

|| 企業調査レポート ||

## ディーエムソリューションズ

6549 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年7月5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. ダイレクトメール事業とインターネット事業が両輪	01
2. 強みを背景に新サービス開発や新規事業開拓を積極化	01
3. M&A や提携などにより越境 EC や D2C などをリリース	01
4. 検索サイトのアルゴリズム変更を背景に 2022 年 3 月期は保守的な予想	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
■ 強みと戦略	08
1. 強みと課題	08
2. 新たな取り組み	09
■ 業績動向	14
1. 2021 年 3 月期の業績動向	14
2. 2022 年 3 月期の業績見通し	16
3. 中長期成長イメージ	17
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ	18

## ■ 要約

### バーティカルメディアサービスとフルフィルメントサービスがけん引

#### 1. ディレクトメール事業とインターネット事業が両輪

ディーエムソリューションズ<6549>は、ダイレクトメールと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、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、単なるDMの発送にとどまらないソリューションを提供しており、大手上場企業など多くの顧客に利用されている。また、ECの成長を的確に捉えたフルフィルメントサービスも展開している。インターネット事業では、SEOノウハウをコアに、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を展開している。2021年3月期における売上高構成比は、安定収益源のダイレクトメール事業が79.6%、成長ドライバー期待のインターネット事業が20.4%だった。

#### 2. 強みを背景に新サービス開発や新規事業開拓を積極化

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3%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、約90人の営業スタッフによる全国規模の展開力、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、参入が難しい主力の中小規模顧客層、フルフィルメントサービスの応需能力などの強みがある。一方インターネット事業は、競合の多い厳しい環境だが市場全体が成長している。また、同社には、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サイトの構築力といった強みがある。同社は、2つの事業の強みを背景に、M&Aや提携を積極的に進め、新サービスの開発や新規事業の構築を強化している。

#### 3. M&Aや提携などにより越境ECやD2Cなどをリリース

同社は、業務提携により「越境EC物流アウトソーシングサービス」を展開する計画である。国内EC事業者の越境ECにおける手間やコストを軽減することを目指す。また、合併会社Performance Technologies(株)を設立し、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事業を展開する予定である。さらに、衣料品など輸入雑貨卸の(株)ビアトランスポートを子会社化した。同社の強みを生かしてビアトランスポートの収益改善を進めるが、ビアトランスポートの海外商品を取り扱うノウハウも、同社越境ECサービスなどとのシナジーが期待できそうだ。このほか、化粧品のD2C事業やクラウド型発送代行注文システム「DMWEB」などの新規事業や新サービスもリリースした。

ディーエムソリューションズ | 2021年7月5日(月)  
 6549 東証 JASDAQ | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

要約

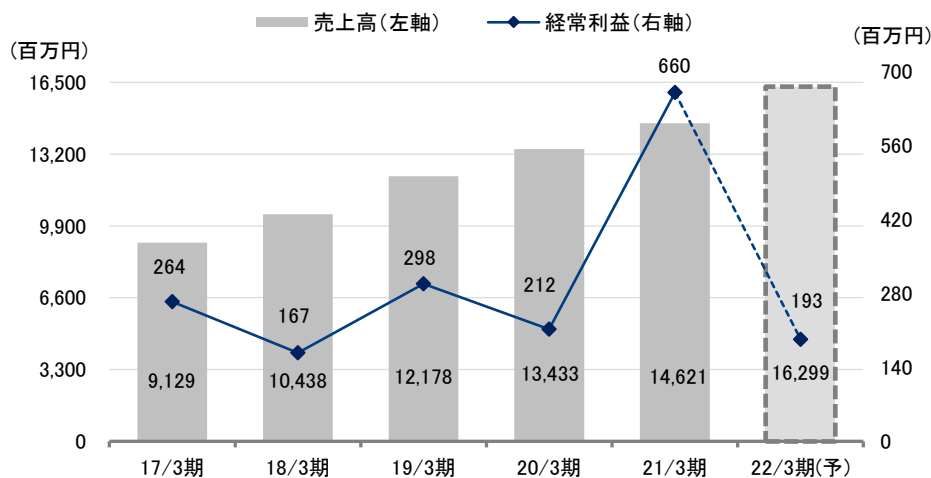
4. 検索サイトのアルゴリズム変更を背景に 2022年3月期は保守的な予想

2021年3月期の業績は、売上高 14,621 百万円(前期比 8.8% 増)、営業利益 659 百万円(同 210.8% 増)となった。緊急事態宣言が発出された第1四半期に DM 発送が苦戦したが下期に回復、フルフィルメントサービスも順調に成長した。一方、SEO 効果や巣ごもり需要を背景に、利益率の高いパーティカルメディアサービスが収益を大きく伸ばした。2022年3月期の業績予想は、売上高 16,299 百万円(前期比 11.5% 増)、営業利益 200 百万円(同 69.7% 減)を見込んでいる。ダイレクトメール事業で新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の影響を、インターネット事業では検索サイトのアルゴリズム変更の影響を保守的に見ているようだ。2021年3月期に高水準の利益を達成したこともあり、中期的には2ケタ億円の営業利益が視野に入りつつある。

Key Points

- ・2021年3月期はダイレクトメール事業もインターネット事業も強みを発揮
- ・強みを背景に越境 EC や D2C など新サービス・新規事業を積極的に展開
- ・2022年3月期は検索サイトのアルゴリズム変更でやや保守的な予想

業績推移



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

## ■ 会社概要

### ダイレクトメール事業とインターネット事業が両輪

#### 1. 会社概要

同社はダイレクトメールと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、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、運用広告※4など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※5サービスを展開、インターネットマーケティングに関するソリューションを提供することで、顧客企業のWebマーケティングをサポートしている。こうした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すことで、安定性と成長性を兼ね備えたビジネスモデルとなっているが、さらに両事業の強みとシナジーを背景に、新たなサービスや新規事業にも業容を広げている。

- ※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つく行動を促すマーケティング施策のこと。
- ※4 運用広告：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、特定の分野に特化したWebサイトのこと。



## 会社概要

## 足元、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年に東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場するとさらに経営を強化、M&A などにより立て続けにパーティカルメディアを開設、直近にかけては M&A・提携などにより新サービスや新規事業の開発に拍車をかけている。なお、コロナ禍の影響は、どちらかというプラスに働いたようだ。

#### 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	大阪府大阪市北区曽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

## 会社概要

年月	内容
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
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	D M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 と合併会社 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

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

## 事業概要

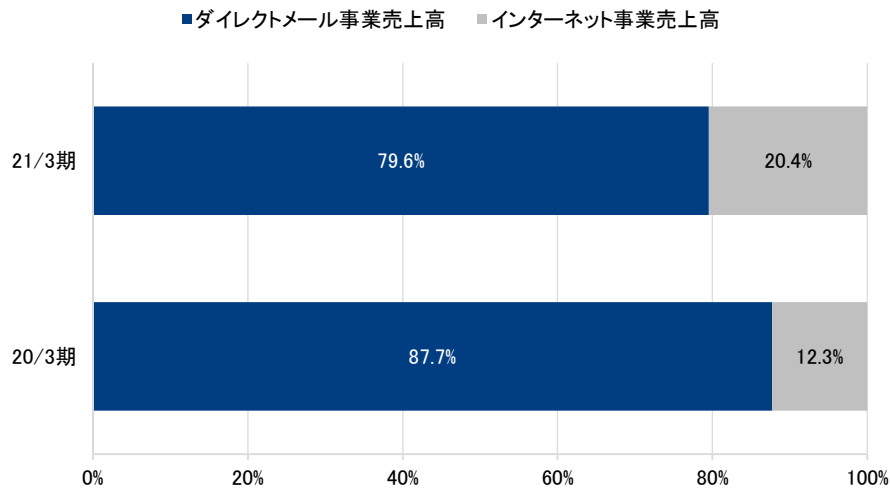
### 2 事業でシナジーとポートフォリオ効果

#### 1. 事業セグメント

ダイレクトメール事業は、メール便や各種割引郵便、宅配便の発送代行が主力事業である。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することが可能である。一方、インターネットにおける広告事業も手掛けている。SEO のノウハウを背景に、集客力のあるホームページの制作から、費用対効果の高い各種広告の提案、パーティカルメディアの運営などを手掛け、顧客の Web マーケティングをサポートしている。コロナ禍により例年と異なった形となったが、2021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が79.6%、インターネット事業が20.4%だった。なお、後述するが、事業ポートフォリオ効果により、ダイレクトメール事業の減益をインターネット事業の増益で余りあるほど補うことができた。

## 事業概要

## ダイレクトメール事業とインターネット事業の売上高構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 堅調な DM 発送と急成長のフルフィルメントサービス

### 2. ダイレクトメール事業

ダイレクトメール事業では DM 発送の代行をしており、DM 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。自社内など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。これは顧客にとって、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、負担軽減や利便性・経済性のメリットが大きい。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、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いる。このため同社も、ゆうメールやクロネコ DM 便など商業 DM や非商業定期発送物などの取り扱いが増加している。こうした状況の中で、宅配便など小型貨物も急増している。このため同社は、2017年に日野フルフィルメントセンター（1,900坪）を開設し、商品の受注から保管、在庫管理、発送までをワンストップで行うフルフィルメントサービスの提供を開始した。ECの隆盛に伴って小型貨物はさらに強い勢いで伸びており、2020年には八王子に2拠点（計約2,300坪）を新規にオープン、両拠点ともに順調な稼働開始となっている。



ディーエムソリューションズ | 2021年7月5日(月)  
 6549 東証 JASDAQ | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

#### 事業概要

八王子第4フルフィルメントセンター



出所：同社リリースより掲載

八王子第5フルフィルメントセンター



## 順調なデジタルマーケティングサービス、 勢いづくパーティカルメディアサービス

### 3. インターネット事業

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パーティカルメディアサービスに大別される。いずれも同社が培ってきた SEO に関する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、20 人ほどいるスタッフが、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（他にも様々なノウハウがある）。もちろん、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、こうした SEO に関するノウハウを用いて、コンサルティング、コンテンツマーケティング、Web サイト制作、運用広告などのサービスを行っており、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、そうした Web サイトに最適な広告の運用を顧客に提案している。

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・サービスに特化したサイト（メディア）を運営することで、一般に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、メディアの集客を増やし顧客 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ビジネスになっている。近年、同社は自社パーティカルメディアも強化しており、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、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。

事業概要

パーティカルメディア

「PLOTWIST（プロットイスト）どんでん返し専門の映画情報サイト」が2月9日にオープン。コアなレビューによる映画情報メディアです。



出所：決算説明会資料より掲載

## 強みと戦略

### 強みは営業力、価格競争力、受託能力、フルフィルメント、そしてパーティカルメディア

#### 1. 強みと課題

同社の強みは、ダイレクトメール事業における約90人の営業スタッフによる全国規模の展開力、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、参入が難しい主力の中小規模顧客層、フルフィルメントサービスの応需能力にある。インターネット事業においては蓄積されたSEOノウハウ、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。こうした2つの事業を持つことで生み出されるシナジーも強みといえ、それぞれの事業価値を向上させるだけでなく、ネットとリアルにわたる新サービスや新規事業など新しい価値の創造にもつながっている。

##### (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3%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、インターネットの利用増加を背景に、同社では取り扱わない年賀状や請求書が減っていることにあると言われる。したがって商用のDM市場は、実態としては言われるほど縮小している可能性は低く、また開封率の高さから高単価素材や好景気業種で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想定することができる。

## 強みと戦略

そのような業界において同社は約 90 人もの営業スタッフを抱え全国規模で営業を展開し、4,000 を超える取引社数や多数の案件数を取り扱っているため、景気に左右されにくい構造にもなっている。同業の大手発送代行企業でも、同社ほどの営業体制にはないように思われる。また、同社のターゲットは、中小規模の案件が中心だが、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されるため、参入が少なく競争が起きにくい上、高採算も狙うことができる。さらに、DM 部門だけで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、企画やデザインから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、フルフィルメントサービスの拡大で対応している。上場企業の資金力を背景に、余裕ある受託能力によって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の発送費などで強い価格競争力も維持している。

**(2) インターネット事業の課題と強み**

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。ドッグイヤーの業界のため日進月歩で新しい技術が開発され、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させないと、即座に優位性が失われてしまうからである。また、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検索順位が優位性の決め手となるが、定期的に行われる検索エンジンのアルゴリズムの更新への対応がなかなか容易ではない。長年 SEO のノウハウを積み上げてきたが、それでも集客が弱まることもあるため、さらにノウハウを積み上げていく必要があるだろう。だからこそ、20 人ものスタッフがアルゴリズムの変更に対応している SEO のノウハウは同社の強みの源泉ということができ、それをコアにした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 サイトの構築力に強みがあると言える。高成長が期待されるインターネット事業ゆえ、一定のボラティリティの中で最新の技術を追求していくことが肝心と考える。そのような市場構造の中で、同社のパーティカルメディアの成功体験が格段に増えているということは、まさに同社の強みの表れと言える。

## 強みを背景に進める新たな取り組み

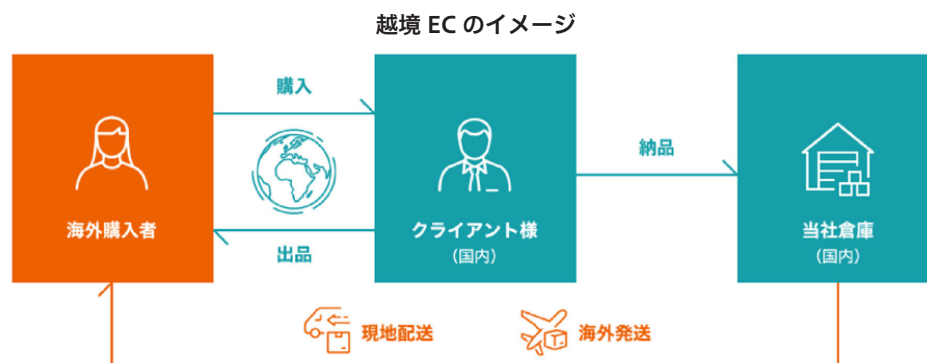
### 2. 新たな取り組み

こうした 2 つの事業の強みを生かし、また、M&A や提携を生かして、同社は新サービスや新規事業を展開していると考えている。

## 強みと戦略

## (1) 越境 EC

同社は2021年5月、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、越境 EC 物流事業において業務提携することに基本合意した。同社の強みである DM 発送代行業務で培った国内 EC 物流のノウハウと、ペガサス GE が得意とする航空国際宅配便など国際物流のノウハウを融合し、「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。ところで、2019 年の中国の消費者による日本事業者からの越境 EC 購入額が 1 兆 6,558 億円(前年比 7.9% 増)、米国事業者からの越境 EC 購入額が 2 兆 94 億円(前年比 16.3% 増)となる(経済産業省 令和元年度電子商取引に関する市場調査より)など、海外の消費者からの越境 EC ニーズが年々高まっている。このため国内の EC 事業者も、成長を続ける中国・ASEAN 市場や購買力の高い欧米市場などにビジネス機会を求め始めている。したがって今後も越境 EC 市場の継続的な拡大が予想される。しかし一方で、国内の EC 事業者にとって、国内配送と比較して割高な配送料や海外発送に伴う付帯業務の手間の多さがネックとなり、越境 EC に二の足を踏むような状況となっている。同社は「越境 EC 物流アウトソーシングサービス」を展開することにより、越境 EC におけるコストと手間の軽減を実現していくことを目指している。



出所：同社リリースより掲載

「越境 EC 物流アウトソーシングサービス」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する予定で、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となる。また、実際に「庫内作業」を行う同社が、同社のダイレクトメール事業のフルフィルメントサービスとインターネット事業のシステム開発力を背景に、倉庫管理システム (WMS : Warehouse Management System) を構築するため、顧客本位で融通が利き利便性の高いサービスを一気通貫で提供することができる。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サービスとなっている。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。

## (2) Performance Technologies

同社は、2021年3月、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事業とは、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、オンライン上でのマーケティングの重要性がより一層高まってきたため、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を向上させることが重要となってきた。

### Performance Technologies のロゴ



出所：同社リリースより掲載

Performance Technologies は、顕在化している顧客層から新規顧客を獲得するだけでなく、潜在ニーズを掘り起こすために設計されたシナリオに基づいてコンテンツやメディアを活用することで、商品・サービスとターゲットの間に生まれる気づきや発見を通じて需要が喚起されていくようなデジタルマーケティングをイメージしている。そのため Performance Technologies は、パフォーマンスメディア事業、D2C※パフォーマンスマーケティング事業、D2C エージェント事業の3事業を展開する計画である。

※ D2C (Direct to Consumer) : 無店舗販売の1種で、メーカーなどが自ら企画、生産した商品を広告代理店や小売店を挟まず、消費者にダイレクトで販売する方法。

パフォーマンスメディア事業では、パーティカルメディアなど同社のノウハウと(株)ベクトルなどのPR戦略のノウハウを生かし、潜在ニーズの掘り起こしから購買・利用に至るシナリオに沿って、効果的にコンテンツを流す仕組みを構築する。D2C パフォーマンス事業では、D2C 領域において、商品開発から EC サイト構築・運用、PR・広告運用、フルフィルメントに至るまでの、パフォーマンス向上につながる具体的ソリューションをプロデュースする。D2C エージェント事業においては、PR 主体のコミュニケーションによるベクトルの市場創造能力、メディア運営を軸にパフォーマンスマーケティングを数多く手掛ける同社のノウハウとテクノロジー、D2C や EC で培った Direct Tech のプロデュース力を掛け合わせることで、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考えである。

### (3) ビアトランスポート

同社は2021年2月、ビアトランスポートの全株式取得を発表した(子会社化は同年4月)。ビアトランスポートは、海外の衣料品を中心に扱う輸入雑貨卸業を展開し、なかでもシンプルなデザイン性から流行に左右されず、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。実店舗は持たず、短納期を強みに卸業者専門の販売サイトを通じて販売している。既に売上高1,000百万円強、営業利益50百万円程度と一定の収益規模を誇る企業だが、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顧客の開拓など事業規模拡大を進めることができると期待されている。加えて、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、ビアトランスポート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。これらによりビアトランスポートの収益力が向上することが期待されるが、一方、ビアトランスポートの持つ海外商品の取り扱いノウハウや海外とのコネクションは、同社が指向する越境ECサービスにおいてシナジーを発揮することが見込まれている。

### (4) 「DESTINO- ディスティノ -」

同社は、フルフィルメントサービスとデジタルマーケティングサービスのノウハウを生かしてECビジネスに参入した。2021年2月にD2Cブランド「DESTINO- ディスティノ -」をリリース、第一弾アイテムとして「TIEVINA FOUNDATION (ティエヴィナファンデーション)」の販売を開始した。「DESTINO- ディスティノ -」とは、「あなたの運命を輝かせる、そのきっかけを。」をブランドスローガンに、あわただしく生きる現代女性が、手軽にさっと美しくなることで、ちょっといい気分になったり忘れかけていた小さな喜びを見つけたり、毎日が輝いていくきっかけになってほしい、という想いで生まれたビューティーブランドである。同社は、急拡大するEC市場において自らノウハウを蓄積することで、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も確立、さらなる成長を目指す考えである。

#### 「DESTINO- ディスティノ -」ブランドイメージ



出所：同社リリースより掲載

### (5) DMWEB

同年1月、同社はDMの発送代行をインターネットで注文できる、クラウド型発送代行注文システム「DMWEB」をリリースした。インターネット上でDMの発送代行を外部委託する際、問い合わせから見積り、発送スケジュール調整、注文書送付など、意外と業務への負荷が大きい。「DMWEB」は、そうした業務負荷を大幅に軽減するとともに、見積書や発送報告書などの各種書類のダウンロードや、資材納品状況や作業状況をリアルタイムで確認できるなど利便性も高いサービスになっている。また、DMの発送代行を格安で請け負うサイトは、サイズや紙質が選べなかったり、印刷と発送をセットで注文しなければならなかったりするなど自由度の低いことが多いが、「DMWEB」は、手持ちの印刷物やカタログを使用して発送のみをインターネット上で注文することができ、自由度の高さと価格の安さを両立している。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」（後述）と、自由度や利便性に優れた価格の安い「DMWEB」を展開することで、発送代行を外部委託する顧客の作業負荷と費用の軽減を両面から進める考えである。

### (6) その他 (AI CROSS 提携、「EC スターターパック 100」、「セルマーケ」)

そのほかでは、2020年10月にAI CROSS<4476>との間で、リアルとデジタルの両面で企業とユーザーをつなぐ、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業務提携した。同社がDM発送サービスを提供している4,000社を超える取引先に対し、AI CROSS(株)が得意とするSMS配信サービス「絶対リーチ！SMS※」などを提案する計画である。コミュニケーションソリューションを顧客に提供することで、マーケティング戦略や各種課題解決、販売拡大などの面で顧客を支援していく考えである。

※ 絶対リーチ！SMS：携帯電話に標準搭載されているショートメッセージサービス（SMS）を活用して顧客の電話番号に強かにリーチ、携帯電話を持つほぼすべての人にメッセージを届けることが可能な定額の法人向けサービス。

同年9月に、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」をリリースした。EC市場が急拡大する一方でECサイトの新規開設需要も高まっていることに着目した。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たサービスになっている。

「セルマーケ」は、「DMWEB」と対をなすダイレクトメール事業の新たなサービスで、同年6月にリリースされた。DMの印刷から発送までの注文がすべてオンラインで完結、印刷や発送などのコストを抑えるとともに直観的に使える操作性により注文時の業務負荷を軽減、リモートワークにも対応するため顧客の働き方改革の支援にもなっている。また、同社にとっても、営業を介さないため、業務効率の改善や人員配置の最適化を図ることができる。

## 業績動向

### パーティカルメディアサービスが大きく伸びた

#### 1. 2021年3月期の業績動向

2021年3月期の業績は、売上高 14,621 百万円（前期比 8.8% 増）、営業利益 659 百万円（同 210.8% 増）、経常利益 660 百万円（同 211.3% 増）、当期純利益 427 百万円（前期は当期純損失 102 百万円）となった。国内経済は、世界的なコロナ禍の影響に伴う経済活動の停滞や縮小により、先行き不透明な状況で推移した。同社が属する市場もコロナ禍の影響を受け、ダイレクトメール市場の取引高は前年と比較して減少したが、インターネット広告市場においてはプラス面の影響が大きかった。

#### 2021年3月期業績

(単位：百万円)

	20/3 期	売上比	21/3 期	売上比	増減率
売上高	13,433	100.0%	14,621	100.0%	8.8%
売上総利益	2,452	18.3%	3,163	21.6%	29.0%
販管費	2,239	16.7%	2,504	17.1%	11.8%
営業利益	212	1.6%	659	4.5%	210.8%
経常利益	212	1.6%	660	4.5%	211.3%
当期純利益	-102	-0.8%	427	2.9%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

このような事業環境の中、同社は、マーケティングプロセスの各局面において顧客に最適なソリューションを提供したほか、積極的な人材採用によって営業力や提供サービスを強化、新規顧客の開拓や既存顧客の深耕など積極的な営業活動を展開した。これにより、DM 発送は緊急事態宣言が発出された第 1 四半期を中心に一時的な売上減少はあったが下期には回復、EC 市場の拡大に伴って宅配便など小口貨物の取り扱いが増加しているフルフィルメントサービスも堅調に推移した。一方、インターネット事業においては、利益率の高いパーティカルメディアサービスが SEO 効果や巣ごもり需要によって、特に第 2 四半期以降送客数が大幅に伸長した。このため、事業拡大に向けた設備費用やフルフィルセンターの増床家賃などを吸収し、営業利益は大幅増益となった。なお、前期に発生した自動車情報メディアサイト「MOBY」に関する減損損失がなくなったため、当期純利益はさらに大きく改善している。



ディーエムソリューションズ | 2021年7月5日(月)  
 6549 東証 JASDAQ | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

## 業績動向

## 2021年3月期セグメント別業績

(単位:百万円)

売上高	20/3期	売上比	21/3期	売上比	増減率
DM事業	11,778	87.7%	11,632	79.6%	-1.2%
インターネット事業	1,654	12.3%	2,989	20.4%	80.7%

調整前セグメント利益	20/3期	利益率	21/3期	利益率	増減率
DM事業	685	5.8%	409	3.5%	-40.2%
インターネット事業	115	7.0%	842	28.2%	631.2%

出所:決算短信等よりフィスコ作成

ダイレクトメール事業の2021年3月期の業績は、売上高11,632百万円(前期比1.2%減)、セグメント利益409百万円(同40.2%減)、インターネット事業は、売上高2,989百万円(同80.7%増)、セグメント利益842百万円(同631.2%増)となった。コロナ禍が同社の各事業に大きな影響を与えた1年だったが、同社のポートフォリオ経営が奏功した結果、ボラティリティを抑えることができた。

ダイレクトメール事業では、DM発送において、企画制作からデザイン、印刷、封入・封緘作業を一括して手がけるワンストップサービスや、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。また、EC市場の拡大に伴うビジネスニーズを的確に捉え、巣ごもり環境下で需要が増している宅配便など小口貨物を取り扱うフルフィルメントサービスの強化を進めた。コロナ禍の影響によるイベント自粛などの影響を受けて第1四半期の4月～5月のDM発送は減少したものの、6月以降は回復傾向となった。また、フルフィルメントサービスは、センターの増床を行うなど着実に事業規模を拡大し、売上高は順調に拡大している。当初計画には届かなかったものの、人員増強を進めたにもかかわらず一定の収益を残すことができた。同社の営業力、積極投資、取引業種の幅の広さ、取引社数の多さを背景に、新規顧客や既存顧客からの受注が堅調に推移したことが要因と考える。

インターネット事業では、SEOと併せてコンテンツマーケティングに注力し、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。また、SEOやWebサイトのコンテンツ制作などノウハウを生かし、パーティカルメディアサービスにも引き続き注力した。特にパーティカルメディアサービスでは、ドッグフードの比較サイト「CRABEL(クラベル)ドッグフード」や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」など積極的に自社メディアを投入したこと、SEO施策が良好に推移して複数サイトで検索上位になったこと、コロナ禍の影響による外出自粛や在宅勤務の広がりなど巣ごもり需要が高まったことなどにより比較サイトへの送客数が大きく伸び、全体収益をけん引した。同様に巣ごもり需要を背景に、ネット広告ニーズが高まったデジタルマーケティングサービスも堅調に推移した。

## バーティカルメディア反転で大幅減益予想だが、やや保守的

### 2. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績予想について、同社は売上高 16,299 百万円（前期比 11.5% 増）、営業利益 200 百万円（同 69.7% 減）、経常利益 193 百万円（同 70.8% 減）、当期純利益 102 百万円（同 76.1% 減）を見込んでいる。国内経済は、ワクチン接種率向上への期待は大きいものの、コロナ禍により依然厳しい環境が見込まれており、同社が属する広告業界にも引き続き影響を与えると想定される。こうした状況下、同社は戦略的投資を積極的に継続し、事業強化及び人材育成に注力する方針である。なお、2021年4月1日付でピアトランスポートを子会社化したため、2022年3月期は連結決算となるが、便宜上、2021年3月期非連結決算と比較している。なお、ピアトランスポートの連結業績への影響はおおよそ、売上高で 11 億円の増収要因、のれんや M&A 費用が発生するため営業利益で 0.2 億円程度の減収要因と推定される。

#### 2022年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	21/3 期	売上比	22/3 期 (予)	売上比	増減率
売上高	14,621	100.0%	16,299	100.0%	11.5%
営業利益	659	4.5%	200	1.2%	-69.7%
経常利益	660	4.5%	193	1.2%	-70.8%
当期純利益	427	2.9%	102	0.6%	-76.1%

※ 2021年3月期は非連結決算  
 出所：決算短信等よりフィスコ作成

このような環境下、同社はダイレクトメール事業の DM 発送において、コロナ禍の影響で開催中止が見込まれる集客を伴うイベントやセール、セミナーなどの告知物の発送減少を想定している模様である。また、インターネット事業では、検索サイトのアルゴリズム変更により足元で主カメデアサイトの検索順位が低調に推移していることを、相当保守的に想定しているようだ。しかし、ダイレクトメール事業で、ワクチンの普及などから DM 発送が回復基調にあり、新たに稼働したフルフィルメントセンターが次々と稼働を伸ばしていることから、収益が前年を上回る可能性も少なくないと想定される。また、インターネット事業では、SEO 施策に関して前期第 4 四半期から送客が落ちていることからスタッフが既に建て直しに動いており、今後業況が好転する可能性も残されている。以上のことから、同社の 2022 年 3 月期減益予想はやや保守的と思われ、現状の推移において必達の意志の表れと理解できる。

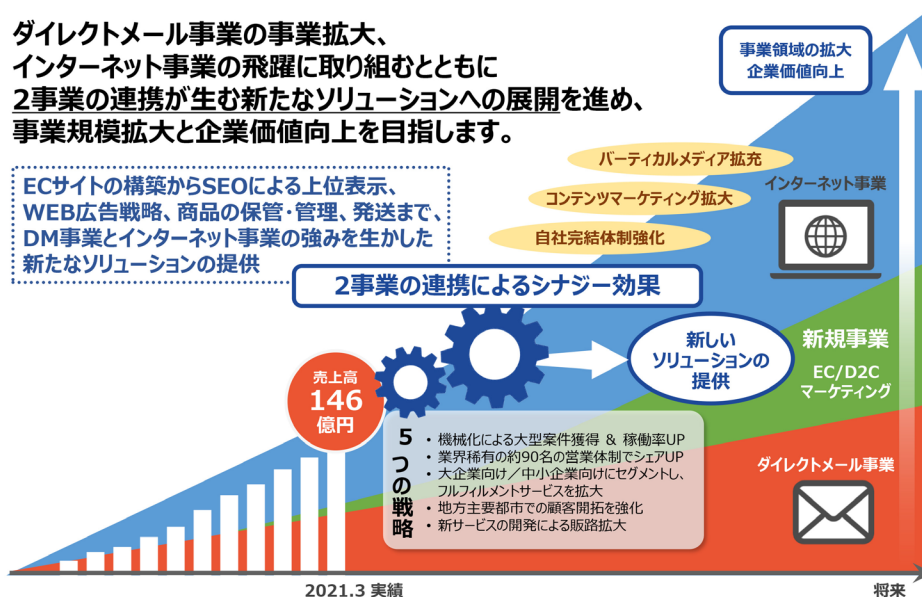
## 2つの事業の成長に新たな事業の成長が加わる

### 3. 中長期成長イメージ

中長期的には「with コロナ」の時代も想定する必要があるが、ワクチンや治療薬が登場すれば、おおむね過去の平時と同様の事業環境に戻ると考えられる。そうなれば、ニューノーマル対応を背景に事業内で多少の変更はあったとしても、「ダイレクトメール事業の事業拡大、インターネット事業の飛躍に取り組むとともに、2事業の連携が生む新たなソリューションへの展開を進め、事業規模拡大と企業価値向上を目指す」という同社の方針は大きくは変わらないだろう。

設立以来、同社は業容を拡大し売上を順調に増加させてきた。今後もダイレクトメール市場は縮小が続くと予測されているが、年賀状や請求書の業務を請け負わない同社にとって、高い開封率とそれに伴う高い広告効果が期待できる限り、シェアアップを重視する施策は生産的である。また、強化中の宅配便など小型貨物の市場は、ECの増勢とフルフィルメントセンターの増強に伴って拡大に弾みがついてきた。インターネット広告市場は引き続き高い成長を続けており、日進月歩の新技术を取り入れる必要はあるが、今後も同様の成長が期待できるだろう。ややボラティリティが大きいとはいえ、同社の強みとなってきたパーティカルメディアの成長も期待できる。さらに、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生かしたサービスや、EC・D2Cなどに関連した新規事業もいよいよ始まる。ダイレクトメール事業の安定成長とインターネット事業の高成長、そして両事業を生かした様々な新サービス・新規事業によって、同社は今後も成長を続けていくと予想する。2021年3月期の実績を考慮すると、遠からず営業利益で2ケタ億円が視野に入ってくるイメージだ。

#### 中長期成長イメージ



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、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：中央アジアのキルギスに自生する貴重な薬草であるエスパルセットを蜜源とするハチミツ。自社で運営するマヌカハニーの通販サイト「BeeMe (<https://beeme.jp>)」で取り扱っている。

#### エスパルセットハニー



出所：「BeeMe」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