

## レントラックス (6045)

| 連結通期<br>(百万円)     |     | 売上高   | 営業利益  | 経常利益   | 純利益   | EPS<br>(円) | DPS<br>(円) | BPS<br>(円) |
|-------------------|-----|-------|-------|--------|-------|------------|------------|------------|
| FY03/2014         |     | 2,127 | 159   | 156    | 113   | 55.5       | 0.0        | 86.0       |
| FY03/2015         |     | 3,625 | 279   | 269    | 178   | 87.1       | 0.0        | 173.7      |
| FY03/2016会予       |     | 5,319 | 370   | 354    | 237   | 99.2       | 0.0        | -          |
| FY03/2015         | 前年比 | 70.4% | 75.6% | 72.4%  | 57.0% | -          | -          | -          |
| FY03/2016会予       | 前年比 | 46.8% | 32.5% | 31.5%  | 33.0% | -          | -          | -          |
| 連結半期<br>(百万円)     |     | 売上高   | 営業利益  | 経常利益   | 純利益   | EPS<br>(円) | DPS<br>(円) | BPS<br>(円) |
| 1Q-2Q FY03/2016会予 |     | 2,660 | 183   | 171    | 114   | -          | -          | -          |
| 3Q-4Q FY03/2016会予 |     | 2,659 | 187   | 183    | 123   | -          | -          | -          |
| 1Q-2Q FY03/2016会予 | 前年比 | 67.7% | 55.9% | 46.4%  | 52.7% | -          | -          | -          |
| 3Q-4Q FY03/2016会予 | 前年比 | 45.8% | 5.4%  | (3.8%) | 3.7%  | -          | -          | -          |

出所：会社データ、弊社計算

### 1.0 エグゼクティブサマリー (2015年6月26日)

#### スモール・イズ・ビューティフル

アフィリエイトサービスを収益源とするレントラックスの業績動向が堅調に推移している。2015年4月24日、東京証券取引所マザーズに新規上場した同社では、独自のビジネスモデルに基づくアフィリエイトサービスが大幅な増収・増益を続ける見通しである。広告主からは、純粋に成果報酬額（成果報酬単価×承認件数）のみを徴収する一方、積極的に集客力が高い有力なパートナーサイトの開拓が進められている。

即ち、広告主においては、初期費用や月額利用料などの拠出が不要であるため、広告主は実質的にノーリスクで出稿できることになる。既存の同業他社が遍く初期費用や月額利用料を徴収していることに鑑みれば、広告主が新規に出稿するに当たってのハードルが相当に低いと考えられよう。また、この強みを活かして獲得できた広告主の出稿は、同社によるサイト内容の審査を通った集客力が高い有力なパートナーサイトにのみ配信されている。その結果、2016年3月期に向けての5年間において、同社は、CAGRで増収率62.5%を達成する見通しである。ただし、それでも国内市場シェア3%未満と推測される。

また、分野別では、主力の「金融（キャッシング・クレジットカードの発行）」に未だ大きな開拓余地が残されていることに加えて、「士業（弁護士への債務整理の相談など）」といった新分野での市場開拓が急速に進んでいる。例えば、2015年4月及び5月における同社の売上高は、前年同期に対してほぼ倍増している。以上に加えて足元の市場シェアが未だ小さく留まっていることに鑑みれば、同社における中長期的な将来に向けての成長ポテンシャルは、相当に大きいと考えられよう。

IR窓口：取締役 管理部長 梶尾 幸介 ([ir@retracks.co.jp](mailto:ir@retracks.co.jp))

## 2.0 会社概要

### 高成長を続けるアフィリエイトサービス

|        |                                                                                                                                                                                |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 商号     | 株式会社レントラックス<br><a href="#">Web サイト</a><br><a href="#">I R 情報</a><br><a href="#">株価情報</a><br> |
| 設立年月日  | 2005 年 12 月 22 日                                                                                                                                                               |
| 上場年月日  | 2015 年 4 月 24 日：東京証券取引所マザーズ（証券コード：6045）                                                                                                                                        |
| 資本金    | 94 百万円（2015 年 3 月末）                                                                                                                                                            |
| 発行済株式数 | 2,050,000 株（2015 年 3 月末）                                                                                                                                                       |
| 特色     | <ul style="list-style-type: none"><li>● アフィリエイトサービス「レントラックス」を運営</li><li>● 「完全成果報酬型サービス」を標榜</li><li>● 「クローズド型サービス」を展開、集客力の高い有力なパートナーサイトを開拓</li></ul>                            |
| 事業内容   | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 成果報酬型広告サービス事業</li><li>・ 検索連動型広告代行事業</li><li>・ その他</li></ul>                                                                            |
| 代表者    | 代表取締役社長 金子 英司                                                                                                                                                                  |
| 主要株主   | 金子 英司 71.2%、ジャフコV2 共有投資事業有限責任組合 14.8%（2015 年 3 月末）                                                                                                                             |
| 本社     | 東京都江戸川区                                                                                                                                                                        |
| 従業員数   | 連結 32 名、単体 20 名（2015 年 3 月末）                                                                                                                                                   |

出所：会社データ

### 3.0 業績推移

#### 2015年3月期

2015年3月期は、売上高 3,625 百万円（前年比 70.4%増）、営業利益 279 百万円（75.6%増）、経常利益 269 百万円（72.4%増）、純利益 178 百万円（57.0%増）での着地となった。また、営業利益率 7.7%（0.2%ポイント上昇）である。アフィリエイトサービスを展開する成果報酬型広告サービス事業での大幅増収・増益が同社の業績動向に大きく寄与した。売上高 3,181 百万円（前年比 68.0%増）、売上総利益 510 百万円（48.4%増）である。同社における占有率としては、それぞれ、87.8%、79.2%に及んでいる。

#### 成果報酬型広告サービス事業

| 広告主の属性                | 広告の目的              | 売上高<br>(百万円)<br>FY03/2014 | 売上高<br>(百万円)<br>FY03/2015 | 売上高純増<br>(百万円)<br>(対前年) | 寄与率<br>(%) |
|-----------------------|--------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------|------------|
| 「金融」                  | キャッシング・クレジットカードの発行 | 721                       | 1,226                     | +505                    | 39%        |
| 「自動車買取」               | 中古車買取価格の一括査定見積り    | 661                       | 757                       | +96                     | 7%         |
| 「自動車保険」               | 自動車保険の一括査定見積り      | 26                        | 74                        | +48                     | 4%         |
| 「引越」                  | 引越の一括査定見積り         | 156                       | 198                       | +42                     | 3%         |
| 「エステ・脱毛」              | サロンの申込・予約・来店       | 73                        | 135                       | +62                     | 5%         |
| 「転職求人」                | 転職サイトの会員登録         | 36                        | 157                       | +121                    | 9%         |
| 「土業」                  | 弁護士への債務整理相談など      | 20                        | 256                       | +236                    | 18%        |
| 「不動産関連」               | 不動産売却の一括査定見積り      | 16                        | 85                        | +69                     | 5%         |
| 「その他」                 | -                  | 179                       | 290                       | +111                    | 9%         |
| 「その他(金融及び自動車買取以外の合計)」 |                    | 506                       | 1,195                     | +689                    | 53%        |
| 成果報酬型広告サービス事業         |                    | 1,893                     | 3,181                     | +1,290                  | 100%       |

出所：会社データ

成果報酬型広告サービス事業の売上高を、「金融」、「自動車買取」、「その他（金融及び自動車買取以外の合計）」と、分野別に分解した場合、「その他（金融及び自動車買取以外の合計）」が同事業における増収に最も大きく寄与した。ここでは、基本的に従来からの注力分野以外の新分野での市場開拓が進められているのだが、これが奏功している模様である。特に、広告出稿自体が最近まで限定的であった「土業」に関連する売上高（広告主からの成果報酬の受領）の急増が大きく寄与した。これに鑑みれば、同社は、新たに創出された需要を急速に取り込んでいるとも考えられよう。

一方、同社が同事業への関与を開始したのは、2006年であるが、往時より「金融」及び「自動車買取」が注力分野とされてきた。また、足元の動向においても両者は、同事業の増収に寄与し続けている。特に、未だ大きな市場開拓余地が残されているとされる「金融」の寄与が大きかった。ただし、「自動車買取」に関しては、既に一定水準以上の市場シェアを占めるに至っていることから、同事業の増収に対する寄与が限定的に留まった。

更には、リスティング広告を展開する検索連動型広告代行事業にも同社は関与している。売上高 321 百万円（161.0%増）、売上総利益 50 百万円（123.1%増）と、規模は小さいものの、同事業以上に好調に推移した。

また、損益面では、売上総利益率 17.8%（2.4%ポイント低下）、販管費売上高比率 10.1%（2.7%ポイント低下）となった結果、上述の通り営業利益率がやや上昇した。売上総利益率の低下に関しては、「金融」での競争激化が大きく影響を及ぼした模様である。

## 損益計算書

| 損益計算書<br>(百万円) | 連結実績         | 連結実績         | 連結実績         | 連結実績         | 連結実績         | 連結予想         | 前年比<br>純増減    |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
|                | 通期<br>11年3月期 | 通期<br>12年3月期 | 通期<br>13年3月期 | 通期<br>14年3月期 | 通期<br>15年3月期 | 通期<br>16年3月期 |               |
| <b>売上高</b>     | <b>469</b>   | <b>717</b>   | <b>924</b>   | <b>2,127</b> | <b>3,625</b> | <b>5,319</b> | <b>+1,693</b> |
| 売上原価           | -            | -            | 701          | 1,697        | 2,980        | 4,524        | +1,543        |
| 売上総利益          | -            | -            | 223          | 430          | 644          | 795          | +150          |
| 販売費及び一般管理費     | -            | -            | 189          | 270          | 364          | 425          | +60           |
| <b>営業利益</b>    | <b>13</b>    | <b>72</b>    | <b>34</b>    | <b>159</b>   | <b>279</b>   | <b>370</b>   | <b>+90</b>    |
| 営業外損益          | (2)          | (3)          | (7)          | (2)          | (10)         | (16)         | (5)           |
| <b>経常利益</b>    | <b>10</b>    | <b>69</b>    | <b>26</b>    | <b>156</b>   | <b>269</b>   | <b>354</b>   | <b>+84</b>    |
| 特別損益           | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -             |
| 税金等調整前純利益      | -            | -            | 26           | 156          | 269          | -            | -             |
| 法人税等合計         | -            | -            | (3)          | 42           | 90           | -            | -             |
| <b>純利益</b>     | <b>(29)</b>  | <b>91</b>    | <b>29</b>    | <b>113</b>   | <b>178</b>   | <b>237</b>   | <b>+58</b>    |
| 売上高伸び率         | -            | +52.9%       | +28.9%       | +130.0%      | +70.4%       | +46.8%       | -             |
| 営業利益伸び率        | -            | +454.6%      | (53.0%)      | +368.2%      | +75.6%       | +32.5%       | -             |
| 経常利益伸び率        | -            | +531.3%      | (62.1%)      | +496.3%      | +72.4%       | +31.5%       | -             |
| 純利益伸び率         | -            | -            | (67.6%)      | +282.5%      | +57.0%       | +33.0%       | -             |
| 売上総利益率         | -            | -            | 24.1%        | 20.2%        | 17.8%        | 14.9%        | (2.8%)        |
| 販管費売上高比率       | -            | -            | 20.4%        | 12.7%        | 10.1%        | 8.0%         | (2.1%)        |
| 営業利益率          | 2.8%         | 10.1%        | 3.7%         | 7.5%         | 7.7%         | 7.0%         | (0.8%)        |
| 経常利益率          | 2.3%         | 9.6%         | 2.8%         | 7.3%         | 7.4%         | 6.7%         | (0.8%)        |
| 純利益率           | (6.2%)       | 12.8%        | 3.2%         | 5.3%         | 4.9%         | 4.5%         | (0.5%)        |
| 法人税等 / 税前利益    | -            | -            | (13.5%)      | 27.2%        | 33.7%        | -            | -             |

出所: 会社データ、弊社計算

## 売上高及び売上総利益

| 売上高及び売上総利益<br>(百万円) | 連結実績         | 連結実績          | 連結実績          | 連結実績           | 連結実績          | 連結予想          | 前年比<br>純増減    |
|---------------------|--------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
|                     | 通期<br>13年1月期 | 通期<br>13年2月期  | 通期<br>13年3月期  | 通期<br>14年3月期   | 通期<br>15年3月期  | 通期<br>16年3月期  |               |
| 成果報酬型広告サービス事業       | 469          | 717           | 846           | 1,893          | 3,181         | 4,822         | +1,640        |
| 検索連動型代行業業           | -            | -             | 3             | 123            | 321           | 428           | +106          |
| その他                 | -            | -             | 75            | 111            | 122           | 68            | (54)          |
| <b>売上高</b>          | <b>469</b>   | <b>717</b>    | <b>924</b>    | <b>2,127</b>   | <b>3,625</b>  | <b>5,319</b>  | <b>+1,693</b> |
| 成果報酬型広告サービス事業       | -            | +52.9%        | +18.1%        | +123.6%        | +68.0%        | +51.6%        | -             |
| 検索連動型代行業業           | -            | -             | -             | -              | +161.0%       | +33.3%        | -             |
| その他                 | -            | -             | -             | +47.4%         | +10.0%        | (44.3%)       | -             |
| <b>売上高(前年比)</b>     | -            | <b>+52.9%</b> | <b>+28.9%</b> | <b>+130.0%</b> | <b>+70.4%</b> | <b>+46.7%</b> | -             |
| 成果報酬型広告サービス事業       | 149          | 221           | 165           | 343            | 510           | 660           | +149          |
| 検索連動型代行業業           | -            | -             | 0             | 22             | 50            | 79            | +28           |
| その他                 | -            | -             | 56            | 63             | 83            | 56            | (27)          |
| <b>売上総利益</b>        | -            | -             | <b>223</b>    | <b>430</b>     | <b>644</b>    | <b>795</b>    | <b>+150</b>   |
| 成果報酬型広告サービス事業       | 31.8%        | 30.8%         | 19.6%         | 18.2%          | 16.0%         | 13.7%         | (2.3%)        |
| 検索連動型代行業業           | -            | -             | 12.3%         | 18.4%          | 15.8%         | 18.5%         | +2.7%         |
| その他                 | -            | -             | 75.5%         | 57.2%          | 68.5%         | 82.4%         | +13.9%        |
| <b>売上総利益率</b>       | -            | -             | <b>24.1%</b>  | <b>20.2%</b>   | <b>17.8%</b>  | <b>14.9%</b>  | <b>(2.8%)</b> |

出所: 会社データ、弊社計算

## 2016年3月期会社予想

2016年3月期に対する会社予想では、売上高 5,319 百万円(前年比 46.8%増)、営業利益 370 百万円(32.5%増)、経常利益 354 百万円(31.5%増)、純利益 237 百万円(33.0%増)が見込まれている。また、営業利益率 7.0%(0.8%ポイント低下)である。

売上高に関しては、上半期(第2四半期累計期間)に向けて 2,660 百万円(前年同期比 67.7%増)が想定されているのに対して、下半期に向けて 2,659 百万円(30.4%増)が想定されており、ここでの時系列においては、売上高が横ばいで推移することが織り込まれている。ただし、2015年3月期の実績においては、季節要因の発生などから、上半期から下半期に向けて売上高が 30%近く増加している。これに鑑みれば、会社予想は保守的な前提に基づいていると推測されよう。

例えば、同社が開示している「月次速報」によれば、2016年3月期に入ってから単月売上高が前年同期に対してほぼ倍増していることが明らかにされている。2015年4月で 479 百万円(前年同期比 87.8%増)、5月で 523 百万円(93.0%増)である。上半期に対して織り込まれている増収率 67.7%を顕著に上回った推移である。

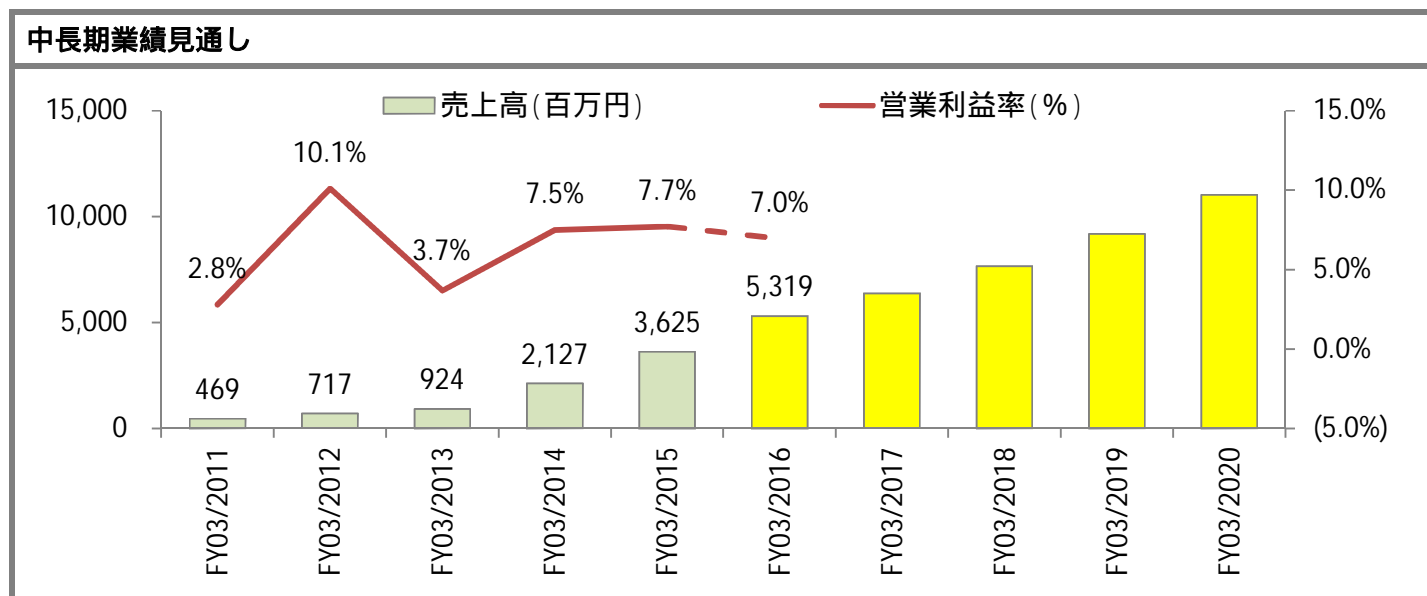
また、同社が持続的な大幅増収を達成する主因として挙げられているのは、成果報酬型広告サービス事業における、同社の強みを活かした更なる市場開拓の進捗である。同事業に対して、売上高 4,822 百万円(前年比 51.6%増)が見込まれている。

一方、損益面では、売上総利益率 14.9%(2.8%ポイント低下)と、「金融」での競争激化による影響などが引き続いて発生することが織り込まれている。同社を含むアフィリエイトサービスのビジネスモデルにおいては、成果の発生に伴い広告主がアフィリエイトサービスの提供者(A S P、Affiliate Service Provider)に成果報酬を支払い、その一部分が A S P の売上総利益となる。一方、残る成果報酬が A S P から当該成果を生み出したパートナーサイトに支払われ、これが A S P における売上原価となる。

特に、「金融」においては、A S P の間で、集客力が高い有力なパートナーサイトを広告配信先として取り込んでいくための争奪戦が発生しているとのことである。これを勝ち抜くための一つの戦略が当該パートナーサイトにより多くの成果報酬を支払うことなのだが、実際にこれが発生している。

## 中長期業績見通し

同社は、中長期的な将来に向けての増収率として 20%を目指したいとしている。ただし、先述の会社予想と同様に、保守的な立場に立った見通しであると考えられよう。一方、同社の課題として挙げられるのは、一定水準以上の売上総利益率を中長期的に確保することである。同社によれば、広告代理店経由の事業展開へのエクスポージャーを引き下げる一方、より売上総利益率の高い自社営業による事業展開に注力していきたいとのことである。2015年3月期末の従業員数 32 名に対して、中途採用を含めて年間 5~10 名の増員を実施することを通して、営業面での強化を図る一方、システム開発要員も充実させていきたいとのことである。



出所：会社データ、弊社計算

## Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、機関投資家向け説明会の内容、適時開示情報、ホームページの内容等である。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: [www.walden.co.jp](http://www.walden.co.jp)

E-mail: [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

電話番号：03 (3553) 3769