

|| 企業調査レポート ||

ディーエムソリューションズ

6549 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年6月26日(水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. ダイレクトメール事業とインターネット事業に加え、新たに EC 関連サービスを強化	01
2. EC 関連サービスは、ネットとリアル 2 つのインフラを持つ会社にとって、 営業力や SEO ノウハウに続く新たな強み	01
3. 全事業の収益が引き続き向上、2025 年 3 月期営業利益は過去最高に迫る水準を目指す	01
4. 成長を持続し、中期的に他に類を見ないソリューションカンパニーへの進化を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. ダイレクトメール事業	06
3. インターネット事業	08
4. アパレル事業	09
5. 強みと新領域	10
■ 業績動向	11
1. 2024 年 3 月期の業績動向	11
2. セグメント業績の状況	12
3. 2025 年 3 月期の業績見通し	14
4. 成長イメージ	15
■ 株主還元策	16
1. 配当方針	16
2. 株主優待	17

■ 要約

成長を持続し、他に類を見ないソリューションカンパニーへ進化

1. ダイレクトメール事業とインターネット事業に加え、新たに EC 関連サービスを強化

ディーエムソリューションズ<6549>は、ダイレクトメール（DM）やインターネット広告などを通じて、広告主である顧客企業や EC 事業者とエンドユーザー（消費者・企業）をつなぐ事業を行っている。ダイレクトメール事業では、ダイレクトメールの企画から印刷、封入・封緘、配送といった作業をワンストップで行う DM 発送代行サービスと、宅配便の一括大量発送及び EC 通販市場の成長を背景に増加する EC 事業者向けの、EC サイトの構築、運用、マーケティング、決済、商品の保管・在庫管理・梱包・発送の物流代行までの EC 物流をワンストップで行うフルフィルメントサービスを提供している。インターネット事業では、蓄積してきた SEO ノウハウを背景に、SEO コンサルなどデジタルマーケティングサービスとランキングサイトなどを運営するパーティカルメディアサービスを展開している。新たな事業として、2021 年にアパレル輸入卸売企業を子会社化して自社 EC を本格的に開始するなど、EC 関連サービスを強化・拡大している。

2. EC 関連サービスは、ネットとリアル 2 つのインフラを持つ会社にとって、 営業力や SEO ノウハウに続く新たな強み

ダイレクトメール事業の強みは、価格競争力や全国規模の営業力などにあり、インターネット事業の強みは、SEO ノウハウを生かしたコンサルティングやメディアの運用にある。これに加えて、ネットとリアル 2 つのインフラを生かした EC 関連サービスも同社の強みになってきた。現在同社は、ダイレクトメール事業における物流インフラとインターネット事業における Web マーケティングインフラの強みを生かして、自社 EC や EC 支援など EC 関連サービスを強化している。デジタルマーケティングの領域で EC サイトの制作や Web 集客のサービスを提供している企業は非常に多いものの、同社のように物流インフラを保有し、Web 系のサービスから在庫管理、梱包作業、配送までをワンストップで行っている企業はほとんどない。したがって、こうしたポジションにある同社の EC 関連サービスは、同社にとって新たな唯一無二の強みとすることができる。

3. 全事業の収益が引き続き向上、2025 年 3 月期営業利益は過去最高に迫る水準を目指す

2024 年 3 月期の業績は、売上高が 18,207 百万円（前期比 1.9% 増）、営業利益が 568 百万円（同 22.9% 増）となった。DM 発送代行サービスの堅調、高採算フルフィルメントサービスの拡大、インターネット事業の利益回復、アパレルの採算改善など全事業の収益が改善したことにより、売上高は過去最高を更新、営業利益も過去 2 番目の大きさとなった。2025 年 3 月期の業績見通しに関して同社は、売上高 19,200 百万円（前期比 5.5% 増）、営業利益 645 百万円（同 13.5% 増）を見込んでいる。ダイレクトメール事業で新たに国立フルフィルメントセンターが稼働、インターネット事業では主力のメディアサイトの充実を図り、さらに EC 関連サービスを強化することで引き続き全事業で増収増益を図り、売上高は過去最高を継続、営業利益も過去最高に迫る水準を目指す。

ディーエムソリューションズ | 2024年6月26日(水)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

要約

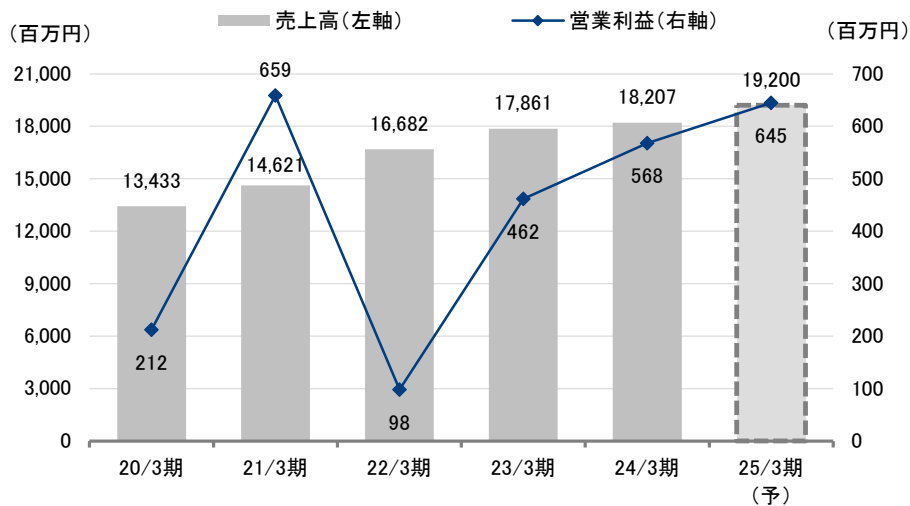
4. 成長を継続し、中期的に他に類を見ないソリューションカンパニーへの進化を目指す

同社は、ダイレクトメール事業とインターネット事業の強みを生かして、自社 EC や EC 支援など EC 関連サービスを強化しているが、これに合わせて新たに「ロジスティクスとマーケティングの力で 世の中に必要とされるモノと情報を届け 豊かな未来に貢献する」というパーパスを定めた。これは、ここ 2 年で収益バランスが急速に良化してきたことで、次のステージが目指せる体質ができあがったことを示しているように思われる。そのうえで、有機的に結び付きはじめた事業ポートフォリオを基盤にシナジーを一層強化、EC 関連サービスをコアに成長を継続し、他に類を見ないソリューションカンパニーへと進化していくことになりそうだ。新たなパーパスは、中期経営計画レベルの表明といえよう。

Key Points

- ・ダイレクトメール事業とインターネット事業に EC 関連サービスを加え、事業ポートフォリオを強化
- ・営業力や SEO ノウハウに、物流インフラを持つ EC 関連サービスという唯一無二の強みが加わった
- ・収益バランスの良化を背景に成長を継続、他に類を見ないソリューションカンパニーへの進化を目指す

業績推移



注：2020年3月期及び2021年3月期は非連結決算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ダイレクトメール事業、インターネット事業、 EC 関連サービスを展開

1. 会社概要

同社はダイレクトメールやインターネット広告を通じて、広告主である顧客企業や EC 事業者とエンドユーザー（消費者・企業）をつなぐ事業を行っている。ダイレクトメール事業では、DM の企画からデザイン、印刷、封入・封緘、配送といった作業をワンストップで提供する DM 発送代行サービスにとどまらず、EC 事業者等のための宅配便の発送代行などを行うフルフィルメント※¹ サービスも展開している。インターネット事業では、強みの SEO ※² ノウハウを背景に、Web コンサルティングサービスやコンテンツマーケティング※³、Web サイト制作、運用型広告※⁴ といったデジタルマーケティングサービスやパーティカルメディア※⁵ サービスも展開している。リアルのダイレクトメール事業とバーチャルのインターネット事業という 2 つの事業ポートフォリオを兼ね備える強みを生かして、輸入衣料雑貨の卸売企業を M&A し、アパレル事業をスタートするなど EC 関連のサービスへと事業領域を拡大、他に類を見ないソリューションカンパニーへの進化を目指している。

- ※¹ フルフィルメント (Fulfillment) : 通信販売や EC など無店舗販売において、受注から梱包、在庫管理、発送、受け渡し、代金回収までの一連の業務を指す。
- ※² SEO (Search Engine Optimization) : 検索エンジン最適化のことで、検索エンジンの表示順位基準 (アルゴリズム) の解析結果に基づいて、検索エンジンが高い評価をするサイトに最適化すること。
- ※³ コンテンツマーケティング : 既存客や見込み客に対し有益な情報を様々なコンテンツを使って提供することで、広告主の意図する成果に結び付く行動を促すマーケティング施策のこと。
- ※⁴ 運用型広告 : ネットユーザーが広告主の意図するアクションを起こすよう、リアルタイムに入札額や広告素材、ターゲットなどを変更・改善しながら続けていく広告のこと。
- ※⁵ パーティカルメディア : 利用者に有益な情報やサービスを提供する目的で運営する、特定分野に特化した Web サイトのこと。

DM 発送代行から SEO コンサル、EC 関連サービスへと領域を拡大

2. 沿革

同社は、現 代表取締役社長の花矢卓司（はなやたくじ）氏と現 取締役副社長の福村寛敏（ふくむらひろとし）氏によって、2004 年にダイレクトメールの発送代行事業を目的に設立された。比較的新しい会社だが、インターネット事業の立ち上げやメールセンターの開設、SEO コンサルティングサービスの提供など、次々と新しいサービスを取り入れ、業容を拡大してきた。2017 年には東京証券取引所 JASDAQ（現東証スタンダード）に株式を上場して経営基盤を強化、足元ではダイレクトメール事業とインターネット事業の強みを生かして、自社 EC や EC 支援など EC 関連領域での事業拡大を進めている。

ディーエムソリューションズ | 2024年6月26日(水)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	内容
2004年 9月	ダイレクトメールの発送代行事業を目的として、東京都武蔵野市中町において会社設立（資本金 1,000 万円）
2005年12月	物流拠点として東京都三鷹市井口に三鷹メールセンター新設
2006年 3月	インターネット広告事業を主目的として、インターネット事業部開設
2006年12月	発送代行業務の拡大に伴い、東京都三鷹市深大寺に三鷹メールセンター移転
2007年 2月	プライバシーマークを取得（A10861207）
2010年 3月	東京都武蔵野市内にて本社を移転 発送代行業務の拡大に伴い、東京都八王子市市田町に八王子メールセンター（現 八王子第 1 メールセンター）新設
2011年 7月	東京都武蔵野市御殿山に本社を移転
2012年 1月	大阪府大阪市福島区海老江に大阪営業所新設
2012年 2月	SEO コンサルティングサービスの提供を開始
2013年10月	東京都八王子市北野町に北野ロジスティクスセンター（現 八王子第 2 メールセンター）新設
2014年 1月	ウォーターサーバー情報ポータルサイト「ウォーターサーバー比較@ランキング」の提供を開始
2014年 2月	育毛剤情報ポータルサイト「育毛剤比較@ランキング」の提供を開始 大阪府大阪市東淀川区西淡路に大阪メールセンター新設
2014年 3月	コンテンツマーケティングサービスの提供を開始
2014年10月	インターネット事業部メディアマーケティング部開設
2015年 1月	愛知県名古屋市中区に名古屋営業所新設
2015年 6月	発送代行業務の拡大に伴い、東京都三鷹市井口に三鷹メールセンター移転
2015年 7月	東京都八王子市石川町に石川ロジスティクスセンター（現 八王子第 3 ロジスティクスセンター）新設
2015年 9月	子育て情報ポータルサイト「たま Goo!」の提供を開始
2015年11月	大阪府大阪市北区曽根崎新地に大阪営業所移転
2016年 3月	（株）クリエイティブバンクよりマヌカハニーの販売事業を譲り受ける
2016年 4月	神奈川県横浜市西区に横浜営業所新設
2016年12月	愛知県名古屋市中区区内にて名古屋営業所を移転
2017年 1月	福岡県福岡市博多区に福岡営業所新設
2017年 6月	東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に株式を上場
2017年 7月	東京都日野市に新たな大型物流施設フルフィルメントセンターを開設 （株）うるるとのマーケティング支援における業務提携 WiMAX の利用検討者向け「WiMAX プロバイダー比較サイト」オープン
2017年11月	日本トータルテレマーケティング（株）とのダイレクトメール事業における業務提携 （株）ソフィアプロモーションとのフルフィルメント業務に関する業務提携
2017年12月	葉酸サプリの利用検討者向け「葉酸サプリ徹底比較サイト」オープン 事業拡大の戦略拠点となるサテライトオフィスを新宿エルタワーに開設 「たま Goo!」から（株）小学館のニュースサイト「NEWS ポストセブン」へ記事提供を開始
2018年 2月	完全成果報酬型広告配信プラットフォーム「D-AP.net」のサービス提供を開始 着物買取の口コミ比較サイト「着物買取の教科書」オープン
2018年 5月	マネーポスト WEB（小学館）と共同での不動産売却サービス比較サイトを開設 成果報酬型のインフルエンサーマーケティングサービス「buzzil」サービス提供を開始
2018年12月	自動車情報メディア「MOBY」の事業譲受 好調な地方展開をさらに加速すべく宮城県仙台市に仙台営業所を開設 食材宅配サービス比較サイト『食材宅配くらぶ』オープン
2019年 3月	「e-脱毛エステ.com」等有力パーティカルメディアを有するセンターリーズ（株）を子会社化
2019年10月	「アナログ広告」と「デジタル広告」の融合に向け（株）イオレと業務提携
2020年 6月	DM 印刷・発送代行のオンライン発注サイト『セルマケ』オープン
2020年 7月	ファッションレンタル比較サイト『CRABEL（クラベル）ファッションレンタル』オープン
2020年 8月	フルフィルメントサービス専用の物流施設を新たに 2 拠点オープン
2020年 9月	マーケティングソリューションの拡大と相互支援に向け、（株）アクセスプログレスとの協業を開始 EC サイト立ち上げから商品の発送までをゼロから完全サポート『EC スターターバック 100』リリース

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ディーエムソリューションズ | 2024年6月26日(水)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

会社概要

年月	内容
2020年10月	新たなコミュニケーションソリューションの構築に向け AI CROSS(株)と業務提携
2020年11月	ドッグフードの比較サイト『CRABEL(クラベル)ドッグフード』オープン
2021年 1月	クラウド型発送代行注文システム「DMWEB」リリース
2021年 2月	拡大する化粧品 D2C 市場においてビューティブランド『DESTINO - ディスティノ -』をリリース 映画情報サイト『PLOTWIST(プロットウィスト)』オープン
2021年 3月	(株)ベクトル、(株)Direct Tech と合弁会社 Performance Technologies(株)を設立
2021年 4月	(株)ピアトランスポートの株式の取得(子会社化)
2021年 5月	伸び続ける越境 EC の通販ニーズに応える『越境 EC 物流アウトソーシングサービス』をリリース
2021年10月	物流アウトソーシングの受注増加に対応、主力の日野フルフィルメントセンターを大幅増床
2021年11月	中部・西日本エリアにおける受注量の増加に対応、名古屋メールセンターを開設
2021年12月	医療脱毛クリニックの比較サイト『CRABEL(クラベル)脱毛』をオープン パーソナルジムの比較サイト『CRABEL(クラベル)パーソナルジム』をオープン
2022年 8月	女性活躍推進法に基づく優良企業認定 「えるぼし」 最高位の3つ星を取得
2022年11月	車を使ってレジャーを楽しむ人に寄りそうカーケアブランド『RHET.』を立ち上げ
2023年 5月	西日本エリアにおける発送代行サービスの受注増加に対応するため、大阪メールセンターを大幅増床
2023年 7月	ChatGPT 連携の Web 集客支援ツール『intimateSEO』をリリース
2023年 8月	「アイミツアワード 2023 上期」の DM 発送部門を受賞
2024年 1月	「ウルロジ」がアタラシイものや体験の応援購入サービス「Makuake(マクアケ)」と業務提携
2024年 6月	東京都国立市にフルフィルメント専用の大型物流施設「国立フルフィルメントセンター」を開設

出所：有価証券報告書、ニュースリリースよりフィスコ作成

事業概要

3 事業セグメントで5つのサービスを展開

1. 事業内容

同社の事業はダイレクトメール事業、インターネット事業、アパレル事業の3つのセグメントに分けられ、ダイレクトメール事業では、DM やゆうメールなどの発送代行を行う DM 発送代行サービスと、宅配便の一括大量発送や EC 事業者向けに宅配便などの商品発送業務の代行を行うフルフィルメントサービスを提供している。インターネット事業では、SEO のノウハウをベースに、コンサルティングや Web サイト制作、運用型広告といったデジタルマーケティングサービスと、自社の情報サイトから顧客に送客するパーティカルメディアサービスを手掛けている。また、アパレル事業では、子会社の(株)ピアトランスポートを通じて、海外の有名アパレルやスポーツブランドのベーシックウェアを EC サイトで販売しているが、今後はネットとリアル2つのインフラを持つ強みを生かし、EC 関連サービスを強化・拡大していく方針である。2024年3月期の売上高構成比はダイレクトメール事業 87%、インターネット事業 7%、アパレル事業 5%※となっている。

※ 四捨五入の関係で合計 100% にならない。

事業概要



DM 発送代行サービスは安定、フルフィルメントサービスは急拡大

2. ダイレクトメール事業

(1) DM 発送代行サービス

DM 発送代行サービスでは、本社を含む全国 6 つの営業拠点と 5 ヶ所のメールセンターにおいて DM やゆうメールの発送代行をしている。DM・ゆうメールの企画からデザイン、印刷、封入・封緘、配送業者への引き渡しまで、どのような段階からでもどのような組み合わせでも、顧客の望む最適なソリューションをワンストップで提供することができる。また、自社内にクリエイティブ室やメールセンター、ロジスティクスセンターを有しているため、従来、広告代理店、デザイン会社、印刷会社、封入・封緘作業会社、配送業者など様々な会社に別々に発注しなければならなかった作業を、同社内で一括管理することができる。このため、工程間のやりとりによるタイムロスや中間マージンの排除、さらにはスケールメリットによる送料金の抑制などの点で、顧客にとって非常にメリットの大きいサービスといえる。こうしたメリットを求めて、大手工場企業や有名大学をはじめ多くの顧客が利用しているため、同社の取引社数や取引案件数は毎年着実に伸びている。

ダイレクトメールは古い広告手法と思われがちだが、実在性や保存性、一覧性の点で TVCM やインターネット広告を上回る強みがあると言われている。特に成長著しいネット通販 (EC) 業界において、サイトでのコミュニケーションに紙のカタログを組み合わせる動きはすでに一般化している。また、エンドユーザーへの訴求効果に関しては、開封率の高さなどインターネット広告にない効果が顧客から評価されており、同社においてもゆうメールなどの商業 DM や非商業定期発送物などの取り扱い増加につながっている。ところで、ダイレクトメール事業では 90 人の営業を擁する強力な営業体制を強みとするが、成長するには固定費を積み上げる必要があり、効率のとは言いがたい。そこで同社は、Web を通じて顧客を獲得するため、「セルマーケ」と「DM WEB」という 2 つの Web 集客サイトを開発した。「セルマーケ」は安価な価格設定で「印刷 + 発送代行」を提供、「DM WEB」は「セルマーケ」で応じられないサイズや仕様にも対応、顧客の要望に沿った注文が可能となっている。Web による集客は好評で、「セルマーケ」、「DM WEB」経由の新規受注が 3 割近くになるなど安定した受注を支えているうえ、手の空いた人員を新規開拓や新サービスの開発など事業拡大に振り向けるなど生産性向上にもつながっている。

事業概要

(2) フルフィルメントサービス

新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を経てなお EC 市場が拡大、宅配便など小型貨物の流通増加が止まらない。このため同社は、DM 発送代行サービスのノウハウを生かし、西東京エリアに 4ヶ所のフルフィルメントセンターを展開、EC 事業者向けに、EC サイトの構築、Web 集客支援から商品の受発注、決済在庫管理、梱包作業、発送、カスタマーサービスなど EC 物流業務のすべてをワンストップで代行するフルフィルメントサービスを提供している。こうしたフルフィルメントのブランドサイトとして、同社は EC 事業特化型物流代行サービス「ウルロジ」も運営している。特徴は、オンラインで完結する作業、各サイズ一律の低価格設定、顧客満足につながる配送品質の 3点である。また、WMS（Warehouse Management System：倉庫管理システム）により、顧客はオンラインで出荷指示や在庫確認を行うことができ、業務負荷の軽減や EC 運営の機動力確保につながっている。Amazon や楽天など利用中の EC モールやカートとのシステム連携も可能である。同社の発送代行のノウハウを生かして、梱包材・作業・配送費込みで 60 サイズ 730 円、80 サイズ 820 円という各サイズ全国一律の低価格を標準設定しており、顧客は物流費を削減することができる。さらに、顧客満足の向上を目的に、越境 EC や受注代行、カスタマーサポートなどのサービスの拡充や、立体型自動ロボット「Omni Sorter」の導入による作業の効率化・高速化など、継続して機能の向上を図っている。

日野フルフィルメントセンター



出所：同社ホームページ、リリースより掲載

立体型仕分けロボット「Omni Sorter」



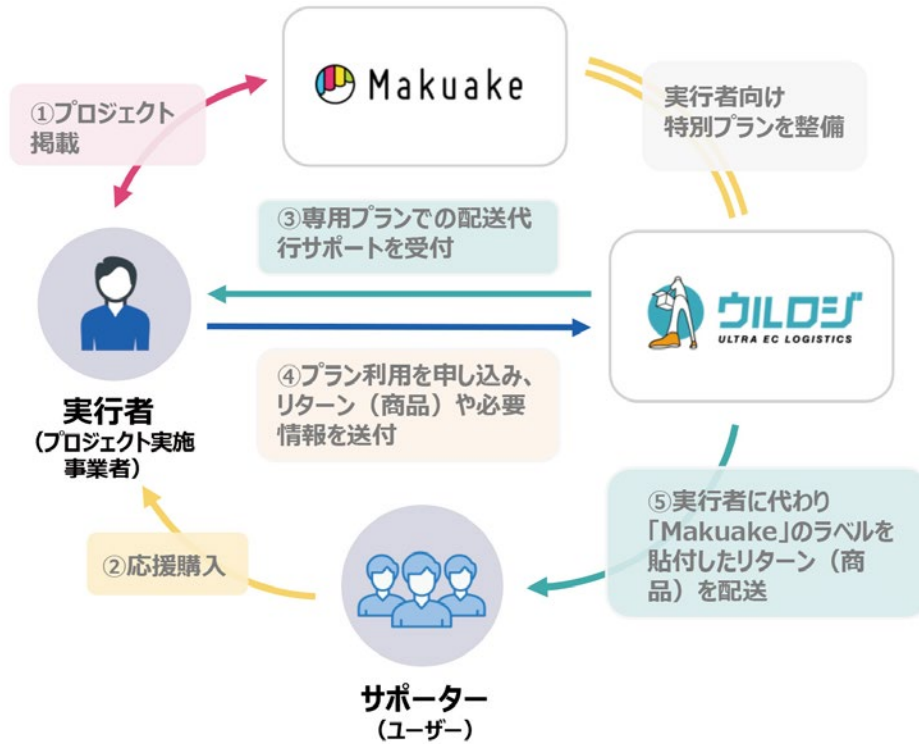
2024年1月、「ウルロジ」は、アタラシイものや体験の応援購入サービス「Makuake」と業務提携した。「Makuake」は国内最大級の購入型クラウドファンディングのプラットフォームで、まだ世の中に出ていない新しい商品やサービスを、サポーターとなる消費者がいち早く購入して応援する仕組みである。しかし、「Makuake」で商品やサービスを販売する実行者^{※1}のなかには消費者に直接届けることが初めての個人や、ごく小規模なチームのためリターン^{※2}の提供まで十分に取組むことができない企業が少なくないことから、リターン提供までの在庫～ハンドリング～配送といった場面で一括支援のニーズが非常に強かった。これが「ウルロジ」と「Makuake」がサービス連携した理由で、これによりリターン配送を一括で行うための強力な支援が可能となった。「ウルロジ」では、実行者がサービスを利用しやすいよう「Makuake」向けに専用特別プランを用意しており、全国一律の料金（沖縄離島は別途）、保管料最大3ヶ月間無料、「Makuake」に関連していることが一目でわかる専用シールの無料提供などが含まれている。これで実行者は、配送コストを削減し効率的にリターンを配送することが可能となるうえ、リターンを気にすることなく、創造的な活動や製品開発に集中できるようになった。同社にとっても、フルフィルメントセンターの稼働を引き上げるだけでなく、実行者が成長したのちも直営 EC のフルフィルメントを確保しやすくなるというメリットがある。このように、フルフィルメントサービスに限らず、同社は常にサービス領域の拡大を図っている。

^{※1} 実行者：クラウドファンディングを実行する事業者。

^{※2} リターン：クラウドファンディングに対して消費者が得られる商品やサービスなどの返礼。

事業概要

「Makuake」の仕組みと「ウルロジ」の機能



出所：決算説明会資料より掲載

SEO をベースにデジタルマーケティングとバーティカルメディアを展開

3. インターネット事業

(1) デジタルマーケティングサービス

デジタルマーケティングサービスは、1,000社以上のコンサルティングで培ってきた同社のSEOのノウハウをベースにしたサービスである。ちなみにSEOに関しては、年に複数回あるグーグルの検索アルゴリズムの変更に合わせて、アルゴリズムを熟知した社内スタッフが、競合分析やアクセス解析といったデジタルデータに基づき、検索上位に入るキーワードなどを研究している。検索サイトの上位に入れば、サイトへの訪問数が増えて広告効果が高まるからである。同社は特にニッチなワードを得意としており、ノウハウも蓄積されている。デジタルマーケティングサービスでは、SEOを起点に、見つけやすく読まれやすいコンテンツ、非常に難しいと言われるデザインとSEOを両立したWebサイトの制作、Webサイトに最適な広告の運用を顧客に提案している。

ディーエムソリューションズ | 2024年6月26日(水)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

事業概要

(2) パーティカルメディアサービス

パーティカルメディアサービスは、デジタルマーケティングサービスのノウハウから派生したサービスで、エンドユーザーが知りたいと思うような商品・サービスを、ランキング形式などで紹介するサイト（メディア）を運営している。同社のパーティカルメディアサービスは、SEO や広告により集客を増やし、顧客 Web サイトに送客することで広告収入や商品販売時のインセンティブを得るアフィリエイトビジネスとなっている。主力の「ウォーターサーバー比較」では、閲覧者の使用目的や求める条件に合わせて最適なウォーターサーバーを選択できるよう、商品ごとの詳細情報に加え口コミやランキングを掲載するなど日々コンテンツを拡充している。ほかにも自動車情報メディアサイト「MOBY」や妊活・妊娠・出産・育児の応援サイト「たま Goo!」といった情報サイトや、医療脱毛や結婚相談所、AGA クリニックなどランキングのポータルサイト「Collect.」などがあり、人気のメディアとなっている。同社はこうした経験を積み上げ横展開することで、パーティカルメディアを次々立ち上げている。



「anytees.com」や「BeeMe」などの直営 EC サイトも運営

4. アパレル事業

アパレル事業では、子会社のピアトランススポーツが輸入雑貨卸業を展開、無地の T シャツ、安定した需要のある有名アパレルやスポーツブランドのベーシックなアメリカンカジュアル、雑貨などを EC で卸売している。実店舗を持たず、国内卸からの注文に従って小ロット多品種の商品を、短納期を強みに航空便でいち早く輸入し、専門の EC サイト「anytees.com」を通じて国内事業者へ販売している。しかし、こうした商売は非効率でもあるため、売れ筋に絞って大量に船便で買い付けた商品を販売するビジネスへとシフトし、事業全体の効率化を図っている。アパレル事業とは銘打っているものの、同社は本事業をひろく EC 領域のいち事業として捉えており、同社の物流インフラとネットインフラ双方をいかせる事業として注力している。また、同社の EC 支援などの EC 関連サービスに、ピアトランススポーツの EC 運営や海外商品の取り扱いノウハウ、海外業者とのコネクションなどが利用できるため、シナジーは大きいといえる。

事業概要

ところで、同社は、ビアトランスポート以前から長く、マヌカハニーの直営の専門 EC サイト「BeeMe」を運営している。当初はメディア運営のノウハウを蓄積する目的が大きかったようだが、ノウハウが蓄積された現在、EC サイトとしての存在感の方が大きくなってきたようだ。抗菌力があるマヌカハニーは、ニュージーランドに自生するマヌカの木から採れる希少な蜜で、国内で人気がある一方まがい物も多く、同社は全商品にマヌカハニーの抗菌成分濃度を表記した分析書を付けて品質を保証している。同サイトではほかに、クセのない和三盆のような上品な味わいが特徴の、キルギス産幻の白いハチミツ「エスパルセットハニー」などを販売している。また、「BeeMe」のほか、入浴剤タブレットなどを販売する「pureLi」や DtoC ※カーケアブランドの「RHET.」といった直営 EC サイトも運営している。

※ DtoC：企業が企画・製造した商品を直接消費者に販売するビジネス。

2つの事業の強みを重ね合わせ、EC 関連サービスという新領域を開拓

5. 強みと新領域

(1) ダイレクトメール事業の強み

ダイレクトメールの市場規模は 3,400 億円程度あるが、微減傾向にあると言われている。また、依然として小規模な印刷業者が印刷のついでに郵便の発送を代行していることが多く、大手の同社でさえシェアが 5～6% 程度しかない。このため、近年になってようやく集約化が進み始めたニッチな業界ということができる。ところで、ダイレクトメールが微減傾向にある理由は、年賀状や請求書がインターネットの普及などにより減少傾向にあるからで、同社が扱っている商用のダイレクトメールは言われるほどに縮小していない。また、開封率の高さから高単価商材や好景気業種に利用されることが多い。ダイレクトメール市場は魅力的に見えないが、その市場で確保している同社のポジションは強みといえ、同社のダイレクトメール事業が市場のトレンドに反して毎年増収で推移している要因でもある。

さらに、そのような業界において、90 人の営業スタッフを抱え全国規模で営業展開していることも強みで、発送代行の同業大手でさえ同社ほどに営業スタッフを抱えている企業はないようだ。このため同社は、5,000 社近い様々な業種の企業と取引し、年間 45,000 件を超える案件を取り扱っており、結果的に景気に左右されにくい体制を構築した。また、ダイレクトメールの発送で全国屈指のスケールがあるため、ゆうメールなどの発送費において強い価格競争力を有している。カスタマイズの必要性が多い中小規模の案件をメインターゲットとしているが、こうしたニーズに対して自社デザイナーや商品企画部門による企画やデザインから発送まで、どのプロセスでもワンストップでサービスを提供できることも強みとなっている。フルフィルメントサービスは、成長が続く EC 市場のなかで、こうした DM 発送のノウハウを生かしたソリューションや保管～受注～発送まで一貫した管理、受託能力の高いフルフィルメントセンターの運営といった強みを有している。さらに、上場企業の資金力による余裕あるキャパシティを背景に積極的に投資を行えることも強みといえよう。なにとはともあれ、物流インフラとフルフィルメントサービスを併せ持ち、直営 EC を支援している企業は同社以外に見当たらない。

事業概要

(2) インターネット事業の強み

インターネット事業の強みは、SEOに関するノウハウをベースにメディアとデジタルマーケティングの2つを運営している点にある。また、自社内で完結するパーティカルメディア運営や、的確なメディア選定によるマーケティング戦略、運用型広告やWebサイト制作の実績も強みといえる。ところで、インターネット事業の課題は、インターネット広告市場の成長は続いているものの進化のスピードが速いうえレッドオーシャン化していること、グーグルにより定期的に行われるアルゴリズム変更への対応が難化している点にある。レッドオーシャン化に対しては、日進月歩で開発される新しい技術を不断に導入することで、同社は優位性を保ち続けている。アルゴリズムの変更に対しては、対応を継続しアルゴリズムを熟知することで、的確な対策や柔軟な対応といったノウハウの形成・蓄積につなげている。インターネット広告もパーティカルメディアも検索技術の優位性が決め手となるため、こうして構築してきたSEOノウハウは同社にとって大きな強みとなっている。

(3) 新領域への展開

このようにダイレクトメール事業とインターネット事業それぞれに強みがあり、そうした強みを具体的に重ね合わせることで、常に意識的にアプローチしてきたEC関連サービスという新領域を取り込むことができた。このうちECに関しては、「BeeMe」で直営ECをすでに実験的にスタートしていたが、ピアトランスポートの子会社化によって拡大に踏み出している。また、物流インフラとネットの知見を生かすべくEC支援も強化しており、同社はEC関連サービスへの関与を強めていく方針である。この際、物流インフラやフルフィルメントサービス、営業力、SEOノウハウといった、もともと持っていた強みを通じて得た新たな直営ECやEC支援のノウハウは、ECのソリューションとして唯一無二の強みといえる。ほかにもDtoCなどEC周辺領域を新規事業として育成・拡大していくことは、ECのソリューションカンパニーとして独自のポジションを獲得する原動力になっていくと思われる。

業績動向

全事業が利益を押し上げ、収益バランスが改善

1. 2024年3月期の業績動向

2024年3月期の業績は、売上高が18,207百万円（前期比1.9%増）、営業利益が568百万円（同22.9%増）、経常利益が575百万円（同20.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が402百万円（同27.7%増）となった。売上高はフルフィルメントサービスがけん引する格好で過去最高を更新、営業利益も過去2番目の大きさとなった。営業利益については、過去最高の2021年3月期はパーティカルメディアサービスがグーグルのアルゴリズムにフィットしたことが要因のため、全セグメントで押し上げた今回の方が収益のバランスはむしろ良好といえることができるだろう。

ディーエムソリューションズ | 2024年6月26日(水)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

業績動向

2024年3月期業績

(単位：百万円)

	23/3期	売上比	24/3期	売上比	増減率
売上高	17,861	100.0%	18,207	100.0%	1.9%
売上総利益	2,989	16.7%	3,178	17.5%	6.3%
販管費	2,526	14.1%	2,610	14.3%	3.3%
営業利益	462	2.6%	568	3.1%	22.9%
経常利益	477	2.7%	575	3.2%	20.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	315	1.8%	402	2.2%	27.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、ウクライナや中東の情勢不安、世界的な原材料・エネルギー価格の高騰、物価の上昇により、先行きの不透明な状況で推移した。このような環境下、同社は積極的な人材採用を行い、営業力と提供サービスの強化に取り組むとともに、ダイレクトマーケティングを実施する顧客企業に対して、マーケティングの各局面において最適なソリューションを提供することに努めた。この結果、DM 発送代行サービスの堅調、高採算フルフィルメントサービスの拡大、インターネット事業の利益回復、アパレルの採算改善と全セグメントで収益が改善、DX 推進による営業活動の効率化もあって、人件費や採用関連費、広告費、国立フルフィルメントセンター用地建物の取得費用といった経費増をカバーして大幅増益となった。

なお、期初計画との比較では、売上高で1,599百万円の未達となったものの、営業利益で68百万円、経常利益で63百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で72百万円の超過達成となった。これは、売上高未達はパーティカルメディアサービスで他社提携メディアが苦戦したこと、利益過達は、国立フルフィルメントセンター用地の取得で新たな費用が発生したが、フルフィルメントサービスの大幅伸長、パーティカルメディアサービスで高採算の自社メディアが想定以上に伸びたことなどが要因である。

セグメント利益は各事業で大きく伸びた

2. セグメント業績の状況

2024年3月期のセグメント別の業績は、ダイレクトメール事業が売上高15,904百万円（前期比2.8%増）、セグメント利益882百万円（同4.8%増）、インターネット事業が売上高1,316百万円（同0.7%減）、セグメント利益268百万円（同43.7%増）、アパレル事業が売上高986百万円（同6.8%減）、セグメント利益53百万円（同122.2%増）となった。売上高の伸びはさほどでもなかったが、セグメント利益は各事業で大きく伸びた。

ディーエムソリューションズ | 2024年6月26日(水)
 6549 東証スタンダード市場 | <https://www.dm-s.co.jp/ir/>

業績動向

2024年3月期セグメント別業績

(単位：百万円)

売上高	23/3期	売上比	24/3期	売上比	増減率
DM事業	15,476	86.6%	15,904	87.3%	2.8%
インターネット事業	1,326	7.4%	1,316	7.2%	-0.7%
アパレル事業	1,058	5.9%	986	5.4%	-6.8%

調整前セグメント利益	23/3期	利益率	24/3期	利益率	増減率
DM事業	841	5.4%	882	5.5%	4.8%
インターネット事業	186	14.1%	268	20.4%	43.7%
アパレル事業	24	2.3%	53	5.4%	122.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) **ダイレクトメール事業**

DM 発送代行サービスでは、強みである 90 人体制の充実した営業を基盤に、企画制作からデザイン、印刷、封入・封緘作業を一括して手がけるワンストップサービスの提供や、郵便やゆうメールのスケールメリットを生かした提案型営業を積極的に展開した。このため、一部既存顧客の売上減はあったものの、その他の既存顧客や新規案件獲得が堅調に推移、また、Web 受発注サービス「セルマーケ」も強みの SEO ノウハウを生かして Web 広告からランディングページへの導入を増やしたことで順調に拡大した。フルフィルメントサービスでは、EC 通販市場の拡大に伴い宅配便などの小口貨物の取り扱いが引き続き増加するなか、発送後のカスタマーサービスの強化など EC 事業者向け物流代行サービス「ウルロジ」のサービスを拡大するとともに、「ウルロジ」という商材の認知度向上へ向けて Web 広告や EC 関連のセミナー、ニュース配信を通じて訴求を強めた。この結果、受注難易度が高いと言われる新規受注が好調で、売上高は 20% を超える伸びを続けることができた。

売上面では新規顧客の開拓や既存顧客からの受注が堅調に推移、利益面では、2023 年中盤から提案してきた値上げが少しずつ浸透してきたこと、「セルマーケ」、「DM WEB」経由の受注が全案件の 3 割を占めるようになって業務の効率化が進んだこと、売上高構成比がまだ 1 割程度と低いが高採算のフルフィルメントサービスの売上構成比が上昇していることから、国立フルフィルメントセンターの土地建物を取得したことによる関連費用の発生を吸収することができた。

(2) **インターネット事業**

デジタルマーケティングサービスでは、優位性があり高採算の SEO コンサルに関して、コンサル人員の強化や営業との連携により全案件に対して的確な提案をするなどサービスを強化したことで、新規受注が増え収益性も向上した。パーティカルメディアサービスでは、既存の他社提携メディアがアルゴリズムの変更によって苦戦する一方、粗利率が非常に高い自社メディア「Collect.」が大きく伸長。また、猛暑で人気となったウォーターサーバー比較サイトも好調に推移した。この結果、SEO コンサルが着実に収益を拡大するなか、低採算の他社メディアにおいて売上を落とすも、高採算の自社メディアが好調だったため、インターネット事業全体では微減収となったものの、大幅な増益を達成することができた。

業績動向

(3) アパレル事業

子会社のピアトランスポートでは、非効率なビジネスを改革し、売れ筋に絞って船便で大量に買い付けて販売するというビジネスにシフトしたことで販売効率が良化、コスト削減にもつながった。加えて、自社企画商品の好調や2024年3月期下期に開始した他社ファッションサイトを通じた小売の貢献もあり、原材料高や調達元である米国のインフレ、円安といった外部環境悪化の影響を吸収、利益率を大きく改善することができた。

売上高は引き続き過去最高を更新、営業利益も過去最高に迫る見込み

3. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績見通しに関して同社は、売上高19,200百万円（前期比5.5%増）、営業利益645百万円（同13.5%増）、経常利益646百万円（同12.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益423百万円（同5.4%増）と見込んでいる。売上高は引き続き過去最高を更新、営業利益も過去最高に迫る見込みとなっている。

2025年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期	売上比	25/3期予想	売上比	増減率
売上高	18,207	100.0%	19,200	100.0%	5.5%
売上総利益	3,178	17.5%	-	-	-
販管費	2,610	14.3%	-	-	-
営業利益	568	3.1%	645	3.4%	13.5%
経常利益	575	3.2%	646	3.4%	12.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	402	2.2%	423	2.2%	5.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

ウクライナや中東の情勢不安、世界的な原材料・エネルギー価格の高騰、物価の上昇が継続しており、日本経済は今後も引き続き不透明な状況で推移していくものと予想されている。このような環境下、同社は、ダイレクトメール事業において、顧客の新規開拓を進めるとともに、新たに開設する国立フルフィルメントセンターを中心にサービス拡充のための投資を強化する予定である。インターネット事業では、主力メディアサイトをより充実させるとともに、新しいメディアサイトの制作に注力する計画である。また、ダイレクトメール事業とインターネット事業双方で、EC事業者への支援サービスの強化を図る考えである。アパレル事業では、小売販売や卸向けの別注を強化するなどピアトランスポートの販売施策や業務の見直しを続けることで、さらなる収益性向上を目指す。これにより全事業で増収増益を狙う。

EC支援に関して、フルフィルメントサービスで、2024年6月に国立フルフィルメントセンターが稼働を開始した。キャパシティがこれまでの1.5倍になるため、サービスを拡充して稼働率の向上を急ぐ。デジタルマーケティングサービスでは、SEOコンサルの強化に加え、子会社であるピアトランスポートで培ったEC企業の運営ノウハウをコンサルティングに活用していく考えである。

業績動向

ところで、郵便料金の値上げ*については、同社のはがき・封筒の扱いが1割程度しかないことを考えると、大きな影響はなさそうだ。仮に値上げの影響があっても、DM 発送代行サービスは BtoB のため顧客への値上げ要請は通りやすいといえる。なお、2024年1月末にクロネコ DM 便が廃止となった。クロネコ DM 便に代わる商品は日本郵便のゆうメールになるが、これにより、同社はゆうメールの大口特約契約という強みを大いに活かせる状況となった。ゆうメールの特約枠を持つ企業は全国で20～30社程度と少なく、同社の競争力、競合優位性は増していると言える。

* 郵便料金の値上げ：2024年10月から、はがきの料金が現行の63円から85円に、定形郵便物の手紙のうち重さ25グラム以下の料金が現行の84円から110円に値上げされる予定である。レターパックや速達料金も値上げされる可能性がある。

他に類を見ないソリューションカンパニーへ進化

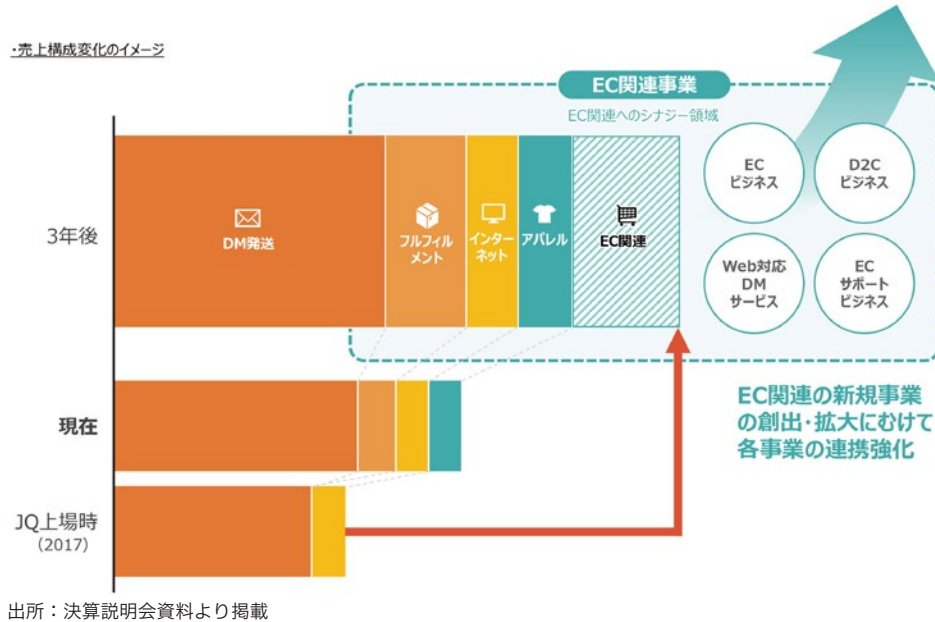
4. 成長イメージ

同社は、ダイレクトメール事業とインターネット事業の強みを生かして自社 EC や EC 支援など EC 関連サービスの強化を開始したが、全社的に EC 関連サービスを重視する意思表示も行っている。新たに「ロジスティクスとマーケティングの力で 世の中に必要とされるモノと情報を届け 豊かな未来に貢献する」というパーパスを定め、「常に時代が求める「つなぐ」を提供し 価値と利益を創造する」というミッション以下、「今から100年続く 自己成長できる会社になる」というビジョン、「自尊心と敬意 / 感謝と誠実 / 責任と情熱 / 進化と挑戦 / 好奇心と探求心 / チームワークとシナジー」というバリューもバージョンアップした。EC 関連サービスの拡大へ向けた従業員の意識統一を目標にしているということだが、足元の施策などを考え合わせれば、目標数値がなだけで、中期経営計画レベルの重要な意思表示ということができる。

こうした意思表示をした同社にとって、全体の収益が向上した2024年3月期の業績は非常に重要といえる。ここ2年で収益のバランスが急速に良化してきたことで、次のステージを目指す体制が整ってきたといえる。さらに各事業が EC 支援に向けて有機的に結び付きはじめたことで、ダイレクトメール事業を競争力の高い基盤・成長ビジネスとして、インターネット事業をその他の事業拡大を支援し競争力を高めるキービジネスとして、直営 EC や EC 関連サービスなど新規事業を同社のインフラ基盤による飛躍ビジネスとして位置づけることで事業ポートフォリオが整備され、新たなステージで成長するための実効性も備わってきたといえる。そうしたステージでは、既存事業が新規事業の成長を押し上げ、新規事業が既存事業の成長をけん引するスパイラルな成長が想定され、他に類を見ないソリューションカンパニーに進化していくことが予想される。次期中期経営計画が楽しみだ。

業績動向

各事業の中期的な方向性



株主還元策

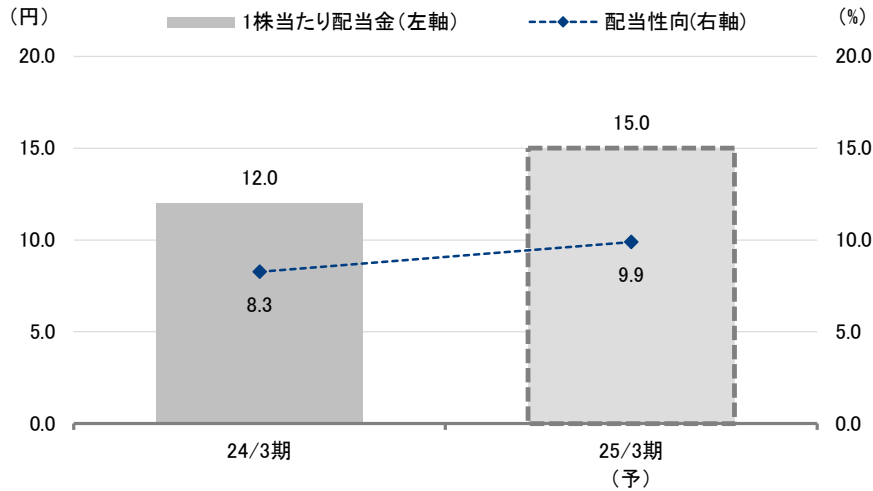
2024年3月期に1株当たり12.0円の初配当を実施

1. 配当方針

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題であると認識している。一方で、同社は未だ成長過程にあることから、内部留保資金を充実させ経営基盤の安定を図るとともに、事業拡大のための成長投資によって、より一層の企業価値向上を図ることが、株主に対する最大の利益還元につながると考え、これまで配当を実施してこなかった。しかしながら、同社の業績は堅調に推移しており、これまで通り企業価値の向上を目指した成長投資を積極的に行いつつも内部留保を確保し、かつ株主への安定的、継続的な利益還元を実施していくことは可能と判断し、同社初となる剰余金の配当を実施することとした。剰余金の配当を安定的かつ継続的に実施していくことを配当の基本方針としているが、今後業績が拡大すれば配当性向を引き上げることも当然狙上に乗るだろう。2024年3月期の期末配当については1株当たり12.0円の初配当を実施した。2025年3月期の配当については1株当たり15.0円を予定している。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

初配当に加え、株主優待も強化

2. 株主優待

同社はこれまでも株主優待を実行してきたが、初配当に加えて株主優待制度を拡充、年1回だった優待品の贈呈を年2回に拡大、1区分であった配布区分を2区分へと増やすこととした。これにより毎年2回、3月末日現在（期末基準日）及び9月末日現在（中間基準日）の株主名簿に記録された株主のうち、2单元（200株）以上の株式を保有しかつ1年以上継続保有している株主を対象として、期末基準日において保有株式数200株以上600株未満の株主に「BeeMe」で取り扱っている1個4,000～5,000円相当（時価による変動あり）のマヌカハニー1瓶を、600株以上の株主にはマヌカハニー2瓶を贈呈、中間基準日において保有株式数200株以上600株未満の株主にクオカード3,000円分を、600株以上の株主にはクオカード6,000円分を贈呈する予定となっている。

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