

|| 企業調査レポート ||

## インティメート・マージャー

7072 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年1月20日(水)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2020年9月期業績概要	01
2. 2021年9月期業績見通し	01
3. 成長戦略	01
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	07
1. 2020年9月期の業績概要	07
2. ソリューション別動向	11
3. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	17
1. 2021年9月期業績見通し	17
2. 各ソリューションと関連会社の業績予想前提	19
3. 成長戦略	20
■ 株主還元策	21

## 要約

### 2021年9月期はポスト Cookie テクノロジーの開発により、 既存サービスからの置き換えと市場シェアを拡大する移行期に

インティメート・マージャー<7072>は、パブリック DMP※の最大手で、アドテク領域におけるマーケティング支援やデータマネジメント・アナリティクス、成果報酬型広告運用サービスなどを展開している。2020年には Fin Tech 領域への進出を目的に、子会社のクレジットスコア(株)を設立したほか、プライバシーテック領域のサービスを提供する持分法適用会社、Priv Tech (プライブテック)(株)を設立(出資比率 49%、持分法適用関連会社)した。2019年10月に東京証券取引所マザーズ市場に株式上場を果たしている。

※ DMP (Data Management Platform) とは、インターネット上の様々なサーバーに蓄積されるビッグデータや自社サイトのログデータなどを一元管理、分析し、最終的に広告配信やサイトの改善などのアクションプランの最適化を実現するためのプラットフォームのことを指す。DMP には企業が自社の Web サイトで収集するデータ (1st Party Data) を管理するプライベート DMP と、大手ポータルサイトのオーディエンスデータやソーシャルデータ等、第三者のデータ (3rd Party Data) を収集・管理するパブリック DMP とがある。

#### 1. 2020年9月期の業績概要

2020年9月期の連結業績は、売上高で2,042百万円、営業利益で57百万円となった。前期の単独業績との比較では売上高で6.7%減、営業利益で60.6%減と減収減益決算となった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で、旅行業界やイベント業界等などからの受注が大きく減少し、主力のマーケティング支援サービスの売上高が26.2%減と落ち込んだことが主因だ。ただ、2019年よりサービスを開始した成果報酬型広告運用サービス「Performance DMP」は順調にアカウント数を伸ばし、売上高は同166.2%増の346百万円となるなど、その他のソリューションサービスについては増収となっている。

#### 2. 2021年9月期業績見通し

2021年9月期の連結業績は、売上高で前期比13.0%増の2,307百万円、営業利益で同33.4%増の76百万円を見込んでいる。当期はポスト Cookie テクノロジーの開発により、既存顧客に対して従来サービスからの置き換えを進めていくと同時に、他社サービスを利用している顧客の取り込みを図っていく移行期間と位置付けている。また、「Performance DMP」については、2020年9月より金融分野を対象に AI スコアリング機能の実装を開始したことで、質の良い見込み顧客を獲得できる可能性が高まったことから、クライアント企業の増加による高成長が期待される。また、子会社のクレジットスコアについても、金融機関向けに AI スコアリング機能を使ったソリューションの提供を開始していくことで黒字化が見込まれる。

#### 3. 成長戦略

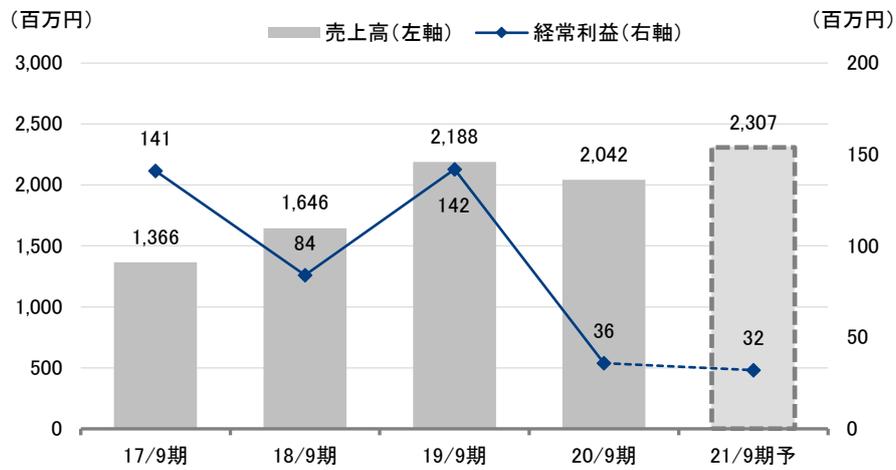
同社は今後の成長戦略として、「IM-DMP」の汎用性の高さを生かして、アドテク領域以外の市場に進出していくこと掲げている。既に Sales Tech や Fin Tech 領域に進出しており、Fin Tech 領域については高成長が期待できる段階に入ってきた。将来的には、医療や小売、不動産などその他の業界にも進出し、ビッグデータの高度な分析力を生かして、新たなソリューションサービスを展開していくことで、更なる成長を目指していく考えだ。

要約

Key Points

- DMP を基盤としたマーケティング支援を中心にデータマネジメント・アナリティクスや成果報酬型広告運用サービスなどを展開
- 2021年9月期業績はポスト Cookie テクノロジーの開発に注力し、中長期の成長基盤を構築する1年に
- アドテック領域だけでなく、今後は Fin Tech や Sales Tech などその他の領域への展開も進めていく

業績推移



注：20/9期より連結  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 業界最大級の DMP を基盤とした ビッグデータ活用ソリューションを提供

#### 1. 会社沿革

同社は代表取締役社長の築島 亮次（やなしま りょうじ）氏が、ビッグデータの活用によって革命を起こす（より効率的で便利な社会）との想いから、2013年に当時在籍していた（株）フリークアウト（現、フリークアウトホールディングス<6094>）から独立して創業した会社となる。当初はフリークアウトと（株）Preferred Infrastructureの合併会社であったが、2015年にフリークアウトの連結子会社となり、2016年には電通（現、電通グループ<4324>）からも出資を受け、関係強化を図った。インターネット広告市場が年率2ケタの成長を続けるなかで、業界最大級となるクラウド DMP を基盤としたインターネットマーケティング支援サービスが順調に拡大し、2018年には企業リスト生成サービス「Select DMP」、2019年には成果報酬型ディスプレイ広告運用サービス「Performance DMP」などサービスラインナップの拡充も図り、2019年10月に東京証券取引所マザーズ市場に上場を果たしている。

2020年に入ってから、事業領域の拡大を図るため、3月に（株）ベクトルと合併で、Priv Tech を設立し、インターネット上の個人データ等の利用同意管理プラットフォーム「Trust360」の提供を開始したほか、（株）新生銀行と合併で、金融データ及びデータ分析技術を顧客の与信など審査業務に活用する仕組みを提供するクレジットスコア（出資比率51%、連結子会社）を設立した。その後も、変化の激しいインターネット市場において時代のニーズにマッチするサービスの開発・提供を進めている。

なお、2020年11月末の主要株主構成はフリークアウトホールディングスが41.1%で筆頭株主ではあるものの、フリークアウトホールディングスの子会社からは外れている。取引関係は売上高、仕入高ともに軽微な額となっており、事業面での影響はなく、経営に関する独立性も維持されている。一方、電通グループの出資比率は9.9%で第3位の株主となっている。

**インティメート・マージャー** | 2021年1月20日(水)  
 7072 東証マザーズ | <https://corp.intimatemerger.com/ir/>

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
2013年 6月	(株)インティメート・マージャーを設立
2015年10月	(株)フリークアウト(現、(株)フリークアウト・ホールディングス)による株式取得で同社の連結子会社となる
2016年 7月	(株)電通(現、(株)電通グループ)及びYJ2号投資事業組合に対する第三者割当増資を実施
2016年 8月	電通と業務提携契約を締結。電通のパブリック DMP「dPublic」サービスへの技術提供を開始
2018年 7月	企業リスト生成サービス「Select DMP」の提供を開始
2019年 1月	成果報酬型ディスプレイ広告運用サービス「Performance DMP」の提供を開始
2019年10月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2020年 3月	(株)ベクトルと合併で、プライバシーテック領域における事業を行う「Priv Tech(株)」（出資比率49%）を設立 Priv Tech(株)にて個人データ等の利用同意管理プラットフォーム「Trust360」の提供を開始
2020年 3月	(株)新生銀行と合併で、金融データ及びデータ分析技術を審査業務に活用する仕組みを提供するクレジットスコア(株)（出資比率51%）を設立
2020年 5月	広告アカウントの自動最適化サービス「Data Driven RPA」の提供を開始
2020年 6月	メディア向けのデータ利用同意管理プラットフォーム「IM-CMP」の提供を開始
2020年 9月	「Performance DMP」に金融向けの新機能「スコアリング」を実装し、(株)インタースペースと業務提携開始
2020年10月	「Performance DMP」と(株)ハックルベリーが提供するShopifyアプリ「App Archa」の連携を開始
2020年10月	(株)Legolissのカスタマイズ型CDP「kukuLu」にポスト Cookie アドテクノロジー技術などを提供
2020年11月	フリークアウト・ホールディングスにおける株式の持分減少により、同社との親子関係を解消

出所：有価証券報告書、同社ホームページよりフィスコ作成

## DMP を基盤としたマーケティング支援を中心に データマネジメント・アナリティクスや 成果報酬型広告運用サービスなどを展開

### 2. 事業内容

同社は国内最大級のデータマネジメントプラットフォーム「IM-DMP」によって収集されるビッグデータを分析し、マーケティング支援などを行うインターネット・テクノロジー企業である。

#### (1) IM-DMP とは

「IM-DMP」では国内インターネット人口の約9割に相当する月間4.7億超のユニークブラウザ（オーディエンスデータ）に紐づく3rd Party Data等をリアルタイムで収集・管理するパブリック DMP のことで、データ収集量では国内最大級の規模となる。

「IM-DMP」ではPCやスマートフォン等からアクセスするWebブラウザごとに、1つのID（IM-ID）を割り当て、Webブラウザを最小構成単位としてインターネット利用者に関するデータベースを構築している。このIM-IDに対して顧客属性を集積していくことで、Webブラウザをベースとした各ユーザーの特徴をより鮮明化し、マーケティング施策等に活用している。

この「IM-DMP」では、主にインターネット利用者の属性データベースと、IM-IDを異なるIDに変換するためのデータベースが備わっている。インターネット利用者の属性データベースとして集積される情報には、確定情報と類推情報の2種類がある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

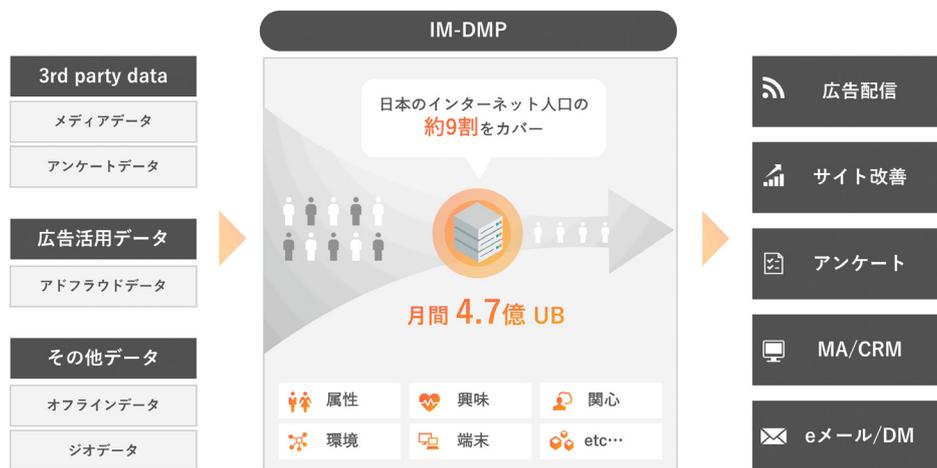
会社概要

確定情報とは、インターネットリサーチ会社から購入するデモグラフィックデータ（性別、年齢、職業等）、データプロバイダーから購入するジオグラフィックデータ（居住地域等）などが該当する。Cookie と呼ばれる ID を名寄せする技術を用いることで、インターネットリサーチ会社やデータプロバイダーから取得した情報と IM-ID とを紐付け、同一ユーザー（厳密には Web ブラウザ）として認識することが可能となる。一方、類推情報とは同社が提携する大手ポータルサイトやニュースサイト、まとめサイト等から取得する Web メディアへの接続情報（インターネット上の行動履歴）をもとに、「このユーザー（厳密には Web ブラウザ）は何に興味がありそうか」を類推し、サイコグラフィックデータ（趣味・思考、興味、関心事項等）を抽出して、IM-ID に集積化している。

なお、3rd Party Cookie については個人情報保護の観点から、ここ数年で利用制限をかける Web ブラウザが増えており、国内では 2020 年 6 月に個人情報保護法が改正され、2022 年 6 月までには利用できなくなる。このため、同社では 3rd Party Cookie を利用しない方法（主に類推情報）で IM-ID の属性を鮮明化する手法、いわゆるポスト Cookie テクノロジーの開発を進めている段階にある。

一方、IM-ID を異なる ID に変換するデータベースとは、IM-ID をアドネットワークや DSP 等の様々なデジタル広告の配信ツールで利用される ID に変換するデータベースのことを指している。このデータベースを用いることで、IM-ID が付与されたユーザー群へのアプローチ方法に様々な手法を選択することが可能となる。現在、インターネット広告では Cookie を用いたターゲティング広告が広く利用されているが、このデータベースを用いることで精度の高いマーケティング施策を実現していることになる。

IM-DMP の概念図



出所：同社ホームページより掲載

インティメート・マージャー

7072 東証マザーズ

2021年1月20日(水)

<https://corp.intimatemerger.com/ir/>

## 会社概要

## (2) サービス内容

同社では「IM-DMP」を基盤として、マーケティング支援サービス、データマネジメント・アナリティクスサービス、見込み顧客獲得のための企業リスト生成サービス「Select DMP」、成果報酬型ディスプレイ広告運用サービス「Performance DMP」と大きく4つのソリューションを提供している。

売上高の約6割を占めるマーケティング支援サービスでは、「IM-DMP」を使って行う効果的なマーケティング手法や顧客の自社サイト改善につながるコンサルティングサービスだけでなく、広告配信・運用までをワンストップで行うサービスを主に提供している。広告配信・運用を行うため媒体から広告枠を仕入れることになり、費用の大半を媒体枠の仕入費用（変動費）で占めている。限界利益率は3割程度を基準に設定して広告運用を実施している。また、売上高の約2割を占めるデータマネジメント・アナリティクスサービスは、顧客企業が実施しているインターネット広告施策の効果を測定するサービスとなるため、変動費は殆ど発生しない。

企業リスト生成サービスとは、「IM-DMP」で保有する膨大な法人Web閲覧データを活用し、自社商材に対する関心が高そうな企業群を抽出して、これら見込み顧客に対して効率的な広告配信を行うほか、HPフォームオートメーション※やコールパッケージなどのサービス提供も行っている。ユーザーは効率的に見込み顧客を把握し、的確なタイミングでアプローチすることが可能となるだけでなく、競合品のキーワードを持つ企業群を抽出することで、自社商材の解約防止にも役立てることが可能となる。2018年7月よりサービスを開始し、売上高の構成としてはまだ4%程度と小さい。

※ 「Select DMP」で検知した企業を対象に、ホームページ問合せフォームから自動でメールを送信して、営業アプローチするサービス。エッジテクノロジー(株)の「GeAline」のサービスを活用。

成果報酬型ディスプレイ広告運用サービスは、「IM-DMP」のフィルタリング技術を用いて、顧客企業の商品に関心が高そうだと類推される（コンバージョン率が高い）ユーザーを抽出し、これらユーザーのWebブラウザにディスプレイ広告を配信することで、商品購入や新規契約等といった成果を獲得し収入を得るサービスとなる。いわゆるアフィリエイト広告の運用サービスとなる。同サービスに関しては、顧客企業からアフィリエイトサービスプロバイダー（(株)ファンコミュニケーションズやリンクシェア・ジャパン(株)等のASP事業者）を介して同社が成果報酬を得る格好となるため、収益と費用の計上時期でタイムラグが生じることになる。具体的には、費用（広告配信のための媒体枠仕入れ費用）は広告配信時に計上されるのに対して、成果報酬となる売上計上タイミングは、顧客企業が成果達成の事実を承認してからとなっており、顧客企業によってその期間は30日から60日程度、長いもので180日程度を要するケースもある。このため、取扱い商材数が拡大している局面においては費用が先行する格好となる。また、CVR（コンバージョンレート）によっても収益性が変わってくるが（CVRが低いと費用だけが嵩むことになる）、CVRについては「IM-DMP」による精度の高いフィルタリングによって効果的な広告配信を行っていることもあり、比較的安定した運用が可能となっている。2019年1月よりサービスを開始以降、順調に顧客数を増やしており、2020年9月期で売上高は全体の17%を占めるまでになっている。

## 会社概要

**(3) 競合状況と販売ネットワーク、人員構成等**

パブリック DMP の競合としては、博報堂 DY グループのデジタル・アドバイジング・コンソーシアム(株)(以下、DAC)の「AudienceOne®」や一部外資系などがあるものの、現在はほぼ 2 社で寡占化している状況にある。以前は参入企業も多かったが、開発費をかけた割には販売が伸びず撤退していった経緯がある。DAC についても顧客は博報堂 DY グループの顧客のみとなっており、データ収集における得意領域も異なることから、2 社のサービスを両方使っているケースも多いと言う。

同社の強みは、Google や Yahoo! JAPAN、Facebook などの主要インターネットメディアやインターネットリサーチ会社など多くのデータ流入先との関係を構築し、国内で最大級のデータ収集量を誇り、また、これらビッグデータを分析・活用する高度な技術力を持っていることにある。このため、競合の外資系企業などは同社から一部データを購入しているケースもある。

また、顧客獲得ルートの約 7 割は電通グループ <4324> をはじめとした広告代理店経由となっており、残り約 2 割がセミナーからの集客または既存顧客からの紹介、残り約 1 割がアウトバウンド営業で獲得している。顧客の業種としては、BtoC 企業が多いが特に偏りは無い。

2020 年 9 月末の従業員数は 39 名(前期末比 3 名減)で、そのうち約 5 割が営業・コンサルタント、プロダクト開発が約 2 割、残りがバックオフィスの人員となっている。新卒社員については 2021 年春から採用を開始し、6~7 名を予定している。また、中途採用についても引き続き注力する。今後は金融業界など専門領域に特化したサービスの展開も注力していく方針となっており、これら業界に精通した人材を採用し、データ活用法などを教育しながら、各事業領域で効率的に自社サービスの拡大を図っていく戦略となっている。

## 業績動向

### 2020 年 9 月期は新型コロナウイルスの影響による 広告予算絞り込みの影響を受け減収減益に

#### 1. 2020 年 9 月期の業績概要

2020 年 9 月期の連結業績は、売上高で 2,042 百万円、営業利益で 57 百万円、経常利益で 36 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 20 百万円となった。前期の単独業績との比較では売上高で 6.7% 減、営業利益で 60.6% 減、経常利益で 74.5% 減、親会社株主に帰属する当期純利益で 79.2% 減と減収減益となった。第 2 四半期よりクレジットスコアを子会社として新設したほか、持分法適用会社として Priv Tech を新設したことから連結業績を開始しているが、まだ子会社の影響は軽微のため、営業利益段階までは単独業績とほぼ変わりはない。ただ、営業外収支で持分法投資損失 16 百万円を計上したため、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益は単独業績よりも小さくなっている。なお、同社は 2020 年 5 月の第 3 四半期業績発表時点で新型コロナウイルス感染症拡大の影響を鑑みて業績の下方修正を行ったが、第 4 四半期以降は政府の緊急事態宣言解除もあって、想定よりも需要が回復したことにより売上高、利益ともに上回って着地している。

インティメート・マージャー | 2021年1月20日(水)  
7072 東証マザーズ | <https://corp.intimatemerger.com/ir/>

## 業績動向

## 2020年9月期業績実績

(単位：百万円)

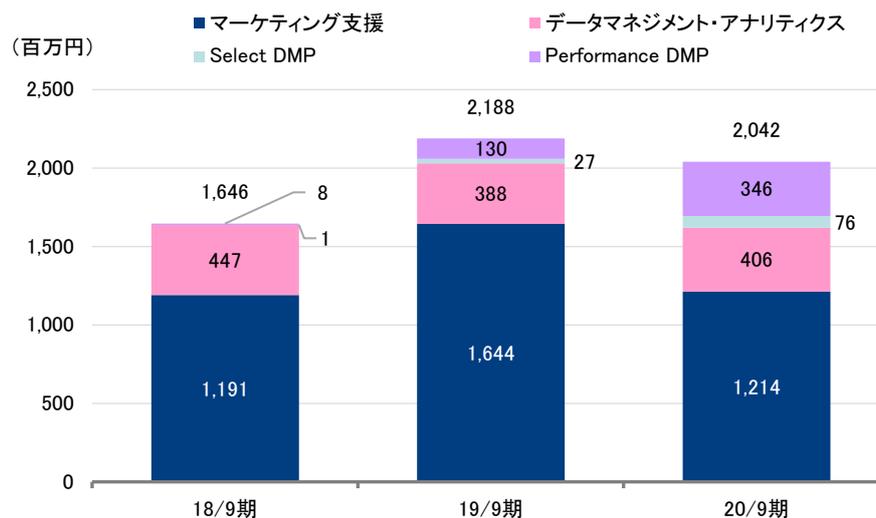
	19/9期(単独)			20/9期(連結)				20/9(単独)	
	実績	対売上比	会社計画※	実績	対売上比	前年同期比	計画比増減額	実績	前年同期比
売上高	2,188	-	1,969	2,042	-	-6.7%	73	2,042	-6.7%
売上原価	1,486	67.9%	-	1,400	68.6%	-5.7%	-	-	-
販管費	556	25.4%	-	584	28.6%	5.0%	-	-	-
営業利益	146	6.7%	3	57	2.8%	-60.6%	54	57	-60.6%
経常利益	142	6.5%	-23	36	1.8%	-74.5%	59	52	-63.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	96	4.4%	-24	20	1.0%	-79.2%	44	36	-62.3%

※ 2020年5月発表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の減収要因としては、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で、旅行業界(主にWi-Fi レンタルサービス等)やイベント業界など一部の業界で広告予算を絞り込む動きが顕著となり、主力のマーケティング支援サービスの売上が前期比26.2%減の1,214百万円を大きく落ち込んだことが挙げられる。一方で、「Performance DMP」の売上は、銀行・証券・カード会社等の金融サービス向けのオプション機能をリリースするなど商品力を強化し、各ASP事業者との連携強化を図ったことで、同166.2%増の346百万円と好調に推移した。また、データマネジメント・アナリティクスや「Select DMP」の売上も着実に伸張している。また、変動原価(主に媒体枠仕入れ費用)を除いた限界利益で見ると、マーケティング支援サービスが前期比25.8%減の369百万円と落ち込んだが、その他のソリューションサービスについてはいずれも伸張している。

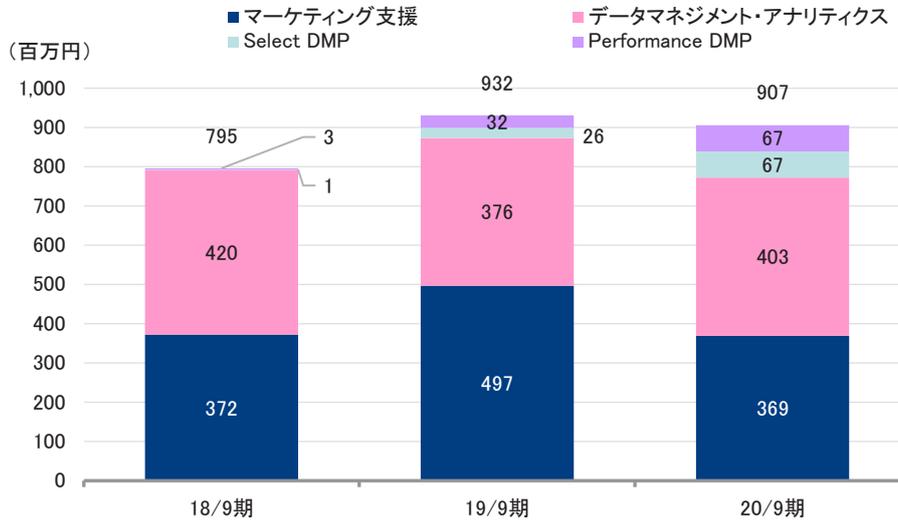
## ソリューション別売上高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

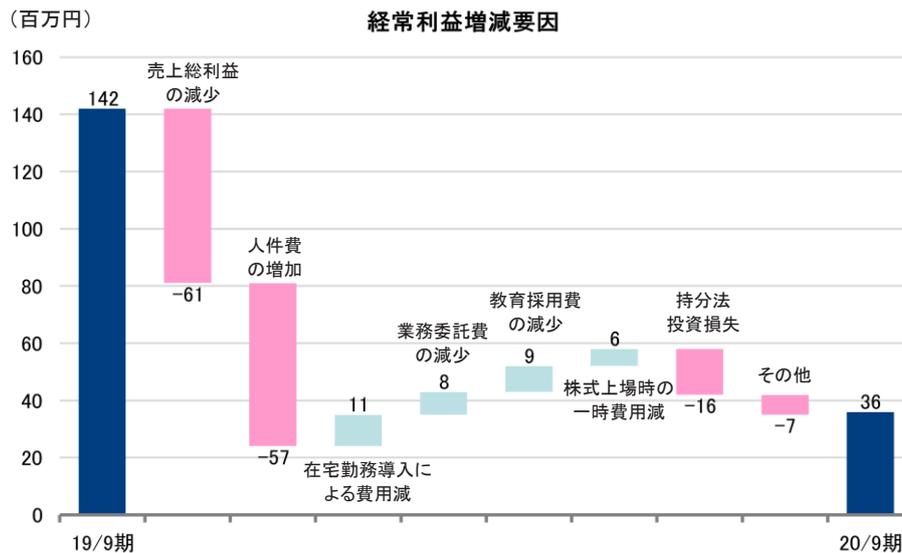
## 業績動向

## ソリューション別限界利益



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

経常利益の増減要因について見ると、在宅勤務導入による交通費等の費用削減（11 百万円）や業務委託費並びに教育採用費の減少（17 百万円）、2019 年 9 月期に計上した株式上場に伴う一時費用の減少（6 百万円）などが増益要因となったものの、売上総利益の減少（61 百万円）や人件費の増加（57 百万円）、持分法投資損失の計上（16 百万円）等の減益要因をカバーしきれなかった。ただ、全体的に見れば、市場環境が 2020 年 3 月以降急速に悪化し、またポスト Cookie テクノロジーへの開発投資や、新規事業領域人材の積極採用による人件費の増加があったなかで、通期で一定の利益を確保できたことは評価される。

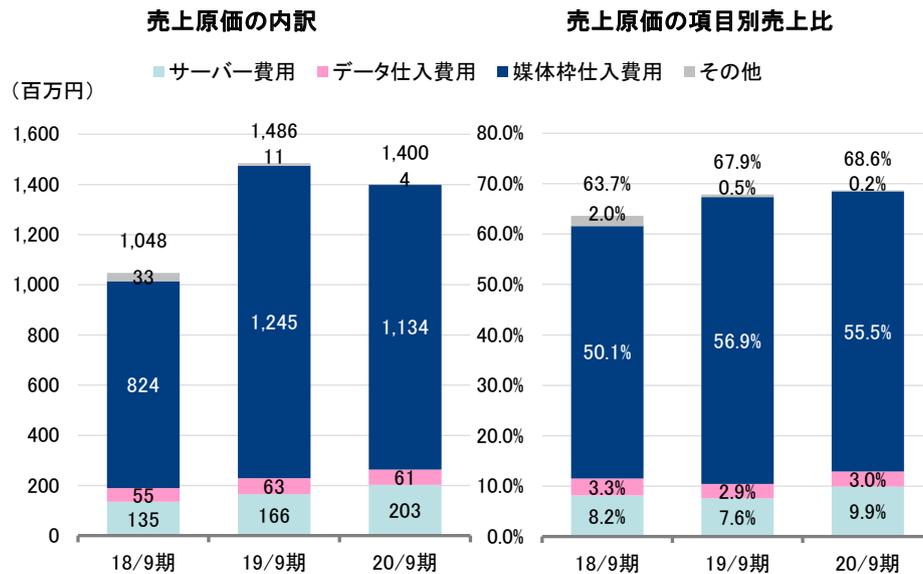


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

インティメート・マージャー | 2021年1月20日(水)  
 7072 東証マザーズ | <https://corp.intimatemerger.com/ir/>

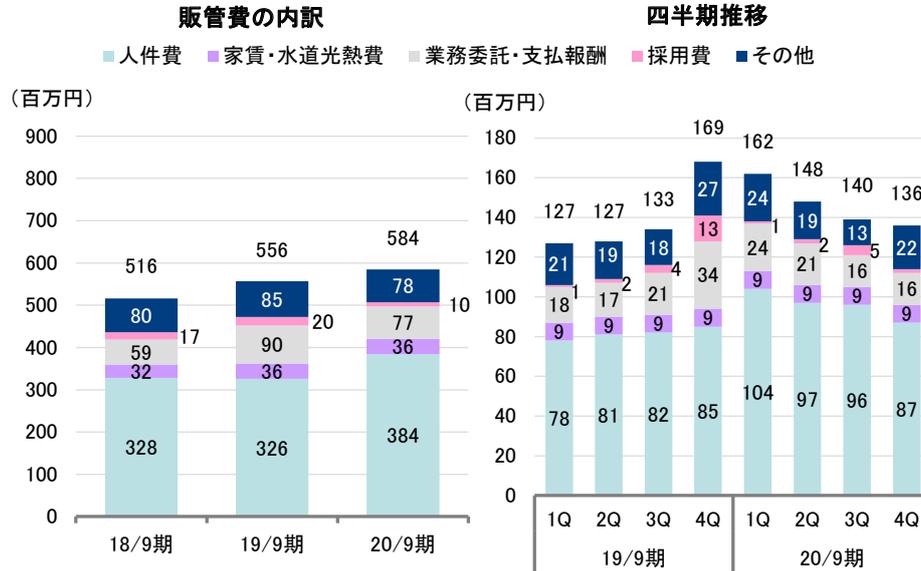
## 業績動向

売上原価の内訳を見ると変動費となる媒体枠仕入費用については、マーケティング支援の売上減に伴い前期比111百万円減少し、対売上比でも56.9%から55.5%に低下したが、DMPの強化を図るためサーバー費用が同37百万円増加し、対売上比で7.6%から9.9%に上昇したことが全体の原価率の押し上げ要因となった。なお、サーバー費用についてはデータ蓄積基盤の効率化を目的とした開発が進捗したことにより、第4四半期は前四半期比で12%減となっている。



販管費の内訳について見ると、人件費が前期比57百万円増加したが、四半期ベースで見ると第1四半期の104百万円をピークに第4四半期は87百万円となだらかに減少している。期末人員が前期末比で3名減少したこともあるが、人員の入れ替わりが進んだことの影響が大きかったようだ。その他の項目では業務委託費・支払報酬が前期比13百万円減少したほか、採用費が同10百万円減少した。なお、第4四半期にリモートワーク中心の働き方に合わせて、一部オフィスの改装を実施し、従来、近隣の貸会議室を使って行っていたセミナーや説明会等を社内の空いたスペースを利用して行うようにしている。

## 業績動向



## マーケティング支援は顧客平均単価が減少、「Performance DMP」は右肩上がりに成長

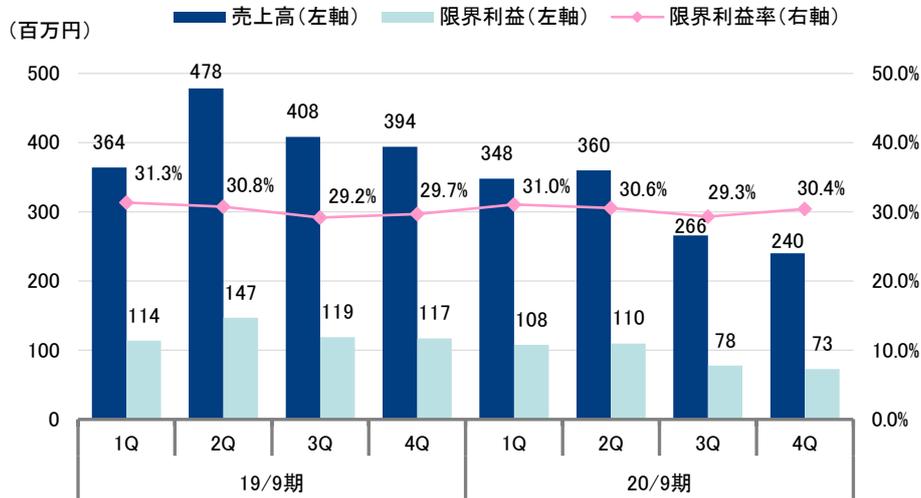
### 2. ソリューション別動向

#### (1) マーケティング支援

マーケティング支援の売上高は第1四半期から前年同期比で減少に転じていたが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が本格化した第3四半期以降に大きく売上げが落ち込み、通期では前期比26.2%減の1,214百万円となり、限界利益も同25.8%減の369百万円となった。第4四半期の売上高で見ると前年同期比39.1%減の240百万円となり、ほぼ2年前の水準まで減少した。前述したように、旅行業やイベント業等の顧客からの受注減少が主因で、これら顧客は1社当たりの広告予算が大きかったこともあり、売上への影響は大きかった。アカウント件数で見ると第4四半期は372件と前年同期の362件から増加しているが、顧客平均単価は同40.8%減の645千円と大きく落ち込んでいる。ただ、限界利益率は期を通して30%前後で推移した。

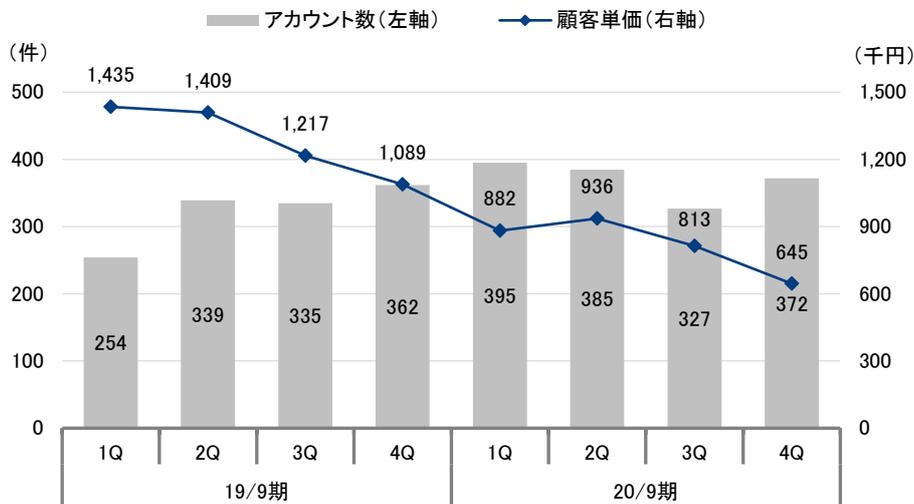
業績動向

マーケティング支援の売上高と限界利益及び限界利益率



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

マーケティング支援のアカウント数及び平均顧客単価



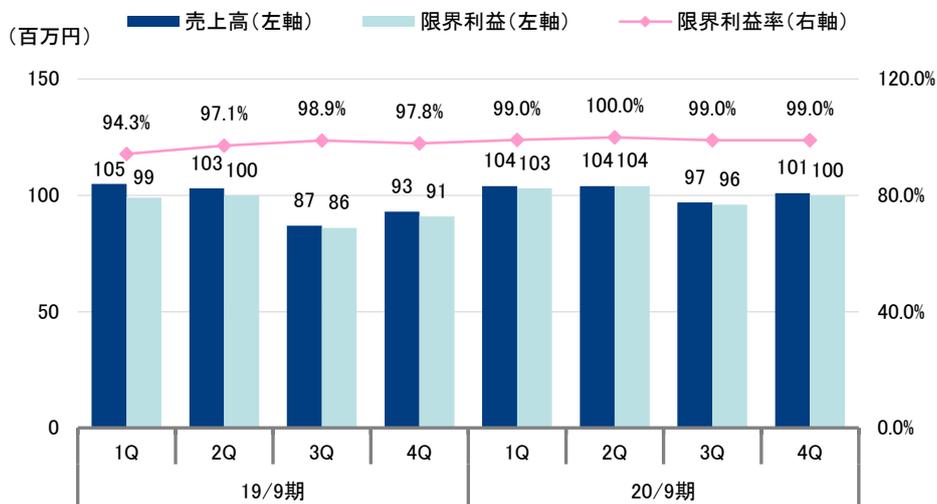
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## (2) データマネジメント・アナリティクス

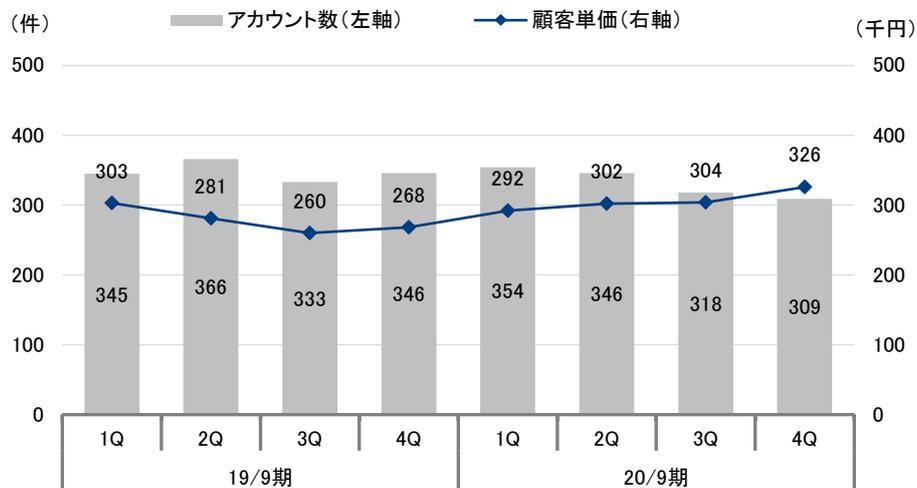
データマネジメント・アナリティクスの売上高は、新生銀行を中心とした金融機関向けに審査業務の効率化を支援するためのデータ提供を開始したこともあり、第3四半期以降に前年同期比で増収に転じ、通期では前期比4.6%増の406百万円、限界利益で同7.2%増の403百万円となった。第4四半期のアカウント数は前年同期の346件から309件となり、全体的には新型コロナウイルス感染症の影響を受けて減少したものの、金融機関向けが伸長したことで、顧客単価は同21.6%増の326千円と上昇傾向が続いた。なお、同サービスについては変動原価がほぼ無いビジネスモデルとなっているため、限界利益率は100%に近い水準で推移している。

## データマネジメント・アナリティクスの売上高と限界利益及び限界利益率



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## データマネジメント・アナリティクスのアカウント数及び平均顧客単価



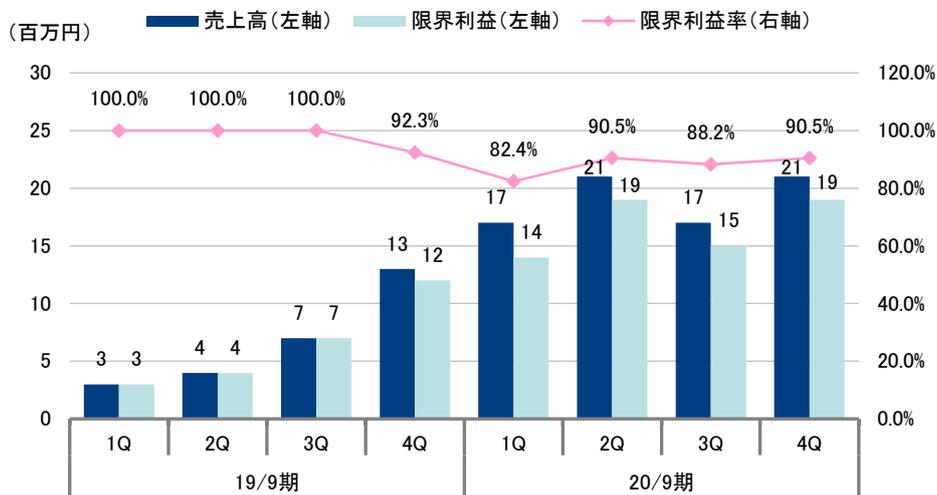
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## (3) Select DMP

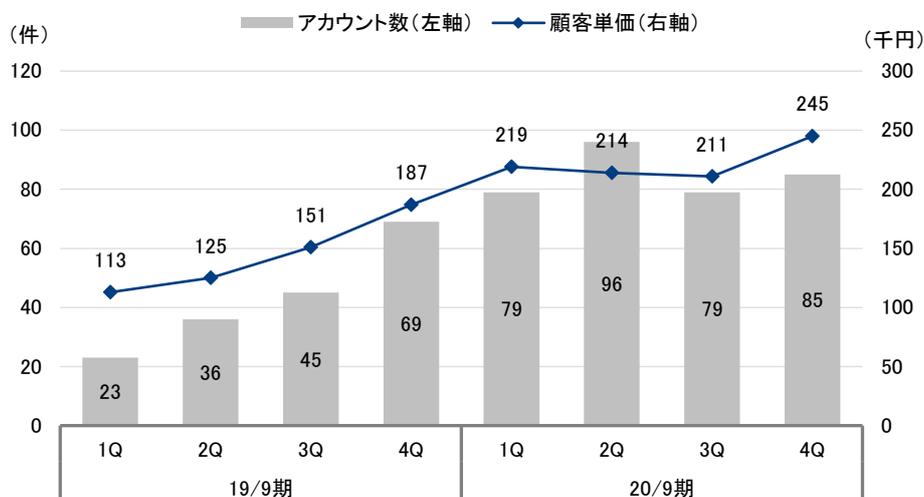
企業リスト生成サービスの「Select DMP」の売上高については、第3四半期に新型コロナウイルス感染症の影響を受け若干落ちたものの、第4四半期には第2四半期並みの水準まで回復し、通期では前期比181.5%増の76百万円、限界利益で同157.7%増の67百万円となった。第4四半期のアカウント数も前年同期の69件から85件と増加し、顧客単価も同31.0%増の245千円と過去最高水準となった。顧客単価の上昇要因は、提供するサービスが広告配信だけでなく、HPフォームオートメーションやコールパッケージなど外部委託しているサービスも同時に利用する企業が増えたことにある。このため、限界利益率もサービス開始当初は100%であったが、直近第4四半期は90.5%となっている。

Select DMPの売上高と限界利益及び限界利益率



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

Select DMPのアカウント数及び平均顧客単価



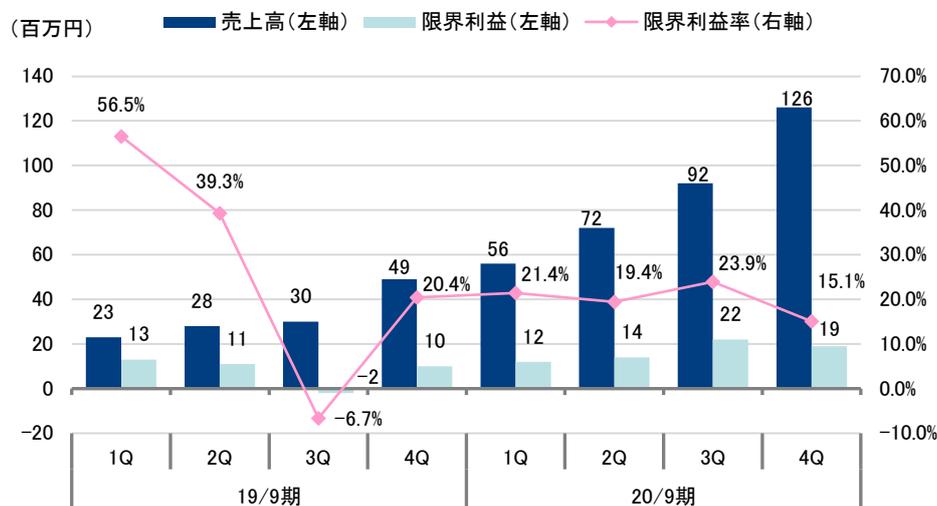
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

インティメート・マージャー | 2021年1月20日(水)  
 7072 東証マザーズ | <https://corp.intimatemerger.com/ir/>

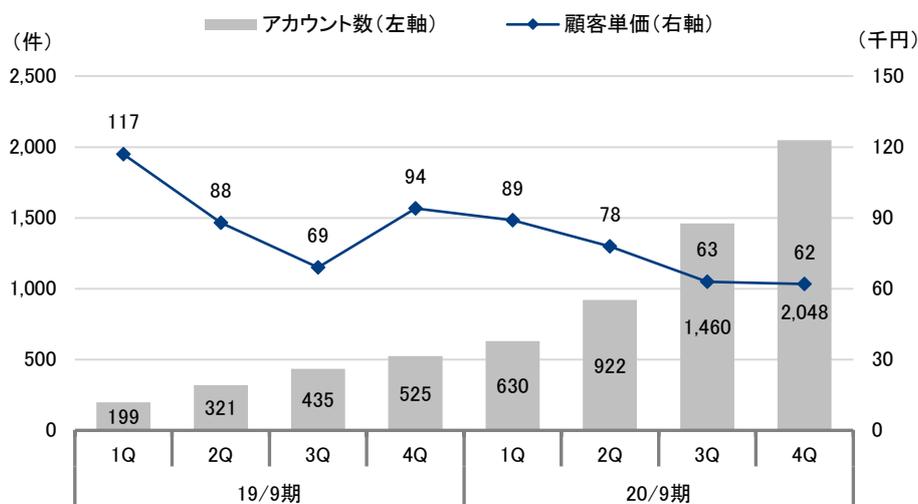
## 業績動向

**(4) Performance DMP**

成果報酬型ディスプレイ広告運用サービス「Performance DMP」は、ASP事業者との連携強化によりアカウント数が急速に拡大しており、第4四半期には前年同期比約4倍増の2,048件まで拡大した。このため、通期売上高も前期比166.2%増の346百万円と急増している。また、前述したように案件の増加によって媒体枠仕入費用も増加しているため、限界利益率は2020年9月期に入ってやや低下傾向となっており、限界利益は前期比109.4%増の67百万円と増収率よりもやや低い伸びとなっている。ただ、アカウント数が増加していることから、今後も収益は拡大が続くものと予想される。

**Performance DMPの売上高と限界利益及び限界利益率**


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**Performance DMPのアカウント数及び平均顧客単価**


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 株式上場で得た資金と借入により、 柔軟な投資判断が可能となるキャッシュポジションを確保

### 3. 財務状況と経営指標

2020年9月期末の総資産は、前期末比643百万円増加の1,611百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が583百万円増加し、固定資産では有形固定資産が7百万円、投資その他資産が28百万円増加した。

負債合計は前期末比37百万円増加の380百万円となった。運転資金を目的に2020年9月に金融機関から100百万円の借入を実施し、未払法人税等が39百万円減少した。また、純資産合計は同605百万円増加の1,231百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益20百万円を計上したほか、株式上場に伴う増資により資本金及び資本剰余金が合わせて556百万円増加した。また、子会社のクレジットスコア設立に伴い非支配株主持分29百万円を計上している。

経営指標を見ると、自己資本比率で74.6%、ネットキャッシュ（現預金－有利子負債）は資金調達の実施により前期末の584百万円から1,068百万円まで増加し、柔軟な投資判断が可能となる十分な水準を確保していると考えられる。一方で、収益性については前述したように新型コロナウイルス感染症拡大の影響によって、売上高営業利益率、ROA、ROEともに2%台まで低下しており、今後の収益性向上が課題となる。

#### 貸借対照表

(単位：百万円)

	18/9期	19/9期	20/9期	増減額
流動資産	768	909	1,515	606
(現金及び預金)	348	584	1,168	583
固定資産	54	59	95	36
総資産	822	968	1,611	643
流動負債	288	338	274	-63
固定負債	4	4	106	101
負債合計	293	342	380	37
(有利子負債)	-	-	100	100
純資産合計	529	625	1,231	605
(安全性)				
流動比率	266.0%	268.9%	552.8%	283.9pt
自己資本比率	64.3%	64.6%	76.4%	11.8pt
有利子負債比率	-	-	8.3%	8.3pt
(収益性)				
ROA	10.9%	16.0%	2.8%	-13.2pt
ROE	8.2%	16.7%	2.2%	-14.5pt
売上高営業利益率	5.0%	6.7%	2.8%	-3.9pt

注：20/9期より連結

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2021年9月期業績はポスト Cookie テクノロジーの開発に注力し、 中長期の成長基盤を構築する1年に

#### 1. 2021年9月期業績見通し

2021年9月期の連結業績は、売上高で前期比13.0%増の2,307百万円、営業利益で同33.4%増の76百万円、経常利益で同11.3%減の32百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同59.0%減の8百万円を見込んでいる。経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益が減益となるのは、持分法適用会社のPriv Techに係る持分法投資損失が年間でフルに計上される見込みとなっているためだ。

#### 2021年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/9期		21/9期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	2,042	-	2,307	-	13.0%
営業利益	57	2.8%	76	3.3%	33.4%
経常利益	36	1.8%	32	1.4%	-11.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	20	1.0%	8	0.3%	-59.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2021年9月期の事業方針としては、各ソリューションでポスト Cookie テクノロジーの開発・サービス化により、顧客基盤の拡大を目指していくことをテーマに掲げている。これは個人情報保護強化の流れが世界的に起きており※、2022年までにはGoogleの「Chrome」で3rd Party Cookieのサポートが行われなくなるほか、同年6月までには国内で改正個人情報保護法が施行されることもあって事実上、3rd Party Cookieが利用できなくなるのが背景にある。同社にとっては従来、得意としてきた3rd Party Cookie等を用いた精度の高いマーケティング施策などが実施できなくなるため、リスク要因ではあるが、環境の変化をシェア拡大の好機と捉えている。既に、従来と精度がほぼ変わらないポスト Cookie テクノロジーを3つほど開発しており、今後、段階的に導入検証を進めていく予定となっている。効果が確認されれば、既存の自社ソリューションを置き換えていくと同時に、他社サービスを利用している顧客の取り込みも進めていく戦略だ。いわば、2021年9月期はちょうどその過渡期であり、高成長実現に向けた準備期間と位置付けられる。

※2018年に欧州で「GDPR(EU一般データ保護規則)」、2020年に米国で「CCPA(カリフォルニア州消費者プライバシー法)」が施行された。

インティメート・マージャー | 2021年1月20日(水)  
7072 東証マザーズ | https://corp.intimatemerger.com/ir/

今後の見通し

3rd Party Cookie の依存度が高い領域は、アドテクノロジー領域となっている。同社の対応として、マーケティング支援、データマネジメント・アナリティクス領域においては、ポスト Cookie テクノロジーを用いたソリューションへの移行を進め、「Performance DMP」やクレジットスコア領域においては依存している領域の軽減を図っていく方針となっている。ポスト Cookie 施策としては、共通 ID ソリューション、リアルタイムオーディエンス解析、プラットフォームとの連携強化などがある。また、プライバシー Tech 領域では、持分法適用会社の Priv Tech で 2020 年 3 月に CMP (Consent Management Platform：利用同意管理プラットフォーム)「Trust360」をリリースしており、既に顧客数も増え始めている。

Cookie テクノロジー開発の概念図

	アドテクノロジー領域			X-Tech		
	計測・分析	運用型広告		FinTech	Sales Tech	Privacy Tech
現状サービスの Cookie 依存度	高			中	低	低
既存の市場規模比較	小	大		中	小	
ソリューション	データマネジメント・アナリティクス	マーケティング支援	Performance DMP	クレジットスコア	SelectDMP	PrivTech
今後の方針	新規/既存クライアントの代替ソリューションへの移行を推進		依存している領域の軽減	継続	個人情報保護法対応のニーズ拡大	
ポスト Cookie 施策	共通 ID ソリューション					
	リアルタイムオーディエンス解析					
	プラットフォームとの連携強化			同意管理		

出所：決算説明資料より掲載

2020 年 12 月にはポスト Cookie テクノロジーの 1 つである共通 ID ソリューション「IM Universal Identifier (IM-UID)」の提供と、各プラットフォームとの連携を開始したことを発表した。同サービスは、3rd Party Cookie を利用せずに、異なるドメイン間の 3rd Party Data のログ解析を行うことで ID を類推し、精度を高めている。事前の精度検証テストでは、3rd Party Cookie を用いた場合と比較して判別制度が 91.5% の水準とほぼ遜色なく、従来サービスの代替が可能なレベルになっている。今後も順次、Web やモバイルサービス、MA/CRM ツールなど様々なプラットフォームと連携し、利用可能領域を広げていく予定となっている。

そのほか、プラットフォームの連携強化として、Chrome ブラウザの Privacy Sandbox への対応などを含めた大手プラットフォームの市場変更に合わせた開発を推進していくほか、金融領域ではリアルタイムオーディエンス解析を用いた最適化機能の開発を進めていく。

**インティメート・マージャー** | 2021年1月20日(水)  
 7072 東証マザーズ | <https://corp.intimatemerger.com/ir/>

今後の見通し

**ポスト Cookie 領域の取り組み進捗**



出所：決算説明資料より掲載

## Performance DMP が高成長持続、マーケティング支援はアカウント数の増加により増収を見込む

### 2. 各ソリューションと関連会社の業績予想前提

#### (1) マーケティング支援

平均単価については2020年4月期並みの水準を前提に、Data Driven RPA（広告アカウント自動最適化サービス）※や、大手広告配信プラットフォームの仕様に合わせた新規開発等を進めることでアカウント数を第4四半期には前年同期比100件増となる470件程度まで拡大することで前期比10%台前半の増収を目指している。ただ、顧客単価については前第4四半期を底にして期末に向けて回復に向かう前提となっているため、顧客単価の戻りが鈍った場合は売上高が伸び悩む可能性もある。限界利益率については引き続き30%程度で推移する見込みだ。

※「Google 広告」や「Yahoo!JAPAN 広告」を利用している企業に向けて、設計・設定作業などの人的リソースだけでは対応が難しい領域での広告アカウント設計や更新業務を「Data Driven RPA」を用いることで省力化・効率化することが可能となる。導入企業が保有する1st Party Dataと当社が保有するデータ解析技術を掛け合わせた広告アカウントの自動最適化サービスで2020年5月にリリースした。

#### (2) データマネジメント・アナリティクス

平均単価及びアカウント数は緩やかな増加にとどまるものの、同業他社では困難な2022年以降のポストCookie対応を見据えた新規ソリューションの提案を行うことで、中長期的なストック売上を固めに行く期間と位置付けており、2022年9月期以降に本格成長を見込んでいる。

#### (3) Performance DMP

平均単価は現状の水準を維持しつつも、アカウント数の増加により2ケタ増収を見込んでいる。第4四半期のアカウント数としては前年同期の2,048件から3,000～4,000件まで拡大していくことを目標としている。また、限界利益率についてはCVRの向上によって改善を目指している。

今後の見通し

#### (4) Select DMP

引き続き他社ツールとの連携を強化することで、リード獲得件数の増加による受注件数及び単価の増加を目指している。

#### (5) 関連会社

連結子会社のクレジットスコアについては、金融業界向けの審査業務等に活用するスコアリングモデルの開発を本格的にスタートし、第2四半期までにスコア精度の実証を行い、継続的な受注につなげていく。スコアリングとは融資先の貸倒れリスクをビッグデータによって分析し、自動的にランク付けすることを指している。貸倒れ率の低減や審査業務の効率化を実現するサービスとなる。同様の取り組みを行っている企業はあるが、膨大な Web ブラウザの閲覧履歴をスコアリングモデルに生かしているところは同社のほかにはアドテクノロジー企業しかなく、精度の高さが実証されれば利用金融機関も拡大していくものと予想される。対象は、銀行、証券、保険、クレジット会社など幅広く、一度導入されると継続的な利用が見込めるため、収益源に育つ可能性がある。早ければ2021年9月期から黒字化できる可能性がある。なお、人員は同社と新生銀行のスタッフが兼務する形で、合計5名の体制となっている。

一方、Priv Tech については、2022年以降にニーズ拡大が見込まれる改正個人情報保護法対応に合わせて、CMP ツールの導入クライアント数の積み上げに取り組んでいく。CMP ツールの「Trust360」は、ユーザーが Web サイトにアクセスした際に、同サイトからパーソナルデータ利用の同意取得を確認する画面を表示する仕組みや、取得状況の管理から同意状況に基づいて他社システムに連携する機能までをワンストップで実現したプラットフォームとなる。料金は月額5万円※からとなっている。リリース以降、契約社数は数十社と順調に増加している。CMP 市場はまだ立ち上がったばかりであり、早期に顧客を取り込むことで中長期的な高成長を目指していく。2021年9月期は損失計上の見込みだが、顧客数が拡大していけば2022年9月期に黒字転換する可能性が高い。人員体制は同社とベクトルのスタッフが兼務しており、合計7名前後となっている。海外では CMP ベンダーで時価総額2,000億円の企業も出てきているようで、国内でも成長ポテンシャルの高い領域として今後の動向が注目される。

※ PV 数によって変動する。

## アドテック領域だけでなく、 今後は Fin Tech や Sales Tech などその他の領域への展開も進めていく

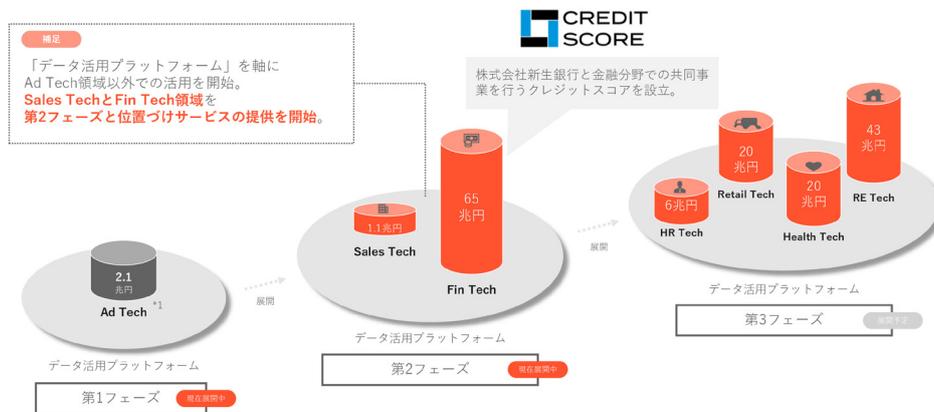
### 3. 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、「IM-DMP」の汎用性の高さを生かして、アドテック領域以外に進出していくことで、更なる成長を目指している。その第一弾として、Sales Tech や Fin Tech 領域に進出しており、Fin Tech 領域については新生銀行と合併でクレジットスコアを設立した。現在、審査業務のソリューションとなる AI スコアリング機能の開発を進めているほか、2020年9月からは同社の「Performance DMP」に同機能を実装して広告運用を開始すると同時に、ASP 大手のインタースペース < 2122 > と業務提携を発表した。

今後の見通し

AI スコアリング機能を実装することで、金融サービスで審査通過率が高いと推定されるユーザー獲得の推進や、リスクが想定されるユーザーを広告配信対象から除外することが可能となり、広告主の審査コスト削減や LTV の高いユーザーの獲得につなげていくことが可能となる。なお、複数社でテスト導入を実施したところ、同社のスコアリング機能を実装した「Performance DMP」は、他社の広告配信で獲得したユーザーに比べて最大約 2.5 倍の審査通過率になったことが確認されている。同社では今後、他の ASP 事業者とも連携して、「Performance DMP」における金融分野の顧客を獲得していく戦略となっている。また、将来的には同様の取り組みを他の領域でも段階的に進めていき、更なる成長を目指していく考えだ。

成長戦略の実行計画



※1 (株)電通「日本の広告費2019」日本の媒体別広告費 インターネット広告費：広告制作費を含む  
※2 コールセンターサービス市場 (株式会社生野経済研究所)、MA市場 (生野経済研究所)  
マーケティングリサーチ市場 (一般社団法人 日本マーケティング・リサーチ協会) の合算にて算出

出所：決算説明資料より掲載

## 株主還元策

### 当面は内部留保の充実と成長投資に優先的に資金を振り向ける予定

同社は、将来の事業展開に即応できる財務体質の強化を当面の重要課題として位置付けており、現在は成長過程にあるとの考えから、経営基盤の安定化を図るための内部留保の充実と、新規事業の早期展開や事業拡大、事業効率化のための投資に優先的に資金を振り向け、企業価値の向上を図ることが株主に対する最大の利益還元につながるかと考えている。このため、創業以来配当は実施しておらず、当面は無配を予定している。

#### 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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp