

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アシロ

7378 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年8月2日(水)

執筆：客員アナリスト

茂木稜司

FISCO Ltd. Analyst **Ryoji Mogi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年10月期第2四半期の業績概要	01
2. 2023年10月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. リーガルメディア関連事業	06
2. HR事業	08
3. 保険事業	09
■ 業績動向	10
1. 2023年10月期第2四半期の業績概要	10
2. 事業別の動向	11
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	14
1. 2023年10月期の業績見通し	14
2. 事業別の見通し	14
3. トピックス	16
■ 成長戦略	17
1. 中期経営計画	17
2. 市場動向	18
3. 基本戦略	20
■ 株主還元策	21
■ SDGs への取り組み	22

■ 要約

法律・弁護士業界とインターネットを結び付けた事業を展開。 2023年10月期第2四半期は全事業が好調に推移し、 過去最高の四半期売上を達成

アシロ<7378>は、法律・弁護士業界とインターネットを結び付けた事業を展開している。リーガルメディア関連事業では、デジタル技術やWebマーケティングノウハウを活用し法律・弁護士情報を提供するリーガルメディアサイトや、弁護士への相談を検討しているユーザーの派生ニーズに対応した派生メディアを運営している。リーガルメディアは法律事務所向けに月額定額制のストック型ビジネスモデル、派生メディアは人材紹介会社や探偵事務所向けに成果報酬型のビジネスモデルを展開している。HR事業では法律事務所や一般企業を対象に成果報酬型の人材紹介を行い、保険事業では個人顧客を対象に月額定額制の少額短期保険（弁護士費用保険）を取り扱う。

1. 2023年10月期第2四半期の業績概要

2023年10月期第2四半期の連結業績は、売上収益が1,486百万円（前年同期比45.6%増）、営業利益が120百万円（同60.2%減）、税引前四半期利益が115百万円（同61.4%減）、親会社の所有者に帰属する四半期利益が65百万円（同68.1%減）となった。主力であるリーガルメディアの持続的な成長に加えて、例年第2四半期に季節性の好影響を受けやすい派生メディアが大きく伸長した。四半期ベースで見ると、HR事業・保険事業を含めたすべての事業で過去最高の四半期売上を達成し、売上収益は前年同期比で50%近い成長率となった。中期経営計画に基づく積極的な事業投資により営業利益は前年同期を下回ったが、投資額を除いた営業利益は前年同期比17.0%増であり、過去最高の四半期利益となった。

2. 2023年10月期の業績見通し

2023年10月期の連結業績は、売上収益で3,167百万円（前期比43.8%増）、営業利益で80百万円（同83.5%減）、税引前利益で75百万円（同84.2%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益で33百万円（同90.5%減）を見込んでいる。主力事業であるリーガルメディアと派生メディアが想定を上回って好調に推移していること、2023年4月からの（株）ビッコレ※の連結に伴い、売上収益の予想を上方修正しており、CAGR30%超の売上成長を継続する。営業利益に関しては、中期経営計画に基づいた成長投資の強化を継続することから据え置きとしているが、第2四半期末時点で通期予想を上回るなど好調である。主力のリーガルメディア関連事業が安定的に成長していることから、通期計画達成の蓋然性が高まっていると弊社では見ている。

※2023年6月1日付で同社が吸収合併

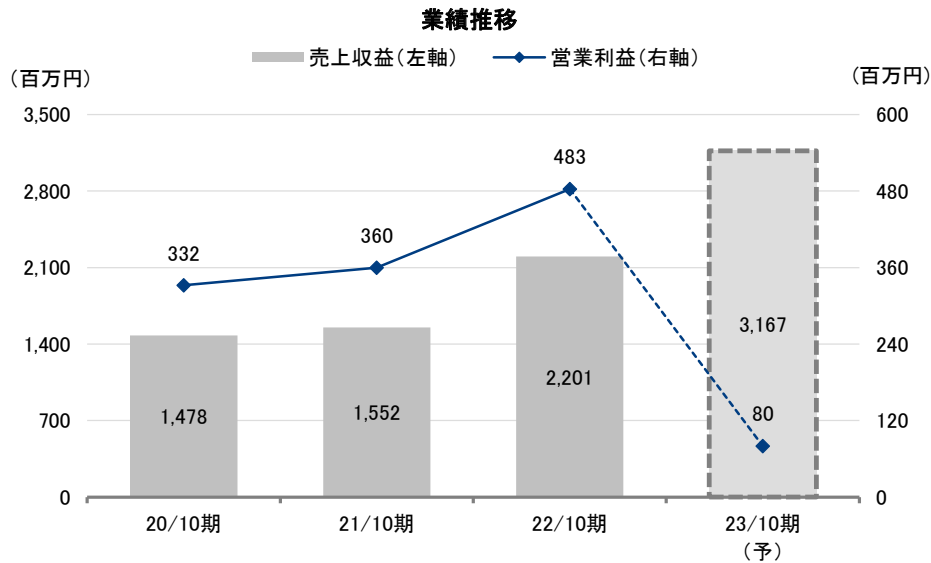
要約

3. 中期経営計画

同社は2022年12月に、3ヶ年（2023年10月期～2025年10月期）の中期経営計画を発表した。2023年10月期及び2024年10月期に積極的な投資を実行、最終年度の2025年10月期を利益創出期とし、売上収益55億円超、営業利益11億円超の目標を掲げている。また長期の経営目標として、CAGR30%超の成長を継続することで、売上収益100億円への最速での到達を目指している。経営目標の達成に向けて、主力のリーガルメディア及び派生メディアに加えて、HR事業を第3の柱として確立するとともに、保険・新規事業を第4の柱として創出していく。また、より大きな市場へ進出し続けて永続的に成長するために、法律領域に専念する会社ではなく、マーケティングを競争力の源泉とする事業創造会社となることを目指している。

Key Points

- ・ 法律・弁護士業界とインターネットを結び付けた事業を展開
- ・ 2023年10月期第2四半期はリーガルメディアなど全事業が成長し、過去最高の四半期売上を達成
- ・ 2023年10月期は売上収益の予想を上方修正、通期計画達成の蓋然性が高まっている
- ・ CAGR30%超の成長を継続することで、売上収益100億円への最速での到達を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

法律・弁護士業界とインターネットを結び付けた事業を展開

同社は、法律・弁護士業界とインターネットを結び付けた事業を展開している。2009年11月に現代表取締役社長の中山博登（なかやまひろと）氏が「アシロに関わる人を誰よりも深く幸せにすることで、よりよい社会の実現に貢献する。」というビジョンを掲げて設立した。社名は、「世界中の誰よりも深くユーザーとお客様を幸せにしたい」「社会基盤となりうる水準までサービスを深化させたい」という思いから、世界最深地点で生存が確認された深海魚の名前「ヨミノアシロ」からとった。同社のビジョンは創業時から一貫しており、ユーザーとクライアント両者の幸せにこだわり、ユーザーにとっては悩みの解消、クライアントにとっては顧客獲得の機会となるサービスを提供している。

代表の中山氏は2006年に（株）ワークポートに入社後、（株）幕末（現イシン（株））を経て、2009年に同社を創業した。2012年には法律事件分野ごとの特化型サイトの運営（リーガルメディア）を、2020年4月には弁護士、公認会計士、管理部門職種等の人材紹介サービス（HR事業）を、2022年4月には少額短期保険（弁護士費用保険）を取り扱う保険事業をそれぞれ開始した。リーガルメディア関連事業に含まれる派生メディアは、現在は収益の大半を転職メディア「キャリアズム」が占めているが、2023年3月のビッコレの子会社化（同年6月、同社が吸収合併）やオーガニックでの新規メディアサイトの立ち上げにより、金融領域へ進出する方針である。株式関係では、2021年7月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2022年4月の同市場区分見直しに伴いグロース市場へ移行した。

会社概要

沿革

年月	主な項目
2009年11月	(株)アシロを設立
2012年 8月	離婚弁護士ナビのサービスを開始
2012年10月	相続税相談ナビのサービスを開始
2013年 6月	交通事故弁護士ナビのサービスを開始
2013年 9月	相続弁護士ナビのサービスを開始
2014年 7月	労働問題弁護士ナビのサービスを開始
2014年 9月	刑事事件弁護士ナビのサービスを開始
2014年10月	浮気調査ナビのサービスを開始
2016年 6月	債権回収弁護士ナビのサービスを開始
2016年 7月	債務整理ナビのサービスを開始
2016年10月	LBOに伴い、2016年4月に設立した現(株)アシロが旧アシロを吸収合併 キャリズムのサービスを開始
2016年12月	人探しの窓口のサービスを開始
2017年 8月	あなたの弁護士のサービスを開始
2017年11月	IT 弁護士ナビのサービスを開始
2018年 2月	シェアしたくなる法律相談所のサービスを他社より譲り受けて開始
2018年11月	企業法務弁護士ナビのサービスを開始
2019年12月	(株)trient を子会社として設立
2020年 4月	trient が許認可を取得し、HR 事業を開始
2021年 7月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2021年12月	trient を吸収合併
2022年 4月	(株)カイラス少額短期保険を子会社化 東京証券取引所市場区分見直しに伴いグロース市場へ移行
2022年 9月	カイラス少額短期保険を(株)アシロ少額短期保険に商号変更
2023年 3月	(株)ピッコレを子会社化(同年6月に吸収合併)

出所：同社ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

■ 事業概要

創業時からの一貫したビジョンにより、 ユーザーとクライアントのニーズをマッチング

同社が展開する事業は、リーガルメディア関連事業、HR 事業、保険事業に分類される。リーガルメディア関連事業は、デジタル技術や Web マーケティングノウハウを活用し、法律・弁護士情報を提供するリーガルメディアと、弁護士への相談を検討しているユーザーが持つ派生ニーズに対応した派生メディアに区分される。HR 事業は法律事務所や一般企業を対象に人材紹介を行い、保険事業は個人顧客を対象に少額短期保険（弁護士費用保険）を取り扱う。

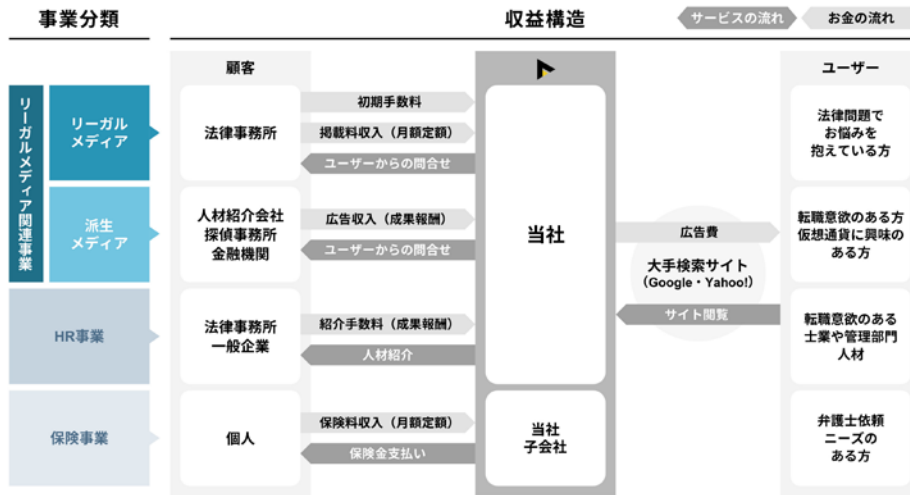
リーガルメディア関連事業の収益は、運営するメディアサイトからの広告収入である。同事業のうち、リーガルメディアは法律事務所向けに月額定額制のストック型ビジネスモデルを、派生メディアは人材紹介会社や探偵事務所向けに成果報酬型のビジネスモデルを展開している。HR 事業は、法律事務所や一般企業向けに成果報酬型ビジネスを展開している。また、保険事業は月額定額制のストック型ビジネスである。

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.

事業概要

ビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

弁護士数の増加に伴い弁護士業界は競争が激化している。法律事務所は差別化による顧客訴求が重要となり、得意分野や取り扱い分野を明確にした広告宣伝が必要となっている。同社が運営するリーガルメディアは、法律分野ごとの特化型サイトで顧客ターゲットが明確化されていることから、成約確度の高い問合せが得られやすいという特長がある。一方、メディアサイトを閲覧するユーザーにとっては、依頼を検討している法律事件分野を得意とする弁護士を効率的に探すことができる。同社の顧客基盤（2023年10月期第2四半期末時点の顧客数897件）は法律事務所全体の4.9%に留まっており、成長余地は大きい。また、弁護士報酬の市場規模は拡大基調であることから、同社は競争環境の強まりによる広告投資の増加を見込んでいる。

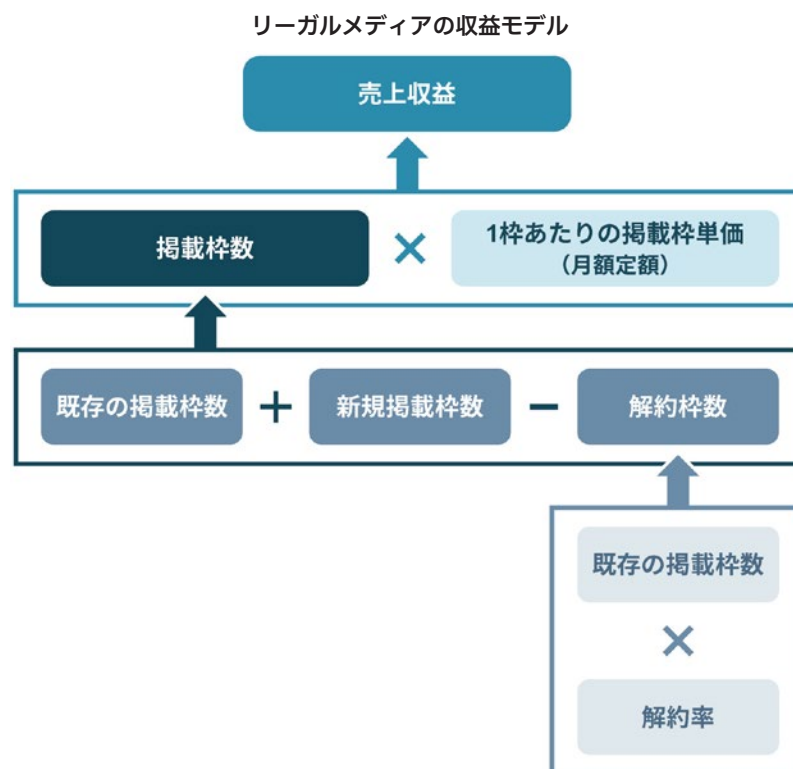
事業概要

1. リーガルメディア関連事業

リーガルメディア関連事業は、リーガルメディアと派生メディアの2つに分類される。

(1) リーガルメディア (2023年10月期第2四半期の売上収益構成比 60.1%)

リーガルメディアは法律事件分野ごとの特化型サイトを運営しており、主要顧客は法律事務所である。2023年5月でブランディングによってサイト名変更がなされた各ベンナビサイト(「ベンナビ離婚」「ベンナビ相続」「ベンナビ刑事事件」「ベンナビIT」「ベンナビ労働問題」「ベンナビ債務整理」「ベンナビ交通事故」「ベンナビ債権回収」)や、企業法務に実績のある法律事務所を検索できる「企業法務弁護士ナビ」といった特化型サイトに加え、様々な法律事件を取り扱う総合ポータル型法律メディアサイト「あなたの弁護士」を運営している。収益モデルは初期手数料と掲載料収入からなる。初期手数料は新規広告掲載時のシステム登録手数料で、1枠当たり一律5万円である。掲載料は月額定額制で、メディアサイト内の有料広告の掲載枠数に掲載枠単価(月額定額)を乗じたものである。広告出稿の一例としては、離婚分野と相続分野にそれぞれ出稿するケースや、複数地域に法律事務所を有する顧客が地域ごとに出稿するケースが挙げられる。多くのメディア運営会社のビジネスモデルが成果報酬型であるのに対して、月額定額のストック型であることが特長だ。解約率は低水準で推移している模様で、解約理由は、広告効果不良と顧客都合(法律事務所側の人員不足など)の2つが主となる。人員不足が解消された際に再契約に至るケースが数多くあるなど、顧客都合の解約には一時的な解約・掲載停止も含まれている。主要KPIは掲載枠数と顧客数(法律事務所数)である。2023年10月期第2四半期末時点の掲載枠数は2,189枠、顧客数は897件と、それぞれ前年同期比約30%増の成長を実現している。また、1顧客当たりの広告出向数は約2.4枠となっている。



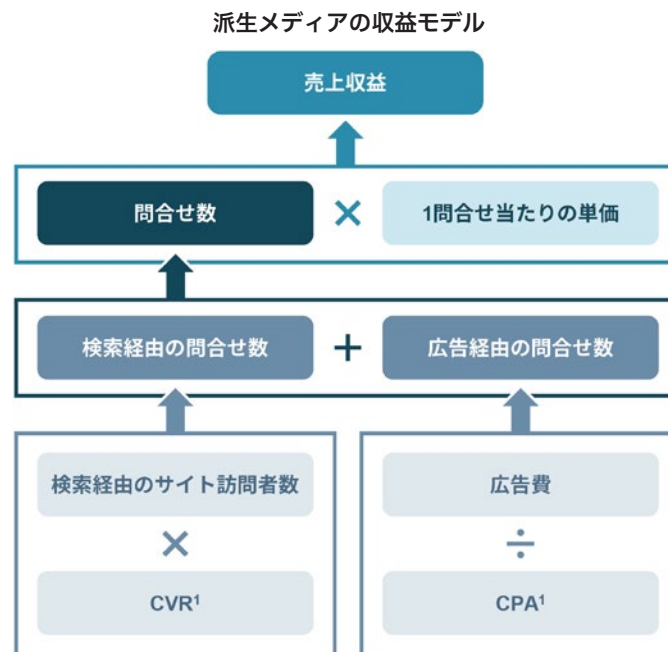
出所：決算説明資料より掲載

事業概要

リーガルメディアは、大手検索サイトを經由した自然検索によるユーザーの増減や Google のアルゴリズム変動の影響を多少は受けるものの、契約数は競合他社と比べてより安定的に成長している。競合他社の集客方法が SEO を基本とする自然検索の拡大であるのに対して、同社は自然検索と広告の 2 軸で集客しており、自然検索による集客が一時的に減少しても広告による集客で補えるからである。なお、同社の顧客単価は競合他社の 2 倍以上となっている。競合他社の掲載単位が弁護士個人であるのに対して、同社は広告予算を獲得しやすい法律事務所を掲載単位としていることが要因の 1 つと考えられる。また、競合他社が運営する総合ポータルでの弁護士検索では、ユーザーが相談したい法律分野に特化していない弁護士も検索結果に出る場合があるが、同社は法律分野ごとの特化サイトを運営しており、成約確度の高い問合せが得られやすいことも顧客単価上昇につながっている。

(2) 派生メディア (同 33.6%)

派生メディアは、弁護士への相談を検討しているユーザーが持つ派生ニーズに対応したメディアサイトとして、転職メディア「キャリアズム」、探偵メディア「浮気調査ナビ」「人探しの窓口」等を運営しており、主要顧客は人材紹介会社や探偵事務所となる。収益モデルは、ユーザーからの問合せ件数に応じた成果報酬型で、おおむね 1 ～ 2 万円程度の価格設定となっている。自然検索による流入だけでなく、ニーズが明確なユーザーを集客するためにリスティング広告にも注力している。なお、ユーザーがリーガルメディアだけではなく派生メディアもあわせて利用するよう導線を設計することで、ユーザー 1 人当たりの LTV が上昇し、ユーザー集客コストの負担余力を高められる仕組みとなっている。派生メディアの主力は、同事業の売上収益の約 9 割を占める「キャリアズム」で、労働問題で悩みを抱えるユーザーに対して、弁護士への相談を促すだけでなく転職という選択肢も提供している。派生メディアの主要 KPI は問合せ数で、2023 年 10 月期第 2 四半期末で前年同期比 48.8% 増の 14,237 件と順調に拡大している。



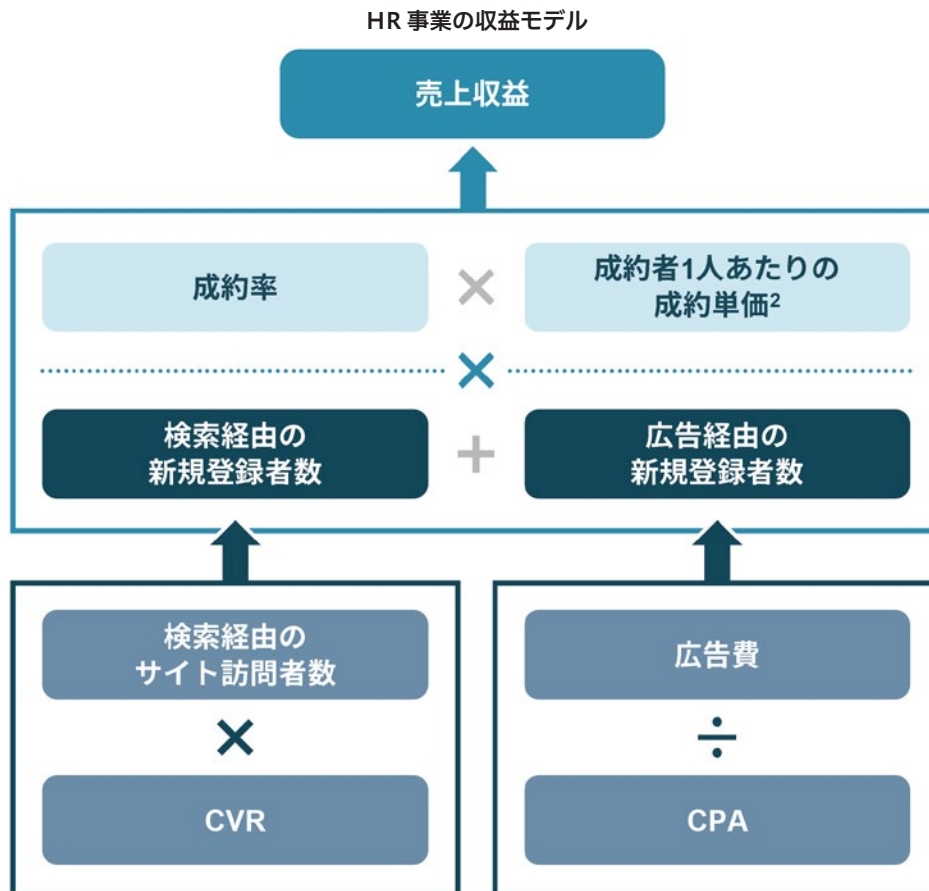
注 1：CVR は Conversion Rate の略であり、問合せ数をサイト訪問者数で除した数値。また、CPA は Cost Per Acquisition の略であり、広告費を問合せ数で除した数値

出所：決算説明資料より掲載

事業概要

2. HR 事業 (同 4.3%)

HR 事業は、2019 年 12 月に設立した子会社の (株)trient が、翌年 4 月に有料職業紹介事業の許認可を取得し事業を開始した (その後、同社が trient を吸収合併し、現在は同社にて HR 事業を運営)。同社のリーガルメディアにおいて法律事務所の集客支援を行っている中で、法律事務所の人員不足が解約の 1 つの要因となっており、法律事務所の求人ニーズを聞く機会が多かったことが人材紹介事業を開始した経緯である。弁護士専門の転職エージェント「NO-LIMIT (ノーリミット)」では、弁護士業界に精通したコンサルタントが弁護士に特化した求人紹介から戦略的な内定獲得までを支援している。また、弁護士は、法律事務所だけでなく一般の事業会社の法務部門への転職意欲を有している場合もある。一般の事業会社の求人案件を獲得しているなかで、法務だけではなく経理・人事・総務・経営企画などの管理部門の求人ニーズを聞く機会が多くなったことを受けて、管理部門人材に特化した転職支援サイト「BEET AGENT (ビートエージェント)」、公認会計士や税理士などの士業に特化した転職エージェント「Hi-Standard (ハイスタンダード)」の運営も開始している。いずれも職種ごとの専門スキルを有したプロフェッショナル人材と、採用活動を行っている企業のピンポイントな出会いを創出している。収益モデルは成果報酬型で、成約者 1 人当たりの成約単価 (入社者の想定年収×紹介料率) に成約率を乗じた金額が売上収益となる。主要 KPI は新規登録者数で、2023 年 10 月期第 2 四半期末は前年同期比 71.3% 増の 795 人と大きく成長した。

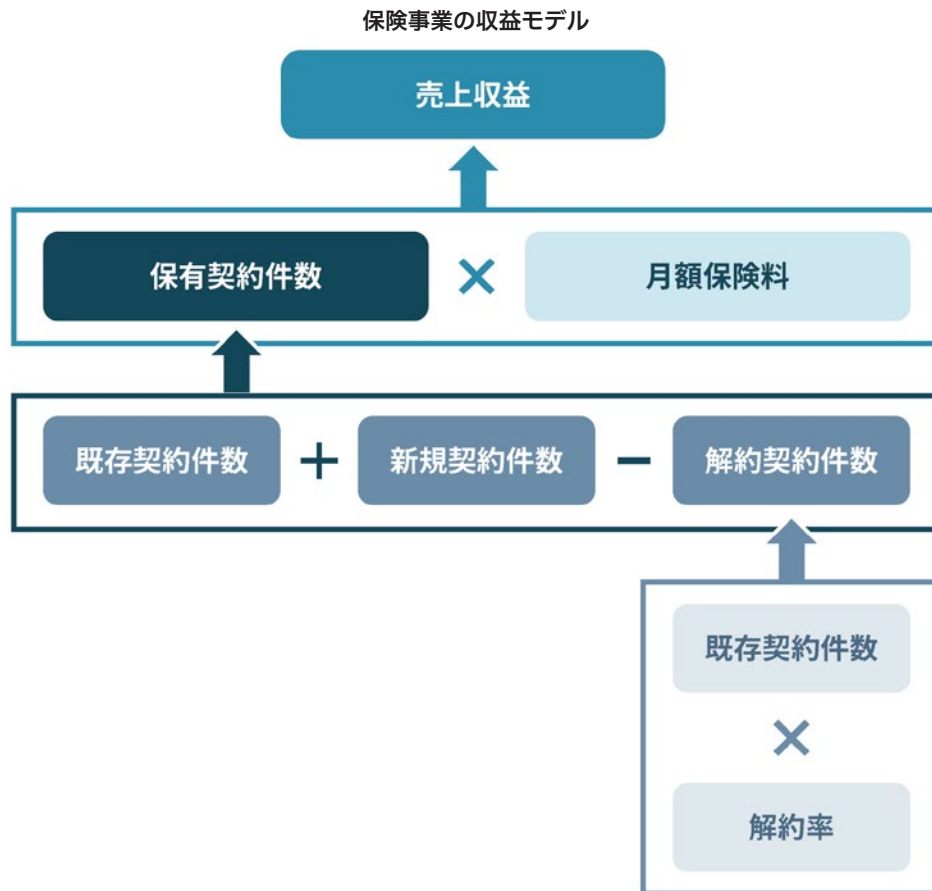


注 2：成約単価は入社者の想定年収に紹介料率を乗じた金額
 出所：決算説明資料より掲載

事業概要

3. 保険事業 (同 2.0%)

2022年4月に(株)カイラス少額短期保険(現(株)アシロ少額短期保険)を子会社化し、保険事業を開始した。費用面で弁護士に依頼できない法的弱者を救済するため、弁護士依頼費用の一部を補償対象とする「ペンナビ弁護士保険」を取り扱う。保有契約件数に月額保険料を乗じた金額が売上収益となる。アシロ少額短期保険は、開業から間もないため現時点では損益分岐点に到達しておらず、投資フェーズとなっている。



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

リーガルメディアの持続的な成長に加えて、派生メディアが大きく伸長。各事業で過去最高の四半期売上を達成

1. 2023年10月期第2四半期の業績概要

2023年10月期第2四半期の連結業績は、売上収益が1,486百万円（前年同期比45.6%増）、営業利益が120百万円（同60.2%減）、税引前四半期利益が115百万円（同61.4%減）、親会社の所有者に帰属する四半期利益が65百万円（同68.1%減）となった。主力であるリーガルメディアの持続的な成長に加えて、例年第2四半期に季節性の好影響を受けやすい派生メディアが大きく伸長した。四半期ベースで見ると、HR事業・保険事業を含めたすべての事業で過去最高の四半期売上を達成し、売上収益は前年同期比で50%近い成長率となった。中期経営計画に基づく積極的な事業投資により営業利益は前年同期を下回ったが、投資額を除いた営業利益は前年同期比17.0%増であり、過去最高の四半期利益となっている。各事業が好調に推移していることに加え、買収したビッコレを2023年4月に連結化したことに伴い、売上収益の上方修正をした。営業利益に関しては、引き続き機動的な投資を進めていくため期初予想から据え置きとしている。事業体制の強化に向けた採用計画の進捗も順調であり、第2四半期末の従業員数は78人まで増加している。

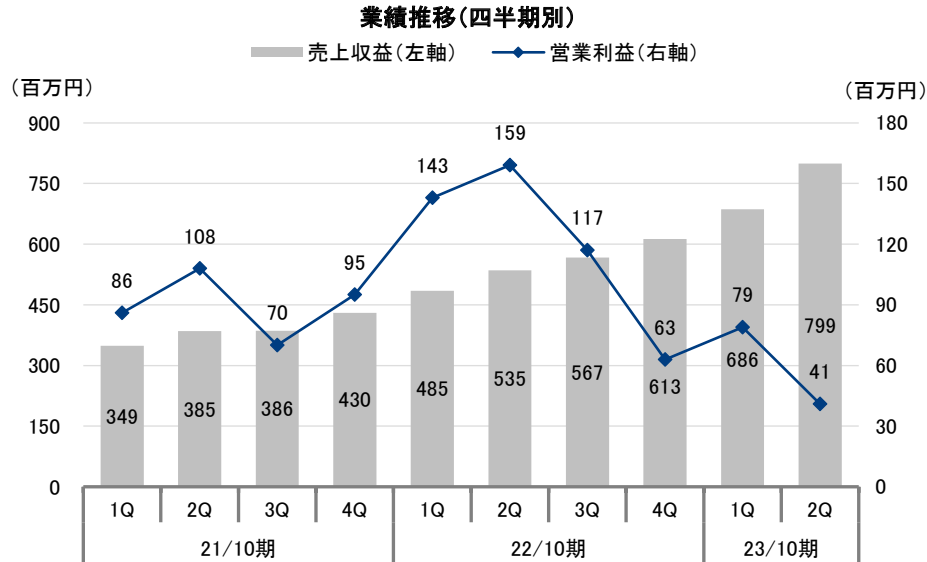
2023年10月期第2四半期累計連結業績（IFRS）

（単位：百万円）

	22/10期2Q		23/10期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	額	率
売上収益	1,021	-	1,486	-	465	45.6%
売上総利益	550	53.9%	615	41.4%	65	12.0%
販管費	249	24.5%	496	33.4%	246	98.9%
営業利益	302	29.6%	120	8.1%	-182	-60.2%
税引前四半期利益	300	29.4%	115	7.8%	-184	-61.4%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	205	20.1%	65	4.4%	-140	-68.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ掲載

2. 事業別の動向

(1) リーガルメディア関連事業

売上収益は 1,391 百万円（前年同期比 44.0% 増）、セグメント利益は 442 百万円（同 0.4% 減）となった。

a) リーガルメディア

売上収益は 892 百万円（前年同期比 30.8% 増）、営業利益は 315 百万円（同 5.7% 増）となった。営業活動の強化により新規顧客獲得が順調に進捗したほか、契約後のカスタマーサポートの体制強化によって、既存顧客の解約率が低水準となった。各メディアサイトについては、新ブランド「ベンナビ」への移行が完了しており、第 2 四半期で動画広告のクリエイティブの作成が完了した。2023 年 10 月期第 2 四半期末時点の掲載枠数は 2,189 枠（前年同期比 29.1% 増）、顧客数は 897 件（同 31.1% 増）と安定的に成長した。

業績動向

b) 派生メディア

売上収益は499百万円(前年同期比75.7%増)、営業利益は127百万円(同12.9%減)、問合せ数は14,237件(同48.8%増)となった。主力である転職メディア「キャリアズム」の売上成長が継続した。若年層向けの案件や高単価案件への送客が好調に推移したことに加え、春先は転職シーズンであることから第2四半期は季節性の好影響を受けやすいことも影響し、過去最高の売上を更新した。前々期、前期に見受けられた新型コロナウイルス感染症の拡大(以下、コロナ渦)の悪影響が少なくなったことも要因である。「キャリアズム」では、ハイクラス求人や医療求人といった高単価案件の開拓が進み、1案件当たりの送客単価が上昇傾向にある。また、2023年4月にはビッコレを連結化した。引き続き新規メディア立ち上げに向けた投資を行うことで、売上高・営業利益の成長を加速する。新規メディアの進出については、一定の売上・利益を確保できるマーケットサイズの大きい領域を対象としている。

(2) HR事業

売上収益は63百万円(前年同期比17.1%増)、セグメント損失は44百万円(前年同期は24百万円の利益)となった。先行投資として人材紹介業務に従事するコンサルタントの採用を進めており、数字面での貢献が今後見込まれる。第2四半期はコンサルタントのリソースの制約があり、広告出稿量を抑制したためサービスの新規登録者数が第1四半期と比べ減少した。コンサルタント数が徐々に増加していることから、第3四半期より再び新規登録者数を増加させる方針だ。新規登録者数は、2023年10月期第2四半期末で1,773人となった。

(3) 保険事業

2022年10月期より事業展開しており、売上収益は30百万円、セグメント損失は67百万円となった。第1四半期に引き続き、積極的に広告投資や営業人員への投資を実施した。また、将来的な成長の加速に向けて新たに事業責任者を招聘した。保有契約件数は、2023年10月期第2四半期末で1,824件となった。2022年3月に商品内容の見直しを実施した影響で保有契約件数の伸びが一時鈍化したものの、足元では着実に増加してきている。

3. 財務状況と経営指標

2023年10月期第2四半期末の資産合計は前期末比139百万円減の3,861百万円となった。流動資産は同239百万円減の1,963百万円となった。主に現金及び現金同等物が525百万円減少した一方、売上債権及びその他の債権が226百万円増加したことによる。非流動資産は同100百万円増の1,898百万円となった。ビッコレの取得に伴い、のれんが136百万円増加した一方、使用権資産が40百万円減少した。

負債合計は前期末比197百万円増の1,550百万円となった。流動負債は同44百万円増の803百万円となった。主に社債及び借入金が41百万円増加したことによる。非流動負債は同152百万円増の746百万円となった。主に社債及び借入金が187百万円増加した一方、リース負債が34百万円減少したことによる。資本合計は同336百万円減の2,310百万円となった。これは主に2023年10月期に取得した自己株式の償却等により資本剰余金が310百万円減少したことによる。潤沢な現金及び現金同等物を確保しており健全な財務状況といえ、短期的な懸念事項はないと弊社では見ている。

業績動向

連結財政状態計算書

(単位：百万円)

	21/10 期末	22/10 期末	23/10 期 2Q 末	増減額
流動資産	1,520	2,203	1,963	-239
現金及び現金同等物	1,303	1,875	1,350	-525
非流動資産	1,282	1,797	1,898	100
のれん	1,138	1,301	1,438	136
資産合計	2,802	4,000	3,861	-139
負債合計	580	1,353	1,550	197
短期の社債及び借入金	61	132	174	41
長期の社債及び借入金	207	436	623	187
資本合計	2,222	2,647	2,310	-336

出所：決算短信よりフィスコ作成

2023年10月期第2四半期末の現金及び現金同等物は1,350百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは134百万円の支出となった。主に税引前四半期利益の計上115百万円、減価償却費及び償却費の計上63百万円があった一方で、法人所得税の支払額104百万円、売上債権及びその他の債権の増加135百万円、その他の流動資産の増加53百万円があった。投資活動によるキャッシュ・フローは190百万円の支出となった。主に子会社の取得による支出130百万円、有形固定資産の取得による支出38百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは199百万円の支出となった。主に銀行からの長期借入れによる収入294百万円があった一方で、自己株式の取得による支出301百万円、配当金の支払いによる支出95百万円、社債の償還による支出35百万円、リース負債の返済による支出33百万円があった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/10 期 2Q	23/10 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	246	-134
投資活動によるキャッシュ・フロー	-182	-190
財務活動によるキャッシュ・フロー	188	-199
現金及び現金同等物の四半期末残高	1,556	1,350

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

好調な事業環境を背景に売上収益の上方修正を発表。
 成長投資の強化により減益の見込みだが、
 売上収益は CAGR30% 超の成長を目指す

1. 2023年10月期の業績見通し

2023年10月期の連結業績は、売上収益で3,167百万円(前期比43.8%増)、営業利益で80百万円(同83.5%減)、税引前利益で75百万円(同84.2%減)、親会社の所有者に帰属する当期利益で33百万円(同90.5%減)を見込んでいる。主力事業であるリーガルメディアと派生メディアが想定を上回って好調に推移していること、2023年4月からのビッコレの連結に伴い、売上収益の予想を上方修正しており、CAGR30%超の成長を継続する。営業利益に関しては、中期経営計画に基づいた成長投資の強化を継続することから据え置きとしているが、第2四半期末時点で通期予想を上回るなど好調である。主力のリーガルメディア関連事業が安定的に成長していることに加え、HR事業も2022年10月期に黒字化するなど好調であり、通期予想を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

2023年10月期連結業績予想 (IFRS)

(単位:百万円)

	22/10期		23/10期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	額	率
売上収益	2,201	-	3,167	-	965	43.8%
営業利益	483	22.0%	80	2.5%	-403	-83.5%
税引前利益	477	21.7%	75	2.4%	-402	-84.2%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	343	15.6%	33	1.0%	-310	-90.5%

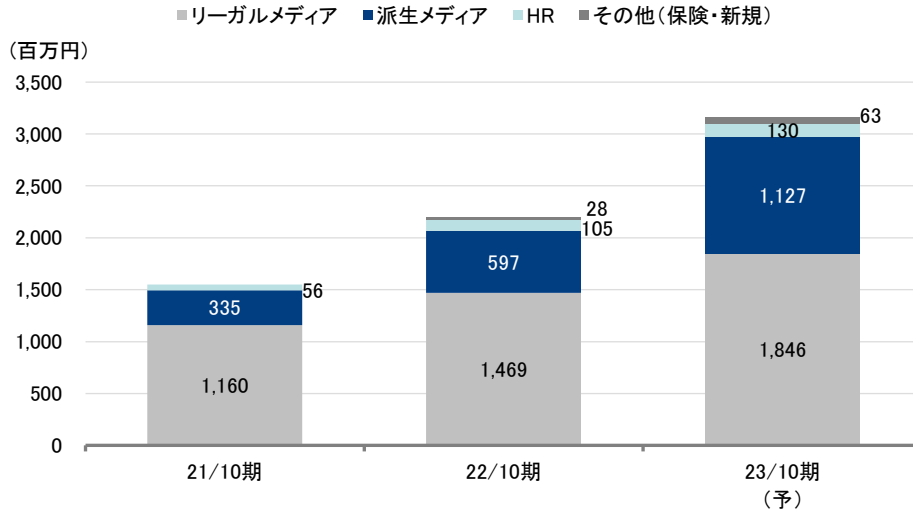
出所:決算短信よりフィスコ作成

2. 事業別の見通し

事業別の売上収益は、リーガルメディアで1,846百万円(前期比25.7%増)、派生メディアで1,127百万円(同88.8%増)、HR事業で130百万円(同23.8%増)、その他(保険事業・新規)で63百万円(同125.0%増)と、すべての事業で増収を見込んでいる。リーガルメディアの安定的な成長を基本路線としている一方、特にHR事業が前期同様に高成長を継続することを見込んでいる。また、派生メディアの売上収益のうち、ビッコレの連結による影響額は133百万円である。

今後の見通し

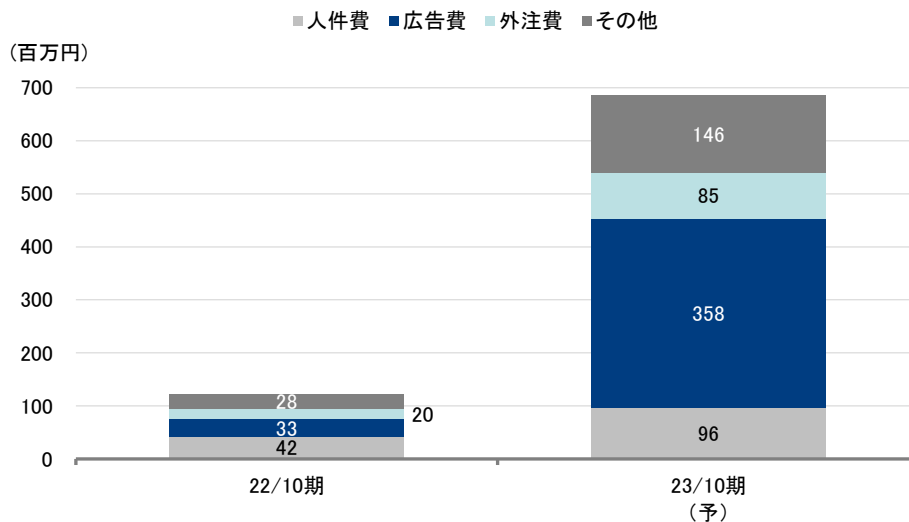
セグメント別売上収益予想



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2023年10月期は、中長期の成長を見据えた投資を推進する。投資額は前期比5.6倍の684百万円を予定しており、人件費で96百万円(同128.6%増)、広告費で358百万円(同984.8%増)、外注費で85百万円(同325.0%増)、その他で146百万円(同421.4%)としている。最も大きい広告費投資については、中長期の安定的な成長に向けたリーガルメディアの新ブランド「ベンナビ」の認知施策と、HR事業の管理部門人材向けサービスの立ち上げに主に充当される見込みである。

投資計画



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. トピックス

(1) ベンナビのブランディング施策について

リーガルメディアでは、「ベンナビ」へのブランド統一について、2023年5月にすべてのサイトリニューアルを完了した。これまではリーガルメディアの認知度が低く、サービス名での検索数が少ないという課題が存在していたが、「法律相談ならベンナビ」という認知を獲得し、ユーザーが法律に絡んだ検索行動を行うときに「ベンナビ」を想起することを目指す。ブランドのイメージキャラクターとして俳優の小日向文世氏を起用しており、第3四半期より一部地方でのテレビCM放送及びYouTubeへの広告出稿を開始している。これまでリーガルメディアは自然検索経由と広告経由の流入が中心だったところ、認知度が向上することで「ベンナビ」と検索する指名検索経由のユーザー流入が発生することが見込まれる。それにより顧客である法律事務所にとっての広告効果が高まり、解約率の低下にもつながる。結果として1ユーザー当たりのLTVやストック収益が高まり、長期的な成長が期待できると弊社では見ている。

「ベンナビ」のサイトにおけるキービジュアル



出所：決算説明資料より掲載

(2) ビッコレの子会社化と吸収合併

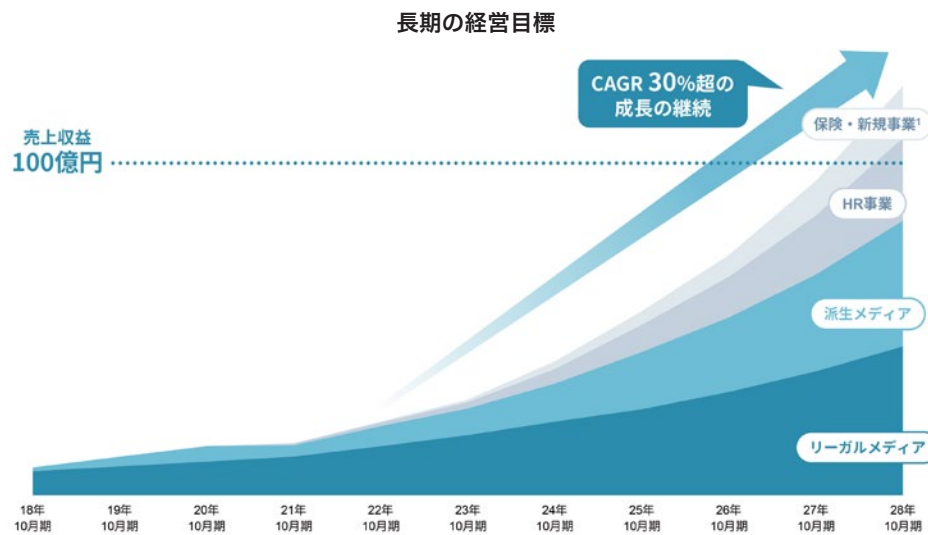
同社は2023年3月に、ポイントサイト「ビッコレ」やFXデモトレーディングアプリ「ビッコレFX」等の運営を行うビッコレの全株式取得と子会社化を公表、同年6月には吸収合併した。ビッコレのサービスは、広告主が定めた一定の条件をユーザーが達成した場合、ユーザーはビットコインと交換可能なポイントを獲得することができる点が特徴である。ビッコレはビットコインの在庫は保有せず、その価値変動リスクを負わないビジネスモデルとなっている。本M&Aは中期経営計画の一環であり、主要事業の1つである派生メディアでは、主力の転職領域における事業拡大のほか、新規領域となる金融メディアサイトの立ち上げにも注力しており、ビッコレとのシナジーも活用して金融領域に進出する方針だ。また、ビッコレはビットコインと交換可能なポイントをユーザーに付与することでユーザーのインセンティブ設計を図っており、そのノウハウを獲得することより訴求力のあるサービス開発が可能となる。加えて、同社がこれまで培ってきたSEOノウハウや広告運用ノウハウを活用することで、ビッコレの各サービスの集客力強化にも寄与することが可能であり、高いシナジーが期待できるものと弊社では見ている。同社では、M&Aを重要な成長戦略の1つと位置付けており、今後も積極的に検討する方針だ。引き続きDDのプロセスに時間をかけ、リスクに対処しながら慎重に取り組んでいく。

■ 成長戦略

CAGR30% 超の成長を継続することで、 売上収益 100 億円への最速での到達を目指す

1. 中期経営計画

同社は2022年12月に、3ヶ年（2023年10月期～2025年10月期）の中期経営計画を発表した。2023年10月期及び2024年10月期に積極的な投資を実行、最終年度の2025年10月期を利益創出期とし、売上収益55億円超、営業利益11億円超の目標を掲げている。また長期の経営目標として、CAGR30%超の成長を継続することで、売上収益100億円への最速での到達を目指している。



注1：M&Aによる新規事業開発の可能性を含む
出所：「中期経営計画及び成長可能性資料」より掲載

経営目標の達成に向けて、主力のリーガルメディア及び派生メディアに加えて、HR事業を第3の柱として確立するとともに、保険・新規事業を第4の柱として創出していく。また、より大きな市場へ進出し続けて永続的に成長するために、法律領域に専念する会社ではなく、マーケティングを競争力の源泉とする事業創造会社となることを目指している。事業別の目標としては、リーガルメディアは弁護士広告として日本一の売上規模を達成、派生メディアはリーガルメディアに並ぶ売上規模に引き上げる。HR事業は管理部門人材の紹介への拡大などで大幅な成長を実現、保険・新規事業は新たな保険商品の開発や保険以外の新規事業にも取り組む。

成長戦略

中期経営計画：各事業の目標

市場ポテンシャル		目標
リーガルメディア関連事業		
リーガルメディア	弁護士広告市場規模※1	約 1,600 ~ 1,800 億円
派生メディア	アフィリエイト広告市場規模	約 3,200 億円
HR 事業	人材主要 3 業界※2 市場規模	約 9.5 兆円
保険・新規事業	損害保険市場規模	約 8.7 兆円

※1：弁護士報酬市場規模に対して広告費に投資できる割合を 20% として同社が算出。

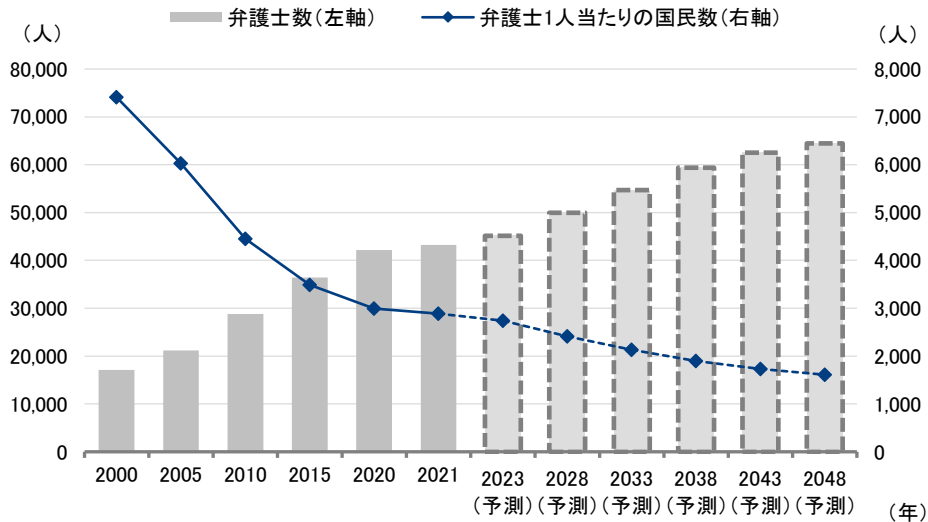
※2：人材派遣業、人材紹介業、再就職支援業を指す。

出所：「中期経営計画及び成長可能性資料」よりフィスコ作成

2. 市場動向

主力のリーガルメディアの事業環境については、市場拡大が見込まれている。弁護士数は今後も増加し、それに伴い弁護士 1 人当たりの国民数は減少を続けることから、弁護士間の競争環境は強まることとなり、広告出稿需要の拡大が見込まれる。同社の顧客基盤は法律事務所全体の 4.9% に留まっており、成長余地は大きい。

弁護士数の推移予測

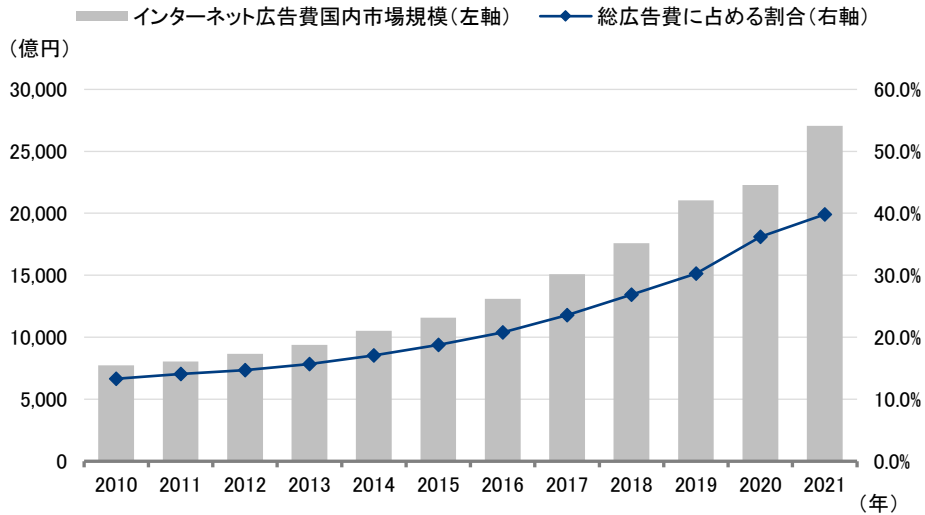


出所：「中期経営計画及び成長可能性資料」よりフィスコ作成

派生メディアを含めたリーガルメディア関連事業は、インターネット広告市場を事業ドメインとしている。インターネット広告市場は一貫して成長を続けており、国内の総広告費に占める割合も年々増加している。

成長戦略

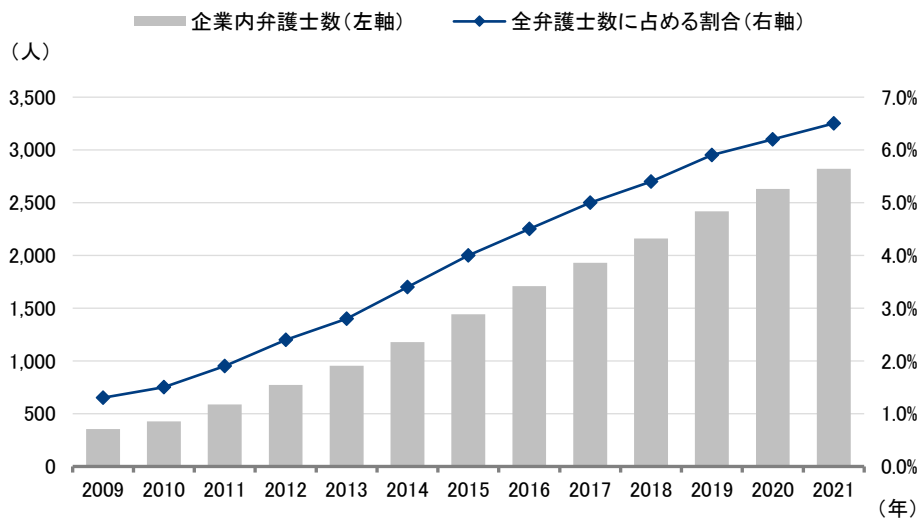
インターネット広告の国内市場規模の推計



出所：「中期経営計画及び成長可能性資料」よりフィスコ作成

HR 事業の事業環境については、弁護士間の競争環境が強まるなかで、若手層を中心に企業内弁護士に転身する割合が年々増加しており、弁護士向けの転職支援サービスの需要が高まりつつある。

企業内弁護士数の推移



出所：「中期経営計画及び成長可能性資料」よりフィスコ作成

3. 基本戦略

各事業で成長戦略とリスク軽減戦略を並行して進めることで安定的に事業を成長させ、企業価値を高める。

(1) リーガルメディア

新規開拓を進めるとともに、カスタマーサポートの体制強化によって解約率の低減に努め、年率 20% 程度の安定的な成長を継続する。また、新ブランド「ベンナビ」の認知度を引き上げ、Google のアルゴリズム変動リスクの低減を図る。リーガルメディアは月額定額制のストック型ビジネスで、掲載枠数はコロナ禍でも堅調に増加しており、今後も安定的な成長が見込めると弊社では見ている。

(2) 派生メディア

転職メディア「キャリアズム」において、アドネットワーク等の新たな広告手法を活用することで送客数を増加させる。加えて、送客する職種の拡大を進めることで、売上の拡大と特定職種の市況悪化リスクの分散を図る。また、派生メディアの定義を「既存ノウハウを生かした派生分野」に広げ、新たな事業展開を進める。2021年10月期はコロナ禍の影響を受けて売上収益が落ち込んだものの、経済正常化に伴い外部環境は回復し、足元ではコロナ禍を上回る成長を継続している。

(3) HR 事業

新規登録者数が大きく増加していることから、コンサルタントの人員体制を強化し、成約率を引き上げることで大幅な売上成長を図る。

(4) 保険事業

リーガルメディアと連携してブランディングを進めることで、商品・市場の認知度向上を図る。また、現在は1商品（一般顧客向けの弁護士費用保険）のみの販売であることから、新規保険商品の開発を行うことで売上成長の加速と商品リスクの分散を図る。

■ 株主還元策

2023年10月期は1株当たり13.61円の配当を予定

同社は、2022年10月期に新たな株主還元方針を導入し、M&Aを含む戦略的投資による成長を最優先としつつも、安定的かつ継続的な配当を行うとしている。戦略的投資に必要な内部留保を確保したうえで、配当性向30%程度を基準とした安定的かつ継続的な配当により、株主還元の充実を図る方針だ。内部留保については自己資本比率40～70%程度を適切な水準とし、過度な内部留保の抑制とROE10%以上の達成を目標としている。なお、自己株式の取得についても投資機会、市場環境、内部留保などの水準を踏まえ、株主還元やM&Aの対価といった観点から機動的に検討していく。これらの方針を踏まえ、2022年10月期の配当を1株当たり12.45円とした。

2023年10月期については、中長期的な成長投資を予定していることから、一時的な営業利益率の低下を見込んでいる。これは同社事業の収益性の悪化によるものではなく、あくまで中長期的な売上・利益の最大化に向けた意思決定である。また、財務状況も健全なため、本来の実力である営業利益率20%に基づく配当を予定している。具体的には、2023年10月期の配当は1株当たり13.61円（前期比1.16円増配）を予定している。

従来の株主還元方針と比較して、安定的かつ継続的な配当実施の方針が明確化され、配当性向や内部留保についても具体的な目標値を打ち出している。足元の業績も好調に推移していることから、配当その他の方法による株主還元の充実が一層図られるものと弊社では見ている。

■ SDGs への取り組み

法律問題に関する情報格差の解消を通じて、 SDGs の「平和と公正をすべての人に」へ貢献

同社は、SDGs で掲げられた 17 の目標のうち「目標 16：平和と公正をすべての人に」の達成に注力している。同社は「いつでも」「誰でも」「どこからでも」正しい法律情報を無料で知ることができるリーガルメディアサイトを運営しており、事業活動を通じて法律問題に関する情報格差の解消を図っている。また、ユーザーに対してインターネットを活用した弁護士の比較検討機会を提供することで、「初回相談料無料」「成功報酬制」等の料金体系を導入する弁護士も増加している。同社は、リーガルメディアサイトの運営により多様な選択肢を生み、弁護士に相談・依頼しやすい環境づくりに寄与していると言える。このほかにも、企業内弁護士や社外取締役、管理部門スタッフの採用を検討する企業に対して、HR 事業を通じて人材紹介サービスを提供し、企業の司法アクセスへの改善を進めている。保険事業では弁護士費用の一部を保険金で賄うことができる保険商品を販売し、弁護士を活用する際の懸念の 1 つである弁護士費用へのアプローチも進めている。

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp