

GCC 経営™分析レポート：株式会社クロス・マーケティンググループ

東証一部 証券コード：3675

2021年8月23日

マーケティング DX ソリューションで 10兆円の高成長市場へ挑戦

生活者の WHY の理解による Data Insight を軸としたマーケティング DX パートナーへ

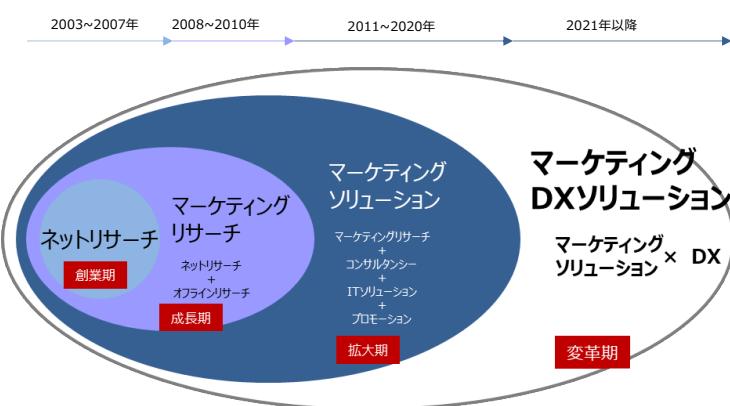
本レポートは、Growth(売上成長)、Connection（人・事業のつながりの改善 = 資本の利益率向上）、Confidence（信頼向上 = 事業リスク低下）の3要素を重視する「GCC 経営™」*の視点で企業価値分析を行う。

マーケティング DX ソリューションで時価総額 300 億円へ

ネットリサーチ会社として 2003 年に創業したクロス・マーケティンググループ（以下、「同社」）は、マーケティングリサーチ、マーケティングソリューションへと業容を拡大し、生活者への深い理解（インサイト、後述詳細）を軸に、M&A も活用し総合的なマーケティングソリューションと IT ソリューションを展開し高成長を実現してきた。

今後は、マーケティングにおけるデジタルトランスフォーメーションの進展を背景に、同社は、リサーチによる生活者理解、WHY の解明をコアに DX 支援を強化し「マーケティング DX ソリューション」カンパニーとして変革していく。

これらの変革により、同社は、2024 年 6 月期には、売上高 300 億円、営業利益 30 億円、時価総額 300 億円の達成を目指している。



目標：2024年6月期：

時価総額**300**億円、売上高**300**億円、営業利益**30**億円

2021年6月期までの12か月合計との比較（年率成長率）

売上高**16.3%**成長、営業利益**17.9%**成長

目標及び 2024 年 6 月時点での時価総額 300 億円達成は十分可能

ジェイ・フェニックス・リサーチ（以下、「JPR」）は、同社の公表資料をもとに分析した結果、目標は十分に達成可能であり、JPR で作成した財務モデルにより 2024 年 6 月期末で、時価総額 300 億円の達成の可能性は十分にあると判断した。また DX 関連が増加すれば、数年程度で 10 年程度の成長見通しを反映した時価総額 500 億円の可能性は十分あるとみている。現在の時価総額と比較すると時価総額 300 億円で 1.9 倍、500 億円で 3.2 倍のアップサイドとなる。

ベーシックレポート

執筆・編集

ジェイ・フェニックス・リサーチ(株)

宮下修・柏尾陽介

www.j-phoenix.com

会社概要

所 在 地	東京都新宿区西新宿 3-20-2 東京オペラシティタワー24F
代 表 者	五十嵐 幹
設 立 年 月	グループとしては 2013 年 6 月 3 日
資 本 金	6 億円 4,671 万円 (2021 年 6 月末時点)
上 場 日	グループとしては 2013 年 6 月 3 日
U R L	https://www.cross-m.co.jp/
業 種	情報・通信

主要指標 2021/8/20 現在

株 価	772 円
5 2 週 高 値	816 円
5 2 週 安 値	210 円
発 行 済 株 式 数	19,970,464 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	15,417 百万円
会 社 予 想 配 当	8.2 円
予 想 当 期 利 益	56.20 円
ベ - ス E P S	
予 想 P E R	13.73 倍
実 績 B P S	204.27 倍
(2021 年 6 月末)	
実 績 P B R	3.77 倍

業績動向	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)	株価	
										高値(円)	安値(円)
2017年12月期通期実績	16,758	4.9%	727	-45.9%	597	-52.9%	-703	赤字化	-36.00	1,025	475
2018年12月期通期実績	17,492	4.4%	955	31.4%	840	40.6%	507	黒字化	25.92	780	294
2019年12月期通期実績	18,580	6.2%	1,267	32.7%	1,150	36.9%	-477	赤字化	-24.12	452	296
2020年12月期通期実績	15,985	-14.0%	986	-22.2%	1,078	-6.2%	467	黒字化	23.67	439	210
2021年6月期通期実績(6ヶ月変則計算)	10,758	-	1,007	-	1,048	-	540	-	27.50	773	349
2022年 6 月期会社計画	23,051	-	1,903	-	1,850	-	1,101	-	56.20	-	-

* : ジェイ・フェニックス・リサーチ（以下、「JPR」）が企業価値の概念をわかりやすい言葉で体系化。巻末資料「GCC 経営™の分析フレームワークとは？」参照。*c : 富士キメラ総研 <https://www.fcr.co.jp/pr/20112.htm>

1. 中期的な株主価値の展望の骨子

これまでの戦略

リサーチ企業として創業

創業5年で上場

M&Aを活用して事業拡大

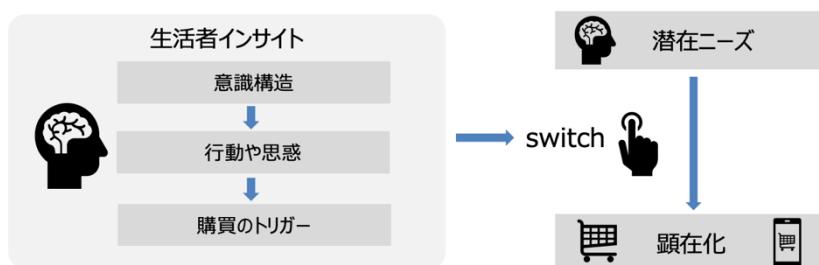
総合マーケティングソリューション企業に

これまでの成長～総合マーケティングソリューション

2003～2010年：調査会社から難易度が高い案件を数多く引き受け成長

同社は、顧客企業のマーケティングプロセスを支援する「マーケティングリサーチ」をインターネットで行う「ネットリサーチ」企業として2003年に創業した。手間のかかる、生活者理解や、生活者の消費行動の「WHY（なぜ）の解明」という生活者インサイト（下記参照）の分析や、難易度が高い案件を数多く引き受けて成長してきた。2007年よりオフラインリサーチも手掛け、マーケティングリサーチ領域において総合的にサービス提供することで、顧客の事業の意思決定支援をしてきた。そうした戦略により、総合マーケティングリサーチ企業として高成長を実現し創業5年で東証マザーズに上場した。

生活者インサイト



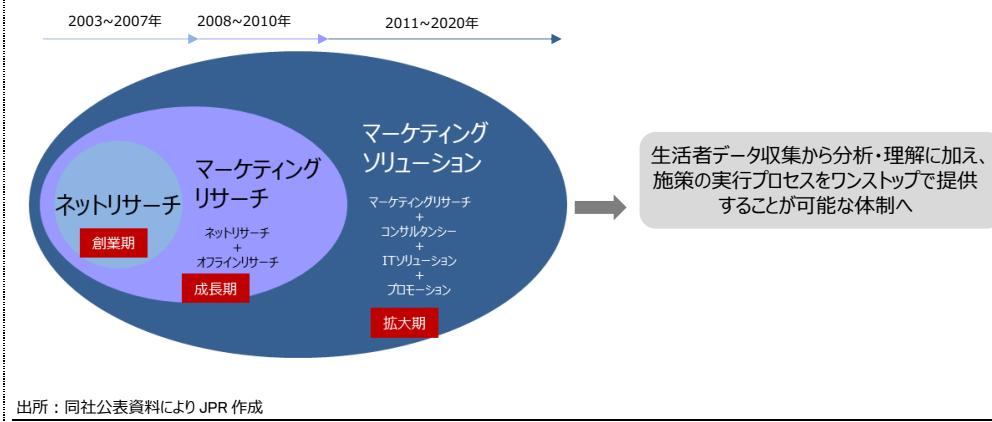
生活者インサイトとは：マーケティング用語。「生活者の行動の背景となる意識構造を分析して得られる、購買トリガー。生活者の滞在ニーズを顕在化させるスイッチ。生活者が自覚していない購買行動に至る本質的要因。」

出所：同社公表情報よりJPR作成

2010～2020年：マーケティングソリューション・ITソリューションを拡充

同社は、M&Aも活発におこない、2010年以降はマーケティング活動全般を視野に、あらゆる手段で課題解決に貢献する事業領域の拡大のためITソリューション・プロモーション領域への展開、および海外展開を進め、グローバルにワンストップでリサーチサービスを提供する会社に成長した。また、WEB・アプリの受託開発を起点として、IT人材サービス、BPO/BPRサービス等、ITに関わるサービスをトータルで支援する事業を確立し、リサーチからWEBプロモーション、ITソリューションとグループ全体として事業領域を拡大し、総合マーケティングソリューション企業として成長してきた。

創業から2020年までの業容拡大



出所：同社公表資料によりJPR作成

2019年12月期に 新ミッション・ビジョン策 定

「未来をつくる」企業グル ープへ

多くの子会社により総 合マーケティングソリュー ションが可能となる

ミッション・ビジョン：「未来をつくろう。」「やればいいじゃん！」

同社は、2019年12月期を迎えるにあたり、お客様の夢の実現のため、未来を切り拓くため、さらなる挑戦を続けていく決意をこめてミッション・ビジョンを新たに策定した。

社会に対する使命、ミッションを「Discover Something New 未来をつくろう」とした。課題の抽出から解決策の企画、実行案の提示まで、お客様の思い描く未来にときめき、それを実現するためのすべてのプロセスにワクワクすることで、未来をつくりだしていくことが期待される。

また、同社は、お客様のため、チームのために良いと思ったことを積極的に推進していく姿勢をあらわすためのビジョンとして「Just go for it！やればいいじゃん！」を掲げている。お客様に対してワンストップで総合的なソリューションを提供行く姿勢を表すと評価できる。

この下で、あらゆるステークホルダーから常に信頼される経営を行い、持続的な成長をし続けることにより、広く社会に貢献する事業やサービスを通して「未来をつくる」企業グループを目指すことが期待される。

ミッション・ビジョン

ミッション	ビジョン
<p>Discover Something New</p> <p>未来をつくろう。</p>  <p>未来を つくろう。</p>	<p>Just go for it !</p> <p>やればいいじゃん！</p>  <p>やれば いいじゃん！</p>

私たちの願いはお客様の成功、課題の抽出も、解決策の企画も、実行案の提示も。すべてはお客様の夢の実現のため。思い描く未来に近づけるため。そのプロセスに、ワクワクする。そのゴールに、ココロときめく、道を拓き、明日を導き、未来をつくる。

みんなのために、クライアントのために良いと思ったことはどんどんやってみよう。できない、ではなく、どうやるか。失敗なんか恐れないのがチャレンジャーの特権。やれば見える、次のこと。やればわかる、自分の成長。私たちは、とにかくやります。

出所： 同社公表情報よりJPR作成

マーケティングソリューションを提供する主な子会社

同社は以下の表で示すように、豊富なM&Aの結果及び自社で新規事業として設立したグループ会社等、多様な子会社で事業展開している。これらの事業を持ち株会社で

<p>世界展開 11カ国、20拠点以上</p>	<p>ある株式会社クロス・マーケティンググループが統括している。下記の他に、投資事業を推進するクロスベンチャーズ、通販事業としてからだラボラトリー株式会社を運営している。</p> <p>マーケティングソリューションを提供する主な子会社</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;">会社名</th><th style="text-align: center;">事業概要</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cross Communication</td><td>株式会社クロス・コミュニケーション モバイル/スマートフォン向けWEBサイト、システムの企画・開発・運用</td></tr> <tr> <td>Cross Propworks</td><td>株式会社クロス・プロップワークス 函館において、グループ内のデータ加工・処理業務等のアウトソーシングサービスを提供</td></tr> <tr> <td>Fittio</td><td>株式会社フィッティオ IT・Web業界の人材マッチング事業</td></tr> <tr> <td>□・M Data and Marketing</td><td>株式会社ディーアンドエム 生活者データを活用し、最先端のデジタルプロモーション、マーケティングサービスを提供</td></tr> <tr> <td>○・Dウ・ハウス</td><td>株式会社ドウ・ハウス 生活フィールドと流通フィールドに対して、プロモーション及び定性情報リサーチ等を提供</td></tr> <tr> <td>Cross Marketing</td><td>株式会社クロス・マーケティング マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供</td></tr> <tr> <td>Kadence International Business Research Pte. Ltd.</td><td>Kadence International Business Research Pte. Ltd. 英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ。持株会社本社はシンガポール</td></tr> <tr> <td>MARKELYTICS</td><td>Markelytics Solutions India Pte. Ltd. 欧米メインのクライアントを持つマーケティングリサーチ会社。本社はバンガロール</td></tr> <tr> <td>Medical World Panel Asia Pte. Ltd.</td><td>Medical World Panel Asia Pte. Ltd. 疾病ごとの医療従事者・患者専用モニターの管理・運営</td></tr> <tr> <td>withwork</td><td>株式会社サイズワーク ウェブリサーチのディレクション業務を中心とした、ディレクタ-BPO事業</td></tr> <tr> <td>medilead</td><td>株式会社メディード ヘルスケア・メディカル領域のマーケティングリサーチ事業</td></tr> <tr> <td>ENVIROSELL</td><td>エンバイロセルジャパン株式会社 顧客行動分析と業務コンサルティング</td></tr> <tr> <td>Shopper's Eye</td><td>Shopper's Eye ミステリーショッピングサービス（接客サービス向上のために行われ、生活者側の視点に立ったマーケティングリサーチの手法。日本では覆面調査とも呼ばれる）の企画・運営</td></tr> </tbody> </table> <p>出所： 同社のWEBサイトよりJPR作成</p> <p>海外展開</p> <p>以上の子会社を通じて、ネットリサーチをコアサービスに世界11カ国、20拠点以上で総合的なマーケティングソリューションサービスを提供する体制を築いている。</p> <p>グローバルネットリサーチ体制</p> <p style="text-align: center;">ネットリサーチをコアサービスに世界11カ国、20拠点以上で 総合的なマーケティングリサーチサービスを提供</p> <p style="text-align: center;">Cross Marketing medilead ENVIROSELL Shopper's Eye Kadence International MARKELYTICS Medical World Panel Asia withwork</p> <p>出所：同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料 2021年5月22日</p>	会社名	事業概要	Cross Communication	株式会社クロス・コミュニケーション モバイル/スマートフォン向けWEBサイト、システムの企画・開発・運用	Cross Propworks	株式会社クロス・プロップワークス 函館において、グループ内のデータ加工・処理業務等のアウトソーシングサービスを提供	Fittio	株式会社フィッティオ IT・Web業界の人材マッチング事業	□・M Data and Marketing	株式会社ディーアンドエム 生活者データを活用し、最先端のデジタルプロモーション、マーケティングサービスを提供	○・Dウ・ハウス	株式会社ドウ・ハウス 生活フィールドと流通フィールドに対して、プロモーション及び定性情報リサーチ等を提供	Cross Marketing	株式会社クロス・マーケティング マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供	Kadence International Business Research Pte. Ltd.	Kadence International Business Research Pte. Ltd. 英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ。持株会社本社はシンガポール	MARKELYTICS	Markelytics Solutions India Pte. Ltd. 欧米メインのクライアントを持つマーケティングリサーチ会社。本社はバンガロール	Medical World Panel Asia Pte. Ltd.	Medical World Panel Asia Pte. Ltd. 疾病ごとの医療従事者・患者専用モニターの管理・運営	withwork	株式会社サイズワーク ウェブリサーチのディレクション業務を中心とした、ディレクタ-BPO事業	medilead	株式会社メディード ヘルスケア・メディカル領域のマーケティングリサーチ事業	ENVIROSELL	エンバイロセルジャパン株式会社 顧客行動分析と業務コンサルティング	Shopper's Eye	Shopper's Eye ミステリーショッピングサービス（接客サービス向上のために行われ、生活者側の視点に立ったマーケティングリサーチの手法。日本では覆面調査とも呼ばれる）の企画・運営
会社名	事業概要																												
Cross Communication	株式会社クロス・コミュニケーション モバイル/スマートフォン向けWEBサイト、システムの企画・開発・運用																												
Cross Propworks	株式会社クロス・プロップワークス 函館において、グループ内のデータ加工・処理業務等のアウトソーシングサービスを提供																												
Fittio	株式会社フィッティオ IT・Web業界の人材マッチング事業																												
□・M Data and Marketing	株式会社ディーアンドエム 生活者データを活用し、最先端のデジタルプロモーション、マーケティングサービスを提供																												
○・Dウ・ハウス	株式会社ドウ・ハウス 生活フィールドと流通フィールドに対して、プロモーション及び定性情報リサーチ等を提供																												
Cross Marketing	株式会社クロス・マーケティング マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供																												
Kadence International Business Research Pte. Ltd.	Kadence International Business Research Pte. Ltd. 英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ。持株会社本社はシンガポール																												
MARKELYTICS	Markelytics Solutions India Pte. Ltd. 欧米メインのクライアントを持つマーケティングリサーチ会社。本社はバンガロール																												
Medical World Panel Asia Pte. Ltd.	Medical World Panel Asia Pte. Ltd. 疾病ごとの医療従事者・患者専用モニターの管理・運営																												
withwork	株式会社サイズワーク ウェブリサーチのディレクション業務を中心とした、ディレクタ-BPO事業																												
medilead	株式会社メディード ヘルスケア・メディカル領域のマーケティングリサーチ事業																												
ENVIROSELL	エンバイロセルジャパン株式会社 顧客行動分析と業務コンサルティング																												
Shopper's Eye	Shopper's Eye ミステリーショッピングサービス（接客サービス向上のために行われ、生活者側の視点に立ったマーケティングリサーチの手法。日本では覆面調査とも呼ばれる）の企画・運営																												

これからの戦略		これからの戦略～マーケティング DX ソリューションによる成長
マーケティング分野での DX 伸長		2021 年～：今後の高成長分野「マーケティング DX」にフォーカス
コロナ禍でさらに加速		新型コロナウイルスの拡大への対応も含め、デジタルシフトやデジタルトランスフォーメーション（DX）などの外部環境の大きな変化や、生活者のニーズ・生活様式の変化等への対応により、同社のさらなる成長が期待される。株式会社電通デジタルによると調査対象企業の 50%は新型コロナウイルスの影響により DX が加速しているとされている※。
マーケティング DX ソリューション推進		※ 電通デジタル「日本における企業のデジタルトランスフォーメーション調査（2020 年度）」
		こうした変化への対応のために、同社は、2020 年 12 月期の決算説明会において、Digital/IT を活用して顧客のビジネスを成功に導く未来を創造していくグループを目指すこと、デジタルマーケティング領域の徹底的な強化、を発表した。特に高成長分野「マーケティング DX」にフォーカスするために、マーケティングソリューションにデジタルトランスフォーメーション（DX）の支援も加えた「マーケティング DX ソリューション」を推進する。
2021 年からのターゲット分野と成長戦略		
<p style="text-align: center;">今後のターゲット分野 高成長分野である「マーケティングDX」</p> <p>市場調査や商品開発、広告宣伝、効果検証といったマーケティングプロセスをデジタル化し、さまざまなデータをクロスさせ、新しいビジネスや組織を生み出すこと</p>		
<p style="text-align: center;">提供する価値 マーケティングDXソリューション</p> <p>デジタルの力を使い、生活者データの分析による「生活者のWHY(なぜ)の解明」を軸に、顧客ビジネスの推進における課題に対して、必要なデータの提供、意思決定の支援からマーケティング施策の実行までを行い、解決に導くことが出来ること</p>		
<small>出所：同社ヒアリング、同社各種データをベースに JPR 作成</small>		

インサイトを起点に

生活者の WHY 解明 が軸

マーケティングの実行まで総合的にサポート

デジタル DX 対応のために 2021 年より新セグメントへ

中長期的(5-10 年)で目指す姿

以上を背景に、同社がまとめた中長期的(5-10 年)で目指す姿が以下の表である。コアコンピタンスとしてインサイト事業を強化し、「インサイト」起点の「マーケティング DX ソリューション」を提供し、デジタルマーケティング事業部門で高成長を目指すことが戦略の骨子。その戦略により、「生活者の WHY (なぜ) の解明 (インサイト)」を軸に、お客様の事業の成長・推進にあたって「マーケティング施策の実行まで」総合的にサポートできる状態の達成を目指す。こうした体制により、D2C 企業（中間流通業者を通さずに、自社の EC サイトを通じて製品を顧客に直接販売する企業）が特に重要なターゲットとなる。

中長期的(5-10 年)で目指す姿の概要

中長期 (5-10 年) で のあるべき姿	「生活者の WHY (なぜ) の解明 (インサイト)」を軸に、「マーケティング領域」において、お客様の事業の成長・推進にあたって「マーケティング施策の実行まで」総合的にサポートできる状態、それを基にさらなる事業・領域拡大が実現出来る状態
価値提供の 状態	サービスの DX 化、デジタル化を推進した上で、様々なシステム・ツール等を通じて、同社のサービスの提供・運用・保守等、一連のサービスを一体となって提供できている状態
グループ企業の あるべき姿	マーケティングリサーチサービスにおける「データ収集・分析」から「インサイト発掘及び理解」を軸にした「総合的」な「デジタルマーケティングサービス」をグループ各社において提供
戦略の起点	「インサイト」起点の「マーケティング DX ソリューション」を提供する企業グループとして、特に「DX/デジタルマーケティング」に特化して投資・強化を実施していくことで、より「DX/デジタルマーケティング」におけるプレゼンスを発揮
コアコンピタンス	インサイト事業において、「生活者の WHY (なぜ) の解明 (生活者理解)」を軸に事業の意思決定支援からマーケティング施策の実行までデジタル・DX を通じてワンストップで、顧客ビジネスを成功に導く

同社ヒアリング、同社各種データをベースに JPR 作成

「マーケティング DX」に対応するためにデジタルマーケティング事業をセグメント化

高成長が期待できるマーケティング分野のデジタルトランスフォーメーションの実行支援について、セグメントとして「デジタルマーケティング事業」を明確化しました。そのうえで、2021 年より以下の図で示しように、顧客のマーケティングプロセスに合わせ、サービスを三つの事業へと組織化しました。

データマーケティングとインサイトでマーケティング施策を構想し、 デジタルマーケティング事業で実行支援



注：売上規模は2020年7月～2021年6月の実績

出所：同社ヒアリング、同社各種データをベースに JPR 作成

顧客のフィードバック 蓄積によりマーケティング DX パートナーへ

顧客と共に「マーケティング DX パートナー」として成長

こうした戦略により、同社グループは、顧客からフィードバックを受けたデータを蓄積し分析・利活用することでソリューション力の付加価値を強化し、顧客と共に「マーケティング DX パートナー」として成長することが期待される。

顧客企業との関係



出所：同社ヒアリングをベースにJPR作成

2024年6月期目標
時価総額 300 億円
売上高 300 億円
営業利益 30 億円

2024年6月期の数値目標

以上の戦略により、同社は、企業規模・数値目標として、2024年6月期：時価総額300億円、売上高300億円、営業利益30億円を掲げている。年率になると売上高は16.3%年率成長となる。また、利益は規模拡大等で増大するため17.9%年率成長となる。市場環境や、ワンストップソリューションにおけるクロスセーリングによる間接費比率軽減の効果などから見れば十分達成可能な目標といえる。

2024年6月期時点の数値目標

目標：2024年6月期：

時価総額300億円、売上高300億円、営業利益30億円

2021年6月期までの12か月合計との比較（年率成長率）

売上高**16.3%**成長、営業利益**17.9%**成長



出所：同社公表データ等によりJPR作成

同社の関連市場は
10兆円を超える規模

関連する市場の規模と成長見通し

以下の図が、三事業が関連する市場の規模と成長見通し。現状で10兆円を超える規模となる。

関連する市場の規模と成長見通し



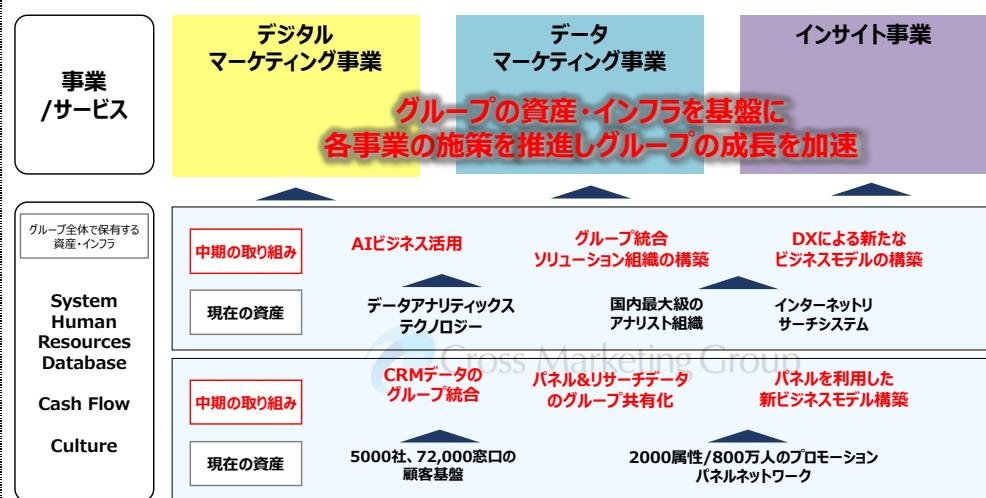
10兆円の市場規模が成長領域のターゲット

出所：同社公表資料等よりJPR作成

三つの事業を支えるアセット・インフラ体制の現状と中長期の施策

三事業を支えるインフラを示したのが以下の図。事業サービス、組織、システム・ネットワークの三つの層が一体となって、顧客のマーケティングプロセスをワンストップで支える。現状と中長期の取り組みをまとめた。

同社のアセット・インフラ体制の取り組み



注：パネルネットワーク：パネル調査のネットワーク。パネル調査とは調査対象者を固定化（パネル化）し、任意の期間において、同じ質問の調査を繰り返すアンケート調査（パネル調査に対し、調査設計、実施、集計、分析などが1回で完結する単発調査も必要に応じて実施される。）。

出所：同社公表資料

グループ全体戦略 共通戦略の中長期 取り組み	<p>前頁の赤文字記載の中長期のグループ全体の戦略の方向性をまとめたのが以下の表。これらの推進のために、「DX/デジタルマーケティング」領域におけるM&Aを含めた事業・サービス提供領域の拡大や、「DX/デジタルマーケティング」領域における専門人材の採用強化等を進めていく。</p> <p>■ グループ全体戦略・共通戦略の中長期の取り組み</p>		
		骨子	<ul style="list-style-type: none"> システム、パネル、人材、財務等のあらゆるグループインフラを基盤に各種事業の強化、投資、M&Aを通じた事業・ノウハウの拡大を目指す
	System /Tech /HR	AI ビジネス活用	<ul style="list-style-type: none"> AI デスクリーチャー/AI マッチングプログラム
		グループ統合 ソリューション組織の構築	<ul style="list-style-type: none"> アナリティクス組織化/データエンジニア組織化によるグループ統合ソリューションを強化
	Database	DX による新たな ビジネスモデル構築	<ul style="list-style-type: none"> リサーチデータ DX による集計改革/BI（ビジネスインテリジェンス「経営データの可視化ツール」）接続/プラットフォーム企業との連携/リサーチ支援システムの SaaS による外販/顧客ビジネス支援
		CRM データの グループ統合	<ul style="list-style-type: none"> 顧客から得られる CRM データをグループ全体で統合して AI 分析等で利活用し、より高度な提案力を持つ
		パネル&リサーチ データの グループ共有化	<ul style="list-style-type: none"> パネル&リサーチデータのグループ共有化をすすめ、AI 分析等で利活用し、より高度な提案力を持つ
		パネルビジネスの 新たなモデル化	<ul style="list-style-type: none"> データ付加価値化販売/属性データのサブスクリプションビジネス化/モニターのマネタイズ化

出所：同社公表資料より JPR 作成

セグメント・主要グループ会社の個別戦略

以上のアセット・インフラを構築するための領域別の戦略の骨子をまとめたのが以下の表である。

領域別の戦略

領域		戦略の骨子
セグメント	デジタルマーケティング事業	<ul style="list-style-type: none"> サービスと業務の DX 推進 リサーチデータの DX 化による新たな付加価値の提供 社内業務システムの徹底した DX 推進による効率化による クライアントへの対応スピードの向上 AI を活用した社内（リサーチ）業務のオートメーション化
	データマーケティング事業	<ul style="list-style-type: none"> 既存ビジネスモデルの高度化 : LTV メソッド（診断～分析～DB 運用） 開発投資 : クラウド BI 標準化、ユーザー・プロファイリングツール サービス DX 化 : OneIDCross (デバイスごとの ID を統合するツール) の SaaS による顧客への提供開始、ウェビナー運用 SaaS 顧客への提供開始、マーケティング・リサーチツールの SaaS による顧客への提供開始
	インサイト事業	<ul style="list-style-type: none"> 既存モデルの高度 : コンサル型リサーチサービスの提供開始 顧客領域の拡大 : 官公庁、学校法人等への領域拡大
グループ共通	投資・M&A 戦略	<ul style="list-style-type: none"> 「DX/デジタルマーケティング領域」における M&A の推進
	エリア戦略	<ul style="list-style-type: none"> 海外展開 : グローバルにおけるグループネットワーク拡大強化 未展開エリアでの展開可能性模索、アジア : マレーシア・メコン地域（ラオス・ミャンマー・カンボジア）、欧州 : ドイツ・フランス 既存エリア : 主に市場規模が圧倒的世界一での US での成長投資
	人材	<ul style="list-style-type: none"> 育成強化、アルムナイ（退職者）ネットワーク構築、経済産業省による健康経営優良法人認定の取得
	組織	<ul style="list-style-type: none"> グループ内人材の流動性 グループ内人材データベース構築・強化 マネジメント層の拡充
	ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> 責任者の権限と責任の明確化及びそれによる次世代経営者育成
	カルチャー	<ul style="list-style-type: none"> 挑戦する気概を常にもち、新しい取り組みに対する姿勢をカルチャーから形成し、常にチャレンジし続ける企業をつくりていく
主要子会社	クロス・マーケティング	<ul style="list-style-type: none"> 「デジタルデータ」「ビッグデータ」を活用した「インサイト」ビジネスの進化・拡大
	クロス・マーケティング及び今後設立予定の新会社	<ul style="list-style-type: none"> 現在のパネルネットワークという生活者の組織化・プロフィール・回答情報の DB 化だけでなく、様々なマーケティングデータ・ビッグデータと連携した上でシームレスに使えるシステム戦略等
	クロス・コミュニケーション	<ul style="list-style-type: none"> 顧客の EC/デジタル領域におけるビジネスパートナーとして必要なサービスや組織の強化
	D&M	<ul style="list-style-type: none"> パネルネットワークの総量・上限に依存したビジネスからの脱却→デジタルマーケティング領域におけるサービスの総合

出所：同社公表資料より JPR が作成・整理

戦略推進上のリスク・課題

DXソリューションのビジネスマップ

すべての担当部門をワンストップで支援

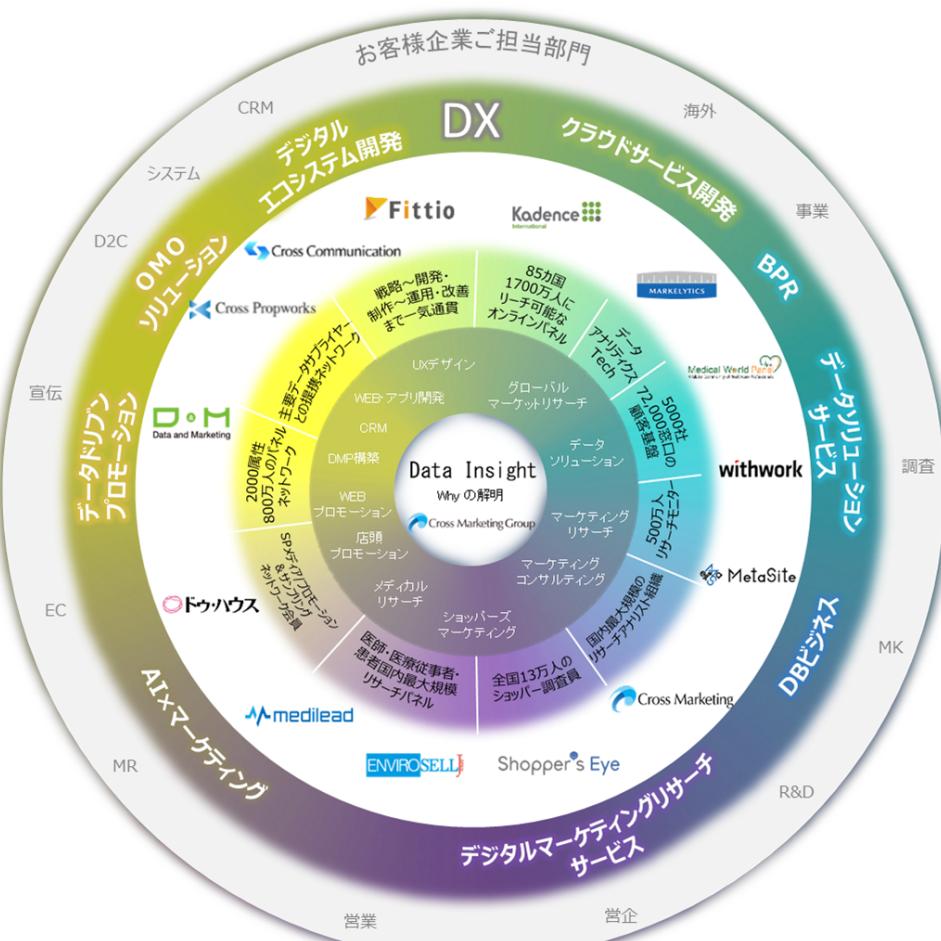
戦略推進上のリスク・課題

戦略推進上のリスクとしては、対象市場の拡大及び DX・デジタルマーケティングを主戦場にしていくことで、競合企業との競争激化が進み、より資本力のある会社の動きによって、自社のビジネスに大きな弊害になる可能性が想定される。また、国内マーケティングリサーチ市場の競合が同様の戦略を取ってきた場合には、当社独自の差別化がしにくくなるというリスクもある。更に、課題としては、採用・人材が想定通り育成・採用できるか、という視点がある。こうしたリスク、課題に対応するためには、迅速に戦略を実現し競争優位性を確立し、魅力ある企業として採用を強化していくことが必要となる。

DXソリューションのビジネスマップ

以上のような取り組みによって達成を目指すビジネスマップを示すと以下の図のようになる。豊富なマーケティング、ITの双方にまたがるソリューションを統合することで、マーケティングDXソリューションとして、お客様企業のマーケティング施策に関するすべての担当部門に対して、ワンストップで支援することが可能となる。

マーケティングDXソリューションのビジネスマップ



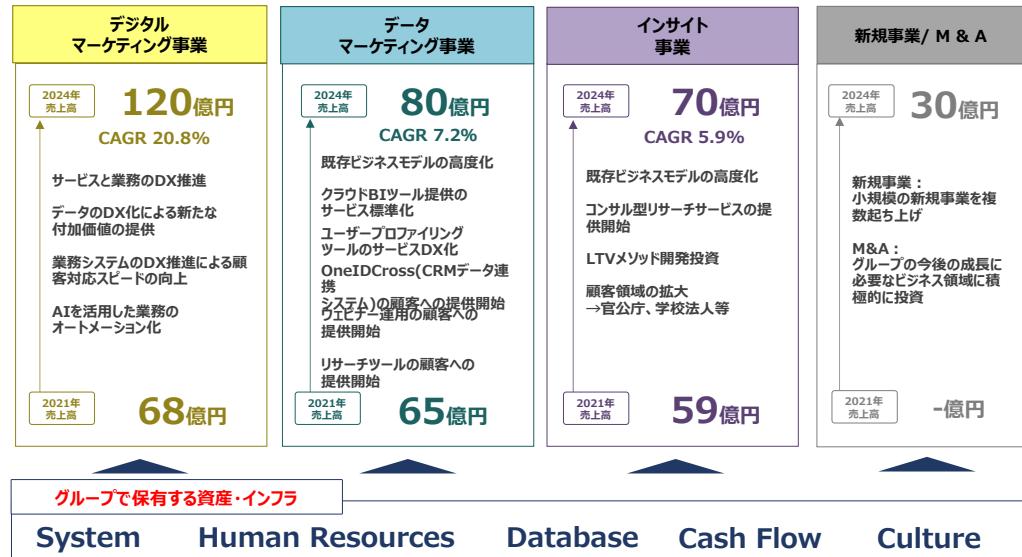
出所：同社公表資料

2024年6月期 売上イメージ

2024年6月期の売上イメージ

ビジネスマップにそって、すでに示した三事業の2021年6月時点での売上規模と事業展開の内容と、2024年6月期の売上規模と事業展開の概要を示したのが以下の図である。

2024年6月期の売上イメージ



出所：同社公表資料

戦略の可視化

以上の説明してきた戦略を、まとめたのが以下の表。整合性をもって戦略が構築されていると評価できる。

「バリューデザイン」による戦略の可視化*

A.目指す姿

- 経営理念** 「Discover Something New 未来をつくる」を理念としてお客様の夢を実現する会社を目指す。解決策の提案、実行案の提示まで、お客様の思い描く未来にときめき、それを実現するための全てのプロセスにワクワクすることで未来をつくり出す。

■ 戦略の特徴	急速に変化する市場環境でポジショニングを明確にするため、デジタルマーケティング事業を成長の軸に据える。グループ内外に対してデジタルシフトを推進する。
----------------	--

■ 経営方針	10兆円を超える成長市場において「DX ACTION」を軸に、DX領域で一定のプレゼンスを発揮するマーケティング DX パートナーを目指す。
---------------	--

B.これまで (2021年6月期まで)	データの収集から分析、活用、ITソリューション・プロモーションを一貫して行う総合マーケティングソリューション
-------------------------------	--

C.これから (2024年6月期の姿)	Whyの解明を軸に各種サービスのデジタル化・DX化がなされたマーケティング DX ソリューション
-------------------------------	--

■ 資源

- 他社メディアとの連携により確保した日本最大級のパネルネットワーク/データ分析・解析ノウハウ/生活者インサイトの発掘ノウハウ/ITソリューション（システム開発、IT人材、アウトソーシング）領域、プロモーション領域にも対応可能なグループ会社/アジア各国、アメリカ、イギリスの海外拠点/M&Aのノウハウ

知財

- データマーケティング/調査分析/リサーチ手法/M&Aのノウハウ

■ ビジネスマodel

- ネットリサーチ+オフラインリサーチによる顧客の調査企画内容に沿ったデータ収集サービスの提供/登録モニターの管理
- マーケティング活動全般を視野にあらゆる手段で課題解決に貢献するコンサルティング力/データに基づく分析、レポートティング、コンサルティング、生活者インサイト発掘/専門領域を対象としたソリューションの提供
- 大規模パネルネットワークを活用したプロモーション・WEBプロモーション、顧客獲得サービスの提供
- システムアプリ開発、運用、保守やIT人材ビジネス、BPO/BPRサービスの連携によるITビジネスにおけるトータル支援の提供

知財の果たしてきた役割

- データマーケティングのノウハウに基づく新サービスの提供、他社との連携/豊富な登録モニターを利用したスピーディーな調査/M&Aによる事業領域拡大

■ 値値

顧客セグメント

- 一般事業会社、調査会社、コンサルティング会社、広告代理店

提供してきた価値

- 市場の中身や顧客、満足度に至るまで正確なデータの提供/データマーケティング & コンサルティングを掛け合わせた独自のデータ活用支援方法の提供/海外展開のニーズに応える幅広いリサーチネットワーク/大量のユーザーアクセスに応えるWEB/アプリの開発・保守・運用/アンケートによるプロフィール/回答データを起点とした効率の良いプロモーション、顧客獲得

提供先から得てきたもの

- 創業以来培ってきた信頼/豊富な登録モニター/リサーチネットワーク

■ 資源

- 「これまで」に加えて、デジタルマーケティング領域の拡大による総合力
- パネルネットワークの進化による生活者DBを活用したDX・デジタル領域における付加価値

知財

- デジタルマーケティング領域における課題解決のノウハウ
- 生活者のWHY(なぜ)の解明を軸にビッグデータ等と連携した生活者
- パネルのデータ活用ノウハウ

■ ビジネスマodel

- コンセプト開発、商品マーケティング設計、市場変化の診断、事業機会の発見のマーケティングプロセスをワンストップでサポート
- 顧客の課題解決に向けたコンサル/生活者インサイト発掘で意思決定支援/デジタル、ITを中心としたプロモーション/EC、マーケティング支援/IT人材供給によるITビジネス支援/SaaS商品の提供/AIデスクリサーチ/AIマッチングプログラム
- EC/D2C企業に対する総合的なITビジネス支援
- パネルネットワークを活用したデジタルプロモーションに加えて、総合的なデジタルマーケティングサポート

知財の果たしてきた役割

- 「これまで」に加え、生活者パネル・データを活用することによる「インサイト事業」の付加価値向上、「デジタルマーケティング事業」のサービス領域拡大

■ 価値

顧客セグメント

- 「これまで」と同じ顧客の中でデジタル課題を抱える顧客が増加/官公庁・学校法人等への領域拡大/東南アジア・欧州での拡大

提供していく価値

- 「これまで」に加えて、デジタル課題に特化した顧客へのサービスが拡大/「生活者のWHY(なぜ)の解明」を軸によりマーケティング実行支援のサポートの精度・効率向上

提供先から得るもの

- 「これまで」に加えてデジタルマーケティング領域におけるプレゼンスを発揮

■ これまでの外部環境

- + ネットリサーチ市場の市場規模は安定して拡大傾向にある
- + ITソリューション、WEBプロモーション市場の高成長の継続
- 個人情報保護法による圧力
- WEB/IT技術の進化によるサービスの陳腐化

■ 現状の課題

- ニーズの変化、多様化への対応力
- 事業を横断したビジネス連携
- ビッグデータ等の専門人材の採用力

■ からの外部環境

- + DX対応ニーズの増加
- + デジタルマーケティングニーズの増加
- 低い参入障壁による競争の激化
- デジタルマーケティング市場における競合企業との資本力の差
- + テクノロジーの強化に必要な採用・人材育成
- + 生活者パネル・DBの進化及びシステム対応
- + サービスのワンストップ化

D.移行戦略

■ C.に移行するための必要な経営資源

- ビッグデータ活用のノウハウ
- DX・デジタルマーケティング領域に対応可能な人材
- マーケティングとDXが融合したソリューションを提供できる体制

■ C.に移行するための必要な経営資源を獲得するための解決策

- リアルな行動データ分析サービスの提供推進
- 外部企業との連携によるデジタルマーケティングサービスの拡張
- 「DX/デジタルマーケティング領域」における専門人材の採用強化/M&Aを含めた事業・サービス提供領域の拡大

*「知財が企業の価値創造メカニズムにおいて果たす役割を的確に評価して経営をデザインするためのツール」。同シートは株主価値の創造ストーリーの可視化について有用である。詳細は以下のURLを参照。https://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/keiei_design/index.html 出所：同社ヒアリングよりJPR作成

**競合に対し高い投下
資本利益率**

**M&Aに
高いノウハウ**

デジタルマーケティングが拡大すれば収益性アップの可能性

■ 株主価値の現状と展望

リサーチ同業より高く、デジタルマーケティングより低い投下資本利益率

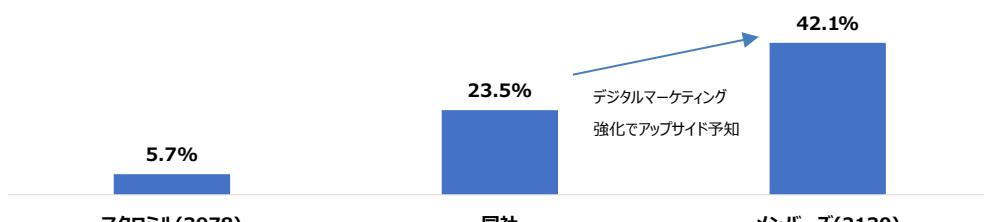
同社の財務データのまとめを示したのが以下。マーケティングリサーチ分野で上場している株式会社マクロミル(東証一部、3978、以下「マクロミル」と)と、今後同社が目指す方向性との類似性がつよい株式会社メンバーズ(東証一部、2130、以下「メンバーズ」)の財務データも比較対象会社としてまとめた。メンバーズは、デジタルマーケティング分野で、デジタル戦略やその実行のためのシステム開発も手掛けており、同社が今後拡充する分野に注力している。クロス・マーケティンググループ社の投下資本利益率(ROIC)は今期会計画ベース、2021年6月末投下資本ベースでみると23.5%となっている。これは同じ基準で推計したマクロミルの5.7%と比較して、17.8pt高い水準である。一方で、メンバーズの42.1%と比較すると低い。デジタルマーケティング分野に注力しメンバーズと類似の事業が増大することで、収益性のアップサイドが期待される。

なお、注目されるのは、同社は、M&Aを多数行っているにもかかわらず投下資本の売上高比が低く抑制されていること。M&Aにおいて高いノウハウがあると評価できる。

■ 同社、代表的なマーケットリサーチ、デジタルマーケティング上場企業の財務データの概要

[単位：百万円]	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	過去12か月※	会社計画
							2021.06	2022.06
同社	売上高	14,859	15,969	16,758	17,491	18,579	15,984	19,043
	営業利益	1,232	1,341	726	954	1,267	986	1,828
	期首投下資本	5,149	6,344	6,998	6,656	6,601	6,133	5,820
	税引き後営業利益率	5.7%	5.8%	3.0%	3.8%	4.7%	4.3%	6.6%
	売上高投下資本比率	34.7%	39.7%	41.8%	38.1%	35.5%	38.4%	30.6%
	投下資本利益率	16.6%	14.6%	7.2%	9.9%	13.3%	11.1%	20.8%
(※注) 2021年6月期+2020年12月期3Q+4Q								
	2015.03	2016.03	2017.03	2018.03	2019.03	2020.03	会社計画	
メンバーズ(2130)	売上高	45,481	6,469	6,479	7,403	8,857	10,607	12,087
	営業利益	3,883	448	658	667	968	1,249	1,261
	期首投下資本	21,536	1,361	1,496	1,663	2,179	2,214	2,912
	税引き後営業利益率	5.9%	4.8%	7.0%	6.2%	7.6%	8.1%	7.2%
	売上高投下資本比率	47.4%	21.0%	23.1%	22.5%	24.6%	20.9%	24.1%
	投下資本利益率	12.5%	22.8%	30.4%	27.8%	30.7%	39.0%	42.1%
	2015.06	2016.06	2017.06	2018.06	2019.06	2020.06	会社計画	
マクロミル(3978)	売上高	28,761	32,504	35,514	40,024	44,279	41,270	43,175
	営業利益	-586	5,730	6,825	7,607	7,751	396	5,362
	期首投下資本	2,979	62,552	58,803	60,661	62,255	67,010	63,533
	税引き後営業利益率	-1.4%	12.2%	13.3%	13.2%	12.1%	0.7%	8.6%
	売上高投下資本比率	10.4%	192.4%	165.6%	151.6%	140.6%	162.4%	149.5%
	投下資本利益率	-13.6%	6.3%	8.0%	8.7%	8.6%	0.4%	5.7%

投下資本利益率



マクロミル(3978)、同社は、2022年6月期会計画ベース、2021年6月末の投下資本。メンバーズ(2130)は2022年3月期会計、2021年3月末投下諸本。投下資本 = 総資産 - 余剰現金 - 有価証券投資等 - 為替換算勘定 - 有利子負債以外の流動負債。余剰現預金は売上高の1.5か月分を超えた水準。

税率は30.8%で計算。税引き後営業利益率 ÷ 投下資本売上高比 = 投下資本利益率(ROIC)

出所：FactSetデータよりJPR作成

GCCTM フレームワークで株主価値を分析

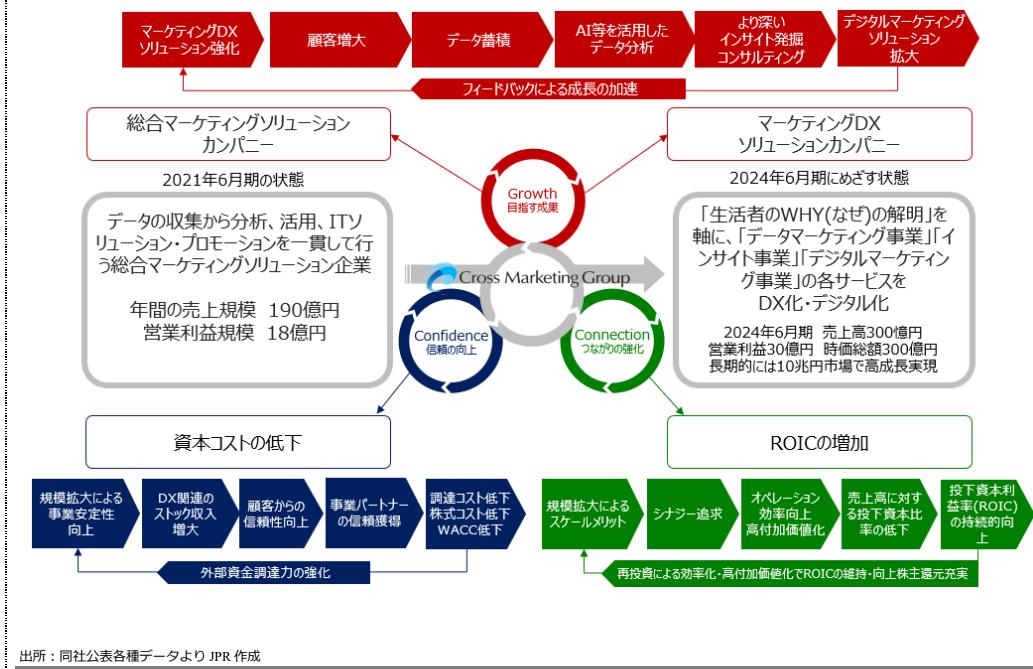
GCC それぞれの成長ループにより株主価値が向上

株主価値の創出力の展望

今後の株主価値の動向を見るうえで、JPRでは、戦略を売上成長（Growth）、戦略的つながり（Connection）、信頼（Confidence）の3要素に紐付けて、定性的な戦略情報を株主価値へと可視化、定量化するフレームワークとして、3要素の英単語の頭文字をとつて、GCCTM 経営システムというフレームワークを活用している。クロス・マーケティンググループの戦略をGCCの視点で概要をまとめたのが以下の図だ。

Growthの視点で見て、より高い成長、Connectionの視点で見てより高いROIC、Connectionの視点でより低い資本コストとなっていくことが期待できる。

GCCTM のフレームワークによるクロス・マーケティンググループの戦略の概要



株主価値のストーリーによる可視化・構造化

前ページの内容とバリューデザインの内容を踏まえて、株主価値向上をストーリー化、構造化したのが以下の図である。

GCC™で整理した株主価値向上のストーリー

目指す姿	GCC 経営™のフレームワーク	企業価値の向上のロジック 利益を生み出す製品やサービスに対する事業戦略と収益構造				株主価値の展望
ミッション	Growth	顧客セグメント	顧客との関係	収益の流れ	持続的成長	
「Discover Something New」に基づき、お客様の描く未来を描くための解決策の提案、実行案の提示を行う 新しいサービスメニューの開発・提供やその他の全く新しいビジネスモデルの創造を行う 社会やその他ステークホルダーから常に信頼される経営を行い続け、広く社会に貢献する事業やサービスを創造する	デジタルマーケティング事業に軸を据えた「マーケティング DX ソリューション」の提供で成長 インサイト関連市場棟で 10 兆円市場を視野に成長推進	一般事業会社のすべてのマーケティングプロセスに関するリサーチ、コンサル 特にマーケティング DX にフォーカスし、IT、WEB アプリ等も支援 D2C 企業が重要なターゲット	企業のマーケティングに関連するすべての部門 販売チャンネル WEB 集客 直接営業	調査、コンサルティング案件ごとの収入、WEB/アプリなどのシステム受託開発案件ごとの収入 IT サービス/マーケティングサービスの提供/保守/運用による継続的収入 サブスクリプションや SaaS 等でのストック収入	市場環境からみて中期経営計画の 2024 年 6 月期の目標 300 億円は十分達成可能 その後もデジタルマーケティング関連、DX 関連で高い成長が期待	
「Just Go For It」を掲げ、クライアントのために良いと思ったことは積極的に行動へ移す 「デジタルマーケティング事業」の成長を軸に据えて、顧客のビジネスを成功に導く未来を塑造する 「マーケティング DX パートナー」として継続的な企業価値拡大を目指す	ワンストップソリューションの提供により各事業の連携を強化 顧客のマーケティング DX のすべてのプロセスを支援することで顧客との関係を強化 データフィードバックでソリューションの改善サイクルを親展	国内最大級のパネルネットワーク。データ解析ノウハウ。データマーケティングノウハウ リサーチノウハウ。プロモーションノウハウ WEB、DX 支援ノウハウ。UI/UX ノウハウ M&A ノウハウ	分析サービスの診断から運用までの一連化 集計運用の刷新/シームレスな BI 接続/プラットフォーム連携 社内向け/クライアント向けのリサーチ関連システム構築 リサーチパッケージの SaaS 商品化 フィールドワーク部門の独立/強化	高付加価値化で 利益率は改善へ 2027 年 6 月期程度には営業利益が 11% へと改善へ 投下資本利益率 (ROIC) は 2027 年 6 月期には 31% 弱へ 機動的な投資が収益化し資本効率性は長期的に改善可能性があるが、保守的に現在の 24% 程度維持	ROIC は 2027 年 6 月期には 31.4% へ改善 2024 年 6 月期には 営業利益 30 億円へ	
戦略的な M&A により獲得したグループ会社各社及び海外拠点によるマーケティングリサーチ、デジタルソリューションに関する総合力 創業以来蓄積されたデータ分析、インサイト発掘に関する知見・ノウハウ。それをベースにしたコンサルティング力、マーケティング施策を実行する DX 支援力	調査・分析にとどまらず、その先のビジネス実行の意思決定まで支援することで、柔軟でアシリティある企業活動。時代や環境の変化/変動にあわせ、常に対応できる柔軟な組織/人材 業務拡大による業績の安定化	事業リスクの低下 業容拡大による業績の安定性の向上 顧客との信頼関係の構築	ESG リサーチ、デジタルマーケティングを通じた SDGs に直接的あるいは間接的に貢献する事業会社の活動、持続可能な消費と生産のパターンを確保する 財務リスク 規模の拡大による収益性の向上、安定性の向上で財務リスク低下 M&A ノウハウの高さによる高価値掴みの回避	資本コスト 現状は、加重平均資本コスト (WACC) は 7.4% 程度と推計	投資リスクの減少 今後の規模の拡大、顧客リレーションの強化から、WACC は 1 割程度低下し、6.7% 程度になると前提	

出所：JPR 作成

GCCTM の内容を定量化

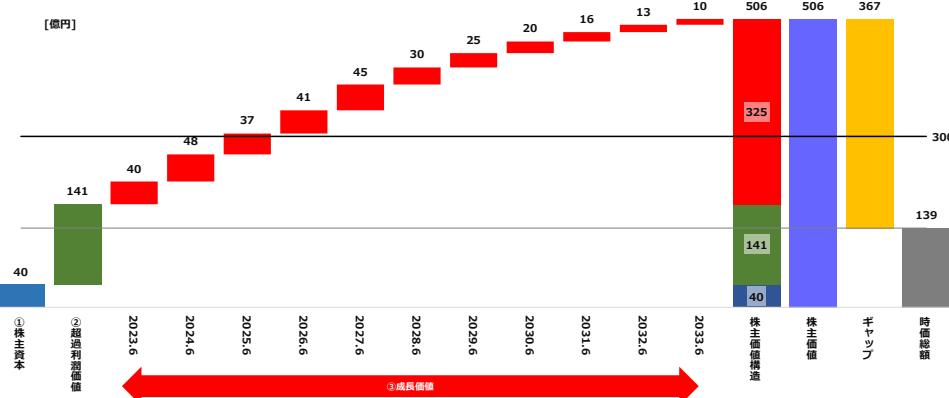
2024年6月期に時価総額300億円達成可能性

デジタルマーケティングを強化する成長を織り込めば500億円の時価総額の可能性もある

GCC の視点をベースに株主価値を試算

バリューデザイン、GCCTM の内容を定量化し、「超過利潤法（後述詳細）」により、同社の株主価値を試算した。超過利潤法は、前ページで見た売上高、投下資本、資本コストの将来の前提をベースに、株主価値を試算する方法で、結果はディスカウントキャッシュフロー法と一致する。これまで見てきた内容、および GCC の内容にしたがって、以下のように 2032 年 6 月期までの予測の前提で試算した。結果として、2025 年 6 月期において 300 億円の株主価値を達成する見通しとなった。株価は将来の期待を反映するため、下記の前提をベースにした株主価値が、一年程度を前倒しで時価総額に反映されるとすれば 2024 年 6 月期末には、300 億円の時価総額が達成可能となる。さらに 10 年後程度の成長が織り込まれるとすると時価総額は 500 億円となる可能性も十分ある。なお、デジタルマーケティングに特化したメンバーズは、次頁でみるように、10 年の成長が織り込まれた形の時価総額が形成されている。

超過利潤法に基づく株主価値の試算の前提と結果



時価総額は 2021 年 8 月 13 日終値ベース。

[単位：億円]

	今期	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	11年後	12年後
売上高	231	263	300	342	390	444	493	537	576	609	636	660	660
営業利益	19.0	23.9	30.0	35.3	41.5	48.8	54.3	59.1	63.3	66.9	70.0	72.6	72.6
営業利益率	8.3%	9.1%	10.0%	10.3%	10.7%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
売上成長率	21.0%	14.1%	14.1%	13.9%	13.9%	11.2%	8.9%	7.1%	5.7%	4.6%	3.7%	0.0%	0.0%
NOPATマージン	5.7%	6.3%	6.9%	7.2%	7.4%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%
投下資本売上高比率	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%	24.3%
WACC	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
RORIC-NOPATマージン×投下資本売上高比率	23.5%	25.9%	28.5%	29.4%	30.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%	31.4%
RORIC/WACC (1円の元手で創出する価値)	\$3.5	\$3.9	\$4.3	\$4.4	\$4.5	\$4.7	\$4.7	\$4.7	\$4.7	\$4.7	\$4.7	\$4.7	\$4.7
NOPAT	13	17	21	24	29	34	41	44	46	49	50	50	50
投下資本×WACC	4	4	5	6	6	7	8	9	10	10	11	11	11
超過利潤額、NOPAT×投下資本×WACC	9	12	16	19	22	27	30	32	35	37	38	40	40
各年に創出する価値	9	12	16	19	22	27	30	32	35	37	38	40	40
デスクワットポート	141	42	54	45	53	63	44	39	34	29	25	21	0
超過利潤の現在価値	100%	94%	88%	82%	77%	72%	68%	64%	60%	56%	52%	49%	46%
投下資本①：元手価値	141	40	48	37	41	45	30	25	20	16	13	10	0
超過利潤価値②：(今期の超過利潤の永久価値)④	56	141											
成長価値③：(超過利潤の増加分の現在価値)④													
非事業投資価値④													
企業投資価値④：①+②+③+④	545												
有形子負債等	-39												
株主資本	506												

出所： JPR

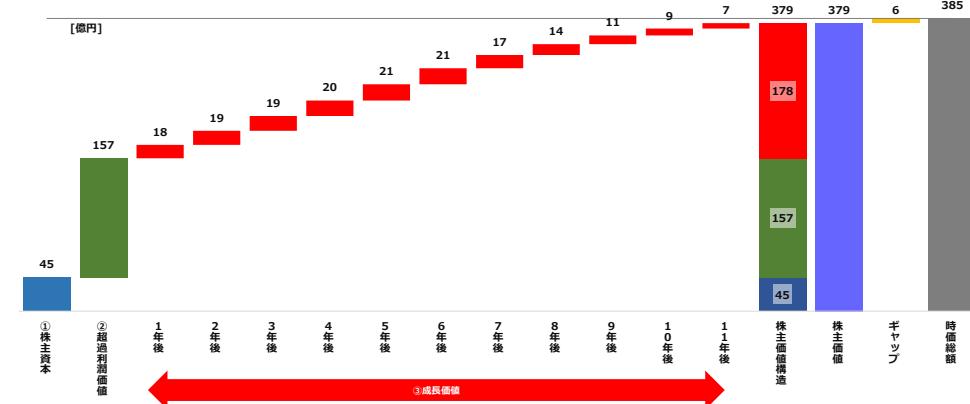
デジタルマーケティングに特化しているメンバーズは10年の成長が株価に織り込まれている。

同社もこのような時価総額形成になる可能性が期待される

デジタルマーケティング特化により時価総額は10年成長を織り込む可能性

デジタルマーケティングに特化したメンバーズの時価総額は、下記の分析によると10年の成長を織り込んだものと推計可能である。

メンバーズの株主価値推計と時価総額



デジタルマーケティングに特化したメンバーズにおいては
十年成長が株価に織り込まれている

出所：JPR、時価総額は2021年8月13日終値ベース。

[単位：億円]

	今期	1年後	2年後	3年後	4年後	5年後	6年後	7年後	8年後	9年後	10年後	11年後	12年後
	2022.03	2023.03	2024.03	2025.03	2026.03	2027.03	2028.03	2029.03	2030.03	2031.03	2032.03	2033.03	2034.03
売上高	152	173	198	225	257	293	325	355	380	402	420	436	436
営業利益	18.0	20.2	22.7	25.5	28.7	32.2	35.8	39.0	41.8	44.2	46.2	47.9	47.9
営業利益率	11.8%	11.7%	11.5%	11.3%	11.2%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
売上高成長率	25.8%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	11.2%	9.0%	7.2%	5.7%	4.6%	3.7%	0.0%
NOPATマージン	8.2%	8.1%	8.0%	7.9%	7.7%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%	7.6%
投下資本売上高比率	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%
WACC	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%	6.7%
ROIC= NOPATマージン×投下資本売上高比率	42.2%	41.6%	41.0%	40.4%	39.8%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%	39.2%
ROIC/WACC (1円の元手で創出する価値)	¥6.3	¥6.2	¥6.1	¥6.0	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9	¥5.9
NOPAT	12	14	16	18	20	22	25	27	29	31	32	33	33
投下資本×WACC	2	2	3	3	4	4	5	5	5	5	6	6	6
超過利潤	11	12	13	15	17	19	21	22	24	25	27	28	28
超過利潤 = NOPAT - 投下資本×WACC	11	12	13	15	17	19	21	22	24	25	27	28	28
各年ごとの超過利潤	157	19	21	24	26	30	31	28	24	21	17	15	0
超過利潤の内訳	100%	94%	88%	82%	77%	72%	68%	64%	60%	56%	52%	49%	48%
超過利潤の現在価値	157	18	19	20	21	21	17	14	11	9	7	0	0
投下資本1) 元手		30											
超過利潤価値(今期の超過利潤の永久価値)②		157											
成長価値(超過利潤の増加分の現在価値)③		178											
非事業資産価値④		19											
企業価値 = ①+②+③+④		383											
有形子負債等		-4											
株主価値		379											

出所： JPR

2. 会社概要

会社概要

会社概要

会社名	株式会社クロス・マーケティンググループ（英語表記：Cross Marketing Group Inc.）		
設立年月	2013年6月3日 ※グループ創業は株式会社クロス・マーケティング設立の2003年4月1日		
代表取締役	五十嵐 幹		
本社所在地	東京都新宿区西新宿3-20-2 東京オペラシティタワー24F		
資本金	6億4,671万円（2021年6月末現在）		
従業員	1,354名（内、臨時従業員238名）（2021年6月末現在）		
決算期	6月		
主要事業	デジタルマーケティング事業、データマーケティング事業及びインサイト事業を行う子会社等の経営管理及びそれに付帯または関連する事業		
上場日	2013年6月		
上場証券取引所	東京証券取引所 第一部【証券コード：3675】		
主要連結子会社	<ul style="list-style-type: none"> ・株式会社クロス・マーケティング ・株式会社クロス・コミュニケーション ・株式会社メドリード ・株式会社ディーアンドエム Kadence International Business Research Pte. Ltd. ・株式会社ドウ・ハウス 		<small>資本金 100百万円 資本金 90百万円 資本金 10百万円 資本金 55百万円 資本金 835百万円 資本金 494百万円</small> <small>出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 100% 出資比率 61.9%</small>
URL	https://www.cm-group.co.jp/		

(2021年6月末時点)

事業内容

2022年6月期の同社の事業内容（新セグメント※2021年6月期から変更）

事業セグメント	売上高（百万円）	事業内容	
デジタルマーケティング事業	10,006	事業内容	デジタルプロモーション、ECマーケティング支援、システム開発・保守・運用、人材サービスなど、デジタル・IT技術を活用したマーケティングの実行支援を提供
		顧客	一般事業会社、広告代理店等
データマーケティング事業	7,000	事業内容	オンラインを中心としたデータ収集等のサービスを提供するとともに、データ分析、データソリューション等を通じて顧客の事業・マーケティング活動の意思決定を支援。
		顧客	一般事業会社、調査会社、コンサルティング会社、広告代理店
インサイト事業	6,045	事業内容	顧客の課題解決に向けてコンサルテーションから生活者理解、WHYの解明により、顧客ビジネスの意思決定を支援。
連結	売上高合計 23,051百万円、営業利益 1,903百万円		

出所：同社決算資料よりJPR作成

沿革

2003年4月	インターネットを用いたリサーチ事業を目的として、東京都渋谷区において会社設立(資本金 1,000万円)
2004年9月	(財)日本情報処理開発協会が運用する「プライバシーマーク制度」に基づくプライバシーマーク認定事業者となる【認定番号】A820271(01)
2006年3月	簡易集計アプリケーション「REAL CROSS」を提供開始
2006年4月	ブランド名[research.jp]を冠してのネットリサーチサービス提供を開始
2006年5月	2003年10月の(株)アクシブドットコム(現:(株)CARTA HOLDINGS)との業務提携を発展的に解消し、新たに(株)ECナビ(現:(株)CARTA HOLDINGS)及びその子会社(株)リサーチパネル(現持分適用関連会社)と資本提携、業務提携
2007年3月	(株)電通リサーチ(現:(株)電通マクロミルインサイト)及び(株)ビデオリサーチと資本提携
2008年10月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場
2011年2月	楽天リサーチ(株)とモニターデータベースの共同開発に向け業務提携
2011年8月	(株)インデックスよりモバイル向けソリューション事業の一部を譲受け、(株)クロス・コミュニケーション(現連結子会社)が営業開始
2012年2月	Cross Marketing China Inc. (現: Kadence International Inc.(China)、現連結子会社) 設立
2013年6月	株式移転の方法により(株)クロス・マーケティンググループを設立 (株)クロス・マーケティングが東京証券取引所マザーズ市場の上場廃止 (株)クロス・マーケティンググループの普通株式を東京証券取引所マザーズ市場に上場
2013年7月	Cross Marketing Asia Pte. Ltd. (現連結子会社)を設立
2013年8月	Markelytics Solutions India Private Limited (現連結子会社)及びMedePanel Online Inc. (現連結子会社)の株式を取得
2014年5月	本社を東京都新宿区西新宿に移転
2015年4月	(株)メイリード(現連結子会社)及び(株)ディーアンドエム(現連結子会社)を設立
2015年9月	JIN SOFTWARE(株)(株)クロス・ジェイ・テックに社名変更の株式を取得
2015年10月	Cross Marketing (Thailand) co.,Ltd. (現: Kadence International Limited (Thailand)、現連結子会社)を設立
2015年11月	Jupiter MR Solutions Co.,Ltd.の株式を取得
2018年3月	東京証券取引所市場第一部に指定替え
2018年4月	(株)リサーチ・アンド・ディベロブメント(現連結子会社)が(株)ユーテイルを吸収合併 Kadence International Inc. (Philippines) (現連結子会社)を設立
2018年11月	サポート(株)の株式を取得
2019年11月	(株)クロス・ジェイ・テック(現:(株)Fittio、現連結子会社)がサポート(株)を吸収合併
2020年10月	(株)クロス・マーケティング(現連結子会社)が(株)リサーチ・アンド・ディベロブメントを吸収合併
2021年1月	(株)ドウ・ハウス(現連結子会社)の株式を取得

出所：同社決算資料よりJPR作成

M&A

同社は多数のM&Aを実現してきた。M&Aのノウハウは今後も成長を加速する。

M&A年表

年月	内容	デジタルマーケティング	インサイト	データマーケティング
2006年5月	株式会社ECナビ(現:(株)CARTA HOLDINGS)及び株式会社リサーチパネルと資本業務提携			●
2009年7月	株式会社スパイア及び株式会社ネットマイルと業務提携			●
2009年7月	イーシーリサーチ株式会社の子会社化			●
2010年8月	ネットエイジア株式会社と資本業務提携			●
2013年4月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社UNCOVER TRUTHを設立	●		
2013年11月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社ユーテイルを連結子会社化		●	
2015年2月	株式会社リサーチ・アンド・ディベロブメントを連結子会社化		●	
2015年4月	株式会社クロス・コミュニケーションが株式会社クロス・プロップワークスを設立	●		
2015年7月	株式会社クロス・マーケティンググループは株式会社メディード、株式会社ディーアンドエムを設立	●	●	
2015年9月	JIN SOFTWARE株式会社(現 株式会社クロス・ジェイ・テック)を子会社化	●		
2016年4月	株式会社ミクシ・リサーチ(現:株式会社ショッパーズアイ)を連結子会社化		●	
2018年4月	株式会社リサーチ・アンド・ディベロブメント、株式会社ユーテイルとの合併を完了		●	
2018年10月	株式会社クロス・コミュニケーションがサポート(株)株式会社を子会社化	●		
2019年11月	サポート(株)株式会社と株式会社クロス・ジェイ・テックが合併し株式会社Fittioに商号変更	●		
2020年10月	株式会社クロス・マーケティング、株式会社リサーチ・アンド・ディベロブメントと合併		●	
2021年1月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社ドウ・ハウスを子会社化	●		
2021年2月	株式会社クロス・マーケティンググループが株式会社サイカと資本提供	●		

出所：同社決算資料よりJPR作成

■ 海外展開

同社は、アジアを中心とした事業基盤の獲得及び拡大を推進してきた。2012年に中国に現地法人 Cross Marketing China Inc.（現：Kadence International Inc.(China)）を設立したことを機に、マーケティング市場の高い成長が続くアジア各国でM&Aを行った。

2012年中國進出

2013年には、アジア圏の拠点として Cross Marketing Asia Pte. Ltd.を設立。その後、インドを中心にマーケティングリサーチサービスを提供し、グローバルな顧客を持つMarkelytics社を子会社化。同時に医療関係に関するマーケティングが専門の米国の市場調査会社 Medical World Panel 社の株式も取得した。

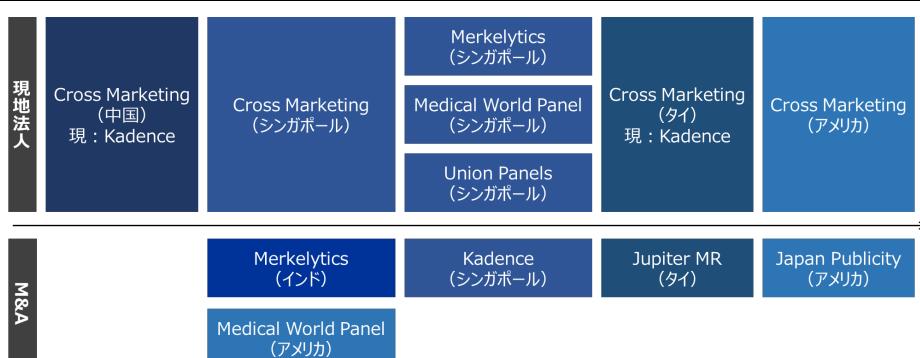
2013年シンガポールに アジア拠点を設立

翌年 2014 年にはシンガポールにおいて、Markelytics 社・Medical World Panel 社の現地法人、市場調査会社の設立や、Kadence International Business Research Pte.Ltd の株式を取得。

2015年10月には Kadence 社の事業のもと、伸び盛りであったタイで現地法人を設立。その一ヶ月後にタイの Jupiter MR Solutions.Co.,Ltd を株式買収した。

中国、インド、シンガポール、タイをはじめ、アジア進出を一気に加速した同社は、2016年にはアメリカを中心にマーケティング事業を行う Japan Publicity,Inc.より事業譲受。

■ 同社の海外展開



2015年タイ現地法人 設立

2016年米国事業を 譲り受け

年月	内容	対象エリア		
		米国	欧州	アジア
2012年5月	中国に現地法人「酷络司商务咨询(上海)有限公司（現 Kadence China Inc.）」を設立			●
2013年8月	Markelytics 社および Medical World Panel 社の株式取得、シンガポールに連結子会社 Cross Marketing Asia Pte. Ltd. 設立	●	●	
2014年1月	現連結子会社の Markelytics Solutions Asia Pte.Ltd.、MedePanel Online Asia Pte.Ltd.（現 Medical World Panel Asia Pte. Ltd.） 、Union Panels Pte.Ltd.を設立			●
2014年11月	株式会社クロス・マーケティンググループが Kadence International Business Research Pte.Ltd を完全子会社化	●	●	●
2015年8月	タイに現地法人 Cross Marketing Thailand Co., Ltd.を設立 shyu 社との業務提携			●
2015年11月	Jupiter MR Solutions Co., LTD (タイ) を子会社化			●
2016年1月	Japan Publicity,Inc. からマーケティング事業譲受、アメリカに Cross Marketing Group USA, Inc. 設立	●		
2018年2月	Kadence International Business Research Inc.が中国に事務所開設			●
2018年4月	Kadence International Business Research Inc.が NY 、フィリピンに事務所開設	●		●

Kadence International Business Research はイギリス発祥のリサーチ会社

出所：同社決算資料より JPR 作成

「DX ACTION」推進**ドウ・ハウス子会社化****マーケティング DX パートナーへの取り組み****2021年6月期レビュー**

同社は持続的な成長を実現するため、グループ全社においてデジタルシフトを推進し、「DX ACTION」として積極的に各施策に取り組むことで、ビジネスモデルの進化と事業領域の拡大を進めた。また、第1四半期にドウ・ハウス他1社を連結子会社化しており、デジタルマーケティング領域の事業連携を推進した。この結果、当連結会計年度における売上高は10,758百万円、営業利益は1,007百万円、経常利益は1,048百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は540百万円となった。

2022年6月期の展望

2022年6月期は中期経営計画の指針である「マーケティング DX パートナー」へ向けて様々な取り組みを進めていく第1歩として、これまで培ったグループ全体の資産である、顧客データや800万人のパネルネットワークやデータアナリティクス技術、マーケティングリサーチシステムを土台に、グループのCRMデータの統合・活用やパネルネットワークの共有化、DXによる新たなサービス、ビジネスモデルの構築等を進めていくことで、グループのビジネスモデルの進化と各事業における領域拡大を推進する。

その結果、2022年6月期の見通しについては、売上高23,051百万円、営業利益1,903百万円、経常利益1,850百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,101百万円を見込んでいる。

2021年6月期のレビューと2022年6月期の計画

[億円]

	6か月ベース				12か月ベース（連結のみ）				
	2019.1-6月		2020.1-6月		2021.1-6月		2019.7月-2020.6月	2020.7月-2021.6月	2021.7月-2022.6月
	実績	実績	実績	前年同期比	実績	実績	連結会社 計画	前年同期比	
売上高 (外部売上高)	連結	88.08	77.00	107.58 139.7%	2021年6月期通期	174.71 190.43	230.51 214.3%	2022年6月期通期	連結会社 計画
	デジタルマーケティング事業	20.40	21.20	43.50 206.0%					
	インサイト事業	38.60	31.80	37.00 116.0%					
	データマーケティング事業	29.10	24.00	27.00 112.0%					
営業利益 セグメント利益	連結	4.23	1.66	10.07 606.6%	実績	10.09 18.28	19.03 189.0%	実績	前年同期比
	デジタルマーケティング事業	2.60	2.10	3.60 177.0%					
	インサイト事業	5.90	4.90	10.60 218.0%					
	データマーケティング事業	2.30	1.90	4.20 222.0%					
経常利益	本社費用等	6.57	7.24	8.33 115.1%	前年同期比	18.50 176.5%	11.01 203.9%	前年同期比	前年同期比
	連結	3.41	1.86	10.48 222.0%					
	親会社に 帰属する当期利益	-9.55	0.32	5.40 1687.5%					

出所：同社決算短信、FactSetデータよりJPR作成

3. 事業セグメント別の戦略

事業セグメント別の戦略

三事業一体化の運営

マーケティング DX ソリューションを支える三事業と成長モデルの骨子



三事業を連携させることで
データと理解にもとづいた総合マーケティングソリューションを提供
顧客数の増大と顧客あたりの単価を増大

関連する10兆円規模の市場で高成長を実現

出所： 同社公表資料よりJPR作成

データ収集で 顧客の意思決定を 支援

データマーケティング事業～生活者のデータを効率的に収集

当事業の位置づけ～マーケティングプロセスの起点

データマーケティング事業は、オンラインを中心としたデータ収集により、顧客のマーケティング活動の意思決定を支援。顧客のマーケティングプロセスの出発点を支援する、各種マーケティングリサーチサービスの提供を行っている。主な子会社は以下の6社である。

データマーケティング事業の主な子会社

会社名	事業概要
Cross Marketing	株式会社クロス・マーケティング マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供
Kadence International	英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ 持株会社本社はシンガポール
MARKELYTICS	欧米メインのクライアントを持つマーケティングリサーチ会社 本社はバンガロール
Medical World Panel Asia Pte.Ltd	疾病ごとの医療従事者・患者専用モニターの管理・運営
withwork	株式会社ウィズワーク ウェブリサーチのディレクション業務を中心とした、ディレクターBPO事業
MetaSite	株式会社メタサイト アンケートモニター管理システム運営、アンケートサイト運営

出所： 同社のWEBよりJPR作成

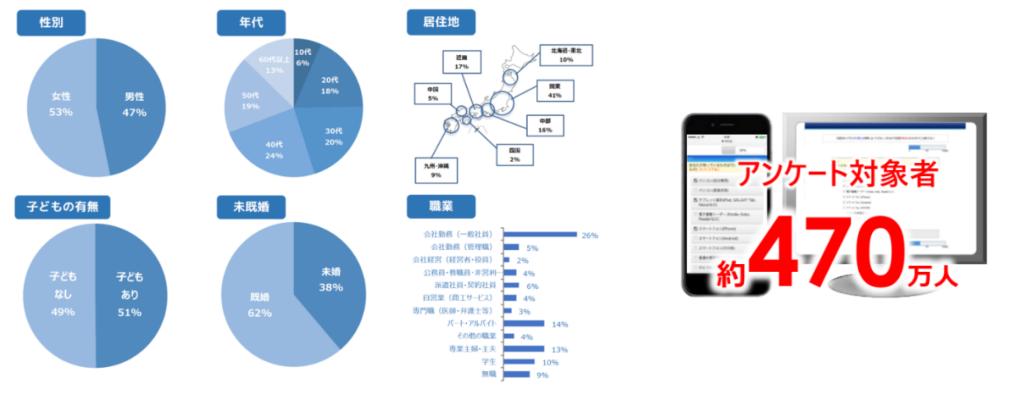
国内最大級のパネル

他社提携パネルも 活用

国内最大級のパネルを保有

マーケティングリサーチで重要な手法がパネル調査だ。パネル調査とは、同一の対象者に対して、基本的に同じ質問を、一定期間継続的に実施する手法。アンケートによるパネル調査を実施して、データ分析を行うことで、販促やマーケティング施策による変化の要因や施策の長期的な蓄積効果を量的に把握できるようになる。パネル調査の対象者をパネルと呼ぶが、当事業のパネルは、自社で約220万人、他社との提携パネルをあわせて約470万人（2020年10月現在）を対象としている。

多様な属性を持つ国内最大級のパネル～約470万人のパネル



出所： 同社公表資料等よりJPR作成

20を超える特別モニターを分類・管理

大規模なアンケートパネルとその活用

同社では、所有する消費財や資産などで特定条件を有する登録モニターをあらかじめ抽出し、その条件によって「自動車保有モニター」「携帯電話保有モニター」のように、20を超える「特別モニター」を分類・管理している。お客様から調査対象者の条件として求められることの

4大陸19カ国以上の医療関係者のパネルを保有

多い事項をあらかじめ調査し、対象者をグルーピングしておくことで、似たような調査で対象者選定のための条件設定を都度行う必要がなくなり、スピーディーな調査が可能となる。更に、アンケートへの参加依頼メールを特定グループに効率よく配信でき、品質向上、業務効率改善の双方に貢献している。

なお、当事業に属する Medical World Panel 社は、4 大陸 19 カ国以上に広がる 54 万人以上の医療関係者を対象としたパネルを保有しており、一般内科医・HIV 専門家・神経内科・糖尿病内科・腫瘍内科・循環器内科・泌尿器内科などの専門領域をカバーしている。

今後の戦略

国内リサーチ市場規模は、2020 年はコロナのため減少しているが、それ以前は継続して安定成長のトレンドとなっている。

今後はこれまでのノウハウを生かし、SaaS を中心としたリサーチツールの外販を計画している。クライアント自身が多様で広範なリサーチを実現できるツールを提供することで、クライアントのマーケティングや事業をより確実なものにする支援を期待できる。既存ビジネスモデル高度化の視点では、診断から分析、データベース運用までを強化することで利益率向上が期待できる。新規の開発投資としては、クラウド化したビジネスインテリジェンスの標準化やユーザープロファイリングツールの開発が求められている。

国内リサーチ市場の市場規模推移



出所：一般社団法人日本マーケティング・リサーチ協会 経営業務実態調査

インサイト事業～生活者インサイトの分析・理解

当事業の位置づけ～マーケティング施策の意思決定の鍵の提供

インサイト事業は、課題解決に向けたコンサル、生活者のインサイト発掘等により、マーケティング施策の意思決定の鍵の提供し、顧客のマーケティングに関する意思決定を支援する。主に以下の5社で運営されている。

インサイト事業の主な子会社

会社名	事業概要	
Cross Marketing	株式会社クロス・マーケティング	マーケティングリサーチに関するサービスの提供マーケティングリサーチの企画設計、コンサルテーションの提供
Kadence International	Kadence International Business Research Pte. Ltd.	英国、米国及びアジア各国に展開し、マーケティングリサーチ事業を行う企業グループ。持株会社本社はシンガポール
medilead	株式会社メディード	ヘルスケア・メディカル領域のマーケティングリサーチ事業
ENVIROSELL	エンバイロセルジャパン株式会社	顧客行動分析と業務コンサルティング
Shopper's Eye	Shopper's Eye	ミスティーショッピングサービス（接客サービス向上のために行われる、生活者側の視点に立ったマーケティングリサーチの手法。日本では覆面調査とも呼ばれる）の企画・運営

出所： 同社のWEBよりJPR作成

ネットリサーチとオフラインリサーチをセットで提供

当事業では、ネットリサーチとオフラインリサーチをセットで提供。調査企画内容に沿ってアンケートプログラムを開発し、調査協力者からインターネット・サーバー上でアンケートを回収するインターネットリサーチや、会場に調査協力者を集めてアンケート回収やインタビューを行うCentral Location Test (CLT) 調査などの定量調査サービス、座談会形式での調査協力者にインタビューを行うフォーカスグループインタビューなどの定性調査サービスを行っている。日本・海外にインタビュー・調査可能な設備を保有し、多数の案件実施実績を持っている。

日本・海外でインタビュー・調査可能な設備



国内設備 (新宿初台、人形町)



海外フィールドワーク拠点 (インド)



調理可能なCLTルーム (人形町)

グループインタビュー年間実績

約1,300 グループ

CLT年間実績

約360本

出所： 同社の個人投資家向けオンライン会社説明会資料 2021年5月22日

店舗調査によるインサイト発掘

インサイトの鍵は長期の生活者価値観動向の蓄積

店舗調査によるインサイトの分析

株式会社ショッパーズアイ（以下、ショッパーズアイ社）には、動画撮影や店舗での行動観察、あるいは店頭インタビューといった手法を用いて購買者の行動・意識と店舗環境の関連を分析することで生活者インサイトを発掘することが期待されている。

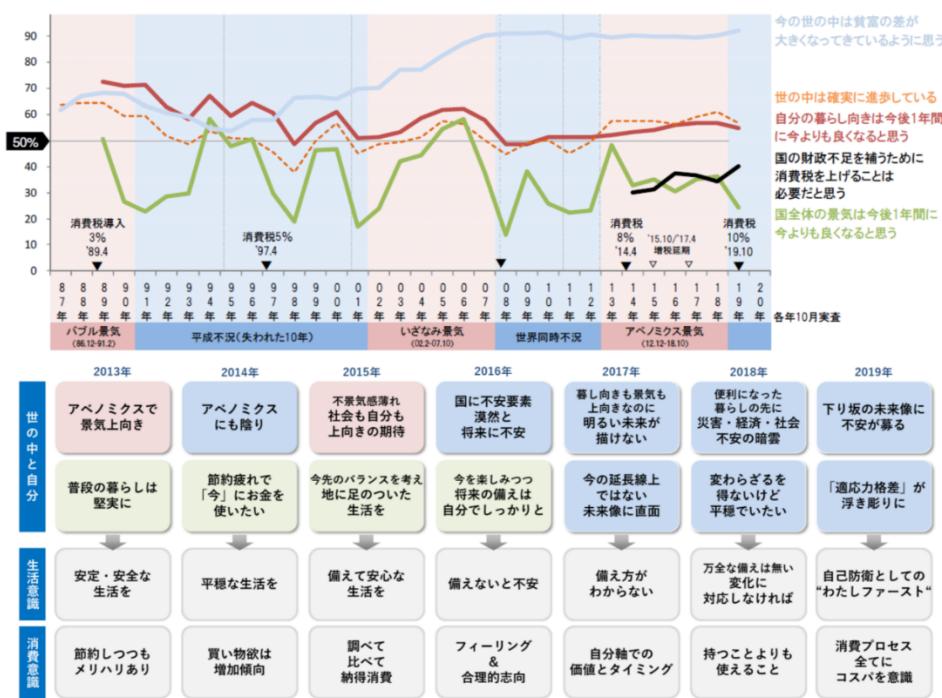
グループ企業と世界11ヶ国の拠点を軸にサービスを展開

既に述べたように、グループ企業と世界11ヶ国の拠点を軸にサービスを展開している。今後マーケティングにおいてグローバルな視点での展開へのニーズはますます増大すると思われる。こうしたニーズに対して、グローバルネットワークを活用したインサイト事業は顧客にとって意義のあるものなる。

長期の生活者の価値観の動向の蓄積がインサイトの鍵

長期の生活者の価値観の動向を蓄積することで、「今の変化」への理解を深めることが可能になるが、こうした蓄積がインサイト事業の強みとなる。以下はその動向を把握して分析プロセスをまとめた図。

長期の生活者の価値観の動向を蓄積



出所： 同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料 2021年5月22日

今後の戦略

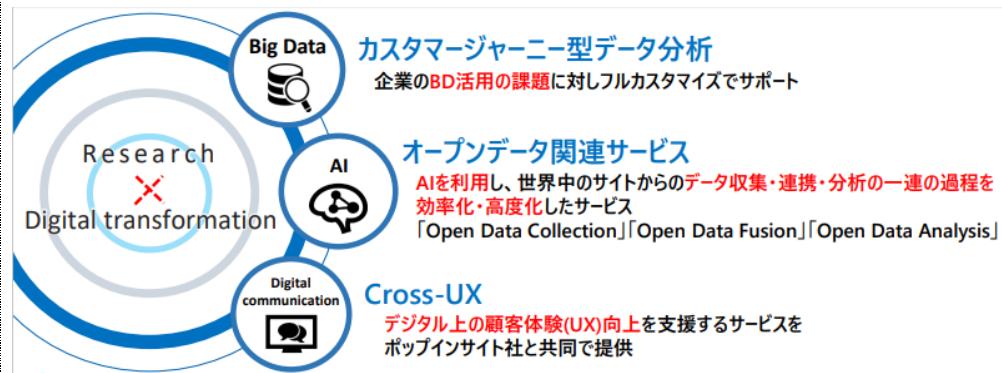
インサイト事業においては、より高度化したコンサルティング型マーケティングの提供で顧客の課題解決に貢献することが期待される。明らかになった顧客が抱える問題を、マーケティング思考の掛け合わせによって解決することができ、顧客の確実かつ効果的なビジネスの実現に貢献すると予想される。

さらに、顧客の行動・思考・感情といったカスタマージャーニーをビッグデータから見える化するカスタマージャーニー型データ分析のフルカスタマイズサービスや、AIによりサイトデータの収集・分

インサイト事業の取り組み

析を効率化・高度化するオープンデータ関連サービス、デジタル UX の向上を支援するサービスなど、デジタル技術の進歩やお客様のデジタルシフトに対応した新サービス提供を進める。

■ インサイト事業の取り組み



出所：2020年12月期決算説明会資料

また、これまで一般企業を主な顧客としていたが、行政・官公庁の入札案件にも積極的に取り組んでおり、今後シェア獲得が可能な顧客セグメントに事業展開することによる、更なる利益拡大が見込まれる。

これまで獲得してきたリサーチノウハウやリサーチパネルを活用するだけでなく、人材への積極的な投資を行うことによる優秀な人材の充実も期待される。事業拡大に伴い、多くの能力ある人材が要求される中、意図してしっかり教育された扱い手を作り出していくと考えられる。

また、全社的に取り組む DX の促進による業務の効率化が予想される。

■ デジタルマーケティング事業

当事業の位置づけ～「データ」と「理解」に基づいた実行支援

デジタルマーケティング事業は、デジタルプロモーション、EC・マーケティング支援、システム開発・保守・運用、人材サービス等、ITビジネスにおける総合的なサービスを提供している。構成している主な子会社は以下の5社である。

■ デジタルマーケティング事業の主な子会社

会社名	事業概要
Cross Communication	株式会社クロス・コミュニケーション モバイル/スマートフォン向け WEB サイト、システムの企画・開発・運用
Cross Propworks	株式会社クロス・プロップワークス 函館において、グループ内のデータ加工・処理業務等のアウトソーシングサービスを提供
Fittio	株式会社フィッティオ IT・Web 業界の人材マッチング事業
Data and Marketing	株式会社ディーアンドエム 生活者データを活用し、最先端のデジタルプロモーション、マーケティングサービスを提供
ドゥ・ハウス	株式会社ドゥ・ハウス 生活フィールドと流通フィールドに対して、プロモーション及び定性情報リサーチ等を提供

出所：同社のWEBよりJPR作成

アプリ開発・運用を行うSI事業の譲り受け

金融・旅行業界で信頼蓄積

IT人材の提供

ITソリューション力

日本最大のリサーチパネルデータベースを保持する同社は、これの有効活用のため、スマートフォンの普及に伴いニーズの高まるアプリ開発・運用を行うSI事業に注目。2011年8月に株式会社インデックスよりモバイル向けソリューション事業の一部を譲受したことにより、株式会社クロス・コミュニケーション（以下、CC社）を設立し、ITソリューションの提供を開始した。特に金融業界や旅行業界など、取引上のミスが許されない領域に強みを持って展開することで、さらなるノウハウと信頼を蓄積してきた。

システム・アプリ開発・運用・保守、IT人材支援／アウトソーシングを提供



出所： 同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料 2021年5月22日

現在では、モバイル・PC・スマートフォン向けのアプリ・Webシステム開発を主軸に、マーケティング・企画から開発・運用、プロモーションまでのトータルソリューションを提供できることを強みに展開している。これまでに業界・企業規模を問わず、様々なクライアントと直接取引でやり取りしてきた。数百万人を超える会員が利用する、大規模なシステムの構築・運用案件を得意とし、金融・証券業界におけるアプリ開発実績では、国内でトップクラスとなっている。

また、アプリの提供にとどまらず、継続性のある運用・保守業務に取り組むべく、WebやECに特化した人材紹介・派遣を行うFittio社により、顧客企業へIT人材を提供。これにより、人材とソリューションというITに必要とする全てのサービスを、業界・規模を問わずに提供することが可能となっている。

業界・規模を問わないITトータルソリューションを展開

クライアント	システム / サービス
大手銀行	パイングアプリ
大手運送業者会社	クレジットカードポイントサービス
大手木材卸会社	取扱組合会員サイト
大手製薬会社A	販売取引アプリ
大手クリーニング会社	販売取引アプリ
大手フィットネス大手飲食会社	加盟店マネージャーサイト
大手銀行代理店	銀行店舗サイト
大手銀行代理店	銀行店舗サイト
大手運送業者法人	会員登録サイト
大手クリーニング業者会社	株主会員サイト
大手ECサイト運営会社	通販開拓アプリ
一般法人	会員登録システム
大手リース会社	ポートフォリオ
大手クリーニング会社	株主会員サイト
大手総合メイカーリース会社	コミュニケーションサイト
大手地盤調査会社	業務システム
大手土建メーカー	ECサイト
大手酒店宿泊サービス事業会社	情報共有サイト
大手カード会社	カード申請アプリ



出所： 同社のWEBサイト

同社アンケートユーザーの活用

独自のデータベース

ノウハウとデータの組み合わせで最適なアプローチ

プロモーションサポート

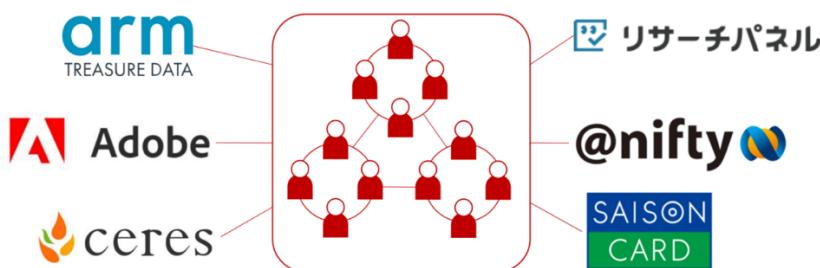
ディーアンドエム社では、調査・分析のノウハウと、デジタルデータを組み合わせ、最適なアプローチ方法でユーザーに商品・サービスを提供する支援を通じて、お客様のマーケティング活動、プロモーション活動をサポートしている。800万人を超える、同社のアンケート由来のユーザー情報（属性情報、デモグラフィック情報に限らず、ユーザーの興味関心など）を保有し、独自のデータベースを構築、外部パートナーデータとの連携や広告プラットフォームなどの配信が可能とすることで、お客様の課題解決に最適な分析、施策に活用することが可能となっている。

ディーアンドエム社によるプロモーション事業は、同社の保有するリサーチ能力、ITソリューション提供能力と連携することで、同社のマーケティングソリューションをワンストップで提供するためのキー事業と言うこともできる。

ディーアンドエム社のプロモーションサポート



最大800万人にリーチ



提携・連携により大規模なパネルネットワークを構築

出所：ディーアンドエム 公式 HP、同社個人投資家向けオンライン会社説明会資料 2021年5月22日

同社全体でトータルサポート

他社、データマーケティング事業、インサイト事業との連携

当事業は、データマーケティング事業やインサイト事業により培ったデータマーケティングノウハウを保有しており、これに基づく新サービスの提供や他社サービスとの連携、幅広い業界での案件獲得が強みとなっている。また、同社全体によりトータルで顧客の事業成長を支援しているため、IT求人に関する背景や組織の状況、今後の方向性やチャンスなどについても精通している。これにより、求職者の適正を見極めた、より的確な転職支援が可能となる。

ディーアンドエム社が提携しているクロスロケーションズ株式会社（以下、クロスロケーションズ社）が開発・提供する匿名位置情報データ活用クラウド型プラットフォーム「Location AI Platform」（以下、LAP）による位置情報ビッグデータからの分析結果と、同社グループのリサーチサービスを積み合わせることで、「特定のエリア居住者グループ」と「特定の地点接触者グループ」の位置情報データを活用し、店舗を利用した生活者グループがどのエリアに居住しどう行動しているか分析が可能になる。また、位置情報ビッグデータは競合店舗の分析にも活用でき、自店舗の現状把握から、新規顧客の開拓・既存顧客のリピート促進・広告による集客効率の向上などマーケティング課題の解決につながる様々な施策の導出が可能となる。

また、これらを TREASURE DATA や Adobe などの大手 DMP（Data Management Platform）と連携させることにより、マーケティングに重要な OODA（Observe, Orient, Decide, Act）ループに必要となる様々なアウトプットを提供することが可能となっている。

■ 現場視点で柔軟かつ迅速な OODA ループ

PDCAサイクルとは異なる発想により変化の速いマーケティング業界に適応



出所：JPR 作成

Web メディア事業を買収

■ Web メディア事業への参入

同社グループは、2021年1月のドゥ・ハウス社の買収によるWebメディア事業への参入により、創業当時より拡大してきたアンケート回答に特化した登録パネルだけでなく、プロモーション面でのリーチが可能な会員の獲得を実現した。ドゥ・ハウス社は、「モラタメ.net」や「テンタメ！」をはじめとするクチコミ・アンケートメディアを運営することで、550万人規模の独自の生活者ネットワークパネルを形成している。同社はこれまで、パネルと顧客基盤の拡大を行ってきたが、同社の子会社化により、生活者パネルの拡大とメーカーとの繋がりを両立することができた。また、同社のWebメディア運営の成長を同社に取り込むことが可能となるため、当事業の成長を加速させる一因ともなっている。

■ ドゥ・ハウス社の運営メディア



出所：同社、2020年12月期決算説明会資料

D2C ブランドを支援

未来を造る投資活動：成長市場 D2C ブランド向けのトータル支援サービス

株式会社クロスベンチャーズ（以下、CV 社）は、インターネット・モバイル分野において独自の技術やノウハウを持つシードステージ・アーリーステージのスタートアップ企業を対象として投資活動を行っている。当事業では、資金提供だけでなく海外展開支援・資金調達アレンジ・インフラ・顧客動向調査などのハンズオン支援や、同社との相乗効果がある事業連携・マッチングの支援を提供することで、日本から世界を変えていく企業を応援している。

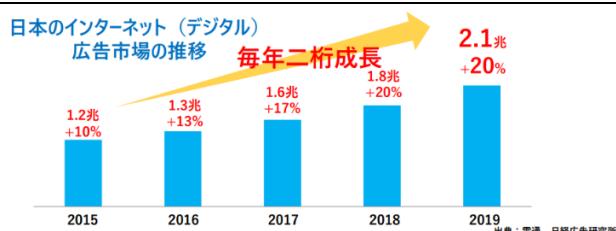
これまで CV 社は、株式会社ニューロープ（以下、ニューロープ社）に出資しており、同社の SNS 上のファッショナップ解析 AI をデータベースとしたファッショナップ AI を活用した需要予測や画像解析 API の販売、技術リソース支援などを行ってきた。また、同社が展開している D2C モデルトータル支援サービス「D2C GROWTH PARTNER」は同社と共同で開発した。

当事業では、成長市場である D2C（Direct to Consumer）領域に対して成長必要な 4 要素、マーケティング・クリエーション・EC サイト構築・集客を提供してきた。トータル支援サービス「D2C GROWTH PARTNER」では、獲得した顧客との関係構築への投資や更なるプロモーションへと繋がるため、商品開発から集客、販売まで多岐に渡る専門知識が必要な D2C ブランドの成長速度を高める。

今後の戦略

日本のインターネット広告市場は、2015 年より 5 年連続で 2 術成長を記録し、2019 年時点での約 2.1 兆円となった。特に、2019 年にはインターネット広告費がテレビ広告費を上回り、人々の活動場所がマスではなくデジタルの領域へ移りつつある。

成長を続ける日本のインターネット広告市場



出所：2020 年 12 月期決算説明会資料

インターネット広告市場の成長

デジタルシフト

デジタル化が進む昨今において、企業と生活者のタッチポイントは店頭や広告にとどまらず、SNS など双方向型のコミュニケーションが広がりつつある。特に、新型コロナウイルス感染症の流行による在宅時間の増加は、スマートフォンの接触時間や SNS の利用時間を増加させており、利用層の拡大と利用意図の多様化が進みつつある。ここでは、企業から提供される基本情報だけでなく、不明点の解消や商品の周辺情報を知ることができるため、共感を生みやすいという特徴があることから、SNS を活用した Social Media Marketing (SMM) は重要なタッチポイントの一つとなっている。

また、株式会社売れるネット広告の行った調査によれば、スマートフォンの普及に伴い情報接点が SNS にシフトしていることにより、生活者の情報リテラシーが向上し、ブランドのビジョンや思想を最適なターゲットに発信することが求められている。このことを背景に、デジタル D2C

SNSの活用

市場は中長期的な成長を続けており、コロナ禍による購買行動の変化も相まってさらなる成長が予想されている。

成長が続くと予想されるD2C市場



出所：『売れるネット広告社』調べによりJPR作成

D2C市場は成長予測

また、国内のDX市場もD2C市場の拡大とともに成長が期待されており、当事業では、以上のような市場環境を背景に、サービスと業務のDX化やリサーチデータのDX化による新たな付加価値提供の促進を図る他、社内業務に対するDX化やAI活用を進めることで効率化を成し遂げ、クライアントへの対応スピードを向上する。

課題

当事業においては、技術及び業界基準の急速な変化に左右される状況にあり、それに伴うユーザーニーズの変化・多様化が予想される。大きな参入障壁がなく競争の激化が予想されるなかで、この変化・多様化に適時適応していくことが必要とされ、それによる競争力の強化とコストの縮小が課題となる。また、新型コロナウイルス感染症の影響により、既存の営業手法による営業活動が難しい状況にある。

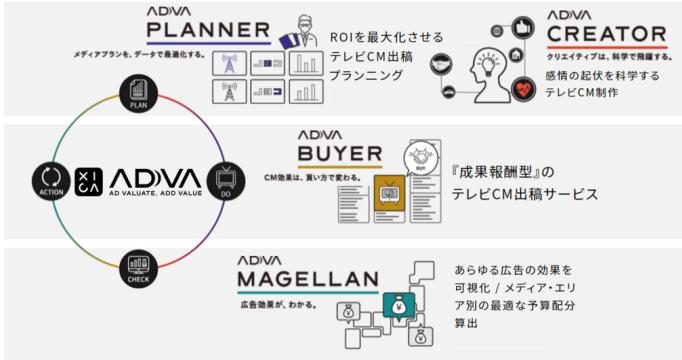
しかし、デジタルマーケティング事業は、ITソリューション事業とその他の事業を統合した事業。同社は、当事業を総合マーケティングソリューション企業として企業価値拡大を目指す成長の軸と捉えている。

デジタルマーケティング関連で注目されるトピックスが多い

2021年6月期のトピックス

2021年6月期におけるトピックスは以下があげられる。デジタルマーケティング事業関連で注目されるものが多い。

2021年6月期におけるトピックス

セグメント	トピックス
デジタルマーケティング	(株)ディーアンドエム、(株)サイカの『XICA ADVA（サイカ アドヴァ）』提供開始 
	(株)クロス・コミュニケーション『SPACESHIPS ~D2C BREAKTHROUGH PARTNER~』提供開始。各分野のプロフェッショナルがD2Cブランドをフルサポート
	(株)クロス・コミュニケーション、D2Cブランドを譲り受け、運営開始。D2C支援サービス「SPACESHIPS ~D2C BREAKTHROUGH PARTNER~」提供開始に合わせて、事業の譲り受けにより3つのブランド運営も開始、売り上げ拡大とともに支援サービスの向上を目指す
	(株)ディーアンドエム & (株)ドウ・ハウス、共同でECモール「チャレモール」リリース～成果報酬型の全く新しいECモール～
データマーケティング	(株)クロス・マーケティング、LINEリサーチのオフィシャルパートナーに認定 若年層を中心により幅広い調査が可能に
インサイト	30年以上の生活者の定点データをTableauに搭載「CORE BI」提供開始～生活者意識データと公的統計データの分析をより自由にし、インサイト発見へ

出所：同社 2021年6月期決算説明会資料

4. ESG の取り組み

ESG の取り組み

あらゆる年齢
すべての人への貢献

持続可能な消費と生産のパターン確保への貢献

監査等委員設置会社
社外取締役は3名

社会をテーマにしたサステナブルな戦略

リサーチを通じた貢献

同社は、データマーケティング事業やインサイト事業を通じて様々な事業会社へリサーチサポートを提供している。これにより、SDGs に直接的あるいは間接的に貢献する事業会社の活動が促進され、同社は間接的に SDGs へ貢献することができる。また、同社には医療分野に特化した World Medical Panel 社やメディリード社が属しており、この2社を中心に、「あらゆる年齢のすべての人々の健康的な生活を確保し、福祉を促進する」ことに貢献していくと考えられる。

デジタルマーケティング事業による貢献

当事業では、生活者行動の分析などにより、お客様に最適なマーケティング方法の提案を行っている。これにより、生活者へと十分な情報を提供することが可能となり、延いては生活者教育の促進が行われ、「持続可能な消費と生産のパターンを確保する」ことへと貢献することができる。

また、同社が強みとする金融業界を中心としたアプリ開発・運用により、生活者の金融サービスへのアクセスを拡大することができる。こうした金融インフラの整備に携わることで、「すべての人々のための包括的かつ持続可能な経済成長、雇用及びディーセント・ワークを推進することへの貢献が期待される。

コーポレート・ガバナンス

取締役会

同社の取締役は7名。執行サイドは、五十嵐幹（議長、代表取締役社長兼CEO）、小野塚浩二（取締役 CFO グループ経営戦略部部長）、杉村昌宏（取締役執行役員）、富永晴次（取締役執行役員）。社外取締役は、成松淳、内田輝紀、田原泰明であり、監査等委員である。

成松氏は公認会計士としての専門的な知識、長年の業務経験による高い識見を持ち、監査法人出身で現在ユーボース株式会社の代表取締役 CEO でありながら同社を含む5社の役員を兼任している。内田氏は旧大蔵省出身で、事業会社の取締役を経て現在は弁護士として活躍している。田原氏は製造・金融に関する事業会社出身で、経理財務分野における長年の業務経験による豊富な経験と幅広い識見を持っている。

代表取締役社長兼 C E O 及び、監査等委員である社外取締役3名のうち2名が他の上場会社の社外取締役を兼任しているが、取締役としての職務執行に影響はなく、その他の取締役は、同社以外の役員は兼任せず、同社に対してその期待される役割、責務を適切に果たす十分な時間を確保できる体制となっている。

譲渡制限付株式報酬制度を導入

取締役の株式報酬制度

同社の業績目標の達成の意欲向上、企業価値の持続的な向上を図ることを目的として、同社の取締役（監査等委員である取締役及び社外取締役を除く）及び執行役員を対象として譲渡制限付株式報酬制度（業績条件付）を導入している。この譲渡制限付株式報酬制度（業績条件付）は、短期的な業績目標及び中長期的な業績目標の双方を評価する観点から、譲渡制限期間満了日において、単年度及び3年間の各管掌事業における売上高、利益等の4つの業績目標の一つまたは複数の組み合わせを指標として、4つの期間区分における業績目標指標の達成度に応じて、0%から100%の範囲で譲渡制限を解除する報酬制度としている。

株式報酬に係る業績指標は、各取締役の管掌範囲における単年度業績及び3か年の業績のうち、売上高及び貢献利益（営業利益に対して、地代家賃・水道光熱費等の固定費及び同社からの配賦費用を除いて計算したもの）を基準として設定している。

5. 株主還元策

株主還元策

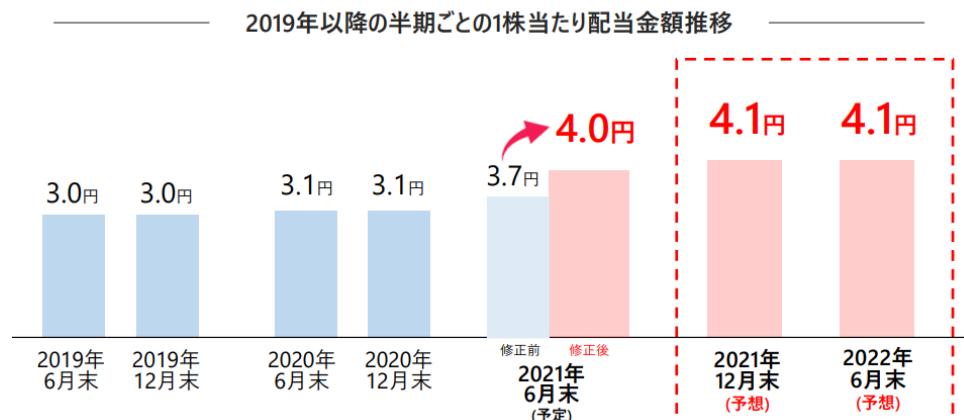
**2021年6月期
期末配当0.3円増配
の4.0円配当予定**

株主還元策

同社は、2020年6月に20億円の長期借入により、手元資金の確保を行っている。株主還元策については、連結配当性向15%を目安に配当金額を決定している。2021年6月期の期末配当予想を増配直近の好調な業績を踏まえ1株当たり配当金4.0円を予定している。

配当の推移

2021年6月期の期末配当を**0.3円増配し4.0円配当予定**
2022年6月期年間配当金1株当たり**配当金8.2円**（中間4.1円、期末4.1円）▲



出所： 同社 2021年6月期通期決算説明資料

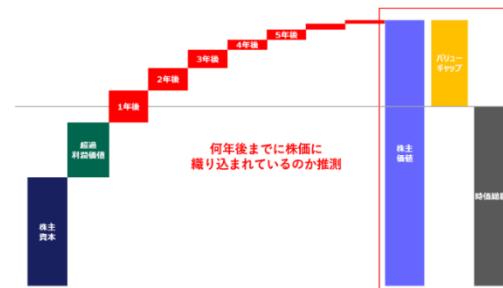
参考資料

超過利潤で見た企業価値評価法

超過利潤分析のフレームワーク

超過利潤もしくは、経済付加価値は、東京証券取引所の第5回企業価値向上表彰で大賞となった花王株式会社が導入するなど、世界的に企業価値を推計する指標として普及している。超過利潤による計算では、企業価値を投下資本、超過利潤価値、成長価値、非事業資産の4つに分解し、より深く企業価値の創出構造を理解することが可能となる。時価総額が理論的な株主価値より大きければ、割高の可能性、低くければ割安の可能性を示唆する。各年度別の企業価値への貢献を次の図のようにビジュアル化することが可能である。次の図では株主資本 = 投下資本 + 非事業資産 - 有利子負債等として試算し、よりシンプルに示している。このようにすると何年後までの成長が株価に織り込まれているのかも推測可能である。

超過利潤による企業価値分解



出所：JPR

超過利潤は、利用している投下資本に対して、投資家の満足するリターンを超えた利益を推計する。その現在価値が「超過利潤価値」となり、超過利潤が成長していく場合は、「成長価値」となる。また、事業に利用されていない資産を非事業資産価値として加算し、理論的な企業価値を推計する。理論的にはディスカウントキャッシュフロー法（DCF法）と超過利潤による企業価値推計値は同じになる。本レポートでは、簡易的に次のように計算した数値を用いて超過利潤を計算している。

$$\text{超過利潤} = \text{税引き後営業利益(NOPAT マージン)} - \text{投下資本} \times \text{加重平均資本コスト}$$

$$\text{税引き後営業利益 (Net Operating Profit After Tax:NOPAT)} = \text{営業利益} \times (1-\text{実効税率})$$

$$\text{投下資本} = \text{総資産} - \text{非事業資産価値} - \text{有利子負債以外の流動負債}$$

$$\text{非事業資産価値} = \text{売上高の } 10\% \text{ を超える現預金} + \text{短期有価証券} + \text{投資有価証券} + \text{繰り延べヘッジ損益} + \text{土地再評価額金} + \text{為替調整勘定}$$

$$\text{加重平均資本コスト} = \text{税引き後有利子負債利子率} \times \frac{D}{D+E} + \text{株主資本コスト} \times \frac{E}{D+E}$$

$$\text{株主資本コスト} = 0.5\% + 5\% \times \beta$$

$$\beta = \text{TOPIX と対象企業株価の } 5 \text{ 年間の日次リターンの一次回帰式の傾き}$$

$$E = \text{計算時点での時価総額}$$

$$D = \text{計算時点での直近決算の短期有利子負債} + \text{固定負債} + \text{少数株主持ち分}$$

免責事項

本レポートは、株式会社ティー・アイ・ダブリュ/株式会社アイフュージャパン（以下、発行者）が、「ANALYST NET」のブランド名（登録商標）で発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

- 「ANALYST NET」のブランド名で発行されるレポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません（しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております）。
- 発行者は、本レポートを発行するための企画提案及びインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。
- 執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性あるいは将来行う可能性があります。
- 本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券及びその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。
- 本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。
- 本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたのですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。
- 本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。
- 本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。