

オープンドア [3926・100 株]  
12月17日 東証マザーズ市場上場

2015年11月26日(木)  
更新: 17時39分  
株式会社フィスコ

旅行情報サイト運営の大型案件

投資スタンスと初値メド

ブックビルディング参加	——
初値投資	——
初値メド	——

市場の注目度	★★★
想定仮条件レンジ	3800円～3900円
予想PER	38.3倍(連)～39.3倍(連)
予想トレーディングレンジ 期間: 上場後1年を想定	3000円～8000円
予想PER	30.2倍(連)～80.6倍(連)

※★印は5段階評価

日程

仮条件提示	11月26日
ブックビルディング期間	11月30日～12月4日
公開価格決定	12月7日
申込期間	12月9日～12月14日
払込日	12月16日
上場日	12月17日

類似会社 3社

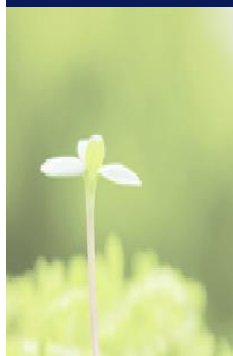
平均PER	43.7倍	→	4,336円
アドベンチャ<6030>	77.0倍(連)	→	7,640円
比較コム<2477>	38.6倍	→	3,830円
ユーラシア<9376>	15.5倍(連)	→	1,538円

(PERは11月25日前場の会社側予想ベース)

総合旅行情報サイト「トラベルコちゃん」等の運営を行っている。「トラベルコちゃん」は、国内大手旅行会社など約300社が販売する国内外のパッケージツアー、ホテル、格安航空券等の各種旅行商品をオンラインで一括して検索・比較することができる。前期の月間平均ユニークユーザー数は約220万人まで拡大している。

東証マザーズ上場のインターネット関連案件であること、シニア層やインバウンドの需要拡大が見込まれる旅行関連であることが人気を押し上げるだろう。ただ、公開規模がマザーズ上場案件としてはやや大きく、初値を抑える要因となる。

公開規模については30億円台後半となる見込み。ミズホメディー<4595>が同日上場することによる資金分散の影響も初値の重しとなるが、落ち着いた初値形成となればセカンダリーでは堅調に推移する可能性がある。



# 銘柄紹介

## オープンドア [3926・100 株] 12月17日 東証マザーズ市場上場

2015年11月26日(木)

更新: 17時39分

株式会社フィスコ



### 新規公開株レポート

業績推移 (百万円・%)						
決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2012/3	1,499	—	81	—	29	—
2013/3	1,661	10.8%	195	139.8%	208	604.2%
2014/3	1,787	7.6%	255	30.8%	149	-28.1%
2015/3	1,972	10.3%	371	45.3%	400	167.8%
2016/3 予	-	—	-	—	-	—

連結業績推移 (百万円・%)						
決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2014/3	1,787	—	255	—	149	—
2015/3	1,988	11.2%	337	31.7%	400	167.8%
2016/3 予	2,467	24.0%	823	144.1%	511	27.5%
2015/9 2Q	1,231	—	471	—	280	—
予想 EPS/配当	単独: -円 連結: 99.22 円(上場時発行済株式数で試算)/0.00 円					

## 業績コメント

2016年3月期の業績は、売上高が前期比24.0%増の24.6億円、経常利益が同144.1%増の8.2億円と増収増益の見通しとなっている。

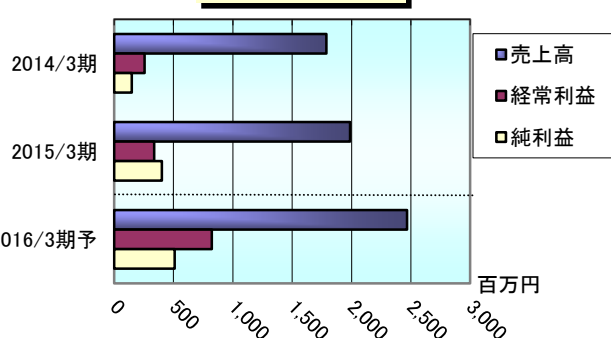
足元の旅行業界では日本人旅行者が横ばいで訪日外国人数が飛躍的に増加している一方、インターネット業界では、スマートフォンやタブレット端末といったデバイスの多様化に伴いインターネット利用者が引き続き増加し、オンラインによる旅行販売はますます重要度を高めている。

このような環境のもと、同社では、主要メニューの収益構造を固定掲載費から固定掲載費プラス従量課金へと切り替えを行い、ユニークユーザー数、コンバージョン及び販売単価の向上が直接的に収益につながる料金体系へと変更した。また、ユニークユーザー、コンバージョン等の数値分析を旅行商品ジャンル毎に精緻に行う

ことで、ユーザー及び市場の動向に合わせた施策を適宜打ち出すとともに、積極的なSEO対策が功を奏し、月間ユニークユーザー数は大幅増となった。これらの収益モデルの変更と大幅なユニークユーザー数の増加により、業績は堅調に推移している。

なお、通期計画に対する第2四半期末時点における進捗率は、売上高12.3億円で49.9%、経常利益4.7億円で57.2%となっている。

連結業績動向



## 銘柄紹介

# オーブンドア [3926・100 株] 12月17日 東証マザーズ市場上場

2015年11月26日(木)

更新: 17時39分

株式会社フィスコ



### 新規公開株レポート

基本概要	
所在地	東京都港区赤坂二丁目
代表者名(生年月日)	代表取締役社長 関根 大介(昭和43年1月8日生)
設立	平成9年4月21日
資本金	4億5500万円(平成27年11月11日現在)
従業員数	新規上場会社133人 連結会社137人 (平成27年9月30日現在)
発行済株式数(上場時)	5,150,000株(予定)
公開株式数	公募50,000株 売出773,000株 (オーバーアロットメントによる売出120,000株)
公開規模	35.8億円~36.8億円(OA含む)
事業内容	総合旅行情報サイト「トラベルコちゃん」等の運営

売上高構成比率 (2015/3期実績)		
品目	金額	比率
旅行関連事業	1,846 百万円	92.8 %
その他の事業	142 百万円	7.2 %
合計	1,988 百万円	100.0 %

幹事証券団 (予定)			
	証券会社名	引受株数	引受シェア
主幹事証券	みずほ証券(株)	未定	未定
幹事証券	SMBC日興証券(株)	未定	未定
幹事証券	(株)SBI証券	未定	未定
幹事証券	大和証券(株)	未定	未定
幹事証券	三菱UFJモルガン・スタンレー証券(株)	未定	未定
幹事証券	マネックス証券(株)	未定	未定
幹事証券	岩井コスモ証券(株)	未定	未定
幹事証券	いちよし証券(株)	未定	未定
幹事証券	SMBCフレンド証券(株)	未定	未定
幹事証券	エイチ・エス証券(株)	未定	未定



新規公開株レポート

## 銘柄紹介

# オープンドア [3926・100 株] 12月17日 東証マザーズ市場上場

2015年11月26日(木)  
更新: 17時39分  
株式会社フィスコ

大株主上位 10 位			
順位	株主名	保有株数	保有シェア
1	関根大介	3,059,000 株	59.04 %
2	TPI1 号投資事業組合	625,000 株	12.06 %
3	株式会社ザ・パス・インベストメント	290,000 株	5.60 %
4	株式会社 CHINTAI	275,000 株	5.31 %
5	佐藤茂	180,000 株	3.47 %
6	ネオステラ1号投資事業有限責任組合	125,000 株	2.41 %
7	エコートレーディング株式会社	100,000 株	1.93 %
8	三菱 UFJ キャピタル 3 号投資事業有限責任組合	65,000 株	1.25 %
9	投資事業組合オリックス 11 号	27,000 株	0.52 %
10	若林大地	23,000 株	0.44 %
合計		4,769,000 株	92.03 %

その他情報		
手取金の使途	人材の採用・育成、海外展開、プロモーションに充当する予定	
関係会社	ホテルスキップ株式会社 (連結子会社) 海外及び国内ホテルの予約、手配、販売	
VC 売却可能分(推定)	2 社 652,000 株(売出し・保有期間などの制限があるもの以外)	
直近有償第三者割当	年月日	-
	割当先	-
	発行価格	-

## オープンドア [3926・100 株] 12月17日 東証マザーズ市場上場

2015年11月26日(木)  
更新: 17時39分  
株式会社フィスコ



### 銘柄紹介

同社グループは、同社及び子会社1社で構成されており、総合旅行情報サイト「トラベルコちゃん」の運営、旅行商品の販売等による「旅行関連事業」を主たる業務としている。

(1) 総合旅行情報サイト「トラベルコちゃん」

「トラベルコちゃん」は、国内大手旅行会社、国内外のOTA（オンライン旅行会社）、国内外ホテル及び国内外航空会社を含む約300社（2015年9月末現在）が販売する海外及び国内のパッケージツアー、ホテル、格安航空券等の各種旅行商品をオンラインで一括して検索・比較することができる旅行メタサーチサイト（横断検索サイト）である。ユーザーは、「トラベルコちゃん」を利用することで、いつでも無料で旅行会社等の提供する旅行商品を検索・比較し、希望の条件での旅行商品を見つけて予約や照会を行うことができる。また、「トラベルコちゃん」の横断検索機能は、パッケージツアー、ホテル、格安航空券等の各旅行商品のジャンル毎の横断検索が可能となっている。併せて、海外在住のガイド等のプロによる現地クチコミ情報や旅ブログを掲載し、旅行に関してユーザーが求める情報を全て網羅できるよう努めている。

なお、同社の「トラベルコちゃん」における収益構造は以下のとおりである。

(1A) 従量課金収入

「トラベルコちゃん」への旅行商品掲載に係る契約を同社と締結した旅行会社は、自社の旅行商品を「トラベルコちゃん」に掲載する。ユーザーは、「トラベルコちゃん」を通じて当該旅行商品情報を入手し、当該旅行会社より旅行商品を購入する。

「従量課金収入」は、その際生じた予約実

績、メール送信実績、クリック実績等に基づき、同社が当該旅行会社より手数料を收受するという成果報酬型の契約である。

(1B) 固定収入

「トラベルコちゃん」への旅行商品掲載に関して、「従量課金収入」のような成果報酬型の契約ではなく、同社のシステム利用に伴う固定金額を旅行会社から收受するものである。具体的には、旅行商品の登録可能コース数に応じた月額システム利用料が挙げられる。

(1C) 広告収入

「トラベルコちゃん」上の広告スペースを提供することによって、広告を掲載する得意先（原則として旅行関連企業）より掲載料を收受するものである。広告スペースは、PC向けとスマートフォン向けで分けられており、それぞれ異なる広告スペースを提供している。また、PC・スマートフォン向け広告スペース内でも、掲載スペースの表示場所・表示ページによって掲載料金は異なる。なお、「トラベルコちゃん」ユーザーを対象にした同社が発行するメールマガジンへも広告の掲載を募っている。

(2) 海外ホテル予約サイト「ホテルスキップ」[hoterea.com]

連結子会社であるホテルスキップ株式会社は、海外ホテルに特化した個人顧客向け宿泊予約サイト「ホテルスキップ」および「hoterea.com」の運営や、法人顧客への旅行商品の販売等を行っている。

# オープンドア [3926・100 株] 12月17日 東証マザーズ市場上場

2015年11月26日(木)  
更新: 17時39分  
株式会社フィスコ



## 新規公開株レポート

### 投資のポイント

東証マザーズ上場のインターネット関連案件であること、シニア層やインバウンドの需要拡大が見込まれる旅行関連であることが人気を押し上げるだろう。ただ、公開規模がマザーズ上場案件としてはやや大きく、初値を抑える要因となる。今年に入って公開規模が30億円を超えた案件は18社あったが、公開価格に対する初値上昇率は平均12.5%にとどまっている。また、12月はIPOラッシュとなり、同日上場の企業があるため、初値買い資金分散の影響なども考慮する必要がある。

同社グループは、総合旅行情報サイト「トラベルコちゃん」の運営、同サイトを通じた旅行商品の販売等の「旅行関連事業」を展開している。「トラベルコちゃん」は、国内大手旅行会社・国内外OTA（インターネット専門の旅行会社）・国内外ホテル・国内外航空会社を含む約300社（9月末現在）が販売する国内外のパッケージツアー、ホテル、格安航空券等の各種旅行商品をオンラインで一括して検索・比較することができる。前期の月間平均ユニークユーザー数は約220万人まで拡大している。

業績面について、2016年3月期は売上高が前期比24.0%増の24.6億円、経常利益が同144.1%増の8.2億円と増収増益の見通しとなっている。想定仮条件水準の今期予想PERは39倍前後と割安感はないが、アドベンチャー<6030>のようにインバウンド関連として人気化し、高バリュエーションとなっている類似企業も見られる。

公開規模については30億円台後半とな

る見込み。ベンチャーキャピタル株主ではTPI1号投資事業組合が保有株全てを上場時の売出しで売却する予定。残るベンチャーキャピタル保有株は上場後の需給懸念を強める水準ではない。公開規模の大きさに加え、ミズホメディー<4595>が同日上場することによる資金分散の影響も初値の重しとなるが、落ち着いた初値形成となればセカンダリーでは堅調に推移する可能性がある。

## 銘柄紹介

# オープンドア [3926・100 株] 12月17日 東証マザーズ市場上場

2015年11月26日(木)  
更新: 17時39分  
株式会社フィスコ

### 投資スタンスの見方

Aggressive (アグレッシブ)	積極的参加	投資収益率 100%以上が見込まれる案件
Active (アクティブ)	やや積極的参加	投資収益率 50%以上が見込まれる案件
Passive+ (パッシブ・プラス)	やや消極的参加	投資収益率 20~50%未満が見込まれる案件
Passive- (パッシブ・マイナス)	消極的参加	投資収益率 0~20%未満であり、マイナスの可能性がある案件
Negative (ネガティブ)	参加見送り	投資収益率がマイナスになる可能性が予想される案件

### 《 重要事項(ディスクレーム) 》

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。

“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、フィスコは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものではありません。

本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

フィスコが提供する投資情報は、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、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事もあり、価値を失う場合があります。

本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大する事を保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何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、責任を負いません。

フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ



### ■ 本資料のご留意事項

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

本資料は、SBI証券が、株式会社フィスコが信頼できると判断して作成したレポートを有償で提供を受けておりますが、その正確性、安全性等について保証するものではありません。本資料に掲載された意見は、作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料の著作権、知的所有権等一切の権利は株式会社フィスコに帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

### ■ 手数料およびリスク等について

#### 国内株式取引の手数料

・株式取引にあたっては、所定の手数料がかかります（手数料はお客様の取引コース、取引チャネル、取引プランや売買代金等により異なることから記載しておりません）。詳しくは、SBI証券 WEB サイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は上場有価証券等書面等をご確認ください。

#### ■ 国内株式取引のリスク情報について

・国内株式の取引は、株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。  
・信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、時として多額の損失が発生する可能性を有しています。  
・信用取引の対象となっている株価の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、その損失の額が、差入れた委託保証金額を上回るおそれがあります。

#### ■ 留意点

・SBI証券が保有する株式等や主幹事担当会社の重要な開示事項（利益相反関係等）についてはSBI証券WEBサイト（[http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690\\_kaiji.html](http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kaiji.html)）をご確認ください。または、カスタマーサービスセンター（0120-104-214（携帯電話・PHSからは03-5562-7530））までお問い合わせください。  
・取引コースや商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、ウェブサイト、等をよくご確認ください。または最寄の支店までお問い合わせください。  
・最終的な投資判断は目論見書の内容をご確認ください。目論見書は当該銘柄の取扱証券会社のホームページ等で入手いただけます。

商号等： 株式会社 SBI証券 金融商品取引業者  
登録番号： 関東財務局長（金商）第44号  
加入協会： 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、  
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会