

Q3 累計決算は、マーケティング SaaS 事業とデジタル PR 事業の伸長により増収となり、調整後営業利益は増益継続

26/3 期第 3 四半期累計期間（以下、Q3 累計）の業績は、売上収益 9,894 百万円（前年同期比+20%）、売上総利益 7,329 百万円（同+15%）、営業利益 1,284 百万円（同-40%）と、増収ながら営業減益となった。マーケティング SaaS 事業とデジタル PR 事業の伸長により、営業利益から一過性損益を控除した調整後営業利益は、前年同期の 1,042 百万円から 1,193 百万円（同+15%）に増加しており、実態としては増収増益が継続。グループの売上収益には含まれていないが、持分法適用関連会社 JAPAN AI の今期売上収益は 25 億円（前期比 5 倍）が見込まれている。

ジーニー（以下、同社）は、中間期決算の公表時に下方修正した 26/3 期通期の会社予想を据え置いた。修正計画は、前期比 25%増収、13%営業減益であるが、調整後営業利益については同 26%増と、増益見通しである。Q3 累計の売上収益や売上総利益の通期計画に対する進捗率は低いが、売上収益や売上総利益が通期計画をやや下回ったとしても、その下振れ額が大きくなければ、販管費の予算未消化により、調整後営業利益が計画を確保する可能性はあろう。

同社の株価は、26/3 期第 1 四半期決算発表後、暫くは 1,250~1,450 円のレンジで推移していたが、10 月以降の東証グロース市場における株価下落や、11 月に公表された通期計画の下方修正を受け、株価は 1,000~1,100 円のレンジに移行した。その後は、SaaS 関連銘柄の株価下落等も影響し、現在は概ね 950~1,050 円で推移している。

元々低かった同社株のバリュエーションは、SaaS 関連銘柄の株価下落の影響を受け、直近で更に低下した。一方、JAPAN AI の製品群に対するユーザーの評価がここに来て急速に高まっており、投資家と AI 製品ユーザーでは同社グループへの評価にねじれが生じている。よって、生成 AI の将来に対してポジティブな投資家においては、同社株のバリュエーション上の魅力が、過去に比べても、また、類似企業に比べても高まったと思われる。

株価・出来高（過去 1 年間）



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

主要指標

株価(2/27)	1,023
52週高値(25/3/5)	1,876
52週安値(26/2/16)	928
上場来高値(17/12/18)	2,678
上場来安値(18/12/25)	409
発行済株式数(百万株)	12.2
時価総額(十億円)	12.5
EV(十億円)	21.6
自己資本比率(25/3、%)	33.0
ROE(25/3、%)	25.8
PER(26/3 会予、倍)	8.9
PBR(25/3 実績、倍)	1.6
配当利回り(26/3 会予、%)	-

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

連結（23/3期に日本基準からIFRSに変更）

決算期	売上収益 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	税前利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
25/3 Q3累計	8,282	40.6	2,131	71.8	1,905	75.9	1,533	77.2	101.7	-
26/3 Q3累計	9,894	19.5	1,284	-39.7	1,038	-45.5	640	-58.2	52.6	-
22/3	14,459	-	738	277.5	499	268.2	335	230.2	18.7	0.0
23/3	6,455	-	2,457	-	2,279	-	2,114	-	119.5	0.0
24/3	8,012	24.1	1,538	-37.4	1,277	-44.0	1,031	-51.2	58.3	0.0
25/3	11,321	41.3	2,520	63.8	2,267	77.5	1,954	89.4	136.3	0.0
26/3 会社予想	14,150	25.0	2,200	-12.7	1,950	-14.0	1,400	-28.4	115.7	-

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

目次

1. 26/3 期 Q3 累計業績	3
2. 26/3 期業績予想	9
3. 株価動向・バリュエーション	11
1) 株価動向及び過去のバリュエーションとの比較	11
2) 競合企業との比較 (日本企業)	13
3) 競合企業との比較 (グローバル)	14
4. エクイティストーリー	17

1. 26/3 期 Q3 累計業績

26/3 期 Q3 累計は増収営業減益

同社の 26/3 期 Q3 累計業績は、売上収益 9,894 百万円（前年同期比+20%）、売上総利益 7,329 百万円（同+15%）、営業利益 1,284 百万円（同-40%）、調整後営業利益 1,193 百万円（同+15%）、親会社の所有者に帰属する四半期利益 640 百万円（同-58%）と、増収ながら営業減益となった。

IFRS で営業利益に計上される一過性損益を控除した「調整後営業利益」を開示

同社は、23/3 期に会計基準を日本基準から IFRS に変更している。日本基準においては、主に営業外収益・費用や特別損益として計上される一過性損益が、IFRS においては、「その他の収益」と「その他の費用」の一部として営業利益に含まれているため、同社は、一過性損益を控除した営業利益を「正常利益」として開示していたが、今回から「調整後営業利益」に呼称を変更した。

なお、各セグメントのセグメント利益には当該セグメントに係わる一過性損益が含まれている。また、各セグメントの営業利益には、セグメント利益、各セグメントに帰属しない「その他の収益」と「その他の費用」（主に一過性損益）及び各セグメントに配分されていない全社費用が含まれている。

調整後営業利益は前年同期比 15%増であり、実態としては増収増益

26/3 期 Q3 累計の営業利益は、前年同期に多く計上された一過性利益が大幅に減少したため、大幅減益となった。しかし、本業の実態をより現す調整後営業利益は、前年同期比 15%増加しており、実態としては増収増益が継続している。

25/3 期 Q3 累計の営業利益には、広告プラットフォーム事業の米国子会社である Geniee US Inc. (旧 Zelto, Inc.) に係るアーンアウト (M&A 実行後に条件に応じて追加代金を支払う義務) の減額による利益 645 百万円や、連結子会社であった JAPAN AI の持分法適用関連会社化に伴う持分変動利益 320 百万円、デジタル PR 事業を担う連結子会社のソーシャルワイヤー (3929 東証グロース) のシェアオフィス事業の清算に関連する売却益 70 百万円等が計上されていた。なお、ソーシャルワイヤーに対する出資比率は 49.0%である。

一方、26/3 期 Q3 累計の営業利益には、JAPAN AI の資金調達に伴う持分変動利益 79 百万円と、ソーシャルワイヤーが、MK1 TECHNOLOGY VIETNAM COMPANY LIMITED (以下、MK1) に対する株式の一部をソーシャルワイヤーの従業員であり、かつ、MK1 の創業者に譲渡し、MK1 を持分法適用関連会社化したことに伴う関係会社株式売却益 11 百万円が含まれている。

大幅増収や販管費率の改善が調整後営業利益の増加要因

本業の実態を現す調整後営業利益の増加要因としては、売上収益が大幅に増加したことや、販管費率が増収効果に伴う固定費負担の軽減により、前年同期の 64.9%から 62.6%に低下したことが挙げられる。

売上総利益率は前年同期の 77.2%から 74.1%に低下した。マーケティング SaaS 事業の利益率は改善したものの、相対的に利益率が低いデジタル PR 事業の売上収益構成比が上昇し、相対的に利益率が高い広告プラットフォーム事業の売上収益構成比が低下した影響が大きかった。なお、Q3 (10~12 月期) の売上総利益率が Q2 (7~9 月期) よりも低下したのは、デジタル PR 事業の売上収益構成比の上昇や、円安に伴うサーバー費用の増加等が要因である。

販管費は前年同期比 15%増加した。主要科目別では、広告宣伝・販促費が同 22%増加した。また、新卒社員の採用や 25/3 期 Q2 のソーシャルワイヤーの買収、マーケティング SaaS 事業における一時的なコンサルティング費用の計上等により、人件費等が同 19%増加したほか、支払手数料や業務委託費等の増加に伴い、その他の費用も同 16%増加した。一方、コスト削減を強化したため、システム開発関連費用やオフィス設備関連費用は、各々同 2%減少した。

持分法投資損失が増加したほか、金融収支も悪化した

JAPAN AI に係る持分法投資損失は、前年同期の 60 百万円から 98 百万円に拡大した。但

し、JAPAN AI の持分法適用関連会社化は 25/3 期 Q2 であるため、持分法投資損失は 25/3 期 Q1 には計上されていない。なお、持分法投資損失の四半期推移を見ると、JAPAN AI の資金調達に伴う出資比率の低下と、JAPAN AI 自体の赤字縮小により、Q1 (4~6 月期) の 47 百万円から Q2 には 14 百万円に縮小したが、増員に伴う人件費等の増加により、Q3 には 36 百万円に拡大した。

また、金融収益が前年同期の 9 百万円から 4 百万円に減少した一方、金融費用も前年同期の 174 百万円から 152 百万円に減少した。結果、金融収支の赤字幅も前年同期の 164 百万円から 147 百万円に改善した。

法人税等の負担率が大幅上昇

税法上、所得とならない一過性利益の減少や持分法投資損失の拡大等に伴い、法人税等の負担率は、前年同期の 15.5%から 29.3%に上昇した。また、ソーシャルワイヤーに係る非支配持分は、前年同期の 76 百万円から 93 百万円に増加した。

図表 1. ジーニーの 26/3 期 Q3 累計業績

(百万円)	25/3Q3 累計	26/3Q3 累計 (A)	YoY	進捗率 (A)/(B)	26/3 期 会社計画 (B)
売上収益	8,282	9,894	19.5%	69.9%	14,150
広告プラットフォーム事業	4,159	4,122	-0.9%	70.5%	5,850
マーケティング SaaS 事業	2,686	3,303	22.9%	67.3%	4,905
デジタル PR 事業	1,469	2,512	71.0%	72.8%	3,450
調整額	-33	-43	—	76.9%	-57
売上原価	1,886	2,564	35.9%	74.3%	3,450
売上総利益	6,395	7,329	14.6%	68.5%	10,700
売上総利益率	77.2%	74.1%	—	—	75.6%
販売費及び一般管理費	5,378	6,197	15.2%	—	—
販管費率	64.9%	62.6%	—	—	—
営業利益	2,131	1,284	-39.7%	58.4%	2,200
(調整後営業利益※)	1,042	1,193	14.5%	59.7%	2,000
広告プラットフォーム事業	1,956	1,871	-4.4%	66.9%	2,796
マーケティング SaaS 事業	411	691	67.9%	52.2%	1,325
デジタル PR 事業	353	429	21.7%	77.5%	554
全社・消去等	-590	-1,707	—	—	-2,474
持分法投資損益	-60	-98	—	—	—
税引前利益	1,905	1,038	-45.5%	53.2%	1,950
法人所得税費用	295	304	2.9%	67.6%	450
四半期利益	1,609	734	-54.4%	49.0%	1,500
非支配持分	76	93	21.9%	93.7%	100
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,533	640	-58.2%	45.8%	1,400

注：調整後営業利益とは営業利益から一過性損益を控除したものを指している。事業別利益はセグメント利益ベース。

注：広告プラットフォーム事業と調整額の 25/3 期 Q3 累計は遡及修正されている。

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

売上収益の増加は、デジタル PR 事業の連結化とマーケティング SaaS 事業の増収が要因

売上収益は前年同期比で 1,612 百万円増加したが、セグメント毎の内訳は、広告プラットフォーム事業が 37 百万円減、マーケティング SaaS 事業が 616 百万円増、25/3 期 Q2 から連結化されたデジタル PR 事業が 1,043 百万円増であった。セグメント間収益であり、連結消去の対象となる調整額は前年同期の-33 百万円から-43 百万円に拡大した。

図表 2. セグメント別四半期業績の推移

(百万円)	25/3				26/3		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益	2,265	2,856	3,160	3,039	3,061	3,239	3,593
広告プラットフォーム事業	1,418	1,293	1,447	1,302	1,258	1,371	1,491
マーケティング SaaS 事業	859	864	963	1,083	1,116	1,074	1,112
デジタル PR 事業	—	707	761	680	703	807	1,001
(調整額)	-11	-10	-11	-27	-16	-14	-12
売上総利益	1,740	2,139	2,515	2,411	2,362	2,383	2,584
セグメント利益	815	752	563	389	333	411	539
広告プラットフォーム事業	605	610	730	680	538	611	721
マーケティング SaaS 事業	25	126	260	256	287	186	216
デジタル PR 事業	—	202	150	78	103	114	211
(全社・消去)	184	-187	-577	-626	-596	-501	-609
営業利益	815	752	563	389	333	411	539
広告プラットフォーム事業	361	374	472	417	283	380	496
マーケティング SaaS 事業	-193	-91	21	8	-1	-99	-86
デジタル PR 事業	—	108	65	4	24	49	116
(調整額)	647	361	3	-40	26	81	13

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

Q3 累計の広告プラットフォーム事業は 1%減収、セグメント利益 4%減益

広告プラットフォーム事業については、26/3 期より国内部門と海外部門（Geniee US Inc.及びその他の海外子会社）が統合されたため、前年同期比増減率は遡及修正された数値との比較となっている。

同事業の Q3 累計業績は、売上収益 4,122 百万円（前年同期比-1%）、セグメント利益 1,871 百万円（同-4%）と、減収減益であった。Q2 以降は持ち直したものの、大手顧客の個別事象による顧客単価の下落に伴い、Q1 が同 11%減収、11%減益となった影響が大きかった。また、広告プラットフォーム事業のセグメント利益から各セグメントに配賦された全社費用等を控除した同セグメントの営業利益は、前年同期の 1,208 百万円から 1,161 百万円に縮小した。

Q3 の広告プラットフォーム事業は 3%増収、セグメント利益 1%減益

売上収益が一定規模を超えた社数（四半期末月）については、Q2 は 259 社と前年同期比 3%減少したが、Q3 は 295 社と同 3%増加した。一方、売上収益を社数で除した社単（四半期末月の平均顧客単価）については、Q2 は 1,826 千円と同 12%上昇したが、Q3 は 1,842 千円と同 13%下落した。しかし、社単が落ち込んだのは Q3 の 3カ月のうち、12月だけであり、10月から 12月までの平均社単は同 6%増であった。

結果として、同事業の Q3 の売上収益は、Q2 の 1,371 百万円（同+6%）から 1,491 百万円（同+3%）に増加した。Q3 のセグメント利益も Q2 の 611 百万円（同+0%）から 721 百万円（-1%）に増加した。Q3 のセグメント利益率が前年同期比で低下したのは、円安に伴い、サーバー費用が増加したためと推測される。

Q3 の広告プラットフォーム事業の営業利益は 5%増益

広告プラットフォーム事業の Q3 のセグメント利益は前年同期比 1%減少したものの、同事業に配賦された全社費用が減少したため、同事業の営業利益は 496 百万円と、同 5%増加した。

Q3 における広告プラットフォーム事業の売上収益、営業利益は計画をやや下回った

広告プラットフォーム事業の下期計画に対する Q3 の進捗率は、売上収益が 46%、営業利益が 45%と、計画を若干下回った。売上収益の未達は、大型顧客の広告予算が想定よりも減少したことや、一部顧客に広告出稿を延期・取り止めする動きが出ていることが要因である。一方、コスト削減等の構造改革を推進しており、Q3 の販管費は修正計画を更に 10%程度下回る水準に抑制した。

Q4 については、Q3 よりも前年同期比の増収率が高まる見通しとなっている。また、海外と国内のオペレーションの共通化や、Geniee US Inc.の人員整理等の構造改革の成果が顕在化するため、Q4 における同事業の営業利益率は Q3 に比べて改善が見込まれる。

Q3 累計のマーケティング SaaS 事業は 23%増収、セグメント利益は 68%増益

マーケティング SaaS 事業の Q3 累計業績は売上収益 3,303 百万円（前年同期比 +23%）、セグメント利益 691 百万円（同+68%）であった。SFA/CRM 及び CHAT の好調により、26/3 期 Q3 末の有料アカウント数が前年同期末比で 21%増加したことや、1 アカウント当たり平均売上（ARPA）が Q1 から Q2 に掛けて前年同期比で増加したこと、開発に係る初期導入売上が大きく増加したことが増収の主因である。また、Q3 末時点の年間経常収益（ARR）は、前年同期末比 16%増の 3,761 百万円となった。

Q3 末時点での過去 12 か月を対象としたリカーリング比率は、初期導入売上の拡大により、前年同期の 82.1%から 80.1%に低下した。一方、解約率については、4 月に大口顧客の解約が発生したため、25/3 期 Q4 の 0.30%から 26/3 期 Q1 には 2.15%に上昇していた。しかし、Q2 に 1.17%、Q3 には 0.38%へと低下しており、過去と同様の低水準に戻っている。

Q3 累計のマーケティング SaaS 事業の営業損益は縮小

マーケティング SaaS 事業の売上総利益率については、25/3 期は、Q1 が 71.3%、Q2 が 72.4%、Q3 が 73.3%であったのに対し、26/3 期は、Q1 が 78.6%、Q2 が 77.6%、Q3 が 76.7%となり、前年同期比では上昇基調で推移した。先行投資負担により営業損失を計上していた JAPAN AI が 25/3 期 Q2 に同セグメントから除外されたことや、増収に伴い、固定費負担が軽減したこと、前期末に実施したソフトウェアの除却に伴い、減価償却費が減少したこと、サーバー関連費用を削減したこと等が要因である。

Q3 累計における同セグメントの販管費率についても、増収効果により、研究開発関連費用やセールス・マーケティング部門の人員費・経費の増加率が売上収益の伸びを下回ったため、前年同期比で改善した。但し、セールス・マーケティング部門の人員費・経費の同セグメントの売上収益に対する比率は、エンタープライズ大型案件のプロジェクト遅延の解消に向けた体制強化等により、Q1 に比べて Q3 の水準は上昇している。

また、マーケティング SaaS 事業のセグメント利益から各セグメントに配賦された全社費用等を控除した同セグメントの営業損失は、前年同期の 264 百万円から 187 百万円に縮小した。

Q3 におけるマーケティング SaaS 事業の売上収益、営業利益は計画を下回った

マーケティング SaaS 事業の下期計画に対する Q3 の進捗率は売上収益が 41%であった。Q3 における同事業の営業損益は、下期計画の 141 百万円の利益に対して、86 百万円の損失であった。SFA/CRM の新規大型案件の時期ずれや、MA/CDP の新規案件獲得の遅延等が売上収益の未達要因である。

Q4 については、時期ずれが生じている SFA/CRM の新規大型案件が売上計上できれば、開発に係る初期導入売上が大きく寄与する見通しとなっている。また、JAPAN AI との協業による新規顧客の獲得や、既存顧客へのクロスセル・アップセルも増加が見込まれている。費用面では、Q3 中に当該案件の納品課題の解消に目途がついたことから、一時的に増加していたコンサルティング費用が Q4 以降に縮小する見込みのため、Q4 の営業利益率は Q3 に比べて改善が想定される。

デジタル PR 事業は、Q1 を除外して比較しても、増収増益

25/3 期 Q2 からグループに加わったソーシャルワイヤーが担当するデジタル PR 事業では、リリース配信（ニュースワイヤー）、インフルエンサーPR、クリッピング、リスクチェックの各事業を展開している。

同事業の Q3 累計業績は、売上収益 2,512 百万円（前年同期は Q1 がなく、Q2 と Q3 の合計で 1,469 百万円）、セグメント利益 429 百万円（同 353 百万円）、営業利益 190 百万円（同 173 百万円）であった。なお、26/3 期の Q2 と Q3 の合計では、売上収益が 1,809 百万円、セグメント利益が 326 百万円であり、実態を正確に見るために Q1 を除外して比較しても、増収増益であった。

Q3 だけでは、売上収益 1,001 百万円（前年同期比+32%）、セグメント利益 211 百万円（同+41%）、営業利益 116 百万円（同+78%）であった。Q2(売上収益 807 百万円、セグメント利益 114 百万円、営業利益 49 百万円) に対して大幅に増加したのは、インフルエンサーPR「Find Model」が好調であったほか、ソーシャルワイヤーが 9 月に買収した iHack（東京都千代田区）の収益貢献が Q2 の 1 カ月から 3 カ月に拡大した影響が大きい。

なお、Q3 のサービス別売上収益は、インフルエンサーPR（Find Model 及び iHack）が 472 百万円（前年同期 247 百万円）、リリース配信が 238 百万円（同 250 百万円）、クリッピングが 152 百万円（同 158 百万円）、リスクチェックが 138 百万円（同 103 百万円）であった。

Q3 における同事業の売上収益、営業利益は計画を上回った

デジタル PR 事業の下期計画に対する Q3 の進捗率は売上収益が 52%、営業利益が 89% であり、計画を上回った。インフルエンサーPR「Find Model」と、iHack のブランドグロース事業（化粧品向けの SNS マーケティング支援）が計画を超過した。

Q4 についても、インフルエンサーPR「Find Model」と iHack の好調が継続する見通しとなっている。

ソーシャルワイヤーが iHack を 9 月に完全子会社化

ソーシャルワイヤーは、2025 年 9 月、美容、化粧品領域に特化した SNS マーケティング支援事業や、未経験から 6 ヶ月での美容クリエイターへの育成を目指す美容クリエイターアカデミー事業を展開する iHack を完全子会社化した。iHack は特に韓国美容市場に強みを持っている。

株式取得を公表した 8 月 29 日時点での iHack の 25/8 期業績見込みは、売上高 647 百万円（前期比+122%）、営業利益 124 百万円（前期は 26 百万円の損失）であった。また、連結化前の期間を含む 7~9 月期の前年同期比増収率は 68% であった。なお、株式取得費用は 20 百万円、のれんの金額は 672 百万円であった。なお、ソーシャルワイヤーは、日本基準を採用しているため、のれんを定期償却している一方、ジーニーは、IFRS を採用しているため、のれんを定期償却していない。

インフルエンサーPR の事業基盤を大幅に強化

ソーシャルワイヤーは、2018 年に Find Model を買収してインフルエンサーPR 領域に進出した。25/3 期において、インフルエンサーPR はコアサービスの一つに成長している。ソーシャルワイヤーが中期経営計画で掲げている 28/3 期の業績は売上高 50 億円（撤退事業を除いた 25/3 期の売上高は 27 億円）、営業利益 8 億円である。

26/3 期 Q2 において、Find Model は前年同期比 57% 増収となったが、同 68% 増収の iHack の買収により、事業基盤が大幅に強化されたことから、「インフルエンサーPR の仕組化」という経営戦略は順調に進捗していると言えるだろう。

売上収益等が計画を下回っても、調整後営業利益が計画を確保する可能性はある

前述したように、Q3 累計における 26/3 期通期計画に対する進捗率については、デジタル PR 事業は計画比で良好であるものの、広告プラットフォーム事業とマーケティング SaaS 事業が出遅れている。全体の進捗率は、売上収益が 69.9%、売上総利益が 68.5%、調整後営業利益が 59.7% であり、Q4 での売上収益の挽回が求められる。同社では現在、通期予算達成に向けて追い込みに努めている。

一方、同社は明確には開示していないが、売上総利益、営業利益、及び調整後営業利益の通

期計画から推測される販管費の通期計画は 87 億円である。また、Q3 累計における 26/3 期通期計画に対する販管費の進捗率が 71.2%にとどまった。下期からコスト削減への取り組みを強化したため、通期の販管費は計画を下回る可能性が高い。よって、売上収益や売上総利益が通期計画をやや下回ったとしても、その下振れ額が大きくなければ、販管費の予算未消化により、調整後営業利益が計画を確保する可能性はあろう。

図表 3. セグメント別四半期 KPI の推移

	25/3				26/3		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
マーケティング SaaS 事業							
有料アカウント数 (個)	18,714	19,416	20,337	21,676	22,651	24,157	24,623
ARPA (円)	13,501	15,284	19,874	18,777	20,620	17,167	17,667
解約率 (%)	0.20	1.83	0.72	0.30	2.15	1.17	0.38
ARR (百万円)	2,658	2,984	3,244	3,471	3,539	3,683	3,761
売上総利益率 (%)	71.3	72.4	73.3	74.7	78.6	77.6	76.7
リカーリング比率 (%)	80.5	81.2	82.1	80.3	80.2	79.8	80.1
広告プラットフォーム事業							
社数 (社)	247	267	287	293	251	259	295
社単 (千円)	2,012	1,636	2,120	1,439	1,859	1,826	1,842
営業利益率 (%)	25.5	28.9	32.7	32.1	22.5	27.7	33.3
営業利益 (百万円)	361	374	472	417	283	380	496
デジタル PR 事業							
新規獲得社数 (社)	–	808	1,090	1,067	831	748	854
営業利益率 (%)	–	15.3	8.6	0.6	3.6	6.1	11.6
営業利益 (百万円)	–	108	65	4	24	49	116

注：デジタル PR 事業は 25/3 期 Q2 から連結化。26/3 期 Q1 以前の広告プラットフォーム事業の社単数値は遡及修正されている

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

JAPAN AI はジーニーの事業、組織等に好影響を与えている

持分法適用関連会社の JAPAN AI は、現時点では持分法投資損失を計上しているものの、売上が急成長を続けているほか、事業、組織、IR・投資の面で、ジーニーに好影響を与えている。

例えば、事業面では、両社のプロダクトのクロスセル（GENIEE SFA/CRM と JAPAN AI SALES、GENIEE CDP/ANALYTICS と JAPAN AI MARKETING、GENIEE CHAT と JAPAN AI CHAT 等）が増加している。また、マーケティング活動の連携により、両社のマーケティング予算は計画よりも抑制されている。

組織面では、両社で採用活動を連携した結果、部長職やスペシャリスト等のハイレイヤー層における応募数、採用数が大幅に増加している。IR・投資面では、将来の JAPAN AI が連結化された場合、ジーニーの企業価値が急拡大する可能性があることに加え、JAPAN AI との連携によるジーニーグループの資本業務提携の機会が拡大していることが好影響として挙げられる。

「JAPAN AI AGENT」等の JAPAN AI 製品への評価が高まっている

2026 年 1 月には、アイテッククラウドが運営する ITreview が公表した「GRID AWARD 2026 Winter」において、JAPAN AI の「JAPAN AI AGENT」が、今回から新設された AI エージェントツール部門で最高位の Leader 賞を、「JAPAN AI CHAT」が文章生成 AI 部門で、Leader 賞に

次ぐ地位である High Performer 賞を初受賞した。

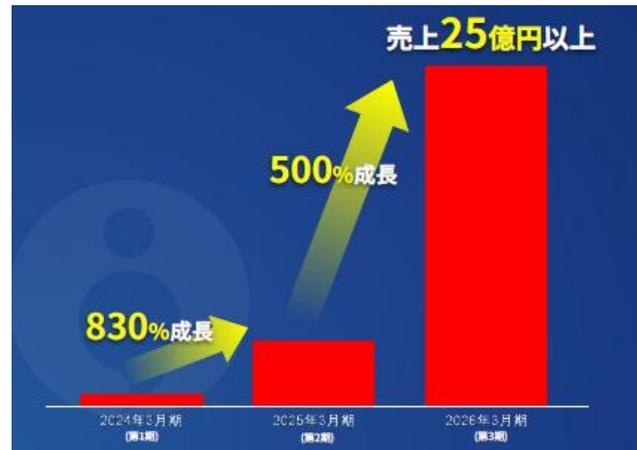
また、AI ポータルメディア「AIsmiley」が公表した「AI PRODUCTS AWARD 2026」において、「JAPAN AI AGENT」が AI エージェント部門のグランプリを受賞した。「JAPAN AI AGENT」は「AI PRODUCTS AWARD 2025 Spring」から 2 期連続の受賞となった。

両賞は、いずれもユーザーからの評価などに基づく表彰制度であり、競争が激しい AI エージェント業界において、「JAPAN AI AGENT」等の JAPAN AI 製品への評価が直近で急速に高まっていることを意味している。

JAPAN AI の 26/3 期における売上高計画は 25 億円（前期比+500%）である。2025 年 10 月に提供を開始した企業向け AI 開発・運用プラットフォーム「JAPAN AI STUDIO」等のエンタープライズ向けプロダクトの拡販や、同社のマーケティング SaaS 事業との連携強化により、今後も大幅な成長が見込まれている。

JAPAN AI の 26/3 期計画は 500%増収

図表 4. JAPAN AI の売上推移



出所：会社資料

2. 26/3 期業績予想

26/3 期の会社予想（25%増収、13%営業減益）は据え置かれた

同社は、広告プラットフォーム事業とマーケティング SaaS 事業の売上収益の減額により、中間期決算の公表時に下方修正した 26/3 期通期の会社予想を据え置いた。26/3 期業績の会社予想は、売上収益 14,150 百万円（同+25%）、売上総利益 10,700 百万円（同+22%）、営業利益 2,200 百万円（同-13%）、税引前利益 1,950 百万円（同-14%）、当期利益 1,500 百万円（同-27%）、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,400 百万円（同-28%）である。

全事業で増収増益を計画

セグメント別売上収益の計画は、広告プラットフォーム事業 5,850 百万円（前期比+7%増）、マーケティング SaaS 事業 4,905 百万円（同+30%）、デジタル PR 事業 3,450 百万円（同+60%、前期は Q2 からの 9 ヶ月間）である。

セグメント利益の計画は、広告プラットフォーム事業 2,796 百万円（同+6%増）、マーケティング SaaS 事業 1,325 百万円（同+98%）、デジタル PR 事業 554 百万円（同+29%）である。

セグメント別営業利益の計画は、広告プラットフォーム事業 1,758 百万円（同+8%増）、マーケティング SaaS 事業 40 百万円（前期は 256 百万円の損失）、デジタル PR 事業 205 百万円

ジーニー | 6562 (東証グロース)

(同+15%)である。

広告プラットフォーム事業は構造改革に取り組む

広告プラットフォーム事業では、サプライサイド部門とデマンドサイド部門を2025年10月に統合して、業務効率化や顧客情報の共有等の構造改革に取り組み、来期以降の売上収益成長率の回復を目指す方針である。前年同期比3%減収であった中間期に対し、下期計画は同17%増が見込まれている。

マーケティング SaaS 事業は機能別組織に変更

マーケティング SaaS 事業においては、2025年10月からプロダクト別から機能別組織に変更し、各機能の能力強化と効率化を進める方針である。前年同期比27%増収であった中間期に対し、下期計画は同33%増が見込まれている。

デジタル PR 事業は iHack の業績貢献とインフルエンサーPRの拡大を見込む

デジタル PR 事業の売上収益は、iHack の業績貢献（7ヶ月）と、ソーシャルワイヤーにおけるインフルエンサーPRの拡大が見込まれている。

図表 5. ジーニーの26/3期業績予想

(百万円)	25/3期	26/3期		前期比(%)
	実績	期初計画	修正計画	
売上収益	11,321	15,300	14,150	25.0
広告プラットフォーム事業	5,462	6,970	5,850	7.1
マーケティング SaaS 事業	3,770	5,280	4,905	30.1
デジタル PR 事業	2,150	3,100	3,450	60.5
調整額	-60	-50	-57	-
売上総利益	8,807	11,800	10,700	21.5
営業利益	2,520	2,750	2,200	-12.7
(調整後営業利益※)	1,593	2,490	2,000	25.5
広告プラットフォーム事業	2,627	3,370	2,796	6.4
マーケティング SaaS 事業	668	1,370	1,325	98.4
デジタル PR 事業	431	460	554	28.5
全社・消去等	-1,206	-2,450	-2,474	-
税引前利益	2,267	2,600	1,950	-14.0
法人所得税費用	218	590	450	106.4
当期利益	2,048	2,010	1,500	-26.8
非支配持分	94	50	100	6.4
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,954	1,960	1,400	-28.4

注：調整後営業利益とは営業利益から一過性損益を控除したものを指している。また、期初計画は一部、遡及修正されている。

注：事業別利益はセグメント利益ベース

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

一過性損益を除いた調整後営業利益の計画は26%増益

営業利益と調整後営業利益の差額である一過性利益の計画は200百万円である。結果として、調整後営業利益の計画は2,000百万円（前期比+26%）となっている。

3. 株価動向・バリュエーション

1) 株価動向及び過去のバリュエーションとの比較

2025年4月中旬から6月前半までの株価レンジは概ね1,400～1,600円

同社の株価は、2024年9月末時点では1,391円だった。25/3期Q2決算公表時に通期業績予想が上方修正されたことを受けて、株価は上昇基調となり、2025年3月5日には1,876円に上昇した。

しかし、その後は株式市場の調整を受けて同社株も下落し、4月中旬以降は1,400円～1,600円を中心とするレンジに移行した。5月13日に公表された26/3期の会社計画において、調整後営業利益は前期比54%増であったものの、営業利益が9%増と、前期の64%増から伸びが鈍化する見通しが示されたため、株価は一時1,300円近辺にまで下落した。6月前半は、調整後営業利益の増加見通しを評価する動きとなり、株価レンジは1,400円～1,600円に戻った。

Q1決算を受けて、9月の株価レンジは1,250～1,450円に移行

6月16日に「JAPAN AI SALES」のリリースが公表されると、JAPAN AIの業績への貢献が期待され、株価は6月19日には1,874円に上昇した。しかし、7月に入って投資家の買い意欲が薄れると、株価レンジは1,400～1,600円に回帰した。8月12日に公表された26/3期Q1決算は、営業利益が前年同期比59%減であったこと等が嫌気され、株価レンジは1,250～1,450円に移行した。

26/3期会社計画の下方修正を受けて、11月下旬以降の株価レンジは1,000～1,100円に移行

10月に入り、株式市場では、大型株への選好が強まる一方、東証グロース市場上場企業の株式が幅広く売られる展開となった。同社の株価も下落基調で推移し、11月前半には1,100～1,200円のレンジに切り下がった。11月14日に26/3期会社計画の下方修正が公表されると、株価は一時、1,000円を下回ったが、その後、株価は反発し、11月下旬以降の株価レンジは1,000～1,100円に移行した。

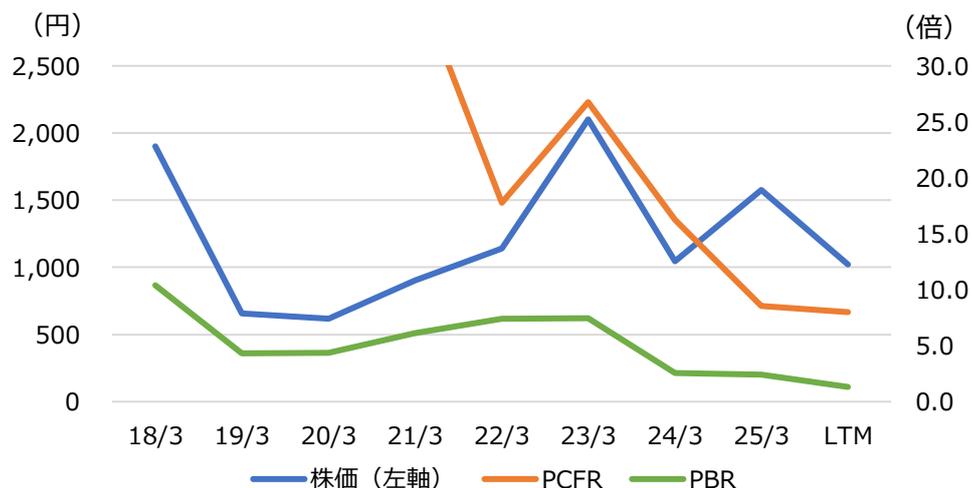
SaaS関連銘柄の不振などにより、現在の株価は概ね950～1,050円で推移

2026年2月に入ると、生成AIによる代替懸念の高まりを受けて、SaaS関連銘柄が幅広く売られる展開となり、同社株も1,000円を下回った。2月13日にQ3決算が公表されると、営業利益は概ね計画通りであったものの、広告プラットフォーム事業とマーケティングSaaS事業の計画に対する進捗率の低さが嫌気され、16日の株価は、過去1年の安値となる928円に下落した。その後、株価はやや反発し、現在は概ね950～1,050円のレンジで推移している。

低下したPBRには割安感がある

他方、バリュエーションについて見ると、PBRは、2025年11月に公表された会社計画の下方修正を受けて株価が下落したことや、円安に伴い、その他の資本の構成要素が増加したこと、利益剰余金が増加したことにより、2025年3月末の2.4倍から低下し、現在は1.3倍前後となっている。23/3期までのPBRが4～10倍で推移していたことを勘案すると、現在のPBRの水準には割安感がある。

図表 6. ジーニーの株価、PCFR、PBR 推移



出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 7. ジーニーの株価及び主要指標推移

	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	LTM (2/27)
株価 (円)	1,903	658	618	903	1,142	2,102	1,046	1,576	1,023
営業 CF (百万円)	292	203	73	431	1,140	1,389	1,140	2,231	1,562
PCFR (倍)	114.1	57.9	152.0	37.8	17.7	26.8	16.2	8.6	8.0
当期純利益 (百万円)	63	-544	-178	101	335	2,114	1,031	1,954	1,400
PER (倍)	528.9	0.0	0.0	159.8	60.2	17.6	17.9	9.8	8.9
PBR (倍)	10.4	4.3	4.4	6.1	7.4	7.4	2.6	2.4	1.3
ROE	2.6	-18.4	-6.8	3.9	12.5	-	16.9	25.8	12.0

注：LTMの当期純利益、PERは会社予想利益（EPS）に基づく。LTMのPBRは直近四半期末のBPSに基づく

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2) 競合企業との比較 (日本企業)

ROE 水準を考慮した PBR では、ジーニーの業界内における割安感が生じている

広告プラットフォーム事業、マーケティング SaaS 事業及び PR 事業に携わる代表的な日本企業 12 社のうち、同社の PBR の順位は 3 番目に低い。しかし、直近 1 年間の ROE で比較すると、同社については、足元の減益により、12.0%に低下しているものの、同社よりも業績が悪化した企業もあったため、7 位にランクアップしている。結果、ROE 水準を考慮した PBR では、再び、業界内において割安感が生じている。

営業 CF 成長率を考慮した PCFR ではジーニーに割安感がある

他方、営業キャッシュ・フロー（以下、営業 CF）の 3 年 CAGR（年平均成長率）で比較すると、同社は、LINE ヤフーと並ぶ 5 番目に位置するが、営業 CF を用いた株価指標である PCFR（株価キャッシュ・フロー倍率）では 3 番目に低い。PCFR の適正水準を示す絶対的な財務指標は無いが、成長性は PCFR が高くなる一要素であるため、営業 CF の 3 年 CAGR と PCFR を比較するのが適切であると考えられる。こうした観点から、同社の PCFR には相対的な割安感があると言えよう。なお、営業 CF の 3 年 CAGR は直近本決算の数値と 3 期前の本決算の数値を使用して算出している。

なお、ブレインパッドの PCFR が極めて高い水準となっているのは、富士通（6702 東証プライム）による公開買付けが実施されたためである。

図表 8. 広告プラットフォーム、マーケティング SaaS、企業 PR の各事業に携わる代表的な日本企業の主要指標 (ROE 降順)

企業名	ティッカー	決算期	ROE	PBR	PER	営業 CF (百万円)	3 年 CAGR	PCFR
サイボウズ	4776	2025/12	48.1%	5.8	13.9	10,676	100%	9.7
フィードフォースグループ	7068	2025/5	40.0%	4.3	10.7	1,471	31%	10.6
ウィルズ	4482	2025/12	35.4%	6.0	16.3	1,383	20%	11.2
共同ピーアール	2436	2025/12	21.9%	2.1	9.9	855	16%	10.5
エフ・コード	9211	2025/12	20.4%	2.6	10.2	1,347	185%	14.3
ユーザーローカル	3984	2025/6	19.0%	2.8	17.3	2,090	26%	12.6
ジーニー	6562	2025/3	12.0%	1.3	8.9	1,562	25%	8.0
ブリッジインターナショナルグループ	7039	2025/12	11.8%	1.5	10.7	492	-12%	14.1
LINE ヤフー	4689	2025/3	7.0%	0.9	14.7	592,123	25%	4.5
デジタルホールディングス	2389	2025/12	6.0%	1.3	-	3,496	-177%	10.7
バリューコマース	2491	2025/12	3.9%	0.8	-	1,923	-34%	5.0
ブレインパッド	3655	2025/6	1.8%	10.6	112.6	630	6%	89.3

注：ROE 及び営業 CF は直近 1 年間の数値。営業 CF の 3 年 CAGR は直近本決算と 3 期前の本決算の数値にて算出。

PBR は直近四半期決算の BPS を使用して算出。

PCFR は時価総額を営業キャッシュ・フローで除して算出。

PER は会社予想 EPS を使用して算出。但し、ブリッジインターナショナルグループについては、会社予想 EPS レンジの中央値、LINE ヤフーは会社予想調整後 EPS レンジの中央値に基づく

出所：会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

図表 9. 広告プラットフォーム、マーケティング SaaS、企業 PR の各事業に携わる代表的な日本企業の主要事業ポートフォリオ

企業名	ティッカー	売上高 (百万円)	広告プラットフォーム			マーケティング SaaS				PR
			SSP	DSP	DMP	MA	SFA/CRM	Chat	AI	
LINE ヤフー	4689	1,984,076	○	○	○	○	-	○	○	-
サイボウズ	4776	37,430	-	-	-	-	○	-	○	-
バリューコマース	2491	24,169	-	-	-	-	○	-	-	-
デジタルホールディングス	2389	13,102	-	-	-	-	○	-	-	-
ジーニー	6562	12,934	○	○	○	○	○	○	○	○
エフ・コード	9211	11,938	-	-	-	○	-	○	○	-
ブレインパッド	3655	11,788	-	-	○	○	-	-	○	-
ブリッジインターナショナルグループ	7039	8,565	-	-	-	○	○	-	○	-
共同ピーアール	2436	8,555	-	-	-	-	-	-	-	○
ウィルズ	4482	6,052	-	-	-	-	-	-	-	○
ユーザーローカル	3984	4,970	-	-	-	-	-	○	○	-
フィードフォースグループ	7068	4,660	-	-	-	○	-	-	○	-

注：売上高は直近 1 年間の数値

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

3) 競合企業との比較 (グローバル)

海外企業とも比較するために尺度として PCFR を使用

海外企業の中には株式報酬費用を計上して営業利益段階から赤字になっている企業もあるため、バリュエーション指標の中で PCFR だけを用いて比較を行った。

海外企業を含めても、ジーニーの PCFR は割安

海外企業も含めた 30 社で比較すると、同社は、営業 CF の 3 年 CAGR では、算出不能の 2 社を除いて、16 位であるが、PCFR では、算出不能の 1 社を除いて、8 番目に低い。よって、グローバル企業との比較でも、同社の PCFR には相対的な割安感があると言える。

ジーニーも SaaS 関連企業の株価下落の影響を受けた

なお、過去 3 カ月において、国内外のマーケティング SaaS 関連企業の多くは、バリュエーションの低下に伴い、株価が下落している。同社については、広告プラットフォーム事業や PR 事業も展開していることや、JAPAN AI を持分法適用関連会社としていること、JAPAN AI のプロダクトとマーケティング SaaS 事業のプロダクトを連携して提供していることにより、マーケティング SaaS 事業を中心に展開している企業に比べれば株価の下落率は小さかったが、市場環境の悪化による影響を免れることは出来なかった。

JAPAN AI が株式市場の評価の鍵を握る

しかし、仮に生成 AI の普及により、同社のマーケティング SaaS 事業が成長力を失ったとしても、同事業で多くの顧客を持つ同社は、JAPAN AI のプロダクトを提供することで、グループ全体としては成長が持続する公算が高いと思われる。また、JAPAN AI に係る持分法投資損益が黒字転換すれば、同社に対する株式市場の評価が変わる可能性があるだろう。

図表 10. 広告プラットフォーム、マーケティング SaaS、企業 PR の各事業に携わる代表的な企業の主要指標 (PCFR 降順)

企業名	ティッカー	国	決算期	営業 CF (百万円)	3年 CAGR	PCFR
ブレインパッド	3655	日本	2025/6	630	6%	89.3
AppLovin	APP	アメリカ	2025/12	594,123	122%	39.6
Alphabet	GOOGL	アメリカ	2025/12	24,643,031	27%	23.6
Oracle	ORCL	アメリカ	2025/5	3,330,955	42%	20.3
HubSpot	HUBS	アメリカ	2025/12	113,812	47%	19.4
Microsoft	MSFT	アメリカ	2025/6	24,013,613	25%	19.4
Pegasystems	PEGA	アメリカ	2025/12	75,588	195%	15.8
Meta Platforms	META	アメリカ	2025/12	17,325,062	38%	15.0
Salesforce	CRM	アメリカ	2025/1	2,016,299	44%	14.5
エフ・コード	9211	日本	2025/12	1,347	185%	14.3
ブリッジインターナショナルグループ	7039	日本	2025/12	492	-12%	14.1
Trade Desk	TTD	アメリカ	2024/12	131,365	39%	13.8
ユーザーローカル	3984	日本	2025/6	2,090	26%	12.6
ウィルズ	4482	日本	2025/12	1,383	20%	11.2
Adobe	ADBE	アメリカ	2025/11	1,498,601	14%	11.1
デジタルホールディングス	2389	日本	2025/12	3,496	-	10.7
共同ピーアール	2436	日本	2025/12	855	16%	10.5
フィードフォースグループ	7068	日本	2025/5	1,471	31%	10.3
サイボウズ	4776	日本	2025/12	10,676	100%	9.7
Freshworks	FRSH	アメリカ	2025/12	36,261	-	9.7
Magnite	MGNI	アメリカ	2024/12	33,181	37%	9.1
ジーニー	6562	日本	2025/3	1,562	25%	8.0
バリューコマース	2491	日本	2025/12	1,923	-34%	5.0
Verve Group	VER	スウェーデン	2024/12	10,831	39%	4.7
LINE ヤフー	4689	日本	2025/3	592,123	25%	4.5
Taboola.com	TBLA	アメリカ	2024/12	31,426	59%	4.4
PubMatic	PUBM	アメリカ	2024/12	12,076	5%	4.2
Criteo	CRTO	フランス	2024/12	47,740	17%	3.0
Thryv Holdings	THRY	アメリカ	2024/12	10,065	-10%	1.4
Baidu	9888	中国	2024/12	-67,576	9%	-

注：営業 CF は直近 1 年間の数値。営業 CF の 3 年 CAGR は直近本決算と 3 期前の本決算の数値にて算出。

出所：各社資料より戦略・アドバイザーズ作成

図表 11. 広告プラットフォーム、マーケティング SaaS、企業 PR の各事業に携わる代表的な企業の主要事業ポートフォリオ

企業名	ティッカー	国	営業 CF (百万円)	広告プラットフォーム			マーケティング SaaS				PR
				SSP	DSP	DMP	MA	SFA/CRM	Chat	AI	
Alphabet	GOOGL	アメリカ	24,643,031	○	○	○	-	-	○	○	-
Microsoft	MSFT	アメリカ	24,013,613	○	○	○	○	○	○	○	-
Meta Platforms	META	アメリカ	17,325,062	○	○	-	-	-	-	-	-
Oracle	ORCL	アメリカ	3,330,955	-	-	○	○	○	○	○	-
Salesforce	CRM	アメリカ	2,016,299	-	-	○	○	○	○	○	-
Adobe	ADBE	アメリカ	1,498,601	-	○	○	○	-	-	○	-
AppLovin	APP	アメリカ	594,123	○	○	-	○	-	-	○	-
LINE ヤフー	4689	日本	592,123	○	○	○	○	-	○	○	-
Trade Desk	TTD	アメリカ	131,365	-	○	○	-	-	-	-	-
HubSpot	HUBS	アメリカ	113,812	-	-	-	○	○	-	○	-
Pegasystems	PEGA	アメリカ	75,588	-	-	-	-	○	○	○	-
Criteo	CRTO	フランス	47,740	○	○	-	-	-	-	-	-
Freshworks	FRSH	アメリカ	36,261	-	-	-	○	○	○	○	-
Magnite	MGNI	アメリカ	33,181	○	-	-	-	-	-	-	-
Taboola.com	TBLA	アメリカ	31,426	○	-	-	-	-	-	-	-
PubMatic	PUBM	アメリカ	12,076	○	-	-	-	-	-	-	-
Verve Group	VER	スウェーデン	10,831	○	○	○	-	-	-	-	-
サイボウズ	4776	日本	10,676	-	-	-	-	○	-	○	-
Thryv Holdings	THRY	アメリカ	10,065	-	-	-	○	○	○	○	-
デジタルホールディングス	2389	日本	3,496	-	-	-	-	○	-	-	-
ユーザーローカル	3984	日本	2,090	-	-	-	-	-	○	○	-
パリュウ・コマース	2491	日本	1,923	-	-	-	-	○	-	-	-
ジーニー	6562	日本	1,562	○	○	○	○	○	○	○	○
フィードフォースグループ	7068	日本	1,471	-	-	-	○	-	-	○	-
エフ・コード	9211	日本	1,347	-	-	-	○	-	○	○	-
ブレインパッド	3655	日本	1,351	-	-	○	○	-	-	○	-
ウィルズ	4482	日本	1,383	-	-	-	-	-	-	-	○
共同ピーアール	2436	日本	855	-	-	-	-	-	-	-	○
ブリッジインターナショナルグループ	7039	日本	492	-	-	○	○	-	○	-	-
Baidu	9888	中国	-67,576	○	○	○	-	-	○	○	-

注：営業 CF は直近 1 年間の数値

出所：会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

4. エクイティストーリー

戦略とは誰かに話したくてたまらなくなるような「ストーリー」

エクイティストーリーとは、その会社の株価と利益を成長させる長期的なシナリオである。長期的な株価上昇という観点から、エクイティストーリーは、主に、①「実現可能で緻密な経営戦略」と②「ワクワクする夢」によって構成されると考えられる。

日本を代表する経営学者である一橋大学大学院経営管理研究科特任教授楠木建氏は「ストーリーとしての競争戦略 ―優れた戦略の条件」の中で、『大きな成功を収め、その成功を持続している企業は、戦略が流れと動きを持った「ストーリー」として組み立てられているという点で共通している。戦略とは、必要に迫られて、難しい顔をしながら仕方なくつらされるものではなく、誰かに話したくてたまらなくなるような、面白い「お話」をつくるということなのだ』と述べている。エクイティストーリーとはこれに近い概念である。

情報社会のワンストッププラットフォームを目指す

同社は、新規参入余地が大きいと判断した SSP (サブライサイドプラットフォーム) から広告プラットフォーム事業を開始して先行する競合他社からシェアを奪い、DMP (データマネジメントプラットフォーム) に蓄積されたデータを活用できるマーケティング SaaS 事業のサービスメニューを強化して、業容を一気に拡大した。同社のビジネスを分析する上で重要な経営指標である売上総利益は、19/3 期の 1,947 百万円から 25/3 期には 8,807 百万円へと急増し、CAGR は 28.6%に達している。

このような「実現可能で緻密な経営戦略」をジーニーが着々と実現できているのは、インターネットや SNS、モバイルアプリ等コミュニケーション媒体が多様化・複雑化して、消費者が本当に必要とする財・サービスの情報が届きにくくなっている状況を低コストで解決できる、情報社会の「ワンストッププラットフォーム」になり、「誰もがマーケティングで成功できる社会を実現する」という「ワクワクする夢」を抱いているからである。

2 つのエクイティストーリー

同社は、27/3 期から 31/3 期において、増収率を上回る成長率での営業利益の拡大を目指している。ワンストッププラットフォーム化が概ね最終段階に入ってきたため、先行投資負担が重い一部の事業領域を除くと、各セグメントにおいて事業効率の改善に伴う利益率の向上が見込まれている模様である。ジーニーは、先行投資負担の影響から、24/3 期の売上収益に対する調整後営業利益の比率が 10.9%であったが、25/3 期の同利益率は、増収効果等により、14.1%に向上した。

こうした実績を踏まえ、ストラテジー・アドバイザーズでは 2 つのエクイティストーリーを提示している。

「27/3 期以降における営業利益 (調整後営業利益) の着実な拡大の実現」

一つ目が「貴重なプロダクトマネージャー人材と優秀なエンジニア人材を採用、育成し、ワンストッププラットフォームを築き上げた効果が本格化することで事業効率化フェーズに入る、27/3 期以降における営業利益 (調整後営業利益) の着実な拡大の実現」である。

26/3 期の業績予想は下方修正を余儀なくされたものの、足元ではコスト削減が強化されているため、27/3 期については、売上収益の伸びが確保出来れば、売上収益営業利益 (調整後営業利益) 率はむしろ上昇する可能性が高まったと言える。しかし、現在の株価水準を踏まえると、株式市場はこの点を軽視しているようであるため、来期計画の発表が株価の本格反転のきっかけになり得よう。

「JAPAN AI の飛躍的成長によるグループ収益の急拡大とバリュエーションの上昇」

また、ストラテジー・アドバイザーズでは、前々回のレポートで「将来、連結子会社化が見込まれる JAPAN AI の飛躍的成長によるグループ収益の急拡大とバリュエーションの上昇」という点を二つ目のエクイティストーリーとして追加した。なお、もう一つのエクイティストーリーにある「27/3 期以降における営業利益 (調整後営業利益) の着実な拡大の実現」には JAPAN AI の連結子会社化による貢献は含まれていない。

JAPAN AI は、現時点では、人材投資やマーケティング投資を積極的に行っているため、当期純損失を計上している。しかし、JAPAN AI については、売上収益が急成長しているほか、一時的な投資を止めれば直ぐに黒字化が可能と同社は説明している。

JAPAN AI に経営リソースを集中して振り向け

JAPAN AI の成長最大化がグループ全体の将来的な企業価値の拡大に最も貢献するという見通しに基づき、同社は最優先事項として、AI 事業に経営リソースを集中して振り向けている。

JAPAN AI の企業価値の向上に対する期待は、同社の株価には織り込まれていない

売上収益の急成長を受けて、国内 AI 関連企業としての注目度が一気に高まったため、JAPAN AI は 2025 年 7 月に資金調達に成功したが、その企業価値は国内ベンチャーキャピタルから高く評価された。しかし、JAPAN AI が更なる資金調達を実施した場合や、株式を上場した場合、JAPAN AI に対して、今後の成長次第では更に高いバリュエーションが付与される可能性があることは、同社株の低いバリュエーション（今期予想 PER9 倍、PCFR8 倍）を見る限り、同社の株価には織り込まれていないと思われる。

同社は、将来的に保有する新株予約権を行使し、JAPAN AI を再び連結子会社に戻すことを視野に入れている。その際は、グループ収益に大きく貢献するだけでなく、低水準となっている同社株式のバリュエーションの大幅上昇に繋がる可能性があるだろう。

バリュエーションの低下と JAPAN AI へのユーザー評価の向上により、同社株の魅力は高まった

前述したように、元々低かった同社株のバリュエーションは、SaaS 関連銘柄の株価下落の影響を受け、直近で更に低下した。一方、JAPAN AI の製品群に対するユーザーの評価がここに来て急速に高まっており、投資家と AI 製品ユーザーでは同社グループへの評価にねじれが生じている。よって、生成 AI の将来に対してポジティブな投資家においては、同社株のバリュエーション上の魅力が、過去に比べても、また、類似企業に比べても高まったと思われる。

図表 12. 四半期別業績動向 (単位: 百万円)

決算期	24/3		25/3			26/3			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上収益	2,133	2,120	2,265	2,856	3,160	3,039	3,061	3,239	3,593
(前年同期比)	27.1%	22.1%	26.2%	45.5%	48.1%	43.3%	35.1%	13.4%	13.7%
旧広告プラットフォーム事業	1,155	1,171	1,179	1,098	1,252	1,246	-	-	-
海外事業	338	299	334	374	401	278	-	-	-
新広告プラットフォーム事業	-	-	1,418	1,293	1,447	1,302	1,258	1,371	1,491
(前年同期比)	-	-	-	-	-	-	-11.2%	6.0%	3.0%
マーケティング SaaS 事業	697	730	859	864	963	1,083	1,116	1,074	1,112
(前年同期比)	36.4%	22.0%	42.4%	28.4%	38.2%	48.3%	29.9%	24.3%	15.5%
デジタル PR 事業	-	-	-	707	761	680	703	807	1,001
(前年同期比)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
調整額	-57	-81	-11	-10	-11	-27	-16	-14	-12
売上原価	487	501	525	716	645	627	699	856	1,009
売上総利益	1,646	1,618	1,740	2,139	2,515	2,411	2,362	2,383	2,584
(売上総利益率)	77.2%	76.3%	76.8%	74.9%	79.6%	79.3%	77.2%	73.6%	71.9%
販売費及び一般管理費	1,289	1,415	1,576	1,845	1,956	1,865	2,066	2,066	2,064
その他の収益	1	116	651	468	12	6	38	100	20
その他の費用	2	17	0	10	7	162	1	5	0
営業利益	356	302	815	752	563	389	333	411	539
(営業利益率)	16.7%	14.2%	36.0%	26.3%	17.8%	12.8%	10.9%	12.7%	15.0%
旧広告プラットフォーム事業	638	636	581	496	578	567	-	-	-
(セグメント利益率)	55.2%	54.3%	49.3%	45.2%	46.2%	45.5%	-	-	-
海外事業	64	16	24	113	151	113	-	-	-
(セグメント利益率)	18.9%	5.4%	7.2%	30.2%	37.7%	40.6%	-	-	-
新広告プラットフォーム事業	-	-	605	610	730	680	538	611	721
(セグメント利益率)	-	-	42.7%	47.2%	50.4%	52.2%	42.8%	44.6%	48.4%
マーケティング SaaS 事業	67	38	25	126	260	256	287	186	216
(セグメント利益率)	9.6%	5.2%	2.9%	14.6%	27.0%	23.6%	25.7%	17.3%	19.4%
デジタル PR 事業	-	-	0	202	150	78	103	114	211
(セグメント利益率)	-	-	-	28.6%	19.7%	11.5%	14.7%	14.1%	21.1%
調整額	-414	-393	184	-187	-577	-626	-596	-501	-609
(調整後営業利益※)	357	185	170	308	564	551	333	321	539
持分法投資損益	-	-	0	-29	-32	-35	-47	-14	-36
金融収益	4	6	3	37	-30	0	1	2	0
金融費用	-28	110	70	10	95	-8	56	48	47
税引前利益	388	198	748	750	406	361	231	350	456
当期利益	231	167	670	620	318	438	162	243	328
親会社の所有者に帰属する当期利益	228	170	672	568	292	421	150	196	293
売上高当期利益率	10.7%	8.0%	29.7%	19.9%	9.2%	13.9%	4.9%	6.1%	8.2%

注: 26/3 期から海外事業は国内を対象とする広告プラットフォーム事業と統合された。従来の広告プラットフォーム事業を旧広告プラットフォーム事業、海外事業と統合された広告プラットフォーム事業を新広告プラットフォーム事業とした。25/3 期の新広告プラットフォーム事業及び調整額の数値は遡及修正されている。

調整後営業利益とは営業利益から一過性損益を控除したものを指している。事業別利益はセグメント利益ベース 出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 13. 連結損益計算書 (単位: 百万円)

決算期	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	26/3 期初計画	26/3 修正計画
売上収益 (売上高)	14,954	14,348	14,061	14,459	6,455	8,012	11,322	15,300	14,150
広告プラットフォーム事業	-	-	-	11,246	3,918	4,306	5,462	6,970	5,850
マーケティング SaaS 事業	-	-	-	1,176	1,976	2,704	3,770	5,280	4,905
ARR (SaaS 事業)				980	1,940	2,414	3,471	-	-
ARR (SFA/CRM)	-	75	159	215	325	474	833	-	-
ARR (CHAT)	-	39	53	223	690	881	1,252	-	-
ARR (ANALYTICS)	-	-	-	-	307	421	616	-	-
海外事業	-	-	-	2,131	783	1,249	-	-	-
デジタル PR 事業	-	-	-	-	-	-	2,150	3,100	3,450
調整額	-	-	-	-95	-223	-248	-60	-50	-57
売上原価	13,008	12,127	11,453	10,676	1,312	1,873	2,514	3,500	3,450
売上総利益	1,946	2,220	2,608	3,783	5,142	6,138	8,807	11,800	10,700
売上総利益率	13.0%	15.5%	18.5%	26.2%	79.7%	76.6%	77.8%	77.1%	75.6%
販売費及び一般管理費	2,257	2,312	2,412	3,044	4,006	5,252	7,244	-	-
営業利益	-310	-91	196	738	2,457	1,538	2,520	2,750	2,200
広告プラットフォーム事業	-	-	-	1,727	2,164	2,244	2,627	3,370	2,796
デジタル PR 事業	-	-	-	-	-	-	431	460	554
マーケティング SaaS 事業	-	-	-	125	85	215	668	1,370	1,325
海外事業	-	-	-	163	338	201	-	-	-
調整額	-	-	-	-1,278	-131	-1,122	-1,206	-2,450	-2,474
営業利益率	-2.1%	-0.6%	1.4%	5.1%	38.1%	19.2%	22.3%	18.0%	15.5%
(調整後営業利益※)	-	-	-	-	1,110	876	1,593	2,490	2,000
持分法投資損益	-	-	-	-	0	0	-96	-	-
金融収益 (営業外収益)	2	9	15	46	19	31	9	-	-
金融費用 (営業外費用)	21	59	62	38	198	292	166	-	-
経常利益	-330	-141	149	746	-	-	-	-	-
特別損益	-148	-30	-13	-246	-	-	-	-	-
税引前利益	-478	-172	135	499	2,279	1,277	2,267	2,600	1,950
法人所得税費用 (法人税等)	62	4	34	161	168	242	218	590	450
当期利益	-541	-177	101	338	2,110	1,035	2,048	2,010	1,500
非支配持分	3	1	0	2	-4	3	94	50	100
親会社の所有者に帰属する当期利益	-544	-178	101	335	2,114	1,031	1,954	1,960	1,400
売上高当期利益率	-3.6%	-1.2%	0.7%	2.3%	32.8%	12.9%	17.3%	12.8%	9.9%

注: 23/3 期以降は IFRS。調整後営業利益とは営業利益から一過性損益を控除したものを指している。事業別利益はセグメント利益ベース。

24/3 期までの広告プラットフォーム事業は国内部門のみ。25/3 期以降の広告プラットフォーム事業は海外部門を統合している。

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 14. 連結貸借対照表(単位：百万円)

決算期	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3
現金及び現金同等物	2,542	1,619	1,198	1,092	1,477	2,875	2,494	2,861
営業債権及びその他の債権	1,855	1,085	1,131	1,479	2,032	2,409	3,095	4,416
棚卸資産	0	0	0	0	0	1	0	3
その他流動資産	76	180	145	156	306	338	355	604
流動資産	4,473	2,884	2,474	2,727	3,815	5,635	5,944	7,887
有形固定資産	319	638	532	447	471	471	446	689
使用権資産	0	0	0	0	0	502	197	1,232
のれん	27	401	305	1,025	1,416	9,384	10,444	11,010
その他無形固定資産	419	296	544	1,049	1,186	1,183	1,628	2,107
無形固定資産	446	697	849	2,074	2,602	10,568	12,072	13,117
投資その他の資産	303	417	414	404	448	604	539	958
非流動資産 (固定資産合計)	1,068	1,752	1,795	2,925	3,521	12,145	13,253	15,936
資産合計	5,541	4,636	4,269	5,652	7,336	17,780	19,197	23,884
営業債務及びその他の債務 (買入債務)	1,299	869	781	1,012	1,513	1,799	1,909	2,768
有利子負債	178	178	276	656	1,271	7,612	1,848	2,855
その流動負債	408	438	387	486	705	842	1,119	1,745
流動負債	1,885	1,485	1,444	2,154	3,489	10,253	4,876	7,368
有利子負債	451	311	150	713	966	1,280	6,221	7,364
資産除去債務	0	125	126	127	144	0	0	0
その他固定負債	0	0	0	0	5	1,214	810	449
非流動負債 (固定負債)	451	436	276	840	1,115	2,494	7,031	7,813
負債合計	2,336	1,921	1,720	2,994	4,604	12,747	11,907	15,181
資本金・剰余金	3,044	3,083	3,095	3,107	2,672	2,695	2,820	6,800
利益剰余金	160	-385	-564	-462	307	2,545	3,577	5,425
自己株式	0	0	0	0	-300	-330	-402	-5,328
株主資本	3,203	2,698	2,531	2,644	2,679	4,995	7,248	6,897
その他の資本の構成要素 (その他包括利益)	0	10	9	11	42	85	1,254	990
非支配持分	2	7	7	0	8	38	42	815
資本合計 (純資産合計)	3,205	2,715	2,549	2,657	2,733	5,034	7,290	8,703
負債純資産合計	5,541	4,636	4,269	5,652	7,336	17,780	19,197	23,884

注：23/3期以降はIFRS

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 15. 連結キャッシュ・フロー計算書 (単位: 百万円)

決算期	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3
税引前利益	191	-479	-173	136	500	2,279	1,277	2,267
減価償却費及び償却費	256	330	306	392	587	642	746	1,211
その他の収益	-	-	-	-	-	-	-663	-1,108
持分法投資損益	-	-	-	-	-	-	-	97
減損損失	-	172	25	-	217	-	-	-
固定資産除却損	-	-	-	-	-	285	-	-
有価証券及び投資有価証券評価損益	278	1	1	-	-	-	-	-
段階取得に係る差損益	-	-	-	-	-	-1,623	-	-
貸倒引当金の増減	6	14	11	6	2	-	-	-
法人所得税の支払額又は還付額	-145	-183	79	-12	-40	-251	-65	-342
その他の営業キャッシュ・フロー	-293	348	-176	-90	-125	57	-155	106
営業活動によるキャッシュ・フロー	292	203	73	431	1,140	1,389	1,140	2,231
有価証券及び投資有価証券の取得	-111	-55	-1	-	-	-33	-45	-73
有価証券及び投資有価証券の売却	-	-	-	-	-	-	145	25
有形及び無形固定資産の取得・売却	-142	-487	-345	-596	-722	-759	-844	-1,329
連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得	-	-173	-71	-863	-545	-5,129	-	272
その他の投資キャッシュ・フロー	-77	-281	2	2	-7	-46	-87	-42
投資活動によるキャッシュ・フロー	-330	-996	-415	-1,456	-1,274	-5,967	-831	-1,147
株式の発行	1,505	39	12	9	-	-	7	3,919
自己株式の取得	-	0	0	-	-299	-31	-	-4,946
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-	-	-51
借入金の増減	-97	-100	-2	988	869	6,250	-487	769
その他の財務キャッシュ・フロー	-17	-77	-87	-84	-86	-293	-357	-468
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,392	-138	-76	912	484	5,926	-837	-777
Free Cash Flow	-38	-793	-342	-1,025	-134	-4,578	309	1,085

注: 23/3 期以降は IFRS

出所: 会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 16. 株価指標、ROE および KPI

決算期	18/3	19/3	20/3	21/3	22/3	23/3	24/3	25/3	会予 26/3
EPS (円)	3.8	-30.8	-10.0	5.7	18.7	119.5	58.3	136.3	115.7
BPS (円)	183.0	151.5	141.5	147.1	153.6	282.5	409.3	651.6	-
1株当たり配当金 (円)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
配当性向	-	-	-	-	-	-	-	-	-
終値 (円)	1,903	658	618	903	1,142	2,102	1,046	1,576	-
PER (倍)	528.9	0.0	0.0	159.8	60.2	17.6	17.9	9.8	-
PBR (倍)	10.4	4.3	4.4	6.1	7.4	7.4	2.6	2.4	-
期末発行済株式数 (千株)	17,508	17,868	17,958	18,048	18,048	18,048	18,056	18,056	-
自己株式数 (株)	0	0	0	0	330	365	347	5,950	-
自社株控除株式数 (千株)	17,508	17,868	17,958	18,048	17,718	17,683	17,710	12,106	-
時価総額 (百万円)	33,318	11,757	11,098	16,297	20,234	37,170	18,524	19,079	-
株主資本比率	57.8	58.4	59.5	47.0	37.1	28.0	37.8	33.0	-
有利子負債残高	629.0	489.0	426.0	1,369.0	2,237.0	8,892.0	8,068.0	10,219.0	-
ネット D/E レシオ	-0.6	-0.4	-0.3	0.1	0.3	1.2	0.8	0.9	-
EV (Enterprise Value)	31,407	10,634	10,333	16,574	21,002	43,186	24,098	27,252	-
EBITDA (百万円)	784	20	215	588	1,326	3,384	2,285	3,732	-
EV/EBITDA 倍率	40.1	531.7	48.1	28.2	15.8	12.8	10.5	7.3	-
ROE	2.6	-18.4	-6.8	3.9	12.5	-	16.9	25.8	-
ROIC (投下資本)	13.2	-10.6	-3.1	4.6	12.9	-	8.9	13.4	-
ROIC (事業資産)	36.1	-26.0	-5.9	6.9	17.6	-	10.0	14.9	-
従業員数	242	258	264	307	346	566	617	877	-

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

ディスクレイマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ(以下、発行者)が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。

本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およ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。有価証券およ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ものですが、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。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目 27 番 8 号 セントラルビル 703 号