

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

i-plug

4177 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年8月7日(水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|---|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 時代性と有効性を兼ね備えた新卒オファー型就活サービス「OfferBox」 | 01 |
| 2. 企業と求職者の動きを促進する独自モデルによって競争優位性を発揮 | 01 |
| 3. 「OfferBox」の好調で2024年3月期の営業利益は大幅増益 | 01 |
| 4. 中長期戦略を見直し、既存領域の成長、新卒以外の事業開発と利益成長の両立を図る | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 事業環境 | 04 |
| ■ 事業概要 | 05 |
| 1. 「OfferBox」 | 05 |
| 2. 「eF-1G」 | 08 |
| ■ 業績動向 | 09 |
| 1. 2024年3月期の業績動向 | 09 |
| 2. サービス区分別売上の状況 | 10 |
| 3. 業績未達要因と対応 | 13 |
| 4. 2025年3月期の業績見通し | 14 |
| ■ 中期経営計画 | 15 |
| 1. 今後の中長期戦略 | 15 |
| 2. 中長期的な事業戦略 | 15 |
| ■ 株主還元策 | 17 |

■ 要約

好調の「OfferBox」を軸に中長期的な事業戦略を見直し

1. 時代性と有効性を兼ね備えた新卒オファー型就活サービス「OfferBox」

i-plug<4177>は、就職活動中の学生と求人企業を対象に、新卒オファー型就活サービス「OfferBox（オファーボックス）」を提供している。新卒採用では、学生が企業に応募するエントリー型のリクルーティングサービスが多くを占めるが、企業にとって採用したい学生に出会いづらいという課題があった。一方、ダイレクト型である「OfferBox」は、企業がインターネットサイトに登録された詳細データを検索して学生を選別し、直接アプローチするため、採用したい学生に出会いやすく、時代性と有効性を兼ね備えた優れたリクルーティング手法である。なお、2022年8月に新規事業として開始したオファー型転職サービス「PaceBox（ペースボックス）」については、想定したような急速立ち上げにならなかったため、2024年6月でサービス終了を決定した。

2. 企業と求職者の動きを促進する独自モデルによって競争優位性を発揮

企業と求職者の間には情報の非対称性があり、情報強者の企業と情報弱者の学生といった関係が生じる。エントリー型では、情報弱者の学生が企業を探すことになるため就職につながる出会いが少なくなるが、ダイレクト型では、情報強者である企業が求職者を探すため企業が採用したい学生にピンポイントで出会いやすくなる。採用のための重要なポイントとして、エントリー型は多数の求職者を集めるのに対し、ダイレクト型は企業によるオファー送信や求職者によるオファー返信などを促進する。独自モデルの「OfferBox」は、こうした企業と求職者の動きを円滑に促進できるため、エントリー型ばかりでなく、同社を模倣したようなダイレクト型に対しても競争優位性を発揮している。

3. 「OfferBox」が好調で2024年3月期の営業利益は大幅増益

2024年3月期の業績は、売上高が4,602百万円（前期比23.0%増）、営業利益が139百万円（前期は411百万円の営業損失）となった。引き続き好調に推移した「OfferBox」が売上高をけん引、営業利益は、「PaceBox」で想定していたマッチングを創出ができず損失を計上したが、「OfferBox」の好調でカバーして大幅増益となった。期初予想との比較では売上高が485百万円の未達となったが、「PaceBox」を筆頭に新規事業の立ち上げが想定を下回ったことが主因である。このため「PaceBox」のサービス終了を決断し、期末には新規事業の減損処理を実施した。この結果、営業利益は過達となったが、親会社株主に帰属する当期純損失は未達となり、損失額は縮小したものの黒字転換には至らなかった。

要約

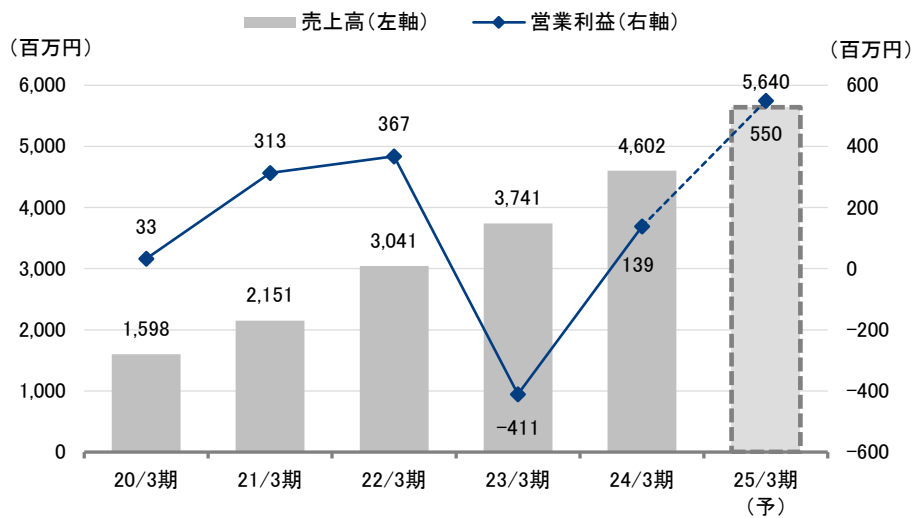
4. 中長期戦略を見直し、既存領域の成長、新卒以外の事業開発と利益成長の両立を図る

同社は2025年3月期の業績見通しについて、売上高5,640百万円（前期比22.5%増）、営業利益550百万円（同294.3%増）を見込んでいる。引き続き「OfferBox」の好調を想定し、従来の成長路線に回帰する見込みとなっている。一方、「PaceBox」の苦戦を反省して中長期戦略を見直し、規律を持った投資による既存領域の着実な成長、及び新卒領域以外での事業開発と利益成長の両立を図る。そのため、マイルストーンを2031年3月期に設定し、前半3ヶ年では新卒領域の継続的成長と新卒以外の領域での価値確立に向けて、「OfferBox」の進化、価値提供範囲の拡大、新卒以外の領域での事業開発を推進する。後半4ヶ年では新卒領域のさらなる進化と「第2の柱」の確立によって成長を加速し、収益の拡大を目指す。

Key Points

- ・新卒オファー型就活サービス「OfferBox」を展開、中途向け「PaceBox」は終了
- ・「OfferBox」は好調を継続、2024年3月期に引き続き2025年3月期も大幅増益をけん引へ
- ・「PaceBox」終了の決定を機に中長期戦略を見直し、既存領域の成長、新卒以外の事業開発と利益成長の両立を図る

業績推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

新卒オファー型就活サービス「OfferBox」を運営

1. 会社概要

同社は、「つながりで、人の可能性があふれる社会をつくる」というミッションの下、「未来を担う若い世代から、もっとも選ばれるプラットフォームになる」をビジョンに掲げ、日本の労働市場が直面する急速な労働人口の減少という問題に対して、企業と求職者とのマッチングの観点からテクノロジーとプラットフォームビジネスによる解決を目指している。具体的には、就職活動中の学生と求人企業を対象に、企業が採用したいと思える学生にダイレクトにアプローチできる新卒オファー型就活サービス「OfferBox」を提供している。また、子会社の(株)イー・ファルコンでは、適性検査サービス「eF-1G」を展開している。

新卒求職者と求人企業のミスマッチを背景に、新卒で採用された学生の3割が3年以内に離職すると言われている。現代表取締役CEOである中野智哉(なかのともや)氏は、このようなミスマッチの解消を目的に、2012年4月、現取締役の田中伸明(たなかのふあき)氏らとともに兵庫県伊丹市で同社を設立し、新卒紹介事業を開始した。しかし、新卒紹介事業に関するノウハウを十分蓄積できておらず、差別化も十分でなかったことから苦戦し、20営業日で事業継続を断念した。そのような厳しい状況のなか、中野氏がエントリー型のリクルーティングサービスの対局に位置するダイレクトリクルーティングサービスを発案し、「OfferBox」として提供を開始した(2012年10月に学生登録開始、12月にオファー送信開始)。その後、「OfferBox」は同社の成長ドライバーとなって業容も順調に拡大、2021年3月には東京証券取引所(以下、東証)マザーズ市場に上場した(2022年4月の市場再編に伴ってグロース市場へ移行)。

沿革

| | |
|----------|--|
| 2012年 4月 | 兵庫県伊丹市大鹿に(株)i-plugを設立 |
| 2012年10月 | 新卒オファー型就活サービス「OfferBox」の提供を開始 |
| 2013年 6月 | 本社を大阪市淀川区西中島に移転 |
| 2014年 9月 | 東京オフィスを東京都港区東麻布に開設 |
| 2016年 6月 | プライバシーマークを認証取得 |
| 2017年 2月 | (株)イー・ファルコンと業務提携、適性検査「eF-1G」を「OfferBox」に導入 |
| 2018年 3月 | (株)イー・ファルコンの株式取得 |
| 2018年 8月 | 名古屋オフィスを名古屋市中区に開設 |
| 2020年10月 | (株)イー・ファルコンの議決権を100%取得し、完全子会社化 |
| 2021年 3月 | 東証マザーズに上場 |
| 2021年12月 | 「OfferBox」の企業登録数が1万社突破 |
| 2022年 4月 | 東証市場再編に伴いグロース市場へ移行 (株)paceboxを設立 |
| 2022年 8月 | オファー型転職サービス「PaceBox」をリリース |
| 2022年 9月 | 食品業界向け就職活動イベントを企画・運営する(株)マキシマイズを子会社化 |
| 2022年12月 | 会員制ラウンジ事業及びキャリア大学事業を事業譲受 |
| 2024年 6月 | 「PaceBox」のサービスを終了(同年7月に(株)pacebox 同社に吸収) |

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

職の「マッチング」の重要性がより高まる時代となった

2. 事業環境

長期的に穏やかに拡大していると言われている新卒リクルーティングサービスだが、その手法はエントリー型とダイレクト型（オファー型、スカウト型、逆求人型などとも呼ばれる）に大きく分けられる。このうちエントリー型は最も一般的な採用手法で、企業が就職ナビサイトに公開した求人情報を学生が閲覧し、当該求人に対して学生がエントリー、企業がエントリーしてきた学生の中から採用者を選ぶスタイルである。大量のエントリーを確保できるメリットがあるため高度成長期などの大規模採用に向いていたが、欲しい人材をピンポイントで採用することが難しいという点で時代性に欠けるようになってきた。また、業界イメージや先入観、知名度などを理由に学生が避けたり、資格取得者を採用対象としているなどそもそも対象が非常に少ないため学生が認知できていない企業も多い。学生にとっても、情報の非対称性や短期間で企業を選ばなければいけないといったデメリットがある。一方、インターネットの浸透や検索機能の向上を背景に拡がりはじめたダイレクト型は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）をきっかけに密になるエントリー型からのスイッチが進んだ手法で、学生が登録したプロフィール（データベース）に企業がアクセスして採用候補者を選ぶスタイルのため、アプローチなど決定に至るまでの工数は多くなるが、企業が求める最適な人材をピンポイントで選べるというメリットがある。

日本の労働環境は、人口減少や少子高齢化、健康寿命の延伸、社会保障制度の脆弱化などの影響がより鮮明になっており、そのため人材の獲得競争は今後一層激化すると予想されている。一方、高齢化のなかで人生100年時代のキャリア形成が必要になってきており、遠くない将来、個人がライフステージを軸に最適な職を選ぶような環境になっていくことが考えられる。日本にとっても、企業にとっても、個人にとっても、職の「マッチング」の重要性がより高まる時代となってきているため、ダイレクトリクルーティングサービスは、インターネットや検索技術などを駆使して人物本位の選考ができる、極めて有効で時代に即した採用手法として認知されるようになってきた。コロナ禍の一時しのぎに終わらず、時代性と有効性を兼ね備えているため今後も成長を続けるのは必至と見られており、遠からず人材採用のスタンダードになると予測されている。

■ 事業概要

新卒オファー型就活サービス「OfferBox」が主力

同社の主力事業は新卒オファー型就活サービス「OfferBox」で、「OfferBox」のプラットフォーム上で、民間企業に就職したい新卒学生と、ニーズに合致した学生を採用したい求人企業の「個別最適なマッチング」を行っている。「OfferBox」では、利用企業の社内人材を適性検査「eF-1G」で分析し、抽出した要件に合致した学生の検索も可能にするなど、学生と企業の最適なマッチングを実現するため日々機能改善に取り組み、学生の活躍や定着及び企業の成長を支援してきた。「eF-1G」は新卒採用の領域にとどまらず、中途採用や社員研修、人事施策など人材活用のあらゆる場面で活用されている。なお、2022年8月に正式リリースされた「PaceBox」は、「OfferBox」をベースにした20代、30代向けのオファー型転職サービスだったが、後述するように2024年6月でサービス終了を決定した。

個別最適なマッチングを実現する「OfferBox」

1. 「OfferBox」

「OfferBox」の企業側のビジネスフローは、企業情報や採用担当者の紹介文など自社のプロフィールを入力した後、検索機能を利用して学生を検索、気になる学生を見つけたらプロフィールを確認して学生に説明会や面接への参加を促すオファーを送る。学生がオファーを承認したら、少人数座談会や個人面談などに招待して学生との相互理解を深める。企業は一連のフローのなかで学生を選考し、採用したい学生を決定したのちに学生との間で入社合意の確認をする、という流れとなっている。



出所：同社ホームページより掲載

事業概要

(1) 「OfferBox」の競争優位性

「OfferBox」の特徴は、業界初のオファー送受信数制限、企業からアプローチする仕組み、豊富な学生プロフィール情報、行動データを用いた機械学習、適性検査結果を含む多様な検索軸、決定に導くナレッジと支援体制、成功報酬型×低価格の料金体系など多岐にわたる。一方、こういった仕組みは模倣可能であり、現に類似サービスも出てきているが、そのなかで「OfferBox」が高い成長性を持続できているのは、独自モデルによる競争優位性と、それを可能にした企業文化にある。競争優位性は、アプローチの起点、採用手法の構造、ビジネスの要所という3つの違いに起因する。そして3つの違いは、24万人以上にのぼる登録学生数や17,000社を超える登録企業数、オファーの質、開封率の高さといったプラットフォームとしての競争優位性を醸成してきた。

a) アプローチの起点

新卒採用市場において、就活生は卒業に伴い毎年入れ替わるため、各学生にとって就職活動は一度きりであるのに対し、企業は毎年新卒採用を行っているため、新卒採用に関するナレッジが蓄積されやすい状態にある。このため就職活動では、情報弱者の学生と情報強者の企業という情報格差が生じる構造となっているにもかかわらず、就職ナビなどのエントリー型サービスは情報弱者の学生から情報強者の企業にアプローチするモデルになっているため、ミスマッチが発生しやすい。これに対し「OfferBox」などダイレクト型サービスは、情報強者の企業から情報弱者の学生にアプローチするモデルになっているためミスマッチが発生しにくい。このようにアプローチの起点に違いがあるため、情報の非対称性を乗り越えて個別最適なマッチングが可能となり、企業にとってエントリー型サービスでは出会いにくい学生の採用につながられる。

b) 採用手法の構造

これまで多くの就活生と企業に利用されてきたエントリー型の就職ナビサイトでは、情報弱者の学生からアプローチしなければならないため、認知度やブランド力の高い企業に応募が集まる傾向があった。一方、情報強者とはいえ企業側も、短期間に大量の応募学生から選ばなければならないことから、出身校の偏差値や学歴など人物本位とはいええない要素で選別する傾向にあったため、エントリー型サービスは偶然性の強いマッチング手法と言わざるを得ない。一方、「OfferBox」は、企業が学生の充実したプロフィールを見てダイレクトにアプローチするため、出会いの必然性の高いWin-Winのマッチングが可能である。

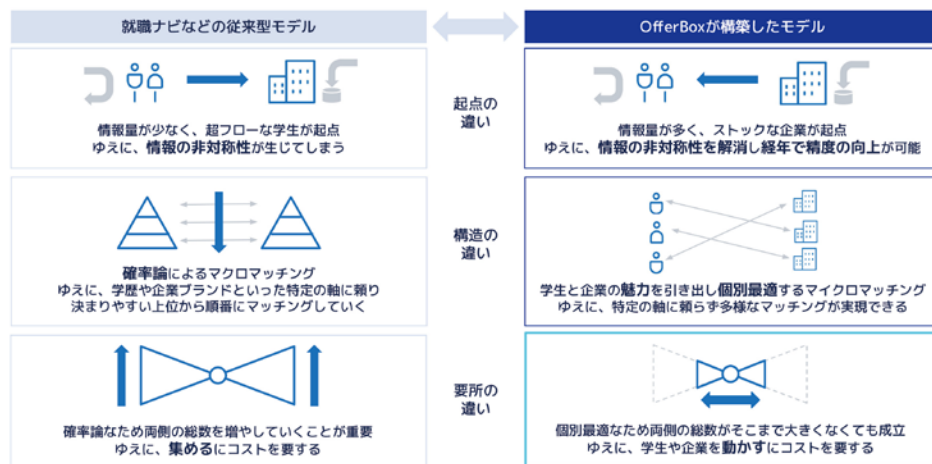
事業概要

c) ビジネスの要所

従来のエントリー型サービスは偶然性の強いマッチング構造となっているため、サービス内いかに多くの企業と学生を集めるかがビジネスの要所となっていた。一方、1名1社ごとの個別最適なマッチングが可能なダイレクト型サービスでは、サービス内に「集める」ことより、サービス内で登録した学生と企業をいかに「動かす」※が要所となる。「集める」と「動かす」というビジネスの要所の違いが競争力の差につながるわけだが、「動かす」ためにはミスマッチを解消するための強い信念が必要となる。「OfferBox」では、業界初のオファー送受信数制限機能の実装や、決定人数を KGI (Key Goal Indicator: 重要目標達成指標) とした KPI (Key Performance Indicator: 重要業績評価指標) ツリーを用いた改善の積み重ね、導入企業への 1to1 コミュニケーションなど、同社の企業文化にもなっている日々のサービス改善が徹底されているため、エントリー型ばかりでなく、同社を模倣したようなダイレクト型に対しても競争優位性を発揮できている。近年、大学生専用の会員制라운ジの plugin lab 事業や、企業が先生となりオフィスが教室となるキャリア大学事業、食品業界に特化した就活プラットフォーム「Tsunagaru 就活」を企画運営する(株)マキシマイズを M&A しているが、いずれも企業と学生がリアルに出会う機会を増やすことで「動かす」ことを目的にしている。

※「動かす」: 企業にとって学生を検索しオファー送信すること、学生にとってはログイン・プロフィールの充実や企業からのオファーへの着実な返信などを指す。

「OfferBox」が構築したモデル



出所：決算説明資料より掲載

事業概要

(2) 収益の特徴

「OfferBox」には成功報酬型と早期定額型という2つの料金体系がある。同社は、成功報酬型を入口に独自の営業マーケティングによってリピート利用企業数を伸ばすことで、安定収益源となる早期定額型を着実に増やしていく手法を取ってきた。成功報酬型は、3月1日の採用広報解禁日からオファー送信ができ、入社合意に至った時点で費用が発生する。導入のための費用がないうえ、入社以前に学生が内定を辞退した場合は成功報酬を返金する契約となっており、初めてダイレトリクルーティングを利用する企業にとって利用しやすいという特徴がある。早期定額型は、学生3年次のインターンシップへの参加促進など採用広報解禁以前からオファー送信が可能となっている。また、契約時に利用料金と採用枠料金を一括して支払い、内定辞退が生じた場合でも返金しない契約となっているが、1人当たりの採用単価を低く抑えられるうえ、長期間サービスを利用できることから採用の可能性を一層高められる。近年の選考活動の早期化やダイレトリクルーティングサービスの認知向上により、新規契約時から早期定額型を選択する企業も増えている。なお、早期定額型で超過した採用枠を、成功報酬型でカバーするケースもあるようだ。

収益貢献に関して、成功報酬型の場合、採用決定時に一括して売上を計上するのに対し、早期定額型は利用料金が3年次の契約から4年次の利用終了までの期間に按分されるため、翌期の売上となる料金について当該期は契約負債（前受収益）として計上される。したがって、投資を強めると当該期の費用が立つ一方で契約負債（前受収益）も大きくなるため、利益率が下がる傾向がある。また、受注時に料金が一括入金されるため、営業キャッシュ・フローは営業利益に対して大きくなるという傾向もある。このため「OfferBox」は、安定した顧客基盤と収益基盤を同時に生み出す仕組みにもなっている。なお、「OfferBox」のサービス特性から売上高が下期に偏重していたが、採用の早期化や企業の採用意欲向上、営業の強化などから前倒しの傾向が強まっている。

細かいメッシュと高い網羅性のある適性検査

2. 「eF-1G」

適性検査「eF-1G」は、同子会社であるイー・ファルコンが提供するWebテストで、測定領域の広さと精度の高さ、顧客ごとのカスタマイズ、多様な目的やシーンへの対応といった点に加え、業界最多と言われる測定項目数や心理学・統計学・比較文化学の専門家の監修による高い信頼性も特徴といえる。そうした特徴を背景にした細かいメッシュと高い網羅性によって、就業上必要なストレス耐性や継続力、面接では見極めにくい幼少期から青年期の経験や変わりにくい気質といった個別のデータを測定し、受検者のパーソナリティまでを把握できる。さらに、採用選考における見極めから内定後の動機づけまで採用のあらゆるシーンで活用できるうえ、入社後も適材適所や登用の検討材料として活用し、データの蓄積によって採用成果や人物の成長も確認できる。また、既存従業員の適性検査結果の分析によって組織の特徴も可視化できるため、採用・配属・育成・登用などHCM（Human Capital Management）全プロセスにおいて一貫通貫した支援が可能となっている。

事業概要

「eF-1G」は、このように利用範囲が広いだけでなく、求職者と採用担当者の相性の分析や採用活動の振り返りに利用することで、内定者の辞退率引き下げという成果にもつなげられるため、検査は的確であるとの評価が多いようだ。また、アカウント設定からレポートの出力や分析といった受検データの利活用までを営業などが支援しているうえ、他社の選考管理システムやタレントマネジメントシステムと API によるデータ連携が可能で、そうした利便性も評価されている。「eF-1G」は単独でも販売されるが、「OfferBox」に標準搭載することで「OfferBox」の高付加価値化にも貢献している。なお、「eF-1G」の料金体系は企業アカウント利用料、受検料、オプションサービス料の三段構成で、導入社数の増加によって企業アカウント利用料が積み重なり、新卒採用や中途採用、社員受検など用途が広がることで1社当たりの単価が増加する収益構造になっている。

業績動向

「OfferBox」が業績をけん引、営業利益は大幅増益・黒字転換を達成

1. 2024年3月期の業績動向

2024年3月期の業績は、売上高が4,602百万円（前期比23.0%増）、営業利益が139百万円（前期は411百万円の損失）、経常利益が137百万円（前期は397百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失は193百万円（前期は492百万円の損失）となった。期初予想との比較では、売上高で485百万円の未達、営業利益が60百万円の過達、経常利益が63百万円の過達、親会社株主に帰属する当期純損益で202百万円の未達となった。

2024年3月期業績

(単位：百万円)

| | 23/3期 | | 24/3期 | | 前期比 |
|-----------------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | |
| 売上高 | 3,741 | 100.0% | 4,602 | 100.0% | 23.0% |
| 売上総利益 | 3,264 | 87.2% | 4,066 | 88.4% | 24.6% |
| 販管費 | 3,675 | 98.2% | 3,927 | 85.3% | 6.8% |
| 営業利益 | -411 | -11.0% | 139 | 3.0% | - |
| 経常利益 | -397 | -10.6% | 137 | 3.0% | - |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | -492 | -13.2% | -193 | -4.2% | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

企業の採用意欲が堅調で、2025年卒の大卒求人倍率は1.75倍とコロナ禍直前の2019年卒の水準に戻りつつある。そうした環境下、同社は就職活動中の学生や求職者、企業を対象に、主力の「OfferBox」のほか、「eF-1G」、「PaceBox」、「Tsunagaru 就活」など HR 関連サービスの提供に努めた。なかでも「OfferBox」は、2024年3月末の企業登録数が1.7万社、学生登録数が24.6万人、2024年卒内定決定人数が7,394人（同15.1%増）となるなど順調に価値提供範囲を拡大し、売上高をけん引した。

業績動向

営業利益は、「PaceBox」で人件費やプロモーション関連の投資を先行していたものの、想定していたマッチングを創出できず、多額の損失を計上したが、成長投資を行いながらも収益性を改善させた「OfferBox」が「PaceBox」の損失をカバーして大幅増益となった。親会社株主に帰属する当期純損失は、減損損失など特別損失を計上したため、損失額は縮小したものの黒字転換には至らなかった。期初予想との比較では、「PaceBox」で想定したような急速な立ち上げに至らず、売上高は未達となった。サービス終了を前提とした2024年2月以降の「PaceBox」のマーケティングコスト縮小により営業利益と経常利益は過達となったが、「PaceBox」ほか新規子会社と新規事業の減損処理の実施により、親会社株主に帰属する当期純損益は未達となった。これらの差異はその後の重要な経営判断につながるため、後に詳述する。

「OfferBox」(早期定額型)の成長力は引き続き強い

2. サービス区分別売上の状況

サービス区分別では、「OfferBox」(早期定額型)の売上高は3,443百万円(前期比28.0%増)、「OfferBox」(成功報酬型)の売上高は740百万円(同8.8%増)、eF-1G(適性検査)の売上高は273百万円(同3.4%増)、その他の売上高は144百万円(同37.7%増)となった。売上高で4分の3を占める「OfferBox」(早期定額型)の成長力は引き続き強く、売上高をけん引するドライバーとなった。また、その他の大幅増収は「PaceBox」と「Tsunagaru 就活」の売上高の計上が理由だが、本来はもっと大きな売上高を予定していた。

2024年3月期のサービス区分別売上高

(単位:百万円)

| | 23/3期 | | 24/3期 | | |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 前期比 |
| OfferBox (早期定額型) | 2,691 | 71.9% | 3,443 | 74.8% | 28.0% |
| OfferBox (成功報酬型) | 680 | 18.2% | 740 | 16.1% | 8.8% |
| eF-1G (適性検査) | 264 | 7.1% | 273 | 6.0% | 3.4% |
| その他 | 104 | 2.8% | 144 | 3.1% | 37.7% |

出所:決算短信よりフィスコ作成

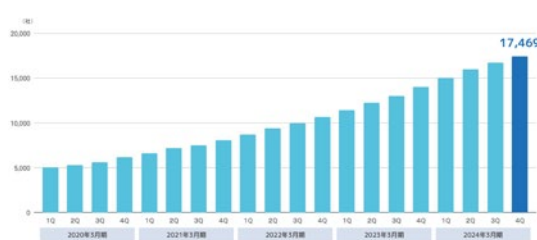
2025年卒を対象とした主力の「OfferBox」(早期定額型)は、採用意欲の向上を背景に企業の早期利用ニーズを着実に取り込み、既存契約の継続だけでなく、成功報酬型からの切り替えや新規受注も好調に推移した。従来早期定額型は第3四半期に向けて受注が漸増する傾向があったが、2024年3月期は従来と異なり、第1四半期で最大の受注となった後に漸減するという動きになった。これは、早期定額型は4月契約も10月契約も同じコストになるため、そうであれば採用競争の激化もあってなるべく早く契約しようという、企業側の心理が働いたことが要因と思われる。併せて、同社が営業活動を前倒しで強化してそうした心理をうまく捉え、同社に対する信頼感の高まりを背景に検討に要する時間が短くなったことも要因と考えられる。第2四半期以降は、下期の営業活動に課題があった面もあり、同社は対策を検討しているようだ。

業績動向

2024年卒を対象とした「OfferBox」（成功報酬型）は、企業の採用意欲の高まりなどから学生の内定決定は堅調に推移したが、早期定額型の受注が好調であったため、入社合意枠を超過した内定決定は前年並みにとどまった。一方、成功報酬型とのシナジーを期待して導入した新卒紹介サービスの「OfferBoxPLUS」は、企業にとってコストは増えるものの、学生を探してオファーする手間が省ける利便性が受け、堅調に推移した。そのほか、「eF-1G」は、新卒採用における適性検査の受検数が例年通り堅調に推移した。その他は、想定に遠く及ばなかったが、前期に連結の範囲に含めた子会社（(株)pacebox 及びびまキシマイズ）など新規事業の売上高が押し上げた。

主要 KPI

企業登録数（累積）



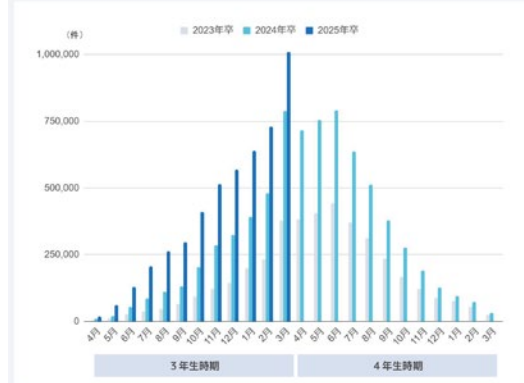
学生登録数（卒年別累積）



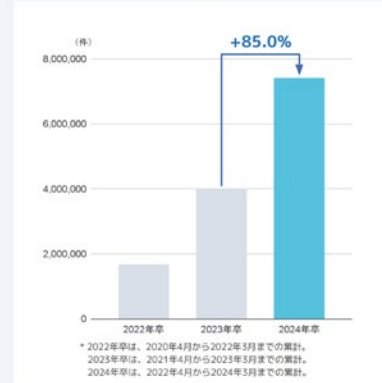
出所：決算説明資料より掲載

オファー送信数

オファー送信数（単月推移）



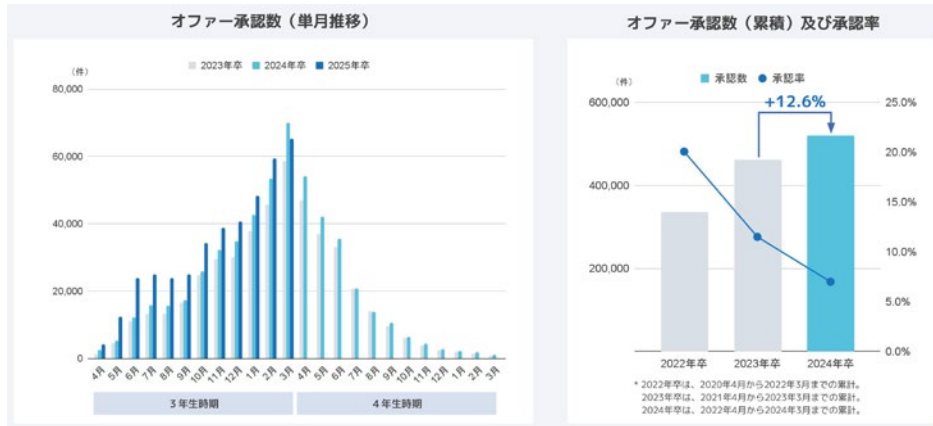
オファー送信数（累積）



出所：決算説明資料より掲載

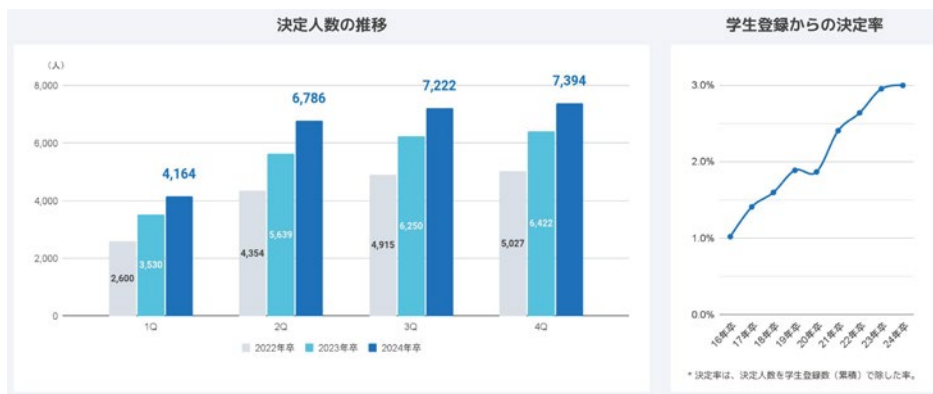
業績動向

オファー承認数



出所: 決算説明資料より掲載

「OfferBox」決定人数 (四半期ごとの累積)



出所: 決算説明資料より掲載

2024年3月期のKPIは、企業登録数が17,469社(前期末比24.6%増)で、2024年卒学生登録数は246,751人(同13.4%増)、2025年卒学生登録数は182,512人(同4.8%減)となった。オファー送信数(累積)は2023年卒に対して2024年卒※が85.0%増、オファー承認数は50万件強となり、2023年卒に対して2024年卒が12.6%増となった。また、「OfferBox」決定人数は7,394人となって着実に増加したが、学生登録からの決定率の伸びは鈍化した。このようにKPIはおおむね順調に推移したといえるが、やや課題視できるのは2025年卒学生登録数と決定率の鈍化だろう。とはいえ、2025年卒学生登録数の鈍化は、前年の販促強化の反動が要因と見られる。また決定率の伸びの鈍化は、「OfferBox」の学生間シェアがすでに高いなかで決定人数が着実に増加する一方で、「OfferBox」を利用する企業の増加に比例してオファー送信数が大きく増加するという分子・分母の関係が要因と考えられるため、ある程度は仕方ないことといえよう。ただし、企業にとってマッチングの効率が低下していることには変わりなく、同社は企業のストレスにつながらないよう改善策を検討しているところである。

※ 2023年卒は、2021年4月から2023年3月までの累計。2024年卒は、2022年4月から2024年3月までの累計。

「PaceBox」はサービス終了、その他の新規事業は継続へ

3. 業績未達要因と対応

売上高未達の要因は、i-plugin 単体（予算達成率 96.3%）と pacebox（同 6.1%）にある。i-plugin 単体では受注の前倒しにより例年と違った営業や販促が必要となったが、すでに足元で営業や販促のバランスを最適化する対策をとっているため、問題はほとんどないと言える。一方 pacebox は、サービス終了決定によるコスト抑制が営業利益の過達要因の 1 つになったが、事業開発のプロセスを間違えたという印象である。クライアントのニーズが強かったこともあって急速立ち上げを狙って投資を先行させ、ピンポイントでのマッチングを目指したが、求職と採用の細分化が不足してピンポイントのマッチングとならず、それを補足するためサービス開始後に追加コストをかけたものの求職者側の活動量が強まらなかったと考えられる。中途採用市場の競争環境が激化するなか、試行錯誤しているうちに人材や販促などのコストの回収が一層厳しくなっていったため、2024年2月に「PaceBox」の販促を抑制し、6月をもってサービスを中止する決断を下した。これにより債権放棄や株式評価損、余剰人員などは発生したが、親子会社間での相殺や親会社による吸収でカバーし、連結上の追加の損失は関係会社株式評価損として9百万円を特別損失に計上する程度となった。ただし、中途採用市場は引き続き成長が見込まれ、第2の柱としての可能性が依然残るため、ゼロベースで再チャレンジする考えである。

親会社株主に帰属する当期純利益の未達要因になった特別損失は、主として plugin lab 事業とキャリア大学事業、子会社マキシマイズの減損である。plugin lab 事業とキャリア大学事業は、リアルな場で企業と学生の接点を提供するビジネスモデルを狙ったが、コロナ後の学生の戻りが想定を下回った。また同社に運営のノウハウがなく集客に苦戦し、「OfferBox」とのシナジーも発揮できなかった。現在は、専任担当を設置して社内体制を整え、店舗数削減や「OfferBox」との連携強化などによる収益改善を図りつつリスタートするところである。損失はのれん及び固定資産の減損損失として87百万円を特別損失に計上した。マキシマイズは、人材採用など投資が想定を上回って推移したことで、営業損失を計上した。このため、のれんの減損損失及び関係会社株式評価損として113百万円を特別損失に計上した。今後は「OfferBox」利用学生からの登録促進を行い、改めて食品業界に特化したイベントを強化していく方針である。

シナリオから大きくずれた「PaceBox」の撤退は妥当な策だと考えられる。しかし、新規事業に関しては、企画やデューデリ、PMI※に甘さはあったものの、始めたばかりの事業のためある程度負担や時間がかかることは想定できるうえ、シナリオから大きく外れたわけでもない。2年も経たないうちに減損するというのは保守的に過ぎると考えられるが、今後の事業展開がしやすくなったとも言えるだろう。

※ PMI (Post Merger Integration) : M&A に期待する効果を確実に得るための統合プロセスとマネジメント。

V字回復後は従来の成長路線へ回帰

4. 2025年3月期の業績見通し

同社は2025年3月期の業績見通しについて、売上高5,640百万円（前期比22.5%増）、営業利益550百万円（同294.3%増）、経常利益548百万円（同298.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益406百万円（前期は193百万円の損失）を見込んでいる。2024年3月期は減損などによって厳しかったという印象があるが、主力の「OfferBox」（早期定額型）の成長力を背景にV字回復しており、しかも2025年3月期も利益を大きく上積みする予想となっていることから、従来の成長路線に回帰したと言えよう。

2025年3月期業績見通し

（単位：百万円）

| | 24/3期 | | 25/3期 | | |
|---------------------|-------|--------|-------|--------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 4,602 | 100.0% | 5,640 | 100.0% | 22.5% |
| 営業利益 | 139 | 3.0% | 550 | 9.8% | 294.3% |
| 経常利益 | 137 | 3.0% | 548 | 9.7% | 298.0% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | -193 | -4.2% | 406 | 7.2% | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

世界情勢は、コロナ禍からの社会経済活動の正常化に伴って経済は着実に回復しているが、世界的なインフレ進行とそれに対する金融引き締め、長期化するロシア・ウクライナ情勢、イスラエル・パレスチナでの戦争勃発など、引き続き不安定な要素を抱えている。同社が事業展開する日本の新卒採用市場では、企業の新卒採用意欲は引き続き高い状態が維持されている。また、就職内定率も引き続き高い水準にあるが、内定取得・辞退企業数が増加していることから選考活動の早期化が進んでいることがうかがえる。このような環境下、同社は主力の「OfferBox」を中心に積極的な販促活動を行い、認知度の向上により一層努めるとともに、新たなサービスの開発・拡充とプロダクトの進化を図り、競争優位性を高める計画である。また、「eF-1G」では、顧客への付加価値を高めるため、プロダクト開発に注力して機能強化に取り組む。さらに、就職活動中の学生及び企業のニーズに応えるべく、「Tsunagaru 就活」など各種サービスの拡充に努める考えである。一方、投資に関しては、大規模な投資を前のめりに行ったことが撤退や減損という結果につながったことを反省し、今後は既存事業の価値提供範囲を着実に広げつつ、中長期の持続的な成長に向けて収益性を見据えた投資を適切な規模で実行し、事業開発と利益成長の両立を実現する方針である。

「OfferBox」（早期定額型）は高成長の持続を見込んでおり、引き続き受注を伸ばすとともに、決定人数増加に向けて新たなサービスやプロダクトの提供を検討している。「OfferBox」（成功報酬型）は採用活動の早期化を背景に厳しい展開が続くが、「OfferBoxPLUS」でカバーする計画である。「eF-1G」は引き続き安定した動きが予想されるが、新しい分野として適性検査をベースとしたピープルアナリティクスを検証中である。その他は、「PaceBox」のサービスは終了するが、マキシマイズの回復によって若干ながら増収が期待される。利益面では、マーケティングコストを意図的に増やすものの、新卒領域の利益改善や収益性を見据えた投資、「PaceBox」向けのコスト解消などにより収益性を高める計画である。足元第1四半期の受注は、2025年3月期業績予想に向けて順調なスタートとなったようだ。

■ 中期経営計画

「ローリングプラン 2023」を取り下げ、中長期的な事業戦略を見直す

1. 今後の中長期戦略

中期経営計画「ローリングプラン 2023」において、「OfferBox」は受注が増え決定人数も増加して高い成長を継続し、新卒全体に価値提供を広げられたため、非常に順調だったといえる。「eF-1G」も堅調に推移し、体制もできあがってきたところである。しかし、新規事業の立ち上げやPMIなどに課題が残ったため、2024年2月に、「PaceBox」サービス終了の発表と同時に、「ローリングプラン 2023」を取り下げ、中長期的な事業戦略の見直しに入った。見直しの結果、今後は規律をもった投資による既存領域※の着実な成長と、新卒領域以外での事業開発と利益成長の両立を目指す。つまり、既存領域で着実に成長するため、伸びしろが大きい主力事業「OfferBox」に規律をもった投資を継続し、価値提供範囲を着実に広げていく計画である。また、新卒領域以外で事業開発と利益成長を両立するため、新規事業への挑戦を継続するとともに、規律をもって価値の確立を目指した投資を行い、一定の利益額と利益率の伸びを確保する方針である。

※ 既存領域：2020年3月期時点で事業を行っていた「OfferBox」事業や適性検査事業など。

規律ある投資及び事業開発と利益成長の両立を進める

2. 中長期的な事業戦略

中長期的な事業戦略の実現に向けたマイルストーンを2031年3月期に改めて設定するが、不確実性の高い市場環境に対応するため、前後半の2つのステップに分けて事業戦略に取り組むこととした。前半3ヶ年（2025年3月期～2027年3月期）を挑戦期と位置づけ、新卒領域の継続的成長と新卒以外の領域での価値確立を目指し、「OfferBox」の進化と価値提供範囲の拡大、新卒以外の領域での事業開発を推進する。後半4ヶ年（2028年3月期～2031年3月期）は飛躍期と位置付け、新卒領域のさらなる進化と「第2の柱」の確立によって成長を加速し、収益の拡大を目指す。数値目標の詳細は公表していないが、これにより、前半3ヶ年では売上高で年平均成長率20%台、営業利益で年平均成長率30%台の成長を実現する考えである。

(1) 規律を持った投資による既存領域の着実な成長

主力事業である既存領域の「OfferBox」が着実に成長を続けているため、2020年3月期から2024年3月期の既存領域の年平均成長率は29.6%と高い成長性を実現できた。一方で、マーケット占有率から伸びしろが大きいうえ、紹介型の「OfferBoxPLUS」による価値提供範囲の拡大で成長余地の広がりも示した。このため、「OfferBox」の成長ドライバーとなる、売上高の約70%を占める早期定額型の顧客増加とアップセルに向けて、法人向けマーケティングや企業向けカスタマーサクセス、プロダクト開発、学生向けマーケティングに適切な規模の投資を実施することで決定人数を最大化し、今後も高い売上高の伸びを見込む。

中期経営計画

このうち、学生向けマーケティングは順調に推移しているが、法人向けマーケティングや企業向けカスタマーサクセスについては、より科学的なアプローチや人員・営業管理の改善を推進する。特にプロダクト開発は最重要戦略で、例えば、同社の場合、パソコンやスマートフォンのブラウザを通して利用している学生が多く、そのためIDやパスワードをなくしたり、企業からのオファーに気付かなかつたりすることで「OfferBox」から離脱する学生も意外と多いようだ。そこで、そういう心配が少なく利便性の高いスマートフォンアプリの改良を進め、利用を促すことで、離脱を防ぎ承認数を増やす考えである。

規律をもった投資による既存領域の着実な成長



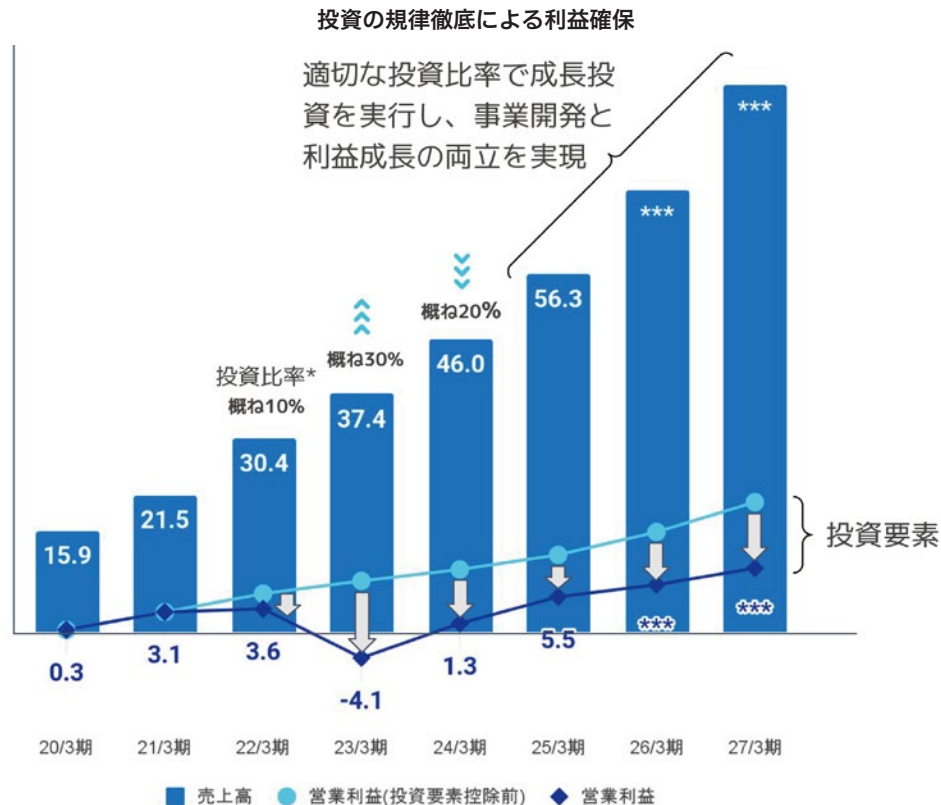
出所：決算説明資料より掲載

(2) 新卒領域以外での事業開発と利益成長の両立

長期持続的な成長に向けて、第2の収益の柱となる新領域の事業開発を引き続き進めていく。挑戦期は新卒領域の継続的成長と中途など新卒以外領域での価値確立、飛躍期には新卒領域、People Analytics 領域に加えて第2の柱によって収益の拡大を狙う。特に新領域に関しては、2024年3月期の業績には多くの反省点があるが、「PaceBox」については反省すべき点は多い（その分経験値も多くなる）ものの、その他の新規事業については「OfferBox」とのシナジーを早急に求めすぎただけで、相性や業況から遠からずシナジーを創出できると見られる。その点で「OfferBox」の成長に貢献していくと期待できるため、そうした既存事業の成長を原資に、飛躍期までを見据えた事業開発投資を適切な規模で実行し、高い利益成長を実現していく考えである。

中期経営計画

その際、引き続き M&A にも取り組む方針である。M&A については、既存事業の収益性と投資金額を分離して管理することで、収益と投資をバランスできた点についてなど評価できる面も少なくない。しかし 2024 年 3 月期業績を受け、規律ある投資及び事業開発と利益成長の両立を踏まえ、全社的なリスク許容量の見極め、個別案件ごとの内容精査、デューデリジェンスや PMI の体制を一層強化していく。



出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題と認識している。しかしながら同社は現在、成長過程にあることから、経営基盤の安定化や今後の事業展開を考慮して内部留保を充実させ、事業拡大、事業効率化のために投資を行い、企業価値の向上を図ることが株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため、現時点では配当実施の可能性及びその実施時期についての基本方針は未定としている。したがって、2024年3月期は配当を実施しなかった。2025年3月期も配当を実施しない予定である。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp