

|| 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 >>>](#)

2023年6月20日(火)

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. DM 発送代行サービスやデジタルマーケティングサービスを展開	01
2. EC 関連サポートサービスでインターネット事業を強化	01
3. 2023年3月期はダイレクトメール事業の好調で大幅増益を達成	01
4. 他に類を見ないソリューションカンパニーへと進化	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業内容	06
2. ダイレクトメール事業	06
3. インターネット事業	08
4. アパレル事業	09
■ 強みと課題、進化	10
1. 強みと課題	10
2. ビジネスモデルの進化	11
■ 業績動向	12
1. 2023年3月期の業績動向	12
2. 2024年3月期の業績見通し	15
3. 中長期成長イメージ	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ	17

■ 要約

シナジー強化を狙い、EC 関連サポートサービスの体制構築へ

1. DM 発送代行サービスやデジタルマーケティングサービスを展開

ディーエムソリューションズ<6549>は、ダイレクトメール（DM）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行う DM 発送代行サービスや、EC の成長を背景に増加する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を提供している。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。また、2021年4月にアパレル輸入卸売の EC 企業を子会社化してアパレル事業を開始したほか、ダイレクトメール事業とインターネット事業のシナジーを目的に EC 関連サポートサービスの体制構築を目指すなど、本腰を入れて EC 領域を拡大しているところである。

2. EC 関連サポートサービスでインターネット事業を強化

ダイレクトメール事業の強みは価格競争力や全国規模の営業力などにあり、インターネット事業の強みは SEO ノウハウやパーティカルメディアの運用ノウハウにある。しかし近年、特にパーティカルメディアサービスで、検索エンジンのアルゴリズム変更に対応しきれずに業績低迷が続いている。このためインターネット事業において、ダイレクトメール事業と強いシナジーが期待できる EC 関連の領域を強化することになった。デジタルマーケティングサービスで EC 関連サポートサービスを提供している企業は世に数多あるが、EC 向けの出荷業務等の物流インフラを持つ企業は同社だけと言える。従って、同社の EC 関連サポートサービスは唯一無二の強みと言うことができ、同社は EC 関連のソリューションカンパニーとして確かなポジションを得ることになったと言えよう。

3. 2023年3月期はダイレクトメール事業の好調で大幅増益を達成

2023年3月期の業績は、売上高 17,861 百万円（前期比 7.1% 増）、営業利益 462 百万円（同 367.9% 増）と大幅増益となった。ダイレクトメール事業は、DM 発送代行サービスとフルフィルメントサービスがともに好調を続けており、全体の業績をけん引した。一方、検索エンジンのアルゴリズム変更の影響が、特にパーティカルメディアサービスで構造的なものとして顕在化してきたため、インターネット事業は業績が低迷した。アパレル事業の業績も、円安などの影響で苦戦した。同社は 2024年3月期の業績について、売上高 19,806 百万円（前期比 10.9% 増）、営業利益 500 百万円（同 8.2% 増）を見込んでいる。ダイレクトメール事業は引き続き好調を維持し、インターネット事業は底打ち、アパレル事業は効率化によりともに業績回復を予想している。

要約

4. 他に類を見ないソリューションカンパニーへと進化

同社は、インターネット事業でEC関連サポートサービスへの領域拡大を進めているが、全社的にも自社ECを含めEC関連を強化する予定である。また、EC関連へ向けた従業員の意識統一を目標に、新たに「ロジスティクスとマーケティングの力で世の中に必要とされるモノと情報を届け豊かな未来に貢献する」というパーパスを定め、ミッション以下もバージョンアップしたが、これは中期経営計画レベルの対応と言えるかもしれない。これにより2024年3月期以降、同社はEC関連をコアに、有機的に結び付いた事業ポートフォリオを基盤にシナジーを一層強化し、他に類を見ないソリューションカンパニーへと進化していくことが予想される。

Key Points

- ・インターネット事業でダイレクトメール事業の物流インフラを活用、事業ポートフォリオを強化
- ・EC関連サポートサービスを構築し、検索エンジンのアルゴリズム変更の影響という課題を解消へ
- ・物流インフラを持つデジタルマーケティングサービス事業者として唯一無二のソリューションカンパニーへ



注：2020年3月期及び2021年3月期は非連結決算

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

他に類を見ないソリューションカンパニーへの進化を目指す

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発送代行サービスに留まらず、宅配便の小型貨物の発送代行などを行うフルフィルメント※1サービスも提供している。インターネット事業では、強みのSEO※2ノウハウを背景に、コンサルティングサービスや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や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つの事業ポートフォリオ基盤を兼ね備える強みを生かして、輸入衣料の卸売企業をM&Aしてアパレル事業をスタートしたほか、EC関連サポートサービスといったEC領域に本腰を入れて参入、中期的に他に類を見ないソリューションカンパニーへと進化することを目指している。

- ※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、業容を拡大してきた。2017年には東京証券取引所JASDAQ（現 東証スタンダード）に株式を上場して経営基盤を強化、足元ではダイレクトメール事業とインターネット事業の本格的シナジーの創出を狙って、EC関連サポートサービスなどEC関連領域での事業拡大を進めているところである。

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町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 | 2023年6月20日(火)
 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 好調な地方展開をさら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『セルマーケ』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
2022年 8月	女性活躍推進法に基づく優良企業認定 「えるぼし」 最高位の3つ星を取得
2022年11月	車を使ってレジャーを楽しむ人に寄りそうカーケアブランド『RHET.』を立ち上げ
2023年 5月	西日本エリアにおける発送代行サービスの受注増加に対応するため、大阪メールセンターを大幅増床

出所：有価証券報告書、ニュースリリースよりフィスコ作成

■ 事業概要

3つの事業で5つのサービスを展開

1. 事業内容

同社の事業はダイレクトメール事業、インターネット事業、アパレル事業の3つのセグメントに分けられ、ダイレクトメール事業では、DMやメール便、宅配便の小型貨物などの発送代行を行うDM発送代行サービス及びEC事業者向けに配送業務の代行をするフルフィルメントサービスを提供している。インターネット事業では、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、自社の情報サイトから顧客に送客するパーティカルメディアサービスを手掛けている。また、アパレル事業では、2022年3月期初に子会社化したピアトランスポートを通じて、海外の有名アパレルやスポーツブランドのベーシックウェアをECサイトで卸販売している。2023年3月期の売上高構成比はダイレクトメール事業87%、インターネット事業7%、アパレル事業6%となっている。

堅実なDM発送代行サービスと急拡大するフルフィルメントサービス

2. ダイレクトメール事業

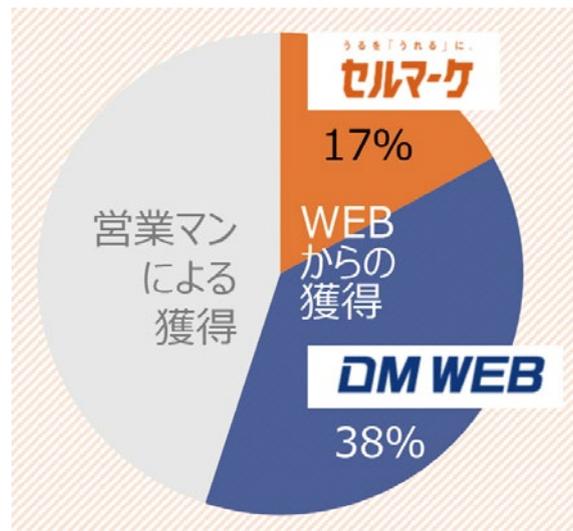
(1) DM発送代行サービス

DM発送代行サービスでは、本社を含む全国6つの営業拠点と5ヶ所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。また、自社内にクリエイティブ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なければならなかった作業を、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送料の抑制など、顧客にとってメリットが非常に大きいと言える。このため、大手上場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毎年着実に伸びている。

事業概要

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 TVCM やインターネット広告を上回る強みがあると言われている。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既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おり、同社において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。ところで、ダイレクトメール事業では 100 人の営業を擁する強力な営業体制を強みとするが、成長するには固定費を積み上げる必要があり、効率的とはいづらい。そこで同社は Web を通じて顧客を獲得するため、「セルマーケ」と「DM WEB」という 2 つの Web 集客サイトを開発した。「セルマーケ」は「印刷＋発送代行」を安価な価格設定で提供、「DM WEB」は「セルマーケ」では対応できないサイズや仕様にも対応、顧客の要望に沿った注文が可能となっている。Web による集客は好評で、既に新規顧客全体の半数を超えるなど安定した受注につながっており、人員を新規開拓や新サービスの開発など事業拡大に振り向けることが可能となった。

新規受注における獲得経路



出所：決算説明会資料より掲載

(2) フルフィルメントサービス

新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を経てなお EC 市場が拡大、宅配便など小型貨物の流通増加が止まらない。このため同社は、DM 発送代行サービスのノウハウを生かし、西東京エリアに 3ヶ所のフルフィルメントセンターを展開、EC 事業者向けに、受注・在庫管理、カスタマーサービスなど配送業務をワンストップで代行するフルフィルメントサービスを提供している。こうしたフルフィルメントのブランドサイトとして、同社は 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、オンラインで完結する作業、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。また、WMS（Warehouse Management System：倉庫管理システム）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、業務負荷の軽減や EC 運営の機動力確保ができる。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、顧客満足の向上を目的に、越境 EC や受注代行、カスタマーサポートなどのサービスの拡充や、立体型自動ソーターの導入による効率化・高速化など、不断に積極策を実行している。

ディーエムソリューションズ | 2023年6月20日(火)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

事業概要

立体型自動ソーター



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

SEO をベースにデジタルマーケティングと パ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

デジタルマーケティングサービスは、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。

(2) パーティカルメディアサービス

パーティカルメディアサービスは、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サービスで、エンドユーザーが知りたいと思うような商品・サービスをランキング形式などで紹介するサイト（メディア）を運営している。同社のパーティカルメディアサービスは、SEO や広告費用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。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-脱毛サロン.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、パーティカルメディアを次々立ち上げてきた。

事業概要

SEO ノウハウをベースにするインターネット事業



ECによるアメリカンカジュアルの卸売販売

4. アパレル事業

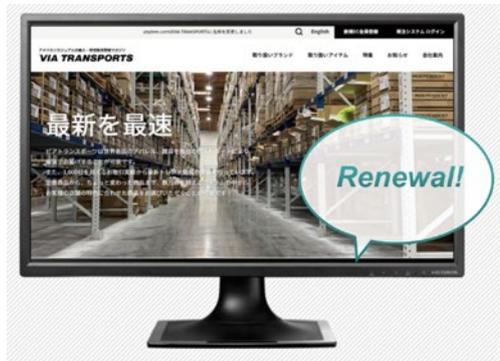
アパレル事業では、子会社のピアトランスポートが輸入雑貨卸業を展開、安定した需要のある有名アパレル・スポーツブランドのベーシックなアメリカンカジュアルや雑貨などをECで卸売している。実店舗は持たず、短納期を強みに専門のECサイト「anytees.com」を通じて小売など国内事業者へ卸販売している。まだ子会社化したばかりだが、同社が有するフルフィルメントやデジタルマーケティング、営業力などを生かすことで、サイトリニューアルによる集客強化、大手顧客の開拓による事業規模拡大、在庫管理や受発注業務の効率化、ピアトランスポートがもとより有する強みの「短納期」の強化などを進めている。一方、ピアトランスポートのECの運営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る。2024年3月期中には個人向け販売も開始し、販路を拡大する予定だ。

ところで、同社は、長くマヌカハニーの直営の専門ECサイト「BeeMe」を運営している。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で、国内で人気がある一方まがい物も多く、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、クセのない和三盆のような上品な味わいが特徴の、キルギス産幻の白いハチミツ「エスパルセットハニー」も販売している。

ディーエムソリューションズ | 2023年6月20日(火)
6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

事業概要

リニューアルされたピアトランスポート卸売サイト



出所：決算説明会資料より掲載

「BeeMe」トップページ



出所：ホームページより掲載

■ 強みと課題、進化

アルゴリズム対応とシナジー強化という課題を抱えるインターネット事業

1. 強みと課題

(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3,400億円程度あるが、微減傾向にあるとされている。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く、大手の同社でさえシェアが5%程度しかない。近年になってようやく集約化が進み始めたニッチな業界とすることができる。ところで、ダイレクトメールが微減傾向にある理由は、年賀状や請求書がインターネットの普及などにより減少傾向にあるからで、同社が扱っている商用のダイレクトメールは言われるほどに縮小していない模様である。また、開封率の高さから意外と高単価商材や好景気業種に利用されることが多い。このため、一見魅力的に見えない市場だが、その市場で取っているポジションが同社の強みとなっており、同社のダイレクトメール事業の業績がダイレクトメール市場全体のトレンドと異なって堅調に推移しているのである。

さらに、そのような業界において、100人近く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も強みで、同業の大手発送代行企業でさえ同社ほどに営業スタッフを抱えていないようである。このため同社は、5,000近い様々な業種の取引先を有し、年間45,000件を超える案件を取り扱うことができ、結果的に景気に左右されにくい体質にもなっている。また、ダイレクトメールの発送で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強い価格競争力を有している。カスタマイズの必要性が多い中小規模の案件をメインターゲットとしているが、こうしたニーズに対して発送代行から自社デザイナーや商品企画部門による企画やデザインまで、どのプロセスでもワンストップでサービスを提供できることも強みとなっている。なお、フルフィルメントサービスでは、EC市場の急成長を享受しているうえ、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している。

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 | 2023年6月20日(火)
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

(2) インターネット事業の強みと課題

インターネット事業の強みは、蓄積された SEO のノウハウ、パ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。一方、インターネット事業の課題は、インターネット広告市場が成長はしているもののレッドオーシャン化していること、事業のボラティリティがやや大きいことにある。特にボラティリティに直結する検索エンジンのアルゴリズム変更に対しては、同社は長年ノウハウを積み上げてきているが、それでも集客が弱まることもあるため気の抜けない作業となっている。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ことになるし、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ため、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は非常に重要な作業となっているからである。

2021 年から続く同社パーティカルメディアへの顧客流入の低調は、そうした課題が顕在化したということもできるが、やや趣が異なると考える。というのも、最近の検索エンジンのアルゴリズム更新ではアフィリエイットの順位が下がる傾向にあるからで、その点で、レッドオーシャン化しているとはいえ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サービスには軽微だが、パーティカルメディアサービスにとって構造的な課題になったと言える。ところで、ダイレクトメール事業を併営していることはインターネット事業にとってシナジー発揮という点で本来は強みであり、ネットとリアルにわたる新サービスや新規事業といった新たな価値をこれまでも追求してきたはずだった。しかし、ダイレクトメール事業もインターネット事業もそれぞれが好調だったため、シナジーに向けた動きが弱かったようだ。ダイレクトメール事業との間で強いシナジーが育っていれば、こうしたパーティカルメディアサービスの課題も乗り越えやすかったかもしれない。なお、幸か不幸か両事業の顧客はオーバーラップが少ないようだ。

課題解消とシナジー強化を両立する EC 関連サポートサービス

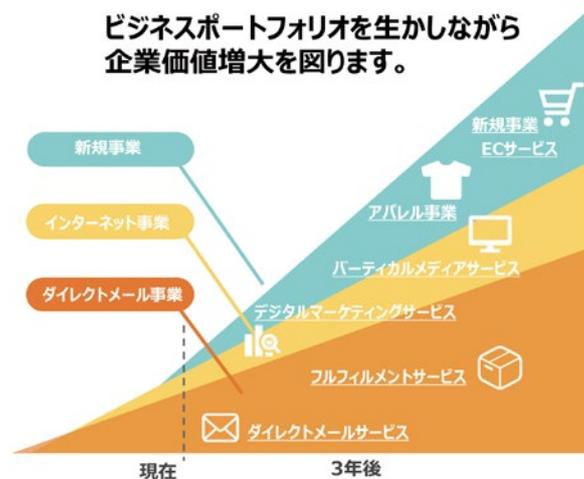
2. ビジネスモデルの進化

パーティカルメディアサービスのアルゴリズムの課題を解消するには、インターネット事業で SEO のノウハウという事業の核を持ちながら、様々に加工して周辺サービスに展開していく必要があると考える。特に、これまでメインのビジネスとして見てこなかったが、常に意識してアプローチしてきた EC 領域をメインターゲットに、フルフィルメントサービスなどとのシナジーを強化しながら、EC 関連サポートへとサービス領域を拡張していくことは自然な動きと言えよう。幸か不幸か、重複が少ないお互いの顧客も相互に活用できる。そうなれば、デジタルマーケティングやパーティカルメディアといったサービスを提供している企業は世に数多あるが、EC 向けの物流インフラを持って在庫をハンドリングすることもできる企業は同社のみと言え、同社が目指すべき EC や EC 関連サポートサービスは唯一無二の強みとなり、ソリューションカンパニーとして独自のポジションを得ることになるろう。

強みと課題、進化

こうした考えを強力に推進するため同社は、新宿オフィスを廃止して拠点を本社に統合し、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の統括役員を選任、EC事業室も新設してシナジーを発揮しやすい体制へと組織変更をした。これにより意思疎通や業務の効率化を促進し、EC関連を新たな柱として育成し拡大のスピードを速めていく方針である。

ビジネスポートフォリオを生かし企業価値増大を図る



出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

ダイレクトメール事業が増益をけん引

1. 2023年3月期の業績動向

2023年3月期の業績は、売上高17,861百万円（前期比7.1%増）、営業利益462百万円（同367.9%増）、経常利益477百万円（同370.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益315百万円（同5,633.4%増）となった。日本経済は、コロナ禍の影響が弱まりつつある一方で、ウクライナ情勢の長期化や世界的な原材料及びエネルギー価格の高騰などにより、先行き不透明な状況であった。このような環境下、同社は積極的な人材採用による営業力と提供サービスの強化に取り組み、顧客に最適なマーケティングソリューションを提供した。このほか、経営効率改善と働き方改革を推進する新宿オフィスの本社統合、「MOBY」から派生したカーケアブランド「RHET.」の立ち上げ、女性活躍推進法に基づく優良企業認定「えるぼし」最高位の取得など様々な経営も積極的に実施した。2024年3月期に入った足元でも、4月にダイレクトメールとデジタルツールを組み合わせた新しいコミュニケーションサービスの提供に向けて（株）アクリートと業務提携、5月には西日本エリアでの発送代行サービスの受注増に対応して大阪メールセンターを大幅増床している。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の伸びが極端に大きくなっているのは、2022年3月期に税効果を得られず実効税率が高まった反動である。

ディーエムソリューションズ | 2023年6月20日(火)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

業績動向

2023年3月期業績

(単位：百万円)

	22/3期	売上比	23/3期	売上比	増減率
売上高	16,682	100.0%	17,861	100.0%	7.1%
売上総利益	2,774	16.6%	2,989	16.7%	7.8%
販管費	2,675	16.0%	2,526	14.1%	-5.6%
営業利益	98	0.6%	462	2.6%	367.9%
経常利益	101	0.6%	477	2.7%	370.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	5	0.0%	315	1.8%	5,633.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

この結果、営業利益は4.6倍と大きく伸びた。売上の伸びが利益の伸びをけん引したが、加えて、好採算のフルフィルメントサービスの売上構成比が上昇したことによるミックス改善や、仕入先の見直しと価格転嫁のダブル効果により、原材料費の高騰などを吸収して売上総利益率が改善、販管費はM&A費用や貸倒引当金が平常化したため増収のなかで引き下げることができた。期初予想との比較では、売上高で111百万円未達、営業利益で242百万円過達となったが、売上高の未達はインターネット事業やアパレル事業の苦戦、営業利益の過達はダイレクトメール事業の好調、なかでもフルフィルメントサービスの売上構成比上昇やDX化による営業効率の改善などが奏功したようだ。

2023年3月期セグメント別業績

(単位：百万円)

売上高	22/3期	売上比	23/3期	売上比	増減率
DM事業	13,965	83.7%	15,476	86.6%	10.8%
インターネット事業	1,612	9.7%	1,326	7.4%	-17.8%
アパレル事業	1,104	6.6%	1,058	5.9%	-4.1%

調整前セグメント利益	22/3期	利益率	23/3期	利益率	増減率
DM事業	559	4.0%	841	5.4%	50.4%
インターネット事業	214	13.3%	186	14.1%	-12.6%
アパレル事業	25	2.3%	24	2.3%	-5.9%

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は、売上高15,476百万円（前期比10.8%増）、セグメント利益841百万円（同50.4%増）と好調だった。これは、DM発送代行サービスで、市場が緩やかに縮小する一方、同社のような大手への集約が進んでいるなか、充実した営業体制やWeb集客体制を基盤に、企画制作からデザイン、印刷、封入・封緘作業を一括して手掛けるワンストップサービスの提供、郵便やメール便のスケールメリットを生かした価格競争力のある提案型営業を積極的に展開したことで、新規顧客の開拓や既存顧客からの受注が想定を超えて堅調に推移したためである。この結果、2023年3月期の取引社数は4,941社（前期比6.6%増）、取引案件数は45,892件（同9.8%増）となった。また、フルフィルメントサービスでも、EC市場の拡大を背景に小口貨物が増加したことでDM発送代行サービス以上に好調を続けており、特に大手ECモールのセール実施に伴う出荷関連業務の増加や、立体型ソーターの増強などインフラやサービス体制の強化、認知度向上によるECモールからの流入などが収益を想定以上にけん引したもようである。

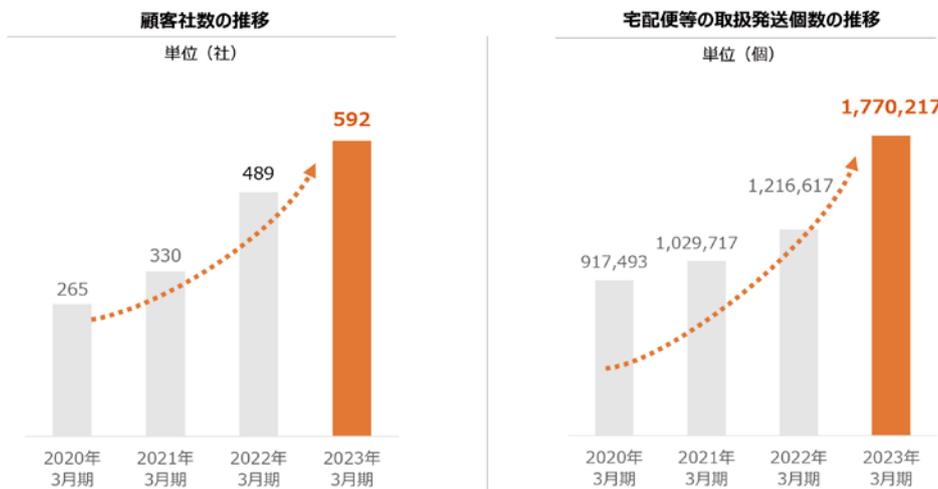
業績動向

DM 発送代行サービスの KPI



出所：決算説明会資料より掲載

フルフィルメントサービスの KPI



出所：決算説明会資料より掲載

インターネット事業は、売上高 1,326 百万円（前期比 17.8% 減）、セグメント利益 186 百万円（同 12.6% 減）と苦戦した。デジタルマーケティングサービスでは、コンサルティング型マーケティングサービスの提供を強化したことで一定の成果を上げることができたが、運用広告や得意の SEO コンサルなどデジタルマーケティング自体がレッドオーシャン化しつつあり、同社サービスの特徴付けることが難しくなってきたようだ。また、パーティカルメディアサービスでは検索エンジンのアルゴリズム変更による構造的な影響があり、同社が運営するメディアサイトへの流入が低調に推移することになったが、これがきっかけとなって、これまで培ってき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のノウハウを生かし、ダイレクトメール事業とのシナジーをより発揮できる EC 関連サポートサービスに本腰を入れることになった。

アパレル事業は、売上高 1,058 百万円（前期比 4.1% 減）、セグメント利益 24 百万円（同 5.9% 減）となった。2022年3月期にピアトランスポートを子会社化したばかりのため、足元で販売体制の整備充実や経営体制の強化を進めているところだが、円安と仕入元の米国の物価高という二重の原価高が影響した。

ダイレクトメール事業は引き続き好調、他の事業は業績回復を見込む

2. 2024年3月期の業績見通し

2024年3月期の業績について同社は、売上高 19,806 百万円（前期比 10.9% 増）、営業利益 500 百万円（同 8.2% 増）、経常利益 512 百万円（同 7.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 330 百万円（同 5.0% 増）を見込んでいる。新型コロナウイルス感染症に対する規制が緩和される一方で、ウクライナ情勢の長期化や世界的な原材料・エネルギー価格の高騰などにより、今後も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ている。そのような環境下、同社はダイレクトメール事業で引き続き堅調な推移を見込むほか、インターネット事業とアパレル事業の巻き返しや、EC 及び EC 関連サービスの強化とノウハウ蓄積に注力する計画である。

2024年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	23/3期	売上比	24/3期(予)	売上比	増減率
売上高	17,861	100.0%	19,806	100.0%	10.9%
営業利益	462	2.6%	500	2.5%	8.2%
経常利益	477	2.7%	512	2.6%	7.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	315	1.8%	330	1.7%	5.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別では、ダイレクトメール事業の DM 発送代行サービスにおいて、強力な営業体制と Web 集客によって顧客の新規開拓に継続するとともに、フルフィルメントサービスにおいては、成長を続ける EC 市場でのシェアアップを目指して増強投資を実行し、2 ケタの増収増益を確保したいところである。新センターに関しては、既存センターの稼働率が 7 割程度とまだ余力はあるものの、将来を見越して常に用地を探している状況である。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、競争は厳しいものの盛り返しを期待している。パーティカルメディアサービスでは、検索順位が低調に推移している主力メディアの立て直しや新しいメディアの制作に注力するが、アルゴリズム変更の影響は依然残っているため大きく回復することは難しそうだ。以上から、インターネット事業は前期のハードルが下がっていることもあり、増収増益を確保したいところである。なお、ダイレクトメール事業及びインターネット事業双方において、EC 事業者へのサポートサービスの強化も行っていく予定である。アパレル事業では、売れ筋の確保や大型 EC モールへの出店など、ピアトランスポートの販売施策や業務改善を推進して収益性の向上を図る。足元の状況は、ダイレクトメール事業は DM 発送代行サービスもフルフィルメントサービスも引き続き順調、デジタルマーケティングサービスもパーティカルメディアサービスも予算線は確保しているもようである。

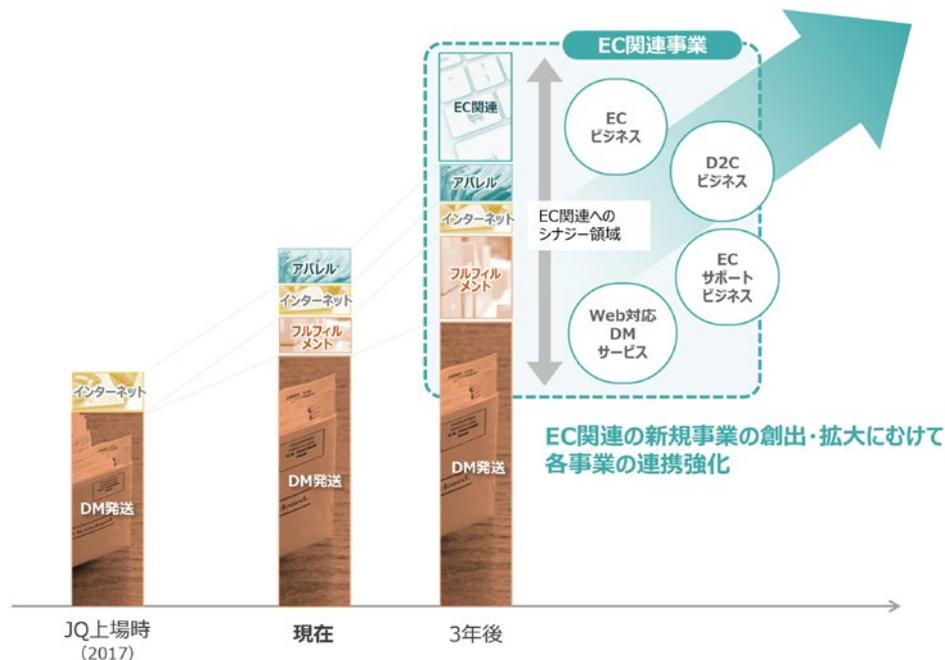
EC 関連への意識統一に向けパーパスを新たに設定

3. 中長期成長イメージ

同社は、インターネット事業の領域を EC 関連サポートサービスへと意図的に拡大するが、全社として自社 EC を含め EC 関連を重要視することになった。また、新たに「ロジスティクスとマーケティングの力で 世の中に必要とされるモノと情報を届け 豊かな未来に貢献する」というパーパスを定め、「常に時代が求める「つなぐ」を提供し 価値と利益を創造する」というミッション、「今から 100 年続く 自己成長できる会社になる」というビジョン、「自尊心と敬意/感謝と誠実/責任と情熱/進化と挑戦/好奇心と探求心/チームワークとシナジー」というバリューへと、ミッション以下もバージョンアップした。EC 関連へ向けた従業員の意識統一を目標にしているということだが、EC 関連へのフォーカスや組織改革などの戦略を考え合わせれば、目標数値がないだけで、既に中期経営計画レベルの重大な意思表示とすることができる。

2024 年 3 月期以降、同社は、EC 関連を志向して有機的に結び付いた事業ポートフォリオを基盤に、他に類を見ないソリューションカンパニーへと進化していくことが予想される。具体的な中期成長イメージは、ダイレクトメール事業で、DM 発送代行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・拡充を進める。一方インターネット事業では、競争力を回復するとともにダイレクトメール事業とのシナジー創出に本腰を入れ、EC 関連サポートサービスを事業として確立する。これにより中期的な成長を図り、長期的には自社 EC や D2C ビジネスを巻き込みながら、成長市場である EC 領域での成長にもつなげていく方針だ。

中期的な売上構成比変化のイメージ



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、株主優待を厚くした

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、保有株式数200株以上600株未満で、中間基準日にクオカード3,000円分、期末基準日に「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）のマヌカハニー1瓶を贈呈、600株以上で、中間基準日にクオカード6,000円分、期末基準日にマヌカハニー2瓶を贈呈することとなった。

■ 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