

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

イノベーション

3970 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年3月29日(金)

執筆：客員アナリスト

永岡宏樹

FISCO Ltd. Analyst **Hiroki Nagaoka**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期上期の業績概要	01
2. 2024年3月期通期の業績見通し	02
3. 中長経営計画の進捗状況と List Finder の価格改定	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	05
■ 市場環境	09
1. オンラインメディア事業	09
2. ITソリューション事業	10
3. 金融プラットフォーム事業	10
■ 業績動向	11
1. 2024年3月期上期の業績概要	11
2. 事業セグメント動向	12
3. 財務状況	15
■ 今後の見通し	17
1. 2024年3月期通期の業績見通し	17
2. 中長経営計画の進捗状況と List Finder の価格改定	18
■ 株主還元策	21

要約

コロナ禍からの経済正常化に伴うオンラインからリアルへの回帰が一時的な逆風だが、List Finder の値上げによる IT ソリューション事業の収益性向上、金融プラットフォーム事業における IFA 事業の成長や M&A 仲介事業の参入で収益基盤の拡大を進める

イノベーション<3970>は、法人営業の生産性向上を目的にインターネットを活用した各種マーケティング支援サービスを展開している。IT製品の比較・資料請求サイト「ITトレンド」（資料請求件数に応じて売上が発生する成果報酬型ビジネスモデル）を中心としたオンラインメディア事業、中堅・中小企業を対象としたマーケティングオートメーション※（以下、MA）ツール「List Finder」を提供する IT ソリューション事業、IFA（Independent Financial Advisor：独立系ファイナンシャルアドバイザー）による証券・保険・不動産などの資産コンサルティングサービスを行う金融プラットフォーム事業、ベンチャー企業などへの投資を行う VC ファンド事業を手掛けている。

※ マーケティングオートメーションとは、マーケティング活動におけるプロセスの自動化や効率化を支援するシステムの総称で、見込み顧客情報を管理し、中長期にわたって良好な関係性を築くためのコミュニケーションや最適なタイミングで営業に引き渡す際に必要な煩雑な業務を自動化するために開発されたツールのことを指す。

1. 2024年3月期上期の業績概要

2024年3月期上期の連結業績は、売上高で前期比12.4%減の2,110百万円、営業利益で同16.3%減の231百万円、経常利益で15.6%減の234百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同1.2%減の136百万円となった。特に主力のオンラインメディア事業の売上高が前期比17.9%減の1,458百万円、セグメント利益が同8.6%減の610百万円となったことが大きく響いたが、オンラインメディア事業の売上高のうち過半を占める「ITトレンド」は依然としてユーザー側のIT製品を探す意欲は強く、ITトレンド単体では前期比で2ケタ%程度の堅調な増収基調が続いたものの、オンライン展示会の開催による出展料が売上高のベースとなる「ITトレンド EXPO」において、2023年3月期は年間3回の展示会が開催されたものの、2024年3月期上期は開催がなかったことで大幅減収となった。なお、1回の展示会開催による平均売上高は2～3億円と同社の売上規模に比べて大きく、開催の有無やその規模が四半期業績の大きな変動要因となる点に留意する必要がある。なお、同社では2025年3月期は2024年3月期とは異なり、年複数回のオンライン展示会の開催を計画している。

2. 2024年3月期通期の業績見通し

2024年3月期通期の連結業績見通しは、売上高で前期比11.3%増の5,087百万円、営業利益で同147.8%増の850百万円、経常利益で同145.9%増の849百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同712.1%増の509百万円である。第3四半期累計の売上高が前期比0.6%減の3,375百万円、営業利益が同20.8%減の311百万円と、通期計画に対しての進捗率が売上高で66.4%、営業利益で37.2%と低く、第4四半期にITトレンドEXPOの開催による売上寄与が期待されることを踏まえても計画達成は容易ではなく、業績下振れリスクが大きそうだ。同社の競合企業においても金利上昇に伴う米国テクノロジー市場の成長鈍化に起因した外資系顧客からの収益減少、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）収束によるフィジカルへの揺り戻しからのデジタルイベント需要減少などを主因に大幅な減収を余儀なくされているが、外部環境の厳しさは同社においても同様とみられる。ただし、同社のITトレンド単体の売上高は増収基調を維持していることを踏まえると、ITトレンドEXPOを主体としてデジタルイベント関連の売上高が減少しているのは同様の傾向だが、全体としては競合比で相対的に健闘していると言える。

3. 中期経営計画の進捗状況とList Finderの価格改定

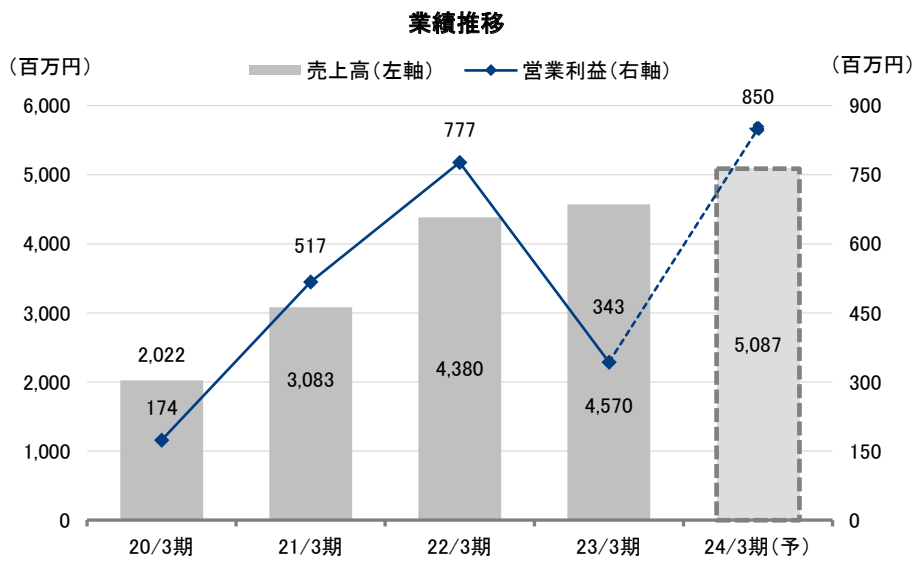
同社は2023年6月28日に発表した「事業計画及び成長可能性に関する事項」において、中期経営計画の業績目標の変更を行っている。これはITソリューション事業におけるアライアンス進捗の遅延、金融プラットフォーム事業における仕組債の問題などを受けた市場停滞の影響などから当初の業績目標と実績に乖離が発生したことによるものである。従来の中期経営計画では2025年3月期を最終年度とし、売上高8,300百万円、営業利益1,840百万円を目指していたが、同社では達成年度を1年間先送りとし、2026年3月期にこの財務目標の達成を再度狙う。また、全体の売上高、営業利益の数値目標に変化はないが、事業別ではITソリューション事業の売上高、営業利益目標を引き下げ、オンラインメディア事業の目標を引き上げた。金融プラットフォーム事業は従来計画から売上高、営業利益ともに変更はない。

従来計画よりも数値面での進捗は遅れているものの、中期経営計画期間中に大幅な増収を狙っている金融プラットフォーム事業においては、引き続きIFA事業の体制強化を進めるとともに、M&A仲介事業も連結に取り込むことで売上高の加速を目指す。一方、List Finderの売上が大半を占めるITソリューション事業は2020年3月期にアカウント数拡大戦略から収益力強化に向けた戦略に転換しており、SaaS事業であるアカウント数やARPUは横ばい傾向が続いている。そのため、収益力向上の一環として、同社では2024年6月1日以降の契約更新分よりList Finderの価格改定を実施する方針を打ち出した。スタンダードプランでは従来、初期費用10万円、月額費用59,800円（税抜き）であったが、価格改定後は月額費用が69,000円へと約15.4%の値上げとなる。直近で値上げを実施している他SaaS企業と同様に値上げ後の解約率の上昇を一定程度に抑えられれば利益率の大幅な改善につながる可能性があるため、今後の動向に注目したい。

要約

Key Points

- ・2024年3月期上期業績はコロナ禍からの経済正常化の流れのなか、オンライン展示会の開催回数減少、顧客の広告予算の削減などが外部環境の逆風に
- ・2024年3月期の会社業績予想達成ハードルは高い。ただし、2025年3月期はオンライン展示会の開催回数増、List Finderの値上げなどで収益は回復へ転じよう
- ・直近で値上げを実施した他SaaS企業とは異なり同社の直近のKPIは伸び悩みを示していたことから、値上げ後に解約率の上昇が発現しないかに注視する必要



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

法人営業の生産性向上に貢献するサービスを展開、M&Aなどを活用し、事業領域の拡大にも取り組む

1. 会社沿革

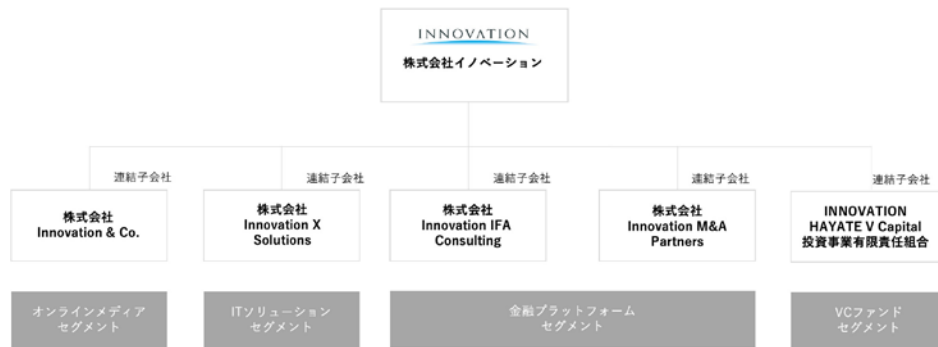
同社は2000年に現代表取締役社長 CEOの富田直人(とみだなおと)氏によって設立された。富田氏は1987年の大学卒業後、リクルート(現リクルートホールディングス<6098>)に入社し、テクノロジー系サービスの新規事業に関わる営業に携わってきた。日々の営業活動に従事するなかで、属人的で非効率的な部分が多いと感じ、ITを活用することで効率化を図り、法人営業の生産性向上に貢献するサービスを手掛けたいという思いから起業に至った。

会社概要

2002年より、テレマーケティング代行サービスやリスティング広告代行サービスなどのマーケティング代行事業をスタートし、2007年に現在の主力サービスである法人向けIT製品の比較・資料請求サイト「ITトレンド」を開発、サービス提供を開始した。その後も2008年に法人向け各種アウトソーシングサービスなどの比較・資料請求サイト「BIZトレンド」を、2010年にクラウド型のMAツール「List Finder」のサービス提供を開始するなど、現在の主力事業をこの時期に相次いで立ち上げている。また、顧客ニーズや市場の競争環境に鑑みて2015年に収益性の低かったテレマーケティング代行サービスから撤退し、リスティング広告代行サービスも譲渡するなど事業の集中と選択を進め、2016年12月に東証マザーズ市場に株式上場を果たしている。なお、2015年7月に(株)日経BP及びリンクアンドモチベーション<2170>を引受先とする第三者割当増資を実施しており、日経BPとは現在も事業面での協業関係にある。

2018年には新規事業としてオンラインセミナー動画プラットフォーム「Seminar Shelf」のサービス提供を開始し、2019年6月には経営の迅速な意思決定とコーポレートガバナンスの強化を目的に、監査等委員会設置会社に移行している。また、同年6月にウェビナーサービス「コクリポ」を手掛ける(株)コクリポ(現 Innovation X Solutions)の全株式を取得して子会社化し、同年9月にはオンラインメディア事業とセールスクラウド事業を会社分割により新設した(株)Innovation & Co.に移管するなど、成長を実現していくための経営体制を整備している。その後も、2020年2月に資産運用コンサルティング業務を行う(株)Horse IFA Partners(現 Innovation IFA Consulting)の株式を取得、子会社化したほか、同年10月にM&A仲介支援業務を行う(株)Innovation M&A Partnersを設立、2022年4月にベンチャーキャピタル投資を行う INNOVATION HAYATE V Capital 投資事業有限責任組合を設立した。2023年12月末現在、同社グループは、同社及び同社の連結子会社5社の構成となっている。

グループ会社の状況



出所：同社ホームページより掲載

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
2000年12月	法人営業を効率化する事業の運営を目的に設立
2002年 2月	法人向けに特化したテレマーケティング代行サービスを開始
2002年12月	リスティング広告代行サービスを開始
2007年 7月	法人向け IT 製品の比較・資料請求サイト「ITトレンド」サービス提供開始
2008年 1月	法人向け各種サービスの比較・資料請求サイト「BIZトレンド」サービス提供開始
2010年12月	マーケティングオートメーションサービス「List Finder」のサービス提供開始
2015年 3月	法人向けテレマーケティング代行サービスから撤退
2015年 7月	(株)日経 BP 及び(株)リンクアンドモチベーションを引受先とする第三者割当増資を実施
2015年12月	リスティング広告代行サービスを譲渡
2016年 2月	情報セキュリティマネジメントシステムの国際規格 ISO27001/ISMS の認証取得
2016年12月	東証マザーズに株式上場
2016年12月	クラウドサービスの情報セキュリティマネジメントシステムの国際規格 ISO/IEC27017:2015 の認証取得
2018年 8月	オンラインセミナー動画プラットフォーム「Seminar Shelf」サービスを提供開始
2018年10月	100% 出資子会社である(株)アンチパターン(現 Innovation X Solutions) を設立
2019年 6月	監査等委員会設置会社へ移行
2019年 6月	ウェビナーサービス「コクリポウェビナー」を運営する(株)コクリポを完全子会社化
2019年 8月	Sales Enablement ツールの「Sales Doc.」をリリース
2019年 9月	会社分割により(株)Innovation & Co.(現連結子会社) を設立
2019年12月	(株)アンチパターン(現 Innovation X Solutions) が(株)コクリポを吸収合併
2020年 2月	(株)Horse IFA Partners(現 Innovation IFA Consulting(現連結子会社))の株式を取得
2020年10月	(株)ティアパートナーズ(現 Innovation M&A Partner(現非連結子会社))の株式を取得
2021年 5月	「BIZトレンド」を「ITトレンド」へ統合
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分見直しにより、東京証券取引所のマザーズ市場からグロース市場に以降
2022年 4月	INNOVATION HAYATE V Capital 投資事業有限責任組合(現連結子会社) を設立

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

IT 製品の比較サイト「ITトレンド」と MA ツール「List Finder」が主力サービス

2. 事業内容

同社グループの主な事業内容は、法人向けのインターネットマーケティング支援事業である。つまり、法人営業における見込み顧客獲得(リードジェネレーション)や見込み顧客の育成(リードナーチャリング)、顧客獲得後のフォローアップまで、すべてのプロセスにおいてサービスを提供していることが特徴となっている。見込み顧客獲得のサービスとしてはIT製品の比較・資料請求サイトの「ITトレンド」、見込み顧客育成から顧客獲得後のフォローアップをMAツールの「List Finder」で、それぞれサービス提供する格好となっている。事業セグメントは、オンラインメディア事業、ITソリューション事業、金融プラットフォーム事業、VCファンド事業の4つに区分されている。

会社概要

事業セグメント別のサービス内容

オンライン メディア事業	 ITトレンド	B2B商材のマッチングプラットフォーム
	 bizplay	B2B特化の動画プラットフォーム
	 ITトレンド EXPO	B2B特化のイベントプラットフォーム
ITソリューション 事業	 List Finder MA	マーケティング支援クラウド
	 Sales Doc.	営業支援クラウド
	 Cocriipo	オンラインセミナー支援クラウド
金融 プラットフォーム 事業	 Innovation IFA Consulting	IFAサービス
	 IMAP Innovation M&A Partners	事業承継M&Aサービス
VCファンド事業	 IHVC Innovation Venture Capital	CVCによる投資事業

出所：決算補足資料より掲載

(1) オンラインメディア事業

オンラインメディア事業は、B2B 商材のマッチングプラットフォームである「ITトレンド」を中心に展開している。また、B2B 特化の動画プラットフォーム「bizplay」や B2B 特化のイベントプラットフォーム「ITトレンド EXPO」も手掛けている。

「ITトレンド」は、勤怠管理システムや会計システムなどの法人向け IT 製品やアウトソーシングサービスを提供する企業（以下、掲載企業）が見込み顧客の獲得を目的として自社製品・サービスを掲載する Web サイトである。掲載数や集客力は業界最大規模を誇っている。新たな IT 製品やアウトソーシングサービスなどの導入を検討する企業が「ITトレンド」に来訪し、掲載されている製品・サービスの中から関心のある品目を一括して無料で資料請求できる仕組みとなっている。

会社概要

ビジネスモデルとしては、資料請求が行われた段階で掲載企業から成果報酬（1件当たり12,000円が主流）が発生し、これが同社の売上となる。掲載企業から見れば、自社の製品・サービスに関心度の高い見込み顧客の獲得コストとして1件当たり12,000円を支出することになるが、最終的な成約率まで考慮すれば、検索エンジン広告や有カメディアへの広告出稿やSEO対策を実施するよりも費用対効果としては大きい。このため、大手企業だけでなく営業リソースが不足しているベンチャー企業や中小企業なども見込み顧客獲得のための有カツールとして「ITトレンド」を活用しており、結果、多くの製品・サービスが同サイトに掲載されるようになっている。同社の費用としては、Webサイトを運営するためのサーバー費用のほか、掲載する製品・サービスの紹介文などの作成及び顧客対応に携わる人員の件数費、Webサイトの認知度を向上させ、来訪者を増やしていくためのインターネット広告費などとなる。費用としては広告費を除けばほぼ固定費となるため、限界利益率の高いビジネスモデルとなっている。

ITトレンドのビジネスモデル



資料請求件数を増やすための施策としては、掲載製品数を拡充していくと同時に同サイトへの来訪者を増やしていくこと、CVRを高めていくことが重要となる。現在、来訪者の流入経路としては検索エンジンを經由したものが約7割を占めているため、検索エンジンで上位表示されるようなSEO対策が重要となる。

なお、競合する比較・資料請求サイトとしては、マネーフォワード<3994>が2019年11月に子会社化したスマートキャンプ(株)の「ボクシル」のほか、アイティメディア<2148>の「キーマンズネット」などがある。IT製品の比較サイトが複数あるなかで同社の強みとしては、「掲載企業を増やし維持するノウハウ」「見込み顧客を獲得するノウハウ」の2点が挙げられる。「掲載企業を増やし維持するノウハウ」としては、業界知識や組織的な営業力を生かした直接販売による新規開拓力を持つこと、また、掲載企業の見込み顧客獲得後の「フォロー方法」や「管理手段」まで踏み込んだフォロー体制を構築し、掲載企業の売上向上サポートにも注力している点が挙げられる。

「見込み顧客を獲得するノウハウ」については、サイトへの来訪者数をいかに増やせるかが重要なポイントとなるが、同社ではリスティング広告代理事業やSEO事業で培った検索エンジンからサイトへの集客力向上施策にノウハウ（キーワード検索で上位表示されるようなサイト構造の最適化など）を持っているほか、日経BPなどのパートナーを通じたサイト集客施策（メールマガジン配信など）も強みとなっている。また、長年のサイト運営で培った「問合せ率」向上のためのサイト最適化ノウハウも有しており、高いCVRにつながっている。

(2) ITソリューション事業

ITソリューション事業では、法人営業に特化したMAツール「List Finder」や、これらを基軸としたWebサイトへの集客施策などに関するコンサルティングサービスを提供している。

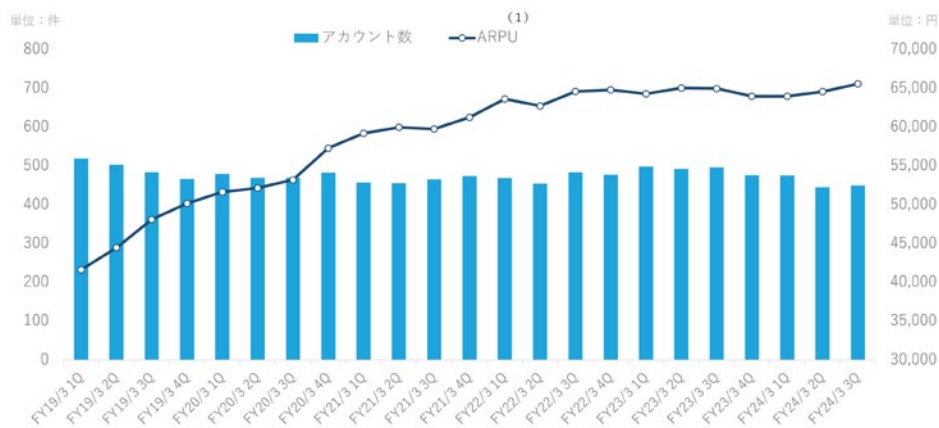
会社概要

「List Finder」は、法人営業プロセスのなかで見込み顧客の育成から成約・クロージング（リードナーチャリング）、アップセル・クロスセル（フォローアップ）までを効率的に行うツールである。主な機能としては名刺情報に基づいた見込み顧客の一元管理、一括メール配信、自社サイト来訪個人解析、自社サイト来訪企業解析、フォーム作成機能などが挙げられる。

MA ツールの市場は、日本でも Salesforce<CRM> やマルケト（2018 年、Adobe<ADBE> に買収）などの、外資系企業が販売を開始したのを契機に立ち上がり始めた比較的新しい市場となっている。ただ、外資系の製品はどれも高機能でシナリオ設計が複雑であるため、ツールを使いこなすためにはマーケティングと IT に精通した人材を専任で配置する必要がある。同社は、簡単な機能で低価格の製品を提供できれば中堅・中小企業などでも需要が拡大すると見て「List Finder」を開発した。

基本的なビジネスモデルは、導入企業に対する月額料金の合計が収益となる構造である。2020 年 3 月期より、それまでのアカウント数拡大戦略から収益力強化に向けた顧客満足度の最大化戦略に転換した。足元では導入企業数は 2020 年 3 月期は 483 件、2021 年 3 月期は 475 件、2022 年 3 月期は 478 件、2023 年 3 月期は 477 件と横ばい傾向、平均請求金額（ARPU：Average Revenue Per User）も 2021 年 3 月期までは上昇基調だったが、ここ 2 年間ほど横ばい傾向であり、事業としての業績の伸びにやや停滞感が出ている。実際、IT ソリューション事業の売上高は、2021 年 3 月期が 472 百万円、2022 年 3 月期が 477 百万円、2023 年 3 月期が 477 百万円とほぼ横ばいが続いている。

List Finder の導入企業数と ARPU の推移



注：(1) List FinderのAverage Revenue Per User。各四半期末の期末（対前期末時点における継続課金企業に係る月額料金の合計）を同時点の有利料課金ユーザー企業数で割って算出（代理店契約を除く）。

出所：決算補足資料より掲載

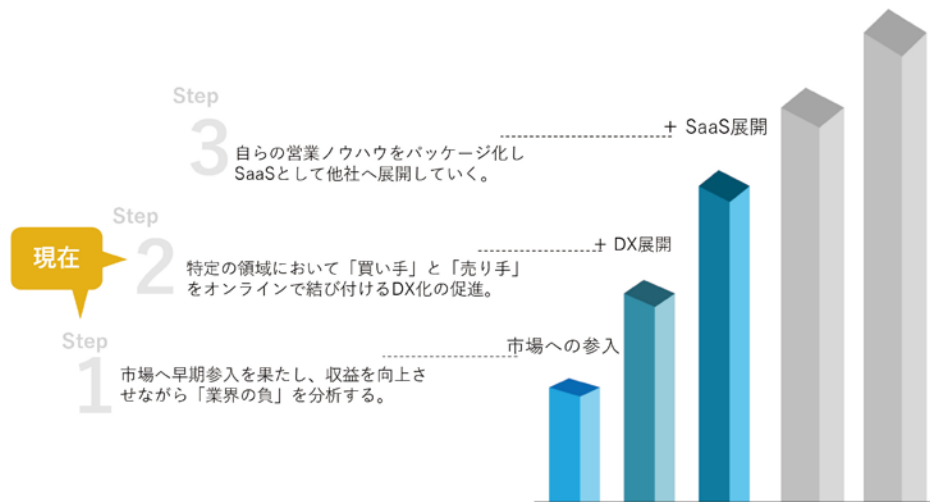
(3) 金融プラットフォーム事業

金融プラットフォーム事業は、2021 年 3 月期から事業を開始している。DX（デジタルトランスフォーメーション）が遅れており、かつ大幅な市場成長が見込まれる IFA 市場と M&A 市場をターゲットとしている。デジタルマーケティングのノウハウを生かし、金融仲介業に進出し、IFA 事業と M&A 事業を行っている。2020 年 2 月に資産運用コンサルティング業務を行う Horse IFA Partners（現 Innovation IFA Consulting）の株式を取得し子会社化したほか、同年 10 月に M&A 仲介支援業務を行う Innovation M&A Partners を設立し、事業を拡大している。IFA 事業では、IFA 人数、口座数、預かり資産残高などが重要な指標である。

会社概要

一見、ITメディアなどオンラインメディア事業や List Finder といった SaaS 事業を手掛ける同社の IFA 市場への参入は全く異なる事業領域への挑戦に見えるが、同社がこれまで培ってきたデジタルマーケティングや組織力、IT ノウハウを IFA、M&A 仲介市場に活用し、営業マンやマンパワーに頼る現時点でのこれらのビジネスモデルを進化させ、IFA においては個人投資家と証券会社、そして IFA をオンラインで結びつける DX の促進、そして最終的には IFA 業務を支援するためのデジタルサービスを独自に提供する狙いがある。M&A 仲介市場においても、売手企業と買手企業をオンラインで結びつける DX を進め、最終的に M&A 業務を支援するためのデジタルサービスの提供を目標としている。IFA 市場の市場規模自体は拡大しているが、新規参入企業も多くレッドオーシャン化していくことが想定されるため、このように IT を活用した差別化を進めることが今後はより重要となろう。

金融市場への参入と DX 展開及び SaaS 展開の今後のステップ



出所：決算補足資料より掲載

市場環境

SaaS 市場、IFA 市場ともに中長期的な拡大余地は大きい

1. オンラインメディア事業

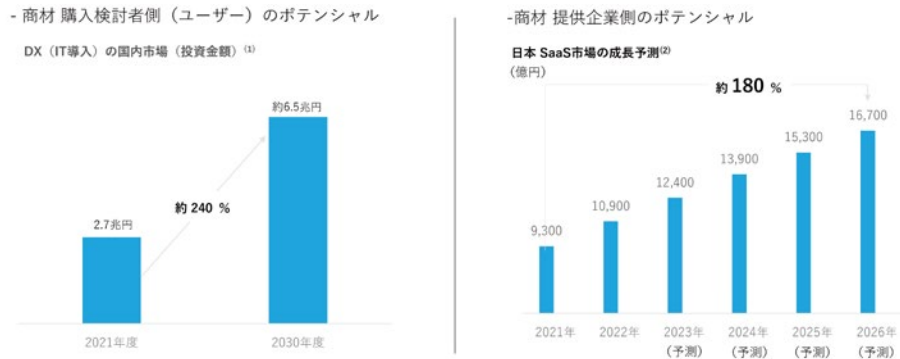
コロナ禍からの経済正常化に伴う一時的な成長率鈍化はあるものの、引き続き長期的に日本における DX 投資及び SaaS 市場は高い市場成長が続くとみられる。国内 DX 市場においては、2021 年度に 2.7 兆円だったが、2030 年度には約 2.4 倍の 6.5 兆円へ拡大すると見込まれている。また、SaaS 市場についても同様に 2021 年の 9,300 億円から 2026 年には 1 兆 6,700 億円へと拡大すると期待されている。導入コストの低さや保守コストの低減など、これまでのオンプレミス型からサブスクリプション型に切り替えるメリットは大きく、ユーザーの利便性を狙った様々な新たな SaaS プロダクトの開発が今後も進むとみられることから、顧客にとって本当に価値のある SaaS プロダクトを見極めるためのオンラインメディアの果たす役割は益々重要となるだろう。

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.

市場環境

日本のDX及びSaaS市場の見通し



注: (1) 『2020 デジタルトランスフォーメーション市場の成長調査』(富士経済社)より引用
注: (2) Japan SaaS Insights 2023 (GRII capital Inc.)より引用
出所: 事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

2. ITソリューション事業

近年のデジタルマーケティング手法の確立とともに、テレビや紙媒体などのマスマーケティングから、顧客ごとに最適なアプローチを行う One to One マーケティングへの移行が進んでいる。MA については、「MA 元年」と言われた 2014 年以降、急速に普及が進んでいる。企業の DX に対する取り組みが活発化するなか、営業・マーケティング部門においても生産性の向上並びに売上拡大施策として MA ツールを導入・活用する動きが、一段と進むものと予想される。

さらに、同社がターゲットとする BtoB 向けの中小・中堅企業では、MA ツールを使うために必要な顧客情報管理（名刺管理）の体制が整備できていない企業も多いと推察される。MA ツールの普及スピードは緩やかだが、こうした周辺分野でも IT ツールの普及が進んでいる。また、見込み顧客の獲得から成約・育成に至るまでの一連のプロセスを自動化する MA ツールの重要性は増してくるものと思われ、中長期的な成長ポテンシャルは大きいと言えるだろう。

3. 金融プラットフォーム事業

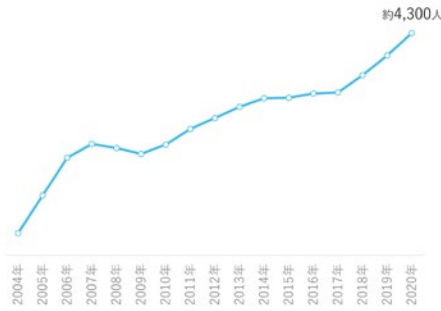
証券・保険・不動産営業の分野は、IT の活用による業務の効率化、デジタルマーケティングによるマーケットの拡大の余地は、依然として大きいと言える。IFA とは、どの金融機関にも属さない独立した「金融商品仲介業者」のことであり、証券会社と業務委託契約を結び、投資家に対して投資信託や株式、債券などの金融商品の提案を行うアドバイザーを指す。従来の証券会社では多くの営業社員を抱えて直接投資家に金融商品を販売していたが、米国ではこうした業務を効率化するため IFA に委託するスタイルに変わってきており、今では証券会社に属する FA の 3 倍弱の規模となっている。日本では証券会社の FA 在籍数 7 万人強に対して IFA の数はわずか 4 千名程度にとどまっているが、米国のように IFA 市場が確立されれば、日本でも IFA の数は数万人規模に拡大するものと予想される。全国企業の後継者不在率は 65% にも及ぶなかで、2019 年には過去最多の M&A 件数を記録している。今後、複合的な要因によってさらに、市場の拡大スピードは加速するものと考えられる。

市場環境

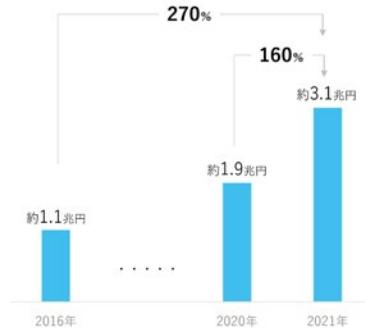
IFA 市場規模の推移

(1) 米国では既に、国内の約32倍（2020年時点）のIFAが活動をしており、国内でも多くの金融機関所属アドバイザーがIFAにシフトし、市場の成長速度は加速していくと考えられる。

(2) -独立系金融アドバイザー（IFA）人数推移



(3) - IFA経由の預かり資産残高



注：(1) 「独立系フィナンシャルアドバイザー（IFA）に関する調査研究」（みずほ総合研究所株式会社）より引用
注：(2) (3) 日本経済新聞「2020年7月17日 2021年3月23日」より引用

出所：決算補足資料より掲載

業績動向

2024年3月期上期は減収減益

1. 2024年3月期上期の業績概要

2024年3月期上期の連結業績は、売上高で前期比12.4%減の2,110百万円、営業利益で同16.3%減の231百万円、経常利益で15.6%減の234百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同1.2%減の136百万円となった。特に主力のオンラインメディア事業の売上高が前期比17.9%減の1,458百万円、セグメント利益が同8.6%減の610百万円となったことが大きく響いたが、オンラインメディア事業の売上高のうち過半を占める「ITトレンド」は依然としてユーザー側のIT製品を探す意欲は強く、ITトレンド単体では前期比で2ケタ%程度の堅調な増収基調が続いたものの、オンライン展示会の開催による出店料が売上高のベースとなる「ITトレンドEXPO」において、2023年3月期は年間3回の展示会が開催されたものの、2024年3月期上期は開催がなかったことで大幅減収となった。なお、1回の展示会開催による平均売上高は2～3億円と同社の売上規模に比べて大きく、開催の有無やその規模が四半期業績の大きな変動要因となる点に留意する必要がある。なお、同社では2025年3月期は2024年3月期とは異なり、年複数回のオンライン展示会の開催を計画している。

業績動向

2024年3月期上期の業績概要

(単位：百万円)

	23/3 期上期		24/3 期上期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	2,407	-	2,110	-	-12.4%
営業利益	276	11.5%	231	11.0%	-16.3%
経常利益	277	11.5%	234	11.1%	-15.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	138	5.7%	136	6.5%	-1.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

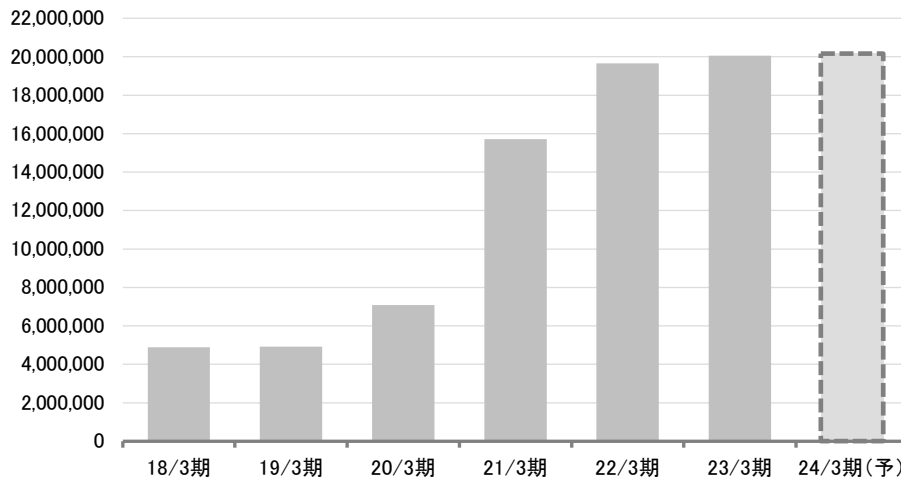
2. 事業セグメント別動向

(1) オンラインメディア事業

オンラインメディア事業は、売上高で前年同期比 17.9% 減の 1,458 百万円、セグメント利益で同 8.6% 減の 610 百万円となった。主力の「ITトレンド」の来訪者数（延べ人数）は同 7.1% 減の 980 万人となった。コロナ禍以降の DX ブームが一巡し、来訪者数は停滞気味となった。また、「ITトレンド EXPO」において、2023年3月期は年間3回の展示会が開催されたものの、2024年3月期上期は開催がなかったことで大幅減収となった。

ITトレンド 来訪者数

(単位：UU)



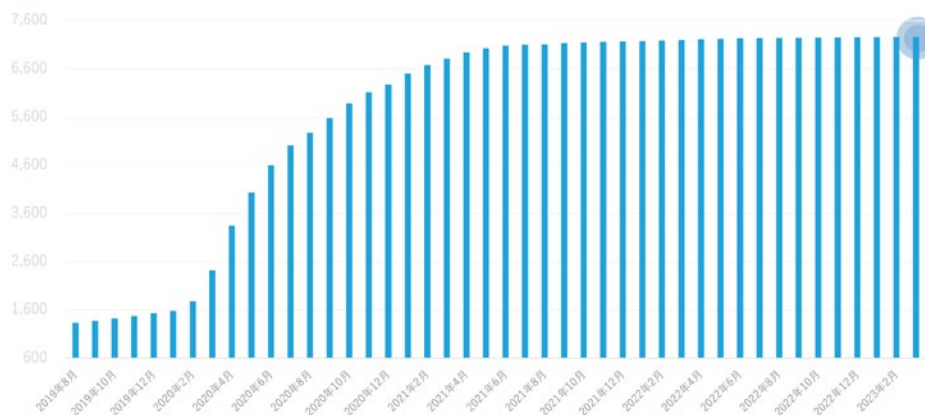
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) ITソリューション事業

ITソリューション事業は、売上高で前年同期比 8.7% 減の 219 百万円、セグメント利益で同 3.0% 増の 61 百万円となった。主力製品である「List Finder」の 2023 年 9 月末のアカウント数は前年比で減少へ転じているとみられ、1 アカウント当たりの単価は横ばい基調で推移した。一方、新規事業である「コクリポ」は、機能追加のための投資などにより費用が増大するなかで新規アカウントの獲得に苦戦し、累計アカウント数は横ばいが続いている。

「コクリポ」累計アカウント数



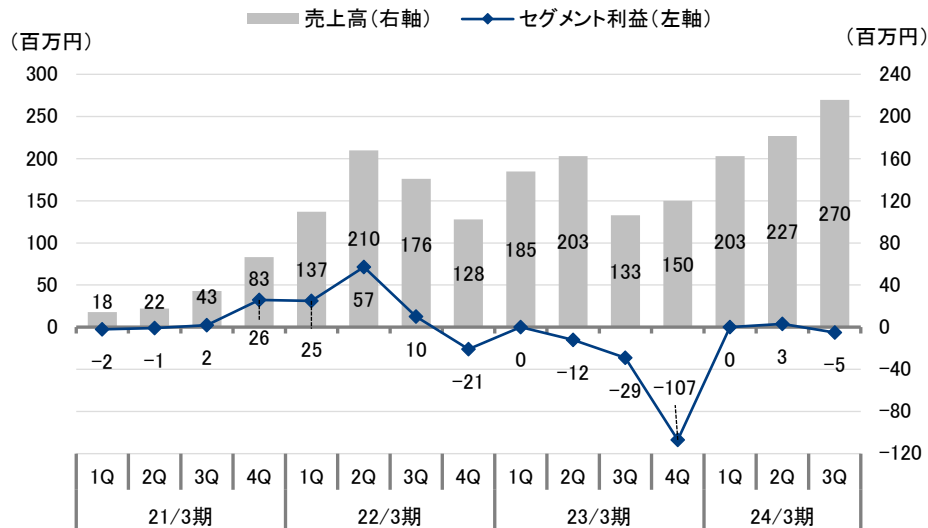
出所：決算補足資料より掲載

(3) 金融プラットフォーム事業

金融プラットフォーム事業は、売上高で前年同期比 11.2% 増の 431 百万円、セグメント利益で 4 百万円（前年同期は 12 百万円の損失）となった。独立系フィナンシャルアドバイザーの増員により体制が強化されたこと、また、デジタルマーケティングを活用した営業方法に切り替えたことで損益が改善した。ただし、まだ四半期の損益はほぼ収支均衡を挟んでの推移となっており、引き続き IFA 事業の体制整備、効率化の進展が待たれる。

業績動向

金融プラットフォーム事業の四半期業績推移



注：21/3期の四半期ごとの売上高、セグメント利益は参考値。会計上は21/3期4QにIFA子会社を連結子会社化したタイミングで通期分を一括計上した。

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	前期比
売上高	2,022	3,083	4,380	4,570	4.4%
オンラインメディア事業	1,680	2,440	3,243	3,420	5.4%
ITソリューション事業	341	472	477	477	-0.0%
金融プラットフォーム事業	-	168	652	672	3.0%
VCファンド事業	-	-	-	-	-
調整額	-	1	5	0	-
営業利益	174	517	777	343	-55.9%
オンラインメディア事業	577	859	1,225	1,309	6.9%
ITソリューション事業	50	136	110	153	39.2%
金融プラットフォーム事業	-	26	66	-147	-
VCファンド事業	-	-	-	-109	-
調整額	-453	-505	-624	-862	-
(営業利益率)	8.6%	16.8%	17.8%	7.5%	-10.3pt
オンラインメディア事業	34.4%	35.2%	37.8%	38.3%	0.5pt
ITソリューション事業	14.9%	28.9%	23.1%	32.1%	9.0pt
金融プラットフォーム事業	-	16.0%	10.2%	-22.0%	-32.2pt
VCファンド事業	-	-	-	-	-

注：金融プラットフォーム事業は22/3期より開始。21/3期の数値は同社により遡求し算出した数値。

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率は 83.1% と高い財務健全性を維持

3. 財務状況

(1) 連結貸借対照表

2023年3月期末の資産合計は前期末比25百万円増加し、3,795百万円となった。流動資産は現金及び預金が114百万円、営業投資有価証券が74百万円、未収還付法人税等が139百万円増加した一方、受取手形及び売掛金が191百万円減少したことなどにより、同69百万円増加し3,084百万円となった。固定資産は有形固定資産が建物の減価償却が進んだことなどにより2百万円減少、無形固定資産のソフトウェア償却が進んだことにより36百万円減少したことなどにより、同44百万円減少し710百万円となった。

負債合計は前期末比132百万円減少し、614百万円となった。流動負債は同134百万円減少し592百万円となった。これは主に、買掛金が27百万円、未払法人税等が138百万円、契約負債が4百万円減少したことなどによる。固定負債は同1百万円増加し22百万円となった。純資産合計は同158百万円増の3,180百万円となった。2023年3月期末の自己資本比率は83.1%と前期末の79.0%から大幅に上昇しており、高い財務健全性を維持している。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	増減額
流動資産合計	974	1,005	2,589	3,014	3,084	69
現金及び預金	661	666	1,997	2,180	2,295	114
受取手形及び売掛金	227	272	500	704	512	-191
固定資産合計	141	315	547	754	710	-44
有形固定資産	14	19	22	19	16	-2
無形固定資産	56	149	133	215	178	-36
投資その他の資産	70	146	391	519	514	-5
資産合計	1,115	1,320	3,137	3,769	3,795	25
流動負債合計	227	375	593	727	592	-134
1年内返済予定の長期借入金	29	19	-	-	-	-
買掛金	47	101	164	183	156	-27
固定負債合計	19	10	12	20	22	1
長期借入金	19	-	-	-	-	-
負債合計	247	385	605	747	614	-132
有利子負債	49	19	-	-	-	-
純資産合計	868	934	2,531	3,022	3,180	158
株主資本	868	934	2,514	2,985	3,176	190
その他の包括利益累計額	-	-	-0	-6	-20	-14
負債純資産合計	1,115	1,320	3,137	3,769	3,795	25
自己資本比率 (%)	77.8%	70.8%	80.1%	79.0%	83.1%	-
自己資本利益率 (%)	1.0%	10.2%	17.0%	16.3%	2.0%	-
売上高当期純利益率 (%)	0.6%	4.6%	9.5%	10.2%	1.4%	-
総資産回転率 (回)	1.33%	1.66%	1.38%	1.27%	1.21%	-
財務レバレッジ (倍)	1.29%	1.35%	1.29%	1.26%	1.23%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 連結キャッシュ・フロー計算書

2023年3月期における営業活動によるキャッシュ・フローは113百万円の収入となった。これは主に、営業投資有価証券の増加額74百万円や法人税等の支払額334百万円などの支出要因があったものの、税金等調整前当期純利益193百万円、減価償却費61百万円、売上債権の減少191百万円などの収入要因があったことに起因するものである。投資活動によるキャッシュ・フローは191百万円の支出となった。これは主に、無形固定資産の取得による支出108百万円、投資有価証券の取得による支出60百万円、関係会社株式の取得による支出15百万円などによる。財務活動によるキャッシュ・フローは131百万円の収入となった。これは、新株予約権の行使による株式の発行による収入199百万円、非支配株主からの払い込みによる収入15百万円などによる。この結果、2023年3月期の現金及び現金同等物の期末残高は前期末比114百万円増の2,295百万円となった。

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	9	262	422	466	113
減価償却費	16	26	33	45	61
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-38	-182	-349	-283	-191
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	-29	79	73	182	-78
財務活動によるキャッシュ・フロー	-44	-75	1,246	-0	131
現金及び現金同等物の増加額	-74	4	1,320	182	52
現金及び現金同等物の期末残高	661	666	1,997	2,180	2,295

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2024年3月期は大幅な増収増益見通しも下振れリスクあり

1. 2024年3月期通期の業績見通し

2024年3月期通期の連結業績見通しは、売上高で前期比11.3%増の5,087百万円、営業利益で同147.8%増の850百万円、経常利益で同145.9%増の849百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同712.1%増の509百万円である。第3四半期累計の売上高が前期比0.6%減の3,375百万円、営業利益が同20.8%減の311百万円と、通期計画に対しての進捗率が売上高で66.4%、営業利益で37.2%と低く、第4四半期にITトレンドEXPOの開催による売上寄与が期待されることを踏まえても計画達成は容易ではなく、業績下振れリスクがありそうだ。同社の競合企業においても金利上昇に伴う米国テクノロジー市場の成長鈍化に起因した外資系顧客からの収益減少、コロナ禍収束によるフィジカルへの揺り戻しからのデジタルイベント需要減少などを主因に大幅な減収を余儀なくされているが、外部環境の厳しさは同社においても同様とみられる。ただし、同社のITトレンド単体の売上高は増収基調を維持していることを踏まえると、ITトレンドEXPOを主体としてデジタルイベント関連の売上高が減少しているのは同様の傾向だが、全体としては競合比で相対的に健闘していると言える。

2024年3月期通期の業績見通し

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	4,570	-	5,087	-	11.3%
営業利益	343	7.5%	850	16.7%	147.8%
経常利益	345	7.6%	849	16.7%	145.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	62	1.4%	509	10.0%	712.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中期経営計画の達成年度を2026年3月期へ1年後ろ倒し。 ITソリューション事業と金融プラットフォーム事業が 計画達成の鍵になろう

2. 中長期経営計画の進捗状況と List Finder の価格改定

同社は2023年6月28日に発表した「事業計画及び成長可能性に関する事項」において、中期経営計画の業績目標の変更を行っている。これはITソリューション事業におけるアライアンス進捗の遅延、金融プラットフォーム事業における仕組債の問題などを受けた市場停滞の影響などから当初の業績目標と実績に乖離が発生したことによるものである。従来の中長期経営計画では2025年3月期を最終年度とし、売上高8,300百万円、営業利益1,840百万円を目指していたが、同社では達成年度を1年間先送りとし、2026年3月期にこの財務目標の達成を再度狙う。また、全体の売上高、営業利益の数値目標に変化はないが、事業別ではITソリューション事業の売上高、営業利益目標を引き下げ一方、オンラインメディア事業の目標は引き上げた。金融プラットフォーム事業は従来計画から売上高、営業利益ともに変更はない。

中期経営計画の修正後数値

(単位：百万円)

	(旧) 中期経営計画			(新) 中期経営計画		
	23/3期	24/3期	25/3期	24/3期	25/3期	26/3期
売上高	5,550	7,000	8,300	5,087	7,000	8,300
営業利益	830	1,320	1,840	850	1,320	1,840
(営業利益率)	14.9%	18.9%	22.2%	16.7%	18.9%	22.2%
オンラインメディア事業						
売上高	3,900	4,330	4,750	4,129	4,580	5,050
営業利益	1,330	1,560	1,740	1,803	1,910	2,040
(営業利益率)	34.1%	36.0%	36.6%	43.7%	41.7%	40.4%
ITソリューション事業						
売上高	740	990	1,270	454	740	970
営業利益	280	470	740	138	270	490
(営業利益率)	37.8%	47.5%	58.3%	30.4%	36.5%	50.5%
金融プラットフォーム事業						
売上高	1,060	1,680	2,280	844	1,680	2,280
営業利益	200	430	610	98	430	610
(営業利益率)	18.9%	25.6%	26.8%	11.6%	25.6%	26.8%

出所：事業計画及び成長可能性に関する事項よりフィスコ作成

今後の見通し

(1) オンラインメディア事業

新たな中期経営計画では、オンラインメディア事業の売上高は2025年3月期に前期比10.9%増の4,580百万円、2026年3月期に同10.3%増の5,050百万円と約10%の増収基調が続くことを前提としている。2024年3月期はオンライン展示会の開催数が1回のみとなったことで売上成長の端境期となっているが、2025年3月期からは再び成長軌道に回帰する見通しである。主力の「ITトレンド」において同社は2023年春に値上げを実施したが、顧客に対する価格浸透も順調に進んでおり、2024年3月期からオンラインメディア事業の利益率がそれまでと比べて上昇することも期待される。今後、ITトレンドが安定して10%程度の成長率を確保できれば、中期経営計画における売上高、営業利益目標の達成についてはこれまでの事業モデルの延長戦上でも十分視野に入ると弊社では考えている。

(2) ITソリューション事業、List Finderの価格改定

ここ数年で業績の停滞感が続いていたITソリューション事業について、中期経営計画では最終年度の2026年3月期に売上高970百万円、営業利益490百万円、営業利益率が50.5%へと大幅に上昇する計画となっている。この成否の大きな鍵を握るのは2024年6月より実施予定のList Finderにおける価格改定であろう。中期経営計画の発表時点ではこの利益率上昇の具体的な施策について同社は公表していなかったが、2024年3月27日に発表された「『AIサポート機能』リリースと価格改定のお知らせ」において、Chat GPTを活用したメール・記事コンテンツの作成をサポートする「AIサポート機能」の実装とともに、月額料金の改定についても同時にリリースした。

月額料金については、同社ではライト、スタンダード、プレミアムの3タイプを従来から用意しており、ライトは39,800円から45,000円へ、スタンダードは59,800円から69,000円へ、プレミアムは79,800円から92,000円へとそれぞれ引き上げられることになる。引き上げ幅はライトが13.1%、スタンダードが15.4%、プレミアムが15.3%となっており、2024年6月1日以降の契約更新月から新価格が適用される見通し。全ての既存契約が新契約へ切り替わるのは2025年6月以降となることから、価格改定による業績寄与は2025年3月期第2四半期以降で段階的に発現し、2026年3月期にかなりの部分が寄与しよう。SaaSプロダクトにおける価格引き上げは粗利率の改善に直結することから、中期経営計画におけるITソリューション事業の営業利益率の大幅な上昇を2026年3月期に見込んでいると推測される。

List Finderの価格改定(2024年6月契約更新分より)

	フリー	ライト	スタンダード	プレミアム		フリー	ライト	スタンダード	プレミアム
初期費用	0円	100,000円	100,000円	100,000円	▶	初期費用	0円	100,000円	100,000円
月額費用	0円	39,800円	59,800円	79,800円		月額費用	0円	45,000円	69,000円

出所：同社リリースよりフィスコ作成

今後の見通し

ただし、同社の List Finder の価格改定が目論見通りに成功するか弊社は現時点ではやや懐疑的な見方である。直近で複数の SaaS ベンダーがサーバーコストの増大などを背景として値上げに踏み切るケースが散見されるが、顧客からの解約率の上昇を招かずうまくいく共通項として、(1) ユーザーあたり月額料金が数百円から数千円程度の場合が多く、とりわけ課金額の絶対値が低い方が値上げになっても顧客に受け入れられるケースが多い、(2) 当該 SaaS プロダクトの新規ユーザー獲得が値上げ直前まで高成長していることに加え、チャーンレートが非常に低い、(3) 当該 SaaS プロダクトが顧客のインフラ、デファクトスタンダードとして既に深く浸透しており、他プロダクトへのスイッチングに伴う目に見えないコストが非常に高い、(4) 事前に顧客に対して値上げをしても契約更新をどうかについての入念なヒアリングを実施しているケースが多い、などが挙げられる。同社の List Finder は直近で導入アカウント数の獲得が伸び悩んでいることに加え、月額費用についても一般的な他 SaaS プロダクトと比較するとやや高価格帯に分類されることから、新価格での契約更新時に解約率の上昇を招かずに顧客へ受け入れられるかを注視したい。

(3) 金融プラットフォーム事業

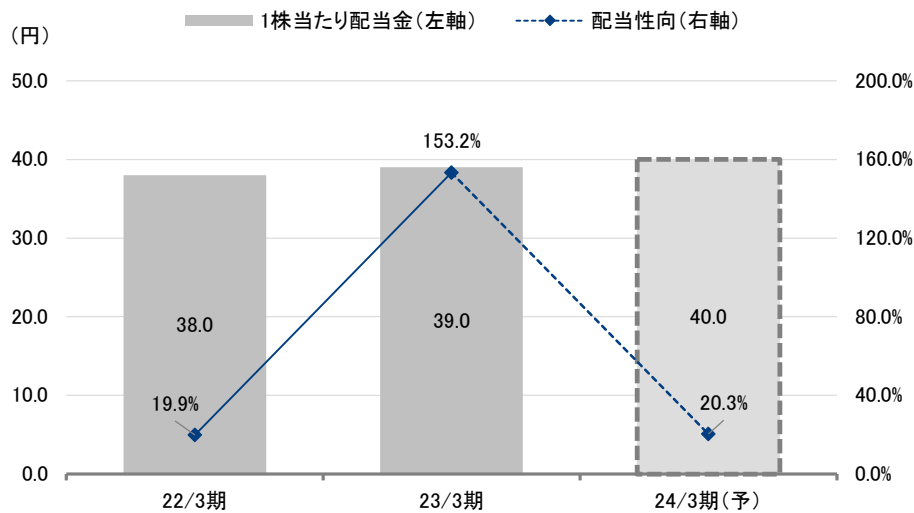
金融プラットフォーム事業の中期経営計画における数値目標は、目標達成年度を1年間後ろ倒しにしたことを除けば、売上高、営業利益ともに最終年度の目標は不変であり、引き続き IFA 事業の体制整備に注力し、当初計画していた金融仲介事業の効率化を進める方針である。また、2024年3月期からは第二弾の事業として、M&A 仲介事業も連結に取り込み、IFA 事業と同時並行で体制整備、他事業セグメントとの連携強化へ向けた布石を打つ。ただし、短期的な IFA 事業の業績動向は株式市場など金融マーケットに大きく影響を受けるため、日銀のマイナス金利解除や今後の利上げ姿勢が打ち出されることで過去の日銀の利上げ局面と同様に株式市場がピークアウトから下落へ転じる可能性も十分あり、外部環境が急変したとしても中期経営計画の数値目標を着実に達成できるような体制の強化を迅速に進める必要があるだろう。金融プラットフォーム事業の売上高、営業利益は向こう数年間でかなりの拡大を見込んでおり、IT ソリューション事業と同様に数値目標についてはチャレンジングであると我々は考えている。

■ 株主還元策

2022年3月期に上場後、初配当を実施後、 1円ずつ増配し、2024年3月期の1株当たり配当金は40円の予定

同社は、株主への利益還元を重要な経営課題として位置付けている。現時点で投資フェーズの事業も多く資金需要が高いものの、株主還元にも積極的に取り組んでいる。2022年3月期は上場後において初めての配当を実施し、2023年3月期、2024年3月期と1円ずつの増配を実施、2024年3月期の予想配当金は1株当たり40円である。同社は自己資本比率も非常に高く、バランスシートも堅固であることから引き続き増配余地は大きいとみられる。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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