



イード | 6038

東証グロース

WEBメディアの老舗スペシャリスト
外部コンテンツを取り込み収益化するM&A巧者

誰でも安価に情報を発信できるインターネット空間では、多くの情報サイトが日々生まれている。一方、消費者であるユーザーの可処分時間は一定で、ビューの獲得競争も激しい。WEBコンテンツ企業として21分野、74のメディア運営を軸としたイードの事業モデルはユニークである。広告収入だけに頼らない「360度ビジネス」モデルを展開し、ECやデータ販売など、そのサイトに適したマネタイズ手法を採用している。コンテンツの魅力を高めるべく優秀な編集者を育て、同時に埋もれているコンテンツを発掘し磨き上げるなど、同社のメディアポートフォリオ戦略は確かなパフォーマンスを残している。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	経常利益 (百万円)	YoY (%)	当期利益 (百万円)	YoY (%)	EPS* (円)	DPS (円)
2018/06	4,716	7.2	257	195.4	269	198.9	50	-111.4	10.00	-
2019/06	5,193	10.1	311	21.0	314	16.7	194	288.0	40.45	-
2020/06	5,267	1.4	315	1.3	278	-11.5	104	-46.4	21.01	-
2021/06	5,407	2.7	454	44.1	464	66.9	465	347.1	92.07	-
2022/06 CE	5,700	5.4	600	32.2	600	29.3	410	-11.8		

イード社注：2022/6 は新収益認識適用後。適用前基準では売上高は前年比約10%増を見込む

会社概要

2000年にインターネット総合研究所の100%子会社として設立された同社は、2010年に日産自動車をルーツとするマーケティングリサーチ会社と合併し現在の形となった。2002年より代表取締役を務める宮川氏はアスキー（現・KADOKAWA）の出身で、出版メディアとWEBメディアに精通しており、現在のビジネスモデルの創出者である。

同社の事業はWEB上で企業にマーケティングサービスとデータサービスを提供するクリエイタープラットフォーム（CP）事業とリサーチ・ECのソリューションを提供するクリエイターソリューション（CS）事業の2セグメントで構成されており、WEBメディアを核としてその周辺のビジネスにも裾野を広げている。創業以来、年間およそ3、4件のM&A（サイト運営権を含む）を行うことで成長を続け、現在では21ジャンル、74のメディアを運営している。マネタイズ方法は広告・マーケティングに限らず、Eコマースやコンテンツ配信などメディアを軸とした360度ビジネスを展開しており、コンテンツにフィットしたマネタイズを行っている。また、コンテンツの制作は外部リソースも活用しながら自社の編集能力を高めている。同社では買収したコンテンツを磨き上げ収益化する事に長けているが、これまで買収したサイトは62にもなる。

INITIATION

iid

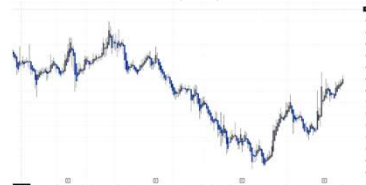
Focus Point

21分野、74のメディアを運営するWEBメディア企業。広告収入の他、データ販売、ECなどマネタイズ手法を多角化。リサーチサービスやECソリューションも提供し裾野を広げている。

主要指標

株価 (5/31)	818
年初来高値 (5/11)	832
年初来安値 (2/24)	666
10年間高値 (15/3/24)	2,392
10年間安値 (20/3/13)	454
発行済株式数(百万株)	5.0122
時価総額(十億円)	4.016
株主資本比率(21/6)	71.70%
22/6 PER (会予)	11.5x
21/6 PBR (実績)	1.25x
21/6 ROE (実績)	14.8%
22/6 予想配当利回り	—

株価チャート (1年)



出所：tradingview

ブル

成長を続けるWEBコンテンツ市場でM&Aを巧みに活用し収益化するモデルを確立。特定のコンテンツに頼らない安定成長が魅力

ベア

知名度の高いビッグコンテンツに欠け、業績ドライバーが見えにくいため株価バリュエーションが切りあがりにくい。

チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp

同社運営サイトの一部

RBBTODAY

Automotive media
Response

AnimeAnime.jp
アニメ!アニメ!

Game*park
GLOBAL GAMING NEWS

CinemaCafe.net iid

社会の達人に学び、マナーを身につけよう!
マナーの達人

婚活ゴビ+

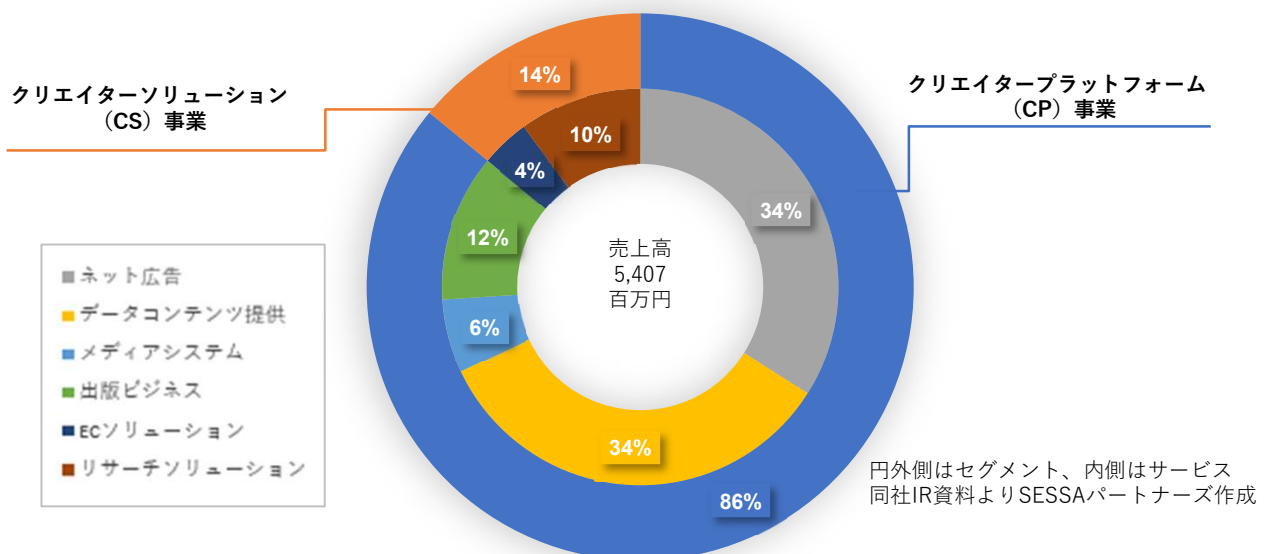
サービス内容

1)クリエイタープラットフォーム (CP) 事業

WEBメディアを効率的に運営・管理するための自社開発プラットフォームである「iid-CMP (イード・コンテンツ・マーケティング・プラットフォーム)」を基盤として、顧客に対してWEBメディア・コンテンツを通した各種マーケティングサービスを提供する。

CP事業は、マネタイズの方法ごとに4つに分かれている。ネット広告は運営するメディア上に広告を掲載することにより収益を得ており、全社の売上高の34%を占めている。データコンテンツ提供は大部分がECでのコンテンツ・商品の販売からの収益である。しかし、その他にもメディア上でのコンテンツやデータへの課金・販売からも収益を得ている。データコンテンツ提供は全社の売上高の34%を占めている。メディアシステムでは、オウンドメディアのクライアントへの提供及びECショップの管理システム「TEMPOSTAR」の提供により収益を得ており、全社の売上高の6%を占めている。出版ビジネスでは「アニメディア」、「クロスワードキング」など紙媒体の雑誌を販売しており、全社の売上高の12%を占めている。

2021/6期 セグメント売上高と各サービス比率



2)クリエイターソリューション (CS) 事業

CS事業は、売上規模としてはCP事業に劣るもののセグメント間のシナジーは大きく、CP事業の顧客がメディアに関して新たなニーズがあった際はCS事業でソリューションを提供するといった連携を取ることが出来る。

ECソリューションではECサイトの運営者向けにECサイト構築ASPサービス「marbleASP」を提供している。同サービスは追加コストを抑えつつ、短納期で高拡張性のあるECサイトを構築することが出来るECサービスである。

リサーチソリューションでは、市場調査、海外調査、デザイン関連調査、海外オンラインインタビューの4つの調査メニューと定性的な調査を中心に20種類以上の調査・分析手法を提供している。自社のインターネットアンケートサイト「anpara」のパネル約16万人の他、日本国内の提携・協力パネルを含めた、国内計約600万人を調査パネルとして確保し、市場調査を行っている。海外でも欧米諸国、BRICs、東南アジア、中東地域等、全世界2000万人以上の提携・協力パネルを確保し多様な市場調査のニーズに対応している。

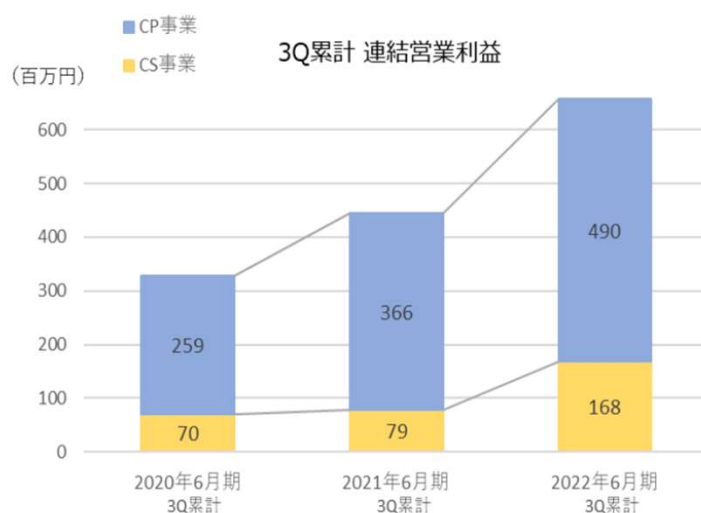
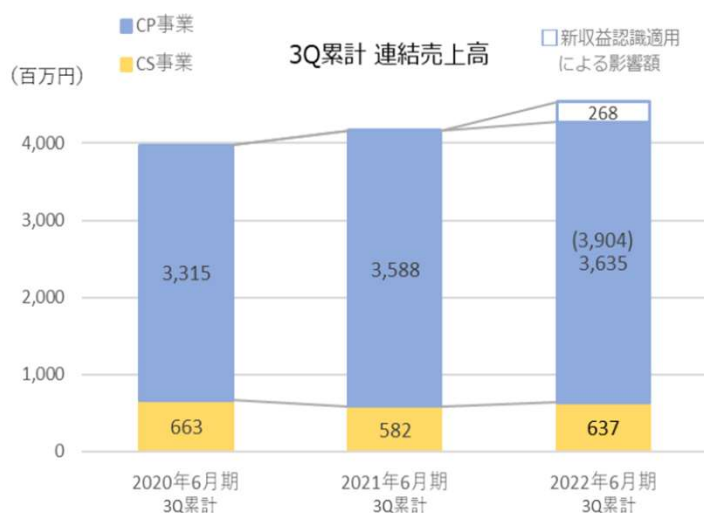
業績

・直近の決算動向（2022/6期3Q）

同社の3Q決算によると、現在の同社の主力セグメントであるクリエイタープラットフォーム事業（CP事業）が堅調に推移し、売上高、営業利益ともに安定した成長を遂げている。一方で、ECやリサーチ領域でのクライアント支援を行うクリエイターソリューション事業（CS事業）は粗利率の高い案件にのみフォーカスし受注していったこともあり、営業利益を大きく伸ばすことに成功した。

その結果、会社全体での業績はトップラインが4,542百万円*（前年同期比+9%）、営業利益658百万円（同 +48%）、経常利益653百万円（同 +36%）となり売上高は堅調に推移し、営業利益は前年同期比1.5倍と大幅に増加することになった。また、上期だけの数字で見ると、FY2018 2QからFY2022 2Qまでの連結営業利益を比較すると、過去4年平均成長率（CAGR）30.7%を達成しており、M&Aで稼げるコンテンツを獲得し続けている事やネット広告市場の拡大もあり、同社の収益基盤がより強固なものになっている事が伺える。

* 新収益認識適用前



出所：同社2022/6期3Q 決算補足説明資料

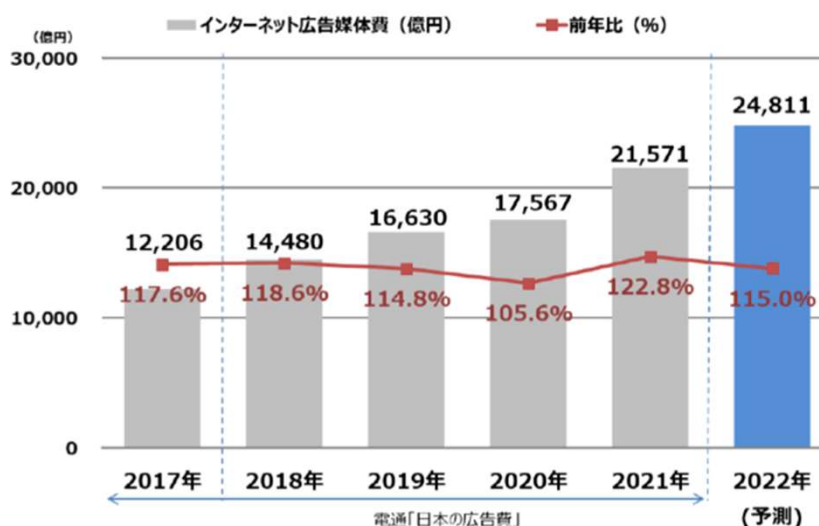
注）カッコ内は新収益認識適用前。利益における影響額は軽微

・今期の見通しと進捗の状況

同社は3Q決算発表に先立つ5月2日に2022/6期の業績予想を上方修正した。主力のCP事業においてコロナによる影響が軽微であることや、CS事業において高利益率の大型案件を受注したことが業績の修正の理由である。同社によるとトップラインの予想は据え置きとしているが、営業利益が530百万円→600百万円（+13.2%）となり、また当期純利益が350百万円→410百万円（+17.1%）としており、前回予想を大幅に修正する形となった。長年に渡る全社的なコストカットや収益力の強化が現れていると言えよう。尚、3Qの各利益は通期計画を既に超過しているが、同社の4Q（4月～6月）は多くの企業が期初にあたり最も閑散期である。加えて、同社も来期に向けた先行投資を予定していることから今期のさらなる利益の伸長は想定していない。同社は創業以来、成長ステージにあるとして無配を継続している。

市場環境 — WEBコンテンツ市場

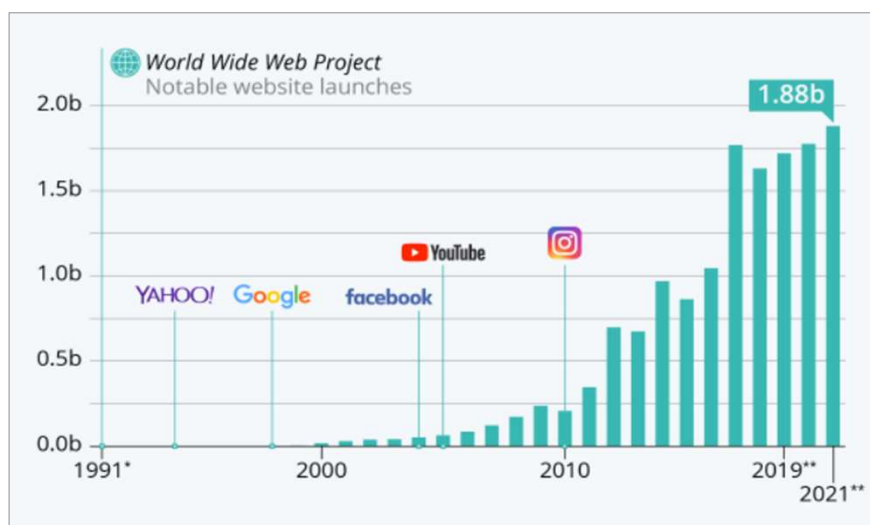
同社が軸足を置く、WEBコンテンツ市場はインターネット広告費が増加傾向にあり、業界の成長を後押ししている。電通の推計によれば日本のインターネット広告市場は2021年が22.8%伸び、2022年は15%成長の予測である。



WEBコンテンツは、デジタルマーケティングを企業が展開する上で重要な鍵となっており、今後もさらなる拡大が見込まれている。この業界は広告収入が主要な収入のため、企業による広告費支出の動向に影響を受けるが、インターネット広告費は年々増加しつつあることから、この業界の将来的な成長にも期待できよう。各社とも自社のサイトやコンテンツの強みを活用した戦略を取っており、特定のテーマに絞っている企業が多い。また、業界全体での成長もあり、WEBコンテンツを手掛ける企業の収益率も年々高まりつつあるようだ。しかし、ネットのコンテンツ市場は年々増加しつつあり、近年では個人運営のサイトも増加しつつある。その一方で、個人の可処分時間は一定であり、更には類似メディアも新規に頻出することから、長期間コンテンツの価値を維持することが難しくなりつつある。

そのため、コンテンツの訴求力を高め価値を維持することに加え、魅力的なコンテンツを獲得していく事が求められていると言えよう。

世界のWEBサイト数の推移（過去30年）



出所：Statista

同社の競争戦略について

同社は前述の通り「360度ビジネス」を掲げ、多様な収益源の開拓を進めている。現在では21ジャンル、74のメディアを運営しており様々なコンテンツを保有し激化する競争に対応している。

尚、同社のコンテンツ獲得戦略の特色としては自社開発のみならず積極的なM&Aで稼げるコンテンツを獲得することである。同社は創業当初からM&Aを進めており、積極的な事業拡大に努めている。これまでに62サイトをM&Aで取得した一方、撤退サイトは15のみであることから75%もの高い継続率を誇っている。同社はM&Aに際し、条件やコンテンツ面での魅力があるものだけを買うスタンスを取っており、M&Aをすすめるにあたり、ポートフォリオの拡張や既存のメディアにはないビジネスモデルの獲得に注力している。

<同社のUU・サイト数・売上 推移>



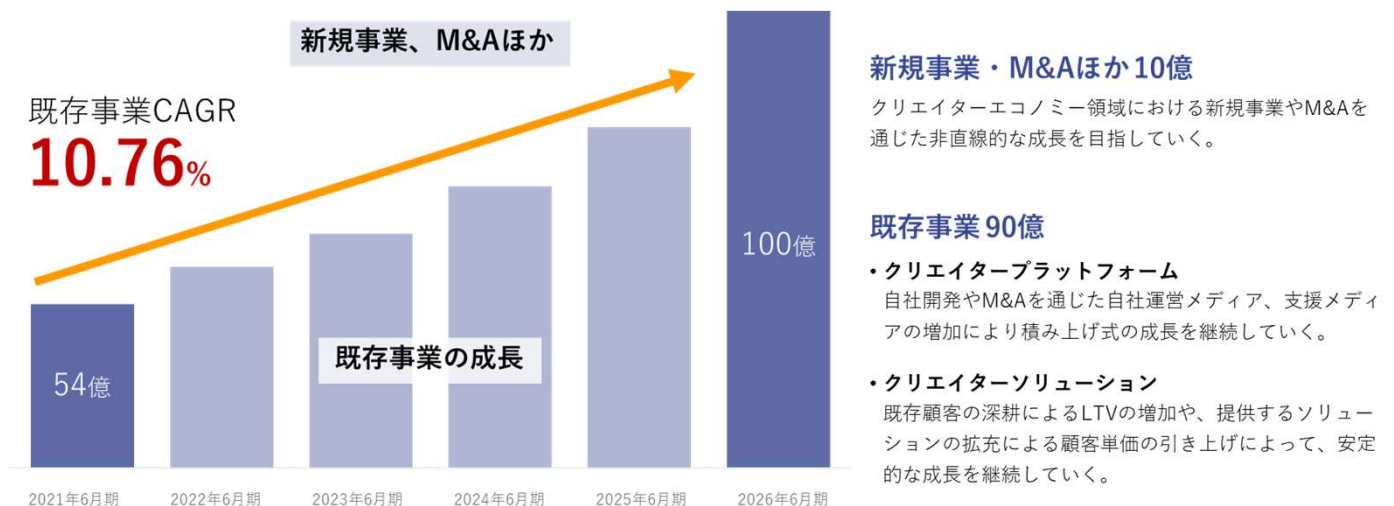
出所：同社 2022年6月期 第3四半期 決算補足説明資料

同社は20年に渡りM&Aを手掛けていることから、これまでにノウハウやネットワークを獲得しており、高いM&Aの成功率を維持している。そのため、同社のM&A成長モデルは今後もワークすると言えよう。
また、同社の中期経営計画によれば、2026/6期までに100メディアまでコンテンツを拡大するとしている。メディア数の増加により積み上げ式の成長を実現することを念頭においているようであり、今後のさらなる成長に期待が持てよう。

中期経営計画

同社は今後5年の中期経営計画では主力のCP事業を中心に据え、コンテンツ数の増加を武器にストック型のビジネスを拡大させ、収益性を高めていくことを掲げている。市場全体の成長の追い風もあり、既存のCP事業のCAGRは5年で10.76%になると予想している。

CP事業の業績推移予想



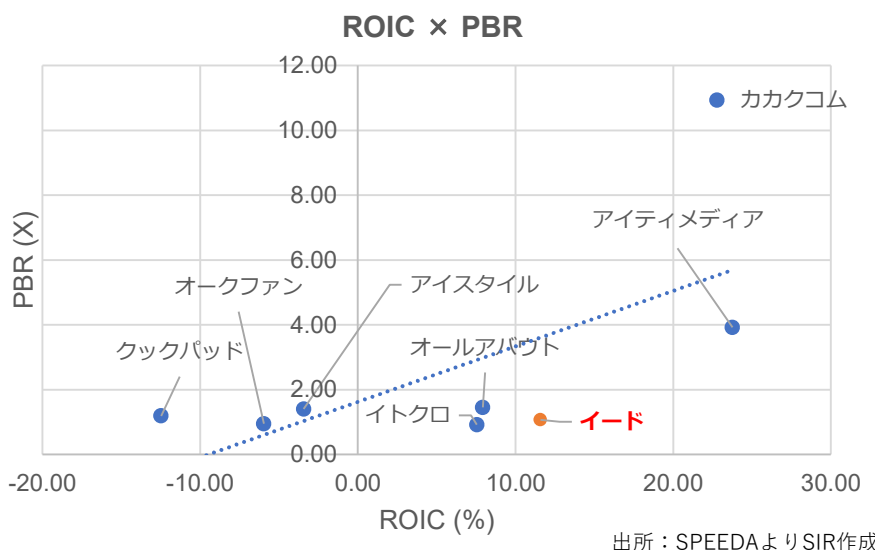
出所：同社 2021 事業計画

同社は2026/6期での売上高を100億円（2022/6期は5月2日に開示された会社予想では57億円）、EBITDA12億（2022/6期 予想営利6億円）を目標に掲げており、オーガニック成長で8割は達成可能との感触である。残りはM&Aで補充するとしており、これまでの同社のM&Aの実績を鑑みれば、達成困難な目標ではないと考えられる。また、利益率が高いCS事業が更に成長出来れば、会社予想以上の増収増益に期待ができよう。

WEB3.0時代の到来が予想され、メタバースが浸透し誰もがコンテンツ製作し発信できる時代において、クリエイターエコノミーをサポートする同社のビジネスモデルは時代のニーズにうまく捉えていると言える。

株価インサイト

競合他社と比較した際の同社の株価バリュエーションを概観する。下図はROICとPBRの散布図である。ここにあげた競合他社はメディア運営からも収益を得ているものの、幅広いジャンル数のメディアを運営はしておらず、同社のように多角的にメディアを運営する類似企業は少ない。これはインターネットメディアの広告収益のビジネス自体が構造的に稼ぎづらいため、オウンドメディアとしてあくまで潜在顧客獲得のために運営されていることが多い。イードのROICは11.58%（LTM*）であり、同程度のバリュエーションに位置するイトクロ、オールアバウトなどと比べても資本効率の高い水準である。同社は無配で利益が内部留保として積みあがる構造にあるが、M&Aなどの投資を継続することでROEの維持を図っている。



グラフ上でのPBRは同社を含め全体的に低い水準であり、ROIC上位2社のカカクコム、アイティメディアを除き2倍以下とWEBメディア業界自体のPBR水準が低いことがうかがえる。これはWEBメディア業界の収益性を市場があまり評価していないと捉えられるが、実際、イードも広告収入だけに固執することなく、収益性が高いEC周辺の事業の強化を図っている。一般論としてEC関連企業のPBRは比較的高い。時価総額が大きく単純比較はできないが、本リストの上位2社もEC関連ビジネス比率が高い。イードの「360度ビジネス」の拡大に期待したい。

類似企業バリュエーション比較

コード	会社名	時価総額 (百万円)	売上高 増加率(%)	営業利益 率(%)	ROE(%)	ROIC(%)	株主資本 比率(%)	EV/ EBITDA(X)	PER(X)	PBR(X)	株価過去 1年比(%)
2148	アイティメディア	32,798	17.4	33.2	23.93	23.76	78.94	8.2	17.3	3.92	-11.02
2371	カカクコム	525,930	1.3	37.0	30.14	22.77	68.04	21.9	36.7	10.93	-14.03
6038	イード	3,900	-4.4	10.8	10.00	11.58	73.05	2.2	11.1	1.07	-14.35
6049	イトクロ	9,185	10.5	25.8	7.55	7.55	95.87	0.3	12.6	0.92	-59.17
2454	オールアバウト	6,875	-10.9	4.3	7.71	7.92	58.13	4.8	19.5	1.45	-36.55
3674	オークファン	4,780	-23.8	-8.1	-12.48	-5.95	64.93	-4.4	31.0	0.95	-72.46
3660	アイスタイル	11,048	7.3	-2.1	7.78	-3.43	32.32	11.3	19.3	1.40	-68.16
2193	クックパッド	25,783	-9.8	-26.3	-10.70	-12.48	88.12	-3.0		1.19	-6.25

*過去4四半期分(Last Twelve Months) 出所：SPEEDAよりSESSAパートナーズ作成。

損益計算書 (百万円)

百万円、%	2013/6	2014/6	2015/6	2016/6	2017/06	2018/6	2019/6	2020/6	2021/6	2022/6 CE
売上高合計	2,512	3,207	3,706	4,533	4,400	4,716	5,193	5,267	5,407	5,700
売上原価合計	1,468	1,650	1,917	2,349	2,445	2,470	2,882	2,922	2,961	
売上原価	1,468	1,650	1,917	2,349	2,445	2,470	2,882	2,922	2,961	
売上総利益	1,043	1,557	1,790	2,185	1,955	2,245	2,311	2,345	2,446	
売上総利益率	41.5	48.6	48.3	48.2	44.4	47.6	44.5	44.5	45.2	
販売費及び一般管理費	700	1,110	1,289	1,879	1,867	1,989	2,000	2,029	1,992	
営業利益	343	447	501	306	87	257	311	315	454	600
営業利益率	13.7	13.9	13.5	6.8	2.0	5.4	6.0	6.0	8.4	10.5
営業外収益	1	2	25	4	9	16	9	10	61	
受取利息配当金	0	0	0	2	3	4	5	7	6	
営業外費用	3	0	20	11	6	4	6	48	51	
支払利息割引料			0	3	3	2	2	1	1	
持分法投資損益- 営業外								-31	-10	
経常利益	342	448	506	298	90	269	314	278	464	600
経常利益率	13.6	14.0	13.7	6.6	2.0	5.7	6.0	5.3	8.6	10.5
特別損益	-27	7	4	3	-415	-150	-42	-56	122	
特別利益	0	7	4	34	0			28	418	
特別損失	27			31	415	150	42	84	296	
税金等調整前当期純利益	315	455	509	302	-324	119	272	221	586	
税引前利益率	12.5	14.2	13.7	6.7	-7.4	2.5	5.2	4.2	10.8	
法人税等	126	193	183	142	98	64	73	112	116	
法人税等 - 当期分	120	178	148	99	9	77	76	94	204	
法人税等調整額 - 繰延分	6	15	35	43	89	-14	-2	18	-88	
親会社株主に帰属する当期純利益	188	262	322	144	-438	50	194	104	465	410

出所：SPEEDAよりSESSAパートナーズ作成

貸借対照表 (百万円)

	2013/6	2014/6	2015/6	2016/6	2017/06	2018/6	2019/6	2020/6	2021/6
資産合計	2,139	2,968	4,121	4,233	3,715	3,391	3,246	3,979	4,724
流動資産	1,797	2,409	3,003	3,037	2,975	2,759	2,430	3,063	3,918
現金同等物及び短期性有価証券	1,338	1,518	1,849	1,846	1,796	1,870	1,526	2,030	2,929
現金及び現金同等物	1,338	1,518	1,849	1,846	1,796	1,870	1,526	2,015	2,929
短期性有価証券								15	
売上債権	249	814	989	969	914	583	642	767	769
短期貸付金									24
棚卸資産	38	16	72	124	137	164	146	115	111
製品・商品	0	2	51	105	106	135	118	100	89
その他棚卸資産	38	13	21	19	31	28	28	15	23
前渡金	128	5	6	17	16	22	10	18	20
繰延税金資産 - 流動	15	25	24	14	11	30			
貸倒引当金 - 流動	-4	-10	-14	-19	-14	-5	-3	-10	-16
固定資産	342	559	1,118	1,195	740	632	816	916	806
有形固定資産	83	92	86	97	93	76	83	83	122
無形固定資産	141	277	702	711	278	171	204	321	134
のれん	59	162	492	523	176	89	140	264	68
投資その他の資産	118	190	330	387	369	385	530	511	549
投資有価証券(関係会社含む)	24	25	156	186	236	262	319	301	314
投資有価証券	24	25	156	186	236	262	319	301	314
長期貸付金				10			24	24	
繰延税金資産 - 固定	30	81	68	82	21	10	50	46	169
貸倒引当金 - 固定	-7	-7	-7						-20
負債合計	375	941	1,247	1,188	1,113	837	887	1,010	1,276
流動負債	343	894	1,096	1,046	1,010	707	753	860	922
買入債務	74	417	498	595	626	199	283	278	299
未払金・未払費用	41	91	97	123	93	163	118	119	105
短期借入債務		1	101	66	69	59	72	71	81
短期借入金(リース債務含む)			20	20	20	20	20	20	
一年内返済の長期借入債務		1	81	46	49	39	52	51	81
一年内返済の長期借入金		1	51	46	49	39	52	51	81
一年内償還社債			30						
固定負債	32	47	151	141	103	130	134	150	353
長期借入債務		2	77	97	52	85	89	106	302
長期借入金(リース債務含む)		2	77	97	52	85	89	106	302
繰延税金負債 - 固定					6				
退職給付/給与引当金	0	0	0	0	0	0	0	0	0
資産除去債務 - 固定	15	28	28	32	33	33	33	34	41
純資産合計	1,764	2,027	2,874	3,045	2,602	2,554	2,359	2,969	3,449
株主資本等合計	1,758	2,022	2,859	3,014	2,544	2,507	2,304	2,896	3,387
株主資本	1,766	2,028	2,851	3,016	2,542	2,505	2,303	2,895	3,386
資本金	595	595	844	854	862	869	869	874	877
資本剰余金	634	634	886	896	852	857	855	883	900
利益剰余金	538	799	1,121	1,265	827	877	1,072	1,175	1,639
自己株式	-1	-1				-97	-492	-36	-30
評価・換算差額	-9	-6	8	-1	2	2	1	1	1
為替換算調整	-9	-6	8	-1	2	2	1	1	1
新株予約権	0	0							
非支配株主持分	6	5	15	31	58	47	55	73	62

出所: SPEEDAよりSESSAパートナーズ作成

キャッシュフロー計算書 (百万円)

	2013/6	2014/6	2015/6	2016/6	2017/06	2018/6	2019/6	2020/6	2021/6
営業活動によるキャッシュフロー	161	500	374	298	251	350	304	361	376
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	73	114	116	183	204	139	98	114	96
減価償却費 - CF	49	78	68	110	137	102	69	57	41
正ののれん償却費 - CF	24	36	48	73	67	37	29	57	55
有価証券及び投資有価証券評価損益					5	30		10	37
有価証券及び投資有価証券売却損益					2				
投資有価証券売却損益					2				
関係会社株式売却損益			-4		0	2		-28	-418
有形固定資産売却損益					0				
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	0	0	0	2	3	4	5	6	5
利息の支払額 - 営業CF	0	0	0	-6	-6	-2	-2	-1	-1
投資活動によるキャッシュフロー	-192	-320	-569	-290	-210	-156	-252	-443	157
有価証券及び投資有価証券の取得	-10		-146	-30	-60	-56	-59	-42	-31
投資有価証券の取得	-10		-146	-30	-60	-56	-59	-42	-31
有価証券及び投資有価証券の売却			15		3	0	0		4
投資有価証券の売却			15		3	0	0		4
関係会社株式の取得	-4	-11							
関係会社株式の売却					0				
有形固定資産の取得及び売却	-30	-43	-12	-48	-7	-9	-19	-26	-40
有形固定資産の取得	-30	-43	-12	-48	-7	-9	-19	-26	-40
有形固定資産の売却					0				
無形固定資産の取得及び売却	-25	-64	-53	-53	-46	-61	-25	-24	-171
無形固定資産の取得	-25	-64	-53	-53	-46	-61	-25	-24	-171
無形固定資産の売却						0			
財務活動によるキャッシュフロー	34	-1	504	6	-94	-117	-396	570	356
長期債務の増加				130	34	50	50	130	400
長期借入による収入				130	34	50	50	130	400
長期債務の返済			-6	-142	-79	-56	-45	-39	-46
長期借入金の返済			-6	-112	-79	-56	-45	-39	-46
社債の償還				-30					
株式の発行	34		501	21	36	14	2	489	3
株式の償還及び消却						-102	-400	0	
支払配当金						-18			
現金及び現金同等物に係る換算差額	10	1	12	-8	3	0	-1	0	25
現金及び現金同等物の増加額	14	180	322	6	-51	77	-344	489	914
現金及び現金同等物期首残高	1,322	1,336	1,516	1,838	1,844	1,794	1,870	1,526	2,015
現金及び現金同等物期末残高	1,336	1,516	1,838	1,844	1,794	1,870	1,526	2,015	2,929
フリーキャッシュフロー	-31	180	-195	8	41	194	52	-82	533

出所：SPEEDAよりSESSAパートナーズ作成

免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ

東京都渋谷区広尾 5-3-18

info@sessapartners.co.jp