

GMO アドパートナーズ

4784 東証 JASDAQ

<http://www.gmo-ap.jp/ir/>

2016年3月31日（木）

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
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 自社開発アドテク商材を次々とリリース

GMO アドパートナーズ <4784> は GMO インターネット <9449> のグループで、インターネット広告・メディア事業を担う中核企業の 1 社である。2015 年 1 月より純粋持ち株会社体制に移行し、グループ経営機能の強化と各事業における経営判断の迅速化を図ることで、収益成長スピードを加速していく方針だ。

2015 年 12 月期（2015 年 1 月 - 12 月）の連結業績は、売上高が前期比 18.4% 増の 28,111 百万円、営業利益が同 54.6% 減の 297 百万円と増収減益となった。売上に関しては、運用型広告を中心としたエージェンシー事業の好調により 2 ケタ成長を持続した一方で、利益はメディア・アドテク事業において、主力商品の転換期となったことによる従来商材などの減収や積極的な人財投資を実施したことで減益となった。ただ、期初計画に対しては売上高、営業利益ともに上回った。

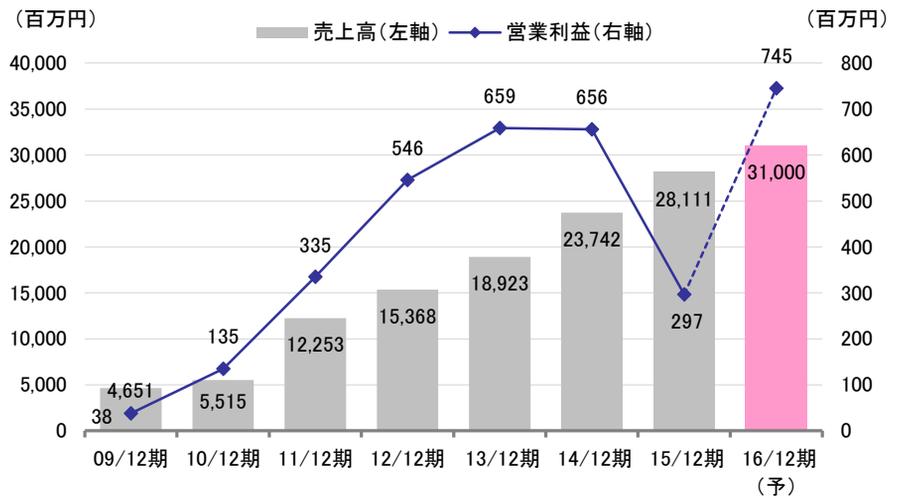
2016 年 12 月期は前期に実施したアドテク分野における人財投資を確実に成長につなげ、売上高で前期比 10.3% 増の 31,000 百万円、営業利益で同 150.8% 増の 745 百万円と過去最高業績の更新を目指している。メディア・アドテク事業では、GMO アドマーケティング（株）、GMO モバイル（株）、（株）アドクラウドの 3 社を 2016 年 1 月に統合し、開発・運用・販売の三位一体化で経営の迅速化と収益力の強化を進めていく方針だ。自社開発の新規商材として、ネイティブアド領域に特化したスマートフォン向けアドネットワークサービス「AkaNe」や、メディアのユーザー回遊と広告収益を最大化するレコメンドウィジェットの「TAXEL」などの提供を開始するなど投資の効果も出始めており、今後の収益増に寄与するものとして注目される。

株主への利益還元策についても強化する方針を打ち出している。従来は、連結配当性向で 35% を目標としてきたが、2016 年 12 月期より配当性向を 50% 目標に見直した。これにより 2016 年 12 月期の 1 株当たり配当金は過去最高となる 10.0 円を予定している。また、株主優待制度については従来と変わらず、6 月末及び 12 月末の株主に対して、1)GMO クリック証券（株）における GMO アドパートナーズの株式買付手数料をキャッシュバックする、2) GMO クリック証券における売買手数料について、3,000 円を上限に対象期間中に生じた取引手数料相当額をキャッシュバックする、の 2 点を継続する。

■ Check Point

- ・売上高、営業利益、経常利益において、過去最高値の更新が期待される
- ・投資の成果として自社アドテク商材をリリース、LINE の法人アカウント管理サービスも
- ・16/12 期より配当性向 50% を目標とする

通期業績の推移

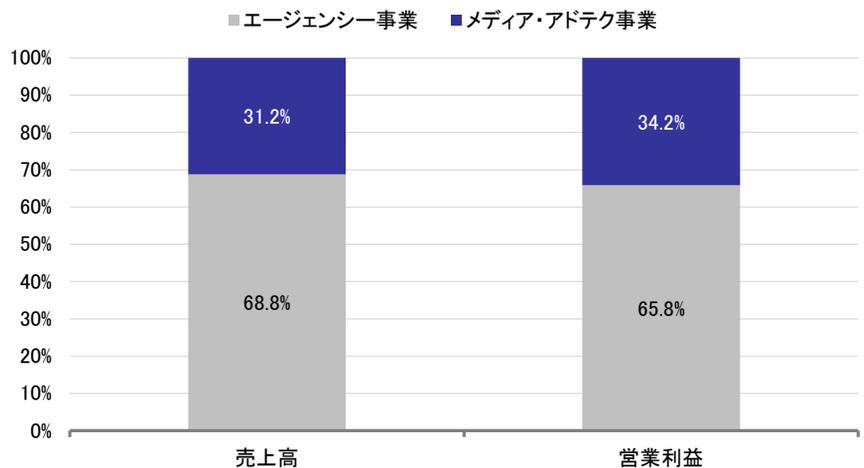


■ 事業概要

エージェンシー事業とメディア・アドテク事業からなる

同社の事業はエージェンシー事業とメディア・アドテク事業の2つの事業で構成されている。2015年12月期の構成比で見ると、エージェンシー事業が売上高の68.8%、営業利益の65.8%と過半を占めている。各事業の内容は以下のとおり。

セグメント別構成比(15/12期)





GMO
アドパートナーズ

4784 東証 JASDAQ

<http://www.gmo-ap.jp/ir/>

2016年3月31日（木）

○エージェンシー事業

エージェンシー事業は、エージェンシー領域の GMO NIKKO（株）、ソリューション領域の GMO ソリューションパートナー（株）、新領域の GMO イノベーターズ（株）の3社で構成されている。同事業の売上高の中核を占める GMO NIKKO は、リスティング広告をはじめとする運用型広告の販売やコンサルティングに強みを持つ総合ネット広告代理店である。また、GMO ソリューションパートナーは企業の Web サイトの集客支援サービスを、GMO イノベーターズではアフィリエイトサービスを主力事業としてそれぞれ展開している。

○メディア・アドテク事業

メディア・アドテク事業では、メディア・アドテク領域の GMO アドマーケティング、データテクノロジー領域の JWord（株）、新領域の GMO Concierge Co. Ltd.（以下、GMO コンシェルジュ）の3社で構成されている。このうち主力となる GMO アドマーケティングは、2016年1月に旧 GMO アドマーケティングと GMO モバイル、2015年7月にグループ会社化したアドクラウドの3社を経営統合した会社で、アドテクノロジー領域における開発、運用、販売や、メディアセールス事業を展開している。また、JWord では日本語キーワードサービス「JWord」の運営やソーシャルゲームを、GMO コンシェルジュでは在中邦人向けフリーマガジンの発行や中国進出企業向けのコンサルティングサービスなどを行っている。

グループ会社

会社名	出資比率	事業内容
エージェンシー事業		
GMO NIKKO	99.69%	リスティング広告等の代理店事業
GMO ソリューションパートナー	100.00%	Web プロモーション・マーケティング支援事業
GMO イノベーターズ	90.00%	アフィリエイト、リスティング広告等のインターネット広告事業
メディア・アドテク事業		
GMO アドマーケティング	99.40%	メディアレップ事業及びアドテクノロジー事業
JWord	72.42%	インターネット検索サービス事業
GMO コンシェルジュ	100.00%	中国進出コンサルティングサービス、フリーマガジン事業

■ 業績動向

売上高はエージェンシー事業の好調で過去最高を連続更新

(1) 2015年12月期の業績概要

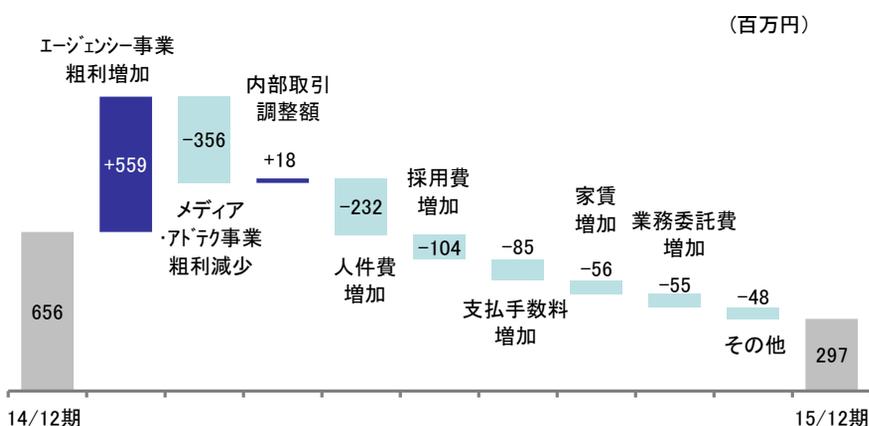
2月8日付で発表された2015年12月期の連結業績は、売上高が前期比18.4%増の28,111百万円、営業利益が同54.6%減の297百万円、経常利益が同40.2%減の389百万円、当期純損失が100百万円（前期は420百万円の黒字）となった。売上高はリスティング広告などの運用型広告を中心としたエージェンシー事業の好調により、過去最高を連続で更新した。一方、営業利益はメディア・アドテク事業において、スマホソフトによるPC向け自社既存商材の売上減少に加えて、アドテクノロジー分野での人財投資を積極的に行ったことによる人件費や採用費の増加などにより減益となった。また、特別損失として減損損失など210百万円を計上したことで当期純利益は赤字となった。期初会社計画でも当期は人財投資の積極化を主因として増収減益を見込んでいたが、売上高、営業利益、経常利益に関してはいずれも計画を上回って着地した。なお、アドテク分野における人財採用は会社計画の102名に対して96名となり、ほぼ計画どおり採用が進んだと言える。

	14/12期		15/12期				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比	前期比
売上高	23,742	-	26,000	28,000	28,111	-	18.4%
売上原価	17,162	72.3%	-	-	21,309	75.8%	24.2%
販管費	5,923	25.0%	-	-	6,503	23.1%	9.8%
営業利益	656	2.8%	240	250	297	1.1%	-54.6%
経常利益	650	2.7%	240	320	389	1.4%	-40.2%
当期純利益	420	1.8%	0	-120	-100	-0.4%	-

注：修正計画は2015年12月発表値

営業利益の増減要因の内訳を見ると、エージェンシー事業の粗利益増加で559百万円の増益要因となった一方で、メディア・アドテク事業の粗利益減少で356百万円、販管費項目のうち人件費の増加で232百万円、採用費の増加で104百万円など人財投資関連の費用増が減益要因となっている。セグメント別の動向は以下のとおり。

営業利益増減要因



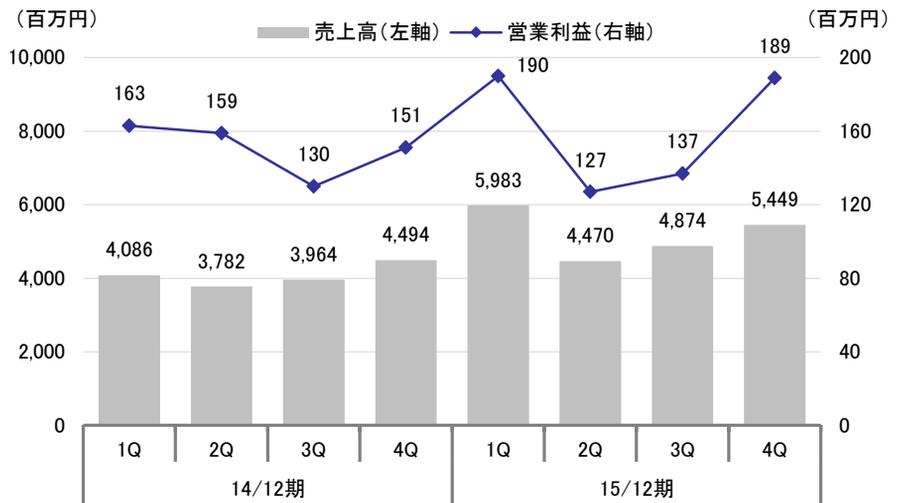
(2) セグメント別動向

○エージェンシー事業

エージェンシー事業の売上高は前期比27.3%増の20,777百万円、営業利益は同6.5%増の644百万円となった。インターネット広告市場の拡大を背景に、リスティング広告やTwitterやFacebookなどのSNS広告の売上が拡大した。また、人財投資を強化した効果もあり、既存顧客の深耕に加えて新規顧客の開拓も順調に進んだ。四半期ベースの業績推移を見ると、第2四半期に前年同期比で減益となったものの、第3四半期以降は再び増収増益基調に転じている。

なお、2015年10月にはGMO NIKKOが顧客ニーズに応じた的確な提案に努めたことが評価され、ヤフー<4689>より「Yahoo!マーケティングソリューション正規代理店」として、上位から2番目のランクとなる4つ星に認定された(前年は3つ星)。ヤフーの正規代理店が約800社ある中で、最上位の5つ星は3社、4つ星は3社となっており、同社は上位6社の大手代理店として評価を受けたことになる。

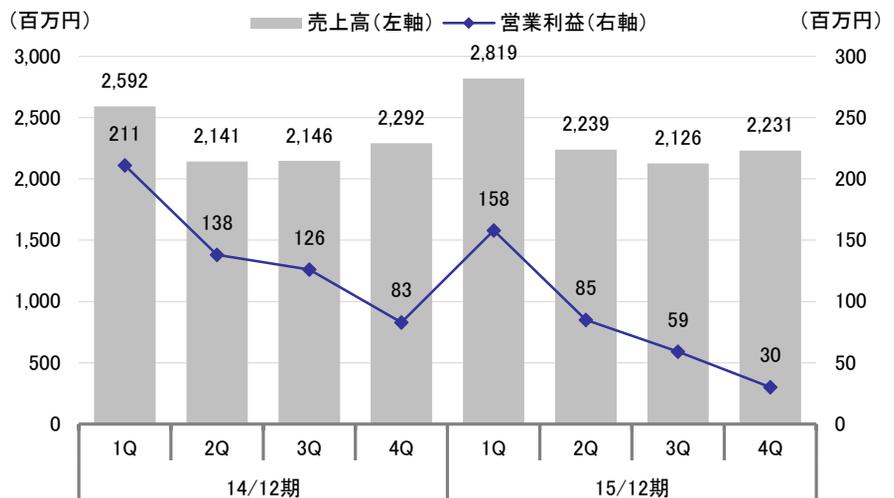
エージェンシー事業業績(四半期)



○メディア・アドテク事業

メディア・アドテク事業の売上高は前期比 2.7% 増の 9,417 百万円、営業利益は同 40.3% 減の 334 百万円となった。インターネット広告市場は、枠売り広告である純広告から、アドテクノロジーが介在する運用型広告へ急速に需要がシフトしており、同社においてもアドテクノロジー商材は順調に成長しているが、メディアセールスや PC 向けの自社既存商材の売上減少が続き、事業全体の増収率は微増にとどまった。また、営業利益では前述したようにアドテク人財投資を積極化したことや、アドテク新規商材の開発投資に注力するなど、今期は戦略的投資を実施したことで一時的に落ち込み、成長に向けた端境期の 1 年であったと言える。四半期ベースの営業利益を見ると右肩下がり傾向が続いているが、自社開発した新規商材を第 4 四半期以降、相次いで投入しており、今後はこれら新規商材の売上が伸びてくることで、収益も回復に向かうと予想される。

メディア・アドテク事業(四半期)



2016年3月31日（木）

ネットキャッシュは改善し財務体質は健全

(3) 財務状況

2015年12月末の総資産は前期末比513百万円増加の10,734百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現預金及び関係会社預け金で440百万円、売上債権の増加で189百万円増加した。また、固定資産ではのれんが290百万円減少した一方で、投資有価証券で206百万円、ソフトウェアで77百万円、繰延税金資産で45百万円の増加要因となった。

一方、負債は前期末比667百万円増加の5,766百万円となった。主な変動要因を見ると、流動負債では有利子負債で200百万円、買掛金で128百万円、未払法人税等で96百万円の増加となった。また、固定負債は14百万円の減少となった。

純資産は前期末比153百万円減少の4,967百万円となった。その他有価証券評価差額金が114百万円増加したものの、当期純損失の計上と配当金の支払いに伴い利益剰余金が248百万円減少したこと等による。

経営指標を見ると、自己資本比率や有利子負債比率がそれぞれ前期より若干悪化したものの、ネットキャッシュ（現預金及び関係会社預け金－有利子負債）は改善しており、財務体質は健全な水準を維持していると判断される。一方、収益性に関してはROAや売上高営業利益率が3期連続で低下傾向にある。前述したように利益率の高い自社商材の売上げが減少していること、アドテク領域での成長を図るため人財投資など積極投資を進めたことが要因と考えられ、収益性に関しては2016年以降、回復に向かうものと予想される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	増減額
流動資産	4,912	5,422	7,510	7,994	484
(現預金及び関係会社預け金)	2,985	2,621	3,374	3,815	440
固定資産	1,815	3,027	2,710	2,739	29
総資産	6,727	8,449	10,220	10,734	513
流動負債	2,471	3,618	4,950	5,631	681
(有利子負債)	-	509	750	950	200
固定負債	93	166	148	134	-14
負債合計	2,565	3,784	5,099	5,766	667
純資産	4,162	4,664	5,121	4,967	-153
(安全性)					
自己資本比率	61.0%	49.9%	46.3%	43.0%	
有利子負債比率	-	12.1%	15.9%	20.6%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	11.9%	8.6%	7.0%	3.7%	
ROE (自己資本利益率)	9.0%	4.3%	9.4%	-2.2%	
売上高営業利益率	3.6%	3.5%	2.8%	1.1%	

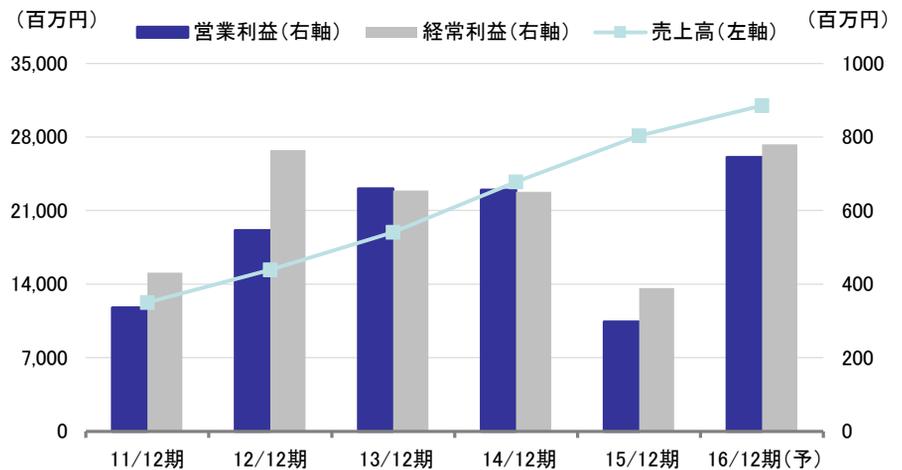
■ 今後の見通し

売上高、経常利益共に過去最高の更新が期待される

(1) 2016年12月期業績見通し

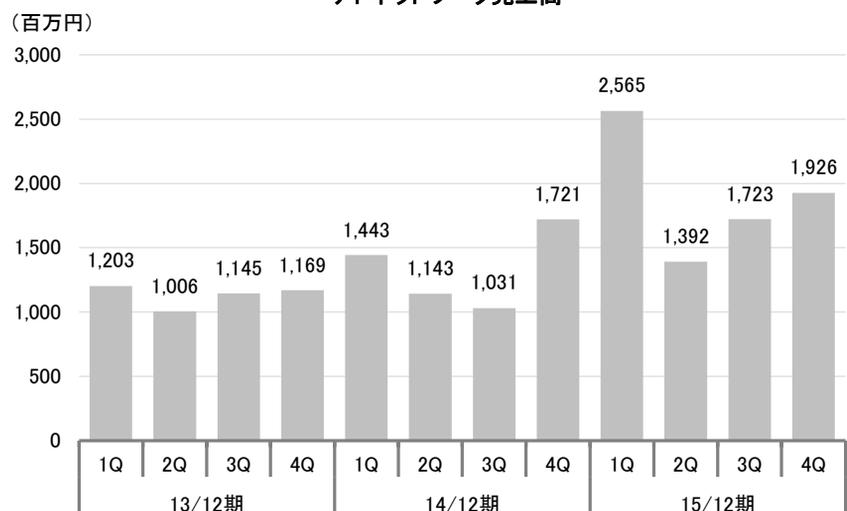
2016年12月期の連結業績は、売上高が前期比10.3%増の31,000百万円、営業利益が同150.8%減の745百万円、経常利益が同100.5%増の780百万円、親会社や株主に帰属する当期純利益が330百万円（前期は100百万円の損失）となる見通しだ。売上高は連続で過去最高を更新し、営業利益は3期ぶり、経常利益は4期ぶりに過去最高益の更新を目指す。

連結業績推移

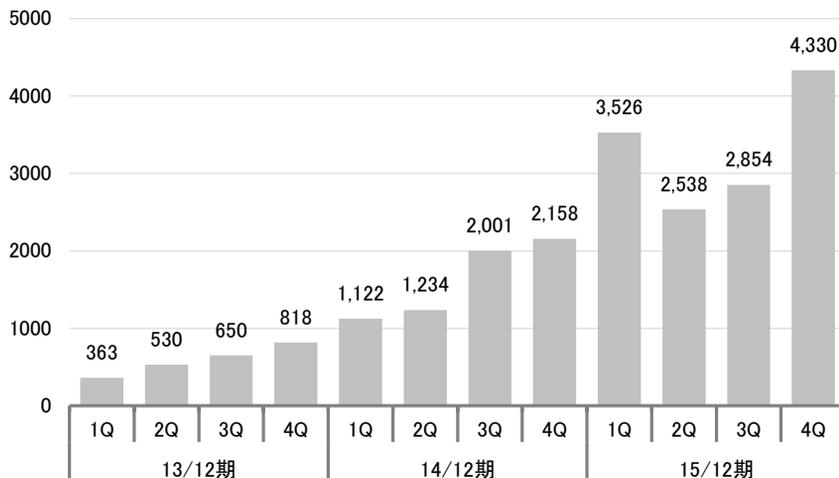


インターネット広告市場はスマートフォンの普及やソーシャルメディア広告の伸長などにより引き続き好調に推移することが見込まれており、同社でもこうした成長領域を取り込んでいく。アドネットワーク広告の売上高は2015年以降四半期ベースで見ても2ケタ伸長が続いており、前期実施した人財投資の効果が出始めているものと考えられ、2016年は更なる成長が見込まれる。また、ソーシャルメディア広告の売上高も高成長が続いており、前第4四半期は前年同期比で約2倍の成長率となり、今期についても大幅伸長が見込まれる。

アドネットワーク売上高



ソーシャル広告売上指数



(注)2012年4Qを100とした指数

同社ではアドテク領域の成長スピードを加速していくことを目的に、2016年1月にGMOアドマーケティングとGMOモバイル、アドクラウドを経営統合した。開発・運用・販売の組織を一体化することで、開発と運用・販売部署のコミュニケーションが緊密となり、今まで以上の開発効率の向上が期待される。また、間接部門のコスト削減など費用の効率化が進み収益力も向上することが期待される。

費用面について見れば、人財投資に関して今期も60人程度の増員を計画しているため人件費は増加する見込みだが、採用費や販促費に関しては減少する見込みとなっている。また、収益性の向上に向けた取り組みとして、グループ内の開発部門・社外パートナーとの協力体制のなかから、新規メディアの開発やサービスの開発を引き続き進めて行く方針となっている。

LINE ビジネスコネクットの法人顧客に「メッセージ管理機能」の提供を開始

(2) 注目される新規商材

アドテク領域の開発に注力するなかで、既に新規商材も前第4四半期より相次いでリリースされている。以下、注目商材について簡単に紹介する。

○ AkaNe by GMO

「AkaNe」はスマートフォン向けのネイティブアド領域に特化したアドネットワークサービスで、2015年11月よりGMOアドマーケティングでサービスの提供を開始した。スマートフォン向けのアドテクノロジー商材としては従来、「ADResult for SmartPhone」を提供してきたが、同サービスの広告配信性能を強化するとともに、ネイティブアド領域での更なる規模拡大と広告フォーマットの拡充を図るべく、サービス基盤を2015年7月にグループ会社化したアドクラウドが開発・提供するアドネットワークASP「adcloud」に移行し、大幅リニューアルしたものとなる。



GMO アドパートナーズ

4784 東証 JASDAQ

<http://www.gmo-ap.jp/ir/>

2016年3月31日（木）

※1 一定期間でユーザーが特定のネット広告に接触した回数を示す値

※2 Data Management Platformの略で、ネット上に蓄積されたあらゆる情報データを一元管理・分析し、より効果的な広告配信やWebマーケティング施策に活用するためのプラットフォームを指す。企業が蓄積するマーケティングデータと外部のオーディエンス情報を組み合わせて活用するプラットフォームを「プライベートDMP」と呼ぶ。

※3 メディアに設置し、ユーザーにおすすめコンテンツを提示するツール

※4 「LINE 2015年10 - 2016年3月期媒体資料」参照。

従来から追加された機能としては、配信ユーザーごとのフリークエンシー※¹管理、配信先媒体ごとのクリエイティブ最適化・入札単価の自動最適化、配信時間帯ごとの広告高価に応じた予算配分の自動最適化といった機能がある。また、今後はDMP※²との連携による詳細な配信設定の管理や、注目度の高い動画広告のフォーマットにも対応していく予定となっている。

○ TAXEL by GMO

「TAXEL」はWebサイトなどのメディア運営者向けのサービスで、メディアを閲覧するユーザーの興味関心・行動やコンテンツ特性を自動解析し、関連記事を表示してユーザーのサイト内での回遊を促進することで、広告収益の最大化を図るコンテンツレコメンド型のウィジェット※³である。2016年1月よりGMOアドマーケティングでサービスの提供を開始している。

ユーザーがアクセスしたコンテンツの特性や、ユーザーの関心・行動分析、ソーシャルメディアの話題性といったデータを組み合わせて自動解析し、独自のアルゴリズムに基づいてサイト内の回遊性が最も高まるレコメンドコンテンツをユーザーに表示する。また、レコメンドと合わせてネイティブ広告も同時に掲載することで、収益の最大化を図ることが可能となる。

○ 動画コンテンツマーケティングサービス

2016年1月よりGMO TECH<6026>とGMO NIKKOの共同で、動画を活用したコンテンツマーケティングサービスを開始した。動画コンテンツの企画・制作から動画サイトへの掲載、効果測定までを一貫して行うことで、今まで接触できなかった潜在顧客とのコミュニケーションが図られ、効果的なWebサイトへの集客を行うことが可能となる。また、購買意欲の促進や認知度向上、潜在顧客の幅広い囲い込みなどの効果も期待されている。

スマートフォンの高性能化等により、どこでも手軽に動画コンテンツが視聴できるようになったことから、Webマーケティング戦略において動画広告の重要性は年々高まっている。実際、日本の動画広告市場は2013年に前年比約3倍となる132億円に急成長し、2017年には約5倍の640億円規模まで成長するとの見方もあるほどだ。こうした状況に鑑み、同社においても動画広告への取り組みを強化していく方針となっている。

○ LINE ビジネスコネクートを活用した「メッセージング管理機能」

GMO NIKKOが提供する統合管理型アドプラットフォーム「GMO MARS」において、LINE（株）が提供する法人向けサービス「LINE ビジネスコネクート」を利用する法人顧客向けに、「メッセージング管理機能」の提供を2016年2月より開始した。

同機能を利用することで、企業は自社の「LINE 公式アカウント」でつながっているLINEユーザーを年齢や性別、アンケート回答などで細かくセグメント化し、目的やターゲットに合わせてLINEメッセージの配信が可能となる。国内ではLINEの登録者数は5,800万人※⁴を超え、LINEでの情報のやり取りが一般化するなかで、メールの開封率が低下しており、企業のプロモーション活動においても、LINEを活用するケースが増加傾向にあり、同社でもこうした需要を取り込んでいく。顧客ターゲットは既に「GMO MARS」を利用している企業のほか、LINEビジネスコネクートを利用している企業も新規顧客の対象となる。同様のサービスを提供している企業は数社あるが、総合的なインターネット広告サービスを提供できる強みを生かして、顧客開拓を進めていく方針だ。なお、本機能に関しては2016年3月1日より、「GMO MARS」のブランド総合に伴い、「GMO MARS LINE BC」の名称で提供されている。

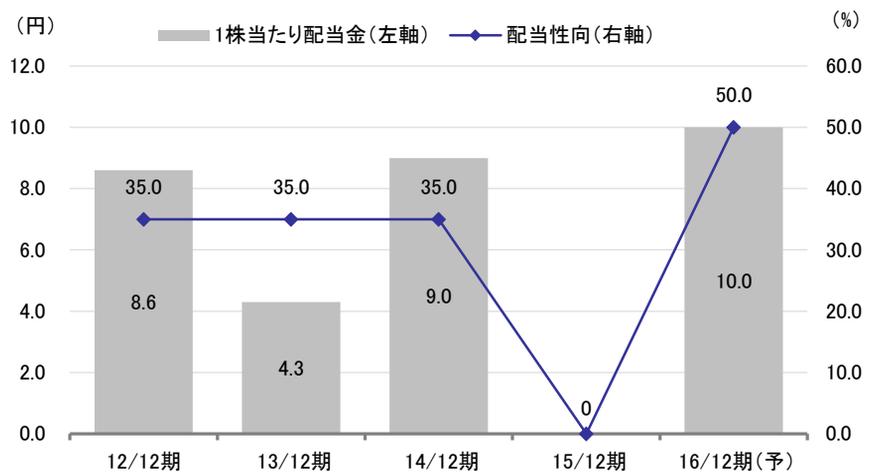
■ 株主還元策について

16/12期より配当性向 50% を目標とする

同社は株主への利益還元策について、強化する方針を打ち出している。従来は、連結配当性向で 35% を目標としてきたが、2016 年 12 月期より配当性向を 50% 目標に見直した。これにより 2016 年 12 月期の 1 株当たり配当金は 10.0 円を予定している。今後も利益の拡大基調が続けば増配が期待できることになる。また、現在は 12 月末の株主に対する年 1 回の配当であるが、将来的には四半期ごとの配当も視野に入れて 2015 年 3 月に定款を見直しており、株主還元積極的に企業として評価されるだろう。

また、株主優待制度については従来と変わらず、6 月末及び 12 月末の株主に対して、1) GMO クリック証券における GMO アドパートナーズの株式買付手数料をキャッシュバックする、2) GMO クリック証券における売買手数料について、3,000 円を上限に対象期間中に生じた取引手数料相当額をキャッシュバックする、の 2 点を継続する。

1株当たり配当金と配当性向



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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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