

当PDF文書は上に示されている企業に関する詳細レポートのアップデート版として作成されたものです。  
詳細レポート全体につきましては弊社ウェブサイトをご覧ください。

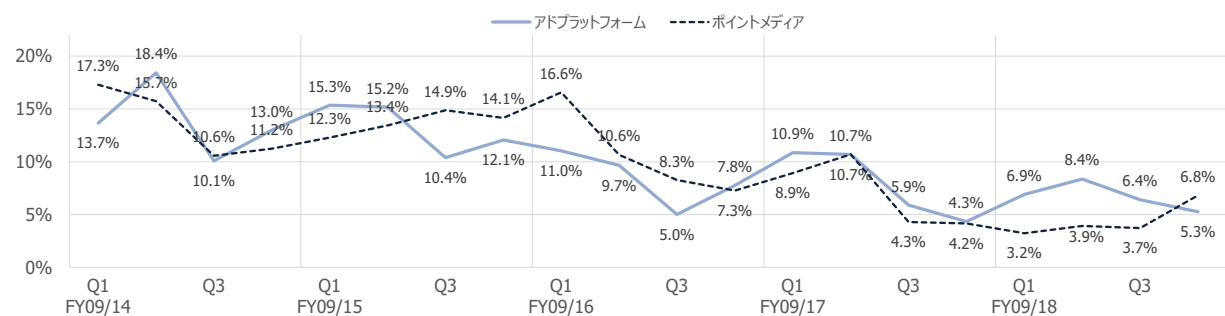
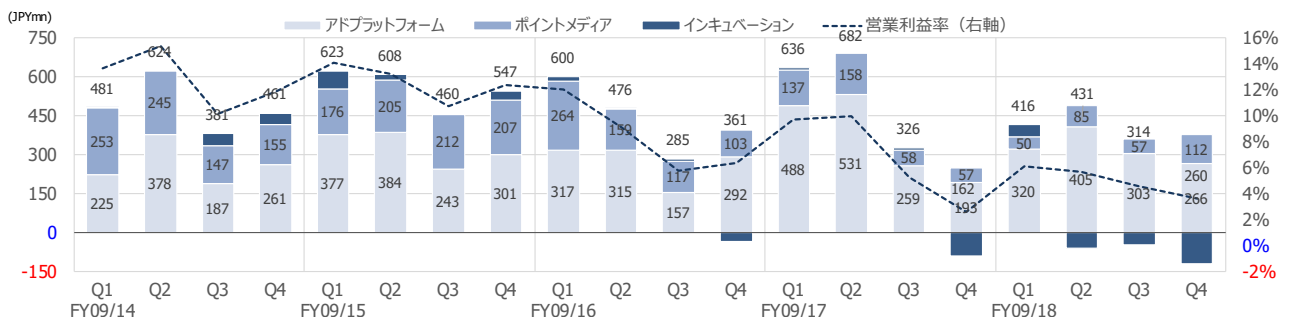
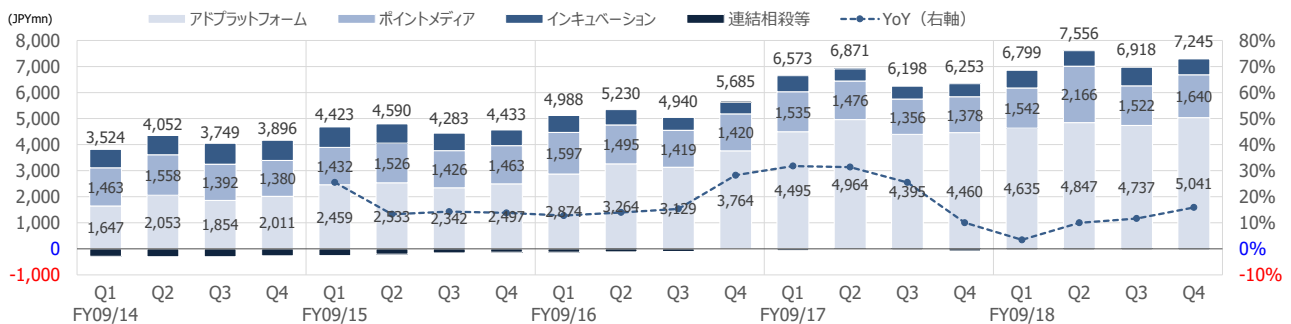
2018年10月31日、株式会社VOYAGE GROUPは2018年9月期通期決算を発表した。

損益計算書 (百万円)	FY09/16				FY09/17				FY09/18				FY09/16				進捗率	前年比増減	前年比増減			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	通期	通期	通期	通期			Q1	Q2	Q3	Q4
売上高	4,988	5,230	4,940	5,685	6,573	6,871	6,198	6,253	6,799	7,556	6,918	7,245	20,842	25,895	28,518	30,000	95.1%	+226	+685	+719	+993	
YoY	12.8%	13.9%	15.3%	28.2%	31.8%	31.4%	25.5%	10.0%	3.4%	10.0%	11.6%	15.9%	17.5%	24.2%	10.1%	15.9%						
売上総利益	1,669	1,600	1,528	1,624	2,155	2,222	1,864	1,774	2,040	2,065	2,039	2,019	6,421	8,015	8,162	8,500	96.0%	-115	-157	+175	+245	
YoY	-3.2%	-6.7%	-2.0%	4.0%	29.1%	38.9%	22.0%	9.3%	-5.3%	-7.1%	9.4%	13.8%	-2.1%	24.8%	1.8%	6.1%		-2.8pt	-5.0pt	-0.6pt	-0.5pt	
総利益率	33.5%	30.6%	30.9%	28.6%	32.8%	32.3%	30.1%	28.4%	30.0%	27.3%	29.5%	27.9%	30.8%	31.0%	28.6%	28.3%						
販管費	1,070	1,124	1,243	1,263	1,520	1,539	1,538	1,612	1,624	1,634	1,724	1,759	4,700	6,208	6,742	7,300	92.4%	+105	+95	+187	+148	
人件費	594	577	630	617	684	717	737	721	719	740	748	768	2,419	2,860	2,977		+35	+23	+11	+47		
広告宣伝費	156	168	136	152	218	161	164	259	186	200	259	182	613	803	830		-32	+39	+95	-77		
のれん償却額	34	32	46	46	59	59	59	51	52	53	53	53	158	230	211		-7	-6	-6	+2		
その他	285	345	430	446	557	600	576	579	665	639	663	754	560	957	2,724		+108	+39	+87	+175		
YoY	-2.9%	1.5%	13.0%	24.6%	42.0%	37.0%	23.7%	27.6%	6.9%	6.2%	12.1%	9.2%	8.7%	32.1%	8.6%	17.6%						
人件費	7.0%	9.3%	4.5%	3.5%	15.2%	24.3%	17.0%	16.9%	5.1%	3.2%	1.5%	6.5%	6.0%	18.2%	4.1%							
広告宣伝費	-1.3%	-13.8%	16.2%	23.6%	39.7%	-4.2%	20.6%	70.4%	-14.7%	24.2%	57.9%	-29.7%	3.2%	31.0%	3.4%							
のれん償却額	2,697.6%	15,339.0%	102.5%	35.9%	74.4%	82.0%	27.8%	10.9%	-11.9%	-10.2%	-10.2%	3.9%	40.6%	29.9%	33.5%							
その他	-7.2%	15.0%	51.9%	72.2%	95.4%	73.9%	34.0%	29.8%	19.4%	6.5%	15.1%	30.2%	-47.2%	-44.8%	38.5%							
対売上比	21.4%	21.5%	25.2%	22.2%	23.1%	22.4%	24.8%	25.8%	23.9%	21.6%	24.9%	24.3%	22.6%	24.0%	23.6%	24.3%		+0.8pt	-0.8pt	+0.1pt	-1.5pt	
人件費	11.9%	11.0%	12.8%	10.9%	10.4%	10.4%	11.9%	11.5%	10.6%	9.8%	10.8%	10.6%	11.6%	11.0%	10.4%		+0.2pt	-0.6pt	-1.1pt	-0.9pt		
広告宣伝費	3.1%	3.2%	2.8%	2.7%	3.3%	2.3%	2.6%	4.1%	2.7%	2.6%	3.7%	2.5%	2.9%	3.1%	2.9%		-0.6pt	+0.3pt	+1.1pt	-1.6pt		
のれん償却額	0.7%	0.6%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	1.0%	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%	0.9%	0.7%		-0.1pt	-0.2pt	-0.2pt	-0.1pt		
その他	5.7%	6.6%	8.7%	7.9%	8.5%	8.8%	9.3%	9.3%	9.8%	8.5%	9.6%	10.4%	7.2%	8.9%	9.6%		+1.3pt	-0.3pt	+0.3pt	+1.2pt		
営業利益	600	476	285	361	636	682	326	162	416	431	314	260	1,721	1,806	1,420	1,200	118.4%	-220	-252	-12	+97	
YoY	-3.8%	-21.7%	-38.1%	-34.1%	6.1%	43.3%	14.4%	-55.0%	-34.6%	-36.9%	-3.5%	59.9%	-23.1%	5.0%	-21.4%	-33.6%		-3.6pt	-4.2pt	-0.7pt	+1.0pt	
営業利益率	12.0%	9.1%	5.8%	6.3%	9.7%	9.9%	5.3%	26.0%	6.1%	5.7%	4.5%	3.6%	8.3%	7.0%	5.0%	4.0%						
営業外損益	-32	-95	-77	-271	73	7	-27	2	114	-7	-19	-78	-475	55	11		+41	-13	+9	-80		
金融収支	-1	10	-0	9	-2	6	-1	8	-1	5	-1	6	18	10	9		+2	-1	-0	-2		
為替差損益	3	-70	-65	-22	84	-12	-3	-2	0	-0	-7	-8	-154	67	-15		-84	+12	-4	-6		
持分法投資損益	-35	-35	-13	-247	-9	9	-24	-4	-20	-9	-11	-64	-330	-29	-104		-11	-18	+13	-59		
その他	1	-0	2	-11	1	4	1	0	135	-2	1	-12	-8	7	122		+134	-7	-0	-13		
経常利益	567	381	208	90	709	689	299	165	530	424	296	182	1,246	1,862	1,432	1,200	119.3%	-179	-265	-3	+17	
YoY	-13.7%	-37.2%	-54.0%	-81.1%	25.0%	80.6%	43.7%	83.8%	-25.3%	-38.5%	-1.0%	10.4%	-43.1%	49.4%	-23.1%	-35.5%		+55	-69	+796	-331	
特別損益	11	-2	35	-33	-15	44	-260	228	41	-25	536	-103	12	-2	449		+18	+89	-176	+10		
法人税等	-206	-155	-87	-146	-232	-240	-136	-102	-215	-151	-312	-92	-593	-710	-770							
税率	35.5%	40.8%	35.9%	254.7%	33.4%	32.8%	35.2%	25.8%	37.6%	37.9%	5.2%	116.4%	47.1%	38.2%	40.9%							
少数株主損益	-22	-12	-14	-18	22	11	-17	-28	3	22	-10	-21	-66	-13	-7		-19	+11	+7	+7		
親会社株主帰属当期利益	395	237	122	-22	440	482	-80	320	353	225	530	8	732	1,162	1,117	1,050	106.4%	-87	-256	+610	-311	
YoY	-3.8%	-40.0%	-40.8%	-103.5%	11.5%	103.2%	-165.7%	-154.1%	-19.8%	-53.2%	-761.0%	-97.3%	-55.6%	58.7%	-3.8%	-9.6%		-1.5pt	-4.0pt	+9.0pt	-5.0pt	
当期利益率	7.9%	4.5%	2.5%	-0.4%	6.7%	7.0%	-1.3%	5.1%	5.2%	3.0%	7.7%	0.1%	3.5%	4.5%	3.9%	3.5%						
のれん償却前営業利益	633	508	331	407	695	741	385	213	468	484	367	313	1,879	2,036	1,631		-227	-258	-18	+99		
YoY	1.4%	-16.4%	-31.4%	-30.0%	9.7%	45.8%	16.3%	-47.5%	-32.7%	-34.8%	-4.6%	46.5%	-18.2%	8.4%	-19.9%		-3.7pt	-4.4pt	-0.9pt	+0.9pt		
利益率	12.7%	9.7%	6.7%	7.2%	10.6%	10.8%	6.2%	3.4%	6.9%	6.4%	5.3%	4.3%	9.0%	7.9%	5.7%							
売上高	4,988	5,230	4,940	5,685	6,573	6,871	6,198	6,253	6,799	7,556	6,918	7,245	20,842	25,895	28,518	30,000	95.1%	+226	+685	+719	+993	
アドプラットフォーム事業	2,874	3,264	3,129	3,764	4,495	4,964	4,395	4,460	4,635	4,847	4,737	5,041	13,031	18,314	19,260	22,000	87.5%	+296	+118	+342	+581	
サブライセンス	1,939	2,243	2,281	2,745	2,963	3,155	2,718	2,660	2,667	2,736	2,601	2,654	9,210	11,498	10,660		-296	-419	-117	-6		
fluct SSP (PC)	593	635	596	807	873	833	593	417	385	366	351	344	2,631	2,718	1,446		-488	-467	-242	-73		
fluct SSP (スマホ)	1,319	1,596	1,681	1,937	2,089	2,322	2,124	2,243	2,282	2,370	2,250	2,310	6,533	8,780	9,212		+193	+48	+126	+67		
デマンドサイト	1,055	1,250	1,048	1,283	1,848	2,131	2,000	2,226	2,438	2,623	2,641	2,954	4,637	8,207	10,657		+590	+492	+641	+728		
Zucks	968	1,131	950	1,171	1,400	1,672	1,678	1,942	2,149	2,268	2,453	2,663	4,220	6,692	9,533		749	596	775	721		
CmerTV	-	-	-	-	292	255	158	155	194	329	186	289	-	860	998		-98	74	28	134		
その他	87	118	98	111	155	203	163	127	93	25	1	-	414	648	119		-62	-178	-162	-127		
その他	83	88	76	52	44	41	43	43	27	33	80	127	301	172	269		-17	-8	+37	+84		
セグメント内相殺	-206	-319	-278	-318	-361	-365	-369	-471	-496	-547	-586	-695	-1,119	-1,565	-2,326		-135	-182	-217	-224		
ポイントメディア事業	1,597	1,495	1,419	1,420	1,535	1,476	1,356	1,378	1,542	2,166	1,522	1,640	5,933	5,745	6,870	5,600	122.7%	+7	+690	+165	+263	
ポイント発行残高	2,734	2,785	2,732	2,704	2,740	2,707	2,709	2,751	2,781	2,764	2,832	2,838	2,704	2,751	2,838		+41	+57	+123	+86		
インキュベーション事業	647	586	497	443	615	471	497	499	674	595	710	614	2,175	2,082	2,592	2,700	96.0%	+58	+125	+213	+115	
強化領域	83	84	111	92	192	152	170	141	245	204	292	167	372	655	910		+53	+52	+122	+26		
その他	549	493	385	351	422	318	326	358	428	390	417	446	1,780	1,425	1,682		+6	+72	+91	+86		
撤退	14	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-		
連結相殺	-131	-117	-106	57	-72	-40	-49	-84	-52	-52	-51	-50	-297	-246	-204	-300		+20	-12	-1	+35	
YoY	12.8%	13.9%	15.3%	28.2%	31.8%	31.4%	25.5%	10.0%	3.4%	10.0%	11.6%	15.9%	17.5%	24.2%	10.1%	15.9%						
アドプラットフォーム事業	16.9%	28.9%	33.6%	50.7%	56.4%	52.1%	40.5%	18.5%	3.1%	-2.4%	7.8%	13.0%	32.5%	40.5%	5.2%	20.1%						
サブライセンス	12.4%	24.5%	30.9%	50.5%	52.8%	40.7%	19.2%	-3.1%	-10.0%	-13.3%	-4.3%	-0.2%	29.8%	24.8%	-7.3%							
fluct SSP (PC)	12.3%	22.1%	20.6%	64.7%	47.2%	31.2%	-0.5%	-48.3%	-55.9%	-56.1%	-40.8%	-17.5%	29.4%	3.3%	-46.8%							
fluct SSP (スマホ)	10.3%	24.6%	38.8%	50.5%	58.4%	45.5%	26.4%	15.8%	9.2%	2.1%	5.9%	3.0%	31.3%	34.4%	4.9%							
デマンドサイト	83.8%	111.5%	75.5%	83.3%	75.2%	70.5%	90.8%	73.5%	31.9%	23.1%	32.1%	32.7%	88.3%	77.0%	29.9%							
Zucks	-																					

## 2018年9月期通期決算（2018年10月31日発表）

- ▷ FY09/18：アドプラが牽引し10%増収、過去最高更新。営業利益は21%営業減益だが、計画比では2億円増の14億円着地
- ▷ 経営統合：2019年1月に電通100%子会社サイバー・コミュニケーションズ（CCI）との経営統合を発表
  - ▶ 同社とCCIが持株会社傘下となり持株会社（電通53.1%保有）が上場維持の意向。CCIのFY12/18予想OPは14億円
  - ▶ 双方の強みと課題を相互補完することが最大のメリット。ネット広告業界をリードする圧倒的存在を目指す
- ▷ FY09/19：経営統合に伴い通期計画は現時点で未定
- ▷ アドプラ：5.2%増収。デマンドサイドが30%増と好調持続、サプライサイドの媒体精査影響での減収を補い利益積み上げ
  - ▶ 媒体精査影響（6億円）除けば実質48%増益。デマンドサイドの売上がサプライサイドをQ3に上回り通期でも50%超
- ▷ ポイント：中長期の事業成長実現に向け魅力高める構造改革推進中。再成長戦略の効果で下期から増収増益基調に
- ▷ インキュベーション：強化成長領域は採用関連が引き続き順調。人員増（含む再配置）含む先行投資推進で損失拡大
  - ▶ ゲームタイトルリリース遅延等で広告費抑制も新サービス立上準備や撤退等で、損失が拡大

### 四半期売上高（上表） 営業利益（下表） 推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

### 業績概要

**FY09/18：アドプラが牽引。営業利益は21%営業減益だが、計画比では2億円増の14億円着地。経営統合発表**

FY09/18通期業績は、売上高が前年比10.1%増の28,518百万円、粗利益8,162百万円（1.8%増）、営業利益1,420百万円（21.4%減）。主力のアドプラットフォームがデマンドサイド（30%増）を中心に増収を牽引したが、媒体精査の影響（6

億円減益要因) や増収に伴う費用増もあって連結全体では減益となった。但し、媒体精査の影響を除けば、粗利は10%増、営業利益は18%増とのこと。

### 経営統合

また、決算同日、電通100%子会社のサイバー・コミュニケーションズ (CCI) との株式交換による経営統合を発表。2019年1月1日付で両社は対等の精神に基づき持株会社体制に移行、持株会社 (電通が53.1%保有) の傘下には同社及びCCIが入り、東証1部上場は維持する意向。3社間で資本業務提携契約を締結し、様々な領域で連携を図るとしている。

経営統合により「成長するネット広告市場において業界をリードする圧倒的な存在に」を目指していく方向性として掲げる。両社は、テクノロジーに強いネット企業 (同社)、強い顧客基盤を持つネット広告企業 (CCI) と補完関係にあり、双方の強み (同社: アドプラットフォーム、技術力・サービス開発力。CCI: ナショナルクライアント・プレミアムメディアメディア等の強い顧客基盤、ネット広告の提案・実行力) と課題 (同社: ナショナルクライアントの広告予算へのアプローチ。CCI: テクノロジーの強化) を相互に補えることが最大のメリットとしている。

経営統合後は、a) ネット広告領域におけるリーチ力の強化: 同社が運営するアドプラットフォームのCCI販路への拡販・提供、クロスセルの拡大による顧客基盤強化、b) 開発力の向上及び新たな自社プロダクトの開発: 同社の技術力・事業開発力、CCIの持つ顧客との強い関係値・マーケティング技術など、両社の技術力・ノウハウを持ち寄ることにより新たな自社プロダクトの開発、c) 新たな事業領域の拡大: ネット広告領域における取組に加え、積極的にその他ネット領域における事業機会を検討する、としている。

CCIの2018年12月の業績見込みは、売上高95,404百万円 (同社FY09/18: 28,518百万円)、営業利益1,419百万円 (同1,420百万円)、経常利益1,475百万円 (1,431百万円)、当期利益1,018百万円 (1,117百万円)、2018年9月末従業員数1,032人 (同336人)。

なお、本経営統合により同社株式は「合併等による実質的存続性の喪失」に係る猶予期間 (2019年1月1日~2022年12月31日まで) に入り、猶予期間最終日までに新規上場審査基準に準じた基準に適合すると認められた場合は猶予期間が解除される一方、適合しない場合は上場廃止となる恐れがある。

FY09/19に向けて (Q3時点、参考)

期初に提示された中期経営目標においては、売上高は2020年9月期420億円 (アドブラ300億円、ポイント80億円、インキュベーション40億円。2017年9月期は各183億円、57億円、21億円) と各事業とも年平均2桁成長を目指し、2018年9月期も売上高300億円 (同220億円、56億円、27億円) とポイントメディア (1億円減) 以外は20%超の増収を見込んでいた。しかしながら、Q3累計実績を考慮すると通期では未達となる見通し。これは、アドプラットフォーム事業の主力プラットフォームであるfluct (サプライサイド) の売上が事業環境の変化もあって減収基調が続いているため。fluct以外の主力プラットフォームZucks (デマンドサイド) 及び他事業は順調に推移している。

営業利益は、中期経営目標においては、2018年9月期こそアドプラットフォームでの媒体精査の影響 (6億円減益要因) やポイントメディアの構造改革費用 (3億円)、新規事業プロモーション強化 (4億円) もあって前年比6億円減益の12億円を計画するが、2019年9月期から増益に転じることで、2020年9月期は30億円の達成を目指している。2018年9月期の見通しとしては、Q3累計期間までは減収の影響を販管費の抑制で補っており、広告宣伝費がQ4に大幅に増加しない限り通期計画は達成する可能性が高い。

2019年9月期は、各事業とも増収を見込んでみるとみられる。利益面でも、インキュベーション事業におけるプロモーション強化の状況にもよるが、基本的には中期経営目標に向けて増益目線で考えているとみられる。ただ、広告宣伝費についてはインキュベーションの事業構造上、将来成長期待が高まった際には急にアクセルを踏む必要があることから、2018年9月期同様に保守的に予算が組まれる可能性がある。ただ「費用が多い」=「同社が高い成長を見込んでいる新規事業が多数ある」ともいえることから、ここは2018年9月の公表計画を注視したい。以下、各事業の概観を示す。

アドプラットフォーム

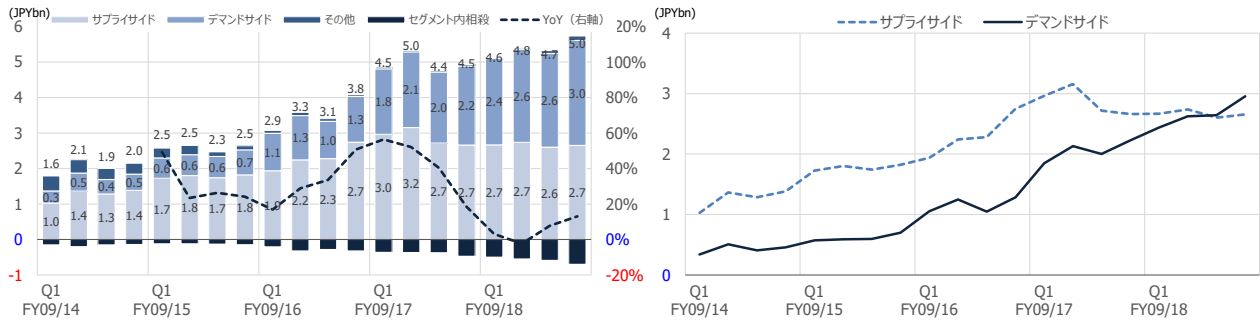
2018年9月期は、サプライサイド、デマンドサイドとも増収を狙う。サプライサイド (顧客はメディア・アプリ) においては、Q3累計で9.4%減・8億円減 (スマートフォン向け5.6%増・4億円増、PC向け52.1%減・12億円減) と2017年9月期Q4以降の四半期での減収基調が続く、当初想定よりも未達基調にある。但し、各種のネガティブ要素 (不健全広告是正及び対策 (業界含む自主規制、アドフラウド対策等) や広告主の意識の高まり等の事業環境) は2019年9月期には一巡するとみている模様だ。同社ではメディア (及びスマートフォンアプリ) 獲得を質量とも高めていくことが重要と

している。引き続きSSPプラットフォームfluctの市場シェア拡大、粗利額の増大を図る方針とみられる。また、動画リワード広告（2018年4月から正式に提供開始）の本格化にも期待したい。

デマンドサイド（顧客は広告主）については、2018年9月期は市場成長以上にプラットフォームのZucksがアドネットワーク、アフィリエイト広告とともにQ1-Q3を通じて好調に推移し、Q4も同様の基調が続いている。2019年9月期もZucksの好調を維持しつつ、動画広告配信プラットフォームのCMerTVの成長を追加要素として加えていく考えとみられる。Zucksには人材も厚く配分し、営業・開発・メディア開拓など地道に取り組んでおり、そうした効果も表れている模様だ。

CMerTV：Q3も高収益構造は維持。但し、売上は業界構造的には同社は大手（YouTube, Facebook, LINE, Twitter, Instagram等）の次に位置するため、中期的には成長基調にあるものの、四半期業績は振れる傾向がある点には注意

アドプラットフォーム売上（十億円）



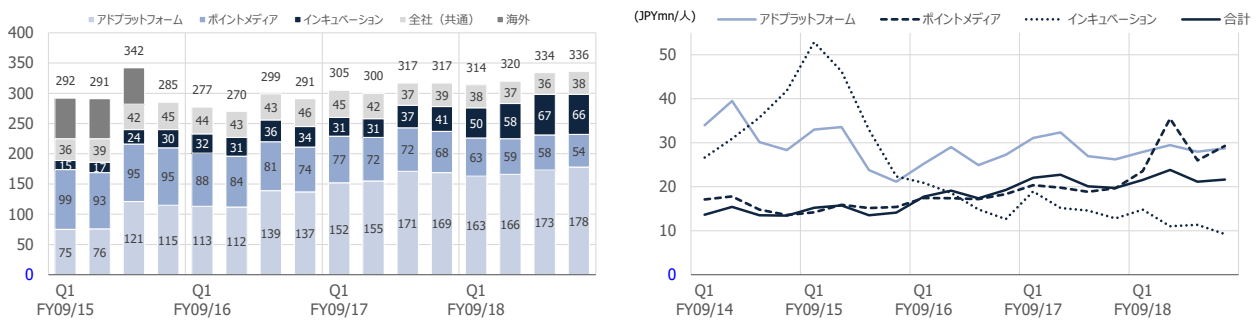
出所：会社資料よりSR作成

ポイントメディア

2018年9月期はQ2の一時的要因（ポイント交換キャンペーン効果）を除いても期初計画比で順調に推移しているとみられる。同社では、再成長戦略（スマートフォンユーザーなど顧客層を考慮したポイント還元率の見直し、コスト削減）が売上・利益両面で効果が表れているとみている。売上はQ1以降増収基調を維持しており、粗利率もポイント還元率をきめ細かくコントロールすることで改善されつつあり、人員の他部署シフトも進み販管費も抑制、営業利益は期初計画（通期2億円）に対して順調に利益を積み上げている。

2019年9月期は、増収基調を維持するとともに構造改革成果による利益積上げを図る方針とみられる。2020年9月期の売上目標（80億円）に対するハードルは高い。当初からインキュベーション事業とともに「挑戦的な目標」としていたが、2019年9月期の業績目標とその戦略について注目したい。

人員推移（左：人）、一人当たり売上（右：百万円/人）



出所：会社資料よりSR作成

インキュベーション

将来の成長を担う重要なセグメントであり、第3の柱とすべく先行投資を強化している。同社では、HR領域、EC領域、FinTech領域を強化領域として、ゲームパブリッシング事業をその他領域として、事業の育成を図っている。2018年9月期においては、HR領域では新卒エンジニアの採用支援事業がQ1から50%超の増収基調を維持、売上・利益（黒字）ともにセグメント業績を牽引している。EC領域では、化粧品通販、家事支援サービスなどを行っているが、イオンディライト（東証9787）子会社のカジタクと協業して行っている家事支援サービスのネット通販（2017年10月より本格展開）が徐々に売上に貢献しつつある。ゲームパブリッシング事業においては、各四半期に安定してタイトル供給ができるようになってきたと同社では評価している。

ただ、マーケティング費用は前年比4億円増を見込んだものの、通期では未消化となる可能性が大きい（Q3累計では121百万円増の272百万円）。そのため、通期営業損益計画（損失1億円）は想定線とみられる。

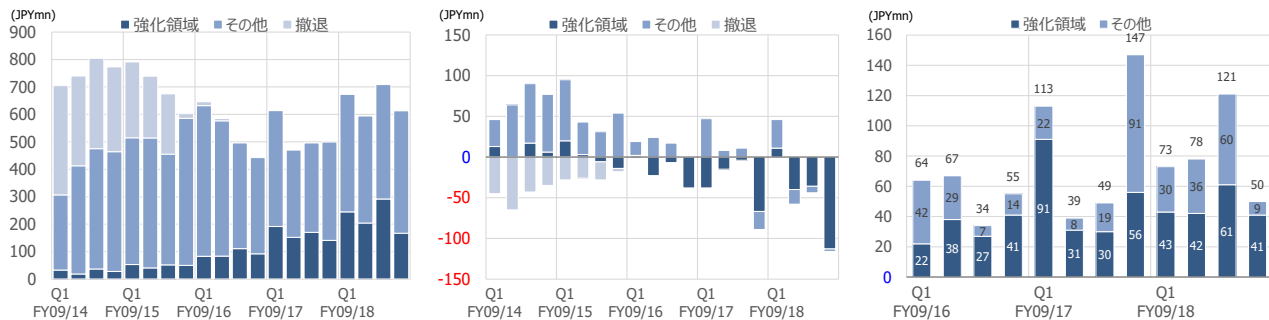
2019年9月期は、HR領域は人員増など経営資源を投入しつつも増収効果で吸収し、増収増益を目指す。EC領域は既存の化粧品・家事支援サービスの成長に加えて、2018年9月期までに立ち上げ、もしくは計画してきた新規事業の貢献を狙う。損益面では、プロモーションコスト・人員などの先行的

費用を投下する段階とみられる。同社では、家事支援サービスの増収に期待している模様だ。また、2018年7月に立ち上げた定額ファッションレンタルサービスMYLISHにも注目。

HR領域：子会社サポーターズが主。サポーターズは、主に新卒エンジニアの採用支援を行っており、a) 情報系の新卒者：自分から東京に会社を探しに行く機会を作ることができずに、地方のメーカ等に就職してしまう、b) 東京のIT企業：優秀なエンジニアを欲しているが中途採用が難しいことから開発経験のある新卒を採りたい、という双方のニーズをマッチングして手数料を得ている。営業黒字、且つ、増収増益基調が続いている

MYLISH：2018年7月25日に開始した定額ファッションレンタルサービス。返却期限なし・送料/クリーニング料不要等のサービス内容は競合と同様だが、a) 注目を集めているインフルエンサーによるアイテムセレクト、b) ブランドとの協業などで差別化を図っている。取扱いブランドは今後も増加する予定だが、開始時点ではMOUSSY, SLY等のBAROQUE JAPAN LIMITED（東証3548）のブランドが多い。

インキュベーション業績（左：売上、中：営業利益、右：広告宣伝費）（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

出資先等一覧（FY09/17以降）

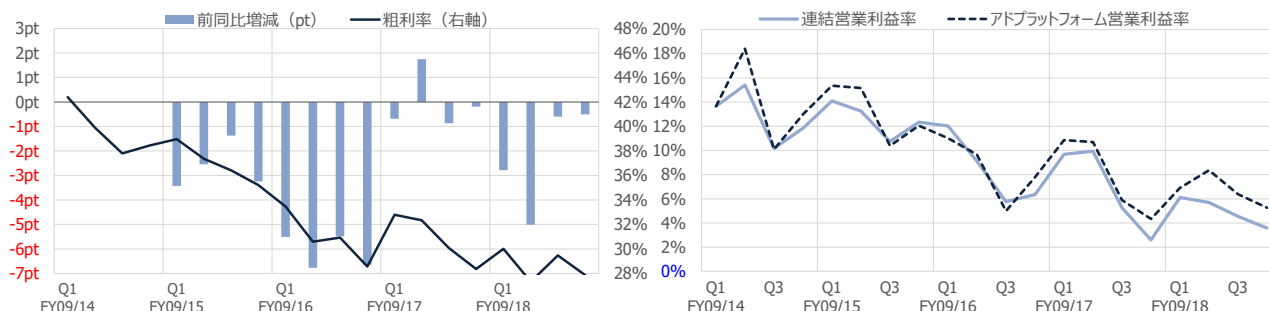
年月日	社名	出資比率	事業概要
2016年12月	VOYAGE NEXUS	100.0%	新設 カジタク社と業務提携した家事支援サービスのネット販売事業
2017年06月	オメガ	-	出資 独自ビッグデータを活用した広告配信技術によるアドネットワークの企画・開発・運営
2017年06月	Bridge	-	出資 訪日外国人向け無料SIMカードサービス「Trip Free」を運営
2017年07月	アイ・ティ・リアライズ	-	出資 地方銀行／信用金庫向けパッケージソリューション「地銀アプリ with CRECO」を運営
2017年08月	AOSモバイル	-	出資 「AOSSMS」や「InCircle」などB2Bモバイルコミュニケーションサービスを提供
2017年09月	ゼネリックソリューション	-	出資 情報検索と機械学習に関するソフトウェア製品「GS8」の販売事業
2017年11月	Countir Bank	39.0%	Countir社と合併会社 仮想通貨関連事業。2018夏に仮想通貨ウォレットサービス開始予定
2018年01月	C-POT	30.0%	小学館と合併会社 出版業界における出版コンテンツのDB化を支援
2018年01月	SelvasM. Inc.	30.0%	韓国Infraware Inc.と合併会社 海外向けモバイルゲーム事業（ゲーム開発力は、同社パブリッシング事業ともシナジー）
2018年02月	c.osoral	100.0%	設立 ネット活用した子育て支援サービス「ポスリー」の運営
2018年06月	メディアプレスト	-	出資 お笑い専門のコンテンツ制作やメディア事業を展開
2018年06月	趣味なび	-	出資 コト体験マッチングプラットフォーム「趣味なび」運営
2018年09月	パルスポッツ	-	出資 ロボットのアプリケーションや対話型サービスの開発
2018年09月	DogHuggy	-	出資 ドッグホスティングサービス「DogHuggy」を運営

出所：会社資料よりSR作成

取引先媒体精査：広告主が敬遠する傾向にある媒体（メディア）について、取引条件を見直したものの、従来も同様の取組を行っており、関連メディアからの売上は縮小傾向にあったが、FY09/17Q3はまとまった規模で行ったことで影響が大きかった。Q3後半から実施し、Q4及びFY09/18はフルに影響する。FY09/17の関連売上高は約15億円（Q1Q2とも約6億、Q3約3億）、粗利益（≒営業利益）は約6億円（Q1Q2とも2~3億、Q3約1億）。また、当該売上は収益性が相対的に高かったことから、粗利率の低下要因として働いた

補足資料

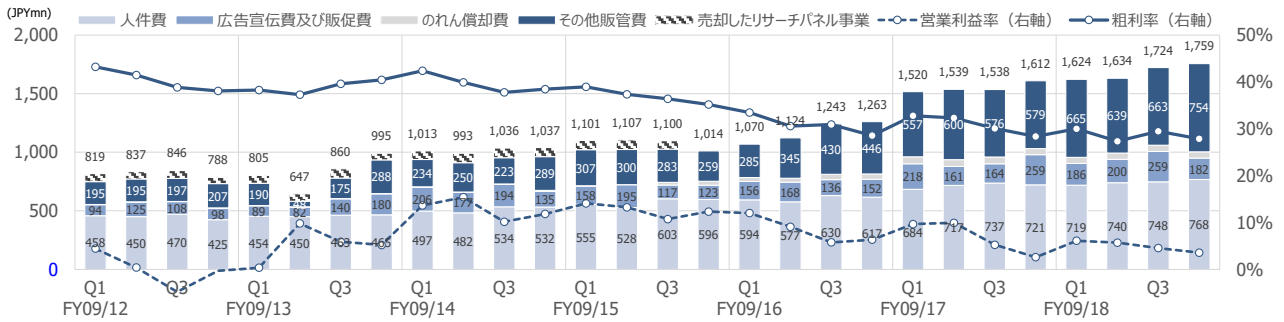
粗利率



出所：会社資料よりSR作成



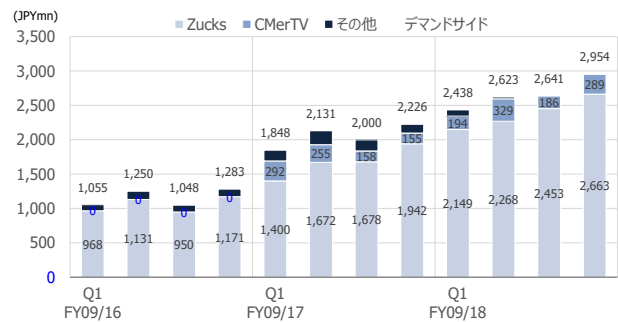
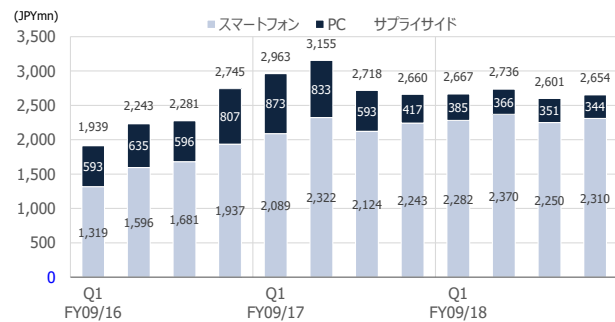
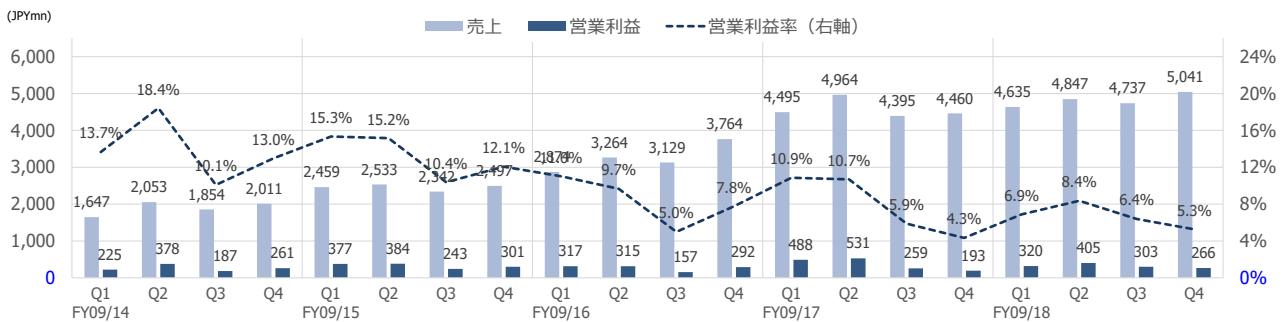
## 販管費 (百万円)



出所：会社資料よりSR作成

## アドプラットフォーム事業

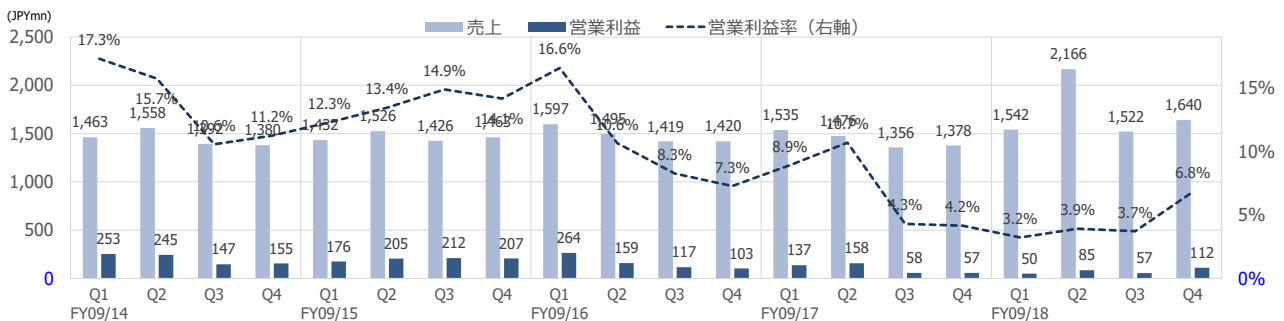
### 業績推移 (百万円)



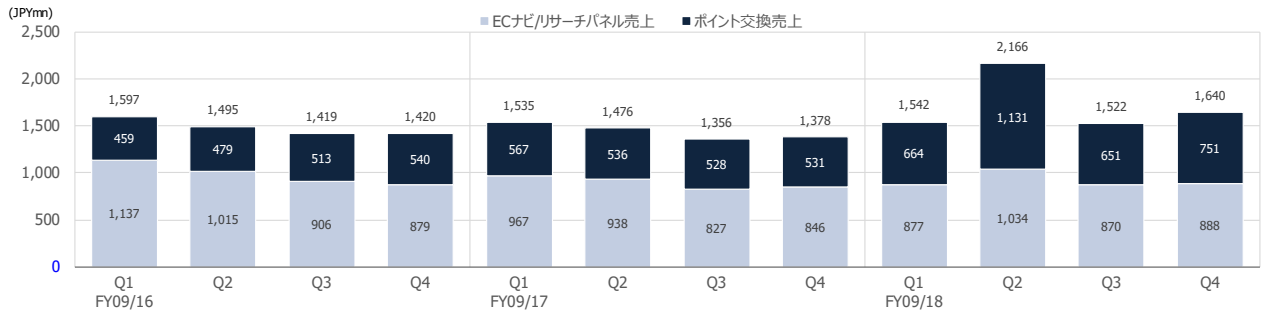
出所：会社資料よりSR作成

## ポイントメディア事業

### 業績推移 (百万円)



出所：会社資料よりSR作成



出所：会社資料よりSR作成

**構造改革後の業績見通し**

(十億円)	FY09/17 実績	FY09/18 予想	差異	FY09/20 目標	FY09/17比	FY09/18比
売上	5.74	5.60	-0.14	8.00	+2.26	+2.40
原価	3.40	3.55	+0.15	5.60	+2.20	+2.05
原価率	59.2%	63.4%	+4.2pp	70.0%	+10.8pp	+6.6pp
粗利	2.34	2.05	-0.29	2.40	+0.06	+0.35
販管費	1.93	1.85	-0.08	1.90	-0.03	+0.05
売上比	33.6%	33.0%	-0.59pp	23.8%	-9.87pp	-9.29pp
営業利益	0.41	0.20	-0.21	0.50	+0.09	+0.30
利益率	7.1%	3.6%	-3.57pp	6.3%	-0.89pp	+2.7pp

出所：会社資料よりSR作成

 このリサーチメモは、掲載企業の[最新版レポート](#)にも掲載されています。

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

### ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。

本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

### 金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

### 連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.  
東京都文京区千駄木3-31-12  
HP: <https://sharedresearch.jp>  
TEL : (03)5834-8787  
Email: [info@sharedresearch.jp](mailto:info@sharedresearch.jp)