

|| 企業調査レポート ||

## イノベーション

3970 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年12月19日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2018年3月期第2四半期累計業績	01
2. 2018年3月期業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	01
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	07
1. 2018年3月期第2四半期累計業績の概要	07
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2018年3月期の業績見通し	12
2. 事業セグメント別見通し	13
■ 市場動向と成長戦略	15
1. オンラインメディア事業	15
2. セールスクラウド事業	17
3. 中長期の成長イメージ	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	19

## ■ 要約

### 2018年3月期業績は会社計画をやや下回る可能性があるが、 下期以降は高成長路線に転じる見通し

イノベーション<3970>は、法人営業の生産性向上に寄与するインターネットを活用したマーケティング支援サービス事業を展開している。企業が利用する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げ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と、中堅・中小のBtoB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」を提供するセールスクラウド事業が2本柱。2016年12月に東証マザーズ市場に上場した。

#### 1. 2018年3月期第2四半期累計業績

2018年3月期第2四半期累計の業績は、売上高で前年同期比8.9%増と増収となったものの、営業利益は10百万円の損失計上（前年同期は92百万円の利益）となった。広告宣伝費や採用募集費、研究開発費などの先行投資の実施に伴い、前年同期比で53百万円の費用増要因となったほか、第2四半期に「ITトレンド」のGoogle検索結果の表示順位を上げるためのSEO対策費用を追加で20百万円程度投下したことが減益要因となった。営業利益に関してはこのSEO対策費用分が会社計画に対する下振れ要因となっている。KPIとなる「ITトレンド/BIZトレンド」の来訪者数は前年同期比16.6%増の270.6万人、第2四半期末における「List Finder」のアカウント数は同34.0%増の693件とそれぞれ2ケタペースで伸長するなど順調に拡大した。

#### 2. 2018年3月期業績見通し

2018年3月期の売上高は前期比17.3%増の1,475百万円、営業利益は同14.5%増の197百万円となる見通し。通期計画の達成には、下期の営業利益に関しては、対上期比で217百万円の増益が必要となるが、このうち上期に計上した広告宣伝費や採用募集費、SEO対策費については下期に予定していないため、合わせて77百万円の増益要因となる。このため、通期での営業黒字化は見えているものの、会社計画を達成するためには下期に売上高を一段と拡大し、増収による売上総利益増で140百万円程度の増益が必要となる。下期の売上拡大施策として、オンラインメディア事業では営業体制の強化により「ITトレンド」の掲載製品数を拡充し、売上成長を加速化していく方針。また、セールスクラウド事業では「List Finder」の販売パートナー拡大と、サービス機能向上により、アカウント件数を増やしていく戦略となっている。通期計画のハードルはやや高く、営業利益で数千万円程度の下振れリスクはあるものの、両製品の今後の伸びに期待したい。

#### 3. 中長期の成長戦略

中長期の成長戦略として、「ITトレンド」や「List Finder」等の既存事業の拡大に加えて、AIやIoT技術等の最新技術を活用した「法人営業の新たなスタイルの創造」を実現するサービスの開発、及び協業パートナーである（株）日経BPとの連携による事業拡大などを進めることで、収益成長を目指していく。

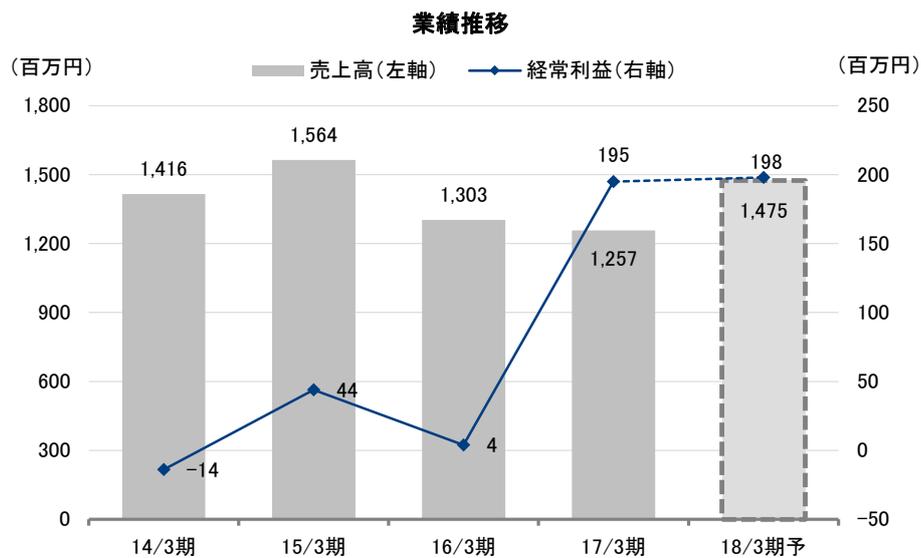
要約

4. 株主還元策

今後の株主還元策としては、配当金や株主優待などを検討している。配当金の実施時期については経常利益で500百万円の水準が1つの目安になるとしている。また、同社は2017年7月1日付で株主数の増加と株式の流動性向上を図るため、1:2の株式分割を実施したが、業績が落ち込んだこともあり、あまり効果は見られていない。ただ、今後も引き続き株式の流動性を高めていきたいと考えて、株価水準なども参考にしながら株式売出しや株式分割等を検討していくものと思われる。

Key Points

- ・ BtoB 企業向けに特化した営業・マーケティング支援サービス事業を展開
- ・ 主力の「ITトレンド」「List Finder」で成長加速を見込む
- ・ 既存事業の成長に加えて新事業・新サービスの創出により高成長を目指す



出所：有価証券届出書、決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### BtoB 企業向けに特化した 営業・マーケティング支援サービス事業を展開

#### 1. 会社沿革

同社は2000年に現代表取締役社長の富田直人（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を活用することでこうした非効率な部分を改善し、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ている。例えば、新規顧客開拓プロセスでは、やみくもに飛び込み営業や電話でのアポ取りを行うのではなく、買い手企業から逆に資料請求等の問合せがくるインバウンド営業の仕組みに変えたり、ニーズのある企業を把握し効率的なアポ取りを行えるような仕組みを、ITを活用することによって実現していく。同様に、既存顧客においても顧客が抱える課題を「見える化」し、最適なタイミングで最適な提案を行うシステムを提供することで、営業の生産性を大きく向上させることが可能となる。

同社は2002年に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からスタートし、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、サービスを開始した。2008年には法人向け各種サービスの比較・資料請求サイトの「BIZトレンド」を、2010年にはクラウド型のMAツール「List Finder」のサービスを開始するなど、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を鑑みて、2015年には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、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とは事業面での協業も行っている。

#### 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会社を設立
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	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ISO27017:2015の認証取得
2016年12月	東証マザーズに株式上場

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

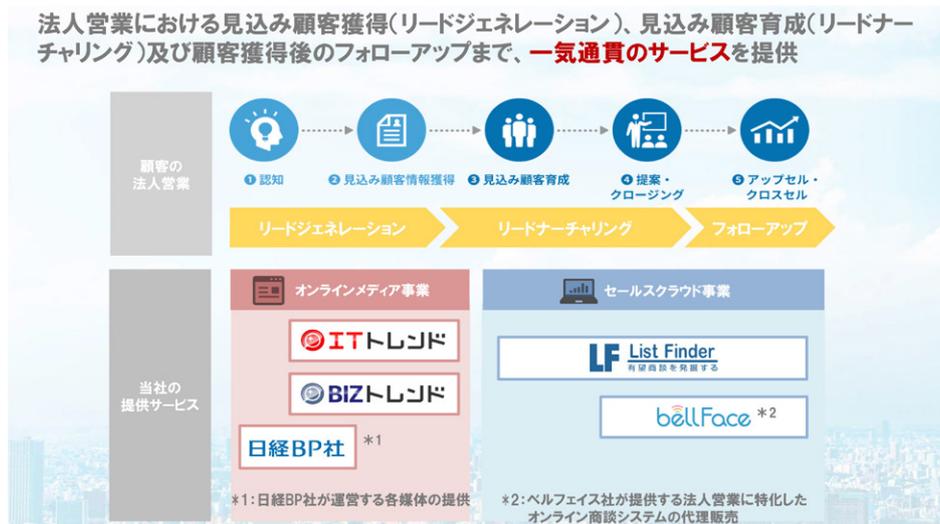
会社概要

## 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

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となり、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）、見込み顧客育成（リードナーチャリング）及び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。このうち、見込み顧客獲得までのサービスは、比較・資料請求サイトである「ITトレンド」「BIZトレンド」で、見込み顧客育成から顧客獲得後のフォローアップをまでを「List Finder」を中心にサービス提供する格好となっている。

#### 事業概要



出所：決算説明資料より掲載

事業セグメントとしては、オンラインメディア事業とセールスクラウド事業に区分している。

#### (1) オンラインメディア事業

オンラインメディア事業では、法人向け IT 製品の比較・資料請求サイトとして業界最大級となる「ITトレンド」と、法人向けアウトソーシングサービスの比較・資料請求サイト「BIZトレンド」の運営、及び日経 BP が提供するオンラインメディアを中心としたデジタル広告の販売代行サービスが含まれる。

「ITトレンド」「BIZトレンド」は、IT 製品やアウトソーシングサービスを販売する企業（以下、掲載企業）が、見込み顧客を獲得するため、自社製品・サービスを掲載する Web サイトとなり、2017年3月時点で「ITトレンド」は約390社、約1320件の製品を、「BIZトレンド」では約130社、約270件のサービスを掲載している。同サイト来訪者は掲載されている製品・サービスの中から、関心のあるものに対して一括して無料で資料請求することができるようになっている。

## 会社概要

ビジネスモデルとしては、ユーザーが資料請求を行った段階で発生する掲載企業からの成果報酬が売上高の大半を占めており、1件の請求で1万円または1.5万円となる（「ITトレンド」に関しては掲載企業から初期登録費用として別途3万円を徴収）。自社の製品・サービスに関心度の高い見込み顧客となるため、成約までの確率も高くなる。見込み顧客の獲得コストとして1件当たり1万円という水準は、最終的な成約率まで考慮すれば有カメディアに広告を出稿するよりも割安な水準となるため、掲載する企業数や製品・サービス数も増加傾向となっている。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・サービスの紹介文等の作成及び顧客対応に携わる人員の件数、Webサイトの認知度を向上し、来訪者を増やしていくためのインターネット広告費等が挙げられる。費用としては広告費を除いて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る。

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経由したものが約7割を占めており、検索エンジンで上位に表示されるようなSEO対策等に注力している。当第2四半期累計期間の来訪者数（延べ人数）※1は、Googleの検索結果の表示順位が低下したことによる減少があったものの、集客施策等へ積極的な投資を行ったことにより、約270万人（前年同期比16.6%増）となった。

なお、競合する比較・資料請求サイトとしてはスマートキャンプ（株）のボクシルがあり、2017年4月時点で掲載社数は約1,000社、月間PV数で約100万PVとなっている。料金プランはほぼ同じで資料請求件数1件当たり1万円からとなっている。

- ※1 同社が定める来訪者数（延べ人数）とは、アクセス解析ツール「Google アナリティクス」※2における「セッション数」※3を指している。
- ※2 「Google アナリティクス」とは、Google Inc.（グーグル）が無料で提供するWebページのアクセス解析サービスを指す。
- ※3 「セッション数」とは、「Google アナリティクス」における「セッション」を指している。セッションとは、特定の期間にWebサイトで発生した一連の操作のこと。

## ITトレンド、BIZトレンドのサービス概要

サイト名	ITトレンド	BIZトレンド
内容	法人向けIT製品の比較・資料請求サイト	人事・総務部門向けアウトソーシングサービス等の比較・資料請求サイト
ユーザーへの提供価値	サイト閲覧ユーザーは各種製品・サービスの比較、一括問合せ・資料請求等が無料で可能	
出請企業への提供価値	購買意欲の高い見込み顧客を成果報酬課金にて獲得	
サービス料金	初期登録費3万円/社、成果報酬費1万円/件	初期費用無料、成果報酬費1万円又は1.5万円/件
月間来訪者数※	約38万UU/月、約72万PV/月	約4万UU/月、約7万PV/月
掲載製品・サービス数/ 掲載社数※	約1320件/390社	約270件/130社
主な製品・サービス	勤怠管理、会計、 経費精算システム、CRM等	研修、人事、採用、 給与計算のアウトソーシングサービス等

※ 2017年3月時点

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 会社概要

## ITトレンド、BIZトレンドと従来メディアとの比較

	サイト内容 / サイト閲覧者の目的	サイト閲覧者の流入経路	課金収入モデル
ITトレンド BIZトレンド	製品・サービス情報 / 比較検討・資料請求	検索エンジンが74.2%	成果報酬課金 (資料請求1万円~/件)
従来型メディア	記事・ニュース / 調査・情報収集	会員へのメール配信が主	広告課金(パナー広告等) 1回・3ヶ月で40万円以上等

出所：会社資料よりフィスコ作成

## (2) セールスクラウド事業

セールスクラウド事業では、法人営業に特化したMA\*ツール「List Finder」を提供しているほか、オンライン商談システム「bellFace」（提供元ベルフェイス（株））の代理販売及びこれらを基軸としたWebサイトへの集客施策等を実施するコンサルティングサービスからなる。

\* MA：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こと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。

主力の「List Finder」は、法人営業プロセスの中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となる。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、フォーム作成機能等が挙げられる。

MAツールの市場は、3～4年ほど前から日本でもセールスフォース・ドットコム<CRM>やマーケット<MKTO>など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、外資系の製品はいずれも高機能でシナリオ設計が複雑となり、ツールを使いこなすためにはマーケティングに精通した人材が必要で、BtoBの中堅・中小企業では普及が進んでいなかった。同社では、簡単な機能で低コストな製品を提供できれば、中堅・中小企業等でも需要が拡大するとみて、「List Finder」を開発した。

同社はBtoB企業に顧客対象を絞って販売を展開してきた結果、BtoB向けのクラウド型マーケティングオートメーションツールの導入アカウント数では業界トップとなっている（2017年9月時点での顧客アカウント数※は693件）。競合製品との比較で見ると、セールスフォース・ドットコムの「Pardot」やマーケットの「Marketo」、シャノン<3976>の「SHANON MARKETING PLATFORMよりも低料金で運用でき、また導入に要する期間も短期間で可能なことが特徴となっている。現在、サービス料金や機能面で競合する製品としては、カイロスマーケティング（株）の「Kairos3」、SATORI（株）の「SATORI」などが挙げられる。

※ Webサイト（ドメイン）ごとの契約となるため、複数のWebサイトに導入する場合は導入分の契約件数となる。

同社のサービス料金は初期導入費用10万円のほか、顧客件数や導入するWebサイトの月間PV数に応じた月3万円からの従量課金プラン制となっている。また、フォーム作成機能などはオプション料金となっている。クラウドサービスのため、アカウント件数の増加とともに収益が毎月、安定的に積み上がるストック型のビジネスモデルとなっている。

## マーケティングオートメーションツールの比較

	イノベーション	シャノン	マルケト	カイロスマーケティング
導入・運用コスト	年間 36～48 万円	年間 120～180 万円	初年度 300 万円	非公表
BtoB：BtoC の顧客割合	100:0	70:30	66:34	87:13
導入に要する期間	1 日～1 週間	1～3 ヶ月	1～2 ヶ月	非公表

出所：ITR Market View「マーケティング管理市場 2016」

## 業績動向

### 2018年3月期第2四半期累計は広告宣伝費や採用費等の先行投資を積極化したことで一時的に収益が落ち込む

#### 1. 2018年3月期第2四半期累計業績の概要

2018年3月期第2四半期累計の業績は、売上高で前年同期比 8.9% 増の 655 百万円、営業損失で 10 百万円（前年同期は 92 百万円の利益）、経常損失で 9 百万円（同 126 百万円の利益）、四半期純損失で 5 百万円（同 83 百万円の利益）と増収減益決算となった。

売上高はオンラインメディア事業の成長により増収となったものの、利益面では「ITトレンド」の認知度向上を目的とした広告宣伝費 38 百万円や、研究開発機関となる Sales Tech Lab. 設立に伴う研究開発費 8 百万円を計上したことや採用募集費の増加（+7 百万円）、人件費の増加等に加えて、第2四半期に「ITトレンド」の Google 検索結果の表示順位を回復するために費用を投下したことが減益要因となった。人材採用については、エンジニア等の優秀な中途社員を早期に採用できたことで、若干人件費が想定を上回った。なお、「ITトレンド」の Google 検索結果の表示順位については、SEO 対策を施したことで 10 月以降は前年の順位まで回復傾向にある。なお、同社は第2四半期累計の会社計画を開示していないが、売上高、利益ともにやや想定を下回る進捗だったと見られる。利益面では SEO の影響で広告費用を投下したことが下振れ要因となったようだ。

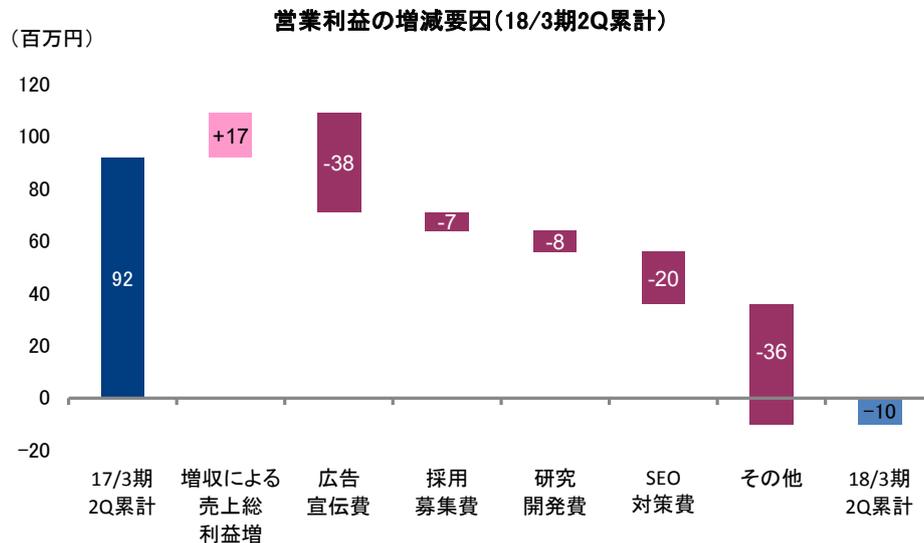
#### 2018年3月期第2四半期累計業績

（単位：百万円）

	17/3 期 2Q 累計		18/3 期 2Q 累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	601	-	655	-	8.9%
売上総利益	370	61.6%	387	59.2%	4.8%
販管費	277	46.2%	398	60.8%	43.2%
営業利益	92	15.3%	-10	-1.6%	-
経常利益	126	21.0%	-9	-1.5%	-
特別損益	-2	-	-	-	-
四半期純利益	83	13.9%	-5	-0.8%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 2. 事業セグメント別動向

## (1) オンラインメディア事業

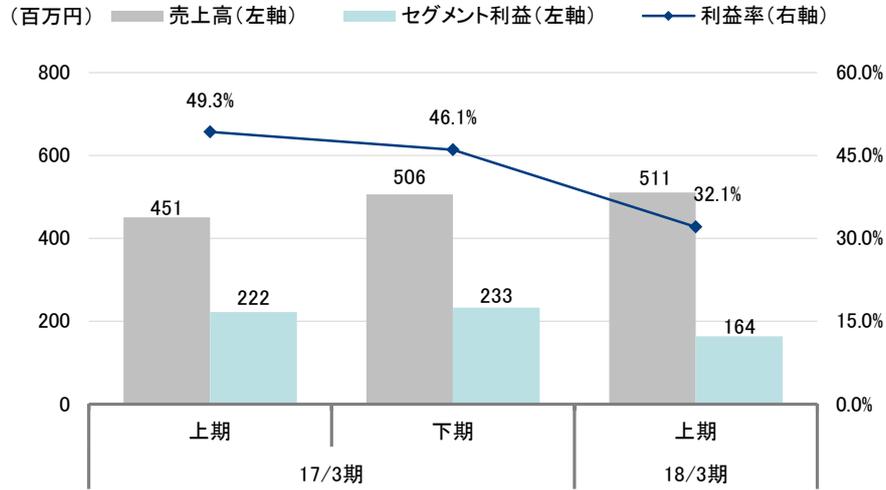
オンラインメディア事業の売上高は前年同期比 13.3% 増の 511 百万円、セグメント利益は同 26.3% 減の 164 百万円となり、売上高は過去最高を更新した。「ITトレンド」「BIZトレンド」の来訪者数(延べ人数)が同 16.6% 増の 270.6 万人と順調に拡大し、資料請求件数が増加したことが増収要因となった。なお、主力の「ITトレンド」内の第2四半期末時点での製品掲載数は期初段階から1割強増加するなど順調に拡大している。資料請求件数では、「働き方改革」に対する関心の高まりから、勤怠管理・就業管理分野の引き合いが好調だった。

利益面では、広告宣伝費で 38 百万円、SEOの影響で広告費用を投下したことが減益要因となっている。「ITトレンド」に関する広告宣伝は、第2四半期に交通広告や動画広告等を実施した。認知度向上に対する一定の効果は確認されたが(「ITトレンド」でキーワード検索する回数は増加)、費用対効果という点においては検討の余地があり、今下期については実施の予定はない。また、2019年3月期以降については、収益状況をみて継続するかどうか判断するとしている。

SEO対策についてはGoogle検索のアルゴリズムが6月末に変更されたことに伴い、検索結果の表示順位が落ち、来訪者数にも影響が出始めたことから、第2四半期に入って対策を実施した。四半期別の来訪者数で見ると、第1四半期の153万人に対して、第2四半期は116万人まで落ちている。8月の夏休み期間が含まれていることを考慮しても、検索表示順位低下の影響があったと見られる。SEO対策を実施した結果、9月から表示順位は回復し始め、10月以降はほぼ前年並みの順位にまで戻るなど直近では復調している。

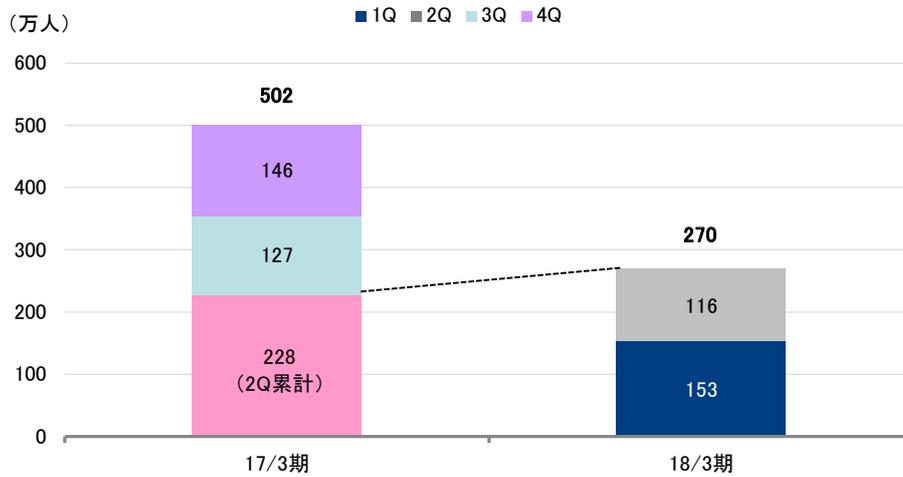
業績動向

オンラインメディア事業



出所：有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

ITトレンド、BIZトレンド訪問者数



出所：有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

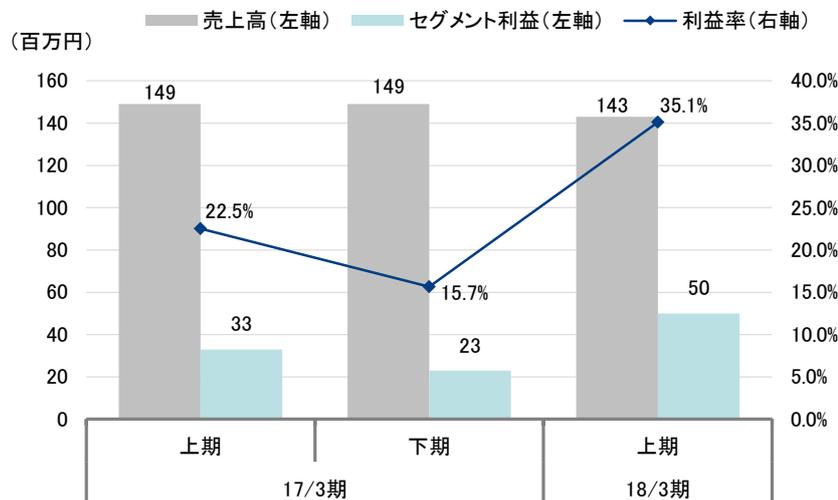
## 業績動向

**(2) セールスクラウド事業**

セールスクラウド事業の売上高は前年同期比 4.3% 減の 143 百万円、セグメント利益は同 49.2% 増の 50 百万円となった。Web 制作や他社 Web サービスなど「List Finder」以外のサービス販売が縮小したことで減収となったが、「List Finder」については 2018 年 3 月期第 2 四半期末のアカウント数で前年同期比 34.0% 増の 693 件と大きく伸長したことで増収となっている。また、当初の想定通りと見られる。利益面では販売構成比の変化や効率的な販売活動を行ったことにより増益となっている。

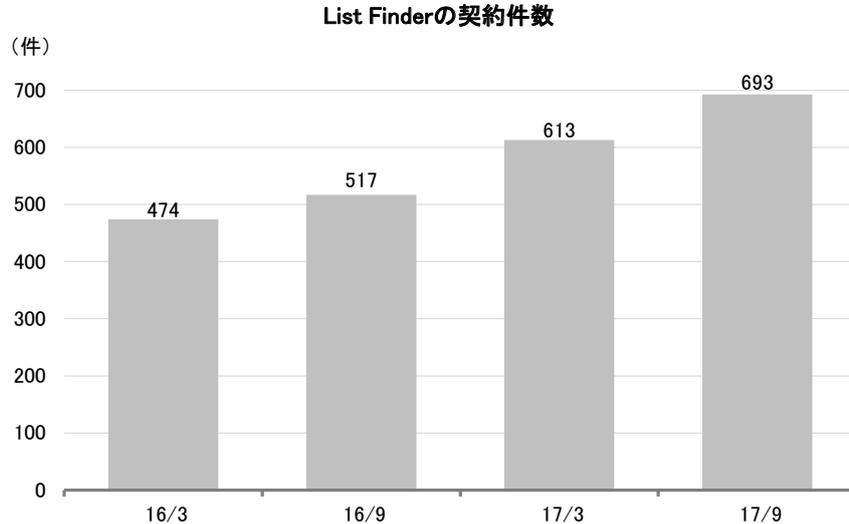
「List Finder」が伸びている要因は、2017 年 1 月に業務提携した（株）アペルザ経由での販売が増加したことが主因だ。アペルザで運営する製造業向けカタログポータルサイト「Aperza catalog」に「List Finder」の一部機能を実装し、同ポータルサイトに出演する 2,000 社以上の企業が「List Finder」を利用できるようにした。一部機能を限定していることやアペルザ経由での販売となるため、アカウント単価については従来よりも低くなっている。このため、契約件数の伸びよりも売上高の増収率は低くなるが、マーケティング費用が掛からないため、利益率に大きな差はないと見られる。

従来、同事業のセグメント利益率は他社サービスの販売も含まれていたためオンラインメディア事業と比較して低かったが、2018 年 3 月期第 2 四半期累計ではオンラインメディア事業の 32.1% に対して 35.1% と初めて上回っており、今後の収益けん引役になることが予想される。

**セールスクラウド事業**


出所：有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向



出所：有価証券届出書、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 有利子負債の減少に財務体質の改善が進む

### 3. 財務状況と経営指標

2018年3月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比149百万円減少の1,085百万円となった。現金及び預金が159百万円減少したことが主因となっている。一方、負債合計は前期末比145百万円減少の260百万円となった。主に、未払法人税等が66百万円、有利子負債が27百万円それぞれ減少したことによる。また、純資産合計は四半期純損失5百万円の計上を主因として、前期末比3百万円減少の824百万円となった。

経営指標を見ると、負債の減少に伴い自己資本比率が前期末の67.1%から76.0%に上昇し、有利子負債の減少に伴い有利子負債比率は前期末の18.1%から14.9%に低下するなど、財務体質の改善が若干進んだと言える。

## 業績動向

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期 2Q	増減額
流動資産	386	524	1,164	1,007	-156
(現金及び預金)	129	303	903	743	-159
(売掛金)	163	132	171	156	-15
固定資産	76	91	70	78	7
総資産	463	615	1,235	1,085	-149
流動負債	314	236	312	195	-117
固定負債	62	150	94	65	-28
負債合計	377	386	406	260	-145
(有利子負債)	74	246	150	122	-27
純資産合計	85	229	828	824	-3
(安全性)					
自己資本比率	18.5%	37.3%	67.1%	76.0%	8.9pt
有利子負債比率	87.3%	107.5%	18.1%	14.9%	-3.2pt

出所：有価証券届出書、決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 通期業績は下振れリスクがあるものの、 半期ベースでは上期を底に上向きに転じる

#### 1. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の業績見通しは、売上高で前期比17.3%増の1,475百万円、営業利益で同14.5%増の197百万円、経常利益で同1.5%増の198百万円、当期純利益で同7.4%増の130百万円と期初計画を据え置いた。期初計画では下期偏重の業績計画となっていたが、第2四半期までの状況は利益ベースで若干計画を下振れており、通期計画でも下振れリスクが残る。ただ、上期に投下した広告宣伝費やSEO対策費用、採用募集費が下期はなくなることから、第3四半期以降は営業利益で黒字に転じる見込みで、半期ベースで見れば下期以降、再び増収増益路線に戻ることが予想される。

#### 2018年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		通期計画	対売上比	前期比
	通期実績	対売上比	上期実績	下期必要額			
売上高	1,257	-	655	819	1,475	-	17.3%
営業利益	172	13.7%	-10	207	197	13.4%	14.5%
経常利益	195	15.6%	-9	207	198	13.4%	1.5%
当期純利益	121	9.7%	-5	135	130	8.8%	7.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

営業利益で通期計画を達成するためには、下期の営業利益は対上期比で217百万円の増益が必要となる。このうち広告宣伝費やSEO対策費、採用募集費については下期に予定していないため、合わせて77百万円の増益要因となる。残りについては売上高を一段と拡大し、増収による売上総利益増で計画に近づけたい考えだ。売上総利益率は平均で約60%の水準となっていることから、上期比で230百万円程度売上げを伸ばすことができれば、営業利益の計画達成も射程圏内に入ってくるが、現状ではややハードルが高い印象で、営業利益ベースで数千万円程度下振れする可能性があると思われ、弊社では見ている。

## 主力の「ITトレンド」「List Finder」で成長加速を見込む

### 2. 事業セグメント別見通し

#### 事業セグメント別見通し

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期予	伸び率
<b>セグメント別売上高</b>					
オンラインメディア事業	532	666	958	1,137	18.7%
セールスクラウド事業	170	248	299	338	13.1%
マーケティング代行事業	862	388	-	-	-
合計	1,564	1,303	1,257	1,475	17.3%
<b>セグメント別営業利益</b>					
オンラインメディア事業	190	246	455	463	1.6%
セールスクラウド事業	22	28	57	147	158.8%
マーケティング代行事業	82	53	-	-	-
調整額	-249	-324	-340	-414	-
合計	46	3	172	197	14.5%
<b>セグメント別営業利益率</b>					
オンラインメディア事業	35.8%	37.0%	47.6%	40.7%	
セールスクラウド事業	13.1%	11.5%	19.1%	43.7%	
マーケティング代行事業	9.6%	13.7%	-	-	
調整額	-	-	-	-	
合計	2.9%	0.3%	13.7%	13.4%	

出所：有価証券届出書、決算短信よりフィスコ作成

#### (1) オンラインメディア事業

オンラインメディア事業の売上高は前期比18.7%増の1,137百万円、セグメント利益は同1.6%増の463百万円を見込んでいる。計画達成のために必要となる下期の売上高は前年同期比で23.4%増が必要となる。前述したとおり、SEO対策の効果で第3四半期以降にどの程度、「ITトレンド/BIZトレンド」への来訪者数が回復しているか注目点となる。前第3四半期は127万人の来訪者があったため、2018年3月期第3四半期は2割増となる150万人程度が1つの目安となりそうだ。これは四半期ベースで過去最高を記録した2018年3月期第1四半期並みの水準(153万人)となる。

## 今後の見通し

同社は来訪者数を増やすためには、SEO対策もさることながら、「ITトレンド」の比較サイトとしての媒体価値を高めるために、IT製品の掲載数やカテゴリー数を拡充していくことが重要と考えている。このため、10月より営業体制を強化し、新規掲載社数の取り込みに注力している。営業スタッフを4名増員したほか、コールセンタースタッフ（外注）によるテレマーケティングを強化している。掲載製品数としては前期末比1.5倍増程度まで拡大していくことを目標としている。

また、同部門では日経BP向けのWeb広告サービスの売上高が前期の77百万円から120百万円程度（上期は47百万円）に増える見込みとなっている。同事業は販売受託手数料を売上計上しているため、下期の利益率向上の一因となる。

## (2) セールスクラウド事業

セールスクラウド事業の売上高は前期比13.1%増の338百万円、セグメント利益は同158.8%増の147百万円となる見通し。計画達成のために必要となる下期の売上高は前年同期比で30.4%増が必要だが、第2四半期までの進捗は遅れ気味となっている。同社は「List Finder」のアカウント数拡大に向けて、マーケティング施策の強化とサービス機能強化に下期以降取り組む予定にしている。

マーケティング施策としては、同社がターゲットとする中堅・中小企業を顧客として持つWeb制作会社を始め、大手SIベンダーとの販売パートナー契約を進めていく計画となっているほか、他のクラウドベンダーとのデータ連携を行うことで販路を拡大し、アカウント件数の増加につなげていく。その他の施策としては、インサイドセールス（内勤営業）の人員増強によって営業の生産性を向上させるほか、ブログサイトを通じた見込み顧客の獲得なども行っていく方針だ。直販については引き続き、展示会等への出展により見込み顧客の獲得を進めていく。最近では地方自治体からの引き合いも出てきており、新たな需要開拓先として注目される。

一方、サービス機能の強化としては、使い勝手の向上やパフォーマンスの改善を継続的に行っているほか、セキュリティ対策等のコンプライアンス強化や他システムとの連携等を強化していく。機能面では名寄せなどの名刺管理機能を強化するほか、見込み顧客となる企業の経営データをクロールで収集して、紐付け管理する機能などを強化していく予定だ。

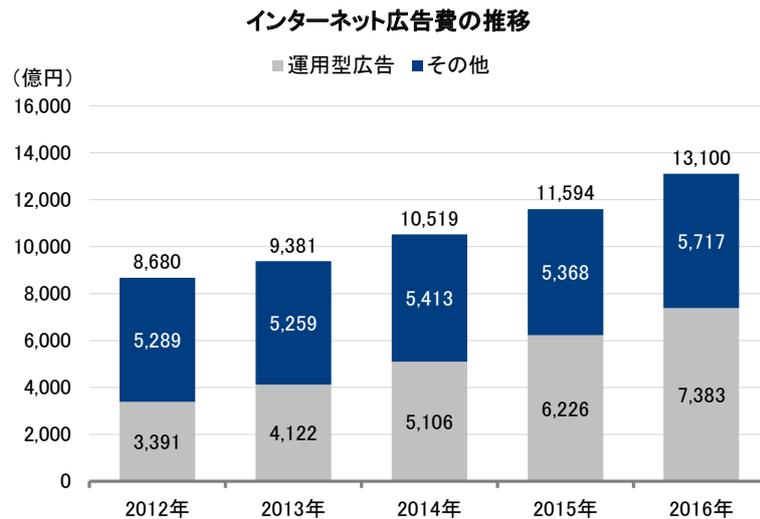
同社では2018年3月期末のアカウント数の計画を、前期末比で2.2倍増の1,400件としていた。第2四半期までの進捗状況を見ると、計画達成は困難と見られるが、これら施策によってどの程度のペースで増加していくかが注目される。

## ■ 市場動向と成長戦略

### 既存事業の成長に加えて新事業・新サービスの創出により 高成長を目指す

#### 1. オンラインメディア事業

オンラインメディア事業は、企業が顧客獲得を目的とした広告宣伝費用の一部であり、インターネット広告市場の一部（運用型広告）として位置付けられる。インターネット広告市場についてはここ数年、年率10%台の成長が続いているが、なかでも運用型広告は年率21%成長（2012～2016年）と高い成長が続いている。投資対効果が高いことが背景にあり、今後も運用型広告は高成長が続くものと予想される。

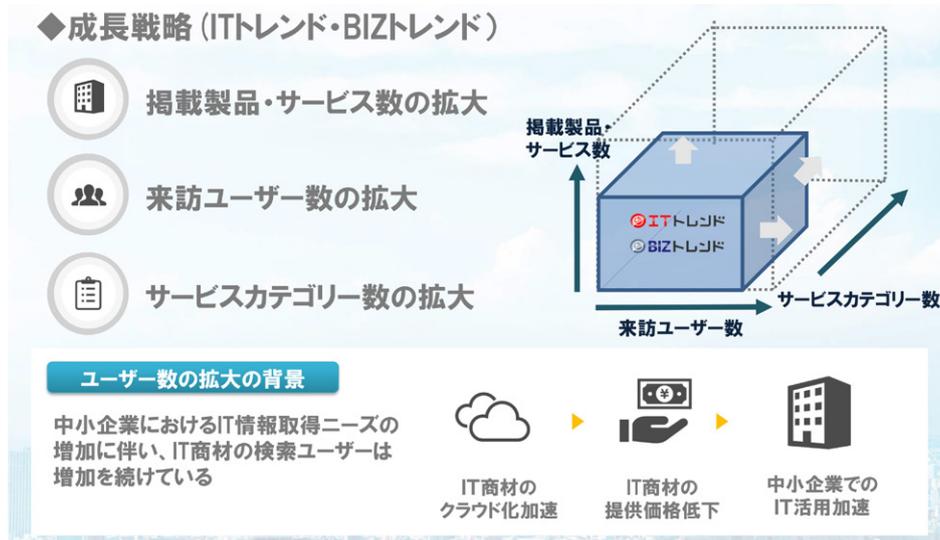


出所：電通「日本の広告費」よりフィスコ作成

こうしたなかで、同社は今後も「ITトレンド」「BIZトレンド」を主力サービスとして成長拡大していく方針だ。成長戦略としては、3次元での成長を進めていく戦略となっている。具体的には、「掲載製品・サービス数の拡大」「サービスカテゴリー数の拡大」「来訪ユーザー数の拡大」に取り組んでいく。

## 市場動向と成長戦略

## オンラインメディア事業



出所：決算説明資料より掲載

「掲載製品・サービス数の拡大」では、対象となるIT製品が現在、国内だけで約1.3万製品あり、その中で1320製品前後の掲載数と全体の約1割強の水準しかないことから、依然拡大余地は大きいと言える。同社サイトの認知度向上に向けたプロモーション活動（広告や展示会出展等）や営業体制の強化を図ることで、掲載社数並びに掲載製品数を拡大していく戦略だ。また、今後は、AIシステムやIoTソリューション、FinTechサービスなど新規領域の拡充や、医療分野など専門業種で利用される製品ごとにまとめた業種別のカテゴリーを拡充し、サイトの利便性向上を進めていく方針となっている。

IT製品は技術進化が激しく、次々に新しい製品・サービスが創出されている。2～3年前はテレビ会議システムの資料請求件数が多かったが、直近では「働き方改革」の取り組み強化もあって勤怠・就業管理システムの資料請求件数が多くなっている。今後もAIやIoT、FinTechといった先進技術を使った製品が多く登場することが予想され、こうした製品の掲載数を拡充していくことで資料請求件数を伸ばしていく戦略だ。特に、こうした先進的な製品は中小企業やベンチャー企業で多く開発されるが、これら企業は営業基盤が弱いため「ITトレンド」のような見込み顧客獲得のためのツールを活用するメリットは大きい。同社では今後も、「ITトレンド」の媒体価値を高めながら、同事業での収益成長を目指していく方針となっている。

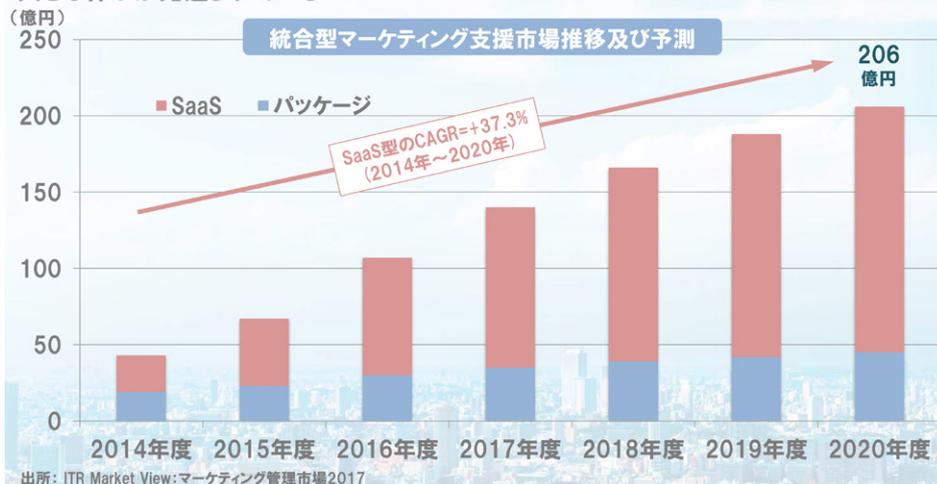
## 2. セールスクラウド事業

市場調査会社の予測によれば、統合型マーケティング支援ツールの2016年度における国内市場規模は、前年比59.7%増の107億円となり、この中で当社が属するSaaS型（クラウドサービス）市場は同75.0%増と大きな伸びになったと見られる。また、今後も企業のマーケティングに対する生産性向上の取組強化が進むなかで、同市場は2020年度まで年率37.3%成長（2014～2020年）と高い成長が続く見通しとなっている。また、別の調査会社の調査によれば、MAツールの企業への普及率は0.5%、上場企業に限ってみても4.3%とまだ普及率は低く※、今後の普及拡大による成長ポテンシャルは大きいと言える。

※ コンサルティング会社の（株）Nexalが2017年5月に約33万社の企業サイトについて、独自プログラムを用いたWebサイトクロールによるソースコード調査を基に算出。

### セールスクラウド事業：市場環境

2016年度の国内統合型マーケティング支援ツール市場の売上金額は前年比59.7%増の107億円と予測。「List Finder」が属するSaaS型市場は同75.0%増と引き続き大きな伸びが見込まれている



こうしたなかで、MAツールのアカウント件数で国内トップの実績を持つ当社では、今後も販売パートナーとの提携戦略や製品の機能拡充を継続して進めていくことで、ターゲットとなる中堅・中小企業の顧客数を拡大していく方針となっている。

## 3. 中長期の成長イメージ

同社は今後も既存事業での拡大を図っていくと同時に、新技術・新サービス開発のための投資も積極的に進めていくことで、中長期的な成長を推進していく戦略となっている。新技術・新サービス開発については2017年4月に新設したSales Tech Lab.（セールステックラボ）で進めている。「法人営業の新たなスタイルの創造」が設立の趣旨で、同拠点にてAI技術等の先進技術を活用した新事業・サービスの創出を目指している。現在は、電気通信大学とAI技術を使って営業の生産性向上を実現する仕組みを共同研究しているほか、他の大学とも共同研究を進めており、初年度の投資額としては34百万円を見込んでいる。

## 市場動向と成長戦略

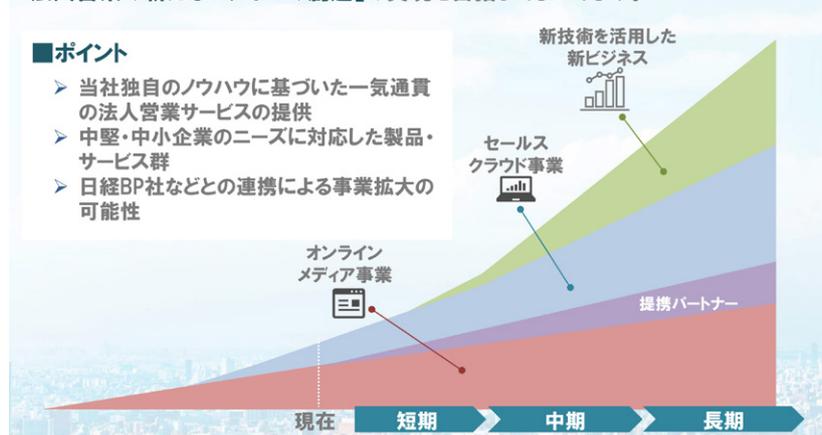
また、今後の商品化を検討しているサービスとしてセミナー動画プラットフォーム「Seminar Shelf（セミナーシェルフ）」（β版）を開発し、試験的な運用を2017年8月より開始している。「Seminar Shelf」は営業・マーケティング担当者向けのセミナー動画専用サイトとなり、会員登録するだけで関心のある企業のセミナーをセミナー会場に行くことなく、場所・時間を選ばずPCやスマートフォン等で視聴できるサービスとなる。セミナー動画は10分程度に編集してアップする。ビジネスモデルはまだ固まっていないが、動画を掲載する企業にとっては、視聴する会員が有力な見込み顧客となるほか、視聴時間のデータも収集できるため、より確度の高い見込み顧客を抽出することが可能となる。同社では当面、試験運用を行った上で収益化の目途が立てば商用化していく考えだ。

その他、成長戦略としてはM&Aなども活用していく考えで、2017年4月にM&A部門も新設している。対象はBtoBに特化したWebマーケティングを展開している企業のほか、SFAやCRM、名刺管理、法人企業データサービス等の周辺領域を展開している企業となる。

成長戦略を纏めると、同社独自のノウハウに基づいた法人営業プロセスに関わる一気通貫のサービスを提供し、中堅・中小企業のニーズに対応した製品・サービス群を拡充しながら、既存事業の拡大を図り、また、提携パートナーである日経BPとの事業連携強化による収益基盤の拡充や新事業・新サービスの創出、M&Aによる事業領域の拡充なども進めながら、高成長を実現していく考えだ。

## 今後の成長イメージ

既存の事業基盤を一層発展させるとともに、新技術・新サービスにも積極的に投資し、「法人営業の新たなスタイルの創造」の実現を目指してまいります。



出所：決算説明資料より掲載

## ■ 株主還元策

### 将来は東証1部への上場を目指す

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が、現在は財務基盤の強化や今後の成長に向けた開発投資に優先的に資金を振り向けていく段階にあると判断しており、配当を実施していない。配当実施の目的としては、経常利益で500百万円を達成した段階が1つの目安になるとしている。また、将来的には東証第1部への上場を目指している。現在は株式の流動性が低く、1日当たりの出来高が少ないことが課題となっている。2017年7月1日付で株主数の増加と株式の流動性を高めることを目的に1:2の株式分割を実施したが、業績と連動して株価も低迷したことから、2017年9月末の株主数は765名（同年3月末696名）とさほど増えていない。当面は業績を成長路線に戻すことで、売買高の活性化を図り流動性を高めていきたい考えだ。また、マザーズ市場から市場変えをする際には、株主数を増やしていく必要があるため、株式売出しや株式分割、株主優待などの導入も検討課題になると思われる。

## ■ 情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策として、個人情報保護に関するプライバシーマークを2005年に取得しているほか、クラウドサービスの情報セキュリティマネジメントの国際規格となる「ISO27017:2015」の認証を2016年12月に取得しており、情報セキュリティの管理体制については業界でも先頭に立って整備を進めている。なお、クラウドインフラについて、現在はAWS（アマゾンウェブサービス）を利用しており、サーバーについては国内2拠点に配置しリスク分散を行っている。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ