



株式会社WACUL

2024年2月期第2四半期 決算説明会書き起こし

2023年10月16日

大淵: 株式会社WACUL代表取締役社長の大淵でございます。それでは、ただいまより昨日開示いたしました2024年2月期第2四半期の決算についてご説明いたします。

サマリー

エグゼクティブ・サマリー 24/2期第2四半期業績の概要		
売上高	EBITDA	理論LTV
リカーリング売上高が過去最高を達成	第2四半期として過去最高のEBITDA	理論LTVは4四半期連続で過去最高を達成
2024/2期 第2四半期 424百万円 前年同四半期比+38.8%	2024/2期 第2四半期 55百万円 前年同四半期比+23.4%	2023/8 5,447千円 前年同月比+24.6%
※リカーリング売上高 251百万円 (同+35.9%)	※営業利益 27百万円 (同+2.7%)	※クロスセル率 19.9% (同▲4.9pp)
<ul style="list-style-type: none">売上高は、リカーリングおよびプロジェクトともに好調で、前年同四半期比+38.8%の成長を達成人材事業の拡大もあり、継続性の高いリカーリング売上高が過去最高に	<ul style="list-style-type: none">第2四半期は閑散期であるが、第2四半期としては過去最高の利益を実現上期として計画対比の進捗率50%と、計画達成に向けて順調	<ul style="list-style-type: none">理論LTVは、1社あたり売上高が拡大し、前年同月比で+24.6%成長クロスセル余地のある企業群から中企業以上へのフォーカスを続けたことで、4四半期連続で過去最高を更新

大淵: まずは、決算のサマリーになります。

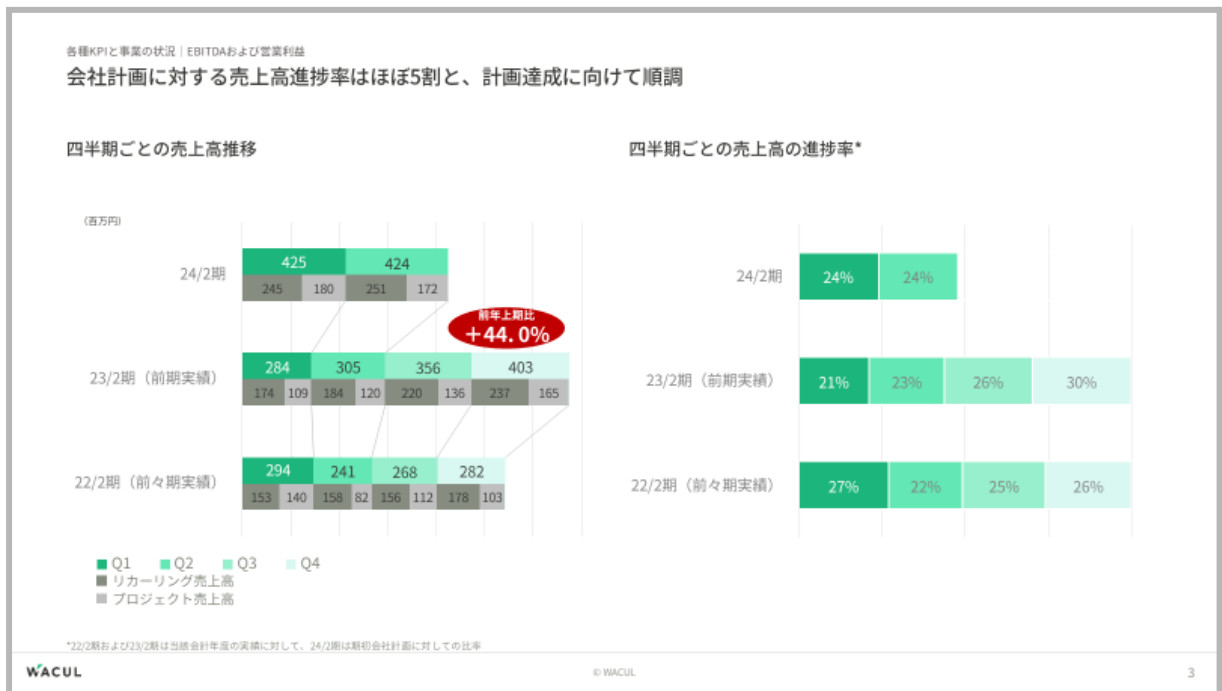
資料に記載ございます通り、第2四半期で売上高 4億2400万円、EBITDA 5500万円、また重要KPIと位置付けている理論LTV 544.7万円で着地しております。

まず一番左に記載ございます売上高ですが、前年同四半期比で売上成長率38.8%となり、大幅な拡大を達成しております。その中でもリカーリング売上高は好調に積み上がりまして、成長率35.9%の2億5100万円となっており、四半期単位での過去最高を第1四半期に続いて連続で更新することができました。

中央記載のEBITDAに関しては、5500万円で着地し、前年同四半期比では23.4%の成長となっております。また営業利益も2700万円と安定して黒字を継続しており、会社計画に対し上期としてEBITDA・営業利益ともに50%以上まで進捗しており、計画達成に向けて順調に進んでおります。

また、重要KPIである理論LTVは約545万円と前年同月比でプラス24.6%の成長となっております。クロスセル率は前四半期から横ばい、前年同月比では5ポイントマイナスの19.9%になったものの、中企業以上の取引金額が大きくなりやすい企業にフォーカスし、逆に小企業で取引金額に伸びしろのない企業が抜けたことで1社あたりの売上高が伸びました。その結果、理論LTVは過去最高となりました。

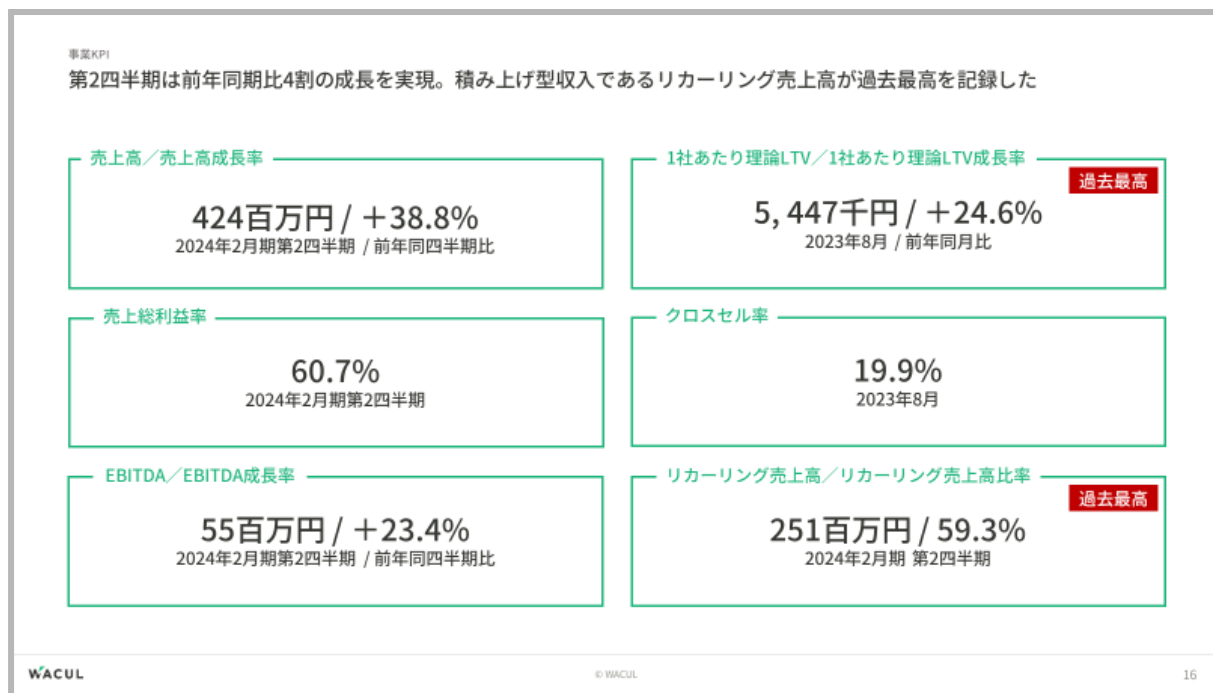
前期まで及び当期の売上高内訳



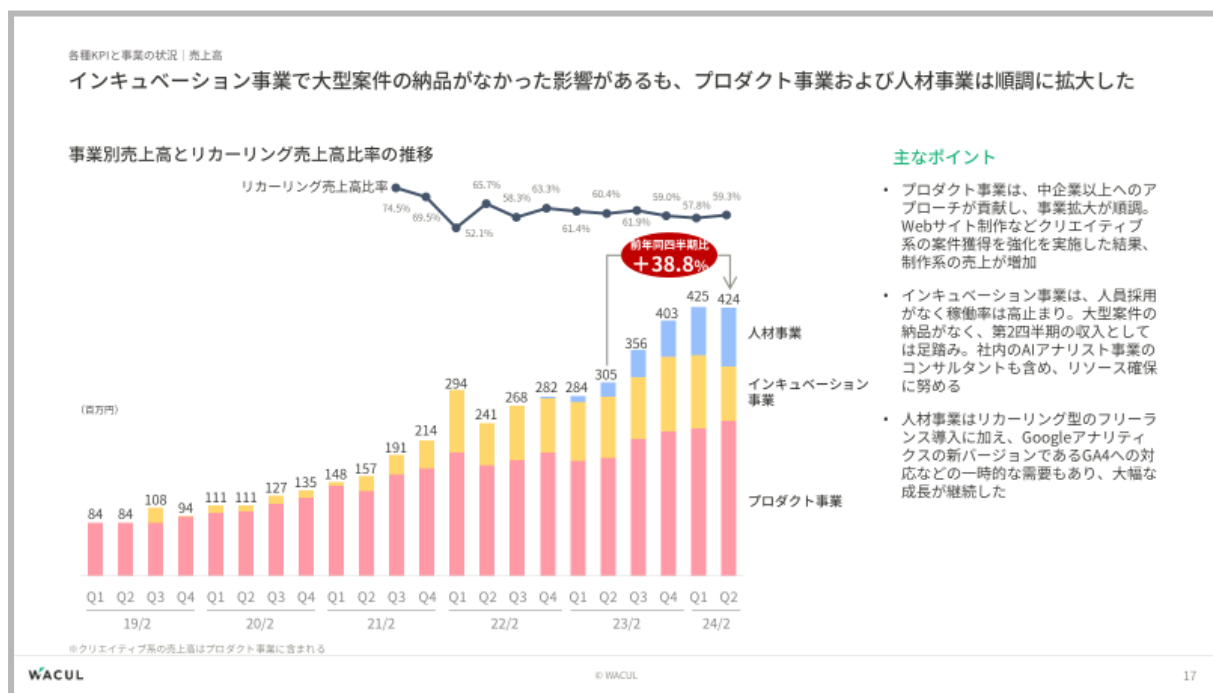
大淵: こちらは、四半期別で見たリカーリング売上・プロジェクト売上の実績比較です。

ご覧の通り、前年上期比では44%増としっかりとした成長を実現しました。そのため、会社計画対比での売上高進捗率は約5割と、ちょうど折り返し地点をまわったところです。

大淵: 4ページから15ページの会社概要等については割愛させていただき、このままKPIについてのご説明に移ればと存じます。



大淵: 当社が開示している各種KPIは、それぞれご覧のような状況となっております。次ページ以降、一つずつ詳細に解説させていただきます。

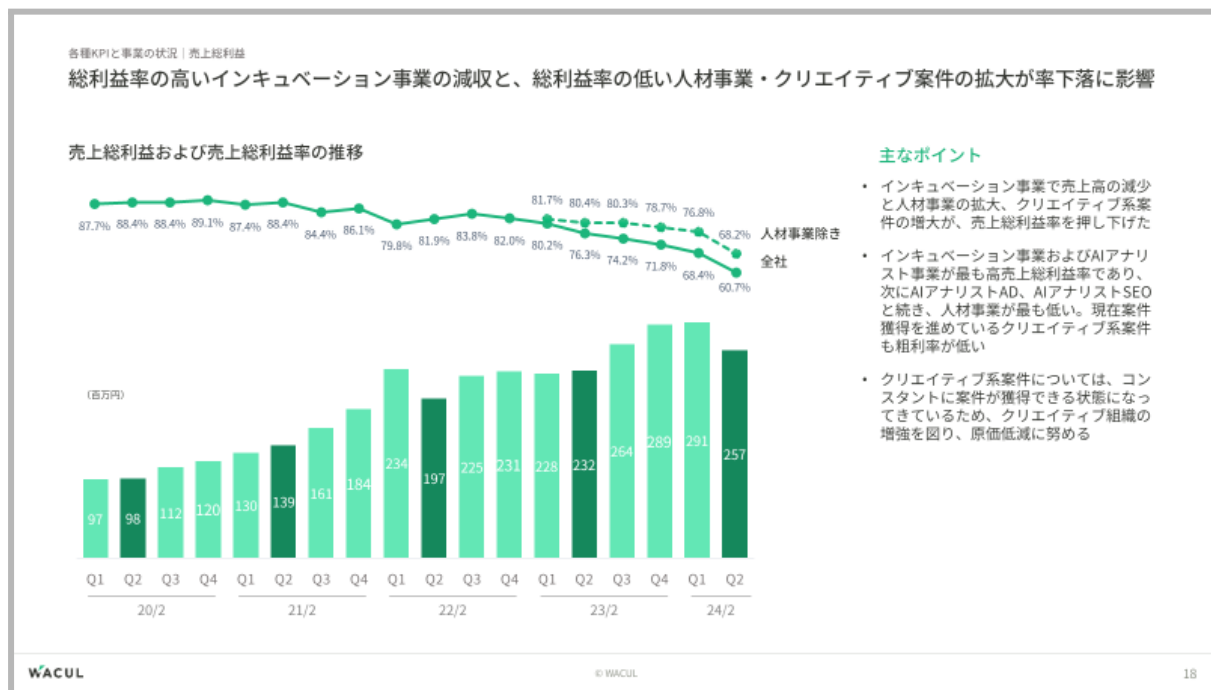


大淵: まずは四半期別の売上高の詳細です。

ご覧の通り、フリーランスマーケターを企業のマーケティング課題とマッチングする人材事業がこの四半期もしっかり伸ばすことができたほか、プロダクト事業も拡大基調をキープしております。そのため、プロダクト売上高およびリカーリング売上高ともに四半期ベースで過去最高となりました。

一方、インキュベーション事業では、稼働率は足元でもしっかり高かったものの、第2四半期で切り取ってみると、納品時に売上を計上するタイプの案件が第2四半期の3ヶ月にはあまり集まらず他の四半期に分散したことで、前四半期比で減収となりました。あくまで売上計上タイミングの影響であり、事業の環境が大きく変わったということではありません。案件の獲得および稼働の状況は依然として好調です。

結果、全社では前四半期比で横ばいとなりました。インキュベーション事業の売上計上の季節性があっても2事業の事業成長が大きく、前年同四半期比では+38.8%と成長できております。

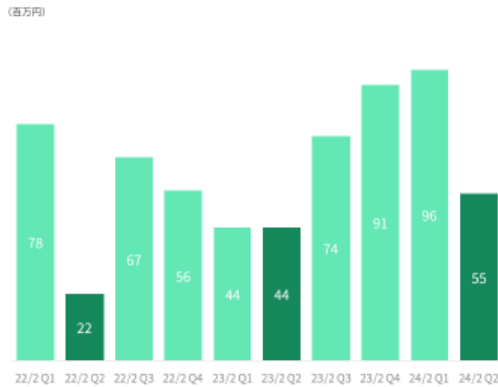


大淵: 次に、売上総利益および売上総利益率の推移になります。

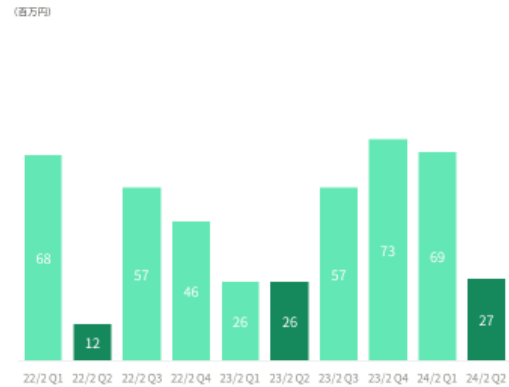
第2四半期の売上総利益は2億5700万円となりました。これは、売上総利益率の高いインキュベーション事業の売上高比率が下がる一方で、売上総利益率の低い人材事業およびクリエイティブ案件の増大が、売上総利益率を押し下げたものです。

第2四半期は大型案件の少ない閑散期だが、過去最高の利益を創出した

EBITDAの推移



営業利益の推移

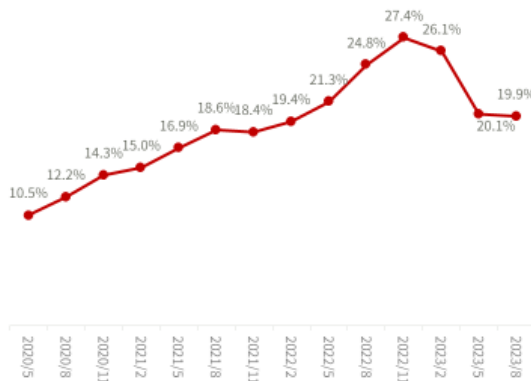


大淵: 続いてEBITDAおよび営業利益です。

売上総利益が第1四半期から3400万円減少しており、それがほぼそのままEBITDA・営業利益の減少に結びついています。それに加えて、人材事業における広告宣伝費投下や各事業の将来の成長に向けた採用に関わる費用の支出拡大の計画を実行に移しています。

プロダクト事業のクロスセル率向上とクロスセル率の低い人材事業の拡大が打ち消しあい、クロスセル率は横ばい

クロスセル率¹の推移



KPIに影響を与えた施策

- 人材事業では、クロスセル率の向上より単商材としての顧客開拓の優先度を高く設定しているため、人材事業の拡大はクロスセル率押し下げの要因に
- 一方、プロダクト事業ではクロスセルが望めず将来的な拡大の見込みづらい小粒案件の整理と中企業以上へのクロスセルの働きかけから、クロスセル率が向上
- 上記が打ち消し合ったことで、クロスセル率は横ばいに

¹クロスセル率＝(AIアナリスト、AIアナリストSEO、AIアナリストAD、MarketerAgentなどのリカーリング商材のうち、当月に2商材以上利用している取引先社数) / (当月にリカーリング商材のいずれかを利用している全取引先社数)

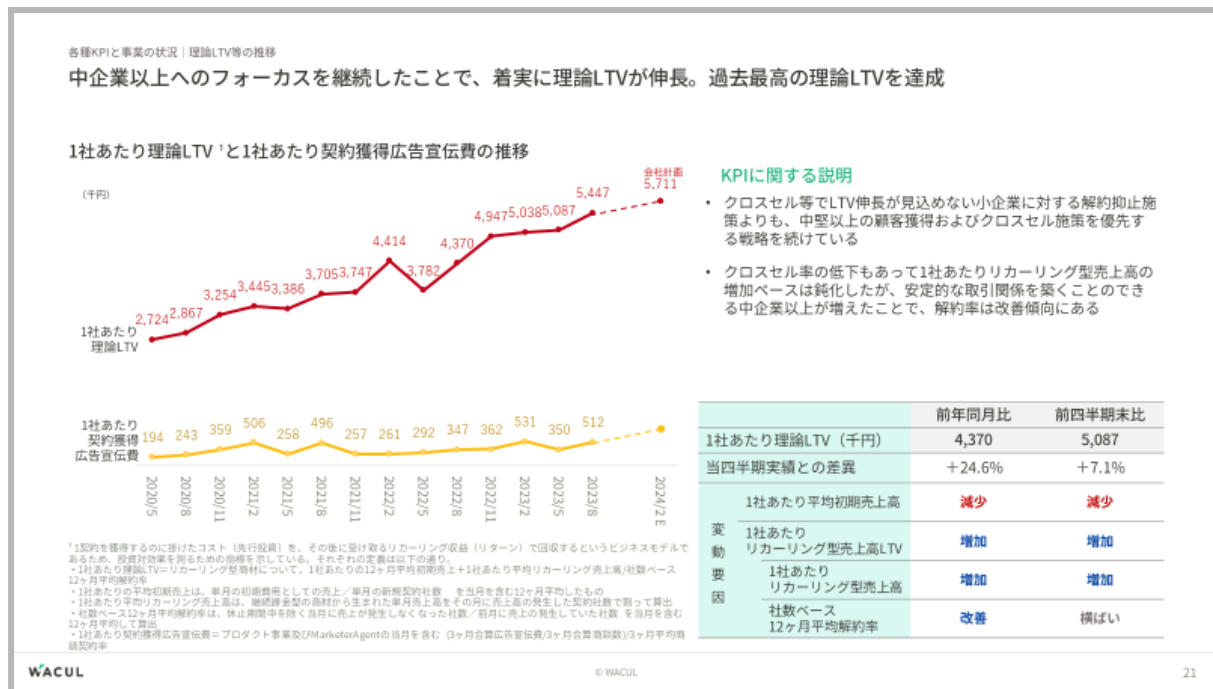
大淵: 続いてクロスセル率です。

2023年8月末時点でのクロスセル率は、19.9%となり、5月末からほぼ横ばいとなっています。

人材事業のマッチングサービスを単体で導入いただいているお客様の数が急増する中で、人材事業とプロダクト事業のクロスセルはそこまで生まれていないことが主要因となってクロスセル率

は低下しましたが、一方で中企業以上へのフォーカスを強めたことで1案件ごとの大型化もあり、結果として横ばいとなっています。

人材事業のクライアントでプロダクト事業のサービスがまったく導入できない、ということはなく、クロスセルできているケースもあります。ただ、現在は人材事業のチームのリソースをクロスセルより新規案件獲得を優先しております。



大淵: 続いて、理論LTVです。

こちらは、545万円と過去最高値を更新しております。中企業以上の顧客フォーカスで単価があがるだけでなく、クロスセル余地がなく売上も小さい企業群の減少もあるため、理論LTVを伸ばすことができている。

財務ハイライト

損益計算書（会計期間）
売上高は前年同四半期比38.8%増と成長。上期の会社計画に対する進捗は47.9%と、計画達成は射程圏内

(単位：百万円)	2024/2 Q2	前年同四半期 (2023/2 Q2)		前四半期 (2024/2 Q1)		会社計画	進捗率
		実績	増減率	実績	増減率		
売上高	424	305	+38.8%	425	▲0.4%	1,773	47.9%
売上総利益	257	232	+10.4%	291	▲11.7%	1,183	46.3%
売上総利益率	60.7%	76.3%	▲15.6pp	68.4%	▲7.7pp	66.7%	-
販売管理費	229	206	+11.4%	221	+3.5%	992	45.5%
営業利益	27	26	+2.7%	69	▲60.4%	191	50.6%
営業利益率	6.5%	8.8%	▲2.3pp	16.3%	▲9.8pp	10.8%	-
EBITDA	55	44	+23.4%	96	▲43.2%	302	50.2%
EBITDA率	13.0%	14.6%	▲1.6pp	22.8%	▲9.8pp	17.1%	-
経常利益	31	27	+17.5%	69	▲53.9%	188	53.5%
純利益	30	26	+15.0%	57	▲47.1%	199	43.7%

WACUL © WACUL 23

大淵:ここからは財務ハイライトです。

売上高は前年同四半期比4割増で、会社計画対比の進捗率は5割程度となっており、計画達成に向けては順調です。

損益計算書 | 販売管理費（会計期間）
第2四半期は採用が進み、人件費は増大した

(単位：百万円)	2024/2 Q2	前年同四半期 (2023/2 Q2)		前四半期 (2024/2 Q1)	
		実績	増減率	実績	増減率
人件費	126	110	+14.5%	119	+6.4%
業務委託費	32	33	▲2.2%	31	+2.0%
採用費	8	2	+269.2%	5	+50.5%
広告宣伝費	20	19	+4.9%	17	+16.8%
家賃等	7	6	+5.2%	7	▲3.0%
システム利用料	11	12	▲7.2%	12	▲8.2%
支払手数料等	16	14	+19.8%	17	▲2.4%
その他	5	6	▲15.3%	10	▲43.6%
合計	229	206	+11.4%	221	+3.5%

※業務委託費のうち、事業運営に係る人件費見合いのものを業務委託費として表示。また、プロフェッショナルフィーなどを支払手数料等で表示。

WACUL © WACUL 24

大淵:販売管理費の内訳ですが、第2四半期は採用が進み、採用比および人件費の増大がありました。また、月100万円程度ではありますが、広告宣伝費も第1四半期から緩やかに増加をさせております。

手元現金は順調に積み上がり、高い財務安定性を維持。戦略投資も可能に

(単位：百万円)	2024/2 Q2	前期末 (2023/2)	
		実績	増減
流動資産合計	1,272	1,173	+99
うち現金および預金	936	823	+112
うち売掛金等	321	326	▲5
固定資産合計	421	406	+14
うちソフトウェア等	255	246	+8
流動負債合計	553	505	+48
うち未払金・前受金等	392	349	+43
固定負債合計	35	68	▲33
純資産合計	1,105	1,005	+99
うち株主資本	1,097	1,001	+96

大淵: 貸借対照表です。借入返済が進んだものの、営業キャッシュフローがしっかり積み上がり、手元資金は9億円を超えました。

先行投資と利益確保のバランスを取りつつ、フリーキャッシュフローを拡大

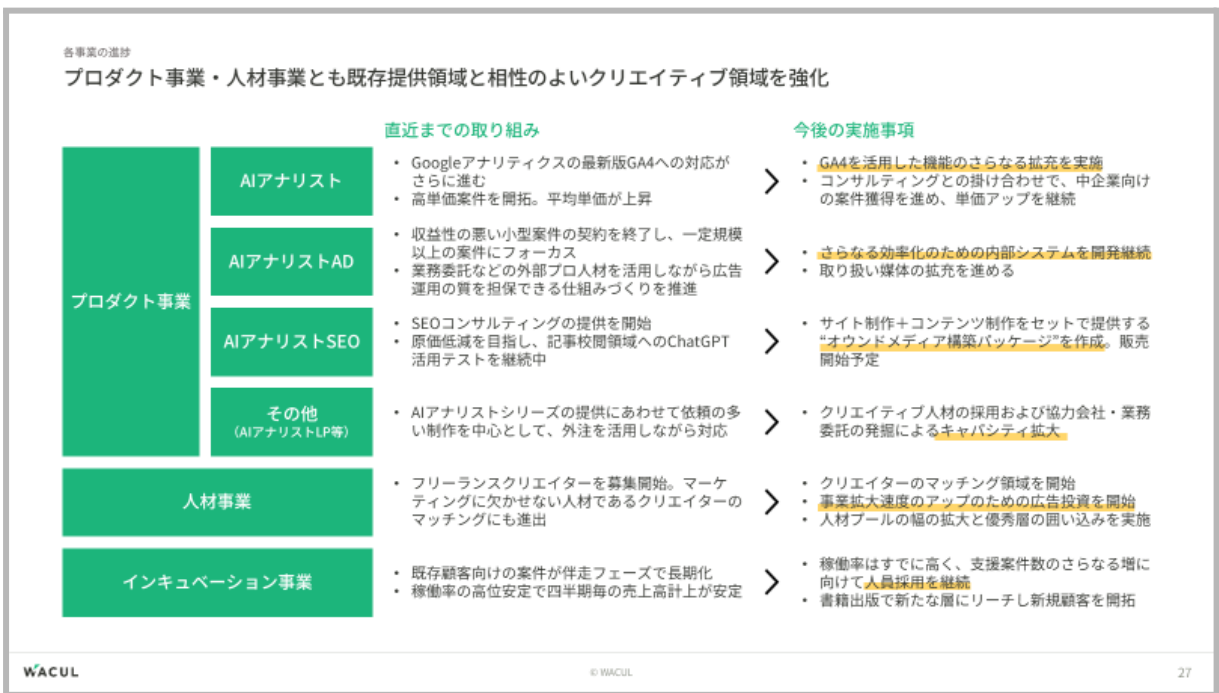
(単位：百万円)	2024/2 上期	前年同期比 (2023/2 上期)	参考値：前年 (2022/2 通期)
営業キャッシュフロー合計	205	171	301
投資キャッシュフロー合計	△63	△84	△160
財務キャッシュフロー合計	△29	△35	△72
うち長期借入による収入	0	0	0
うち新株予約権に関する収入*	10	5	8
キャッシュフロー合計	112	51	68
フリーキャッシュフロー	142	86	140

*注：新株予約権の発行による収入および新株予約権の行使による株式の発行による収入の合算額を記載している

大淵: 最後に、キャッシュフロー計算書です。営業キャッシュフロー、そしてフリーキャッシュフローがしっかり出ていることがお分かりになるかと思います。AIアナリストの開発等、システム投資は継続しておりますので、投資キャッシュフローはございますが、GA4開発も一段落してきて、投資ペースは緩やかになっております。

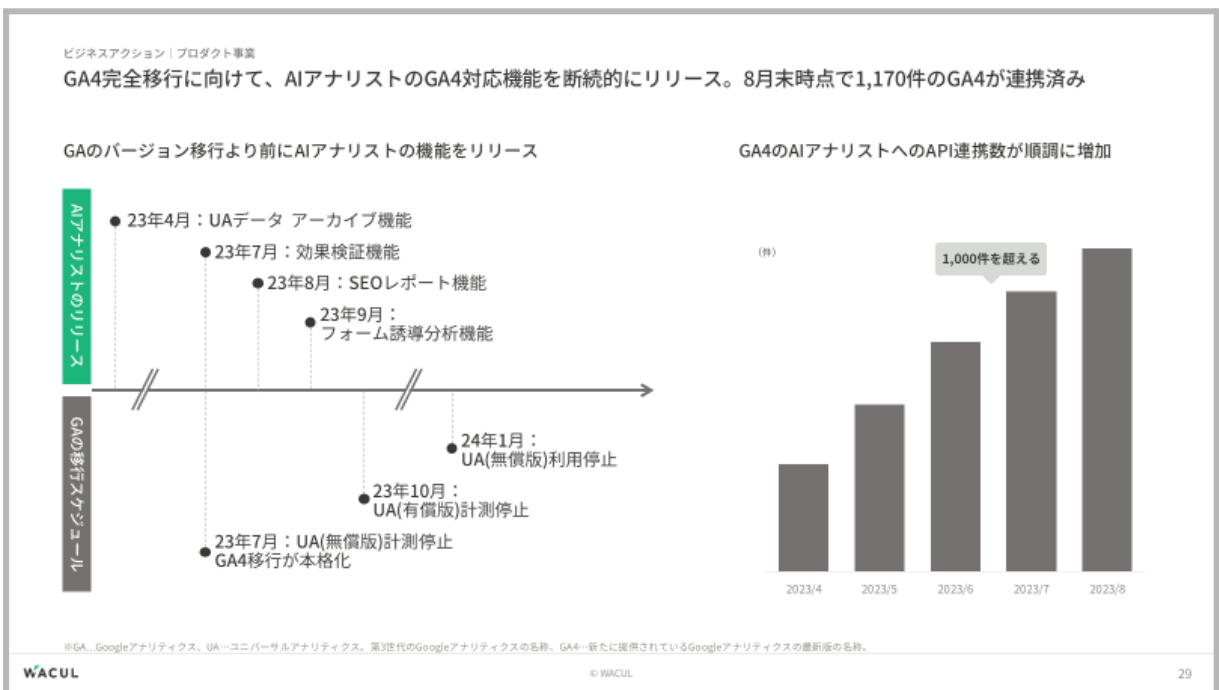
ビジネスアクション

大淵: 続いて、今期のビジネスアクションについてお伝えいたします。



大淵: まずはビジネスアクションのサマリです。

事業数値にも現れている点として、ADやSEOでは総利益率が改善しつつあること、そしてクリエイティブ領域の案件獲得とリソース強化が挙げられます。また、広告宣伝費の増加は人材事業を中心に第2四半期から影響が出てきております。一方で、インキュベーション事業のコンサルタントの拡充のために、AIアナリスト事業のコンサルタントを兼務させるなどの対策も現在、検討中です。



大淵: プロダクト事業、特にAIアナリストについてですが、こちらのGA4対応の進捗について、ご紹介します。

本格移行が始まった7月以降、立て続けにGA4対応の機能をリリースしております。AIアナリストへのGA4の連携数も、その7月には1,000件を超えました。24年1月には旧バージョンであるUA

無償版の利用が終了しますので、UA無償版のデータアーカイブについての需要も出てくるかもしれません。

ビジネスアクション | インキュベーション事業
LTVマーケティングをテーマに、新たに書籍を出版。WACULのサービスが広範囲に渡っていることの認知獲得に活用

代表取締役の垣内が「LTVの罨」を日経BP社より上梓



amazon 売れ筋ランキング
経営戦略部門
1位
©2023.6.30時点

2023年7月20日発売

著者 垣内勇誠
定価 2,200円 + 税 WACUL

今後のアクション

- WACULが「AIアナリスト」というWebサイト改善から、集客領域の広告・SEO、さらにはナーチャリング領域のCRM/MA/SFAといった顧客管理まで手を広げていることの認知が不足
- “LTV”をキーワードに、「AIアナリスト」の強いイメージに引っ張られた、これまでの狭い事業領域イメージを払拭し、広範な支援が可能であることを伝えていく施策として実施



サイト集客 サイトCV 商談 購入 LTV最大化

顧客の事業領域イメージ

← 認知させたい事業領域のイメージ →

WACUL © WACUL 29

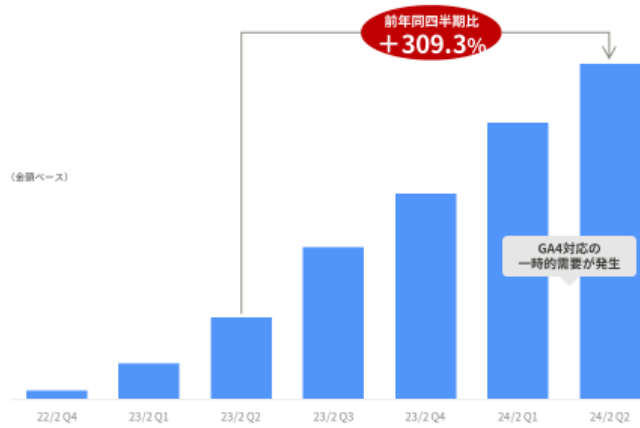
大淵: また、共同代表の垣内が7月に3作目となる「LTVの罨」を日経BP社より発売いたしました。

1作めの「デジタルマーケティングの定石」がヒットしたことで、当社がデジタルマーケティングの知見を豊富に持つ企業であることを多くの方に知っていただけました。そこから当社の事業領域の拡張やターゲット企業群に合わせて、2作め「BtoBマーケティングの定石」を発売しました。2作目では、営業連携というテーマが加えられ、インキュベーション事業のコンサルティング顧客の増加に寄与しました。

本作では、コンバージョンをゴールとせず、さらにその先の「LTV」にフォーカスを当てております。この書籍を通じて、当社の事業領域が広がっていることを、多くの人に知っていただく機会にしたいと考えております。

人材事業は、前年同四半期比で4倍超に拡大。成長スピードは拡大

GA4対応の一時需要もあり、24/2期 第2四半期は売上高が前年同四半期比4倍に



今後のアクション

- 上期はGoogleアナリティクスのGA4への更新への対応という一時的な需要もあり、成長スピードが拡大
- これまでデジタルマーケティングの戦略立案および広告運用やSEO対策の指南などのフリーランスを企業とマッチングしてきましたが、今後はさらにクリエイティブ系人材にも広げていくべく、テストを開始
- 成長を維持・加速するために、今後広告宣伝費投資の緩やかな投下を計画

大淵: 続きまして、人材事業の成長についてです。

上期はGoogleアナリティクスのGA4への更新への対応という一時的な需要もあり、成長スピードが加速しております。

これまでデジタルマーケティングの戦略立案および広告運用やSEO対策の指南などのフリーランスを企業とマッチングしてきましたが、今後はさらにクリエイティブ系人材にも広げていくべく、テストを開始しております。

引き続き成長を維持・加速するために、今後広告宣伝費投資の緩やかな投下を計画しております。

今期の見通し

大淵: 最後に、今期の業績見通しをご説明させていただきます。

順調な進捗率を背景として、期初計画は維持

(単位: 百万円)	2024/2	2023/2	
	業績予想	実績	増減率
売上高	1,773	1,349	+31.4%
売上総利益	1,183	1,015	+16.6%
売上総利益率	66.7%	75.2%	▲8.5pp
販売管理費	992	830	+19.4%
営業利益	191	184	+3.9%
営業利益率	10.8%	13.6%	▲2.8pp
EBITDA	302	255	+18.5%
EBITDA率	17.1%	18.9%	▲1.8pp
経常利益	188	187	+0.8%
純利益	199	192	+4.0%

当社の考えるクオリティグロース

- 金融引き締めの方角に進む世界経済において、売上高と利益の両方をバランスよく生み出し、「長期的/継続的な成長」を実現することが重要
- 売上高と利益の成長バランスとして「売上高成長率+営業利益率の合算で40%」、健全性/安定性を担保する「EBITDAのプラス成長」の2点の両立を目指す
 - 投資すれば利益は減るが、売上はその分伸びるべきであるし、同時に投資を抑制すれば売上高は伸びないが利益率は高まるため、そのバランスをとる
 - キャッシュフローが赤字になるほどの投資を行うと、財務健全性が損なわれるため、EBITDAのプラス成長を維持する

大淵: 今期の業績予想は、売上高17億7300百万円、営業利益1億9100万円を想定しており、4月に発表させていただいてから変更はございません。

従来からお話させていただいている通り、基本原則は成長率と利益率を足し合わせた、いわゆる40%ルールをバランスよく守っていきたい考えです。第1四半期に十分に成長をさせることが出来ていましたので、第2四半期はしっかり今後の再成長に向けて足元を固めることに集中できたと思います。当社では、プロダクトミックスの変化による総利益率の変動とコストの大半である人材採用の状況が、全社利益を左右する状況です。現段階においては、期初見通しから大幅な変更は必要ないと見ており、期初の業績予想は維持とさせていただきます。

以上、長くなりましたが2024年2月期第2四半期の決算説明とさせていただきます。ご清聴誠にありがとうございました。

(以上)

免責事項

本資料で提供される内容の信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、当社は一切の契約不適合責任及び補償責任を負いません。

本資料は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者自身の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者自身が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による本規約に基づく利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して会員が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。