

## GMO メディア

6180 東証マザーズ

<http://www.gmo.media/ir/>

2016年11月29日(火)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 2017年12月期以降の成長投資を考慮し上方修正された会社計画は慎重

GMOメディア<6180>は、GMOインターネット<9449>グループのメディア事業会社で、出版社のように多ブランドで一般消費者向けに様々な無料インターネットサービスを提供する。手掛ける事業は、ポイントサイト、オンラインゲームサイトやソーシャルメディアプラットフォームであるブログサービス、画像共有サービス、掲示板など、PC・スマートフォン向けに多くのサービスを提供する主力のメディア事業と、そのノウハウ、システムを活用し社外メディアの収益化を支援するその他メディア支援事業の2つ。台湾、ベトナムのアジア地域を中心に海外でもサービスを展開しており、2016年9月末におけるサービスの会員登録数は2,232万人。2015年10月に更なる成長のための投資の資金調達を目的として東京証券取引所マザーズ市場に上場した。

2016年12月期第3四半期累計(1月-9月)の業績は、売上高が4,039百万円(前年同期比48.5%増)、営業利益は414百万円(同24.9%増)、四半期純利益は269百万円(同29.2%増)と売上高、利益ともに2ケタ成長となり、過去最高を記録した。メディア事業でポイントタウンを中心とするECメディアサービスがスマートフォンユーザー獲得強化やEC連携強化などの効果により順調に拡大したことに加えて、その他メディア支援事業で一過性の大型案件を受注したことが主要因。ただ、営業利益率は原価率の高いECメディアサービスやその他メディア支援事業の売上高が拡大した売上構成の変化により10.3%と前年同期に比べ1.9ポイント低下を余儀なくされた。

2016年12月期業績は、第3四半期累計業績の期初計画(売上高4,151百万円、営業利益435百万円、当期純利益254百万円)に対する進捗率が売上高97.3%、営業利益95.3%、四半期純利益106.1%となったことを受けて、売上高5,000百万円(前期比29.7%増)、営業利益450百万円(同17.3%増)、当期純利益263百万円(同28.6%増)へ上方修正した。弊社では、第4四半期(10月-12月)の成長投資の規模や第3四半期に見られた広告単価の下落などの不透明要因があるものの、上方修正された会社計画は売上高、利益ともに保守的であると見ている。これは、1)スマートフォンユーザー獲得強化やEC連携強化の効果により第3四半期までと同様にECメディアサービスが順調に推移する、2)ソーシャルメディアサービスで10月25日から開始したLINE<3938>とのメッセージ連携の効果が期待できる、——などによる。また、オンラインゲームサイト「ゲソてん」で11月8日から「クイズRPG魔法使いと黒猫のウィズPC」の配信を開始したこともかさ上げ要因として働く可能性がある。

株主への利益還元については、2016年12月期から利益還元を一段と充実させるために配当性向50%を目安にすることへ変更した。この方針に従い期初時点で1株当たり期末配当74円(配当性向50.5%)を計画していたが、業績予想の上方修正に併せて2円増配し76円(同50.0%)へ見直した。

## Check Point

- ・第3四半期累計はメディア事業、その他メディア支援事業ともに好調に推移し過去最高を更新
- ・成長投資の規模や広告単価下落等の不透明要因があるが、上方修正された2016年12月業績予想は慎重
- ・2016年12月期予想1株当たり配当金を2円増配し76円へ修正



## 会社の概要・沿革

### グループのメディア事業統合で事業基盤を確立、市場環境に併せて業態を機敏に転換し成長

#### (1) 会社の概要

同社はインターネット黎明期から一般消費者向けに様々なインターネットサービスを無料で提供、それらのサービスの顧客接点をメディアとする広告事業を手掛ける。「For your Smile, with Internet.」※1を企業理念として掲げ、関わるすべての人々に、インターネットを通じてsmileを浮かべてもらいたいという想いで事業を展開。ポイントサイト、オンラインゲームやソーシャルメディアプラットフォームであるブログサービス、画像共有サービス、掲示板などPC・スマートフォン向けに多くのサービスを出版社のように多ブランドで提供する。台湾・ベトナムを含むアジア地域を中心に海外でもサービスを展開しており、サービスの登録会員数(2016年9月末)は2,232万人。2015年10月に更なる成長のための投資資金の調達を目的として東京証券取引所マザーズ市場へ上場した。

#### (2) 沿革

同社の前身はPC画面に広告を配信する技術を利用した広告ネットワーク事業を行うことを目的にイスラエルのネットベンチャーiWeb.com Ltd.と、電通<4324>グループ及びソフトバンクグループ<9984>の合併により2000年10月に設立されたアイウェブ・テクノロジー・ジャパン株式会社※2。2001年7月にインターキュー(株)(現GMOインターネット)が資本参加。2002年5月に社名をユーキャストコミュニケーションズ株式会社へ変更した。

※1 同社の創設の志を表したものの。「you」は、ユーザー・社員・株主・取引先、関わるすべての人を、「smile」は、笑顔・ほほえみ・幸福・満足・こちよさを意味する。

※2 2000年12月に、電通のほか、電通ドットコム第二号投資事業有限責任組合と(株)サイバー・コミュニケーションズとソフトバンク・メディア・アンド・マーケティング(株)(現SBメディアホールディングス(株))が資本参加し、事業展開を開始した。



## GMO メディア

6180 東証マザーズ

<http://www.gmo.media/ir/>

2016年11月29日(火)

※ aim は Alliance of Internet Media for Applications の略称で、「ちょっとした合い間に楽しめるゲームアプリ」というメッセージも含んでいる。インターネットメディア運営各社とソーシャルゲーム開発各社をつなぐ、双方向にオープンなゲームプラットフォーム。同社では、2016年11月1日にシステムリプレースを行い、ゲソてんの人気コンテンツを順次投入しシナジーを追求する計画となっている。

2004年3月にGMOインターネットの子会社である壁紙ドットコム(株)(2001年1月設立)と合併し、社名をGMOモバイルアンドデスクトップ株式会社に変更。以後、GMOインターネットグループのメディア事業の再編・統合により、業容を拡大する。2005年5月にはGMOメディアアンドソリューションズ(株)(2000年2月設立)から無料メーリングリストサービス「FreeML」(現「freeml」)事業及びポイントサービス「ポイントメール」(現「ポイントタウン」)事業を会社分割により承継し、社名をGMOメディア株式会社に変更。さらに、2007年8月にGMOメディアホールディングス(株)(2006年4月設立)からブログサービス「yaplog!」事業を会社分割により承継したほか、2009年4月にGMOティーカップ・コミュニケーション(株)(2000年8月設立)と合併し、掲示板サービス「teacup.」事業を承継し、現在の事業基盤が整う。

2010年以降は、スマートフォンの普及によるインターネット業界の変化に対応し、アプリケーションエンジニアの強化・育成といったアプリシフト(スマートフォン強化)を同業他社に先駆けて行う。また、ビットコイン(仮想通貨)市場の盛り上がりを見据えて、2014年12月に「ポイントタウン」のポイント交換対象としてビットコインを国内で初めて採用したほか、2016年3月にはオンラインゲームサイト「ゲソてん」にビットコイン決済を導入するなど、新しい取り組みにも積極的にチャレンジ。創業来、インターネット業界の激しい変化に機敏に対応、業態を巧みに変化させながら成長を遂げる。続く9月には、PCブラウザゲームネットワーク事業者としてNo.1(Only1)となり、PCブラウザ向けゲーム関連事業基盤を強固にすることを目的として、ソーシャルゲームプラットフォーム事業「aima※」(以下、アイマ)をACCESSPORT(株)から譲受した。

### 沿革

年月	概要
2000年10月	イスラエルで開発されたPC画面に広告を配信する技術を利用した広告ネットワークを世界に展開するiWeb.com Ltd.(米国 ニューヨーク州)が、同事業を日本で展開するために、アイウェブ・テクノロジー・ジャパン株式会社(現同社)を設立
2000年12月	株式会社電通、電通ドットコム第二号投資事業有限責任組合、株式会社サイバー・コミュニケーションズ、ソフトバンク・メディア・アンド・マーケティング株式会社(現SBメディアホールディングス株式会社)が資本参加
2001年7月	インターキュー株式会社(現GMOインターネット株式会社)が資本参加
2002年5月	商号を「ユーキャストコミュニケーションズ株式会社」に変更。本店の所在地を東京都渋谷区に移転
2004年3月	壁紙ドットコム株式会社と合併し、PC壁紙総合ポータルサービス「壁紙.com」を承継。商号を「GMOモバイルアンドデスクトップ株式会社」に変更
2005年5月	会社分割方式により、GMOメディアアンドソリューションズ株式会社から無料メーリングリストサービス「FreeML」(現「freeml」)事業及びポイントサービス「ポイントメール」(現「ポイントタウン」)事業を承継。商号を「GMOメディア株式会社」に変更
2006年6月	女子大生向け日記サービス「プリキャン革命」(現「プリキャン」)を開始
2007年8月	会社分割方式により、GMOメディアホールディングス株式会社からブログサービス「yaplog!」事業を承継
2009年4月	GMOティーカップ・コミュニケーション株式会社と合併し、掲示板サービス「teacup.」事業を承継
2009年11月	コーディネートSNS「スタイルログ」(現「CoordiSnap」)を開始
2012年3月	世界中の女の子のための無料カメラアプリ「GirlsCamera」を開始
2012年7月	PCブラウザ向けゲームプラットフォーム「ゲソてん」を開始
2012年11月	ランキング形式での情報キュレーションサービス「ランキングシェア」を開始
2014年12月	「ポイントタウン」のポイント交換対象にビットコインを採用
2015年10月	東京証券取引所マザーズ市場に新規上場(証券コード:6180)
2016年9月	ソーシャルゲームプラットフォーム事業「aima(アイマ)」をACCESSPORT株式会社から譲受

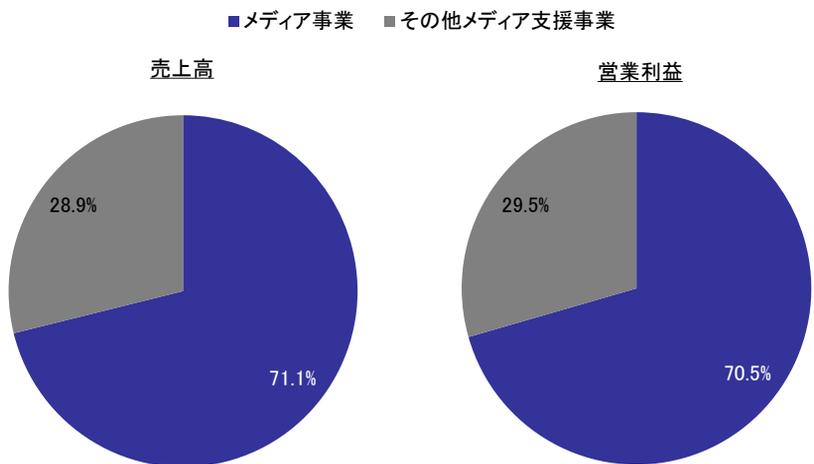
出所:有価証券報告書、同社HPなどからフィスコ作成

## ■ 事業内容

### スマホ向けネイティブアプリと Web 向け無料サービスを、出版社同様に多ブランド展開するメディア事業が主力

手掛ける事業は、ポイントサイト、オンラインゲームサイトやソーシャルメディアプラットフォームであるブログサービス、画像共有サービス、掲示板など PC・スマートフォン向けに多くのサービスを出版社のように多ブランドでサービス展開するメディア事業と、そのノウハウ、システムを活用し社外メディアの収益化を支援するその他メディア支援事業の、2つの事業に区分される。2016年12月期第3四半期累計期間のセグメント別の売上構成（セグメント利益構成）はメディア事業 71.1%（70.5%）、その他メディア支援事業 28.9%（29.5%）。なお、同社は GMO インターネットグループのメディア事業セグメントに属する。

セグメント別売上・利益構成(2016年12月期第3四半期累計期間)



出所：同社決算短信からフィスコ作成

#### (1) メディア事業

メディア事業は、スマートフォン向けネイティブアプリと Web（スマートフォン・PC）向けの無料サービスを多ブランドで展開する広告収益事業。ポイントインセンティブによる EC メディアと一般ユーザーの情報発信をサポートするソーシャルメディアの2つのサービス群からなる。2016年9月末時点の登録会員数は2,232万人、スマートフォンアプリのダウンロード数は累計4,928万ダウンロード。サービス別の売上高（2015年12月期）※は EC メディアが1,685百万円でメディア事業の57.1%、ソーシャルメディアが1,263百万円で同42.9%となっており、ECメディアサービスの売上高がメディア事業売上高の半分強を占める。

##### a) EC メディア

主要サービスは国内最大級のポイントサイトである「ポイントタウン」。1999年にサービスを開始した老舗ポイントサイトで、2016年9月末の会員数は約230万人（2015年12月末205万人）。購買力のある、消費したい、得をしたいという欲求を持つ30代後半から50代前半の世代がコア・ユーザー。なお、足元で取り組んでいるスマートフォン対応の強化によりスマートフォン会員比率が上昇（2016年9月時点34%）しており、それに併せて20代のユーザーが増加傾向にある。

※ 四半期のサービス別売上高は非開示。



## GMO メディア

6180 東証マザーズ

<http://www.gmo.media/ir/>

2016年11月29日(火)

※1 Affiliate Service Provider の略で、成功報酬型広告を配信するサービス・プロバイダ。

※2 ポイント交換先として au (2016年2月～) が新たに加わったほか、4月からイオン銀行も対象となった。一方、ゲソてんの決済方法として、新たに amazon ペイメント (2016年2月～) とビットコイン (2016年3月～) が追加された。

ビジネスモデルは、同社はクライアントとユーザーの間に位置し、広告クライアントから代理店 (ASP※1) 経由でサイト内に掲載された広告に対して、登録会員が申込みや購入等の一定の行動を取ることによって発生した広告収益等と、その広告収益の一部をユーザーにポイント還元した費用との差分が主な収入となる仕組みとなっている。なお、ユーザーが貯めたポイントは大手金融機関及び主要電子マネーや同社が運営するオンラインゲームサイト「ゲソてん」のアイテム等 34 社 (2016年9月現在) の連携先で交換が可能※2。

## b) ソーシャルメディア

主要サービスは、女性コミュニティサイト「prican (以下、プリキャン)」、ブログサービス「yaplog! (以下、ヤプログ!)」、ファッション共有 SNS「CoordiSnap (以下、コーデスナップ)」、コミュニティサービス「teacup. (以下、ティーカップ)」、メーリングリストサービス「freeml (以下、フリー・エムエル)」、壁紙ポータルサイト「壁紙.com」、など。「プリキャン」、「ヤプログ!」、「コーデスナップ」は、スマホアクティブな 10 代の中高校生を中心とする若い女性向けのユーザー発信型メディアとして展開している。

ビジネスモデルは同社が運営するブログ、掲示板、メーリングリスト、画像コミュニティ等のソーシャルメディアプラットフォームに掲載された広告に対して、閲覧者が表示やクリック等を行うことにより得られる広告収入。運営するサービス間での相互送客を強化し、新規会員獲得のためのプロモーション費用を抑制することにより、各サービスの成長、収益性の向上を図っている。

## 主要運営サービス一覧

サービス名	サービスの概要	サービス提供開始時期
EC メディア		
ポイントタウン	EC に関するお得な情報の収集や情報交換ができ、登録会員が購入や資料請求・広告閲覧等の一定のアクションを行うと、ポイントが貯まる仕組み。この貯まったポイントは、現金やギフト券等の様々なメニューから選んで交換できる。2016年9月末時点の登録会員数注1は約 230 万人	1999年12月
ゲソてん	PC ブラウザ向けゲームに特化したゲームプラットフォーム。ポイントタウンで貯まったポイントを交換したり、クレジットカード決済などでアイテムを購入することができる	2012年 7月
ソーシャルメディア		
teacup. (ティーカップ)	ユーザー管理型のレンタル掲示板と Autopage というブログのサービス。運営開始当時からユーザーである 50 代以上の男性ユーザーが主要ユーザー	1997年 8月
freeml (フリーエムエル)	学校やサークル、地域コミュニティ等の様々な団体に利用されている無料のメーリングリストで、2016年9月末時点の登録会員数注2は 1,231 万人	1997年10月
壁紙.com	PC、モバイル、スマートフォン及びタブレット等様々なデバイスに向けた壁紙を提供	2001年 3月
yaplog! (ヤプログ!)	『かんたん』『かわいい』のキャッチフレーズで 10 代から 20 代の女性をターゲットとするブログサービス	2004年 6月
プリキャン	10 代女性を中心に、お互いの興味関心に関する発信と共感を交換する場として利用されている、画像・News・Q&A 等からなるコミュニティサービス	2006年 6月
CoordiSnap (コーデスナップ)	ファッションコーディネート共有サービス。女子高生や女子大生を中心に、ファッションへの感度が高いユーザーが主要ユーザー。2016年9月末時点で 334 万ダウンロードで、台湾・ベトナム版とその他エリア向けの英語版も展開	2009年11月
GIRLSCAMERA	簡単に写真をかわいく装飾できるカメラスマートフォンアプリ。サービス開始後 3 年弱の 2015 年 2 月にアプリが累計 3,000 万ダウンロードを突破、アジアを中心に世界 220 の国と地域で利用されています。2016年9月末時点のダウンロード数は累計 3,438 万ダウンロード	2012年 3月
RankingShare	オリジナリティのあるテーマで自分流のランキングを発表できるキュレーションサービス。女性を中心に幅広いユーザー層が利用	2012年11月

注 1：サービスの利用登録者のうち、現在メールアドレスが有効な人数

注 2：メーリングリストに参加している人数

出所：同社 HP、有価証券報告書、決算説明会資料からフィスコ作成

2016年11月29日(火)

※ 広告媒体のWebサイトを多数集めて「広告配信ネットワーク」を形成し、その多数のWebサイト上で広告を配信するタイプの広告配信手法。様々なWebサイトやソーシャルメディアを「1つの媒体」として広告出稿が可能になるため、広告主にとってより多くの広告閲覧数が見込めるようになるメリットがある。

(2) その他メディア支援事業

a) アドシンジケート

アドネットワーク広告※の同社媒体への掲載によって蓄積させてきたマネタイズのノウハウを活用して、同社以外の第三者の媒体に対して提供し、掲載のコンサルティング及び仲介を行う。

b) AffiTown サービス

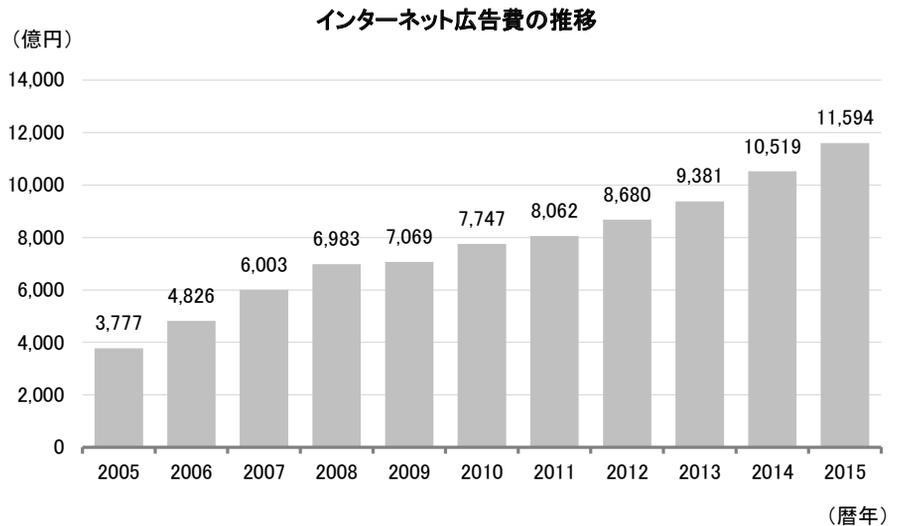
アフィリエイト広告を同社媒体に掲載することによって蓄積させてきた、マネタイズのノウハウや広告主とのネットワーク、広告管理システムを活用して、同社以外の他事業者にも展開するアフィリエイトサービスプロバイダ事業。

■ 事業環境、同社の強み・事業リスク

スマホ強化で同業他社に先行、異なる属性の顧客基盤とアプリ対応の技術力、開発力が強み

(1) 事業環境

2015年の広告費(電通調べ)は6兆1,710億円と4年連続で前年実績を上回ったものの、景気が足踏み状態のなか、伸び率は前年比で0.3%にとどまった。こうした状況下で、同社の主要事業であるインターネット広告市場(媒体費+広告制作費)は、スマートフォン・動画・新しいアドテクノロジーを利用した広告が堅調に伸長し、同10.2%増の1兆1,594億円と2ケタ成長となり、全体をけん引した。



出所:日本の広告費(電通)からフィスコ作成



## GMO メディア

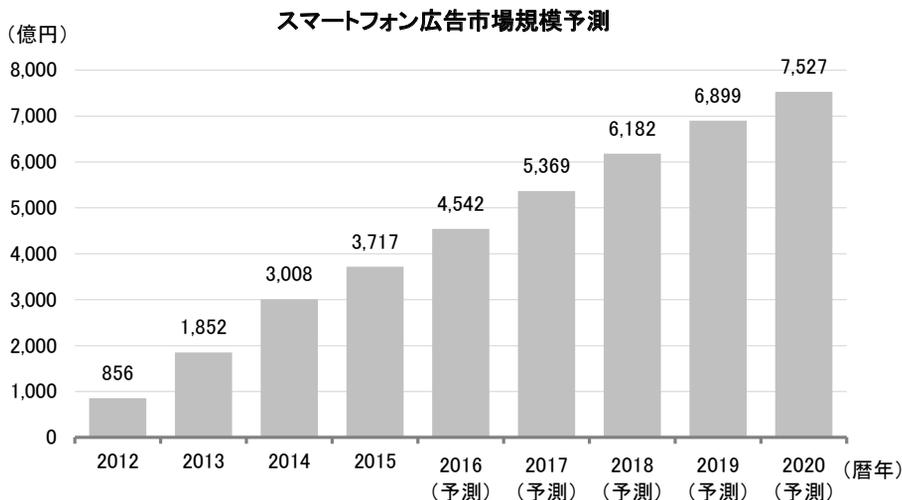
6180 東証マザーズ

<http://www.gmo.media/ir/>

2016年11月29日（火）

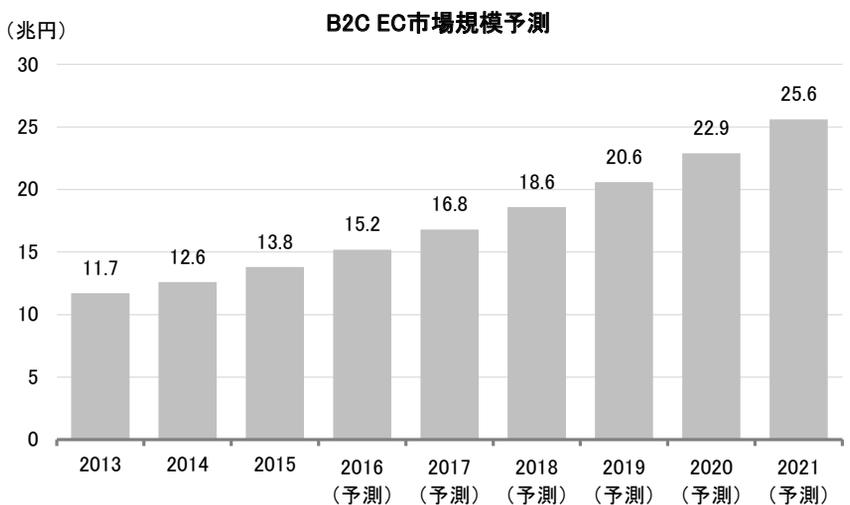
※ サイバーエージェント<4751>の子会社。スマートフォンに特化した広告マーケティング事業等を展開。

中期的な事業環境も明るい。インターネット広告市場は今後も順調に拡大すると見込まれている。大手シンクタンクである野村総合研究所<4307>の予測によると、スマートフォンの普及によりアプリからのネット接続が増加することから、インターネット広告ではアプリ内のリワード広告（成功報酬型広告の一種で、訪問者に報酬の一部を還元する仕組みを持つ広告）や、SNSを活用した新たな広告手法が登場。それらが一定の成功を収めることで、国内インターネット広告媒体費は2014年の8,245億円から2021年度には約1.3兆円に拡大し、同市場でのスマートフォン向け広告の比率は2014年度の34%から2021年度には52%へ増加すると予想している。また、(株)CyberZ※と(株)デジタルインファクトの共同調べ（2016年4月）でもスマートフォン広告市場規模は、2015年の4,542億円から2020年には7,527億円へ順調に拡大すると予想されている。



出所: 同社決算説明会資料「CyberZ/デジタルインファクト共同調べ(2016年4月)」からフィスコ作成

同社がポイントタウン経由で関与しているEC市場についても拡大が見込まれている。野村総合研究所によると、2014年度の12.6兆円から2021年度には倍増し、25.6兆円に達する見通し。この要因として、携帯端末の普及に伴い、時間や場所を問わずにECを利用できるようになったことが市場の成長を後押ししていることを挙げている。



出所: 野村総合研究所(2015年11月発表)からフィスコ作成

2016年11月29日(火)

※1 社員127人(2016年9月30日時点、役員と臨時従業員を除く)のうちエンジニアが50%、デザイナーが10%と制作関係の社員が半分以上を占めている。

※2 SEO (Search Engine Optimization) : 検索エンジン最適化のことで、サーチエンジンの検索結果ページの表示順位の上位に自らのWebサイトが表示されるように工夫すること、またそのための技術やサービス。

※3 ASO (App Store Optimization) : スマートフォン向けアプリストアにおいて、検索結果ページやランキング表示において、上位に自らのスマートフォンアプリが表示されるように工夫すること、またそのための技術やサービス。

※4 コンテンツマーケティング : 顧客が必要とする情報を理解し、それを適切にコンテンツとして提供することで、集客・購買につながる行動を引き起こす手法。

## (2) 同社の強み・事業リスク

### a) 強み・優位性

同社の強みは、1) 購買力があり、消費したい、得をしたいという欲求を持つ30代から50代までのポイントにセンシティブなユーザー層と、10代の中高生を中心とする流行に敏感で、情報発信力が強いと言われる若い女性ユーザー層という異なった属性のコア・ユーザー層の顧客基盤を有する、2) 社員の過半数※1が技術者でスマートフォン強化によりアプリのエンジニアの育成が進んでいる、3) マーケティング・開発・運用のすべてを内製化、加えてシステムインフラを各サービス間で共用しているため、無駄な重複コストを発生させずに迅速で柔軟なサービス展開を行う体制を確立している、4) PC、スマートフォンにおけるSEO※2、ASO※3、コンテンツマーケティング※4ノウハウを社内に蓄積し、プロモーションコストをかけずに低コストで新規登録会員を獲得する仕組みを構築している、などを挙げることができる。

ポイントサイトを運営する類似会社は、セレス<3696>(運営サイト名:moppy)、リアルワールド<3691>(同:げん玉)、VOYAGE GROUP<3688>(同:ECナビ)などを挙げることができるが、ポイント交換の手数料がないことが同業他社との大きな差別化要因として働いている。加えて、エンジニアによるアプリ対応が進んでいることも差別化要因であると考えられる。

### b) 事業等のリスク

集客(新規登録)がApp Store、Google Play等のアプリケーションを流通させるオンラインサービスに依存しているため、Apple Inc.やGoogle Inc.などアプリマーケット運営会社のアルゴリズムの変更等の事業戦略の変更、手数料率の変更、契約の終了や中止などが生じる場合、同社の業績は多大な影響を受ける可能性があることが最大の事業リスクである。

加えて、同社の代表取締役社長である森輝幸(もりてるゆき)氏は創業以来(2002年2月に社長就任)長期にわたり経営方針や事業戦略の決定及び社内風土の醸成に関して重要な役割を果たしてきた。このため、何らかの理由により同氏が業務を継続することが困難になった場合には事業や業績に影響が出る可能性があり、同社の強みの源泉であると同時にリスクでもあると考えられる。

なお、同社が取り扱うインターネット広告市場は、他のメディア広告市場に比べると高い成長率を依然として維持している成長市場であるものの、市場変化や景気動向の変動によって広告クライアントが広告費用を削減する等、景気動向の影響により、広告出稿量が減少し、または広告掲載単価が下落するなど、同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

## ■ 業績動向

### 第3四半期累計はメディア事業、その他メディア支援事業とも好調に推移し2ケタ増収・増益

#### (1) 2016年12月期第3四半期決算

##### a) 2016年12月期第3四半期累計(1月-9月)業績の概要

2016年12月期第3四半期累計の業績は、売上高が4,039百万円(前年同期比48.5%増)、営業利益は414百万円(同24.9%増)、四半期純利益は269百万円(同29.2%増)と売上高、利益ともに2ケタ成長を確保し、過去最高を記録した。

2016年12月期第3四半期累計業績の概要

(単位：百万円)

	15/12期		16/12期		16/12期		
	3Q累計実績	売上比	3Q累計実績	売上比	前年同期比増減率	期初計画進捗率	16/12期
売上高	2,719	-	4,039	-	48.5%	97.3%	4,151
売上原価	1,542	56.7%	2,535	62.8%	64.3%	-	-
売上総利益	1,176	43.3%	1,504	37.2%	27.8%	-	-
販管費	844	31.1%	1,089	27.0%	29.0%	-	-
営業利益	332	12.2%	414	10.3%	24.9%	95.3%	435
経常利益	322	11.9%	413	10.2%	28.1%	95.8%	431
四半期純利益	208	7.7%	269	6.7%	29.2%	106.1%	254

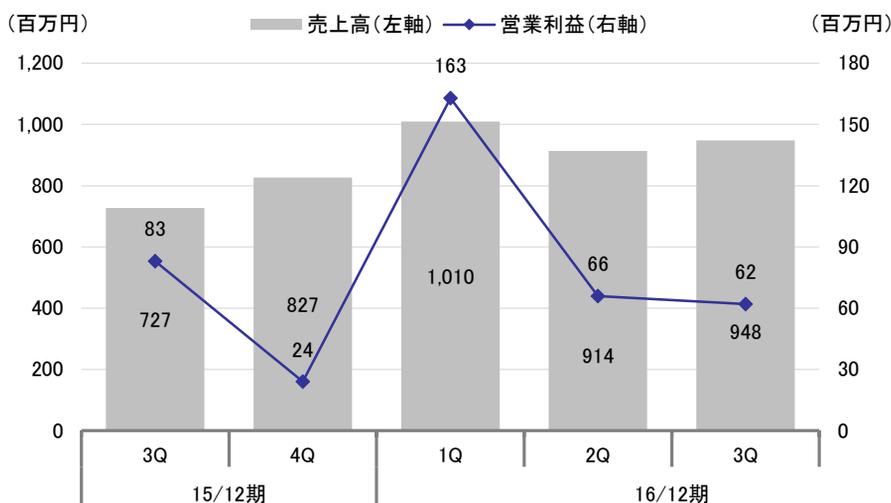
出所：同社決算説明会資料からフィスコ作成

2016年11月29日(火)

売上高が前年同期比で48.5%増と大幅に伸びたのは、メディア事業、その他メディア支援事業がそれぞれ順調に推移したことが要因。売上原価は利益率の低いその他メディア支援事業が急拡大したことや原価率の高いECメディアサービスが好調に推移したことから2,535百万円(前年同期比64.3%増)となり、売上高以上の増加率となった。このため、売上総利益率は前年同期の43.3%から37.2%へ6.1ポイント低下した。一方、販管費は売上高拡大に伴い販売促進費が増大したものの、人件費の伸びを抑えることができたために、1,089百万円(同29.0%増)と売上高の伸びを下回る水準に抑制することに成功。このため、販管費比率は前年同期の31.1%から27.0%へ4.1ポイント低下した。以上のことから、営業利益率は10.3%と前年同期に比べ1.9ポイント低下したものの、前年同期比24.9%増益となり20%超の増益率を確保した。

セグメント別に見ると、メディア事業の売上高は2,873百万円(前年同期比35.4%増)、営業利益は292百万円(同0.8%増)となった。増収増益となったのは、ECメディアサービスのポイントタウンが好調に推移したことが主要因。なお、営業利益の伸びが小さいのは、1)新規開発などの投資の実施、2)原価率の高いECメディアサービスが順調に伸びた一方で、「プリキャン」において例年9月に上昇していた広告単価が下落したことなどにより、利益率の高いソーシャルメディアサービスが伸び悩んだ売上構成の変化——によるところが大きい。

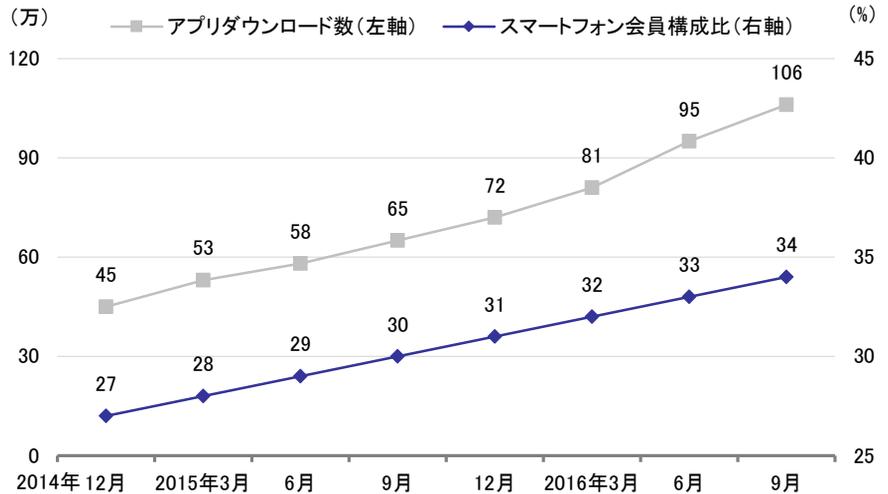
メディア事業四半期業績推移



出所：同社決算短信、決算説明会資料からフィスコ作成

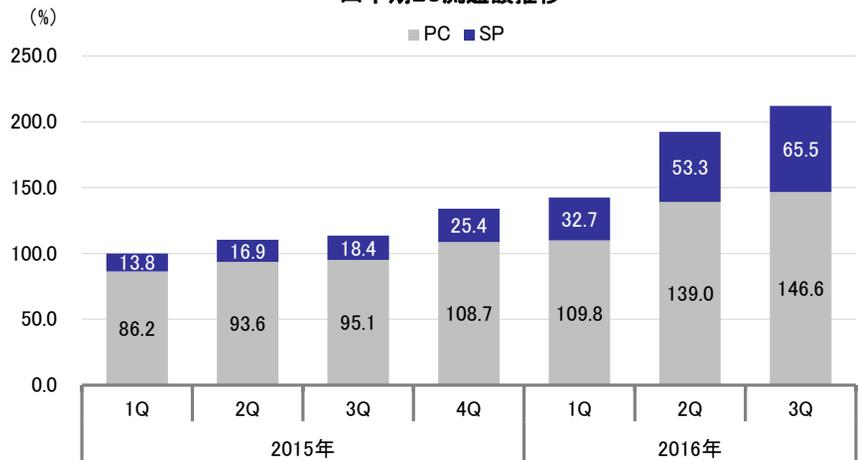
ポイントタウンの状況を見ると、スマートフォン対応を進めたことにより、スマートフォン会員が大幅に増加（スマートフォン会員比率は34%へ上昇）したほか、アプリダウンロード数も2015年12月末の72万ダウンロードから2016年9月末には106万ダウンロードへ34万ダウンロード増加した。さらに、EC外部環境の盛り上がりに加えて、EC連携強化の効果が顕在化したことにより、ポイントタウンを経由した大手EC市場の購買額は大幅に増加した（2015年第1四半期を100とした場合、2016年第3四半期は212へ拡大。うち、スマートフォン経由は2015年第1四半期13.8から2016年第3四半期には65.5へ拡大）。

ポイントタウンアプリダウンロード数とスマートフォン会員構成比の推移



出所：同社決算説明会資料からフィスコ作成

四半期EC流通額推移



※2015年1Qを基準(100)としたときの表示  
出所：同社決算説明会資料からフィスコ作成

その他メディア支援事業の売上高は1,165百万円（前年同期比95.2%増）、営業利益は122百万円（191.7%増）と大幅増収・増益を記録した。自社媒体で培ったアフィリエイト広告運用ノウハウを活用したアフィリエイト広告ネットワークを外部のメディア媒体や広告主向けに構築する一過性の大型案件の受注があったことが主要因。

その他メディア支援事業四半期業績推移



出所： 同社決算短信、決算説明会資料からフィスコ作成

その他メディア支援事業の拡大が寄与

b) 2016年12月期第3四半期(7月-9月)業績

第3四半期(7月-9月)の業績は、売上高が1,370百万円(前年同期比48.5%増)、営業利益は118百万円(同17.4%増)、四半期純利益は76百万円(同34.7%増)となり、2ケタ増収・増益を確保した。

2016年第3四半期(7月-9月)業績の概要

(単位：百万円)

	15/12 期		16/12 期		
	3Q 実績	売上比	3Q 実績	売上比	前年同期比
売上高	923	—	1,370	—	48.5%
売上原価	528	57.3%	888	64.8%	67.9%
売上総利益	394	42.7%	482	35.2%	22.4%
販管費	293	31.8%	364	26.6%	24.1%
営業利益	101	11.0%	118	8.7%	17.4%
経常利益	91	9.9%	117	8.6%	28.9%
四半期純利益	56	6.2%	76	5.6%	34.7%

出所： 同社決算説明会資料からフィスコ作成

前年同期比で48.5%増の大幅な増収となったのは、ポイントタウンを中心にメディア事業が順調に拡大したことに加えて、大型案件の受注によりその他メディア支援事業が大幅増となったことによる。売上原価は、原価率の高いその他メディア支援事業と原価率が比較的に高いポイントタウンの売上高がそれぞれ増加したことによる売上構成の変化の影響により、同67.9%増の888百万円と売上高の伸びを上回るペースで増加。このため、売上総利益率は前年同期に比べ7.5ポイント低下し35.2%となった。一方、販管費は売上高増加に伴い主にポイント費用である販売促進費が大幅に増加(前年同期比136百万円増、同87.3%増)したものの、人件費の伸びを抑えることができたために、364百万円(同24.1%増)と売上高の伸びを下回り、販管費比率は26.6%と前年同期に比べ5.2ポイント低下した。この結果、営業利益は同17.4%増と2ケタ増益となったものの、営業利益率は原価率上昇により前年同期に比べ2.3ポイント低下し8.7%となった。



## GMOメディア

6180 東証マザーズ

<http://www.gmo.media/ir/>

2016年11月29日(火)

※1 同社では、ファッションニュース「コーデスナコレクション」(「コーデスナップ」)に投稿されたユーザーのコーディネート写真の中から、テーマに合わせていくつかピックアップし、トレンド情報として記事にまとめて紹介する)を、より多くの女性へコンテンツを届けることができるように「コーデスナップ」内だけでなく、外部のニュースメディアへ提供している。これまでは、「SmartNews」、「Flipboard」、NTTドコモ<9437>の「dメニュース」、NTTレゾナント(株)の「gooニュース」、LINEの「LINE NEWS」との連携を行ってきた。第3四半期にはGunosy<6047>の「グノシー(Gunosy)」(9月29日～)、(株)ネットネイティブが運営する日本最大級の女性向けエンタメ&ライフスタイルニュースサイト「モデルプレス」(9月6日～)との連携を開始した。

※2 公式ブランド数は2015年5月のスタート時点で1社6ブランドであったのが、2016年10月末時点で19社102ブランドへ増加。

セグメント別に見ると、メディア事業の売上高は前年同期比30.5%増の948百万円、セグメント利益は同24.9%減の62百万円と増収ながら減益となった。売上高が拡大したのは、ポイントタウンを中心とするECメディアサービスがスマホユーザー獲得強化やEC連携強化による効果が顕在化し拡大したことが主要因。にもかかわらず、減益となったのは、1)新規開発や外注費を増加させた、2)原価率の高いECメディアの売上高拡大と利益率の高いソーシャルメディアの売上高伸び悩みによる売上構成の変化があった、——ことが要因。

ECメディアサービスの具体的な取り組みについて見ると、ポイントタウンのスマートフォンユーザー獲得強化は、スマートフォン中心の広告宣伝を展開したことによりスマートフォンユーザーの新規会員の獲得が順調に進んだほか、アプリの継続的なチューニングによる効果でデバイス別に見た売上高が順調に増加(ポイントタウンのスマートフォン売上高比率15年3Q:20.5%→16年3Q:33.7%)した。加えて、会員向けのショッピングへのレコメンド・啓蒙強化、ポイントタウン内でのキャンペーン実施や提携ショッピングサイトのキャンペーンに合わせたレコメンドの実施といったEC連携強化によるプラス効果によりECメディアサービスのスマートフォンECアクティブユーザー数(前年同期比203.7%増)及びEC流通額(同151%増)がそれぞれ順調に拡大した。特に、30歳以下の女性スマートフォンユーザーのアクションが増加する格好となっている。

一方、ソーシャルメディアサービスの取り組みとして、「コーデスナップ」でメディア機能強化※1やEC連携パートナー拡大※2によるEC機能強化を行った。

その他メディア支援事業の売上高は、クレジットカード関連向けの一過性の大型案件の受注がプラス寄与したことから、同115.3%増の422百万円、セグメント利益は同218.8%増の55百万円と大幅な増益となった。

## 純資産が順調に積み上がる、自己資本比率は60%超の高水準を維持

### (2) 財務状態

2016年12月期第3四半期末の総資産は3,768百万円となり前期末比446百万円増加した。内訳を見ると、前期末に比べ流動資産が311百万円、固定資産が135百万円増加した。流動資産の増加は、関係会社預け金を含む現金及び預金が130百万円増加(内訳は現金及び預金1,220百万円減少、関係会社預け金1,350百万円増加)、売掛金が123百万円増加したことなどによる。固定資産は135百万円増加した。具体的には、オフィス設備投資やインフラ投資などにより有形固定資産が70百万円増加、AIM事業譲受によるのれん発生により無形固定資産が22百万円増加、長期貸付金、投資有価証券の増加などにより投資その他の資産が41百万円増加した。

負債合計は前期末比270百万円増加し1,499百万円となった。流動負債は、買掛金の増加76百万円、ポイント引当金の増加97百万円などにより、前期末に比べ232百万円増加した。また、固定負債は38百万円増加した。これは、オフィス設備投資やインフラ投資などに伴うリース債務の増加55百万円が主要因。

純資産は2,268百万円と前期末に比べ175百万円増加した。これは、利益剰余金が176百万円増加(内訳は剰余金の配当による減少93百万円、四半期純利益の計上269百万円)したことによる。

2016年11月29日(火)

キャッシュ・フローの状況について見ると、2016年9月末の現金及び現金同等物残高は前期末比129百万円増加し2,225百万円となった。業績好調により営業活動によるキャッシュ・フローが145百万円の収入となったのに対して、投資活動によるキャッシュ・フローは、設備投資やアイマ事業譲受などにより66百万円の支出となった。

経営指標について見ると、健全性を表す自己資本比率は60.2%、流動比率は254.5%とそれぞれ高水準を維持している。一方、収益性を表す営業利益率は10.3%と2ケタ台を確保した。中長期的に営業利益率20%を目標としていることを考慮すると、今後は利益率の高いソーシャルメディアサービスの更なる拡大のための取り組み強化が課題と言えよう。

### 貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

貸借対照表

(単位:百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期 3Q	前期末比 増減額	主な増減要因
流動資産	1,615	3,113	3,424	311	関係会社預け金+1,350、売掛金+123、現金及び預金-1,220
固定資産	181	209	344	135	有形固定資産+70、無形固定資産+22、投資その他の資産+41
総資産	1,796	3,322	3,768	446	
流動負債	922	1,112	1,345	232	買掛金+76、ポイント引当金+97
固定負債	94	116	154	38	リース債務+55
負債合計	1,016	1,229	1,499	270	
純資産	780	2,093	2,268	175	利益剰余金+176
負債純資産合計	1,796	3,322	3,768	446	

キャッシュ・フロー計算書

営業活動によるキャッシュ・フロー	452	257
投資活動によるキャッシュ・フロー	-9	171
財務活動によるキャッシュ・フロー	-198	1,049
現金及び現金同等物の期末残高	618	2,096

経営指標

健全性			
流動比率	175.2%	279.7%	254.5%
自己資本比率	43.4%	63.0%	60.2%
収益性			
ROE(自己資本利益率)	18.6%	14.2%	-
ROA(総資産経常利益率)	16.9%	14.2%	-
営業利益率	8.1%	9.9%	10.3%

出所: 同社有価証券報告書、決算短信からフィスコ作成

## 上方修正された会社計画は慎重

### (3) 2016年12月期業績見通し

同社は、第3四半期累計業績の期初計画(売上高4,151百万円、営業利益435百万円、当期純利益254百万円)に対する進捗率が売上高97.3%、営業利益95.3%、四半期純利益106.1%となったことを受けて、通期計画を売上高5,000百万円、営業利益450百万円、当期純利益263百万円へ上方修正した。

## 第4四半期業績と2016年12月期会社計画の概要

(単位：百万円)

	15/12期				16/12期						
	4Q実績	売上比	通期実績	売上比	4Q計画	売上比	前期比増減率	期初計画	通期計画	前期比増減率	
売上高	1,135	-	3,855	-	960	-	-0	4,151	5,000	29.7%	
売上原価	712	62.7%	2,255	58.5%	-	-	-	-	-	-	
売上総利益	423	37.3%	1,600	41.5%	-	-	-	-	-	-	
販管費	372	32.8%	1,216	31.6%	-	-	-	-	-	-	
営業利益	51	4.5%	383	9.9%	35	3.7%	-31.4%	435	450	17.3%	
経常利益	42	3.8%	365	9.5%	34	3.6%	-20.0%	431	448	22.5%	
四半期純利益・ 当期純利益	-3	-0.3%	205	5.3%	-6	-0.7%	-	254	263	28.6%	

出所：同社決算説明会資料からフィスコ作成

GMOメディア  
6180 東証マザーズ

<http://www.gmo.media/ir/>

2016年11月29日(火)

上方修正の要因は、ECメディアを中心とするメディア事業及びその他メディア支援事業において好調な拡大が継続したことから売上高が当初の予想を上回る5,000百万円となる見込みであることによる。一方、売上高の上方修正幅に比べ利益の上方修正幅が小幅にとどまるのは、1)原価率が高いその他メディア支援事業が想定を上回って好調であった、2)来期以降を睨んだ中期的な成長のための投資を行う計画がある、——などによるためだ。

弊社では、第4四半期(10月-12月)の成長投資の規模や第3四半期に見られた広告単価の下落などの不透明要因があるものの、上方修正された会社計画は売上高、利益ともに保守的であると見ている。これは、1)スマホユーザー獲得強化やEC連携強化の効果により第3四半期までと同様にECメディアサービスが順調に推移する、2)ソーシャルメディアサービスで10月25日から開始したメッセージャー連携<sup>※1</sup>の効果が期待できる、——などによる。また、「ゲソてん」で11月8日から「クイズRPG魔法使いと黒猫のウィズPC」の配信を開始したこともかさ上げ要因として働くと考えられる。

※1 同社が提供する「プリキャン」と「コーデスナップ」が「Official Web App」のパートナーとしてLINEアカウントとの連携を開始。これにより「プリキャン」、「コーデスナップ」のユーザーはもちろん、両サービスのアプリの利用経験がない者でも、LINE上から各サービスの一部の機能をシームレスに利用可能となるというもの。10月末時点のLINE@友達数は約7万となっている。

※2 新規事業創出のためのプランコンテスト「やれんのか!」を定期的で開催し、審査に通過したサービスに対して、サービス立ち上げのための専門組織として「スタートアップ室」が半年間サービス開発に集中、生み出してきたサービスに関するノウハウの注入と技術的バックアップ体制を取り、新規サービスの立ち上げを成功させる体制を整えている。ちなみに、「コーデスナップ」、「ランキングシェア」、「ガールズカメラ」はスタートアップ室を経て事業化されたサービス。

## ■ 中長期的な会社の経営戦略

### 既存 Web メディアをベースにスマホ強化、M&A、海外も視野に新領域のチャレンジで成長加速

同社は、中期経営計画を公表していないため、中期的な経営数値目標はない。しかし、中期的な成長戦略として、Webブラウザの安定した成長で経営のベースを作り、ソーシャルメディアやECメディアの顧客基盤を活用したスマートフォンアプリで成長を目指すことを打ち出している。さらに、上場で調達した資金10億円を活用し、M&Aや海外を含めた新しい領域にチャレンジすることにより、成長を一段と加速させることを目論んでいる。これらにより、当面は2ケタ成長を続け、できるだけ早い時期に売上高100億円、営業利益20%の達成を目指しているものと考えられる。

具体的には、購買力の高い30代後半から50代前半のユーザーと情報に敏感で情報発信力が強い10代女性ユーザーの2つの顧客接点をベースにユーザーのライフスタイルに合わせた新規サービスを開発<sup>※2</sup>、提供することにより、ユーザーとの接触回数と滞在時間の長期化を図るというものだ。ECメディアサービスでは、ポイントが貯まるサービスラインナップ及びポイント交換先のラインナップをそれぞれ充実させることにより、ユーザーの満足度を高め、リピート利用を促進させる。一方、ソーシャルメディアサービスでは、大規模でライトなコミュニティを提供し、気軽に発信ができ、自分の発信に対する反応を得る仕組みを作ることでリピート利用につなげる戦略だ。

2016年11月29日（火）

※親会社GMOインターネットは、株主還元に関する基本方針を「総配当還元性向50%を目標とする。配当については、配当性向の目標を連結当期純利益の33%以上とし、自己株式取得については、連結当期純利益から配当総額を引いた金額を目標に、業績及び財務体質の状況等を総合的に勘案し、株価水準に応じて機動的に実施する。」へ変更している。

## ■中長期的な会社の経営戦略

なお、海外展開の新たなチャレンジの具体的な一例として、足元では台湾とベトナムでアプリを展開しているコーデスナップをはじめとして、スマートフォンアプリの海外展開強化を進め、インバウンド需要の取り込みを図る戦略だ。

## ■株主還元

### 業績予想の上方修正に併せて期末配当の2円増配を決定

同社では、環境変化の激しいインターネット業界において、企業体質の強化及び積極的な事業展開に備えるための内部留保の確保が重要であると考えると同時に、利益還元も重要な経営課題として認識している。事業の成長に基づいて中長期的な株式価値の向上を目指すとともに、業績に連動した配当を継続的に実施できる収益力の安定化に努めるとしている。

従来の基本方針は配当性向35%以上を目安としていたが、2016年12月期から利益還元をさらに充実させるために配当性向50%を目安にすることへ変更した※。この方針に従い期初時点では1株当たり期末配当74円（配当性向50.5%）を計画していたが、10月27日の業績予想の上方修正に合わせて2円増配し76円（同50.0%）へ見直している。

#### ディスクレーマー（免責条項）

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。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、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。

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