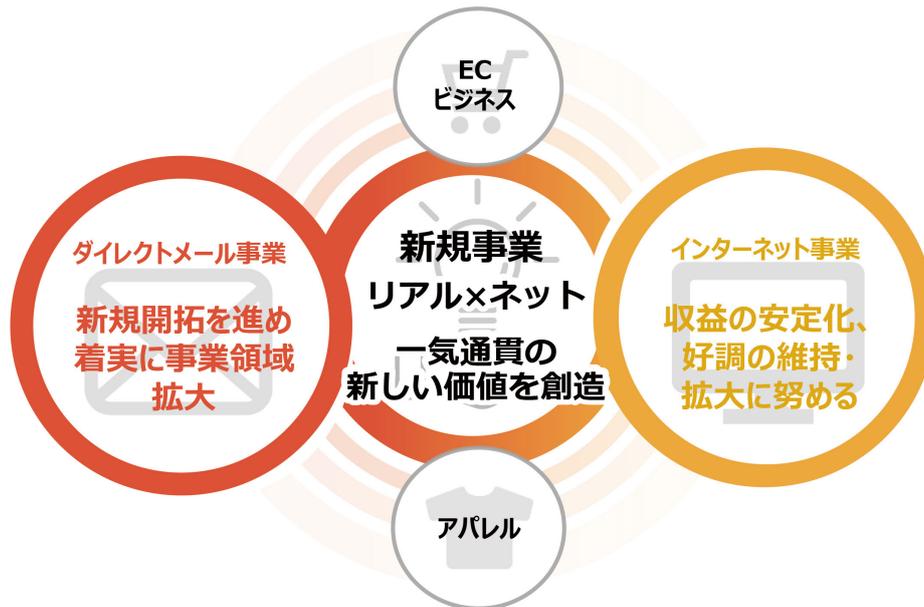
インターネット事業のボラティリティがやや高いことは課題と言える。インターネット業界は日進月歩で新しい技術が開発されるため、常に新たな技術に関するノウハウを導入しサービスを拡充しないと、即座に優位性が失われるからである。また、インターネット広告もパーティカルメディアも検索技術の優位性が決め手となるが、定期的に行われる検索エンジンのアルゴリズム更新への対応がなかなか容易ではない。長年そうしたノウハウを積み上げ、今でも社内スタッフがアルゴリズムの変更に対応しているが、それでも集客が弱まることがあるため、気の抜けない作業を続けていく必要がある。2021年から続いている同社メディアへの顧客流入の低調は、まさにそうした課題が顕在化したといえる。現在鋭意対応中だが、コンサルティングなどを拡充しているデジタルマーケティングや元来のメディア作成能力に定評があることから、アルゴリズムというリスクをカバーしながら、成長が続くインターネット市場において最新の技術を追求していくことが肝心と考える。

ECが基盤2事業の間に納まることで進化が加速

2. ビジネスモデルの進化

ダイレクトメール事業とインターネット事業は以前からシナジーが期待されていたが、大きな効果として現れているとは言いづらい。そのようななか、これまでビジネスの核としてこなかったが、常に意識してアプローチしてきたEC領域が、ピアトランスポートの子会社化で事業の形になってきた。ECとは、情報流と商流がバーチャルで、物流がリアルな商売である。商流は決済なのでアプリケーションとなるが、情報流は同社のインターネット事業がピッタリと当てはまり、物流はまさにダイレクトメール事業そのものである。同社においてECがダイレクトメール事業とインターネット事業の要に納まることは自然といえ、同社のビジネスモデルの進化を示していると考えられる。2つの基盤事業の間に関連の深い新規事業が納まってくると、2つの事業の間でも共通課題や共同作業が生まれやすくなるため、今後、シナジーが大きく増幅していくことが予想される。

新規事業を要とするビジネスモデルに進化



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

パーティカルメディアサービス以外業績は順調

1. 2022年3月期の業績動向

2022年3月期の業績は、売上高 16,682 百万円（前期比 14.1% 増）、営業利益 98 百万円（同 85.0% 減）、経常利益 101 百万円（同 84.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 5 百万円（同 98.7% 減）となった。日本経済は、コロナ禍が依然として収束しないなかで、ウクライナ情勢の影響などにより、先行きの不透明な状況で推移した。このような環境下、ダイレクトマーケティングを実施する企業に対し、マーケティングの各局面において最適なソリューションを提供するなど、同社は着実に事業を進めた。また、積極的な人材採用や先行投資を行い、ダイレクトメールとインターネット両事業の営業力と提供サービスの強化に取り組んだ。なお、2022年3月期よりアパレル事業が新たにセグメントに加わっている。また、同社は2022年3月期に非連結決算から連結決算に変わったため、財務諸表では前年比を明示していないが、分かりやすくするために前年比を表示する。

2022年3月期業績

(単位：百万円)

	21/3 期	売上比	22/3 期	売上比	増減率
売上高	14,621	100.0%	16,682	100.0%	14.1%
売上総利益	3,163	21.6%	2,774	16.6%	-12.3%
販管費	2,504	17.1%	2,675	16.0%	6.8%
営業利益	659	4.5%	98	0.6%	-85.0%
経常利益	660	4.5%	101	0.6%	-84.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	427	2.9%	5	0.0%	-98.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は前期比 14.1% 増と大きく伸びたが、対照的に営業利益は同 85.0% の減少となった。売上高が伸びたのは、ビアトランスポートの子会社化によって新たにアパレル事業の売上高がオンしたことが主因だが、ダイレクトメール事業が同 20.1% 伸び、ビアトランスポートの連結を除いた非連結ベースの売上高でも同 6.5% の増加となった。一方インターネット事業の売上高は、パーティカルメディアサービスの不振で同 46.0% 減と苦戦した。営業利益は、ダイレクトメール事業とビアトランスポートが貢献したものの、インターネット事業の減収効果が大きく、退職金や M&A 費用など一時費用の発生もあって大幅な減益となった。インターネット事業の不振を、好調のダイレクトメール事業と新設されたアパレル事業でカバーできなかったという構図である。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の減益幅が大きくなっているのは税効果が得られなかったためである。

ディーエムソリューションズ | 2022年6月27日(月)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

業績動向

2022年3月期セグメント別業績

(単位：百万円)

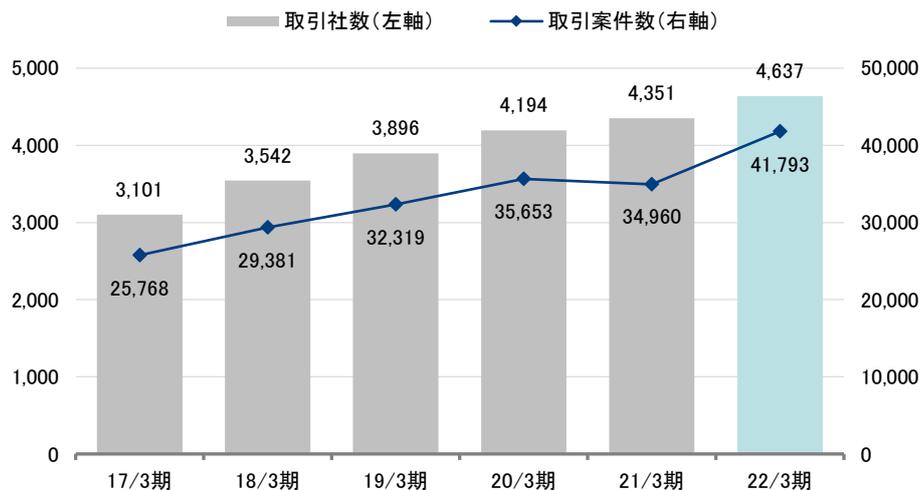
売上高	21/3期	売上比	22/3期	売上比	増減率
DM事業	11,632	79.6%	13,965	83.7%	20.1%
インターネット事業	2,989	20.4%	1,612	9.7%	-46.0%
アパレル事業	-	-	1,104	6.6%	-

調整前セグメント利益	21/3期	利益率	22/3期	利益率	増減率
DM事業	409	2.8%	559	3.4%	36.6%
インターネット事業	842	5.8%	214	1.3%	-74.6%
アパレル事業	-	-	25	0.2%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別に見ると、ダイレクトメール事業におけるダイレクトメールサービスは、充実した営業体制やワンストップサービスなどの強みを背景に、郵便やメール便のスケールメリットを生かした提案型営業を積極的に展開した。この結果、取引社数が4,637社（前期比6.6%増）、コロナ禍からの反動増も含めて取引案件数が41,793件（同19.5%増）となるなど、引き続きシェアを伸ばした。フルフィルメントサービスでは、EC市場の拡大に伴い宅配便など小口貨物の需要が増加しているため、増床など積極投資を継続し物流拠点を拡充するとともに、サービスの提供体制を強化した。この結果、延べ床面積が20,008m²（前期比41.4%増）、顧客社数が489社（同48.2%増）、取扱い発送個数が1,216,617個（同18.2%増）となり、増床と受注の好循環サイクルが始まったといえる。このようにダイレクトメール事業は、新規顧客の開拓や既存顧客からの受注が順調であった。また仕分け機の導入など自動化も進めたため、売上高13,965百万円（同20.1%増）、セグメント利益559百万円（同36.6%増）と好調に推移した。

ダイレクトメール事業の取引者数と取引案件数の推移

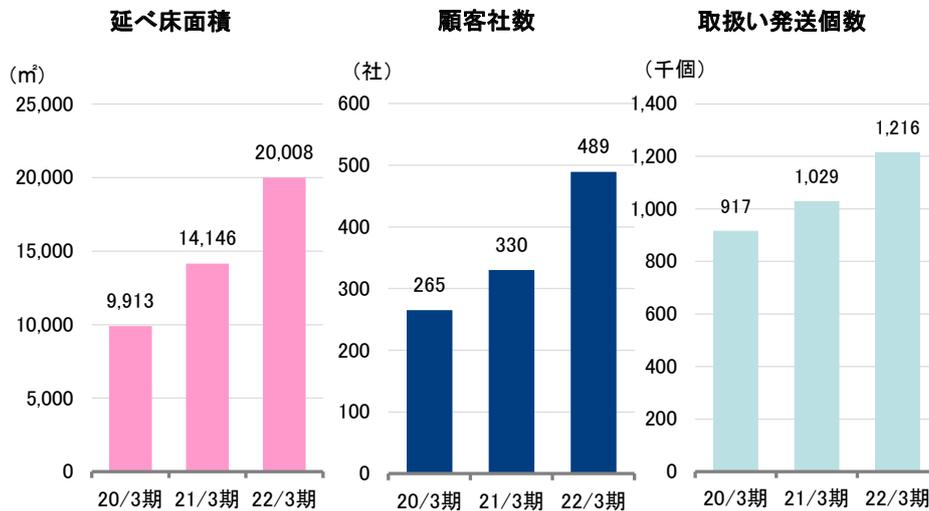


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ディーエムソリューションズ | 2022年6月27日(月)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

業績動向

フルフィルメントサービスの延べ床面積、顧客社数、取扱い発送個数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

インターネット事業において、デジタルマーケティングサービスでは、付加価値の高い総合的な提案を行うマーケティングコンサルや、Web サイト構築などの Web コンサルティングが好調に推移し、収益への貢献も少なくなかった。一方、パーティカルメディアサービスは、検索サイトによる検索エンジンのアルゴリズム変更の影響を大きく受けた。従来同社制作のメディアサイトは、社内スタッフによる競合分析やアクセス解析など検索キーワードの研究を背景に上位表示されることが多かったが、最近は苦戦を強いられている。このため、メディアサイトへの顧客の流入が低調に推移、連結業績の足を引っ張ることとなった。同社は上場企業としてメディア事業に極めて真面目に取り組んでいるが、アフィリエイト収入の為に正確でない情報をサイトに掲載する運営者もあり、アフィリエイトメディアに対する信頼がやや低下していることも要因のようだ。この結果、インターネット事業の売上高は 1,612 百万円（前期比 46.0% 減）、セグメント利益は 214 百万円（同 74.6% 減）となった。

なお、アパレル事業に関しては、2021 年 4 月に子会社化したピアトランスポートの販売体制の整備充実と経営体制の強化を進める一方、EC による販売の促進にも努めた。この結果、売上高は 1,104 百万円、セグメント利益は 25 百万円となった。

5つのサービスを持つ強みを生かして利益回復へ

2. 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期の業績は、売上高17,972百万円（前期比7.7%増）、営業利益220百万円（同123.3%増）、経常利益223百万円（同120.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益144百万円（同2,524.9%増）と見込んでいる。コロナ禍に加え原燃料高や円安、ウクライナ情勢などの影響により、日本経済は引き続き不透明な状況で推移していくものと考えられる。このような市場環境下で同社は、5つのサービスを展開するポートフォリオ効果を生かして利益を回復させる方針である。

2023年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	22/3期	売上比	23/3期(予)	売上比	増減率
売上高	16,682	100.0%	17,972	100.0%	7.7%
営業利益	98	0.6%	220	1.2%	123.3%
経常利益	101	0.6%	223	1.2%	120.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5	0.0%	144	0.8%	2524.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

ダイレクトメール事業においては、引き続き顧客の新規開拓を推進し、売上の拡大を図っていく考えである。ダイレクトメールサービスは、シェアアップしながら引き続き堅調に売上を伸ばしていくことが想定される。フルフィルメントサービスは、2021年10月に実施した増床の稼働率が向上するうえ、増床規模が大きく大手顧客が新規で加わっても依然キャパシティに余裕があるため、今後の収益性向上につながると見込まれている。この結果、ダイレクトメール事業の収益は、リスクもほとんどなく成長を続けることが予想される。インターネット事業においては、デジタルマーケティングサービスは引き続き堅実な成長が続く見込みである。一方、パーティカルメディアサービスは、検索順位が低調に推移しているメディアサイトの立て直しや新しいメディアサイトの制作に注力することで収益改善を目指す。状況の厳しさから背伸びをしない予算となったようだ。アパレル事業では、同社ノウハウを駆使し、ECサイトリニューアルによる注文率の改善や、マーケティングと物流に対するデジタルマーケティングサービスやフルフィルメントサービスとの連携・支援による新規顧客の獲得と既存顧客取引の拡大、メーカー別注によるオリジナル商品の開発、経営体制の強化など、今後の成長に向けた施策を本格化する計画である。輸入販売のため現在の円安はリスクで、値上げは避けられないと思われるが、ビアトランススポーツの主力商品である無地Tシャツ等のベーシックウェアは定番品が多いため、需要は一定程度維持されると予想する。パーティカルメディアサービスの収益改善次第で、営業利益が大きく伸びることになりそうだ。

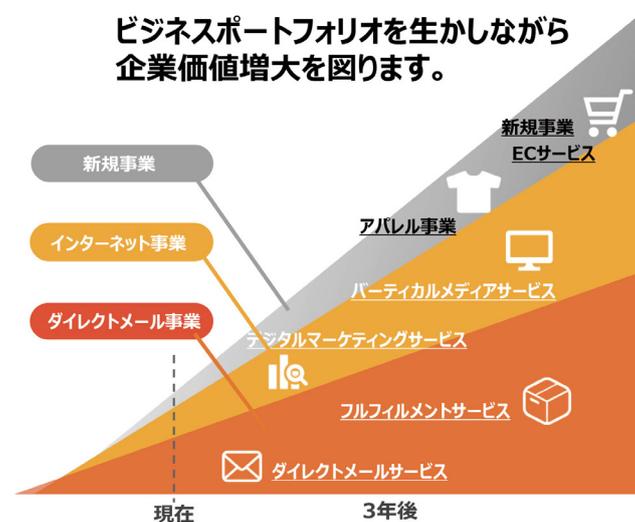
他に類を見ないソリューションカンパニーへ飛躍

3. 中長期成長イメージ

コロナ禍やウクライナ情勢など様々なリスクは残るが、経済環境は平時に向けて動き出している。こうした環境のなか、同社は「ダイレクトメール事業、インターネット事業、2つのインフラを生かしたシナジー効果を最大限発揮し、事業領域を拡大していく」という考えのもと、ダイレクトメール事業とインターネット事業という2つのビジネス基盤を連携し、自社ECやEC支援といったEC領域を拡大する方針である。2024年3月期以降には、拡大し有機的に結びついた事業ポートフォリオをベースに、他に類を見ないソリューションカンパニーへと飛躍する考えである。具体的な各事業の位置付けと中期成長イメージは、トップシェアのダイレクトメールサービスを土台にフルフィルメントサービスの成長を加速させ、競争力の高いビジネス基盤かつ安定収益基盤として強化・拡充を図る。その上で、インターネット事業の競争力を高め、他の事業拡大を支援するキービジネスとして、短中期的に利益回復～成長を目指す。さらに、成長市場にある「EC領域」がダイレクトメール事業とインターネット事業という2つの基盤の間に納まることで、リスク分散とシナジーというポートフォリオ効果をより一層創出し、成長による企業価値の増大につなげていく考えである。他に類を見ないソリューションカンパニーへの飛躍とは、まさにこうしたビジネスモデルの進化を指している。

各事業の位置付けと中期成長イメージ

ビジネスポートフォリオを生かしながら
企業価値増大を図ります。



出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元策

配当は検討中だが、株主優待を実行

同社は、新規事業の立ち上げや既存事業の拡大投資などの資金ニーズから、現在、配当を実施していない。株主への利益還元については、重要な経営課題の1つであると認識しており、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、剰余金の配当を検討していく考えである。現状、配当実施の可能性や、その実施時期、回数についての基本方針は未定である。一方、同社は株主優待を実行している。毎年、3月31日現在の株主名簿に記録された株主のうち、2単元（200株）以上の株式を保有しかつ1年以上継続保有している株主を対象に、「BeeMe」で取り扱っている1個4,000～5,000円相当（時価による変動あり）のエスパルセットハニー1瓶を贈呈している。

エスパルセットハニー



出所：ホームページより掲載

■ 情報セキュリティ

同社はダイレクトメールの発送代行業を主力事業としているため、顧客から多数の個人情報の預託を受けている。そのため個人情報の取扱いと管理には細心の注意を払っており、専用のクローズドな社内ネットワークを通じて個人情報を取り扱い、必要な人のみがIDとパスワードによってアクセスできるなど、厳密に管理するとともに、規程による手続きの明確化・徹底化を図っている。また、(一財)日本情報経済社会推進協会(JIPDEC)の発行するプライバシーマークを取得し、個人情報の管理には十分留意している。

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