

アルファ・ウイン 企業調査レポート

ブランジスタ

(6176 東証グロース)

発行日：2024/7/1

アルファ・ウイン 調査部

<http://www.awincap.jp/>

● 要旨

事業内容

- ・ブランジスタグループ(以下、同社)は、独自のサービスにより企業・団体・地域といったコミュニティと人・もの・情報をつなぎ、地域社会の発展に貢献することを目指して企業などの支援を行っている。
- ・2022/9 期までは「企業プロモーション支援を目的とした電子メディア事業」の単一セグメントであったが、2023/9 期からプロモーション支援事業、メディア事業、ソリューション事業に区分している。

業績動向

- ・2022 年 10 月にサービスを開始した「アクセルジャパン」の寄与で業績は拡大しており、2023/9 期の売上高は前期比 35.7%増の 4,558 百万円、営業利益は同 2.4 倍の 604 百万円であった。
- ・2024/9 期の会社計画は、売上高が前期比 5.3%増の 4,800 百万円、営業利益が同 32.4%増の 800 百万円である。2024/9 期第 2 四半期累計決算は、売上高が前年同期比 2.5%増の 2,353 百万円、営業利益は同 64.5%増の 477 百万円と、プロモーション支援事業が牽引して売上高・営業利益とも上半期の過去最高を更新している。

競争力

- ・同社の強みは電子雑誌専門の出版社として確立したポジションや 2007 年から蓄積する電子雑誌で培ったキャスティング力・クリエイティブノウハウ・自社営業力である。
- ・企業及び自治体を支援することにより、わが国で課題となっている地方創生、地域活性化に貢献していることも同社の特徴であり強みであると言える。

経営戦略

- ・同社は、プロモーション支援事業、メディア事業、ソリューション事業それぞれの拡大に向けた施策を実施し、売上高・利益の持続的な成長を目指す考えである。
- ・2022 年に開示した中期経営計画は 1 年前倒しで達成した。新たに策定した中期目標では、最終年度である 2026/9 期に売上高 6,000 百万円、営業利益 1,300 百万円を掲げている。

業績予想

- ・事業開始 2 年目に入った好調な「アクセルジャパン」が、今後の業績拡大の牽引役となることが期待される。注力している既存顧客のサポート強化やプッシュ型営業の全国展開など、効果に注目して今後の業績推移を追っていきたいとアルファ・ウイン調査部(以下、当調査部)では考えている。
- ・当調査部の 2024/9 期の業績予想は、売上高が会社計画を若干上回る 4,860 百万円(前期比 6.6%増)、営業利益が会社計画を上回る 900 百万円(同 49.0%増)である。2025/9 期以降についても「アクセルジャパン」を牽引役とした業績拡大を予想している。

1/31

アルファ・ウイン企業調査レポート(以下、本レポート)は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社(以下、弊社)が企業内容の説明を目的に作成したもので、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内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。弊社は、本レポートの配信に関して閲覧した投資家の皆様の本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならないと、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。また、本件に関する知的所有権は弊社に帰属し、許可なく複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。

【6176 ブランジスタ 業種：サービス業】 図表 A

| 決算期 | 売上高 (百万円) | 前期比 (%) | 営業利益 (百万円) | 前期比 (%) | 経常利益 (百万円) | 前期比 (%) | 純利益 (百万円) | 前期比 (%) | EPS (円) | BPS (円) | 配当金 (円) |
|-----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2022/9 | 3,360 | - | 255 | - | 258 | - | 178 | - | 12.83 | 116.10 | 0.0 |
| 2023/9 | 4,558 | 35.7 | 604 | 136.0 | 601 | 133.1 | 579 | 224.5 | 41.63 | 157.74 | 0.0 |
| 2024/9 CE | 4,800 | 5.3 | 800 | 32.4 | 800 | 32.9 | 520 | -10.3 | 37.36 | - | 0.0 |
| 2024/9 E | 4,860 | 6.6 | 900 | 49.0 | 900 | 49.8 | 585 | 1.0 | 40.14 | 190.73 | 0.0 |
| 2025/9 E | 5,390 | 10.9 | 1,092 | 21.3 | 1,092 | 21.3 | 722 | 23.4 | 49.54 | 240.27 | 0.0 |
| 2026/9 E | 6,054 | 12.3 | 1,342 | 22.9 | 1,342 | 22.9 | 888 | 23.0 | 60.92 | 301.19 | 0.0 |
| 2023/9 Q1 | 1,113 | 39.7 | 83 | 95.0 | 83 | 91.6 | 58 | 109.3 | 4.17 | - | - |
| 2023/9 Q2 | 2,295 | 40.4 | 290 | 95.2 | 290 | 95.5 | 199 | 93.9 | 14.31 | - | 0.0 |
| 2024/9 Q1 | 1,158 | 4.1 | 200 | 141.7 | 200 | 140.8 | 132 | 128.4 | 9.53 | - | - |
| 2024/9 Q2 | 2,353 | 2.5 | 477 | 64.5 | 474 | 63.4 | 305 | 53.2 | 22.08 | - | 0.0 |

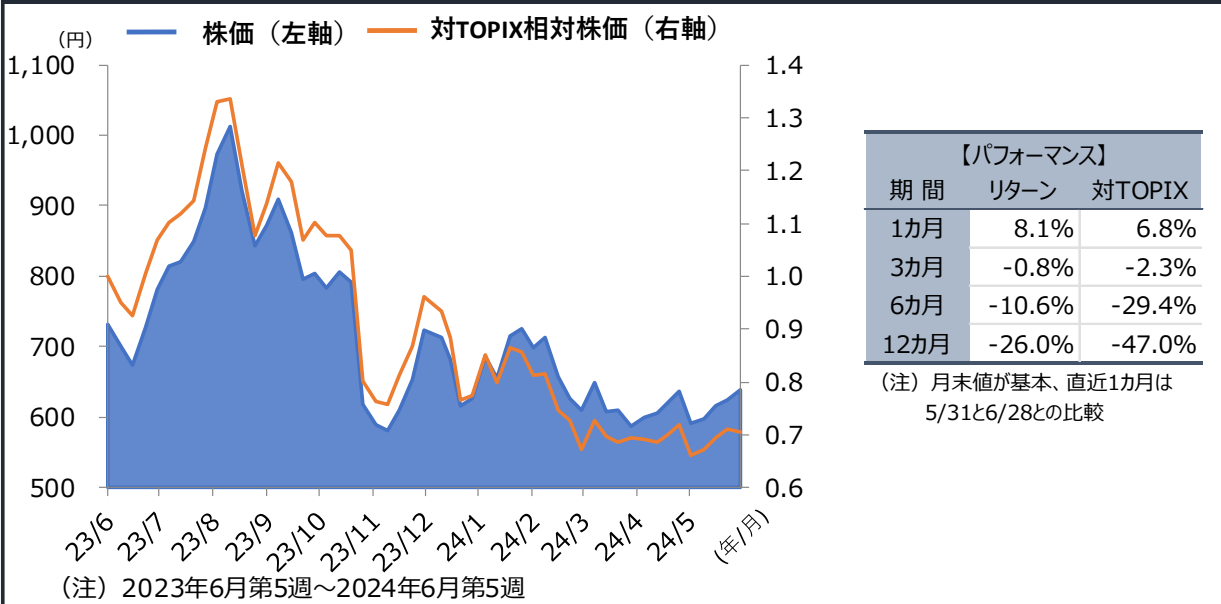
(注) CE：会社予想、E：アルファ・ウイン調査部予想、Q1は第1四半期、Q2は第2四半期累計

【株価・バリュエーション指標：6176 ブランジスタ】 図表 B

| 項目 | 2024/6/28 | 項目 | PER (倍) | PBR (倍) | 配当利回り | 配当性向 |
|-------------|-----------|-----------|---------|---------|-------|------|
| 株価 (円) | 639 | 前期実績 | 15.3 | 4.1 | 0.0% | 0.0% |
| 発行済株式数 (千株) | 14,575 | 今期予想 | 15.9 | 3.4 | 0.0% | 0.0% |
| 時価総額 (百万円) | 9,314 | 来期予想 | 12.9 | 2.7 | 0.0% | 0.0% |
| 潜在株式数 (千株) | - | 来々期予想 | 10.5 | 2.1 | 0.0% | 0.0% |
| 前期株主資本配当率 | 0.0% | 前期末自己資本比率 | 56.5% | 前期ROE | 30.4% | |

(注) 予想はアルファ・ウイン調査部予想

【株価チャート (週末値) 6176 ブランジスタ】 図表 C



目次

| | |
|-------------------------------|------------|
| 1. 会社概要 | P4 |
| プロモーション支援、メディア、ソリューションの3事業を行う | P4 |
| 企業理念 | P4 |
| 2. 事業内容とビジネスモデル | P6 |
| プロモーション支援事業の利益率が高い | P6 |
| プロモーション支援事業 | P6 |
| メディア事業 | P9 |
| ソリューション事業 | P11 |
| 3. 株主構成 | P13 |
| 筆頭株主は親会社 | P13 |
| 4. ESG | P14 |
| SDGs への取り組みについて | P14 |
| 社会的責任 (Society) | P14 |
| 企業統治 (Governance) | P14 |
| 5. 成長の軌跡 | P16 |
| 沿革 | P16 |
| 過去の業績推移 | P17 |
| 2023年9月期業績は大幅増収増益 | P18 |
| 6. 業界環境 | P20 |
| インターネット広告市場、EC市場ともに拡大基調が続く | P20 |
| 競合 | P20 |
| 7. 成長戦略 | P22 |
| ブランジスタの成長戦略 | P22 |
| 中期経営計画 | P23 |
| 8. 直近期の業績と今後の見通し | P24 |
| 2024年9月期第2四半期累計決算 | P24 |
| ブランジスタの2024年9月期業績予想 | P25 |
| アルファ・ウイン調査部の業績予想 | P26 |
| アルファ・ウイン調査部の中期業績予想 | P28 |
| 9. アナリストの視点 | P29 |
| ブランジスタの強みと課題 | P29 |
| 株主還元 | P29 |
| 株価について | P30 |

1. 会社概要

◆ プロモーション支援、メディア、ソリューションの 3 事業を行う

- ◆ 同社と連結子会社5社で主にプロモーション支援、メディア、ソリューションの3事業を手掛けている。

ブランジスタ（以下、同社）は、「CONNECT with COMMUNITY」を企業理念とし、独自のサービスにより企業・団体・地域といった様々なコミュニティと人・もの・情報をつなぎ、活気あふれる地域社会の発展に貢献することを目指して企業などの支援を行っている。

同社の前身は、ネクシィーズ（現NEXYZ Group:4346 東証スタンダード）が2000年11月にメールマガジンの運営と会員の管理を目的に設立したアイデアキューブである。2011年4月にネクシィーズのグループ会社である旧ブランジスタを吸収合併して現在の商号となり、2015年9月に東京証券取引所マザーズ市場（現グロス市場）に上場した。

同社グループは、同社を実質的な持株会社として子会社が各事業を行っており、連結子会社はブランジスタエール、ブランジスタメディア、ブランジスタソリューション、博設技股份有限公司(台湾現地法人)、CrowdLabの5社で、主にプロモーション支援事業、メディア事業、ソリューション事業を行っている（図表1）。

【図表1】子会社の業容

| 事業領域 | 会社名 | 事業内容 |
|-------------|--|---|
| プロモーション支援事業 | ブランジスタエール ブランジスタメディア ブランジスタソリューション | タレントを起用した企業プロモーション支援プロジェクト「アクセルジャパン」の提供 |
| メディア事業 | ブランジスタメディア | 電子雑誌等の制作・提供、電子雑誌への広告掲載及び制作受託 |
| ソリューション事業 | ブランジスタソリューション | ECサイトの運営・サポート、その他各種ソリューションサービスの提供 |
| その他 | 博設技股份有限公司 | 台湾でのECサポート、ウェブサイトの制作 |
| | CrowdLab | 観光情報サイト「TravelNote」の運営 |

(注)前期比及び利益率は2023/9期

(出所) 有価証券報告書に基づきアルファ・ウイン調査部作成

◆ 企業理念

独自のサービスを提供して地域社会の発展に貢献することを目指す。

同社の企業理念は、「CONNECT with COMMUNITY」である。同社にしか提供できないサービスで、企業・団体・地域など様々なコミュニティと人・もの・情報をつなぎ、活気あふれる地域社会の発展に貢献することを目指して事業を行っている。

また、行動理念として「あらゆる企業のプロモーションを支えるベストパートナーであり続けるため、社会的責任を自覚し実践するだけでなく、企業価値の最大化を図る」を掲げ、「法令等の遵守」、「公正な取引」、「顧客満足の追求」、「社会に有用な商品・サービスの提供」、「反社会的勢力との対決」、「個人情報の保護」、「社会貢献」、「働きやすい職場環境の実現」、「周知徹底」の9つを行動基準として定めている。

2. 事業内容とビジネスモデル

◆ プロモーション支援事業の利益率が高い

- 単一セグメントから2023/9 期にプロモーション支援事業、メディア事業、ソリューション事業に変更。

同社の事業セグメントは、2022/9 期までは企業プロモーション支援を目的とした電子メディア事業の単一セグメントであったが、2023/9 期からプロモーション支援事業、メディア事業、ソリューション事業に区分している。

2023/9 期における売上構成比は、メディア事業 49.6%、プロモーション支援事業 23.6%、ソリューション事業 21.3%、その他 5.6%である（図表 2）。メディア事業の売上構成比が高い一方、セグメント利益ではプロモーション支援事業の比率が高い。

- 2023/9 期に開始したプロモーション支援事業の利益率が高い。

各セグメントの利益率は、プロモーション支援事業 34.3%、メディア事業 9.5%、ソリューション事業 16.4%である（セグメント利益の調整額考慮前）。2023/9 期に開始したプロモーション支援事業の利益率が高く、この事業の売上構成比の上昇は、利益率の改善につながると考えられる。

【 図表 2 】 セグメント別の売上高及び利益

(単位：百万円)

| セグメント | | 売上高 | | | セグメント利益 | | | |
|---------|-------------|---------|---------|-------|---------|---------|--------|-------|
| | | 2022/9期 | 2023/9期 | 前期比 | 2022/9期 | 2023/9期 | 前期比 | 利益率 |
| 報告セグメント | プロモーション支援事業 | - | 1,073 | - | - | 368 | - | 34.3% |
| | メディア事業 | 2,137 | 2,258 | 5.7% | 205 | 214 | 4.4% | 9.5% |
| | ソリューション事業 | 1,021 | 969 | -5.1% | 148 | 159 | 7.1% | 16.4% |
| その他 | | 201 | 256 | 27.2% | 81 | 71 | -12.0% | 27.8% |
| 調整額 | | - | - | - | -179 | -209 | - | - |
| 合計 | | 3,360 | 4,558 | 35.7% | 255 | 604 | 2.4x | 13.3% |

(注) 前期比及び利益率は 2023/9 期の数値

(出所) 有価証券報告書に基づきアルファ・ウイン調査部作成

◆ プロモーション支援事業

- プロモーション支援事業では定額制でタレントの写真や動画が使用できる「アクセルジャパン」を提供する。

プロモーション支援事業では、企業の事業成長を加速し、日本経済の再興に貢献することを目的として企業プロモーション支援サービス「アクセルジャパン」を提供している（図表 3）。

「アクセルジャパン」は、通常数千万円の費用が発生する著名なタレントを起用したプロモーションが、初期費用無料、月額定額制で実現するサービスである。1 タレントにつき写真素材を約 300 パターン、動画素材を約 20 パターン揃えている。利用する企業は、定額制（年間契約で月額 40 万円から）で写真や動画をチラシや広告、ホームペ

ージなどに使用し、自社商品やサービスのプロモーションを行うこと
 できるため、中小企業でも著名なタレントを使った宣伝効果の高いプ
 ロモーションを展開できる。

潤沢な素材数で汎用性が高い写真素材と、他社では提供が少ない動画
 素材が使い放題で利用できることを強みに、事業開始初年度から売上
 高 1,073 百万円、セグメント利益は 368 百万円となり、同社グループ
 を牽引する中核事業に急成長している。

【 図表 3 】 「アクセルジャパン」の概要

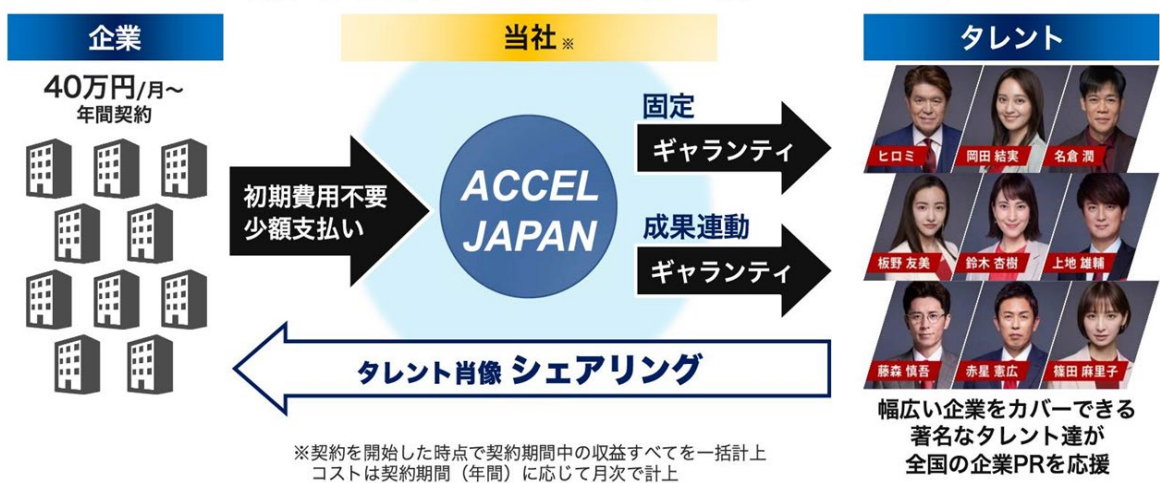
著名なタレントを使ってPR効果を最大化するサービス



汎用性の高い素材を幅広いプロモーション媒体で利用可能

(出所)2024/9 期第 2 四半期決算説明資料より

【 図表 4 】 「アクセルジャパン」のビジネスモデル



(出所)2024/9 期第 2 四半期決算説明資料より

【 図表 5 】 「アクセルジャパン」の高い競争優位性

| | アクセルジャパン | 他社① | 他社② | 他社③ |
|-----------|-----------|----------|-------------|-----------------|
| タレント変更 | ◎ 変更可 | ✕ 変更不可 | ✕ 変更不可 | ✕ 変更不可 |
| 写真素材/タレント | ◎ 300パターン | △ 60パターン | ○ 最大300パターン | △ 60~300枚から数枚選定 |
| 動画素材/タレント | ◎ 20パターン | △ 1パターン | ✕ 提供なし | ✕ 提供なし |
| ポータルサイト | ◎ 利用可 | ✕ 利用不可 | △ タレントによる | ○ 利用可 |
| アフィリエイト広告 | ◎ 利用可 | ✕ 利用不可 | ✕ 利用不可 | ✕ 利用不可 |
| クレジット表記 | ◎ 不要 | ✕ 必須 | ○ 不要 | ✕ 必須 |

(注) 写真素材及び動画素材のパターン数は1タレント当たりの数値
(出所)2024/9 期第2 四半期決算説明資料より

- ◆ 企業は「アクセルジャパン」を使い、限られた予算内でタレントを使った効果的なプロモーションを行うことが可能となる。

一般的に著名タレントを起用したプロモーションは契約金が高額になるため、経営資源に限りがある中小企業は利用できない場合が多い。「アクセルジャパン」は、同社がタレントの契約料や素材制作費などを負担することにより、企業は定額費用だけで、様々な用途でタレントの写真や動画を使用して効果的なプロモーションを行うことができるサービスになっている。

現在、アンバサダーとして「アクセルジャパン」と契約しているタレントは、ヒロミ氏、名倉潤氏、板野友美氏、篠田麻里子氏、上地雄輔氏、鈴木杏樹氏、岡田結実氏、藤森慎吾氏、赤星憲広氏、ぺこぱ（シュウペイ氏、松陰寺太勇氏）で、契約タレントは契約企業数やニーズの増加に合わせて、増やす予定である。「アクセルジャパン」を利用する企業は、追加料金を支払うことなく起用するタレントを変更することも可能で、利用側にとって利用価値が高いツールとなっている。尚、2022年10月に提供を開始した「アクセルジャパン」の初年度の利用数は205件（23/9期実績）で、中小企業だけではなく官公庁や地方自治体、大手企業などにも利用が広がっている。

また、「アクセルジャパン」は日本最大級の経営者交流団体（一社）パッションリーダーズ（全国9拠点、会員数4,200名、23年9月末時点）と連携している。「アクセルジャパン」利用企業の経営者は、全国で行われるセミナーなどに参加し、他業種の経営者などとの情報交換や交流を通じて知見を高めることや、ビジネスマッチングによりビジネスチャンスを見出すことができる。

◆ メディア事業

メディア事業では無料で読める電子雑誌を提供しており、代表的なものは「旅色 (たびいろ)」。

紙雑誌の良さとウェブならではの豊かな表現力と利便性の高さを兼ね備えたメディアとして電子雑誌を制作及び発行している。発行する電子雑誌は、俳優がナビゲーターとして地域の魅力や旅の楽しみを発信する「旅色 (たびいろ)」、モノにこだわる男性のためのライフスタイルマガジン「GOODA (グーダ)」、「自分らしさ」をデザインする暮らしスタイルマガジン「マドリーム」、別冊版「旅色」などである (図表 6)。読者である一般消費者は、パソコンやモバイル端末、タブレット端末を通じて無料で購読することができる。

【図表 6】電子雑誌一覧



(出所)2024/9 月期第 2 四半期決算説明資料より

多くの芸能プロダクションとのネットワークを持つことにより、ネット媒体に登場することの少ない著名な俳優、タレントが多数登場していること、ウェブの特性を活かした利便性や表現力の高さなどを特徴としており、長年にわたり発行していることから、支持を集めていることがわかる。

電子雑誌のビジネスモデルには、広告掲載、制作・納品の 2 通りがある (図表 7)。

【 図表 7 】 電子雑誌のビジネスモデル



(出所)2024/9 月期第 2 四半期決算説明資料より

【 図表 8 】 「旅色」 2 タイプの広告掲載



(出所)2024/9 月期第 2 四半期決算説明資料より

・自社で営業活動から制作・発行までを一貫するのが広告掲載モデルで、広告掲載料が収益となる。

1) 広告掲載

自社で営業活動から制作・発行までを行うのが広告掲載モデルで、同社の営業担当が全国 8 カ所の営業拠点から宿泊施設や飲食店、小売店等を直接訪問して電子雑誌への広告掲載を提案している。07 年に創刊した同社の主力電子雑誌「旅色」の例では、プロのライターが執筆する紹介記事を旅情溢れる美しい写真とともに掲載している(図表 8)。

読者が気になった飲食店や宿泊施設については、「旅色」から店舗や施設のホームページを確認できるように構成されており、広告主である飲食店や宿泊施設にとっては、高い広告宣伝効果が得られると同時に、直接的な集客ツールとしての利用価値も高い。

広告掲載は年間契約で、広告は年に4回更新して新しい情報が掲載される仕組みとなっている。

また、自治体の場合は、1自治体の情報を1冊にまとめた専用電子雑誌を、観光やふるさと納税、移住などのPRを目的として利用することができる。俳優、タレントを起用して現地で撮影を行った場合には、1自治体当たり1,000万円からとなり、駅や店舗、観光施設などで配布する紙雑誌（フリーペーパー）やホームページなどで配信する専用動画の制作、翻訳などをオプションとして追加することができる。

2) 制作・納品

電子雑誌発行で培ったノウハウを生かし、電子雑誌の制作受託業務を行い、制作受託料を受領している。

- ◆ 電子雑誌の制作受託を行い、制作受託料を受領するのが制作・納品モデル。

制作委託元の企業にとって電子雑誌を活用する主なメリットは、俳優、タレント等を起用して自社のサービス及び商品のブランド価値向上や集客力アップが図れること、「読んで楽しませる記事」として商品やサービスを紹介することにより読者が利用シーンを想像しやすくなり、クライアント化がスムーズに進むことなどである。

◆ ソリューション事業

ソリューション事業では、企業の販促支援を目的とした、各種サービスを提供している。代表的なサービスがECサイトの運営代行で、これまで2,000社以上（通算）のECサイトを運営して蓄積したノウハウをもとにきめ細かなサービスを提供している。

- ◆ ECサイトの運営代行を中心とした様々なサービスを提供している。

1) 「ECサポート pro」

ECサイトに特化したサポートサービスを提供している。人手不足や販促のノウハウ不足が事業拡大のネックとなっているECサイト運営企業に対して、同社の担当ディレクターが定期的なミーティングを行い、サイトの運営代行、コンサルティング、サイトのデザイン・制作、メールマガジンの配信、集客及び販売促進対策など、運営と売上向上に必要な施策をトータルでサポートしている。

2) 「まとまる EC 店長」

商品登録、在庫管理、受注管理といった一連の業務を効率化する一元管理ツールを提供している。在庫管理では、複数モールの在庫連携を

24 時間 365 日行うことで在庫回転率の向上をサポートし、受注管理では、複数モールの受注を一元化して配送処理、帳票出力からメール送信といった様々な業務の効率化をサポートしている。

まとまる EC 店長の利用料は月額固定費の 9,800 円からで（扱う商品数に応じて 15,000 円、25,000 円など複数プランがある）、専任の担当者による電話での問い合わせサービスもある。

3) 「ブランジスタ物流」

中小規模店向けのネット通販専用物流サービスで、事業拡大に伴い煩雑化する在庫管理や受注、出荷、電話やメールによるカスタマー対応など、通販の物流に必要な業務全てに対応している。さらに、同社のこれまでの配送会社との取引実績から、配送料金を低く抑えることも可能となっている。

4) その他のサービス

EC サイト運営のためのサポートサービス「CS・受注処理代行サービス」、LINE による自動応答サービス「SOKURESU（ソクレス）」、顧客のウェブサイトを実・韓・中（簡・繁）の主要 4 言語に翻訳できるサービス「ブタンジスタ翻訳」、海外販売に必要な市場調査、翻訳、集客、決済、配送をワンストップでサポートする「越境 EC サポートサービス」などを提供している。

3. 株主構成

◆ 筆頭株主は親会社

◆ NEXYZ. Group が発行済株式数の 50.26%を保有する筆頭株主。

2024年3月末時点で親会社であるNEXYZ. Groupが同社の発行済株式数 50.26%を保有する筆頭株主で、上位保有者 10名の保有株比率は 61.66%である（図表 9）。

2023年9月末の所有者別状況は、金融機関と金融商品取引業者の合計で 5.13%、その他の法人 48.56%、外国法人 8.83%である（2022年9月末は金融機関と金融商品取引業者の合計で 6.44%、その他の法人 47.94%、外国法人 0.98%）。2023/9期は2022/9期に比べて、外国法人の割合が高くなっており、2024年3月末時点でも同様の模様である。

【図表 9】上位株主及び株式所有者別比率

| 株主（敬称略） | 2022年9月末 | 2023年9月末 | 2024年3月末 | | | 備考 |
|---|------------|------------|------------|---------|----|-----------------------------|
| | 株数（株） | 株数（株） | 株数（株） | 割合 | 順位 | |
| 株式会社NEXYZ. Group | 6,795,280 | 6,795,280 | 6,795,280 | 50.26% | 1 | ※24年1月にネクシィーズグループから商号変更 |
| 近藤 太香巳 | 269,380 | 269,380 | 269,380 | 1.99% | 2 | 取締役、NEXYZ. Groupの代表取締役社長 |
| 株式会社SBI証券 | 396,867 | 325,132 | 244,869 | 1.81% | 3 | |
| MSIP CLIENT SECURITIES （常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社） | - | - | 255,800 | 1.74% | 4 | |
| 新沼 吾史 | - | 200,000 | 200,000 | 1.48% | 5 | |
| GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL （常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社） | - | - | 154,057 | 1.14% | 6 | |
| SOCIETE GENERALE PARIS/BT REGISTRATION MARK/OPT （常任代理人 ソシエテ・ジェネラル証券株式会社） | - | 128,700 | 125,100 | 0.93% | 7 | |
| 日本証券金融株式会社 | - | - | 113,700 | 0.84% | 8 | |
| 田邊 昭知 | 100,000 | - | 100,000 | 0.74% | 9 | |
| BNP PARIBAS NEWYORK BRANCH-PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACCOUNT （常任代理人 香港上海銀行東京支店カスタディ業務部） | - | 130,001 | 97,901 | 0.72% | 10 | |
| BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) （常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行） | - | 230,100 | - | - | - | |
| NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASH PB)（常任代理人 野村證券株式会社） | - | 163,100 | - | - | - | |
| JP JPMSE LUX RE CITIGROUP GLOBAL MARKETS L EQ CO （常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行） | - | 151,505 | - | - | - | |
| 上田八木短資株式会社 | - | 127,700 | - | - | - | |
| 西村 智明 | 252,600 | - | - | - | - | |
| 楽天証券株式会社 | 124,500 | - | - | - | - | |
| auカブコム証券株式会社 | 85,500 | - | - | - | - | |
| 秋元 康 | 83,980 | - | - | - | - | |
| 藤井 憲一 | 80,000 | - | - | - | - | |
| ブランジスタ従業員持株会 | 79,100 | - | - | - | - | |
| （大株主上位10名） | 8,267,207 | 8,520,898 | 8,336,087 | 61.66% | - | ※割合は自己株式1,054,900株を除いた株数で算出 |
| 発行済株式総数 | 14,575,300 | 14,575,300 | 14,575,300 | 100.00% | - | |

（出所）有価証券報告書、四半期報告書に基づきアルファ・ウイン調査部作成

4. ESG

◆ SDGs への取り組みについて

- ◆ 地方創生に貢献する各事業の成長が社会課題の解決、持続的な社会の実現につながると考えている。

同社は、地域や企業に活力を与える地方創生に貢献することを目指してプロモーション支援事業、メディア事業、ソリューション事業を行っており、各事業の成長が社会課題の解決、持続可能な社会の実現につながると考えている。同社グループにおける、SDGs に対する取り組みは図表 10 の通りである。

【 図表 10 】 SDGs に対する取り組み

| | | |
|---------------|---|--|
| 森林資源の保護・育成に貢献 | E | 必要としている人に必要な情報をインターネット上で提供している紙を使用しない雑誌であり、紙の主原料である森林資源の保護・育成に貢献しています。さらに、返本による非効率な資源の利用もありません。紙メディアからインターネット広告へのリプレースによる、紙の削減に貢献しています。 |
| CO2排出削減に寄与 | E | 紙の製造や印刷工程にかかわるCO2、廃棄物などの削減と省エネ、効率化に貢献しています。書店などへの配本も不要であることから、CO2排出削減に寄与しております。 |
| 従業員の多様性を支援 | S | 当社グループが展開するビジネスは、ほぼ設備投資が必要なく、主に法人向けサービスを提供しているため、人材こそが最も重要な経営資源です。新たな人事制度を整備し、多様化する社員のパフォーマンスを最大限に発揮できる環境の構築に努めています。 |
| 地域社会・経済への貢献 | S | 日本全国のさまざまな業態のクライアント企業のプロモーションを支援するとともに、自治体のプロモーションを支援しております。地方が将来にわたって成長力を確保するため、各地域の関係人口の増加による自治体の税収増加と、クライアント企業の売上増加に伴う雇用の創出によって、持続可能なまちづくりと地域活性化に貢献し、地域社会・経済の発展に寄与しています。 |
| 消費者へ有益な情報を提供 | S | 当社編集者監修による直接取材を行った上で、価値ある情報を発信しています。 |
| コーポレートガバナンス | G | 当社は2021年12月14日より、取締役の職務執行の監査等を担う監査等委員を取締役会の構成員とすることにより、取締役会の監督機能を強化し、より一層のコーポレート・ガバナンスの充実を図るため、監査役会設置会社から監査等委員会設置会社への移行いたしました。4名の社外取締役を含む取締役12名で構成されており、一般株主保護に努めております。さらなる経営管理体制の充実と、透明性の高い経営に努めてまいります。 |

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、「社会に有用な商品・サービスの提供」を従業員の行動基準の一つとしており、事業活動を通じて社会へ貢献する考えである。

また、反社会勢力防止基本方針として7項目を定めており、組織全体として反社会勢力による被害の防止に努める姿勢を示している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は監査等委員の取締役を除き9名(社外取締役は2名、2024年3月時点)で構成されている。取締役会は原則毎月開催され、2023/9 期に開催された12回については監査等委員の取締役を除く9名とも全会に出席している。

また、同社は監査等委員会設置会社であり、監査等委員会は社外取締

役2名を含む3名で構成されている。監査等委員は原則全ての取締役会に出席するとともに、代表取締役社長や取締役などとの意見交換や重要書類の閲覧等を行うことにより、取締役と同水準の情報に基づいた監査が実施できる環境を整備している。

5. 成長の軌跡

◆ 沿革

- ◆ **NEXYZ. Groupのメールマガジンの運営などを目的として同社の前身であるアイデアキューブ設立。**
- ◆ **アイデアキューブは 2003年にソリューション事業を開始。**
- ◆ **2007年に電子雑誌「旅色」を創刊。2011年に現社名であるブランジスタに商号を変更。**
- ◆ **2022年10月に「アクセルジャパン」の提供を開始し、3セグメントの事業体制となる。**

2000年11月に親会社であるネクシィーズ（現NEXYZ. Group）のメールマガジンの運営と会員の管理を目的として、同社の前身であるアイデアキューブが設立された。

現社長の岩本恵了氏は、1997年にネクシィーズに入社し、1999年に取締役役に就任、2002年にアイデアキューブの代表取締役社長となった。アイデアキューブは2003年にソリューション業務を開始し、2005年にはプロ野球球団「福岡ソフトバンクホークス」のファンクラブ運営業務を受託して会員へのメール配信業務代行を開始した。

2007年2月、ネクシィーズと芸能プロダクションであるレプロエンタテインメントの共同出資により旧ブランジスタが設立され、同年12月に電子雑誌「旅色」が創刊された。その後「GOODA」、「マドリーム」などを創刊し、業容を拡大していった。旧ブランジスタは2011年4月にアイデアキューブに吸収合併され、アイデアキューブは社名を改めブランジスタとなった。

2015年9月に東証マザーズ市場（現グロース市場）に上場した。2020年4月に連結子会社を傘下に置く持株会社体制に移行し、2022年10月に新サービスである「アクセルジャパン」の提供を開始している（図表11）。

【 図表 11 】 沿革

| 年 | 月 | 事項 |
|-------|-----|--|
| 2000年 | 11月 | 親会社である(株)ネクシィーズ(現(株)NEXYZ Group)のメールマガジンの運営と会員の管理を目的としてイデアキューブ(株)を設立 |
| 2003年 | 4月 | 販売促進支援サービスを提供するソリューション業務を開始 |
| 2005年 | 3月 | 「福岡ソフトバンクホークス」のファンクラブ運営業務を受託し、会員へのメール配信業務の代行を開始 |
| 2006年 | 9月 | 全国旅館生活衛生同業組合連合会と業務提携し、同会のオフィシャルウェブサイト「宿ネット」のサービス強化に向けた全面的サポートを開始 |
| 2007年 | 12月 | 旧(株)ブランジスタにおいて、トラベルマガジン電子雑誌「旅色」創刊に伴い、「旅色」掲載施設の広告取次業務を開始 |
| 2011年 | 4月 | グループ会社である旧(株)ブランジスタを吸収合併し、商号を(株)ブランジスタに変更 |
| | 9月 | 電子雑誌「GOODA」を創刊 |
| 2013年 | 4月 | 電子雑誌「SUPER CEO」を創刊 |
| | 9月 | 電子雑誌における業務提携強化を目的として、楽天(株)(現 楽天グループ(株))から出資を受ける |
| | 11月 | 電子雑誌「政経電論」を創刊 |
| 2015年 | 4月 | (株)ネクスト(現(株)LIFULL)と共同発行する電子雑誌「マドリーム」を創刊 |
| | 9月 | 東京証券取引所マザーズ市場に上場 |
| | 11月 | 旅行系ニュースメディア「旅色プラス」を運営開始 |
| | 12月 | 「越境ECサポートサービス」の提供を開始 |
| 2017年 | 10月 | 台湾に博設技股份有限公司を設立 |
| | 10月 | 「旅色」の別冊「飲み旅本。Powered by旅色」を創刊 |
| 2018年 | 8月 | 「旅色」の別冊「タバサキ」を創刊 |
| | 12月 | 観光情報サイト「TravelNote」を運営する(株)Dugong(現(株)CrowdLab)を子会社化 |
| 2020年 | 4月 | 連結子会社である(株)ブランジスタメディアを設立、(株)ブランジスタメディア、(株)ブランジスタソリューション、博設技股份有限公司、(株)CrowdLabを傘下とする持株会社体制に移行 |
| 2021年 | 11月 | SBCメディカルグループ(株)との共同メディア「1-ONE-」を公開 |
| 2022年 | 4月 | 東京証券取引所マザーズ市場からグロス市場に移行 |
| | 10月 | 連結子会社である(株)ブランジスタエールを設立し、「アクセルジャパン」のサービス提供を開始 |

(出所)有価証券報告書よりアルファ・ウイン調査部作成

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社の連結決算開始後の業績の推移は図表 12 の通りである。発行する電子雑誌への広告掲載件数の増加により 10 期連続の増収であったが、2020/9 期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響により主力の電子雑誌「旅色」への広告掲載件数が減少して前期比 18.1%減収となった。

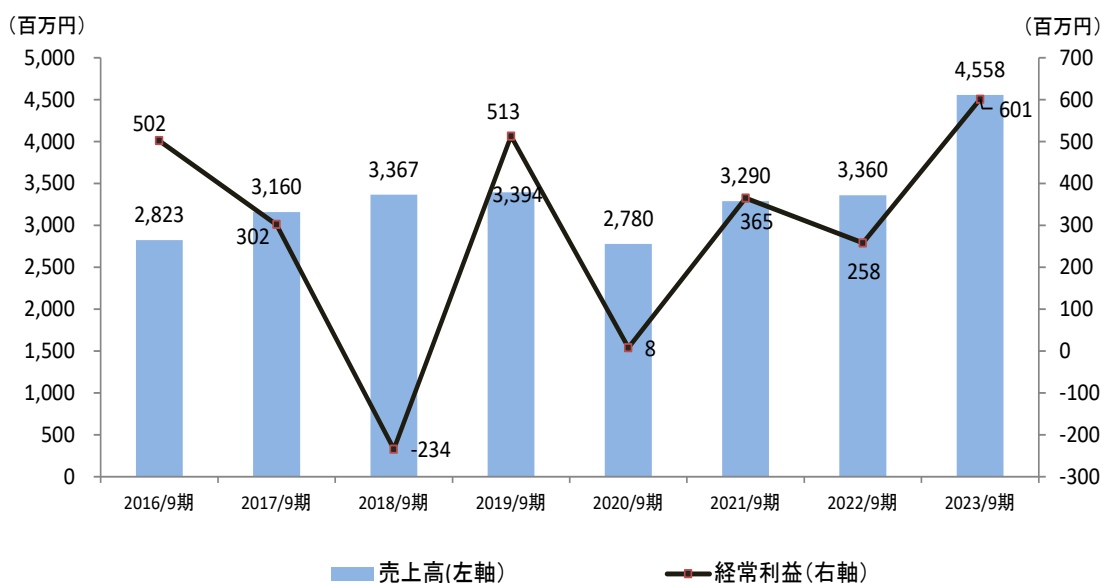
◆ 2018/9 期に経常損失を計上したが、2019/9 期は費用の一巡により急回復した。

た。2021/9 期は「旅色」のお取り寄せ特集への広告掲載件数が増加したことに加え、地域活性化に向けた自治体からの広告売上も増加して同 18.4%増収となり、2022/9 期は収益認識に関する会計基準を適用した影響があったものの、自治体とのタイアップ広告の好調が寄与して小幅な増収となった。

経常利益については、2017/9 期は労務費や外注費の増加による売上総利益率の悪化やプロモーション費用の増加により前期比 39.8%減となり、2018/9 期は人件費や広告費、プロモーション費用の増加により 234 百万円の経常損失を計上した。

2019/9 期は費用の一巡により経常利益は 513 百万円に急回復し、2020/9 期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響による減収に伴い再び減益となった。2022/9 期は収益認識基準の変更による増収率の鈍化により固定費負担が増して売上総利益率が悪化したことで減益ではあるものの、期初計画 100 百万円を上回る 258 百万円であった。

【 図表 12 】 売上高、経常利益の推移



(出所) 有価証券報告書よりアルファ・ウイン調査部作成

◆ 2023 年 9 月期は大幅増収増益

◆ 2023/9 期は「アクセルジャパン」の寄与もあり売上高・利益とも過去最高を更新した。

2023/9 期の売上高は前期比 35.7%増の 4,558 百万円、営業利益は同 2.4 倍の 604 百万円、経常利益は同 2.3 倍の 601 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 3.2 倍の 579 百万円であった。

セグメント別では、プロモーション支援事業は、2023/9 期期初にあたる 2022 年 10 月に提供を開始した「アクセルジャパン」が順調に立ち上がり、契約数が 205 件となった。売上高は 1,073 百万円、セグメント利益は 368 百万円であった（初年度のため前期比較はなし）。

メディア事業は、観光・外食需要の回復を背景として広告掲載売上が増加した。売上高は前期比 5.7%増の 2,258 百万円、セグメント利益は同 4.4%増の 214 百万円であった。

ソリューション事業は、通販サービスの縮小により売上高は前期比 5.1%減の 970 百万円となった一方、業務効率化を進めた効果でセグメント利益は同 7.1%増の 159 百万円となった。

セグメント利益の合計は 813 百万円となり、全社費用は主に人件費の増加により 2022/9 期の 179 百万円から 209 百万円に増加したものの、利益率の高いプロモーション支援事業が加わったことで、営業利益率は 2022/9 期より 5.7%ポイント改善して 2023/9 期は 13.3%となった。

親会社株主に帰属する当期純利益の伸び率が経常増益率に比べて高いのは、繰延税金資産の計上により法人税等調整額が減少したためである。

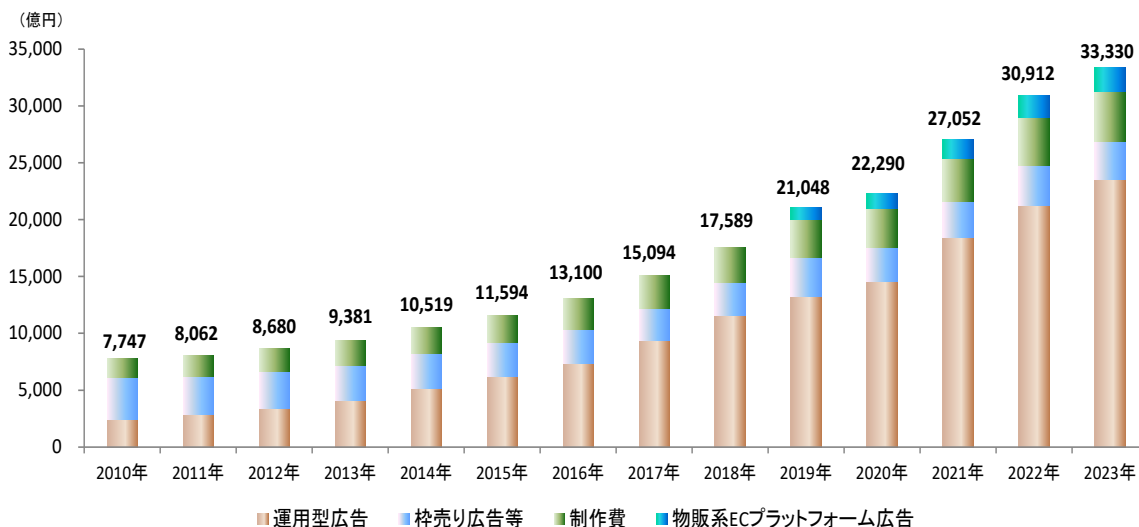
6. 業界環境

- ◆ 2023 年のインターネット広告費は前年比 7.8% 増の 3.3 兆円。

◆ インターネット広告市場、EC 市場ともに拡大基調が続く

電通が 2024 年 2 月に発表した「2023 年日本の広告費」によると、2023 年のインターネット広告費は広告市場全体の成長を牽引し 3.3 兆円（前年比 7.8%増）となった（図表 13）。

【図表 13】インターネット広告の市場推移



(注)物販系 EC プラットフォーム広告は 2019 年からの新設項目

(出所)電通「2023 年日本の広告費」、D2C、サイバー・コミュニケーションズ、電通、電通デジタル「2023 年日本の広告費 インターネット広告媒体費 詳細分析」よりアルファ・ウイン調査部作成

社会全体のデジタル化が進んだこと、コロナ禍を経てオンライン消費スタイルが定着したことなどが寄与して伸びが続いており、総広告費に占めるインターネット広告費の割合は 2022 年の 43.5%から 2023 年は 45.5%に上昇した。

- ◆ 国内 EC 市場も拡大が続いており、2022 年の市場規模は 22.7 兆円。

国内 EC 市場も拡大が続いており、経済産業省の「電子商取引に関する市場調査」によると、2022 年の EC 市場規模は約 22.7 兆円（前年比 9.9%増）となっている。これは、運営事業者が増加し、多様なショッピングサイトが普及したことや幅広い年代がスマートフォンを利用して取引する例が増加していることなどが要因であると考えられる。

◆ 競合

日本で電子書籍元年と言われるのは、電子書籍リーダーに利用可能な様々な端末が発売され、電子書籍ストアの開設が相次いだ 2010 年頃である。紙媒体を主とする出版業界が縮小するなか、印刷、通信、メーカーなど、様々な分野の企業が電子書籍業界に参入を開始したのも

この時期であった。

◆ **電子雑誌に特化して蓄積したノウハウやタレントを活用した事業展開が同社の優位性。**

一方、同社が初の電子雑誌「旅色」を創刊したのは2007年で、この業界では草分け的な存在であると言える。現在、電子雑誌に特化して制作・発行している上場企業は同社だけであり、同社のポジショニングの特徴となっている。創刊当時から有名俳優が多数登場しており、現在までに320名以上が出演している点も特徴的である。また、タレントのキャスティング力を活かしたプロモーション支援に事業範囲を広げていることも同社の優位性であると言える。

7. 成長戦略

◆ ブランジスタの成長戦略

同社はプロモーション支援事業、メディア事業、ソリューション事業それぞれ拡大に向けた様々な施策を実施し、持続的な売上高・利益の成長を目指す考えである。

1) プロモーション支援事業

プロモーション支援事業は、2024/9 期に事業開始 2 年目に入り、事業開始初年度であった 2023/9 期とは異なり、契約更新売上が上乘せとなる収益モデルとなった。したがって 2024/9 期以降は、顧客サポートの強化による契約更新件数の増加、営業担当によるプッシュ型営業の強化による新規契約件数の増加、クロスセル商材の販売による顧客単価の引き上げなどに取り組む考えである。

・プロモーション支援事業では営業担当によるプッシュ型営業の強化などに取り組む。

契約更新件数の増加のために、同社は事業開始早々からカスタマーサクセスを立ち上げて、契約企業に伴走する丁寧なサポート提供を行っている。具体的には、様々な業種や用途で「アクセルジャパン」を活用した事例の分析データをもとに、契約企業の業種や利用目的に合わせた活用方法や改善施策の提案を行っている。

契約社数の増加に伴い成功事例が蓄積されることで、より精度の高いサポート提供が可能となる好循環が生み出されており、今後の契約更新件数の増加に寄与すると期待される。

加えて、カスタマーサクセスによる「アクセルジャパン」の活用方法の提案力が増したことが新規契約件数の増加にも結び付いており、この先も下記の営業の強化と合わせて件数増加への寄与が期待できる。

営業の強化については、全国の営業拠点で増員を図り、企業や自治体などへの提案を強化していく考えである。同社は 2024 年 5 月から九州エリアで本格的な営業展開を行っており、今後は効果を検証しながら全国展開を進める構えである。

クロスセル商材の販売については、追加スポット料金が生じるイベントやキャンペーンのキャスティング、広告物や動画制作の受託などの提案を強化していく考えである。

尚、「アクセルジャパン」では、サービス・タレント名の表記不要（これまではタレント起用の際に、アクセルジャパンアンバサダーのサービス名、タレント名の表記が必要であった）を導入し、契約先がタレントを専属起用しているような PR が可能となった。これは、同業他社ではほぼ実施していないサービスで、「アクセルジャパン」の競争

◆メディア事業では「旅色セレクト」を全国各地で展開して広告販売を伸ばす。

優位性につながっている。同社は、こうしたサービスの導入や、芸能プロダクションとのネットワークを活かした新たなタレントの起用などで、更なる差別化を図っていく考えである。

2) メディア事業

メディア事業では、決められた期間に特定のエリアを対象として「旅色」のコンテンツを集中して公開する「旅色セレクト」を全国各地で展開し、その地域での営業活動を強化して広告販売を伸ばしていく考えである。

自治体に対しては、これまで培ってきたコンテンツ制作力を活かし、動画撮影・編集・納品、旅行プラン記事の作成、体験レポート記事の提供など、「旅色」の領域を超えた新サービスを提供しており、商品ラインナップが増加し、選択肢が広がった。今後も強化していく考えである。

◆ソリューション事業では複数サービスの受注を促し、顧客の単価アップを図る。

3) ソリューション事業

ソリューション事業では、低額サービスである「まとまる EC 店長」のサービスと機能拡充により新規顧客を獲得し、顧客の事業拡大に合わせて他のサービスの追加受注につなげることで、売上高の拡大を目指す考えである。また、ウェブサイト制作・運営、CRM サービスといった EC サポート関連以外のサービスも順調に伸びており、引き続き顧客数の増加による売上拡大を目指していく方針である。

◆ 中期経営計画

◆4 期連続で過去最高の売上高、営業利益の更新を見込む。

電子雑誌で培ってきたタレントのキャスティング力、クリエイティブのノウハウ、営業サイドからの提案力を活かした新サービス「アクセルジャパン」の好調な立ち上がりにより大幅な増収増益となった2023/9 期決算を踏まえて、同社は「中期経営計画 2024-2026」を策定した。数値目標は、2025/9 期の売上高 5,300 百万円(前期比 10.4%増)、営業利益 1,000 百万円(同 25.0%増)、2026/9 期の売上高 6,000 百万円(前期比 13.2%増)、営業利益 1,300 百万円(同 30.0%増)である。

事業別の売上高は、プロモーション支援事業が 2025/9 期 1,800 百万円(前期比 20.8%増)、2026/9 期 2,180 百万円(同 21.1%増)、メディア事業が 2025/9 期 2,320 百万円(前期比 2.7%増)、2026/9 期 2,460 百万円(同 6.0%増)、ソリューション事業が 2025/9 期 1,200 百万円(前期比 12.1%増)、2026/9 期 1,310 百万円(同 9.2%増)である。

同社は、メディア事業、ソリューション事業の安定成長に加え、「アクセルジャパン」の契約企業数の増加によるプロモーション支援事業の拡大により、4 期連続で過去最高の売上高、営業利益の更新を見込んでいる。

8. 直近期の業績と今後の見通し

- ◆ 2024/9 期第 2 四半期累計期間は前年同期比 2.5%増収、64.5%営業増益となる。

◆ 2024 年 9 月期第 2 四半期累計決算

2024/9 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の売上高は前年同期比 2.5%増の 2,353 百万円、営業利益が同 64.5%増の 477 百万円、経常利益が同 63.4%増の 474 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 53.2%増の 305 百万円であった。同社は上期の業績予想を開示していないため、通期計画に対する進捗率を見てみると、売上高で 49.0%、営業利益で 59.6%である（図表 14）。

セグメント別では、プロモーション支援事業は、「アクセルジャパン」の契約更新、新規契約ともに順調に増加し、売上高は前年同期比 75.1%増の 785 百万円、セグメント利益は同 98.8%増 293 百万円となった。

メディア事業は、「旅色」の広告掲載売上が増加した一方、地方自治体とのタイアップ広告売上が減少し、売上高は前年同期比 12.6%減の 1,055 百万円となった。減収となったものの制作原価や広告宣伝費の減少によりセグメント利益は同 7.8%増の 149 百万円となった。

ソリューション事業は、前年同期に一過性のシステム開発受託があった反動で売上高は前年同期比 5.2%減の 475 百万円となった一方、業務効率化を進めた効果でセグメント利益は同 41.2%増の 114 百万円となった。

- ◆ 営業利益率は前年同期比 7.7%ポイント改善の 20.3%に上昇した。

セグメント利益の合計は 580 百万円となり、全社費用は監査法人の変更に伴う費用減などにより 2023/9 期上期の 110 百万円から 103 百万円に減少した。結果として営業利益は前年同期比 64.5%増、営業利益率は同 7.7%ポイント改善の 20.3%となった。

【 図表 14 】 2024 年 9 月期上期決算概要

(単位：百万円)

| | 2023/9期 | 2023/9期 | 2024/9期 | | 2024/9期 | 進捗率 (A) / (B) |
|----------------------|---------|---------|----------|--------|----------|------------------|
| | 通期実績 | 上期実績 | 上期実績 (A) | 前年同期比 | 会社計画 (B) | |
| 売上高 | 4,558 | 2,295 | 2,353 | 2.5% | 4,800 | 49.0% |
| プロモーション支援事業 | 1,073 | 448 | 785 | 75.1% | 1,490 | - |
| メディア事業 | 2,258 | 1,207 | 1,055 | -12.6% | 2,260 | - |
| ソリューション事業 | 969 | 501 | 475 | -5.2% | 1,070 | - |
| その他 | 256 | 137 | 36 | -73.2% | 140 | - |
| 売上総利益 | 3,262 | 1,606 | 1,757 | 9.4% | - | - |
| 売上総利益率 | 71.6% | 70.0% | 74.7% | - | - | - |
| 販売費及び一般管理費 | 2,658 | 1,316 | 1,280 | -2.8% | - | - |
| 販管費率 | 58.3% | 57.4% | 54.4% | - | - | - |
| 営業利益 | 604 | 290 | 477 | 64.5% | 800 | 59.6% |
| 営業利益率 | 13.3% | 12.6% | 20.3% | - | 16.7% | - |
| 経常利益 | 601 | 290 | 474 | 63.4% | 800 | 59.3% |
| 経常利益率 | 13.2% | 12.6% | 20.2% | - | 16.7% | - |
| 親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益 | 579 | 199 | 305 | 53.2% | 520 | 58.7% |

(注)会社計画における各事業の売上高は内部売上高消去前の数値

(出所)決算短信よりアルファ・ウイン調査部作成

- ◆ 2024/9 期は期初計画通り売上高 4,800 百万円（前期比 5.3%増）、営業利益 800 百万円（同 32.4%増）と見込む。

◆ ブランジスタの 2024 年 9 月期業績予想

2024/9 期の会社計画は期初に公表した通り、売上高が前期比 5.3%増の 4,800 百万円、営業利益が同 32.4%増の 800 百万円、経常利益が同 32.9%増の 800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 10.3%減の 520 百万円である。売上高、営業利益、経常利益は 2 期連続で過去最高を更新する見込みとなっている。親会社株主に帰属する当期純利益が減益予想なのは、法人税調整額が通常ベースになるためであり、実質的には営業利益、経常利益と同程度の伸び率と推測される。

プロモーション支援事業は、事業開始 2 年目となる「アクセルジャパン」の契約更新件数の増加と新規契約企業数の増加により、売上高は前期比 38.9%増の 1,490 百万円と見込んでいる。

メディア事業は、宿泊施設や飲食店の広告掲載売上が堅調に推移していることから売上高は同 0.1%増の 2,260 百万円と見込んでいる。

ソリューション事業は、顧客の事業拡大に合わせて複数サービスの提案を強化することにより顧客単価が上昇し、売上高は同 10.4%増の 1,070 百万円と見込んでいる。

利益率の高いプロモーション支援事業の売上構成比の上昇に伴い、営業利益率は前期比 3.4%ポイント改善の 16.7%と予想している。

◆ 2024/9 期の当調査部の
予想は前期比 6.6%増
収、49.0%営業増益。

◆ アルファ・ウイン調査部の業績予想

アルファ・ウイン調査部（以下、当調査部）は、2024/9 期上期実績及び同社の取り組み等を踏まえ、2024/9 期業績について、売上高 4,860 百万円（前期比 6.6%増）、営業利益 900 百万円（同 49.0%増）、経常利益 900 百万円（同 49.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 585 百万円（同 1.0%増）と、会社予想を上回る水準を予想している（図表 15）。

尚、契約更新売上が上乘せとなる収益モデルとなったプロモーション支援事業については足元も順調に推移している模様であり、通期実績は会社予想及び当調査部予想を上回る可能性も否定できない。

当調査部では、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

◆ 売上総利益率、販管費率
ともに前期比で改善を予
想した。

1) セグメント別の売上高については、プロモーション支援事業が 1,600 百万円（前期比 49.1%増）、メディア事業が 2,230 百万円（同 1.2%減）、ソリューション事業が 1,000 百万円（同 3.2%増）と予想した。

2) 利益率の高いプロモーション支援事業の売上構成比の上昇により売上総利益率は前期比 2.9%ポイント改善の 74.5%と予想する。

3) 増員に伴う人件費の増加が見込まれるものの、増収効果とその他経費の効率的な運用により販管費率は前期比 2.3%ポイント改善の 56.0%と予想した。

【 図表 15 】 中期業績予想

(単位：百万円)

| | 2022/9 | 2023/9 | 2024/9CE | 2024/9E | 2025/9E | 2026/9E |
|-----------------|--------|--------|----------|---------|---------|---------|
| 損益計算書 | | | | | | |
| 売上高 | 3,360 | 4,558 | 4,800 | 4,860 | 5,390 | 6,054 |
| 前期比 | - | 35.7% | 5.3% | 6.6% | 10.9% | 12.3% |
| プロモーション支援事業 | - | 1,073 | 1,490 | 1,600 | 1,950 | 2,400 |
| メディア事業 | 2,137 | 2,258 | 2,260 | 2,230 | 2,275 | 2,360 |
| ソリューション事業 | 1,021 | 970 | 1,070 | 1,000 | 1,135 | 1,264 |
| その他 | 293 | 329 | 140 | 140 | 150 | 180 |
| (内部売上) | -92 | -73 | 非開示 | -110 | -120 | -150 |
| 売上総利益 | 2,404 | 3,262 | - | 3,620 | 4,069 | 4,613 |
| 前期比 | - | 35.7% | - | 11.0% | 12.4% | 13.4% |
| 売上総利益率 | 71.5% | 71.6% | - | 74.5% | 75.5% | 76.2% |
| 販売費及び一般管理費 | 2,148 | 2,658 | - | 2,720 | 2,977 | 3,271 |
| 販管費率 | 63.9% | 58.3% | - | 56.0% | 55.2% | 54.0% |
| 営業利益 | 255 | 604 | 800 | 900 | 1,092 | 1,342 |
| 前期比 | - | 2.4× | 32.4% | 49.0% | 21.3% | 22.9% |
| 営業利益率 | 7.6% | 13.3% | 16.7% | 18.5% | 20.3% | 22.2% |
| 経常利益 | 258 | 601 | 800 | 900 | 1,092 | 1,342 |
| 前期比 | - | 2.3× | 32.9% | 49.8% | 21.3% | 22.9% |
| 経常利益率 | 7.7% | 13.2% | 16.7% | 18.5% | 20.3% | 22.2% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 178 | 579 | 520 | 585 | 722 | 888 |
| 前期比 | - | 3.2× | -10.3% | 1.0% | 23.4% | 23.0% |

| | 売上高 | | | セグメント利益 | | | | | |
|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | 2024/9期 (予) | 2025/9期 (予) | 2026/9期 (予) | 2024/9期 (予) | セグメント 利益率 | 2025/9期 (予) | セグメント 利益率 | 2026/9期 (予) | セグメント 利益率 |
| プロモーション支援事業 | 1,600 | 1,950 | 2,400 | 630 | 39.4% | 780 | 40.0% | 980 | 40.8% |
| メディア事業 | 2,230 | 2,275 | 2,360 | 268 | 12.0% | 283 | 12.4% | 300 | 12.7% |
| ソリューション事業 | 1,000 | 1,135 | 1,264 | 182 | 18.2% | 214 | 18.9% | 250 | 19.8% |

(注)CE:会社予想、E:アルファ・ウイン調査部予想

(出所)アルファ・ウイン調査部

◆ 2025/9 期の当調査部の
予想は前期比 10.9%増
収、21.3%営業増益。

◆ アルファ・ウイン調査部の中期業績予想

2025/9 期は、売上高 5,390 百万円（前期比 10.9%増）、営業利益 1,092 百万円（同 21.3%増）と予想した。

セグメント別の売上高については、プロモーション支援事業が 1,950 百万円（前期比 21.9%増）、メディア事業が 2,275 百万円（同 2.0%増）、ソリューション事業が 1,135 百万円（同 13.5%増）と予想した。

利益率の高いプロモーション支援事業の売上構成比の上昇により売上総利益率は前期比 1.0%ポイント改善の 75.5%と予想する。

人件費及び広告宣伝費の増加が見込まれるものの、売上増で吸収して販管費率は同 0.8%ポイント改善の 55.2%と予想と予想した。

◆ 2026/9 期の当調査部の
予想は前期比 12.3%増
収、22.9%営業増益。

2026/9 期は、売上高 6,054 百万円（前期比 12.3%増）、営業利益 1,342 百万円（同 22.9%増）と予想した。

セグメント別の売上高については、プロモーション支援事業が 2,400 百万円（前期比 23.1%増）、メディア事業が 2,360 百万円（同 3.7%増）、ソリューション事業が 1,264 百万円（同 11.4%増）と予想した。

引き続き利益率の高いプロモーション支援事業の売上構成比の上昇により売上総利益率は前期比 0.7%ポイント改善の 76.2%と予想した。

増収に伴う固定費負担の軽減により販管費率は同 1.2%ポイント改善の 54.0%と予想と予想した。

9. アナリストの視点

◆ ブランジスタの強みと課題

同社の SWOT 分析を図表 16 に列挙した。

【 図表 16 】 SWOT 分析

| | |
|---------------------|---|
| 強み (Strength) | <ul style="list-style-type: none"> 紙媒体を持たない電子雑誌専門の出版社として確立したポジション 事業開始以来蓄積した電子雑誌・ウェブコンテンツ制作に関するノウハウ 全国規模で展開する高い営業力 自社で制作から販売までを行う機動力の高さ 芸能プロダクションとの繋がりを活かした独自のサービスを展開していること 課題となっている地域経済の活性化に貢献する事業を行っていること |
| 弱み (Weakness) | <ul style="list-style-type: none"> 企業がインターネット広告に支出する費用は景気変動によって変動する可能性があること 各サービスの事業規模が小さいこと 社名の知名度が高いとは言えないこと |
| 機会 (Opportunity) | <ul style="list-style-type: none"> 雑誌の「紙」から「電子」へのシフトが更に進むこと インターネット広告市場及びEC市場の更なる拡大が進むこと 新サービスである「アクセルジャパン」に契約する企業や自治体が全国に拡大すること 事業規模拡大に伴い知名度も向上し、人材確保や広告主獲得が容易化すること |
| 脅威 (Threat) | <ul style="list-style-type: none"> 競合先の増加による事業環境の悪化 新たな法令等による規制や既存法令の改正が事業に影響を及ぼす可能性 感染症拡大による行動制限などで旅行需要が低迷する可能性 |

(出所)アルファ・ウイン調査部

強みを補足すると、2007 年の電子雑誌創刊から蓄積しているノウハウは、同業他社にはキャッチアップが難しいと考えられる。また、全国規模で展開する高い営業力や自社で制作から販売までを行う機動力の高さ、わが国の課題となっている、地方創生、地域活性化に貢献する事業を行っていることなども同社の強みである。

弱みを補足すると、2023/9 期のセグメント別売上高はメディア事業が約 22 億円、プロモーション支援事業が約 10 億円、ソリューション事業が約 9 億円と、事業規模が小さいことである。ただ、開始間もないプロモーション支援事業の成長余地は大きく、利益率の高いこの事業の成長は、全体の売上高営業利益率の高まりにつながる可能性がある。

◆ 株主還元

同社は、株主還元と資本効率の向上などを目的として自己株式の取得を実施している。2024 年 3 月 19 日時点で取得が終了した株式総数は 40 万株（株式の取得価格の総額は 2.7 億円）で、発行済株式総数（自己株式を除く）の 2.74%に該当する。

◆ 株価について

要約のページ (P2、図表 C) に同社の過去 1 年間の株価及び対 TOPIX 相対株価を掲げている。同社株価は 2024 年に入り 580 円から 790 円程度のレンジで推移している。

2024 年 2 月 14 日に発表された第 1 四半期決算において営業利益が前年同期の 2.4 倍となったことから、翌 15 日に株価は 783 円と高値を付け、その後しばらくは出来高を伴うもみあいの展開が続いた。

その後は、特に材料がないなかで 600 円台前半から 500 円台後半での推移が続き、2024 年 5 月 15 日の第 2 四半期決算発表後は好決算が評価されて 660 円まで上昇した後に売りに押され、現在は 600 円台前半で推移している。

現在の株価水準は来期予想 PER12 倍程度で、今後は中期経営計画の進捗状況を確認しながら、業績拡大を織り込むかたちで水準訂正が進む可能性があると考えている。

ディスクレーマー

アルファ・ウイン企業調査レポート（以下、本レポート）は、掲載企業のご依頼によりアルファ・ウイン・キャピタル株式会社（以下、弊社）が作成したものです。本件はこの限りではありません。

本レポートは、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。弊社は投資家の皆様が本レポートを利用したこと、又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家ご自身においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家の皆様にあります。

本レポートの内容は、一般に入手可能な公開情報や事実に基づき、アナリストの取材等を経て分析し、客観性・中立性を重視した上で作成されたものです。また、会社による予想及び判断と、弊社による予想及び判断を区分し、記載するように努めております。

本レポートに掲載された内容は、作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を弊社は負わないものとします。

本レポートの著作権は、弊社に帰属し許可なく、複製、転写、引用、翻訳等を行うことを禁じます。弊社、及び本レポートの作成者等の従事者が、掲載企業の有価証券を既に保有していること、あるいは今後において当該有価証券の売買を行う可能性があります。

本レポートについてのお問い合わせは、電子メール【info@awincap.com】にてお願いいたします。但し、お問い合わせに対し、弊社、及び本レポート作成者は、返信等の連絡をする義務を負いません。