

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

サイジニア

6031 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年8月29日(木)

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. 構造改革の仕上げとして ZETA などを吸収合併。利益成長に向けた体制構築へ	01
2. 強みはハイエンド製品。 新領域のリテールメディア向け EC サイト内検索連動型広告も強み	01
3. 2024 年 12 月期は構造改革を仕上げる 6 ヶ月変則決算。 実質大幅増益と好調継続を見込む	01
4. 中期経営計画をローリングしたうえ上方修正。 2027 年 12 月期に営業利益 17 億円を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業内容	04
1. 事業領域	04
2. 事業内容	05
3. ZETA の強み	08
■ 構造改革のまとめ	09
1. ZETA の経営統合	09
2. 市場の環境変化	09
3. 構造改革の仕上げ	10
■ 業績動向	10
1. 2024 年 6 月期の業績動向	10
2. ZETA の 2024 年 5 月期の業績動向	12
3. 2024 年 12 月期の業績見通し	14
■ 中期経営計画	15
1. 環境予測と成長シナリオ	15
2. 中期経営計画の目標値	15
3. 中期成長シナリオ	16
■ 株主還元策	18

■ 要約

これまで進めてきた構造改革を仕上げ、利益成長に向けた体制構築へ。 中期経営計画をローリングしたうえ上方修正し、 2027年12月期に営業利益17億円を目指す

1. 構造改革の仕上げとして ZETA などを吸収合併。利益成長に向けた体制構築へ

サイジニア<6031>は、ECサイトの利便性を向上するCX（顧客体験）改善サービスを事業領域に、EC事業者に対してECサイト内検索エンジンやリテールメディア広告などデジタルマーケティングサービスを提供している。なかでも主軸である子会社のZETA（株）は、EC全般にわたる一気通貫したハイエンドサービス「ZETA CXシリーズ」を提供しており、顧客に大手小売企業が多いことが特長である。国内インターネット広告市場とデジタルマーケティング市場はいずれも中長期的な拡大が見込まれ、同社のCX改善サービスも成長が続くことが予想される。なお、ZETAを子会社化してから構造改革を続けてきたが、仕上げとしてZETAとデクワス（株）を吸収合併し、利益成長に向けCX改善サービスに集中する体制を構築する。

2. 強みはハイエンド製品。新領域のリテールメディア向けECサイト内検索連動型広告も強み

コマースとCXのリーディングカンパニーであるZETAはストック型の高収益・高成長企業で、強みはシナジー効果の高いハイエンド製品をラインアップする「ZETA CXシリーズ」、クロスセルにつながりやすい一気通貫したサービス、自社開発のうえストック型収益であるため売上総利益率が上昇しやすい高収益のビジネスモデルなどにある。ところで、近年リテールメディア広告が注目されるようになったが、本来のリテールメディア広告は、高度な機能や手間をかけた運営支援が必要な、ECサイト内検索連動型広告※を指す。現在、こうしたリテールメディア広告を扱える企業は同社以外ほとんどない。また市場はブルーオーシャンのうえ成長余地も大きく、同社の新たな強みとなっている。

※ 検索連動型広告：リスティング広告の1つで、ユーザーが検索エンジンでキーワード検索した際、連動して表示される広告。通常はGoogleなど検索サイトでの広告を指すが、同社が扱うのは特定のECサイト内における検索連動型広告である。

3. 2024年12月期は構造改革を仕上げる6ヶ月変則決算。実質大幅増益と好調継続を見込む

2024年6月期の業績は、売上高1,739百万円(前年同期比28.6%減)、営業利益498百万円(同30.9%増)となった。構造改革の一環でネット広告サービスを事業売却したため減収となったが、CX改善サービスが順調に伸長し利益を押し上げた。同社は構造改革の仕上げとして、2024年10月にZETAとデクワスを吸収合併し、業務の最適化や意思決定プロセスの迅速化を推進する計画だ。また、ブランディングを目的に、社名をサイジニアからZETAへと変える予定である。さらに、オペレーションの効率化などを目的に、決算期を6月（ZETAは5月）から12月へと変更する。2024年12月期は6ヶ月の変則決算となるが、売上高800百万円、営業利益45百万円と実質大幅増益を見込んでいる。

要約

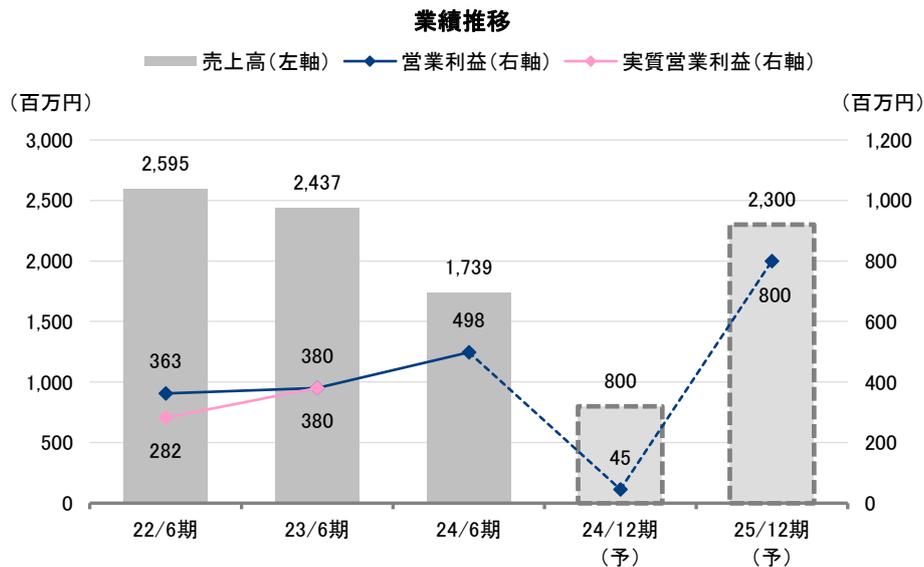
4. 中期経営計画をローリングしたうえ上方修正。2027年12月期に営業利益17億円を目指す

同社は、EC市場の拡大を背景に、短中期的にECサイトのCX改善サービスが、中期的にサイト内検索連動型広告を中心とするリテールメディア広告が、長期的にはUGC※ビジネスなど新たな事業領域が広がると見込んでいる。こうした環境予測のもとで2023年に中期経営計画を策定したが、市場環境の変化が予想を超えるスピードで現実化し、「ZETA CXシリーズ」が想定以上に好調に推移した。今後も引き続き既存製品の好調と、市場ニーズに合わせた新製品の投入やリテールメディアといった新領域の拡大が見込まれることから、中期経営計画をローリングしたうえ上方修正し、新たな目標として2027年12月期に営業利益17億円を目指す。

※ UGC (User Generated Content) : クチコミ、Q&A、レビュー投稿など一般ユーザーによって生み出されるコンテンツ。

Key Points

- ・ 構造改革を仕上げ、利益成長に向けた体制を構築する計画
- ・ 6ヶ月変則決算となる2024年12月期は実質大幅増益と好調継続を見込む
- ・ 中期経営計画を上方修正し、2027年12月期に営業利益17億円を目指す



注：24/12期は6ヶ月の変則決算。実質営業利益は連結前のZETA営業損益を加味して算出
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

さらなる利益成長へ向け、構造改革の仕上げに入る

1. 会社概要

同社は、EC サイト内検索やリテールメディア広告など CX（顧客体験）改善サービスを事業領域に、ブランドやリテラー※¹ といった EC 事業者に対し、デジタルマーケティングサービスを提供している。EC 全般にわたる一気通貫したハイエンドなサービスに強みがあり、顧客に大手小売企業が多いことや、小売にとって喫緊の課題である EC や OMO※² の強化を支援できることを特長としている。構造改革の一環として不採算のネット広告サービスを事業売却し、リテールメディア広告の成長が始まるタイミングで中期経営計画を策定したが、さらなる利益成長を目指し、子会社を吸収合併するなど構造改革の仕上げに入ったところである。

※¹ ブランドやリテラー：ブランドは自社商品（ブランド）を中心に扱っている小売、リテラーは他社商品も扱う小売またはマーケットプレイスを指す。前者はメーカーの DtoC（メーカー直販）やアパレル、SPA 型小売で、後者は品揃え型（編集型）小売やショッピングセンター、EC モールなどである。

※² OMO（Online Merges with Offline）：オンライン（EC）とオフライン（実店舗）を融合しユーザー中心の顧客体験を実現する店頭接客 DX のこと。

ZETA 経営統合を起点に構造改革を実行

2. 沿革

同社は 2005 年、北海道大学大学院情報科学研究科の准教授だった吉井伸一郎（よしいしんいちろう）氏によって創業された。2007 年にビッグデータ解析技術を用いたレコメンデーションなど CX 改善サービスを開始、2014 年に東京証券取引所（以下、東証）マザーズに上場すると提携などにより業容拡大のピッチを上げ、2020 年にはデクワスを子会社化してネット広告の分野にも進出した。一方、2006 年に山崎徳之（やまざきのりゆき）氏によって創業された ZETA は、EC サイト内検索や商品レビュー、OMO などハイエンド向け CX 改善サービスを展開する高収益・高成長企業である。同社は、2021 年に ZETA を株式交換により完全子会社化して、ネット広告サービスと CX 改善サービスを両輪に成長を図ろうとした。しかし、クッキー規制※により競争の激しいネット広告市場が不安定化すると予測されたため、2023 年にネット広告サービスを事業売却し、高収益・高成長の CX 改善サービスに経営資源を集中させるなど構造改革を実行し、現在、仕上げ局面を迎えている。なお、株式上場については、2022 年 4 月の東証市場再編によりグロース市場に移行している。

※ クッキー規制:3PC（3rd Party Cookie）は他社サイトを含む Web サイト閲覧者の行動をトラッキングできる技術で、リターゲティング広告などに広く普及している。しかし、ユーザーのプライバシー保護の観点から 3PC の利用に制限が求められており、利用が制限された場合、多くの Web マーケティング企業やリターゲティング広告などのサービスに影響が及ぶことが予想されている。なお、影響は小さいが、自社サイトでの行動履歴である 1st Party Cookie も規制に含まれる。

会社概要

沿革

年月	沿革
2005年 8月	サイジニア(有)を北海道江別市に設立
2007年 4月	サイジニア(株)へ組織変更
2008年 5月	レコメンデーションサービス「デクワス.RECO」を提供開始
2010年10月	パーソナライズ型のネット広告「デクワス.AD」を提供開始
2012年 9月	ネット広告配信プラットフォーム「デクワス.DSP」を提供開始
2014年12月	東証マザーズ市場へ上場
2017年 9月	画像解析 AI によるレコメンドサービス「デクワス.VISION」を提供開始
2018年 8月	Yext のパートナーとしてデジタルナレッジマネジメント事業を開始
2019年 5月	SMB 向けの店舗情報一元管理サービス「デクワス・マイビジネス」を提供開始
2020年 1月	EC 商品検索やレビュー機能を開発・販売する ZETA(株)と資本業務提携
2020年 3月	「KANADE DSP」を開発・運営するデクワス(株)の子会社化
2020年 8月	「デクワス・マイビジネス」の販売パートナー制度を開始
2021年 7月	ZETA を株式交換により完全子会社化
2022年 4月	東証再編によりグロース市場へ移行
2023年 7月	ネット広告サービスを事業売却

出所：決算説明資料より掲載

■ 事業内容

事業領域は EC サイト内検索やリテールメディア広告

1. 事業領域

同社が提供するサービスは、ZETA で提供する、EC サイトに訪したユーザーの購買体験を改善し購買を促すことで EC サイトの売上を伸ばす「CX 改善サービス」が主軸である。顧客は、ユナイテッドアローズ<7606> や(株)アーバンリサーチといったアパレルを中心としたブランド、コーナン商事<7516> や CROOZ SHOPLIST(株)といったリテラーなど、大量の商品を在庫・販売する大手小売企業が多い。これらの企業はインターネットを利用する消費者を囲い込むために自社 EC 事業を強化しているが、ZETA の「ZETA CX シリーズ」はハイエンド仕様のため、「ほしい商品に気付く」「ほしい商品が見つかる」「店舗へとつなげる」という EC 事業者の目的を高いレベルで支援することができ、好評を博している。

サイジニア | 2024年8月29日(木)
6031 東証グロース市場 | https://scigineer.com/ir/

事業内容

クライアント例



出所：決算説明資料より掲載

シナジー効果の高い「ZETA CX シリーズ」

2. 事業内容

ZETAのCX改善サービス「ZETA CX シリーズ」には様々な製品がある。主なものに、主力製品で大規模 EC において国内トップクラスのシェアを誇るサイト内検索エンジン「ZETA SEARCH」、導入先の延べ投稿数が1,000万件超という国内トップクラスのレビューデータを誇るレビュー・口コミ・Q&A エンジン「ZETA VOICE」、回遊率向上・離脱率低減を実現するハッシュタグ活用エンジン「ZETA HASHTAG」、デジタルマーケティングの新領域であるリテールメディアへの扉を開く先駆的なツールで、「ZETA HASHTAG」と連携することでリアルタイムのユーザーニーズを反映した検索連動型広告を表示する「ZETA AD」の4つがある。ほかにもレコメンドエンジン「ZETA RECOMMEND」、EC キュレーションエンジン「ZETA BASKET」、OMO・DXソリューション「ZETA CLICK」、予測・パーソナライズソリューション「ZETA DMP」などがある。また、サイジニア本体では、サイト内レコメンドエンジン「デクワス.RECO」や、オンライン上の情報を一元管理するクラウドプラットフォーム「Yext」などを展開している。自社 EC 事業を強化したい企業がアパレル以外でも増えていることから新規顧客が増加傾向にある。加えて、同社製品を連携することでシナジー効果が高まるため複数購買する既存顧客も増えている。以下、主力製品などについて説明する。

事業内容

製品間シナジーとクロスセル戦略



(1) サイト内検索エンジン「ZETA SEARCH」

絞り込みや並び替えなどの自由度と柔軟性を追求した、サイト内の検索を最適化するマーケティングソリューションである。圧倒的な高速処理能力と AI による自動最適化によってサイトの利便性を向上することができ、また売上拡大に伴う大規模化・高負荷化にも対応しており、ユーザー離脱率の低下やコンバージョンの最大化を促進できる。特長として、データ処理の高速化によるサイト内検索のスピード向上、ユーザー層・商材・サービスなどの特性に合わせ最適化された精度の高い検索、経験豊富なエンジニアのチューニングによる運用負担軽減などがあり、様々な業界の大手企業に選ばれる理由になっている。

(2) レビュー・口コミ・Q&A エンジン「ZETA VOICE」

サイト内にレビューコンテンツを実装できるソリューションで、点数による評価やフリーコメント、スタッフレスポンスなどの多彩な機能によりサイトコンテンツの充実化が図れる。また、他のユーザーのリアルな声を届けることで、透明性と信頼性の高いマーケティングが可能となる。特長として、5つ星評価や複数軸、フリーコメントなど効果的な表示機能、ユーザーがストレスなくレビューを入力できるシンプルな投稿画面、レビュー投稿の活性化により SEO 対策としても有効なことなどがある。

(3) ハッシュタグ活用エンジン「ZETA HASHTAG」

ハッシュタグの活用によって CX 向上や SEO 改善を実現するソリューションである。商品説明や UGC のテキストを解析することで、その商品にまつわるホットなキーワードを抽出してハッシュタグを自動生成する。同製品により、意外なキーワードの組み合わせを発見しショッピングが一層楽しくなる CX を実現できるため、回遊率の向上や離脱率・直帰率の低減を図れるほか、キーワードに対するさらなる SEO 効果が期待できる。なお、Google が日本限定でハッシュタグ検索を開始したことで、検索サイトからの流入施策としても注目されている。

事業内容

(4) リテールメディア広告エンジン「ZETA AD」

サイト内広告を最適化するマーケティングソリューションで、コンバージョン率を圧倒的に高めることができる。具体的には、「サイト内検索クエリ」を分析して広告を最適化することで、ユーザーニーズを捉えた広告をリアルタイムで打つことが可能になる。このほか、「ZETA SEARCH」以外のサイト内検索エンジンへの連携や、アドネットワークとの接続配信、フィードバックデータの蓄積で精度が向上するといった特長がある。

(5) リテールメディアとは

同社製品のなかで、「ZETA AD」は新領域と言われるリテールメディア向けの製品である。リテールメディアとは、リテーラーやモールなど小売関連企業が保有する EC サイトやアプリなどの広告媒体を指す。インターネット広告市場においてクッキー規制によってリターゲティング広告の配信が難しくなると予想されることから、その代替策の 1 つとして、リテールメディア広告が注目されるようになってきた。海外ではアマゾンやウォルマート、国内でも ZOZO<3092> やアスクル <2678> が既に大きな広告収益をあげており、セブン & アイ・ホールディングス <3382> など多くの有力企業が収益化のために利用を検討している。

現状、EC サイトに単にベタ貼りする広告もリテールメディア広告と言われることがあるが、それはメディアが変わっただけで従来のインターネット広告と変わりなく、リターゲティング広告からシフトしてきた事業者によって既にレッドオーシャン化している。本来の意味のリテールメディア広告は、「ZETA AD」が行っている EC サイト内検索連動型広告のことである。「ZETA AD」は、「ZETA CX シリーズ」の他の製品と連動してサイト内情報を十分に生かせるためユーザーが購買に至る確度が高い。また、処理スピードや在庫連動、基幹システムとの連携、ダイナミックプライシングなど高度な機能を持ち、各 EC 事業者に寄り添った非常に手間のかかる運営支援が必要となる。そのため同社以外でこうした製品を扱っている企業はほとんどない（参入しても手間がかかるため途中で離脱してしまう）。したがって、ブルーオーシャンのうえ成長余地も大きい市場である。

(6) 高い人気を誇る「ZETA CX シリーズ」

「ZETA CX シリーズ」は、顧客が運営する EC サイトの検索エンジンの性能を高める。また、アパレルや家電、ショッピングモールなど各サイトに合わせた自由度の高い設計や柔軟なデータ連携が可能のほか、チューニングなど継続的なサポートも提供している。さらに、サイトを利用するユーザーの視点に立った設計となっており、ユーザーの購買体験や意欲を高める。このため、様々な顧客の戦略的なマーケティングを支援するソリューションとして、各種メディア・ランキングで上位または推奨サービスとなっていることが多い。同社調査によると、EC 売上高上位 30 社のうち 30% 以上、ファッション EC 売上高上位 30 社のうち約 46% が「ZETA CX シリーズ」を導入している（2024 年 1 月時点）。

ハイエンド、一気に通貫したサービスなどが強み

3. ZETA の強み

コマースとCXのリーディングカンパニーであるZETAの強みは、1)「ZETA CXシリーズ」というシナジー効果が高くハイエンドな製品群、2)クロスセルにつながりやすい一気に通貫したサービス、3)売上規模拡大に伴って高まるEC事業者のハイエンドニーズへの対応力、4)自社開発のうえストック型収益であるため売上総利益率が上昇しやすい高収益のビジネスモデル、5)外部環境であるEC市場やデジタルマーケティング市場の成長力、6)本来の意味でのリテールメディア広告であること、などである。そのなかでも最大の強みが「ハイエンド」である。

ECを始めようとする事業者は、ECサイト制作やECモールに付属しているローエンドな製品やサービスでCX改善をスタートする。しかし、売上が拡大するに伴い、離脱率や放棄率の低下を抑えコンバージョンを最大化する必要に迫られるため、サイトの媒体価値を高める高速で大量処理、多機能というハイエンド性を求めるようになる。また、EC売上やOMOが一定水準を超えると、きめ細かなサービスやフレンドリーな接客(UI)を求めるユーザーが増える。このため、大手EC事業者はユーザーの期待に応じるために、「ZETA CXシリーズ」に行き着く。「ZETA CXシリーズ」はハイエンド製品ゆえ、每期着実に顧客数を積み上げている。CX改善サービスにおいてこうしたハイエンド製品を提供している企業は、デジタルマーケティングで先行する欧米ではAdobe<ADBE>やSAP<SAP>、Salesforce<CRM>、Oracle<ORCL>といった巨大企業があり、市場は活況を呈しているもようだが、国内にはZETA以外にほとんど見当たらない。

■ 構造改革のまとめ

足元では、同社は構造改革を仕上げる局面に入っているが、それに至る経緯を以下に示す。なお、このなかで特筆されるのは、ZETA が収益性と成長性の両面を常にけん引してきたことである。それゆえに構造改革完了後、同社は利益成長に向かうと弊社では見ている。

ZETA の経営統合により収益・財務体質が大きく向上

1. ZETA の経営統合

ビッグデータ解析と広告配信基盤に強みを持っている会社にとって、大きなターニングポイントとなったのが、構造改革の起点となった 2021 年 7 月に実施した ZETA の子会社化である。統合以前、同社と ZETA はレコメンドを祖業としていたが、同社はデクワスを買収するなどネット広告サービスへ、ZETA は EC サイト内検索エンジンへと事業を拡大していった。同社は、ZETA の高収益性と高成長性を取り込むことで収益構造と財務体質を強化し、ネット広告サービスと CX 改善サービスの両輪で成長を図ることを目的に、ZETA を経営統合することになった。この結果、同社が研究開発や M&A などホールディングス事業、デクワスがフロー型収益のネット広告事業、ZETA が EC サイト内検索などストック型収益の CX 改善サービス事業を展開する組織体制ができあがった。祖業が同じレコメンドであることから同社と ZETA の統合はスムーズに進み、当初から両社の優秀なエンジニアを相互活用するなどシナジーを発揮することができた。ZETA の子会社化は経営統合の好例と評価される。

ネット広告サービスに逆風、 CX 改善サービスに追い風のクッキー規制

2. 市場の環境変化

同社が属する市場は国内インターネット広告市場とデジタルマーケティング関連ソフトウェア市場で、いずれも同社の顧客が強化している国内 EC 市場と関連が深く、中長期的に成長が見込まれる。しかし近年、インターネット広告市場において、対話型 AI の利用普及やクッキー規制といった大きな環境変化が起きた。なかでもクッキー規制の影響が大きく、アップル <AAPL> は完全にクッキーの利用を禁止、グーグルも延期が続いているものの禁止の方向であり、ポストクッキー時代にはリターゲティング広告などが難しくなると言われている。このため、企業においてはユーザーが能動的に閲覧したくなる仕組みや、閲覧したユーザーのコンバージョン率を引き上げる施策が重要となり、マーケティング予算をインターネット広告から自社 EC サイトの強化へとシフトした。こうした環境変化は同社にとって、ネット広告サービスには逆風、CX 改善サービスには強い追い風となった。これを受けて同社は、CX 改善サービスへの経営資源集中やネット広告サービスの効率化、コスト効率の改善などの構造改革を推進してきた。こうしたなかで大きな決断となったのが、損失が常態化したネット広告サービスからの撤退で、2023 年 7 月にはネット広告サービスの事業売却に踏み切った。

企業統合、社名変更、決算期変更などを実施し、構造改革を仕上げる

3. 構造改革の仕上げ

ネット広告サービスの事業売却によって、構造改革はCX改善サービスに集中する体制を完成するのみとなった。同社は構造改革の仕上げとして、2024年10月1日にZETAとデクワスを吸収合併し、同社、ZETA、デクワス各社に分散している経営資源をZETAに集中することで、業務やコストの最適化と意思決定プロセスの迅速化を推進し、株主価値の一層の増大を目指すこととした。また、「ZETA CXシリーズ」の販促、低収益イメージの払拭を目的にブランディングを実施し、社名もサイジニアからZETAへと変える予定だ。さらに、決算期も従来の6月（ZETAは5月）から12月へと変更する。これは、決算処理と収益がピークとなるZETAの第4四半期（3～5月）を重ねないことでオペレーションの効率化を図るとともに、収益のピークを上期にすることでIR面で業績予想の信頼性を高めることが目的である。こうした構造改革を6ヶ月の変則決算となる2024年12月期のうちに仕上げ、2025年12月期からは成長戦略に集中する。併せて株主還元も強化し、2024年8月末を基準日として株式分割（1株→2株）を実施する。また、配当性向も中期経営計画の目標30%を2025年12月期に前倒して達成する計画だ。なお、(株)サイジニアアドバンスド研究所（SARI）は、サイエンスをビジネスに活用するための研究と知的財産の活用を主目的としているため、合併の対象から除外されている。

業績動向

2024年6月期はCX改善サービス中心の経営環境が整い、大幅増益を達成

1. 2024年6月期の業績動向

2024年6月期の業績は、売上高1,739百万円（前期比28.6%減）、営業利益498百万円（同30.9%増）、経常利益484百万円（同28.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益312百万円（同19.9%増）となった。期初予想との比較では、売上高で60百万円の未達だったものの、営業利益で28百万円、経常利益で29百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で42百万円の超過達成となった。構造改革の一環として、期初の2023年7月1日にネット広告サービスをジーニー<6562>へ事業売却したことで減収となったが、これを除く実質的な売上高は前期比13.9%増と順調に増加している。また、ネット広告サービスの事業売却に伴って特別損失13百万円が発生した。

業績動向

2024年6月期業績

(単位：百万円)

	23/6期		24/6期				
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	期初予想	予実差
売上高	2,437	100.0%	1,739	100.0%	-28.6%	1,800	-60
売上総利益	1,293	53.1%	1,386	79.7%	7.2%	-	-
販管費	912	37.5%	888	51.1%	-2.7%	-	-
営業利益	380	15.6%	498	28.7%	30.9%	470	28
経常利益	376	15.4%	484	27.9%	28.8%	455	29
親会社株主に帰属する 当期純利益	260	10.7%	312	18.0%	19.9%	270	42

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

日本経済は、新型コロナウイルス感染症の5類感染症への移行後、社会経済活動の正常化が進み、個人消費の持ち直しやインバウンド需要の回復が見られるなど緩やかな景気回復が継続した。しかし、世界的な物価上昇や金融市場の変動、長期化するウクライナ情勢、中東情勢の緊迫化など世界経済の不確実性の高まりを受け、依然として先行き不透明な状況が続いている。一方、同社が関連するEC市場は拡大傾向を続け、引き続き商取引の電子化が進んだ。このような環境下、同社はイベントへの参加などマーケティング活動に注力するとともに、CX改善の重要性やリテールメディアの成長性についてメディアなどで発信を続け、同社製品・サービスの認知度向上を図った。

この結果、減収となったものの、クッキー規制やリテールメディアへの対応を進める企業が増加したこともあり、「ZETA CX シリーズ」は好調に推移した。利益面では、これまで続けてきた構造改革の成果によって売上総利益率が改善した。また、成長に向けた先行費用が発生したものの実額で販管費が減少し、営業利益は大幅な増益となった。なお、期初予想との比較では、MEO※サービスが頭打ちになって仕入販売のYextが低迷したことで売上高は未達となった。しかし、ZETAへの経営資源集中を早めたことでCX改善サービス中心の経営環境が整ったほか、同社のCX改善サービスへのニーズが想定以上に強まったことで営業利益は過達となった。

※ MEO (Map Engine Optimization)：地図検索での上位を目指す施策。

「ZETA HASHTAG」が急成長、「ZETA AD」も収益押し上げ

2. ZETA の 2024 年 5 月期の業績動向

CX 改善サービスの主軸である ZETA の 2024 年 5 月期業績は、売上高 1,562 百万円（前期比 30.2% 増）、営業利益 661 百万円（同 51.9% 増）と引き続き好調に推移、連結の好業績をけん引した。大手 EC 事業者のなかで自社 EC を強化する動きが強まり、「ZETA SEARCH」をはじめ既存製品の新規契約が着実に増えたことに加え、クロスセル戦略によって「ZETA CX シリーズ」製品を複数採用する既存顧客が増加した。その結果、顧客数と顧客当たり売上高の伸びが売上と利益を押し上げ、さらに期初計画に織り込んでいなかった「ZETA HASHTAG」と「ZETA AD」がプラスオンした。

ZETA の 2024 年 5 月期業績

(単位：百万円)

	23/5 期		24/5 期		前期比	期初予想	予実差
	実績	売上比	実績	売上比			
売上高	1,199	100.0%	1,562	100.0%	30.2%	1,588	-25
営業利益	435	36.3%	661	42.3%	51.9%	620	41

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

主軸の「ZETA SEARCH」と「ZETA VOICE」が引き続き順調で、UGC への注目とともに新製品の「ZETA BASKET」が動き出し、「ZETA RECOMMEND」も再注目されるなど既存製品が堅調に拡大した。また「ZETA HASHTAG」が成長期に入ったほか、新領域の「ZETA AD」も収益貢献が始まるなど、ハイエンド向け CX 改善サービス市場は、「ZETA CX シリーズ」の独壇場となっているようだ。

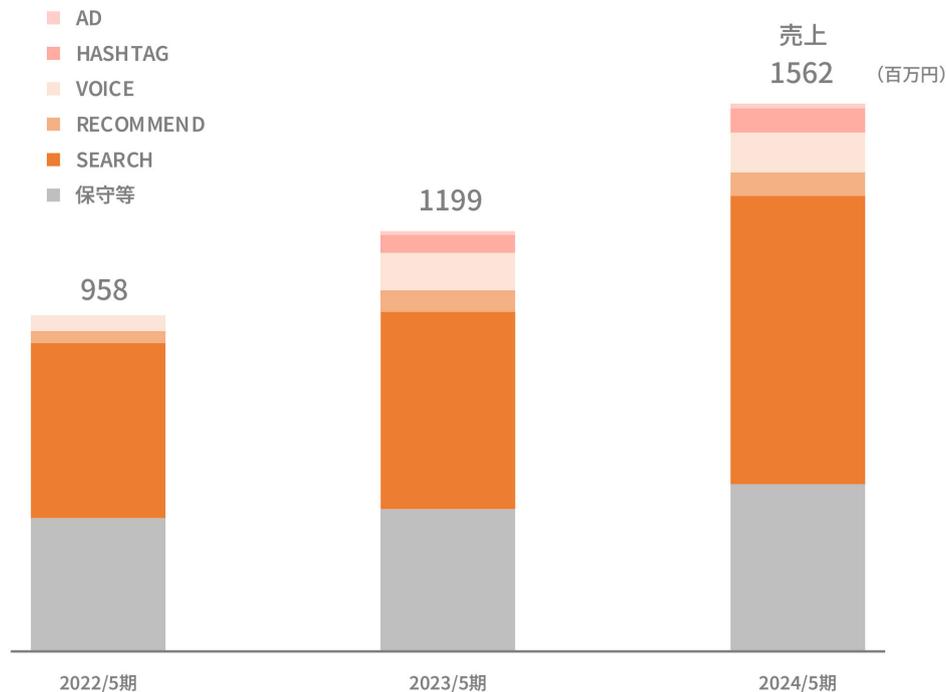
そのなかで「ZETA HASHTAG」は、サイト内検索に活用できるため急成長した。加えて、クッキー規制やグーグルが日本限定でハッシュタグ検索を開始したことで、検索サイトからの流入施策として EC 事業者から注目された。実際にグーグルのハッシュタグ検索では同社のハッシュタグが上位表示されるなど実績もあがってきた。同社の取引は通常「ZETA SEARCH」を入口に開始されることが多いが、最近では「ZETA HASHTAG」を入口に取引が広がる傾向も出てきた。また、ハッシュタグ・キーワードを抽出するにあたって、クチコミエンジンのみならず、同社の AI やコンサルティングの利用も増えているようだ。また、「ZETA HASHTAG」は好評だけでなく、「ASPIC クラウドアワード 2023」の「データ活用系 ASP・SaaS 部門」において奨励賞を受賞したほか、2 件目の特許として商品情報や商品レビューからハッシュタグを生成することに関する広範な特許を取得するなど、技術的にも高い評価を得ている。なお、現在、ほぼクローズドの状態でもクチコミハッシュタグサイトを運営し、そこでキーワードの精度を向上させる実験などを行っている。

業績動向

リテールメディア広告エンジンの「ZETA AD」は、リテールメディアという新領域における新たな事業と言える。リリースから9年が経ってようやく、自社ECサイトをリテールメディアとして活用するEC事業者が増え始め、時代が追いついてきたという印象である。同製品は、「ZETA SEARCH」や「ZETA HASHTAG」とのシナジーが強く、キーワードだけでなくリテールメディア内の操作や過去の行動履歴に基づいて検索連動広告が表示される技術など、強い商品を有している。このため「ZETA AD」導入の効果は抜群で、(株)丸井が運営する「マルウェブチャンネル」では、導入済みの「ZETA SEARCH」や「ZETA RECOMMEND」と連携してシナジーを発揮、検索条件と連動した最適な広告掲載を実現するなど、ユーザーへの訴求効果が高まったようである。また、「SHOPLIST.com by CROOZ」では、CTR※¹とROAS※²が140%改善、クリック後の購入率は150～160%増、広告経由の流通額は20倍以上となった。こうした実績から「ZETA AD」を採用しようとする企業は、主要顧客のアパレルのみならず、家電量販やスポーツ、DIY、メーカーの直販系サイトなど様々な業態へと広がってきた。現状では、好調な「ZETA HASHTAG」関連に注力していること、戦略的広告費というより政策的販促費という観念が強く長期スタンスを望めない顧客がまだ多いことから、成功事例を少しずつ増やしながら徐々にアクセルを踏んでいく考えのようだが、EC事業者の書き入れ時となる年末商戦へ向けて楽しみな事業と言える。

※¹ CTR (Click Through Rate) : ユーザーに広告が表示された回数に対して、その広告がクリックされた回数の割合。
 ※² ROAS (Return On Advertising Spend) : 広告の費用対効果。広告費に対して得られた売上を示す。

「ZETA CX シリーズ」製品別の伸び



出所：決算説明資料より掲載

構造改革の仕上げの一環として決算期を変更。業績は実質好調を持続

3. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の業績について、同社は売上高800百万円、営業利益45百万円、経常利益45百万円、親会社株主に帰属する当期純利益30百万円と見込んでいる。6ヶ月変則決算のため前期比は表示していないが、同じく6ヶ月決算となる2024年6月期第2四半期と比べると、売上高は前年同期比33.6%増、営業利益は同58百万円増、経常利益は同63百万円増、親会社株主に帰属する当期純利益は同77百万円増と各段階利益が黒字転換となり、好調を持続する見通しである。なお、収益期である3～5月（従来のZETA決算期の第4四半期）が含まれないため、売上高、利益額ともに小さくなっている。

2024年12月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/6期		24/12期	
	実績	売上比	予想	売上比
売上高	1,739	100.0%	800	100.0%
営業利益	498	28.7%	45	5.6%
経常利益	484	27.9%	45	5.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	312	18.0%	30	3.8%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2024年12月期業績見通しの実質的な比較

(単位：百万円)

	24/6期2Q		24/12期		前年同期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	598	100.0%	800	100.0%	201	33.6%
営業利益	-13	-2.2%	45	5.6%	58	黒転
経常利益	-18	-3.0%	45	5.6%	63	黒転
親会社株主に帰属する 当期純利益	-47	-7.9%	30	3.8%	77	黒転

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

EC市場が拡大するなか、EC事業者の売上が増加し、ECサイトでの接客強化や実店舗との相互送客といったよりハイレベルなCXが強く求められるようになった。こうした傾向はEC売上が早くに拡大したアパレル業界から小売業界全体へと広がってきている。さらに、クッキー規制やリテールメディア広告の立ち上がりなどによって、デジタルマーケティング市場も大きく変容してきた。こうした環境下、既存の「ZETA CXシリーズ」の好調継続を見込む一方、成長期に入った「ZETA HASHTAG」と新領域「ZETA AD」についてはほぼ織り込んでいないため、上振れすることが期待される。なお、2024年12月期は、吸収合併や社名変更など構造改革を仕上げ、2025年12月期以降の利益成長を享受するための体制構築完了期という位置付けである。

■ 中期経営計画

中期的にハイエンド CX のオンリーワン企業として 高い利益成長を目指す

1. 環境予測と成長シナリオ

同社は、今後の市場環境に関して、EC 市場の拡大を背景に短中期的に EC サイトの CX 改善サービスが高成長すると見ている。また、クッキー規制によってリターゲティング広告が縮小していることから、リターゲティング広告の代替手法の 1 つとして、中期的にサイト内検索連動型広告を中心とするリテールメディア広告市場が大きく伸びると予想している。さらに長期的には、リテールメディア全域において、UGC ビジネスなど新たな事業が広がると見込んでいる。こうした環境予測のもと、利益が加速度的に拡大している ZETA を成長ドライバーに、リテールメディア広告を取り込みつつ、中期的にハイエンド CX のオンリーワン企業として高い利益成長を目指す。長期的には、「ZETA VOICE」などで蓄積している UGC やリテールメディアを活用して、新規事業を開発する方針だ。

好調な業績を背景に中期経営計画を上方修正

2. 中期経営計画の目標値

こうしたシナリオの達成に向けて、2023 年に中期経営計画を策定し、2026 年 6 月期に営業利益 1,050 百万円などの達成を目指していた。しかし、事業環境が予測を超えるスピードで現実化し、「ZETA CX シリーズ」が想定以上に好調に推移したほか、構造改革の進展により成長企業として安定した事業構造になってきた。また、成長期に入った「ZETA HASHTAG」と新領域「ZETA AD」も想定を上回って伸長しており、引き続き「ZETA CX シリーズ」の好調と市場ニーズに合った新サービスの投入が見込まれる。このため、成長戦略の概要はそのままに中期経営計画をローリングしたうえ上方修正し、2027 年 12 月期に営業利益 17 億円を目指すなど新たな目標を設定し、中期目標だった配当性向 30% を 2025 年 12 月期に前倒しで達成する計画とした。

中期経営計画の新たな目標

(単位：億円)

	24/6 期 実績	24/12 期 予想	25/12 期 目標	26/12 期 目標	27/12 期 目標
売上高	17.3	8.0	23.0	29.5	36.0
営業利益	4.9	0.4	8.0	12.0	17.0
営業利益率	28.7%	5.4%	34.8%	40.7%	47.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3.1	0.3	5.0	7.5	11.0
配当性向	20.0%	特別配当	30.0%	30.0%	30.0%
配当額	0.6	0.7	1.5	2.2	3.3

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

既存の CX 改善サービスを軸に新製品・新領域で中期成長

3. 中期成長シナリオ

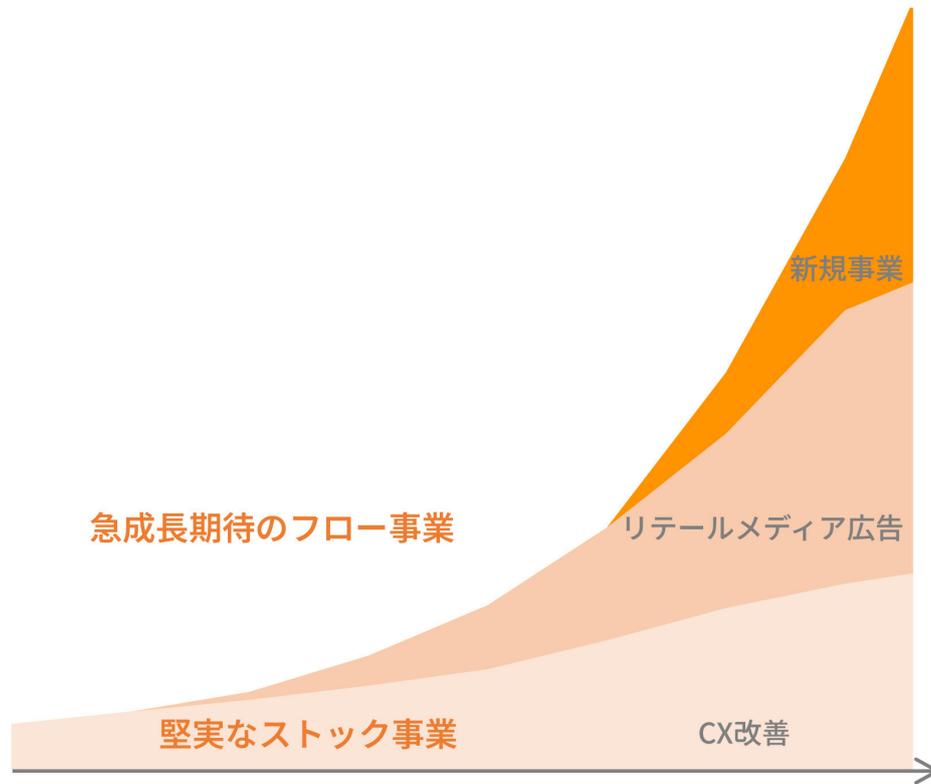
ハイエンド CX のオンリーワン企業として 2027 年 12 月期の数値目標を達成するため、既存の CX 改善サービスの強化と新製品・新領域の開発を継続する。既存の CX 改善サービスでは、さらなる高収益化に向け変動費率を一層低く保つとともに固定費の増加をコントロールする。さらにマーケティングを強化しハイエンド指向の新規顧客へのアプローチをより積極化し、既存顧客の複数導入を促進する。クッキー規制を背景にインターネット広告から自社 EC 強化へシフトしている企業のマーケティング予算を積極的に取り込む考えだ。新製品については、引き続き積極的に投入する計画である。というのも、同社は製品同士のシナジーを考慮して新製品を投入しているため、新製品投入のたびにクロスセルが増えて顧客当たり売上高を伸ばせるからである。「ZETA HASHTAG」に続いて、足元では「ZETA BASKET」に期待がかかっているようだ。新領域については「ZETA AD」を強化しているが、広告というフロー事業であるため、基盤をしっかりと固めてからアクセルを踏む方針で、リテールメディア広告による収益は中期経営計画に織り込んでいない。「ZETA HASHTAG」についても保守的に織り込んでおり、「ZETA HASHTAG」と「ZETA AD」で想定以上の進展があれば、中期目標を押し上げる可能性がある。

長期成長を見据えた戦略も既に始めている。UGC リソースを活用した BtoC 関連などの新規事業を開発し、リテールメディアの長期成長を取り込む考えだ。既にクローズドながらクチコミハッシュタグサイトを運営しており、将来的にはこうしたサイトを日本一のクチコミサイト(買い物メディア)に育て上げる意向である。そのためにも、構造改革完了後も SARI の独立を継続し、AI など先端技術の活用など研究開発力の強化を図る。また、CX 改善サービスやリテールメディアの周辺領域への拡大に向けて、将来的には M&A も活用する方針で、M&A をスムーズに進められるよう、国際会計基準 IFRS の導入やプライム市場への指定替えも念頭にあるようだ。

サイジニア | 2024年8月29日(木)
6031 東証グロース市場 | <https://scigineer.com/ir/>

中期経営計画

同社グループの事業ポートフォリオ



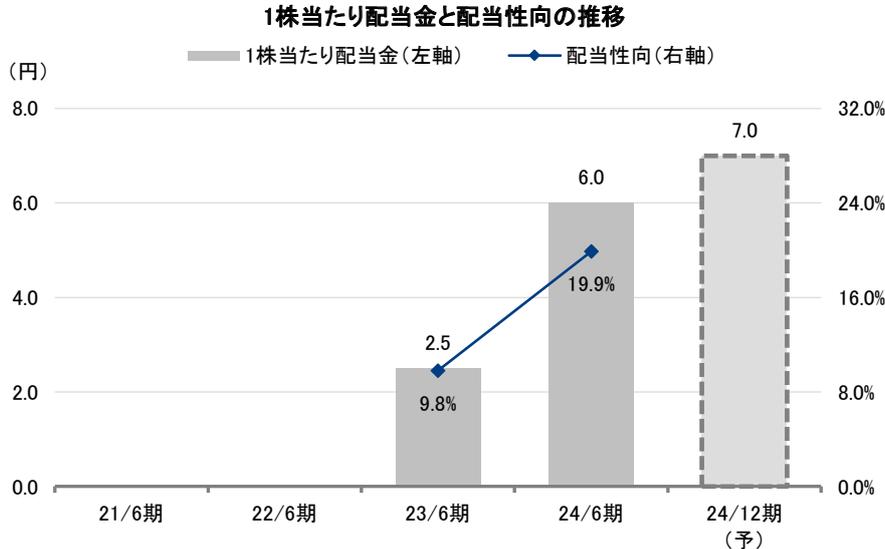
出所：決算説明資料より掲載

■ 株主還元策

2024年12月期は変則決算も7.0円配当を予定。 2025年12月期は配当性向30%へ

同社は、株主に対する利益還元を経営上の重要課題と認識しており、財務状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況を勘案し、利益還元策を決定する考えである。剰余金の配当は、年1回の期末配当を基本方針としており、配当の決定機関は株主総会としている。また、中間配当を取締役会決議で行える旨を定款に定めている。成長過程にある同社は、これまで事業拡大に向けて内部留保と体制の充実を図ってきたが、事業内容の選択と集中をはじめとする構造改革に取り組んできたことにより、ストックビジネスであるCX改善サービスへのシフトが順調に進み、今後、事業拡大を図りながら安定して株主還元を実施できる体制が構築できたと考えている。

このため、2024年6月期は期初計画から2.25円増配し1株当たり年間配当6.0円（期末配当6.0円）を見込んでいる。また、変則決算となる2024年12月期には7.0円（普通配当0.8円、特別配当6.2円）への増配を予定している。さらに、2024年9月に普通株式の1株から2株への分割や、2025年12月期に配当性向30%の前倒し達成などを計画しており、利益成長を背景に株主還元も引き続き積極的に実施する考えである。



注：23/6期は、2024年1月1日に実施した1株→2株の株式分割を反映した数値。24/12期は、2024年9月1日に実施する1株→2株の株式分割を未反映。また、6ヶ月の変則決算のため配当性向は記載していない
出所：決算短信よりフィスコ作成

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