

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

GMO メディア

6180 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年3月18日(月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018 年 12 月期の業績概要	01
2. 2019 年 12 月期の業績見通し	01
3. 「コエテコ」が業界トップのポータルサイトに	01
4. 株主還元策	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	05
4. 市場環境と同社の強み、事業リスク	09
■ 業績動向	11
1. 2018 年 12 月期の業績概要	11
2. 事業セグメント別動向	12
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2019 年 12 月期の業績見通し	16
2. 成長戦略	17
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	22

■ 要約

プログラミング教育ポータルサービス「コエテコ」の成長性に注目

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、ポイントサイトやHTML5ゲームプラットフォーム、各種ソーシャルメディアサイトの運営によって広告収益を得るメディア事業を主力事業とし、メディア事業で蓄積したノウハウ・システムを活用して、他社メディアの収益化を支援するその他メディア支援事業を展開する。

1. 2018年12月期の業績概要

2018年12月期の業績は、売上高で前期比3.5%増の4,533百万円、営業利益で同23.8%減の282百万円と2期連続の減益決算となった。ソーシャルメディアの広告収入減少やアドネットワーク事業者のレギュレーション変更による売上減、新規サービスの開発費用増などが減益要因となった*。一方で、ゲーム課金収益については「ゲソてん」や提携パートナーメディアと合わせたユーザー数の拡大と自社開発タイトルの提供等により、売上高で前期比20%増と順調に拡大した。

* 2017年4月より一部アドネットワーク事業者において広告出稿のレギュレーションを変更したことに伴い、2018年12月期は前期比で3億円弱の減収要因となった。

2. 2019年12月期の業績見通し

2019年12月期の業績は売上高で前期比1.4%増の4,600百万円、営業利益で同6.1%増の300百万円と増収増益を目指す。ソーシャルメディアの広告収入は引き続き低迷が予想されるもののコストコントロールを実施して、マイナスの影響を最小限に食い止めるほか、ECメディアにおいては「ポイントタウン」と「ゲソてん」の連携を強めるとともに、他社連携も積極的に行うことでユーザー基盤を拡大し、広告収入やゲーム課金収入の増加により増収増益を目指して行く考えだ。

3. 「コエテコ」が業界トップのポータルサイトに

新規事業として2017年11月より、プログラミング教育に関するポータルサービス「コエテコ」を立ち上げており、今後育成していく予定にしている。2018年末時点で掲載教室数は約5,800教室と業界最大規模となっており、2019年も掲載数をさらに増やして、プログラミング教室分野での圧倒的な情報ポータルサイトを目指す。マネタイズ方法はまだ模索中だが、生徒送客手数料を基本に考えている。プログラミング教育は2020年度以降、小学校で必修化されるなど、今後教育サービス市場において急拡大が見込まれており、同社にとっては数年後に営業利益で数億円規模まで拡大し、収益柱の1つとなる可能性があるだけに今後の展開が注目される。

4. 株主還元策

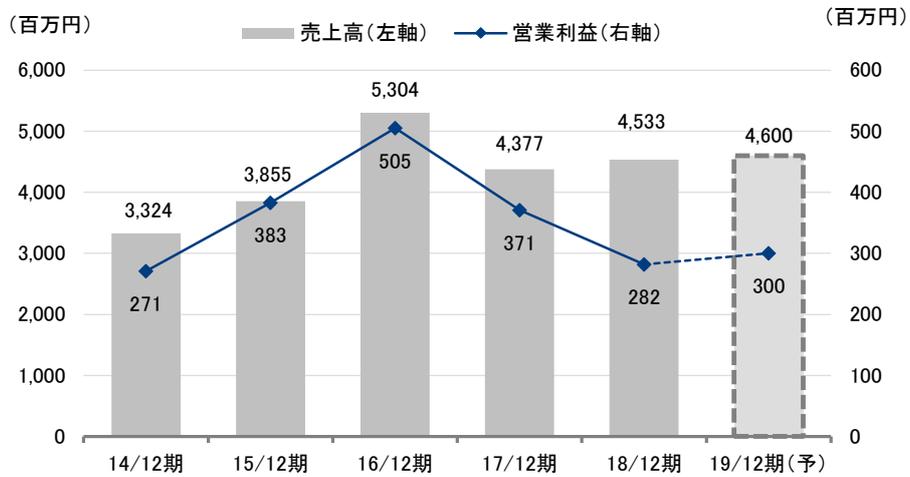
株主への利益還元については、配当性向50%を目安に配当を実施していくことを基本方針としている。2019年12月期の1株当たり配当金は前期比1.0円増配の58.0円（配当性向50.2%）を予定している。

要約

Key Points

- ・ GMOグループのメディア事業統合で事業基盤を確立、市場環境に合わせて業態を機敏に転換し成長
- ・ 2019年12月期は新規事業への投資を継続しつつ、ECメディア事業の売上最大化に取り組み、増収増益を目指す
- ・ 「コエテコ」は数年後に収益柱に育つ可能性あり

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

GMOグループでポイントサイトのほかオンラインゲームのプラットフォームや各種ソーシャルメディアの運営を基盤とした事業を展開

1. 会社概要

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であるメディアを基盤とした広告事業を手掛けている。「For your Smile, with Internet.」※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。ポイントサイトや HTML5 ゲームプラットフォーム、各種ソーシャルメディア（ブログサービス、コミュニティサイト、掲示板）を運営している。自社のメディア媒体数は 2018 年 12 月末時点で 10 サイト、サービスの登録会員数は 2,000 万人を超えている。

※ 同社の創設の志を表したもので、「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・こころよさを意味する。

2. 沿革

同社の前身はインターネット広告配信技術のベンチャーである iWeb.com Ltd.（イスラエル）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※で、2001 年 7 月にインターキュー（株）（現 GMO インターネット）が資本参加した。

※ 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、（株）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）（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。

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、業容を拡大していく。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）から無料メールリストサービス「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、現在の事業基盤が整う。

会社概要

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（スマートフォンへの対応強化）を同業他社に先駆けて行う。また、ビットコイン（暗号通貨）市場の拡大を見据えて、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、新たな取り組みにも積極的にチャレンジしている。同年9月には、ブラウザゲームネットワーク事業者のNo.1（Only1）となり、PCの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。また、2017年11月にはEdTech領域への参入を目的に、プログラミング教育に関する情報メディア「コエテコ」の運営を新たに開始している。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続けているのが特徴となっている。

※ aimaはAlliance of Internet Media for Applicationsの略称で、「ちょっとした合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会社とソーシャルゲーム開発会社をつなぐ、双方向にオープンなゲームプラットフォームとなる。同社は2016年11月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ていくことでシナジーを追求している。

沿革

年	月	概要
2000	10	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
2001	7	インターキュー（株）（現GMOインターネット<9449>）が資本参加
2002	5	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	3	壁紙ドットコム（株）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	5	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）から無料メールリストサービス「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	6	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	8	会社分割方式により、GMOメディアホールディングス（株）からブログサービス「yaplog！」事業を承継
2009	4	GMOティーカップ・コミュニケーション（株）と合併し、掲示板サービス「teacup.」事業を承継
2009	11	コーディネートSNS「スタイルログ」（現「CoordiSnap」）を開始
2012	7	HTML5ゲームプラットフォーム「ゲソてん」を開始
2014	12	「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	10	東京証券取引所マザーズ市場に新規上場
2016	9	PCブラウザ向けゲームプラットフォーム事業「aima（アイマ）」をACCESSPORT（株）から譲受
2017	11	プログラミング教育メディア「コエテコ」を開始

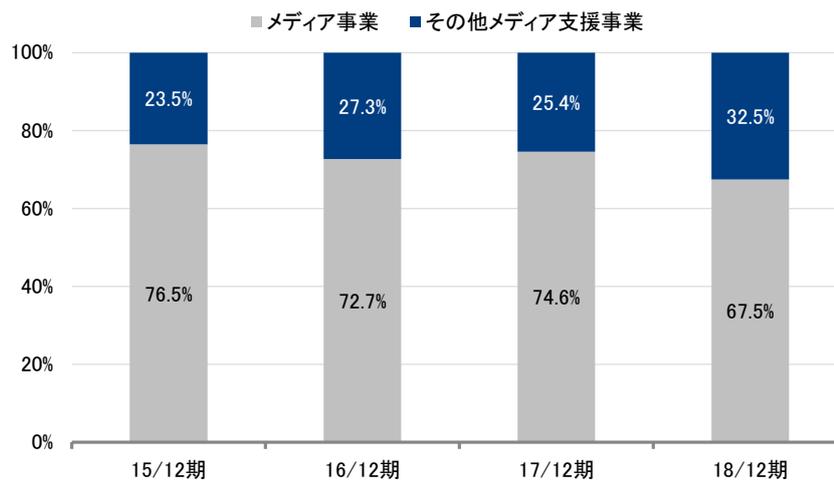
出所：有価証券報告書、会社資料よりフィスコ作成

自社運営するメディアから得られる広告収益や課金収益が収益源

3. 事業内容

同社の事業セグメントは、メディア事業とその他メディア支援事業に分けられる。メディア事業は、自社運営するポイントサイトやHTML5ゲームプラットフォーム、ソーシャルメディアを通じて得られる広告収入や、ゲーム課金収入を獲得するビジネスモデルとなる。一方、その他メディア支援事業は、メディア事業で蓄積したノウハウやシステムを活用し、他社メディアの収益化を支援する事業となる。2015年12月期以降、売上構成比ではメディア事業が70%台、その他メディア支援事業が20%台で推移していたが、2018年12月期はメディア事業が60%台まで低下している。また、営業利益の構成比についてもほぼ同様の傾向となっている。同社ではメディア事業を主力事業として展開しており、その他メディア支援事業については付随的な事業として位置付けている。

セグメント別売上構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) メディア事業

メディア事業は、ポイントインセンティブ等による「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」を軸に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）向けに多ブランドで展開しており、ユーザーは無料で利用可能となっており、広告収入で利益を得るビジネスモデルとなっている。メディア事業のサービス別売上高（2018年12月期）は、「ECメディア」が約24億円で77%、「ソーシャルメディア」が約7億円で22%を占めている。

a) ECメディア

ECメディアでは、国内最大級のポイントサイトである「ポイントタウン」と、HTML5ゲームプラットフォームの「ゲソてん」を運営している。

GMOメディア | 2019年3月18日(月)
 6180 東証マザーズ | <https://www.gmo.media/>

会社概要

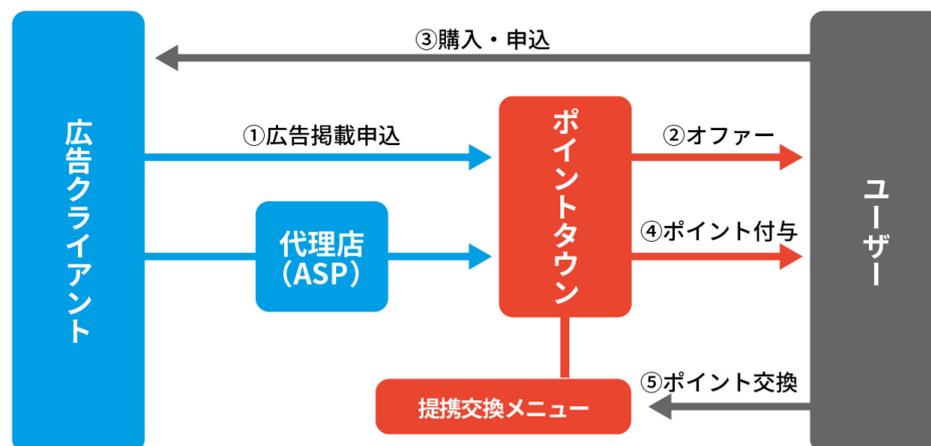
「ポイントタウン」は1999年にサービスを開始した老舗ポイントサイトで、2018年12月末の会員数は200万人を超えている。購買力のある、消費したい、得をしたいという欲求を持つ30代後半から50代前半の世代がコア・ユーザーとなっている。なお、足元で取り組んでいるスマートフォン対応の強化によりスマートフォン会員比率も2018年12月末時点で50%を超過しており(2017年12月末は44%)、それに併せて20代の若い世代にも会員層が広がっているものと見られる。「ゲソてん」では農場・経営ゲームやシミュレーションゲーム、カードゲームなど多くの無料ソーシャルゲーム(一部課金)を自社開発タイトルも含めて取りそろえている。

ビジネスモデルを見ると、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※)経由でサイト内に掲載されるポイント付き広告に対して、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広告収入は発生する。その広告収入の一部をユーザーにポイント還元した費用との差分が同社の収益となる構造だ。例えば、クレジットカード会社が会員を獲得する際に、入会ポイントを付与することが多いが、そうしたポイントの発行を「ポイントタウン」を通じて同社が行い、ユーザーに還元する流れとなる。なお、ユーザーが貯めたポイントは大手金融機関で現金に交換できるほか、主要電子マネーやビットコイン、同社が運営するHTML5ゲームプラットフォーム「ゲソてん」のアイテム等との交換が可能となっている。

※ 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。

ECメディアの売上は「ポイントタウン」と「ゲソてん」からの収入となる。なお、売上高に影響する広告単価はクライアントごとに異なるほか、季節要因によっても変わってくる。広告枠は変わらないため、広告出稿ニーズの高い1月-3月期は需給がタイトとなり、広告単価も上昇する傾向となる。このため、同社の四半期売上高も例年、第1四半期がピークとなる。また、粗利益率は40~50%程度と推定される。

ECメディアのビジネスモデル



出所：決算説明会資料より掲載

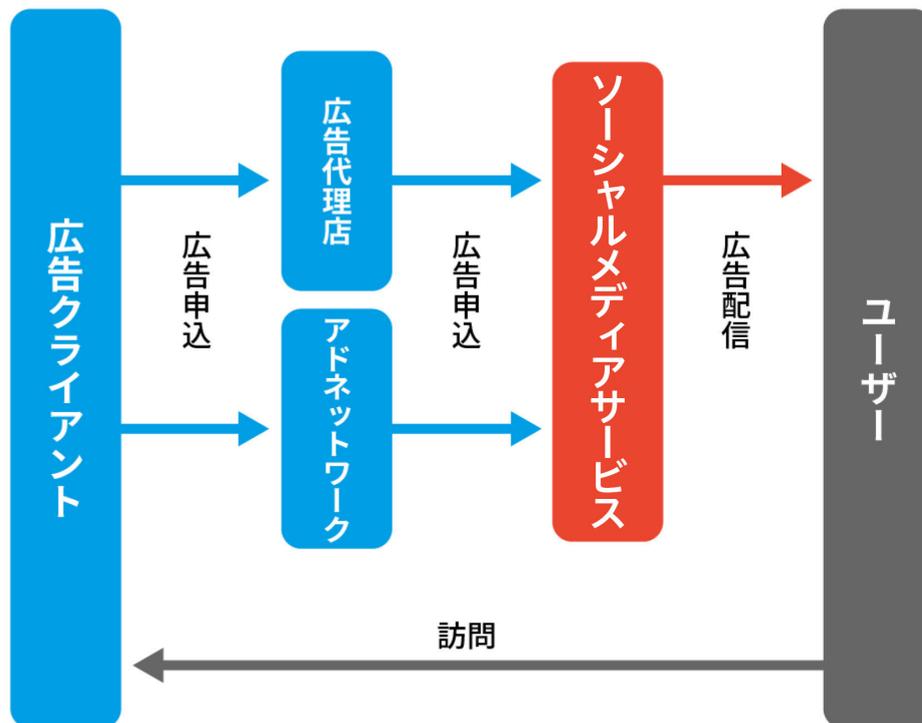
会社概要

b) ソーシャルメディア

同社は運営するソーシャルメディアは、女性コミュニティサイト「prican（以下、プリキャン）」、コーディネート共有アプリ「CoordiSnap（以下、コーデスナップ）」、ブログサービス「yaplog！（以下、ヤプログ!）」、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」のほか、直近では2017年10月よりプリキャン内に正式オープンした小説投稿サービス「プリ小説」などを運営している。「プリキャン」「ヤプログ!」「コーデスナップ」「プリ小説」は、スマホアクティブな10代～20代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これらソーシャルメディア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広告収入を得るモデルとなっている。運営する各ソーシャルメディア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で、安定した収益基盤を構築している。売上高の季節変動はECメディアと同様の傾向にある。また、ECメディアのようにユーザー還元がないため、粗利益率はほぼ100%となっている。

ソーシャルメディアのビジネスモデル



出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

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。貯まったポイントは、現金やビットコイン、ギフト券等の様々なメニューから選んで交換できる。2018年6月末時点の登録会員数は252万人(注)	1999年12月
ゲソてん	ブラウザ向けゲームに特化したゲームポータルサイト。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		
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代の女性を中心に利用されているブログサービス	2007年 8月
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ルマガジン	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
ブリキャン	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アプリ。女子高生や女子大生を中心に、ファッションへの感性が高いユーザーが主要ユーザー。モールではない本店型のファッションECサービスとの連携を進める	2009年11月
コエテコ	プログラミング教育に関する正しい情報を分かりやすく伝えるポータルサイト	2017年11月

注：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

出所：決算説明会資料、会社資料よりフィスコ作成

(2) その他メディア支援事業

その他メディア支援事業では以下の2つのサービスを行っている。

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広告を提供し、掲載のコンサルティング及び仲介を行う。

※ 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」とした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。

b) AffiTown サービス

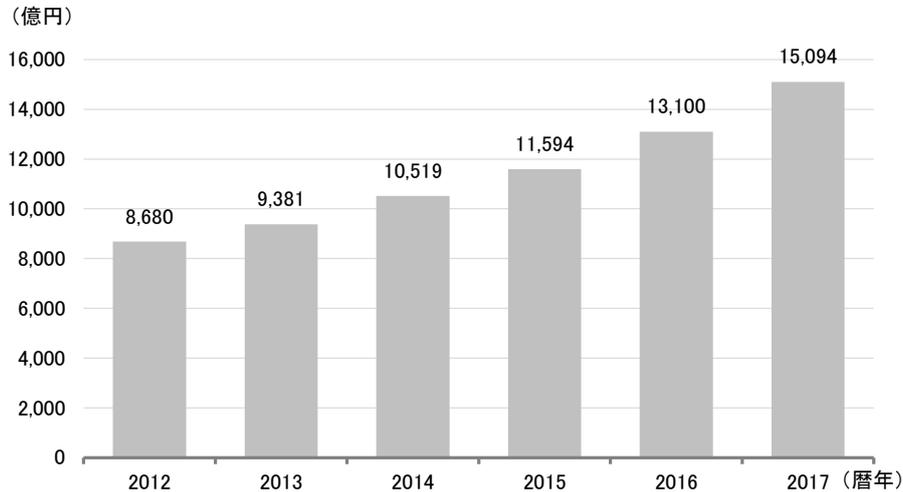
アフィリエイト広告を同社媒体に掲載することによって蓄積させてきた、マネタイズのノウハウや広告主とのネットワーク、広告管理システムを活用して、同社以外の他事業者に展開するアフィリエイトサービスプロバイダ事業。

4. 市場環境と会社の強み、事業リスク

(1) 市場環境

国内のインターネット広告の市場規模は年々拡大基調が続いており、2017年は前年比15.2%増の15,094億円となり（「2017年日本の広告費」（電通調べ））、2018年も2ケタ成長が継続したものと推定される。スマートフォンやタブレット端末の普及、高速モバイル通信環境の整備により、インターネットを利用するユーザーが増加するだけでなく、利用時間の長時間化が進んでいることが背景にある。今後も市場の拡大が続く見通しで、なかでもスマートフォン向け広告の比率は年々高まっていくものと予想される。このため、同社も「ポイントタウン」のスマートフォン会員の拡大に注力しているほか、「ゲソてん」についても2018年4月よりスマートフォン版をリリースしており、ユーザー層の拡大に取り組んでいる。

インターネット広告費の推移



出所：日本の広告費（電通）よりフィスコ作成

会社概要

(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していること、2) 社員の過半^{※1}が技術者で新規サービス等の技術開発力を有していること、3) マーケティング・開発・運用のすべてを自社内で行っているほか、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が行えること、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こと、などが挙げられる。

- ※1 社員 113 人（2018 年 12 月末時点、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。

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）、(株)VOYAGE GROUP（CARTA HOLDINGS<3688>）（同:ECナビ）などがあるが、スマートフォンアプリへの対応が進んでいることなどが差別化要因になっていると考えられる。

b) 事業等のリスク

SEO のノウハウを活用して集客を行っているため、検索エンジンの表示順位判定基準（アルゴリズム）の変更によって順位の変動が起こり、業績に影響を及ぼす可能性がある。また、同社のインターネット広告は、広告代理店やアドネットワーク事業者を通じて受注掲載しており、特定の事業者の割合が多くなり、事業者側の事情によって掲載方法の指定などレギュレーションの変更を受けると、広告掲載量や単価が下落する可能性がある。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おり、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ったと考えられる。

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、市場の変化や景気動向によって広告クライアントの出稿意欲が低下した場合は、需給変化によって広告掲載単価が下落する可能性があり、同社の業績に影響を及ぼすリスクがある。

業績動向

2018年12月期業績はソーシャルメディアの広告収入減と新規事業の投資費用増により、2期連続の減益となる

1. 2018年12月期の業績概要

2018年12月期の売上高は前期比3.5%増の4,533百万円と2期ぶりの増収に転じたものの、営業利益は同23.8%減の282百万円、経常利益は同23.5%減の281百万円、当期純利益は同21.7%減の197百万円となり、いずれも2期連続で減益となった。また、会社計画に対してもすべての項目で下回って着地した。原価率の低いソーシャルメディア広告収入の減収が続いたほか、「コエテコ」や「プリ小説」など新規サービスの開発投資を積極的に実施したことが減益要因となっている。また、計画比でもソーシャルメディア広告の落ち込みが未達要因になった。

売上総利益率はソーシャルメディアの広告収入の減少により、前期の35.1%から31.9%に低下し、売上総利益は前期比5.8%減の1,445百万円となった。販管費は人件費や経費の抑制に取り組んだことで前期比横ばい水準にとどまったものの、結果、営業利益率は前期の8.5%から6.2%と2.3ポイント低下し、同23.8%減となった。

2018年12月期業績

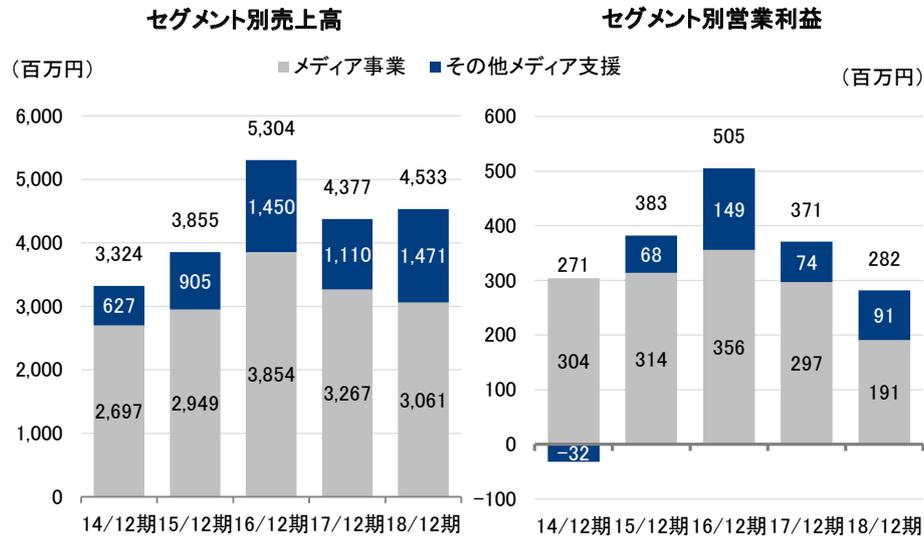
(単位：百万円)

	17/12期		会社計画	18/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	4,377	-	4,700	4,533	-	3.5%	-3.5%
売上総利益	1,534	35.1%	-	1,445	31.9%	-5.8%	-
販管費	1,163	26.6%	-	1,163	25.7%	-0.0%	-
営業利益	371	8.5%	372	282	6.2%	-23.8%	-24.0%
経常利益	368	8.4%	368	281	6.2%	-23.5%	-23.5%
当期純利益	252	5.8%	252	197	4.4%	-21.7%	-21.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 事業セグメント別動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

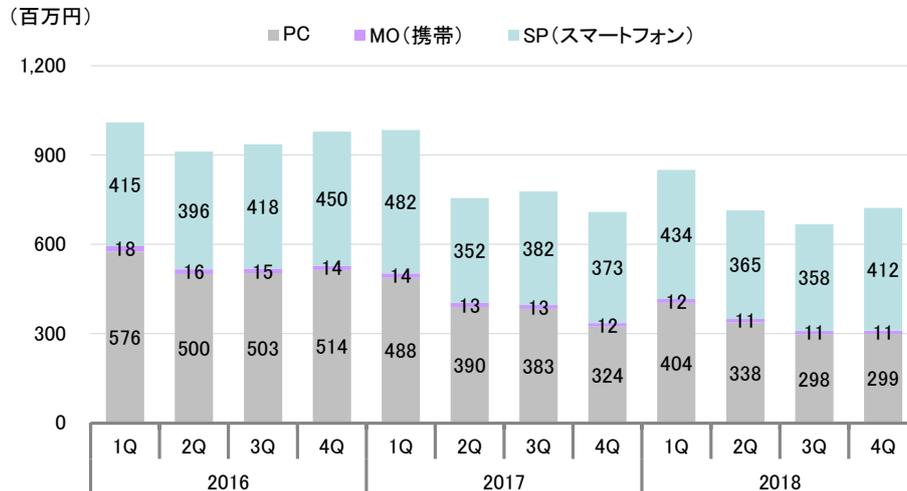
(1) メディア事業

メディア事業の売上高は前期比 6.2% 減の 3,061 百万円、営業利益は同 35.7% 減の 191 百万円となった。売上高のうち EC メディアは前期比 4% 減、ソーシャルメディアは同 13% 減となった。EC メディアは、2017 年 4 月に一部のアドネットワーク事業者がレギュレーション変更を実施した影響で、広告単価が下落したことが減収要因となった。同要因による売上高の減少額は 3 億円弱になったと見られ、これがなければ増収に転じていたことになる。なお、広告単価の下落については相対的に高価格水準だったクレジットカード会社の下落が主因となっている。

デバイス別の売上高を四半期ベースで見ると、2017 年 12 月期第 4 四半期からスマートフォンと PC の比率が逆転しており、ここ数年のスマートフォン会員獲得に向けた取り組みの成果が出てきたものと考えられる。直近第 4 四半期について見ると、PC 経由での売上高は前年同期比で減少トレンドが続いているものの、スマートフォン経由の売上高は前年同期比、前四半期比ともに増収に転じており、回復の兆しが見え始めている。

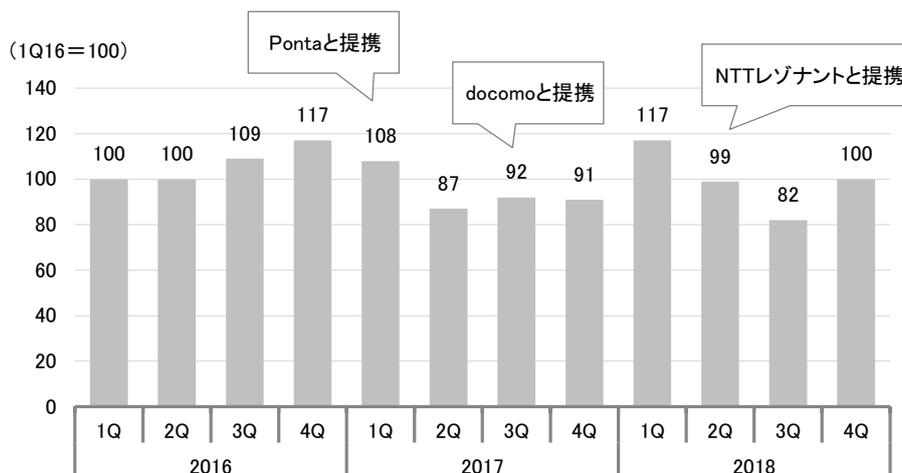
業績動向

メディア事業のデバイス別売上高推移



注：メディア事業売上高のうち、デバイス集計に適さないものは除外
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

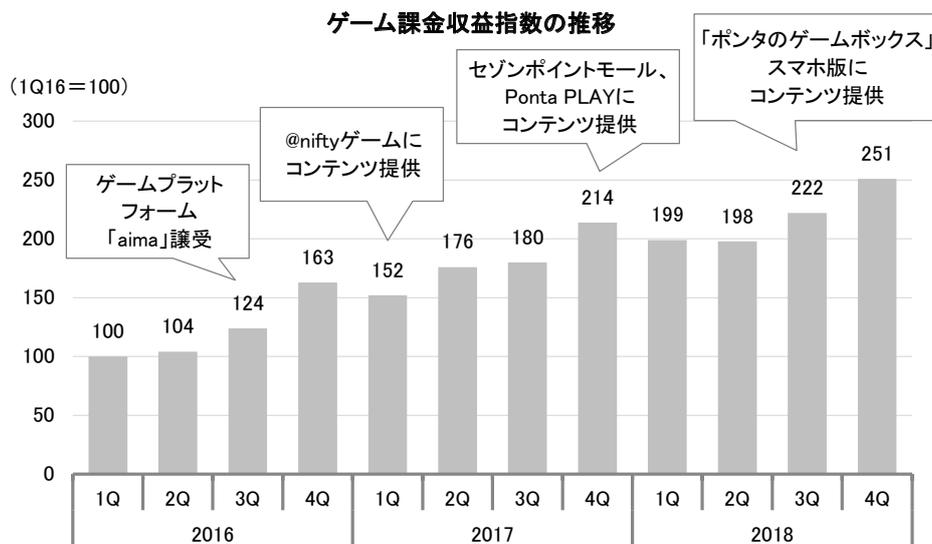
主力サービスである「ポイントタウン」の訪問者数は、スマートフォンのアプリダウンロード数が前期末の142万件から169万件に拡大したこともあり、順調に推移した。また、提携パートナーメディアの拡大戦略についても第2四半期に「goo」を運営するNTTレゾナント(株)と提携するなど着実に進んでいる。ポイントメディアの売上についてはこうした戦略が奏効し、提携パートナーメディアの売上も含めると2018年12月期第4四半期は前年同期比、前四半期比で増加に転じている。

 ポイントメディア売上指数の推移
 (ポイントタウン+提携パートナーメディア)


注：2016年12月期第1四半期を100として比較
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

ゲームプラットフォーム「ゲソてん (HTML5)」については、2018年4月にスマートフォン版のサービスを開始したほか、自社オリジナルタイトルの投入（「激突！最強プロ野球ドリームバトル」、2018年6月）、外部連携パートナーへの提供を積極的に展開（2018年12月末で提携メディア数は19）したこともあって、2018年12月期のゲーム課金収入が前期比20%増と順調に拡大した。金額的にはまだ小さいものの、2018年12月期第4四半期も前年同期比で17%増と2ケタ増ペースを維持しており、今後の成長が期待できる状況となっている。



注：2016年12月期第1四半期を100として比較
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方、ソーシャルメディアの広告収入については、Instagramやtwitterなど大手SNSの普及により競争が激化するなかで、「プリキャン」等を中心にサービス訪問者数が減少し苦戦を強いられた。売上高は2014年12月期の1,449百万円をピークに2018年12月期は約7億円まで減少している。同社は収益改善の取り組みを進めており、2018年11月にはランキングのキュレーションサイト「ランキングシェア」のサービスを終了している。

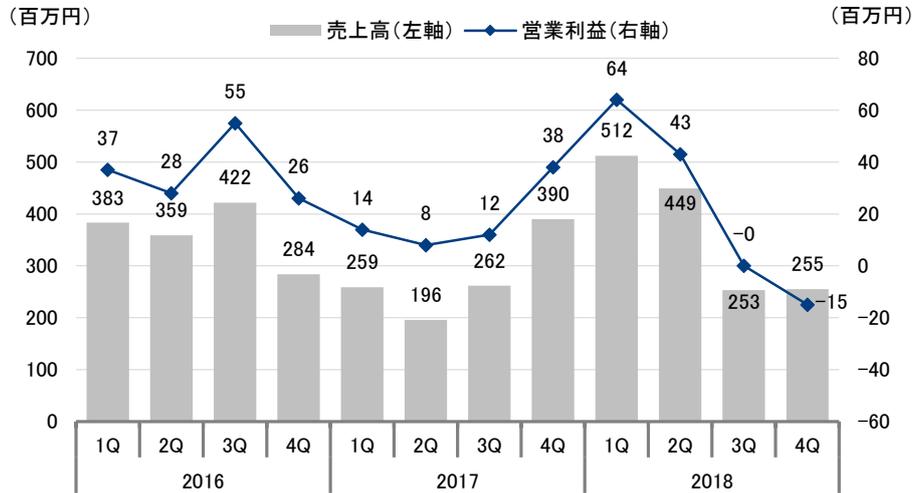
なお、新規サービスとなるプログラミング教育の情報メディア「コエテコ」については、教室の掲載数が2018年12月末で約5,800教室と業界最多規模となり、教室への送客テストも2018年8月より試験的に有償で開始した。まだ、ビジネスモデルの構築中であり先行投資期間と位置付けている。

(2) その他メディア支援事業

その他メディア支援事業の売上高は前期比32.5%増の1,471百万円、営業利益は同23.6%増の91百万円と2期ぶりの増収増益となった。2018年12月期は広告クライアントや提携媒体数の増加に加えて、期の前半に比較的規模の大きいスポット案件を受注したことが増収増益要因となった。

業績動向

その他メディア支援事業の四半期業績推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

無借金経営で手元キャッシュも潤沢、財務の健全性は高い

3. 財務状況と経営指標

2018年12月期末の総資産は前期末比横ばいの3,846百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現金及び預金・関係会社預け金が97百万円増加し、売掛金が114百万円減少した。また、固定資産はリース資産が60百万円減少し、投資有価証券が74百万円増加した。

負債は前期末比65百万円減少の1,358百万円となった。主な増減要因を見るとリース債務が67百万円減少し、ポイント引当金が29百万円増加した。また、純資産は前期末比65百万円増加の2,487百万円となった。当期純利益の計上と配当金の支出により、利益剰余金が70百万円増加した。

経営指標について見ると、経営の安全性を表す自己資本比率は純資産の増加により前期末の63.0%から64.7%に上昇した。有利子負債もなく、現金及び預金・関係会社預け金で総資産の約7割となる25億円強のキャッシュを保有していることから、財務の健全性は高いと判断される。一方、収益性について見ればROA、ROE、営業利益率ともに低下傾向が続いている。前述したように自社ソーシャルメディアの広告収入減によりメディア事業の利益率が低下していることが主因と考えられ、今後の課題となる。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	増減額
流動資産	3,113	3,517	3,540	3,556	16
(現金及び預金・関係会社預け金)	2,096	2,372	2,424	2,522	97
(売掛金)	816	889	828	713	-114
固定資産	209	346	305	289	-15
総資産	3,322	3,863	3,845	3,846	0
負債合計	1,229	1,545	1,423	1,358	-65
(有利子負債)	-	-	-	-	-
純資産合計	2,093	2,318	2,421	2,487	65
(安全性)					
自己資本比率	63.0%	60.0%	63.0%	64.7%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	14.2%	14.0%	9.6%	7.3%	
ROE (自己資本当期純利益率)	14.2%	14.4%	10.6%	8.0%	
売上高営業利益率	9.9%	9.5%	8.5%	6.2%	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年12月期は新規事業への投資を継続しつつ、 ECメディア事業の売上最大化に取り組み、増収増益を目指す

1. 2019年12月期の業績見通し

2019年12月期の業績は、売上高で前期比1.4%増の4,600百万円、営業利益で同6.1%増の300百万円、経常利益で同5.7%増の297百万円、当期純利益で同1.8%増の200百万円と増収増益を見込んでいる。ソーシャルメディアについては引き続き低迷が続くことを前提にコストコントロールを行いながら、マイナスの影響を最小限に食い止め、ECメディアでの売上最大化に取り組むことで増収増益を目指す計画となっている。その他メディア支援事業については横ばいを前提にしている。

四半期ベースで見れば、季節要因もあって第1四半期は前四半期比で増収増益となるものの、前年同期比では減益となる可能性が高い。前年同期はその他メディア支援事業において大型スポット案件の利益貢献が大きかったが、2019年12月期第1四半期は同規模の大型案件が予定されていないためだ。ただし、コア事業であるメディア事業についてはポイントメディアやゲーム課金収入の増加により増収増益になるものと見込まれる。

今後の見通し

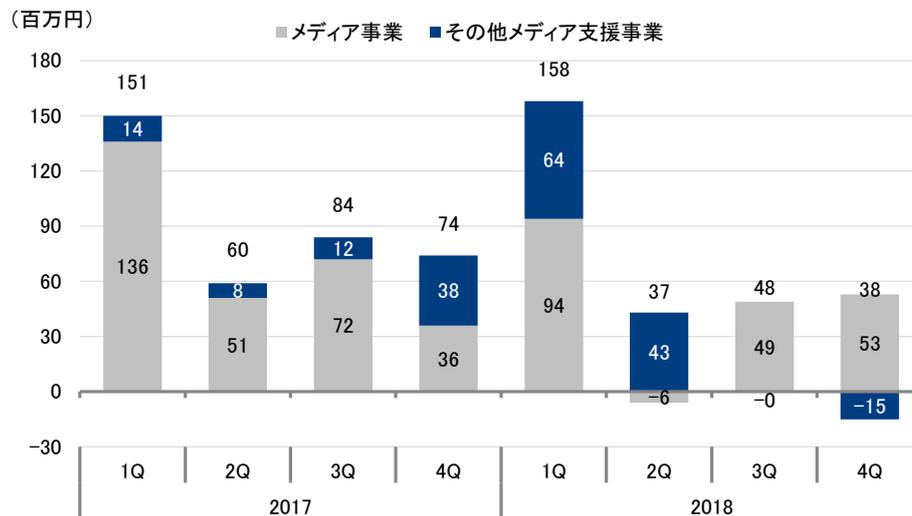
2019年12月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/12期		18/12期		19/12期	
	実績	前期比	実績	前期比	会社計画	前期比
売上高	4,377	-17.4%	4,533	3.5%	4,600	1.4%
営業利益	371	-26.5%	282	-23.8%	300	6.1%
(営業利益率)	8.5%	-1.0pt	6.2%	-2.3pt	6.5%	0.3pt
経常利益	368	-26.8%	281	-23.5%	297	5.7%
当期純利益	252	-20.9%	197	-21.7%	200	1.8%
1株当たり当期純利益(円)	145.31		113.47		115.51	

出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期別営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

「コエテコ」は数年後に収益柱に育つ可能性あり

2. 成長戦略

同社は、今後の成長戦略として EC メディアにおける「ポイントタウン」と「ゲソてん」間の連携強化とパートナー戦略を積極的に展開していくことによってユーザー基盤を拡大し、売上の最大化を図ることによって成長を実現していく方針となっている。また、新規事業であるプログラミング教育領域の情報ポータルサービス「コエテコ」についてもビジネスモデルを構築し、2020年以降の収益化を目指して行く。さらに今後、潤沢なキャッシュをベースに、自社メディアとシナジーのあるメディアや EC 事業の買収も検討していくもようだ。

今後の見通し

(1) ECメディア事業の展開

「ポイントタウン」と「ゲソてん」の連携強化策として、「ゲソてん」のサイト上に「ポイントタウン」と連携してポイントタウンポイントが貯まるコンテンツの掲載を開始しており、逆に「ポイントタウン」の会員向けに「ゲソてん」のゲームタイトルを紹介し、両サイトにおけるユーザー当たり生涯価値（LTV）を引き上げていく取り組みを推進していく。

また、提携パートナーの拡大についても継続して注力していく。「ポイントタウン」に関しては、2019年2月に読売新聞社がスタートした購読者向けデジタルサービス「読売新聞オンライン」内の独自ポイント「よみぼ」が貯まるポイントサイト「よみぼランド」に、同社のポイントCRMシステムが導入され（提携サイトでは4社目）、「よみぼランド」の運営・構築を同社で行っていくことが決定した。企業はマーケティング戦略の1つとしてオウンドメディアを活用した顧客の囲い込みや開拓に注力しており、そのなかで付加価値情報の1つとしてポイントサイトの仕組みを導入するケースが今後も増えてくるものと予想される。同社では19年間のポイントサイト運営で蓄積してきたノウハウを生かすビジネスチャンスと捉えており、今後も更なる提携サイトの拡大を推進していく方針だ。

「よみぼランド」の画面イメージ



出所：会社リリース資料より掲載

同様に、「ゲソてん」についても提携パートナー数を増やししながら、自社開発のコンテンツを提供し、「ゲームタイトル数×展開メディア数」によって成長を加速していく方針となっている。投入を予定している新作ゲーム（HTML5版）は、2019年3月に「キャプテン翼 ZERO～決める！ミラクルシュート～」、2019年内に自社IPの「どこでもベジモン農場（仮題）」※の2本がある。これら取り組みによって、ゲーム課金収入については今後も増加を続けていく見通しだ。

※ 2010年にスタートした自社オリジナルIPで、育成バトルゲーム。SP/PCに対応し、パズル・育成要素を新たに加えた「どこでも」遊べるゲームを企画開発中。

GMOメディア | 2019年3月18日(月)
 6180 東証マザーズ | <https://www.gmo.media/>

今後の見通し



出所：決算説明会資料より掲載

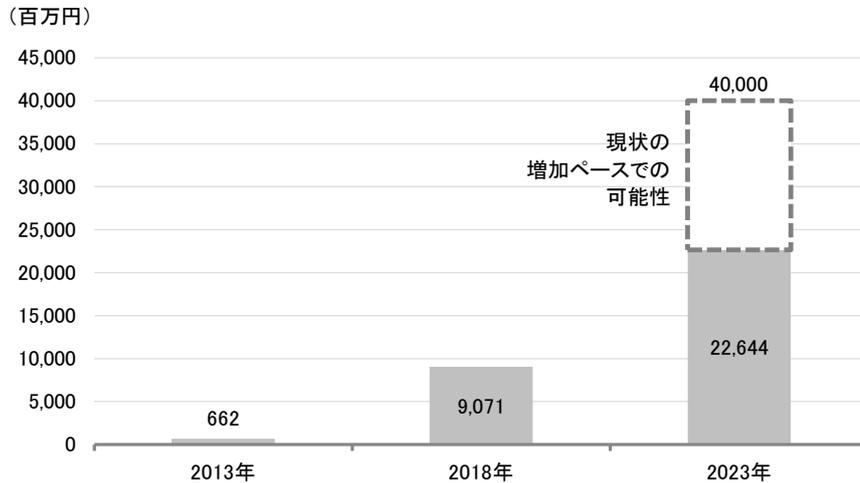
(2) 新規事業の育成

2017年11月に開始したプログラミング教育に特化したポータルサイト、「コエテコ」の育成に向けた投資を継続して行っていく。プログラミング教育は2020年度より小学校で必修科目となるほか、2021年以降は中学校や高校でも科目数が増え、大学でも受験科目となる見通しとなっている。このため、プログラミング教室に通う幼児や小学生が急速に増加している。一方で、インターネット上に保護者が必要とする教室の情報を扱っているポータルサイトがほとんどなかったため、同社は今まで蓄積してきたメディア運営のノウハウを生かせることから、同市場に参入することを決定した。

(株) 船井総合研究所 (船井総研ホールディングス <9757>) との協力により2018年4月に発表した市場予測では、2018年の市場規模9,071百万円(4,457教室)に対して、2023年には22,644百万円(11,127教室)と2.5倍の成長を見込んでいたが、同数値は大きく上回る可能性が高くなっている。前述したとおり、「コエテコ」に掲載する教室数は2018年12月時点で約5,800教室と既に予測値を上回っており、2019年1月末時点でも約6,400教室[※]と拡大が続いているためだ。最近では大手学習塾もプログラミング教育のコースを新設するなど、その動きはさらに加速しており、現状のペースでいけば2023年の市場規模は400億円に達する可能性もあると見られる。

[※] 掲載教室数約6,400教室のうち、約400教室はクローリングにより基礎情報(教室名、住所、電話番号等)のみ収集し、掲載している教室数となっている。

今後の見通し

プログラミング教室市場規模の予測


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

現状、プログラミング教室に特化したポータルサイトはほとんどなく、大手では「習い事」に絞ったポータルサイトを運営する(株)センジュの「コードブースター」がある程度で、その他はブログで紹介されるケースが多い。ちなみに、東京都内における教室掲載数(2019年2月時点)で見ると、「コエテコ」が791教室あるのに対して、「コードブースター」は219教室で3倍以上の開きとなっている。また、Google検索での上位表示3位以内までに入っている地域は、同社が重点エリアとする200地域のうち198地域となっており(2018年12月末時点)、「コエテコ」がポータルサイトとして業界トップの地位を確立していると言える。同社は2019年についても掲載教室数をさらに増やし、圧倒的トップの地位を不動のものとした上で収益化していく方針となっている。

収益化の手法としては、教室に生徒を送客した時点で発生する送客手数料を基本に考えている。資料請求件数をベースとした手数料では教室側の投資負担が重くなるためだ。また、各教室の資料については電子ファイルで無料配信している。学習塾では郵送で資料を送付するケースが大半だが、すべてネットで完結できる仕組みとした。送客手数料がどの程度の水準であれば収益化できるか、現在、データを蓄積しながらチューニング作業を行っている。また、教室の情報掲載料も現在は無料としており、これら要素を分析し全体最適を図った上で正式な料金プランを設定し、収益化していくことにしている。なお、2018年12月期の業績では数千万円の損失となっており、2019年12月期も同程度の損失を見込んでいる。

プログラミング教室における潜在市場規模についての試算では、大手学習塾の売上高に対する広告宣伝費率が8%の水準、うちインターネット広告比率が3割程度と仮定し、プログラミング教室についても同条件で計算すると、2023年の市場規模が400億円だった場合、広告宣伝費は30億円、うちインターネット広告は10億円となり、これが同社の獲得できる市場規模となる。また、学習塾の広告宣伝費には折込みチラシなども一定比率残っているが、プログラミング教室では保護者がデジタル世代であるため、インターネット広告の比率が高くなるのが想定され、その率を5割と仮定すれば、対象市場は15億円となる計算で、このうち過半のシェアを同社で獲得していくものと予想される。

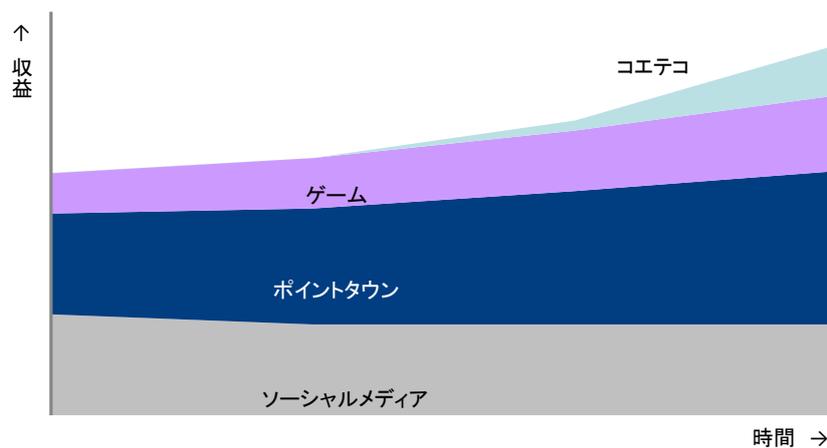
GMOメディア | 2019年3月18日(月)
 6180 東証マザーズ | <https://www.gmo.media/>

今後の見通し

収益性について見ると、学習塾領域で類似のサービスを展開するイトクロ<6049>の「塾ナビ」で約5割の高い利益率になっていることから、今後も同社がトップシェアを維持していくことができれば同様の利益率を獲得することは可能とみられ、2023年前後に営業利益で数億円規模となり、同社の収益柱の1つに育つ可能性があると思われ、弊社では見ている

なお、同社はプログラミング教育市場の拡大に向けて、自治体との連携も推進している。2019年2月には大阪府泉大津市と連携協定を締結し、「コエテコ」を活用した広報活動やプログラミング体験イベントを実施し、泉大津市の小学生とその保護者へのプログラミング教育の普及に取り組んでいくことを発表している。体験イベントに関しては、2019年8月にGMOグループの大阪支社のイベントスペースにて、泉大津市のプログラミング教室12教室の協力を得て、体験イベントを開催することが決まっている。今後も自治体からの要望があれば積極的に連携して、プログラミング教育市場の普及拡大に努めるとともに、「コエテコ」のブランド価値も高めていく方針となっている。

今後の収益成長イメージ



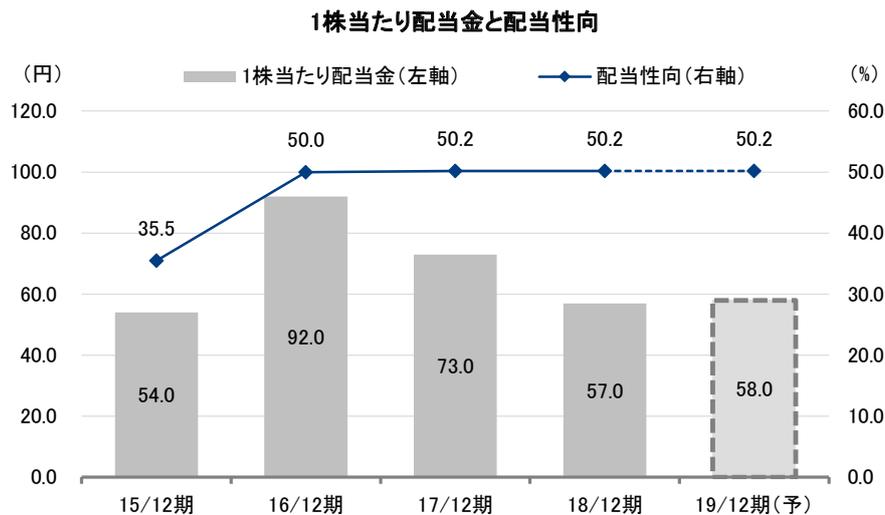
出所：フィスコ作成

■ 株主還元策

配当性向 50% を目安に株主還元を実施

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。

こうしたなか、配当方針については配当性向で 50% を目安に実施することを基本方針としている。2019 年 12 月期の 1 株当たり配当金は前期比 1.0 円増配の 58.0 円（配当性向 50.2%）を計画。今後、利益の変動があれば増減することになる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は、第三者からの同社サーバー等への侵入に対して、ファイヤーウォールや対策機器等の体系的な対策を施しているほか、専門のエンジニアを配置することにより情報セキュリティ対策強化を推進している。また、個人情報管理については、法令や各種ガイドラインに基づいて社内ルールを定め、適切な管理を図るとともに、従業員教育、システムのセキュリティ強化、個人情報取扱状況の内部監査等を実施し、個人情報管理の強化に努めている。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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