

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## マイクロアド

9553 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年7月6日(木)

執筆：客員アナリスト

**清水陽一郎**

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2023年9月期第2四半期の業績概要	01
2. 2023年9月期の業績見通し	02
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	05
■ 業績動向	12
1. 2023年9月期第2四半期の業績概要	12
2. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	18
● 2023年9月期の業績見通し	18
■ 中長期の成長戦略	19
● 3つの基本戦略	19
■ 株主還元策	21

## ■ 要約

### 2023年9月期第2四半期の増収・大幅増益を受け、 通期業績予想を上方修正。新規事業も順調に市場へ投入

マイクロアド<9553>はデータとテクノロジーの力を活用し、顧客が抱えるマーケティング課題の解決に貢献している企業である。具体的には同社のデータプラットフォーム「UNIVERSE」を通じて外部企業とメディアが保有する大量のデータをリアルタイムで分析している。データから多種多様な特性を持つ消費者の購買行動を分析したうえで、データから導出した知見を広告主向けプロダクト「UNIVERSE Ads」を通じて顧客企業に提供している。また、Webメディアにおける総合的な収益化支援を目的としたプロダクト「MicroAd COMPASS」、デジタルサイネージによる広告配信やコンテンツ配信の一元管理を可能にする「MONOLITHS」なども提供している。海外子会社においてはデジタルマーケティングの総合的なコンサルティングサービスも手掛けている。

#### 1. 2023年9月期第2四半期の業績概要

2023年9月期第2四半期の連結業績は、売却子会社分を控除した売上高が前年同期比24.3%増の7,190百万円、営業利益が同64.2%増の709百万円、経常利益が同75.2%増の692百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同111.2%増の509百万円だった。データプロダクトが好調だったことを受け、前年同期比で大幅な増収増益を達成した。同社が収益性の高いデータプロダクトに注力する方針のなか、特に営業利益以下の各利益の伸びは、売上高の増加率を大きく上回る成長を見せた。これを受け、営業利益率も前年同期比2.9ポイント増の9.9%まで高まっている。コンサルティングサービスに関しては、メディア向けコンサルティングサービスが増収増益と好調だった。複数のインバウンド関連の新規サービスを開始するなど、新たな収益基盤の確立に向けて、各種施策を確実に実行している。

同社は提供するサービスを「データプロダクト」と「コンサルティング」の2種類に分類し、自社開発のプロダクト提供によって収獲増・高収益が見込める「データプロダクト」に注力していく方針を打ち出しており、2023年9月期第2四半期に関してもしっかりと利益を積み上げた。一般的に決算期末の企業が多い12月・3月に広告宣伝の需要が高まり、上期の業績が好調になるという季節性はあるものの、「データプロダクト」に注力するという戦略が好業績の主因であると弊社は見ている。

## 2. 2023年9月期の業績見通し

同社はデータプロダクトの販売が想定を上回って推移したことを受け、2023年9月期の連結業績予想を上方修正した。修正予想に関しては、売上高が前期比10.4%増の13,500百万円、営業利益が同50.2%増の940百万円、経常利益が同56.2%増の925百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同41.1%増の700百万円を見込んでいる。データプロダクト、コンサルティングサービスの両事業の業績を拡大させることにより、2期連続の増収増益を想定している。特に利益面に関しては、収益性の高いデータプロダクトである「UNIVERSE」の継続的な性能強化と新規アカウントの拡大に注力することにより、売上の伸びを上回るペースでの成長を見込んでいる。加えて、入国の水際対策の終了と新型コロナウイルス感染症の5類移行により外国人観光客の増加が見込まれるなか、インバウンド関連の新規サービスを複数市場に投入しており、今後の業績の拡大に寄与することが見込まれる。先述の広告業界の季節性により、第3四半期は相対的に需要の減少が見込まれるものの、「データプロダクト」に注力するという同社の戦略は好業績にしっかりと結びついている。新規サービスの業績寄与も見込まれ、業績予想達成の確度は高いと弊社は見ている。

## 3. 中長期の成長戦略

中長期の成長戦略として同社は「アドテクノロジーの企業から、総合データカンパニーへ」というスローガンのもとに、データ活用を軸とした成長戦略を描いている。具体的には「データプロダクトの拡大」「2024年のCookie規制への対応」「新領域へのデータ活用」という3つの基本戦略により、業績の拡大と企業価値の向上を目指す。「データプロダクトの拡大」に関しては、自社開発プロダクトであり収穫逓増・高収益が見込める「データプロダクト」に注力する。販売体制の強化と新製品の投入を継続的に実施することによって「UNIVERSE」の稼働アカウント数を増やしていくほか、人材への投資によって付加価値の高い製品を継続的に生み出すことができる質の高い人材プールを構築する方針だ。「2024年のCookie規制への対応」に関しては、2024年末にGoogle社が提供するブラウザにおいて、3rd Party Cookieのサポートが停止されることを受け、いち早く対応することによって先行者利益を獲得していく。さらに、最終的には広告サービスという枠に留まらず、保有している膨大なデータや分析技術を活用し、新領域へ参入することを積極的に模索している。また、2022年8月には、機関投資家や金融機関が投資判断に活用できるオルタナティブデータの提供を開始し、2023年1月からオルタナティブデータを活用した自己資金での株式投資を開始したほか、2023年1月と4月にはインバウンド関連の新規サービス、2023年2月と5月には越境EC関連の新規サービスを開始するなど、着実に実績を積み上げている。

中長期の成長戦略のもと、利益率の高いデータプロダクトに注力すること、同社の強みを生かせる新プロダクトを開発していくことによって、業績の拡大と収益性の向上が期待される。

### Key Points

- ・ 2023年9月期第2四半期は増収増益
- ・ データプロダクトが好調だったことを受け、利益の伸びが売上の伸びを大きく上回る
- ・ 2023年9月期の業績予想を上方修正
- ・ 中長期の成長戦略のもとで業績の拡大と企業価値の向上を目指す

要約

業績推移



出所：同社提供資料、決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

大量のデータから消費者行動を分析し、  
顧客企業のデジタルマーケティングの課題を解決。  
高収益のデータプロダクトに注力

### 1. 会社概要

同社は、「Redesigning the Future Life (データとテクノロジーの力で未来の暮らしを創る)」というビジョンのもと、データとテクノロジーの力によって、マーケティングを変革し、人々の生活をより良いものに、より充実したものを目指す。同社の強みは「膨大な消費者行動データを保有していること」「プライバシー保護に対応したデータ分析と商品開発力を有していること」「マネタイズ能力が高いこと」の3つに大別できる。これらの強みを有機的に結合することによって、大量のデータから価値ある内容を抽出し、顧客のデジタルマーケティングにおける課題を解決している。今後は、3rd Party Cookie のサポート停止が2024年末に予定されるなど、プライバシーへの意識が高まっていくことが想定される。こうした状況において、同社の技術・ビジネスモデルが優位性を発揮することが想定される。

2023年9月期第2四半期末時点において、(株)MADS、(株)エンハンスを始めとする連結子会社10社、非連結子会社2社、及び関連会社1社の組織体制となっている。国内の事業所及び研究施設は、東京本社、大阪支社、福岡支社、名古屋支社、京都研究所である。

**マイクロアド** | 2023年7月6日(木)  
 9553 東証グロース市場 | <https://www.microad.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	概要
2007年 7月	東京都渋谷区に資本金 50 百万円で (株) マイクロアドを設立 (当時は (株) サイバーエージェントの 100% 子会社)
2008年 3月	西日本での事業拡大を目的として大阪支社を開設
2008年 8月	研究開発拠点として京都研究開発所を開設 中華圏での事業拡大を目的として微告香港集团有限公司 (MicroAd Hong Kong Holdings, Ltd.) を設立 (現地法人 100% 子会社化)
2009年 1月	台湾での事業拡大を目的として台湾微告有限公司 (MicroAd Taiwan, Ltd.) を設立
2010年10月	SSP 「MicroAd AdFunnel」 の提供を開始
2011年 1月	中国での事業拡大を目的として微告 (上海) 广告有限公司 (MicroAd China, Inc.) を設立
2011年 4月	販売強化販路拡大を目的として (株) マイクロアドプラスを設立 九州地域での事業拡大を目的として福岡営業所を開設
2011年 6月	DSP 「MicroAd BLADE」 の提供を開始
2012年 8月	アセアン地域での事業拡大を目的としてシンガポールに MicroAd Singapore Pte.Ltd. を設立
2012年11月	ベトナムでの事業拡大を目的として Microad Vietnam Joint Stock Company を設立
2013年 8月	デジタルサイネージ関連事業の提供を目的として (株) マイクロアドデジタルサイネージ (現 (株) MADS) を設立
2013年10月	東海地域での事業拡大を目的として名古屋営業所を開設 インドネシアでの事業拡大を目的として PT.MicroAd BLADE Indonesia を設立 (2022 年 9 月期より非連結化)
2014年 4月	マイクロアドデジタルサイネージ、デジタルサイネージ向けアドネットワーク 「MONOLITHS」 の提供を開始
2014年 9月	スマホメディアの収益向上機能を強化した SSP 「MicroAd COMPASS」 の提供を開始
2014年12月	インターネットメディアの収益支援サービスの提供を目的として (株) エンハンスを設立
2015年 4月	マイクロアドプラスと CCC マーケティング、T ポイントデータを活用した広告配信サービスの戦略的拡大に向けた資本業務提携
2016年 4月	ソフトバンク (株) と、ソフトバンクが保有するデータを活用したスマートデバイス向け広告事業の共同開発に向けた資本業務提携
2016年12月	データを軸とした企業のマーケティング基盤構築サービス 「UNIVERSE」 の提供を開始
2018年11月	食品・飲料業界向けマーケティングプラットフォーム 「Pantry」 の提供を開始
2019年 1月	コスメ・美容業界に特化したマーケティングデータプラットフォーム 「Vesta」 の提供を開始
2019年 7月	BtoB 企業向けマーケティングデータプラットフォーム 「シラレル」 の提供を開始 製薬業界向けマーケティングデータプラットフォーム 「IASO」 の提供を開始
2019年10月	エンターテインメント業界向けマーケティングプラットフォーム 「Circus」 の提供を開始
2021年 3月	SCSK (株) と、双方が有するデータ分析のノウハウやリソースを活用したデジタルマーケティング、販促支援、DX 支援などの様々な分野における競争力強化に向けた資本業務提携
2022年 6月	東京証券取引所グロース市場へ上場
2022年 8月	機関投資家向けのオルタナティブデータを米 FactSet Research Systems の運営する金融データプラットフォーム 経由で販売開始
2022年11月	メーカー向け商品分析サービス 「カウミー」 提供開始
2022年12月	CVC (コーポレートベンチャーキャピタル) 事業を開始
2023年 1月	オルタナティブデータに基づく株式投資事業を開始 LINE チャットボットを活用したマーケティングサービスを提供する株式会社 cory を子会社化 WAmazing (株) との業務提携により、国内国際空港を接点とした日系企業の商品プロモーションサービスを提供開始
2023年 2月	地方自治体に特化したマーケティングプロダクト 「まちあげ」 の提供を開始 越境 EC 支援を行うスターフィールド (株) と提携し、越境 EC 事業立ち上げを包括的に支援するサービスの提供を開始
2023年 4月	中国でアクティブシニア事業を展開する 「上海東犁」 と提携し、訪日中国人観光客向け、インバウンドマーケティングサービスの提供を開始
2023年 5月	株式会社マクアケと提携し、日本・台湾企業の EC 事業進出支援サービスを開始

出所：新株式発行並びに株式売出届出目論見書等、ニュースリリースよりフィスコ作成

会社概要

2. 事業内容

同社はデータプラットフォーム事業の単一セグメントであるものの、ビジネスモデルに応じた成長戦略を立案するために各サービスを2つのビジネスモデルに分けたうえで戦略を検討している。具体的には「データプロダクト」と「コンサルティング」に分類するというものだ。

「データプロダクト」には、消費者に関する膨大なデータを分析し、分析されたデータをもとに顧客ごとに最適な広告配信を実現する「UNIVERSE サービス」、「MONOLITHS」を通じて提供される「デジタルサイネージサービス」が含まれる。

「コンサルティング」には、媒体社向けプロダクトである「MicroAd COMPASS」と子会社エンハンスによるサービスである「Enhance」で構成される「メディア向けコンサルティングサービス」、海外を拠点にデジタルマーケティングを総合的に支援する「海外コンサルティングサービス」の2サービスが含まれている状況だ。

2つのビジネスモデルの収益性として「コンサルティング」の粗利率が約20%なのに対して、「データプロダクト」の粗利率は約40%と高収益なビジネスモデルとなっている。

このように、同社サービスを2つのビジネスモデルに分割したうえで、今後は「データプロダクト」ビジネスに注力していく方針だ。自社開発のプロダクト販売によって、収穫逡増・高収益が見込めることが理由だ。2022年9月期までは「データソリューションサービス」「海外コンサルティングサービス」「デジタルサイネージサービス」というサービス分けを行ってきたが、2023年9月期からはサービス区分を見直し、「データプロダクト」「コンサルティング」という2つの区分に集約している。

同社が提供するサービス



出所：決算説明資料より掲載

(1) データプロダクト

同サービスには、「UNIVERSE」と「デジタルサイネージサービス」が含まれる。

## 会社概要

**a) 「UNIVERSE」**

「UNIVERSE」は業界や業種によって多種多様な消費者の好みや購買プロセスを分析し、そこから得られた知見を活用することによって顧客が抱えるマーケティング課題の解決を支援するサービスである。「UNIVERSE」は同社が開発した2つの独自プラットフォームにより構成されている。

**・「UNIVERSE DATA PLATFORM」**

消費者のライフスタイルの変化をとらえるデータ、消費者の性別・年齢等を推定したデモグラフィックデータなどの一般的なデータ群に加えて、業界・業種に特化した大量のデータが蓄積されている。具体的なデータとしては、各種自動車関連のインターネットメディア閲覧履歴のデータなどが挙げられる。これらのデータは自動車購買までの消費者行動を分析するために活用される。2022年9月時点で212の外部データ保有企業・メディアからデータを収集・集約しており、これらの大量のデータを分析することによって消費者の複雑な購買行動を分析している。

**・「UNIVERSE Ads」**

同プラットフォームは「UNIVERSE DATA PLATFORM」が導き出したインサイトを活用し、顧客ごとに適切な広告配信を実現する広告主向けのプロダクトである。顧客のマーケティング課題を実際に解決するフェーズで導入される。RTB (Real Time Bidding) という広告配信技術を用いて、顧客企業のマーケティング投資に対するリターンを最大化できる。鍵となるのが、同社のAIを活用した最適化アルゴリズムだ。AIによる分析においては、企業の製品・サービスのカテゴリ、掲載面の品質やコンテンツの内容、配信を行う時間、広告クリエイティブの種類（静止画・動画・ネイティブ広告等）など、広告の費用対効果を決定づける数十の変数を解析し、最適なアルゴリズムを構築している。このアルゴリズムを適用することによって、リアルタイムで最適な消費者に対して最適な価格での広告配信が可能である。また、多くのSSPに接続可能なことも適切なターゲットに広告を配信できる要因の1つになっている（配信先数は月間2,000億超）。これにより、顧客が抱える「ターゲットに適切にリーチできているかわからない」「ターゲットの条件を絞ったら配信ボリュームが落ちた」「効率よく広告配信したいが適切なターゲットが見つからない」などの課題を解決している。

さらに、実際に顧客にサービスを提供する際には、顧客が所属する業界毎に特化したプロダクトを提供している。業界に特化したデータ分析によって、より顧客のニーズに応えられプロダクトを提供し、顧客のKPI達成に貢献できるという特徴がある。業界特化型のプロダクトが対象とする業種は現在、18業種まで拡大している。代表的なプロダクトとその特徴は以下の通りである。

## 会社概要

## 業界特化型プロダクトの一例



出所：決算説明資料より掲載

**・BtoB 業界向け「シラレル」**

同プロダクトは、BtoB マーケティングを支援するデータプラットフォームである。法人向け製品やサービスの認知拡大を目標としている企業に対し、1,000 万以上のデータ量をほこる大規模ビジネスデータを利用してターゲティング広告を配信するサービスを展開している。同プロダクトの特徴は、「豊富なデータを利用し、精緻なターゲティング広告が可能になること」「広告配信後のレポートサービスが充実していること」「アンケートによって広告配信の効果を可視化できること」だ。特に BtoB マーケティングに活用可能なデータソースは非常に豊富であり、企業の IP アドレスによる企業情報データベースや、名刺情報データベース、各種ビジネスパーソン向けメディアが保有する大量のデータと連携している。これにより、企業名、業種、職種、職位など細かいターゲティングとアプローチが可能になっている。また、レポート機能に関しては、広告配信後に業種、上場区分、売上規模、資本金などに関するデータをレポート形式で提供している。顧客はこのレポートを活用することにより、広告配信の実績とマーケティング戦略との整合性を確認したうえで、次回以降のマーケティング戦略への反映が可能となる。

**・自動車業界向け「IGNITION」**

同プロダクトは、自動車業界に特化したマーケティングデータプラットフォームである。自動車専門メディアからの膨大なサイト閲覧データと「IGNITION」独自の AI 分析を組み合わせることによって、来店につながる可能性が高い潜在顧客層の獲得を可能にしている。具体的には、複数の自動車専門メディアや趣味に関するメディアのデータからユーザー毎の自動車購買可能性をスコア化し、購買までのユーザー行動を購買プロセスとしてモデル化している。そのうえで、購買可能性を基にした広告配信を実行することによって検討者数の最大化を実現している。大量のデータベースに加えて、購買プロセスのモデル化による的確なターゲティングと広告配信がユーザーに与えた影響を可視化して比較できる点も特徴だ。これらの機能によって、顧客が抱える「購買を予定している層に配信したい」「自動車関心層よりも細かいターゲティングをしたい」「来店しても成約につながる顧客が少ない」といった課題を解決している。

#### 会社概要

##### ・飲料食品業界向け「Pantry」

同プロダクトは、飲料・食品業界に特化したマーケティングプラットフォームである。実店舗でのクレジットカード等の決済データや、各種ポイントサービスの履歴データを活用し、オフラインの実店舗での購買活動を基にした、オンライン上でのマーケティングを実現している。消費者が定常的に購入している飲料・食品ブランドを分析することで、ブランドスイッチを促すマーケティングをオンライン上で実現するなど、オフラインでの購買傾向を基にしたデジタルマーケティングを可能にしている。また、実施したデジタルマーケティングの効果が実店舗での製品売上にどれだけ寄与したのかを、購買データを基に分析することで、その広告効果を可視化するレポートもを行っている。これらの機能によって、顧客が抱える「リアルな消費行動を元にしたマーケティングを行いたい」「デジタルマーケティング施策が売上にどの程度効果があったか把握したい」といった課題を解決している。

UNIVERSE の特徴の一つとして、「保有するデータを組み合わせることで、新規のシステム開発は必要なく、即座に新商品を提供することが可能」という点がある。UNIVERSE の保有データを活用した新たなマーケティングプロダクトは適宜市場に投入されており、直近の事例としては以下のものが挙げられる。

##### ・地方自治体に特化したマーケティングプロダクト「まちあげ」

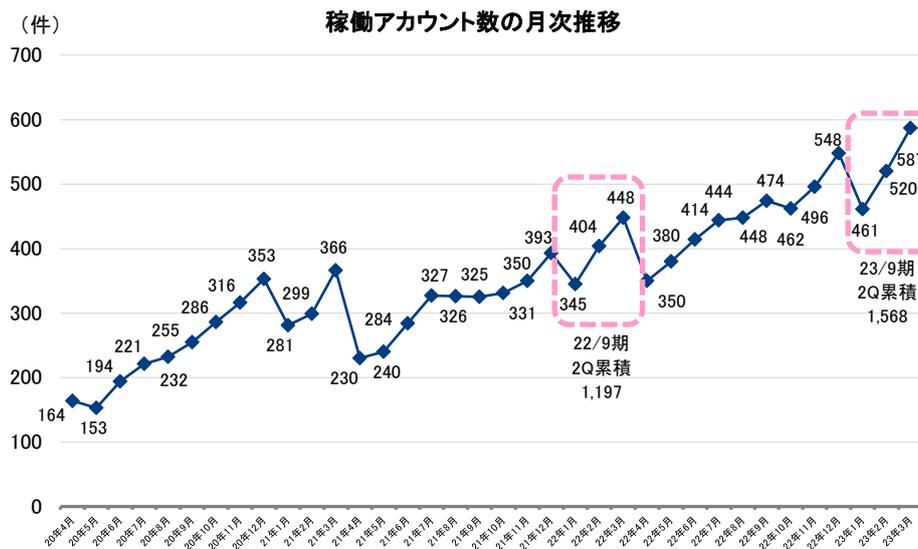
同プロダクトは、これまで同社が提供してきた「UNIVERSE for 全国旅行支援」と「UNIVERSE for ふるさと納税」を含む、より包括的な地方自治体に特化したマーケティングプロダクトである。「UNIVERSE」の保有する Web 上の行動履歴や位置情報データを分析し、地方自治体の実施する各種施策に対して、より親和性の高い層を捉えることが可能となり、ユーザーのライフイベントに関連する需要に対して誘致等のプロモーションを実施したいと考えている地方自治体が、自分たちのニーズや課題に合わせて、より適切なターゲティング広告を配信できるようになる。また、広告配信の前後を比較し効果計測を行うことで、今後のプロモーションにも生かせるようになっている。

##### ・データ連携による既存プロダクトの性能強化

また、新規プロダクトの開発に加えて、データ連携による既存プロダクトの性能強化を適宜実施している。直近では、2023年1月に国内大手テレビメーカーが利用者から同意を得た上で取得するコネクテッドテレビの視聴データと連携したターゲティング広告配信サービス「UNIVERSE TV-Audience Targeting」の提供を開始した。また、3月にはエンタメ向けプロダクトである「Circus」の機能を強化している。そのほかにも、4月には（一財）日本気象協会及び（株）ALiNK インターネットが運営する天気予報専門メディア「tenki.jp」との提携を開始した。天気や気温、汗のかきやすさや紫外線量などの指数によって変化するユーザーの需要を捉えたターゲティング広告配信を可能にし、医療・製薬業界向けプロダクトの「IASO」の機能強化を実施している。

会社概要

こうしたなか、業界特化型のプロダクトを提供している「UNIVERSE」の稼働アカウント数は好調に推移している。2023年9月期第2四半期の累積稼働アカウント数は前年同期比31.0%増の1,568件と急伸した。新プロダクトのタイムリーな市場投入とデータ連携による既存プロダクトの性能強化に加えて、2022年9月期に実施した顧客属性に特化した営業組織への変革が寄与した格好だ。また、同一顧客内で他ブランドへの横展開を促進しアカウント数を拡大させるという営業戦略も寄与したようだ。同社は主要KPIとして稼働アカウント数を設定している。各業界に特化することによって、よりの確なデータ分析を可能にしている同社プロダクトに対する顧客ニーズは今後も高まることが予想され、稼働アカウント数は順調に推移すると弊社は推察する。また、業界に特化することとは業界特徴に合わせたデータを効率的に分析できるだけでなく、顧客企業のKPIを深く理解することにもつながる。KPIを理解することで、データから抽出したインサイトを適切にKPIと関連付けながら顧客に提案できるという点も魅力だと弊社は考える。実際、2023年9月期第2四半期の稼働アカウントに占めるリピートアカウントの割合は約8割と高くなっており、同社の高い提案能力が顧客の継続利用につながっていると弊社は見ている。顧客企業のKPIに対する深い理解とそれに基づく提案は、同社の長い事業活動の歴史に裏打ちされたものである。この意味で模倣困難性が高く、同社の競争優位になっていると言えるだろう。



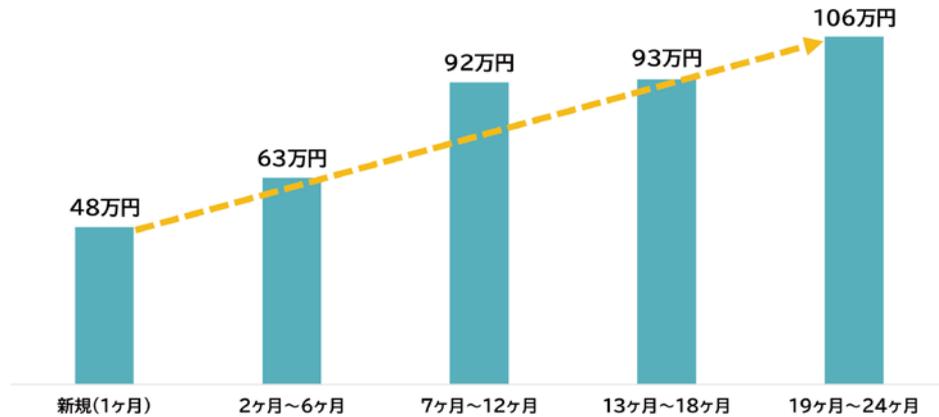
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

さらに、累計リピート月数が長くなるに連れて、顧客当たりの月額単価が拡大する傾向にあるという。同社のサービスを利用し、効果を実感するなかで、広告活動に投じる予算を顧客が段階的に増やしていることが要因だ。今後も新規アカウントの拡大と並行して、リピートアカウントが積み上がっていくことにより、同社の業績も順調に拡大していくと想定される。

マイクロアド | 2023年7月6日(木)  
 9553 東証グロース市場 | <https://www.microad.co.jp/ir/>

## 会社概要

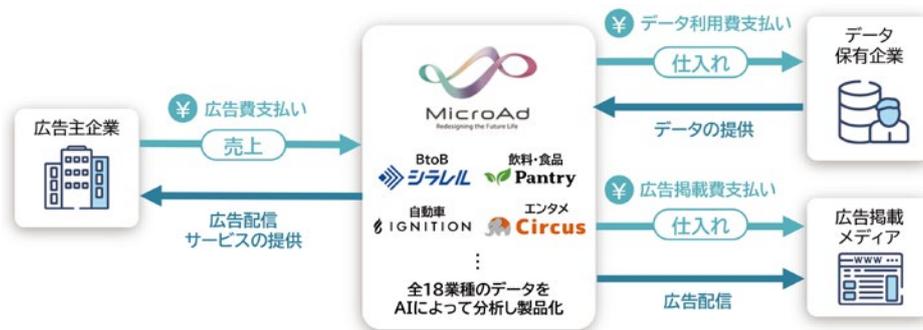
累計レポート月数による平均月額利用単価の変化



出所：決算説明資料より掲載

「UNIVERSE」の収益モデルは従量課金型であり、顧客がマーケティング活動を行う度に同社に支払われる広告費とデータ費が売上として計上される仕組みになっている。

「UNIVERSE」のビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

**b) デジタルサイネージサービス**

連結子会社である(株)MADSが、広告主・ロケーションオーナーの双方をターゲットに「MONOLITHS」の提供を行っている。ロケーションオーナーは自社が保有するデジタルサイネージを一括で管理できるCMSとして「MONOLITHS」を活用し、デジタルサイネージに掲出するコンテンツをリアルタイムでWebブラウザを通じて管理できる。また、管理画面より広告枠を設定し、その広告枠をアドネットワークの広告在庫として提供できる。一方、広告主は「MONOLITHS」を使用することによって「渋谷エリア×土日×夕方」のような細かいセグメント分けで広告枠を買い付けることに加え、天気やSNSなどの外部データを配信に反映させることも可能だ。同社のデジタルサイネージは、2022年9月時点で屋外大型ビジョン、ドラッグストア、スーパーマーケット、美容サロン、タクシーなどの多様なロケーションに13万面超が設置されている。同社は広告主及び広告代理店がロケーションオーナーに支払う広告費の一部をプラットフォーム利用料として徴収している。また、ロケーションオーナーからのCMS利用料も収益となる仕組みだ。

会社概要

「デジタルサイネージ」のビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

(2) コンサルティング

同サービスには、「メディア向けコンサルティングサービス」と「海外コンサルティングサービス」が含まれる。

a) 「メディア向けコンサルティングサービス」

同サービスは、メディア企業向け広告収益最大化サービスである「MicroAd COMPASS」と、Webメディアにおける総合的な収益化支援を目的とした子会社エンハンスによるサービスである「Enhance」から構成される。

・「MicroAd COMPASS」

同プロダクトは、インターネット広告を掲載する媒体社向け広告収益最大化サービスとして提供されている。RTBによるオークションによってリアルタイムで最も収益が見込める広告を瞬時に選択し、顧客の広告収益最大化に貢献している。その他、無償で利用できる豊富なアドサーバー機能、マルチデバイスへの対応、ブランド価値を守る柔軟な掲載可否設定などの特徴を有している。2022年2月時点で累計2,100を超えるインターネットメディアに導入されており、RTBを通じて多くのDSPと接続している。2022年11月時点の月間広告配信回数は580億回にのぼっている。収益モデルとしては、メディア企業へ支払われる広告費の一部をプラットフォーム利用料として徴収している格好だ。

・「Enhance」

連結子会社である(株)エンハンスがサービス提供を行っている。主にメディア企業の広告収益拡大に向けたコンサルティングサービスを提供し、各メディアの広告枠の運用を預かる形で、様々な広告サービスを組み合わせることで収益の最大化を実現し、コンサルティングフィーの形で収益をあげている。

会社概要

メディア向けコンサルティングサービスのビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

**b) 海外コンサルティングサービス**

海外を拠点に顧客企業のデジタルマーケティングをメディアの買付からクリエイティブ制作までワンストップで支援している。特に台湾においては、独自のネイティブ向け広告プラットフォーム「COMPASS-FIT」、訪日インバウンド Web メディアの「Japaholic」とのタイアップ広告などのサービスを提供している。これらのサービスは差別化ポイントになることに加えて、利益率も高いことから今後も注力する方針だ。なお、中国とベトナムにおいては 2022 年 9 月期中に法人及び事業売却を完了させている。

海外コンサルティングサービスのビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

## 業績動向

### 2023 年 9 月期第 2 四半期は増収増益。 高収益のデータプロダクトが引き続き好調により、 営業利益率も前期比 2.9 ポイント増と急伸

#### 1. 2023 年 9 月期第 2 四半期の業績概要

2023 年 9 月期第 2 四半期の連結業績は、売却子会社分を控除した売上高が前年同期比 24.3% 増の 7,190 百万円、営業利益が同 64.2% 増の 709 百万円、経常利益が同 75.2% 増の 692 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 111.2% 増の 509 百万円だった。デジタルサイネージと UNIVERSE から構成されるデータプロダクトが好調だったことが業績の拡大に寄与した。加えて、コンサルティングサービスに関して、メディア向けコンサルティングサービスが増収増益となるなど堅調に推移した。特に利益面に関しては、高収益であるデータプロダクトが好調だったことを受けて、急伸した。営業利益の伸びが 64.2% 増と売却子会社分を除く売上高の伸び (24.3%) を大きく上回ったほか、営業利益率に関しても、前年同期比 2.9 ポイント増の 9.9% まで高まった。収穫通増のデータプロダクトに注力するなかで、同社の収益性が順調に高まってきていると言える。

業績動向

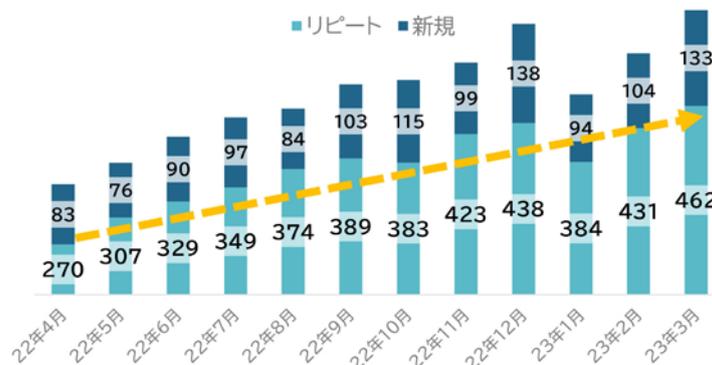
データプロダクトの業績が想定を上回る好調ぶりを見せたなか、2022年11月に開示した通期の業績予想に対する進捗は順調に推移した。売上高の進捗率は55.7%、売上総利益は56.9%、営業利益は91.9%、経常利益は89.4%、親会社株主に帰属する当期純利益は84.0%となった。高収益であるデータプロダクトの利益貢献により、営業利益の進捗率が91.9%と高くなった。これを受け同社は、通期の業績予想を売上、各利益ともに上方修正している。先述の通り、一般的に決算期末の企業が多い12月・3月に広告宣伝の需要が高まり、上期の業績が好調になるという季節性はあるものの、「データプロダクト」に注力するという戦略が同社の業績を押し上げていることが窺える。

サービス区分ごとの業績は、以下の通りである。

(1) データプロダクト

データプロダクトの売上高と売上総利益は、それぞれ前期比47.1%増の3,346百万円、同54.8%増の1,311百万円だった。「UNIVERSE」に関しては、顧客属性に特化した営業組織への変革や外部データとの連携による業種別プロダクトの性能強化などにより稼働アカウント数が順調に拡大した。稼働アカウントに関しては、顧客が継続して同社サービスを利用することに加えて、新規の流入も増加したことを受け、順調に推移した。先述の通り、同社サービスを継続して利用するほど、顧客の平均月額が増加する傾向にある。新たに増加した新規アカウントも一定割合がリピートアカウントになることが想定され、売上・利益が安定して拡大していくことが見込まれる。

新規 / リピートアカウントの月次推移



**新規アカウントは60%増 リピートアカウントは71%増**

出所：決算説明資料より掲載

業種別プロダクトでは、BtoB 業界向けの「シラレル」、医療・製薬業界向けの「IASO」が好調だったほか、人材向けのプロダクトに対するニーズも好調に推移した。特に人材向けプロダクトに関しては、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）から経済・社会活動が正常化し、顧客企業の採用意欲が高まっているなかで、下期においても性能強化に注力する方針である。これらにより、「UNIVERSE」の売上高と売上総利益は、それぞれ前期比47.2%増の2,673百万円、同65.9%増の1,055百万円に急伸した。

## 業績動向

デジタルサイネージに関しても、売上高が前期比 46.8% 増の 674 百万円、売上総利益が同 21.9% 増の 256 百万円と好調だった。コロナ禍に対する措置が緩和されたことを受け、人流が回復したことが寄与した。消費財メーカーを中心とした広告出稿が 100 ブランドを超えるなど、順調に拡大した。

### (2) コンサルティング

コンサルティングの売上高と売上総利益は、それぞれ前期比 0.1% 減の 3,843 百万円、同 7.5% 減の 978 百万円だった。中国・ベトナムの両拠点を売却したことにより、海外コンサルティングの売上高が、前年同期比 14.6% 減の 1,724 百万円、売上総利益が同 17.0% 減の 341 百万円の減収減益となったことが影響した。ただ、海外コンサルティングの売上高と売上総利益に関しては、売却拠点を控除して比較した場合、前年同四半期比増収増益となっている（売上高は 17.1% 増、売上総利益は 31.7% 増）。売却の影響を受けたものの、事業自体は好調に推移していると言えるだろう。加えて、コロナ禍での入国制限が緩和し、インバウンドの拡大が見込まれるなかで、複数の新規サービスを開始している。これらは 2023 年 9 月期の期末に向けて業績に貢献してくることが期待され、同事業の業績は順調に拡大していくものと弊社は見ている。

メディア向けコンサルティングの売上高は前年同期比 9.8% 増の 1,178 百万円、売上総利益は同 7.5% 増の 372 百万円だった。顧客への提案内容を精査し、粗利率の高いサービスの提供に注力したことにより、特に第 2 四半期単体の売上総利益は前年同四半期比 12.1% 増と大きく伸びた。

### (3) 新領域へのデータ活用

同社は成長戦略のなかで、保有している膨大なデータや分析技術を活用して、広告以外の領域へもデータビジネスを拡大する方針を掲げている。この方針の下、2023 年 1 月には WAmazing(株)との業務提携により、増加する中華圏の訪日観光客に対して、国際空港などのコンタクトポイントを活用した日系企業の商品プロモーションサービスを開始した。2023 年 2 月には、越境 EC システム「LaunchCart」を提供するスターフィールド(株)と提携し、日系企業の EC 事業の台湾進出を支援するサービスの提供を開始した。また、直近では、2023 年 4 月に中国でアクティブシニア事業を運営する上海東犁文化传播有限公司との業務提携により、訪日中国人観光客向けのパッケージ商品の共同開発・日本企業への新たなインバウンドマーケティングサービスの提供を開始した。さらに、2023 年 5 月にはアタラシイものや体験の応援購入サービス「Makuake」を運営する(株)マクアケとの提携により、日本・台湾企業それぞれの両国進出をクロスボーダーで支援するマーケティングサービスの提供を開始している。

加えて、同社が保有するデータから自動車の将来販売台数などを予測し、それらデータに基づく予測を投資判断に活用するオルタナティブデータの投資領域への活用についても想定通りのパフォーマンスを確認できている。第 3 四半期からはデータアルファ戦略のさらなるブラッシュアップと新規戦略を随時追加し、投資銘柄および投資金額を拡大させていく。その他、レシートデータを活用した商品分析サービスであるカウミーに関しても、ニーズが好調であり、改めて研究開発及び PoC を実施している状況だ。データを広告以外の領域に活用するという方針の下、新規事業が順調に立ち上がっている。特に、上記の中でもインバウンド向けの新規サービスは比較的早く業績に貢献してくるを見込んでいる。その他、越境 EC、オルタナティブデータ、カウミーについても、中長期的に同社の業績拡大に寄与することが想定される。

業績動向

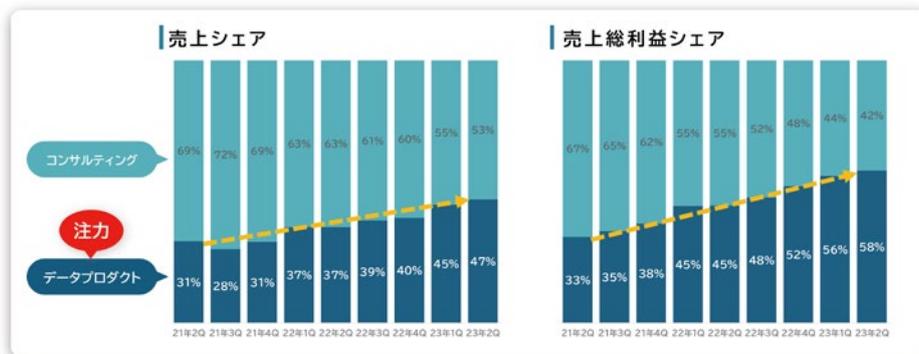
新領域へのデータ活用（クロスボーダー事業）



出所：決算説明資料より掲載

収穫通増・高収益である「データプロダクト」が売上高に占める割合は、2021年9月期第2四半期の31%から2023年9月期第2四半期には47%まで高まっている（2023年9月期第2四半期時点）。これを受け、売上総利益に占める割合も33%から58%まで高まった。今後も同社は高収益である「データプロダクト」に注力していく方針であり、収益性が高まっていくものと弊社は予想する。

サービス毎の売上高・売上総利益のシェア



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2023年9月期第2四半期連結業績

(単位：百万円)

	22/9期2Q		23/9期2Q		前年同期比	
	実績	対売上比	実績	対売上比	増減額	増減率
売上高	6,122	-	7,190	-	1,068	17.5%
データプロダクト	2,275	37.2%	3,346	46.5%	1,071	47.1%
UNIVERSE	1,816	29.7%	2,673	37.2%	857	47.2%
デジタルサイネージ	459	7.5%	674	9.4%	215	46.8%
コンサルティング	3,847	62.8%	3,843	53.4%	-4	-0.1%
メディア向け	1,073	17.5%	1,178	16.4%	105	9.8%
海外	2,019	33.0%	1,724	24.0%	-295	-14.6%
その他	755	12.3%	942	13.1%	187	24.8%
売上原価	4,217	68.9%	4,901	68.2%	684	16.2%
販管費	1,473	24.1%	1,579	22.0%	106	7.2%
営業利益	431	7.0%	709	9.9%	277	64.2%
経常利益	395	6.5%	692	9.6%	297	75.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	241	3.9%	509	7.1%	268	111.2%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 財務状況と経営指標

2023年9月期第2四半期末時点の財務状況を見ると、総資産は前期末比794百万円増加の6,720百万円となった。この内、流動資産は受取手形及び売掛金の増加502百万円、及び差入保証金の増加405百万円などにより、376百万円増加した。固定資産は、有形固定資産の増加73百万円、無形固定資産の増加184百万円などにより、418百万円増加した。

負債合計は前期末比235百万円増加の3,288百万円となった。この内、流動負債は支払手形及び買掛金の増加409百万円などにより、234百万円増加した。固定負債は、前期末から大きな変動はなかった。純資産合計は前期末比559百万円増加の3,432百万円となった。これは主に、利益剰余金が509百万円増加したことなどによるものである。

経営指標を見ると、流動比率と固定比率は、それぞれ前期末比0.5ポイント減の167.3%、同7.1ポイント増の38.3%となった。流動比率は前期末比マイナス、固定比率は同プラスになったものの、依然として健全な数値であり、長短の支払い能力に問題はないと弊社は考える。また、自己資本比率は42.4%と前期末比3.2ポイント上昇した。今後も自己資本比率は高まっていくと弊社は推察する。利益率の高いデータプロダクトに注力するなかで当期純利益をしっかりと積み上げることによって、純資産の厚みが増していくためだ。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	22/9 期末	23/9 期 2Q 末	増減
流動資産	5,029	5,405	376
現金及び預金	3,295	2,730	-564
固定資産	896	1,315	418
有形固定資産	215	288	73
無形固定資産	355	539	184
総資産	5,925	6,720	794
負債合計	3,052	3,288	235
流動負債	2,996	3,231	234
固定負債	56	56	0
純資産	2,872	3,432	559
利益剰余金	-232	276	509
負債純資産合計	5,925	6,720	794
<b>【主要経営指標】</b>			
自己資本比率	39.2%	42.4%	3.2pt
流動比率	167.8%	167.3%	-0.5pt
固定比率	31.2%	38.3%	7.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2023年9月期の業績予想を上方修正。 引き続き好調が予想される UNIVERSE に加えて、 インバウンド関連の新規事業も業績に寄与する見込み

#### ● 2023年9月期の業績見通し

同社はデータプロダクトの販売が想定を上回って推移したことを受け、2023年9月期の連結業績予想を上方修正した。修正後の業績予想は、売上高が前期比10.4%増の13,500百万円、営業利益が同50.2%増の940百万円、経常利益が同56.2%増の925百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同41.1%増の700百万円を見込んでいる。期初の業績予想と比較すると、売上高は600百万円増、営業利益は168百万円増、経常利益が150百万円増、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては93百万円増で、それぞれ上方修正した格好だ。第2四半期においても、営業体制の強化、業種別プロダクトの性能強化や新プロダクトの開発などによって、UNIVERSEの業績は想定を上回って推移した。下期に向けてもさらなる性能強化の継続と新規顧客の獲得に注力する方針であり、UNIVERSEの稼働アカウント数が拡大するなかで、売上と利益が順調に拡大していくものと弊社は見ている。加えて、上方修正した業績予想には、オルタナティブデータを活用した株式投資やインバウンド関連、カウミーなどの新規事業の業績貢献を織り込んでいない。コロナ禍の入国制限が緩和し、インバウンドが増加しているなかで、これらの新規サービスに対するニーズは好調に推移すると想定される。先述の広告業界の季節性により、第3四半期は相対的に需要の減少が見込まれるものの、「データプロダクト」に注力するという同社の戦略が好業績にしっかりと結びついていること、新規サービスであるインバウンド関連の業績寄与も期待できること、などを考慮すると業績予想達成の確度は高いと弊社では見ている。また、下期からは、将来の中長期的成長を担う人材を育成するために人材への投資にさらに厚みを持たせていく方針だ。

#### (1) データプロダクト

##### a) UNIVERSE

同サービスが引き続き全体の業績を牽引していくことが想定される。営業体制の強化と業種別プロダクトの性能強化によって、引き続き新規顧客の獲得に注力していく。特に、業種別プロダクトに関しては人材向けプロダクトが好調だったことを受け、同プロダクトの性能強化を実施する方針である。具体的には、顧客企業の採用プロセスごとに母集団形成に資する新機能を追加し、顧客に対する訴求力を高めていく。同社はこれまで多くの外部データと連携をしてきた。データをマネタイズする同社の高い能力がデータ保有企業にとって魅力となっており、外部データを取り込んだ既存プロダクトの性能強化は、今後も順調に進むことが予想される。

##### b) デジタルサイネージ

コロナ禍から経済・社会活動が再開し、人流が回復しているなかで、期末にかけても良好な外部環境が見込まれる。そうしたなかであって、リテール領域での新規顧客の獲得に注力し、業績予想の達成を目指す。日本においてはデジタル広告の伸び代が依然として大きいことも、同事業にとって追い風となることが想定される。

今後の見通し

## (2) コンサルティング

### a) メディア向けコンサルティング

顧客への提案内容を精査し、利益率の高い商品を提案することにより、利益率を高めていく。同サービスは、積み上げ型のビジネスモデルであり、安定した収益源となっている。新規メディアとの契約を増やし、業績予想の達成を目指す。

### b) 海外コンサルティング

2023年9月期第2四半期においては、中国・ベトナムの両拠点を売却した影響を受けたものの、従来のコンサルティングサービスをしっかりとテコ入れしてきた。期末に向けては、軸となるコンサルティングサービスを伸ばしながら、新規サービスであるインバウンド関連にも注力し、しっかりと業績を拡大する。

## 2023年9月期の業績見通し

(単位：百万円)

	22/9期		23/9期		前期比		
	実績	売上比	期初予想	修正予想	売上比	増減額	増減率
売上高	12,227	-	12,900	13,500	-	1,273	10.4%
営業利益	626	5.1%	771	940	7.0%	314	50.2%
経常利益	592	4.8%	775	925	6.9%	333	56.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	496	4.1%	606	700	5.2%	204	41.1%

出所：決算短信、リリース資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### アドテク企業から総合データカンパニーへ。 新領域へのデータ活用では実績を積み上げ中

#### ● 3つの基本戦略で業績拡大と企業価値の向上を実現する

中長期の成長戦略として同社は「アドテクノロジーの企業から、総合データカンパニーへ」というスローガンのもとに、データ活用を軸とした成長戦略を描いている。具体的には「データプロダクトの拡大」「2024年のCookie規制への対応」「新領域へのデータ活用」という3つの基本戦略により、業績の拡大と企業価値の向上を目指す構えだ。

### (1) データプロダクトの拡大

インターネット広告市場において「ブランド領域（自動車や飲料・食品など、実店舗での製品提供を行う企業が対象となるマーケティング領域）」に特化しながら、販売体制の強化と新製品のタイムリーな投入によって「UNIVERSE」の稼働アカウント数を増やしていく計画である。ブランド領域に特化する理由は、競合企業がないためだ。また、既存マス広告4媒体（テレビ・新聞・雑誌・ラジオ）からのデジタルシフトによって、市場規模の拡大が見込めることも要因だ。成長する市場のなかでしっかりと利益を確保していく。

販売体制の強化に関しては、2021年10月に営業組織を顧客の属性に特化した組織体制へと変更した。加えて、コロナ禍によってリモートワーク中心に変化している顧客に対応するために、オンラインセミナーを通じた販売体制を構築した。2022年9月期は全40回のセミナーを実施し、問い合わせ件数は6,600件（受注金額は140百万円）まで拡大した。2023年9月期においては、オンラインで営業活動を行う専門の部署を新設し、販売体制をより時代にあった形へと進化させる計画だ。また、「UNIVERSE」が保有するデータを活用した新製品も順調に市場に投入されている。直近では、先述の「まちあげ」などが該当する。

加えて、付加価値の高い製品を継続的に市場に投入し、中長期的な成長を実現するため、その土台となる人材への投資をさらに厚くしていく。具体的には新卒採用にさらに注力し、独自の採用・育成ノウハウによって質の高い人材プールを構築する方針だ。

### (2) 2024年のCookie規制への対応

データプロダクトの「UNIVERSE」においては、WEBブラウザの3rd Party Cookieという技術を活用している。この技術に関しては、Google社が提供するChromeブラウザにおいて2024年末にサポートの停止が公表されている状況である。デジタルマーケティングの領域で事業を行う全ての企業が対応を迫られているなか、同社は業界のなかでもいち早く規制に対応することによって、先行者利益を獲得する。具体的には「Privacy Sandboxへの対応」「Cookieに代わる技術の導入」「新しいターゲティング技術」という3つの対策を行っている。「Privacy Sandbox」とはGoogle社が広告企業向けに従来のビジネスの継続を目的に提供を予定している代替技術であり、2024年夏のリリースに向けて対応準備を進めている。また、プライバシーの問題をクリアしながら従来のCookieと同等の動きをする新しい技術を2022年5月から段階的にリリースしてきた。加えて、Cookieを利用せずにユーザーが閲覧しているコンテンツの内容を分析してターゲティング配信を行う技術を2022年2月にリリースしている。直近では、2023年1月にLiveRamp社との連携によりCookieを代替するIDソリューションを同社の全プラットフォームに導入したほか、2023年5月にはThe Trade Desk, Inc.が開発するCookieを利用しないIDソリューションを導入した。ポストCookie時代に向けた代替技術の導入も順調に進んでいる状況だ。

また、非Cookieビジネスを垂直に立ち上げられる点も同社の特徴だ。同社はデータ保有企業向けプラットフォーム（UNIVERSE DATA PLATFORM）、広告主企業向けプラットフォーム（UNIVERSE Ads）、広告掲載メディア企業向けプラットフォーム（MicroAd COMPASS）の全てを自社で取り扱っており、Cookieに代わる技術を迅速に全てのプレイヤー向けサービスに反映ができる。

### (3) 新領域へのデータ活用

同社の事業は広告関連が中心であるが、保有している膨大なデータや分析技術を活用し、広告以外の領域にもデータビジネスを拡大していく。新領域へのデータ活用も順調に実績を積み上げている状況だ。また、2022年8月には、機関投資家や金融機関が投資判断に活用できるオルタナティブデータの提供を開始したが、2023年1月からオルタナティブデータを活用した自己資金での投資事業を開始した。さらに直近では先述の通り、インバウンド関連の新規サービスや越境 EC 関連の新規サービスを順調に開発し、市場に投入している状況である。

## ■ 株主還元策

### 将来の安定的な株主還元に向けて内部留保を事業拡大に充当

同社は株主に対する利益還元を重要な経営課題の1つとして認識している一方、現在は成長途中の段階であることから内部留保の充実に注力している。内部留保を優秀な人材の確保と育成、同社サービスの収益力強化、研究開発などに充当し、より一層事業を拡大することによって将来的に安定的かつ継続的な利益還元を実施できる土台を整えている。今後の剰余金の配当に関しては、同社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローを勘案したうえで実施する計画であるが、現時点で配当実施の可能性と時期は未定となっている。

#### 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