

SIR 企業レポート

2014年8月22日

株式会社オウチーノ（東証マザーズ：6084）



事業内容

- ・住宅・不動産関連ポータルサイト「オウチーノ」の運営および広告代理業「デュアルブレイン」の2事業。
- ・「オウチーノ」では新築、中古、賃貸の物件紹介サイト以外にもリフォーム事業者や建築家とのマッチングサイトを展開している。また、当社は中古物件サイトを日本で初めて開設し、予想賃料や想定利回り等、物件の資産価値を客観的に表示し、購入判断に役立つ情報量の多さで他社と差別化している。
- ・住宅・不動産関連事業者に管理画面を提供し、物件数に応じた掲載料を得るビジネスモデル。
- ・今後予想される中古住宅、リフォーム市場の拡大に向けて、中古住宅流通のワンストップサービスの実現と、リアル店舗を含めた販売チャネルの拡大により、シェア拡大を目指している。

下期以降の飛躍に注視（2014年2Q決算）

《決算概況》

売上高は、上期予想対比 85 百万円減となる 790 百万円、営業利益△71 百万円となった。

	第2四半期 累計	第2四半期 計画	計画値 増減	主な要因
売上高	790	875	△85	※後述
原 価	279	—	—	
売上総利益	511	—	—	
販管費	582	—	—	
営業損失 (△)	△71	△89	+18	※増員計画の遅れ
経常損失 (△)	△72	△96	+24	
四半期純損失 (△)	△47	△60	+13	

売上高が当初予想に対して未達となった理由としては、それぞれの分野において下記となっている。

	第2四半期 計画比	主な要因
新築オウチーノ	87.0%	新築マンションでは、消費税の反動によって首都圏の供給戸数が20.2%減少。営業増員および媒体リニューアルが遅れもあり、1社単価は減少（前年同期比：15.6%減）一方、新築一戸建ては1社単価は増加（前年同期比：3.4%増）。
中古オウチーノ	89.3%	企画商品の投入により1社単価は増加（前年同期比：7.1%増）したが、営業増員の遅れにより取引社数は未達。
リフォーム・オウチーノ 建築家オウチーノ	92.0%	消費税の影響により、送客による成約件数は減少傾向となったものの、取引社数は増加（前年同期比：1.9%増）し、概ね計画通りに進捗。
賃貸オウチーノ	113.7%	計画通りに進捗。
インターネット広告代理事業 (デュアルブレイン)	97.9%	取引社数の増加（前年同期比：25.2%増）ならびに取扱商品の拡充によって1社単価は増加（前年同期比：16.2%増）し、概ね計画は達成。

会社側説明に基づき最大公約数として上げられるのが、

- ① 営業要員の採用遅れによる、顧客数の伸び悩み（新築マンションの件数減等市況要因については織り込んでいたものの、想定通りの要員による顧客開拓に立ち遅れが生じた）
- ② サイトリニューアルなど媒体力強化が遅れたことによる、1社当たり単価上昇（企画広告など立体的な広告提案の材料不足に基づく）の遅れ

が複合的に作用し、売上高の減少を招いたと考えられる。

その一方で、営業要員を中心とした採用活動が遅れたことにより、人件費や採用費が軽減されたため営業利益ベースでは予想利益を上回って推移したが、これは会社側としても事業拡大を停滞させることで利益が発生したために起こったものあり、不本意な形で利益達成であったと認識している。

《通期利益予想達成の妥当性の検証》

上記のような総括に基づき、当社は通期利益を達成するに当たり、以下のような施策を挙げている。



当社の事業モデルは不動産関連事業会社からの期間掲載料（一定期間の広告掲載に対する定額料金支払）と物件をフィーチャーした形での企画商品（サイト内での広告や他媒体と連携した広告掲載や、独自物件に対する個別広告）を事業者に対し提供することが、事業収益の基幹となっている。

当社では、上期において後れを取っていた

- ① 政府の掲げる「中古住宅・リフォームトータルプラン」に基づいた、企画広告の強化
- ② 人材採用をさらに強化する事による取引社数の拡大
- ③ 上記を支える「媒体力強化」の一環としての、サイトリニューアルのオンタイムでの実施とスマホ等デバイスの強化の実施

を行うことによって、下期収益の強化施策を実現し通期の売上利益を実現するとしている。

一方、当社の収益予想に基づけば、下期に大幅な売上・利益増となる計画となっている。

期間		売上高	営業利益	営業利益率
1Q (1月～3月)	実績	364	-152	—
2Q (4月～6月)	実績	426	81	19.01%
第二四半期累計	実績	790	-71	—
3Q+4Q (7月～12月)	予想	1,446	456	31.54%
2014年通期	予想	2,236	385	17.22%

上記のように2Qの営業利益率 19.01%と比較して、下半期 (3Q+4Q) の営業利益率が 31.54% に上昇することに対して、会社側は

- ① 前期実績においても、その利益の 94%が下期に発生していること。(経営構造としての下期偏重傾向)
- ② 不動産市場は (賃貸を除き) 8 月、年末に市況が活性化する傾向があり、総じて下期偏重の傾向があること。(市場としての下期偏重傾向)

を挙げ、実際に下期でのクロスメディア商品 (他媒体との連動企画商品) は上期比+50%で実施するものとしている。また、Web 広告としての企画商品 (当社サイト内での特集企画など) も充実させることを計画している。

この計画を達成するために、会社側は営業要員の増員と、サイトリニューアルによる媒体強化によって、当初計画通りの売上を達成できるとしている。

当社の事業構造は、売上に対する原価・経費が概ね固定費 (人件費・システム経費) であることにより、下期に想定している企画商品 (一部他媒体との連動には、ある程度の原価が発生すると思われる) については、利益に直結する構造になっていると推定され、売上増が実現できるのであれば、当社期初想定利益確保は可能であると考えられる。

一方、この売上高を確保するために必要と考えられるものは、営業人員の確保である。

当社説明によれば、当社は従来の「営業経験重視」の採用方針を改めた。

具体的には、営業経験の有無にかかわらず「潜在能力」や「気概」を重視した採用方針に切り替えて、営業における「経験値」や「知識」の不足は OJT を含めた研修の充実により早期即戦力化を実現することを実施するとしており、これによってフレッシュな戦力が得られるとしている。

また、媒体リニューアルにより

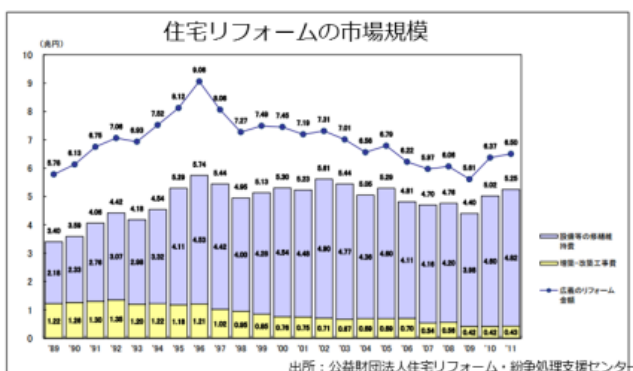
- ① 閲覧ページ数・平均滞在時間数 : 25%増加

② サイト直帰率（サイト来訪をしたものの、サイト内を閲覧せず離脱したユーザー）：73%改善などの効果も発生しており、着実な効果を生んでいるものと考えられる。

このような施策を下期において着実に実施することが行われるならば、SIR は当社の利益確保は可能であると考えます。

《当社の将来性について》

当社は、その事業拡大において中古不動産およびリフォーム市場の拡大との連動を重視している。



現状では市場規模がサチュレートしている住宅リフォーム市場と中古住宅市場であるが、政府の成長戦略として提示されている「中古住宅・リフォームトータルプラン」では、2010年に10兆円規模であった市場を、2020年には20兆円に倍増すると謳っている。

当社はこの政策と流れを一にし、中古住宅・リフォーム市場の活性化を実現することを目指している。

その上で当社は、このような市場を活性化させる機能をサステイナブルに担うためには、従来のインターネット広告掲載事業モデルを継続することだけではなく、F2F（Face to Face）の基本に立ち戻った、ユーザーとの接点の強化と、従来の広告掲載型事業モデル依存の状況から、成果報酬型事業モデルへの収益構造の重層化を両立することが重要であると考えている。それを実現する為、下記のような対面型の集客チャネルを軸に成果報酬型送客事業を拡大することを考えている。

2. 下期の取り組み



集客チャネルの拡大

- リアル店舗「住まいソムリエ」からの送客
対面でのカウンター営業によって成約率を向上
出店コスト抑えた小型店舗の展開により利益を確保
- 不動産セミナーからの送客
テーマごとの不動産セミナー開催によって成約率を向上
本社汐留オフィスのセミナールームを活用



このような考え方の下、将来的には以下のような事業展開を想定している。

2. 今後の取り組み（将来に向けた取り組み）



将来に向けた取り組み

世界に通用する情報メディア運営会社を目指す。
今後拡大が予想される中古住宅・リフォーム市場におけるNo.1メディアを実現する。

支社の全国展開

- ・支社の増設による地方戦略の強化

住まいソムリエ

- ・無料相談窓口による中古住宅流通・リフォーム市場の活性化

戦略子会社の設立

- ・不動産取引の規制緩和をにらみ不動産取引ノウハウを集積

① 国内支社の拡大による面の拡大

⇒札幌、仙台、新潟、広島、高松などへの拠点展開を実施し、ナショナルブランドとしての「オウチーノ」の地位の確立を目指す。

② F2F（フェース・トゥー・フェイス；対面型による成果報酬ビジネスモデル）による事業拡大

⇒ネット送客の限界をクリアする為には、顧客と F2F の関係を築くことが求められ、これによって当社の新たな収益源となる「成果報酬型ビジネス」が成長する要素が生まれる。

リアル店舗「住まいソムリエ」は、現段階では試行段階であるが、今後ノウハウを高め、年度内3店舗、来年度には 10 店舗程度の店舗展開を予定している。将来的には、フランチャイズを含めた店舗展開も検討して行きたい。

③ 国内における不動産取引の規制緩和を睨んだクロスボーダー不動産取引の中核拠点の確立

⇒国土交通省による不動産取引の規制緩和（ネットでの不動産取引に対する規制緩和）を睨み、上記の「住まいソムリエ」で得られたノウハウを活用することで、国内不動産への海外からの投資や、将来的な日本からの海外投資を可能にする拠点として設立した。

将来的なクロスボーダー展開を、この会社を軸に考えていきたい。

SIR は、日本の不動産流通革命を視野に置いた、オウチーノの試みを積極的に注視していきたい。

ストラテジック・アイアール・インサイト株式会社

代表取締役社長 関口 裕一

免責事項

・本レポートは、ストラテジック・アイアール・インサイト株式会社が、投資家に対して株式投資の参考資料として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。

・本レポートの記載内容は、一般に入手可能な公開情報および、弊社取材による情報に基づいて作成されたものであり、インサイダー情報の入手およびその使用は禁じられております。本レポート作成に当たり、その情報は正確かつ信頼に足るものと考えておりますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。

・本レポートに含まれる情報は、金融市場・商品市況・経済環境等の変動等の理由により最新のものでなくなる可能性があります。また、本レポート内で記載されている、現状および将来的な予測については、弊社が適切と判断した材料に基づく弊社予想であり、実際とは異なることがあります。したがって、将来の数値等について明示または黙示を問わずこれを保証するものではありません。

・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、弊社は本レポート内に含まれる情報および見解を更新する義務を負うものではありません。

・弊社は、投資家が本レポートを利用したことまたは本レポートに依拠したことによる、直接・間接の損失や逸失利益および損害を含むいかなる結果についても一切の責任を負うものではありません。

・本レポートの著作権はストラテジック・アイアール・インサイト株式会社に帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

ストラテジック・アイアール・インサイト株式会社