

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

## ■積極的な経営展開で市場を上回る業績拡大へ

GM0アドパートナーズ<4784>は、GM0インターネットグループ<9449>のインターネットメディア事業の中核を担う。2011年に広告代理店のNIKKOを買収するなどエージェンシー（ネット広告代理店）事業も強化。積極的なM&Aによる販路拡大も進めながら、総合ネット広告代理店グループとして一段の成長を狙う。

2013年12月期の第2四半期の累計業績（2013年1-6月期）は、売上高が前年同期比20.7%増の9,331百万円、営業利益が同25.3%増の401百万円となった。3月に子会社化した検索サービスのJWordの業績が上乗せ要因となったほか、スマートフォン向け広告の売上高が好調に推移したこと、アドネットワークサービスなど自社商材が順調に売上高を伸ばしたことも寄与した。

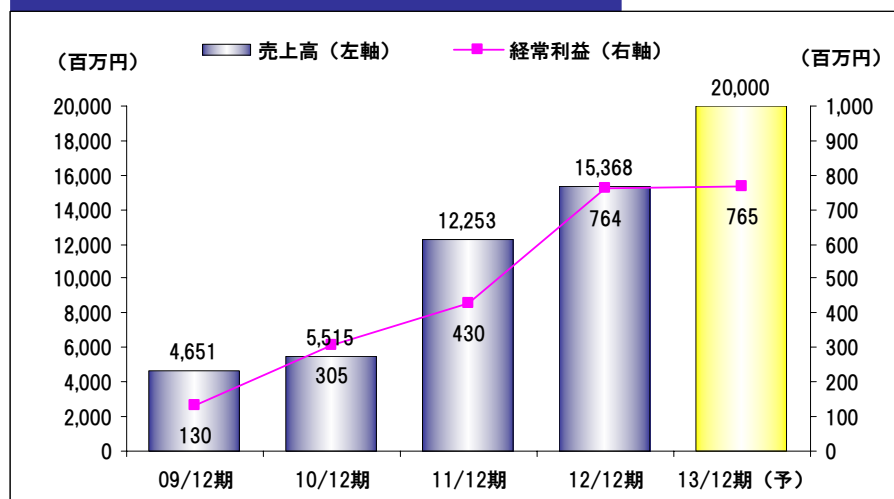
2013年12月期の通期業績は売上高が前期比30.1%増の20,000百万円、営業利益は同36.4%増の745百万円となる見込み。2012年12月期に計上した匿名組合投資利益が無くなるため、経常利益は同0.1%増と横ばいにとどまるが、7月以降も新たに2社を子会社化するなど、積極的なM&Aを展開。次世代広告であるアドネットワーク事業も順調に拡大しており、足元はほぼ計画通りの進捗となっている。

M&Aを活用した自社商材比率の向上、アドネットワーク事業の拡大によって、売上高の拡大と同時に収益性を高めていくほか、先進技術を持つ海外企業との提携も行うなど、積極的な経営展開によって同社の業績は、今後もインターネット広告市場の成長を上回るスピードで拡大することが期待される。一方で、配当性向35%を目途に配当を実施しているほか、株主優待制度も導入するなど、株主還元にも積極的な企業の1つとしても注目されよう。

## ■Check Point

- ・ NIKKO、JWordの子会社化で事業構成が大きく変化
- ・ 通期ではトライズデジタルベースも収益に好影響の見込み
- ・ 付加価値の高い自社商材を増やし収益性の向上へ

### 通 期 業 績 の 推 移



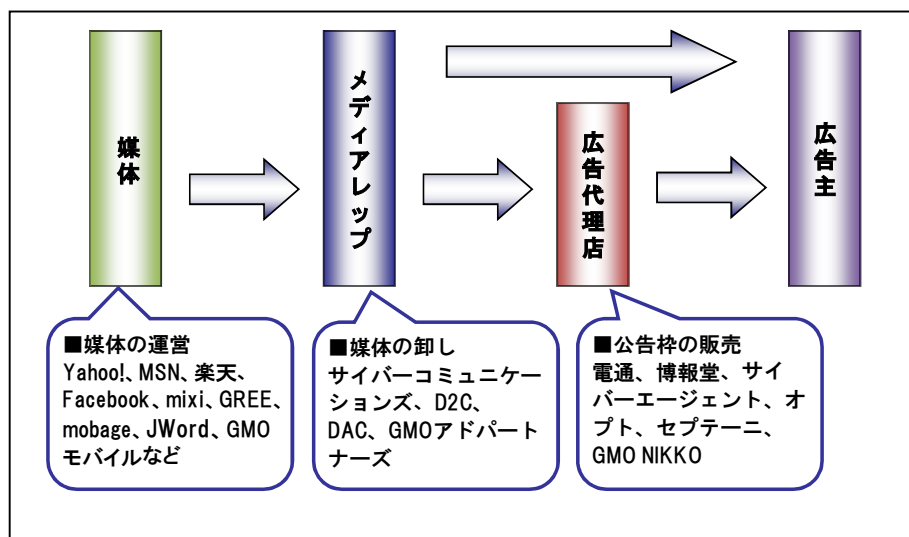
## ■インターネット広告市場

### 広告枠を広告代理店・広告主に卸売するメディアレップ

#### (1) インターネット広告業界の構造について

同社の事業領域であるインターネット広告市場の業界構造を簡単に説明すると、広告を掲載する媒体（Yahoo!やMSNなど大手ポータルサイトからmixi<2121>、GREE<3632>、Facebookなどソーシャルサイトに至るまで多種多様）、その広告枠を広告代理店または広告主（広告出稿者）に卸売（販売）するメディアレップ、そして広告代理店と最終クライアントである広告主で構成されている。テレビや新聞など従来の広告媒体とインターネット広告の違いは、媒体と広告代理店の間にメディアレップが存在する点にある。インターネット広告ではリスティング広告やバナー広告、ディスプレイ広告などその種類は様々である。また、掲載枠の場所、大きさによっても料金が違うなど、その種類、料金体系は多岐に渡っている。メディアレップ事業が、こうした様々な広告枠のなかから、適切な広告枠を選別する役割を果たしてきた。GM0アドパートナーズでは、さらに今後はネットメディア企業の収益最大化を支援する役割を担うことを目指している。

#### インターネット広告市場の流れと主要企業



出所：電通調べ

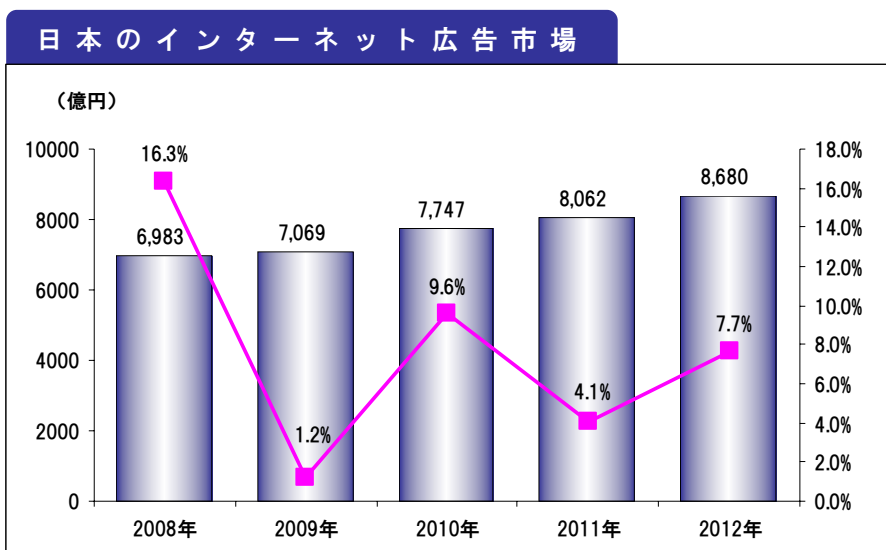
### 年々拡大を続けるインターネット広告の国内市場規模

#### (2) インターネット広告の国内市場規模

インターネット広告の国内市場規模は年々拡大を続けており、2012年は前年比7.7%増の8,680億円となった。直近5年間の年平均成長率は7.7%となる。広告市場全体に占める比率をみても、2008年の10.4%から2012年は14.7%とその構成比も年々上昇している。

また、インターネット広告の技術も年々進化しており、視聴者の行動履歴をもとに個に対して広告を効果的に配信するターゲティング広告や、広告効果の高い動画広告なども普及し始めている。さらには、スマートフォンの普及によってインターネット利用時間が全体的に拡大していることもあり、インターネット広告市場は今後も更なる成長を続けていくものと予想されている。

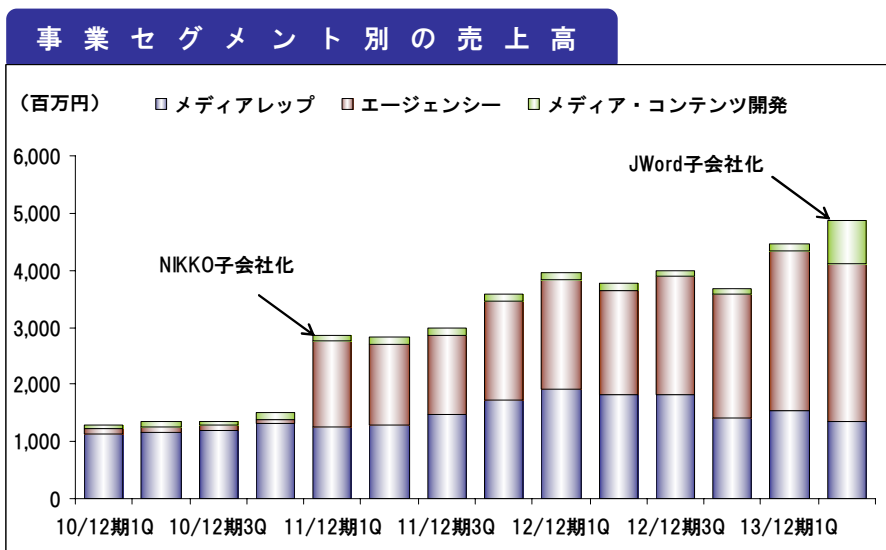
■インターネット広告市場



■事業概要

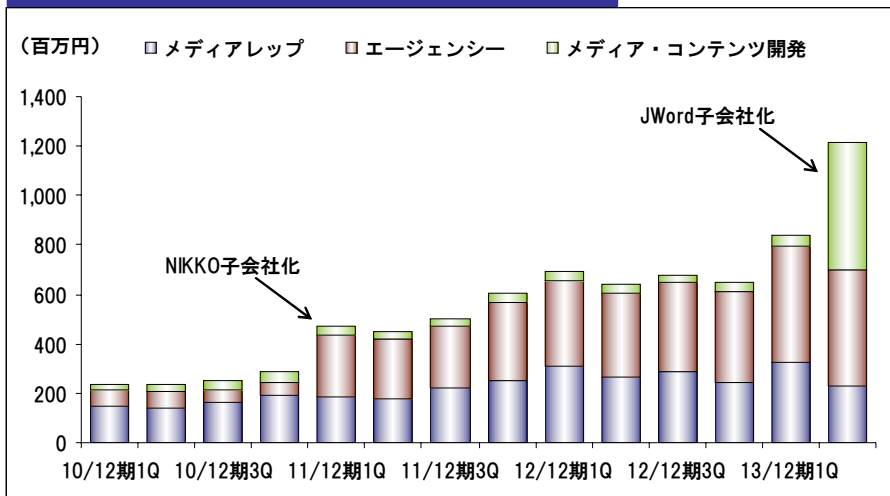
NIKKO、JWordの子会社化で事業構成が大きく変化

同社の事業セグメントは、インターネット広告事業とメディア・コンテンツ開発事業の2セグメントに分類されている。また、インターネット広告事業はさらにメディアレップ事業とエージェンシー（広告代理店）事業に分類されている。2013年12月期の第2四半期（2013年4-6月）の事業別売上高はグラフの通り構成されており、メディアレップ事業が28%、エージェンシー事業が57%、メディア開発事業が15%となっている。2010年以降の事業別の売上高はグラフの通り推移しており、2011年にNIKKO（現GM0 NIKKO）を子会社化したことで、エージェンシー事業の売上高が大幅に増加した。また、2013年第2四半期にはJWordを子会社化したことでメディア開発事業の売上高が伸びており、M&Aによって事業構成が大きく変化してきていることがうかがえる。また、各事業の総利益の推移に関してもほぼ同様の傾向となっている。2013年12月期の第2四半期（2013年4-6月）でメディア・コンテンツ開発事業の総利益が大きく伸びているが、これはJWordの総利益率が70%台と極めて高くなっていることが影響している。各事業の内容については以下の通りとなっている。



■事業概要

事業セグメント別の売上総利益

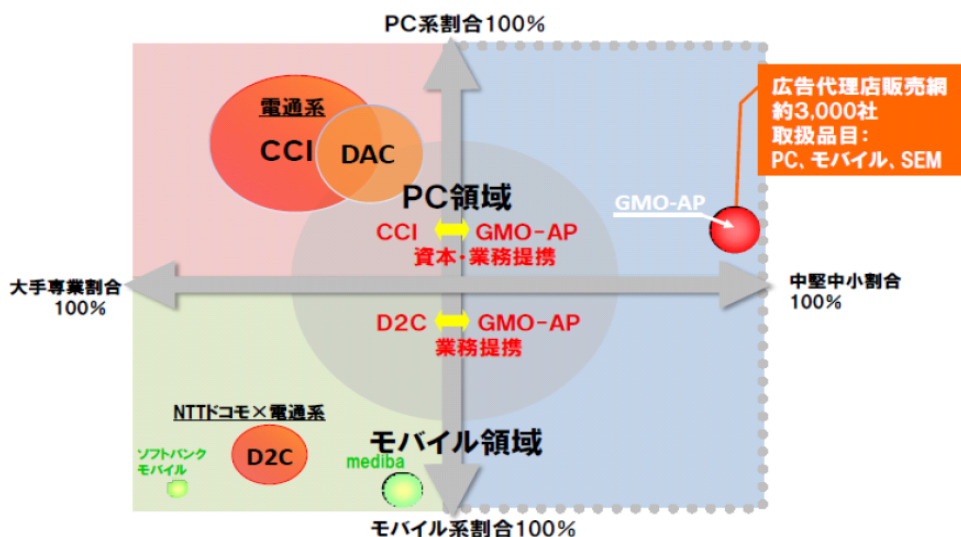


有力な広告媒体を約3,000社の広告代理店・広告主に販売

(1)メディアレップ事業

メディアレップ事業では、業務提携などによって獲得した有力な広告媒体を約3,000社の中堅中小規模の広告代理店または直接広告主に販売している。メディアレップにおける業界マトリクスは図の通りで、大手広告代理店向けに関しては電通<4324>系のサイバー・コミュニケーションズ(CCI)や博報堂<2433>系のデジタル・アドバタイジング・コンソーシアム<4281>(DAC)、NTTドコモ<9437>と電通の子会社であるD2Cなどがそれぞれの領域で展開している。これら大手メディアレップがほとんど入ってこない中堅中小広告代理店向けが、同社のターゲット領域となっている。

メディアレップの業界概要

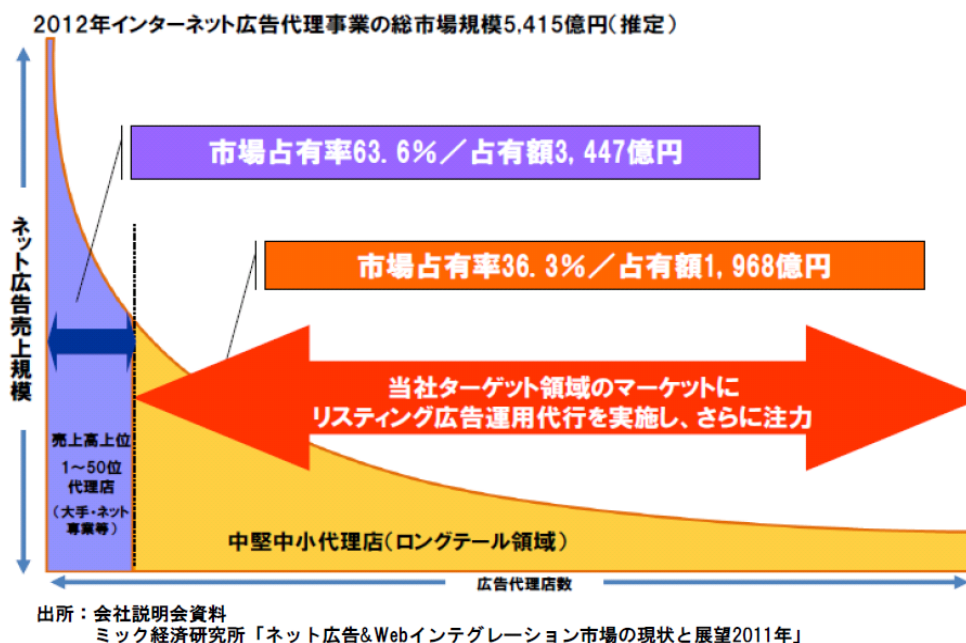


出所：会社説明会資料  
ミック経済研究所「ネット広告&Webインテグレーション市場の現状と展望2011年」

## ■事業概要

2012年のインターネット広告代理店事業の市場規模は推定で5,415億円（ミック経済研究所の調べ）となっており、このなかで売上高50位までの上位代理店の市場占有率は63.6%を占めている。従って、残りの36.3%、1,968億円が同社のターゲット市場規模となる。同領域での市場シェアは10%弱の水準となり、開拓余地は依然大きいと言える。

## メディアレップのターゲット市場



メディアレップでの競合先としては博報堂系のDACが挙げられる。電通系のCCIやD2Cは協業関係にあり、これら大手がカバーしきれない中堅中小企業を同社が与信管理も含めて担当するといった構図となっている。

## エージェンシー事業はSEM事業で売上高の80%を占める

## (2) エージェンシー事業

エージェンシー事業にはリスティング広告販売を中心としたSEM(※)事業とウェブ制作やDSP(※)広告などが入るウェブマーケティング事業に分けられる。2012年12月期の売上構成比率は80：20とSEM事業の構成比が高くなっているが、売上高の中心となるリスティング広告の利益率が相対的に低いため、総利益構成比で見ると66：34とその差は若干縮小する格好となっている。

SEM事業の売上高の9割超は前述したGMO NIKKOのリスティング広告となる。一方、ウェブマーケティング事業はメディアレップから仕入れていないウェブ制作事業やDSP広告などが入る。なお、競合企業としてはアイレップ<2132>やオプト<2389>、セプテーニ<4293>などが挙げられる。

(※) SEM (Search Engine Marketing)：検索エンジンから自社ウェブサイトへの訪問者を増やすマーケティング手法。SEOやリスティング広告、キーワード連動型広告などがある

(※) DSP (Demand Side Platform)：オーディエンスデータベースを用いてターゲティング配信を行うディスプレイ広告など、広告効果を最大化できる次世代型広告配信プラットフォームのことを言う

■事業概要

JWordの子会社化で収益が大幅に伸長

(3) メディア・コンテンツ開発事業

2013年3月よりJWordを子会社化したことで、売上高、利益の額が大きく伸びている。JWordはポータルサイトなどで簡単に所望のサイトへアクセスするための日本語検索サービスのほか、ソーシャルゲーム事業なども手掛けている。2012年12月期実績で売上高2,203百万円、営業利益340百万円の規模となっており、収益に与えるインパクトは大きい。前述したように総利益率が70%と高くなっているが、一方でポータルサイトへのJWord掲載料など広告宣伝費を中心に販管費率も50%台と高くなっている。

既存事業ではモバイルメールマガジンのほか、ソーシャルメディアの研究開発、スマートフォン向けコンテンツの運営などを手掛けており、現段階では運営サイトにおける広告販売収入が主となっている。また、アフィリエイト広告なども同事業に含まれている。

積極的なM&Aで収益基盤を拡充

(4) M&Aの取り組み状況

2010年以降、積極的なM&Aを実施し収益基盤の拡充を図ってきた。2010年11月にリスティング広告の代理店販売を行うNIKKOの子会社化を皮切りに、2011年9月にはサイバードからモバイル向け広告代理事業を、2013年1月にはアイ・エム・ジェイから広告代理事業をそれぞれ譲受した。また、2012年1月にはモバイル向けアドネットワーク事業の強化を進めるため、サーチテリアを子会社化した。2013年以降も、JWordのほかアフィリエイト広告のイノベーターズや、中国に進出する日系企業の広告支援事業を手掛けるチャイナ・コンシェルジュを子会社化するなど、M&Aへの積極的な取り組みをみせている。また、合併会社としても2013年6月にトライステージ<2178>と合併でテレビ通販企業等をターゲットとしたインターネット広告代理事業を行うトライズデジタルベースを設立(出資比率49%)している。なお、同社の連結対象子会社は2013年6月期末時点で、GMO NIKKO、GMOサーチテリア、JWordのほか、モバイル向け情報サイトやコンテンツサービスを運営するGMOモバイルの合計4社から構成されている。

同社のM&Aの取り組み

| 株式取得<br>時期 | 会社名                    | 出資<br>比率 | 事業内容                          | 取得額<br>(百万円) | 売上高※<br>(百万円) |
|------------|------------------------|----------|-------------------------------|--------------|---------------|
| 2010年11月   | NIKKO (現GMO NIKKO)     | 100.0    | リスティングを中心としたネット広告代理事業店        | 448          | 約50億円         |
|            |                        |          | 2011年9月サイバードからモバイル広告代理事業の営業譲受 | 70           | 1,384         |
|            |                        |          | 2013年1月アイ・エム・ジェイから広告代理事業の事業譲受 | 460          | 1,927         |
| 2012年1月    | サーチテリア<br>(現GMOサーチテリア) | 67.0     | モバイル・スマートフォン向けアドネットワーク事業      | 268          | -             |
| 2013年3月    | JWord                  | 72.4     | メディア検索関連事業                    | 1,422        | 2,203         |
| 7月、10月     | イノベーターズ                | 90.0     | アフィリエイトを中心としたネット広告代理事業        | 360          | 482           |
| 10月        | チャイナ・コンシェルジュ           | 51.0     | 中国における各種広告支援事業                | 89           | 342           |

※売上高は買収直前年度の売上高実績。NIKKOは変則決算だったため、年換算で算出。



## ■業績動向

### 2Q売上高、営業利益はともに四半期累計ベースで過去最高

#### (1) 2013年12月期の第2四半期の累計業績

8月1日に発表された2013年12月期の第2四半期の累計（2013年1-6月期）連結業績は、売上高が前年同期比20.7%増の9,331百万円、営業利益が同25.3%増の401百万円、経常利益が同9.9%増の400百万円、四半期純利益が同4.3%減の165百万円となった。

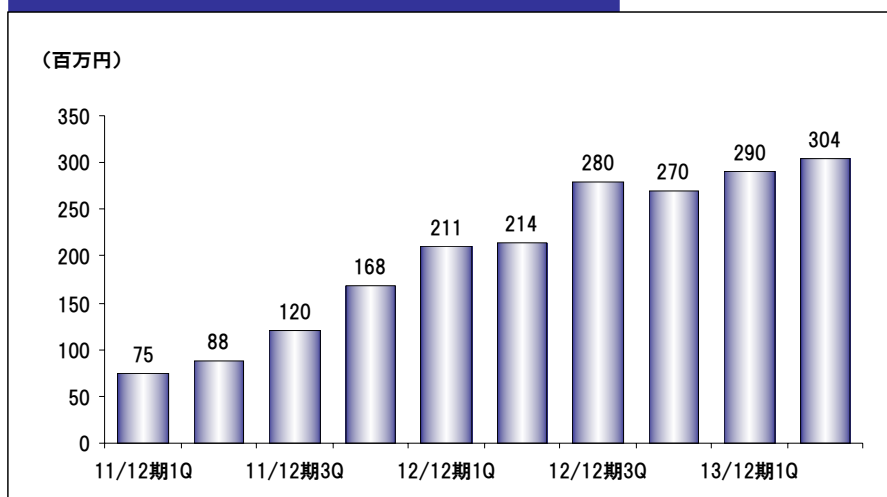
売上高、営業利益はともに四半期累計ベースでは過去最高を更新した。1月よりアイ・エム・ジェイから事業譲受した広告代理事業、3月より子会社化したJWordの業績寄与分が増加要因の大半を占めたものとみられる。一方、経常利益の増益率が1ケタ台に留まったのは、営業外で計上している匿名組合投資損益が前年同期は34百万円の利益であったのに対し、当第2四半期累計では6百万円の損失となったことが主因だ。また、四半期純利益は実効税率の上昇に加えて、連結子会社の利益増に伴う少数株主利益の増加によって、減益となった。部門別の動向は以下の通り。

#### ●インターネット広告事業

インターネット広告事業の第2四半期の累計売上高は、前年同期比13.2%増の8,455百万円、売上総利益は同18.4%増の1,495百万円となった。1月から事業譲受したアイ・エム・ジェイの広告代理事業が売上高で貢献したほか、自社アドネットワーク商品であるパソコン向けの「ADResult」、携帯電話向け「NeoAd」、スマートフォン向け「ADResult for Smartphone」などが好調に推移した。また、広告出稿最適化プラットフォームである「GMO DSP」、媒体社向けプラットフォームである「GMO SSP」などの販売も順調に拡大した。

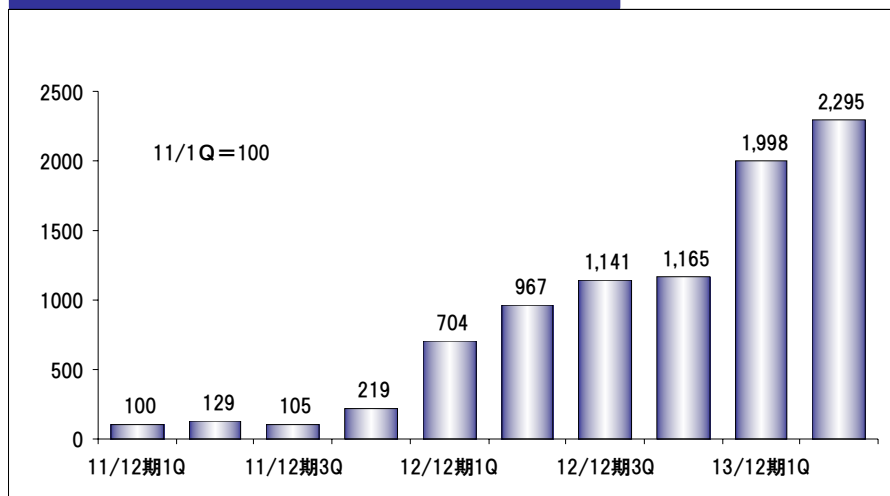
インターネット広告のなかでも大きく伸びたのが、スマートフォン向け広告で、当第2四半期(2013年4-6月)の売上高は前年同期比2.35倍となった。また、FacebookやTwitterなどのSNS向け広告も規模は小さいものの、前年比較では10倍以上の成長をみせており、今後の更なる拡大が見込まれている。

#### アドネットワークの商品売上高

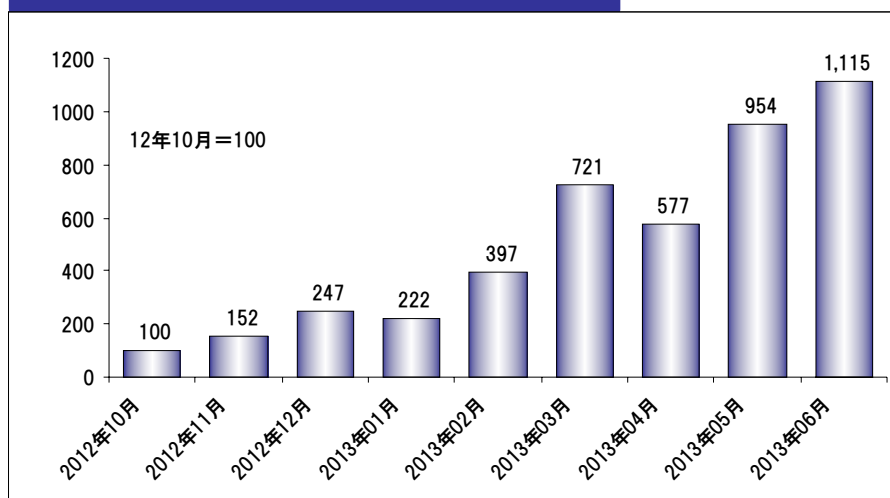


■業績動向

スマートフォン広告の売上高指数



SNS 広告の売上指数



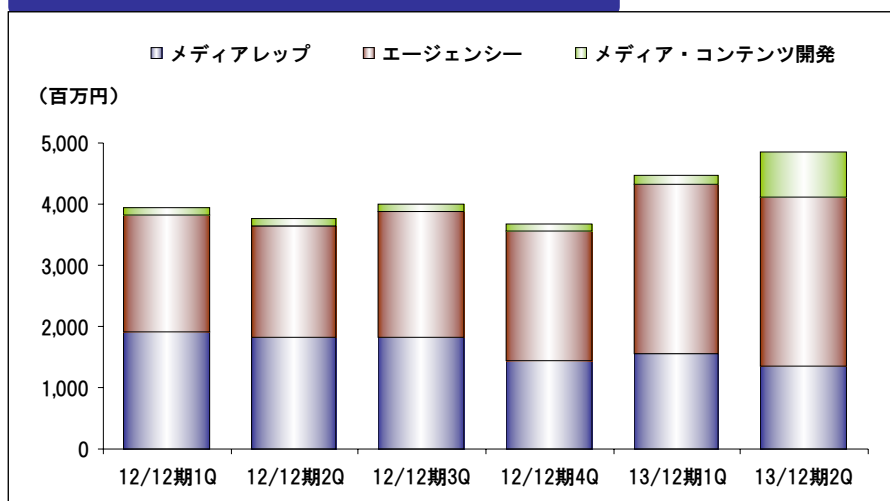
同事業部門のうち、メディアレップ事業は前年同期比23%減の2,908百万円と減少した。一方、エージェンシー事業は前述したアイ・エム・ジェイの事業譲受分の効果もあり、同36%増の938百万円と2ケタ増となっている。メディアレップ事業の減収要因として、GMO NIKKO向けの販売が拡大していることに加えて、メディア広告枠の単純な仕入販売業務からメディアマネタイズ業務へと変革途中にある（純広告からアドネットワークへ）ことも影響しているとみられる。

■業績動向

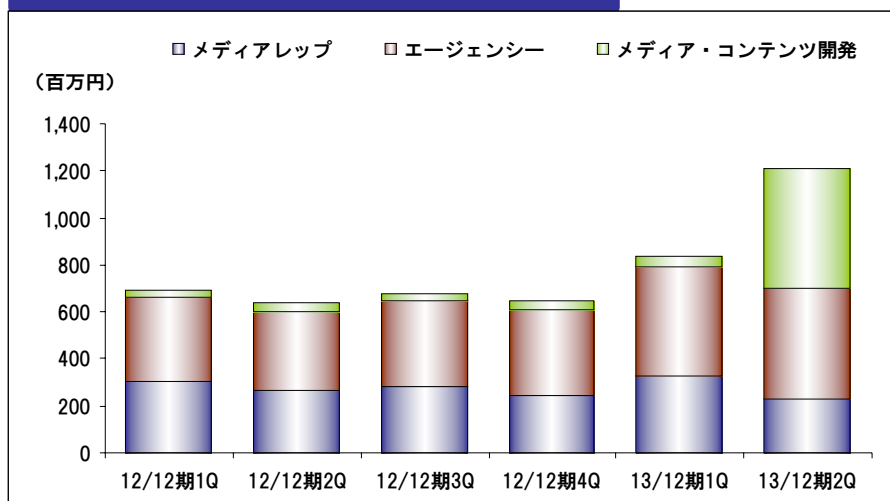
●メディア・コンテンツ開発事業

メディア・コンテンツ開発事業の第2四半期の累計売上高は前年同期比237.7%増の876百万円、売上総利益は同693.9%増の558百万円と大幅増収増益となった。前述したようにJWordの業績が上乘せされたことが大きい。また、既存事業においても携帯電話向けメールマガジンがスマートフォン向けの対応を進めたことで回復基調となったほか、ゲーム事業も「黄金爆走!!デコトラ★トーナメント (Mobage版)」が順調にダウンロード数を伸ばしている(12.8万件：2013年7月21日時点、グロス売上高20百万円：2013年6月実績)。

事業別の売上高(四半期)



事業別の売上総利益(四半期)



■業績動向

## 通期ではトライズデジタルベースも収益に好影響の見込み

### (2) 2013年12月期の業績見通し

2013年12月期の連結業績は売上高が前期比30.1%増の20,000百万円、営業利益が同36.4%増の745百万円、経常利益が同0.1%増の765百万円、当期純利益が同5.0%減の340百万円となる見通しだ。経常利益が横ばい圏にとどまるのは、2012年12月期にはあった匿名組合投資利益206百万円が2013年12月期は無くなる影響が大きい。また、当期純利益が減益となるのは、第2四半期の累計と同様、少数株主利益の増加を見込んでいるためだ。第2四半期の累計までの進捗率は、売上高が47%、営業利益が54%、経常利益が52%、当期純利益が49%となっており、ほぼ計画通りの進捗と言える。

第3四半期に関しては、引き続きスマートフォンやSNS向け広告の需要が旺盛なことから、売上高は順調に推移するとみられるが、営業利益に関しては第2四半期決算においてJWordの利益が特殊要因で20百万円ほど大きく出ているため、対前四半期でみると利益ベースで若干落ち込む可能性がある。また、イノベーターズに関しては出資時期を2回に分割しており、2回目の出資となる10月以降に損益上で加算される格好となるため、第3四半期には影響しない（バランスシートでは第3四半期末より反映）。

イノベーターズの主力事業はアフィリエイト広告で、主要なクライアントはクレジットカード会社のほか金融業界向けとなっている。足元の売上高は好調で、既に上半期だけで2012年12月期の通期実績を上回るほどで、連結初年度から業績面でのプラス効果が期待される。また、今後に関してもGM0インターネットグループで運営するサイトを使ってアフィリエイト広告サービス事業を一段と強化していくほか、GM0アドパートナーズの自社商材をイノベーターズの販売ルートを使って販売していくことも考えられるなど、シナジー効果が期待される。

### イノベーターズの業績概要

(単位：百万円)

| 設立年月  | 2007年10月 |       |       |
|-------|----------|-------|-------|
| 決算期   | 10/9期    | 11/9期 | 12/9期 |
| 売上高   | 100      | 236   | 482   |
| 営業利益  | 2        | 23    | 47    |
| 経常利益  | 3        | 24    | 48    |
| 当期純利益 | 2        | 14    | 28    |
| 純資産   | 40       | 54    | 83    |
| 総資産   | 71       | 134   | 217   |

さらには、6月にトライステージと合併で設立したトライズデジタルベースに関しても収益面での好影響が見込まれる。同合併会社ではトライステージの70社強のTV通販企業の顧客に対して、インターネット広告とTV広告の効果を可視化し、より広告効果を詳細に分析できるサービスを提供すると同時に、投資効果の高いインターネット広告サービスを提供していく戦略だ。同社の自社商材である広告配信最適化プラットフォームサービス「GM0 DSP」や「ADResult」などアドネットワーク商品の売上高の拡大が見込まれる。

## ■業績動向

トライステージの顧客企業のなかで、GM0アドパートナーズグループでアカウントを開いているのは2〜3社程度しかなく、今後の顧客開拓余地は大きいと言える。既に数社は契約が決まっており、今後更なる顧客開拓と売上高の拡大が期待される。

収益への貢献という点においてはまだ先とみられるが、海外展開も着々と準備が進んでいる。2013年4月に海外事業準備グループを社内に設置し、既存顧客のほかGM0グループ各社が海外展開を行っていく際に、現地での広告支援をサポートしていくことを視野に入れている。当面の進出先はアジアや北米地域が対象となる。また、2013年10月には中国へ進出する日系企業の広告支援を行うチャイナ・コンシェルジュの株式を取得、連結グループ会社化した。同社が編集・広告販売を取り扱うフリーマガジン「Concierge」は、大連、北京、上海、香港における邦人向けNo.1ブランドである。東日本大震災の発生や中国市場の環境悪化などを背景に業績は厳しかったが、足元の状況は回復基調となっており2014年12月期は黒字転換の見込みとなっている。

## チャイナ・コンシェルジュの業績概要

(単位：百万円)

| 設立年月  | 2004年5月 |        |        |
|-------|---------|--------|--------|
| 決算期   | 10/12期  | 11/12期 | 12/12期 |
| 売上高   | 496     | 377    | 342    |
| 営業利益  | 44      | -22    | -17    |
| 経常利益  | 42      | -21    | -16    |
| 当期純利益 | 41      | -25    | -22    |
| 純資産   | 148     | 129    | 117    |
| 総資産   | 234     | 219    | 202    |

## 積極的なM&amp;Aで株主資本比率は低下も順調に業績に寄与

## (3) 財務状況について

2013年6月末時点での財務状況は表の通りとなっている。資産をみると、JWordの子会社化など積極的なM&Aを実施したことにより、のれん費用が前期末比で1,311百万円増加（アイ・エム・ジェイの事業譲渡分460百万円、JWord 663百万円）の1,739百万円となる一方で、現預金等が737百万円減少した。一方、負債は事業規模の拡大に伴い買掛金、未払金、短期借入金がそれぞれ増加し、前期末比では695百万円増の3,261百万円となった。また、純資産は子会社の増加により少数株主持分が280百万円増加したことで同333百万円増の4,496百万円となった。

経営指標でみると、流動比率が現預金の減少や流動負債の増加によって154.0%と低下しているが、安全性を示す基準となる100%は上回っており、問題のない範囲と言えよう。同様に株主資本比率も負債の増加に伴い52.8%へ低下しているが、成長拡大に向けた積極的なM&A投資が主因となっている。業績面ではのれん費用が膨らんでおり、営業利益の足かせ要因となっているが、のれん費用を吸収する格好で営業利益は伸びており、M&A戦略が順調に業績に寄与しているものとして評価されよう。

■業績動向

貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

|                  | 10/12期 | 11/12期 | 12/12期 | 13/12期2Q | 増減要因                   |
|------------------|--------|--------|--------|----------|------------------------|
| 流動資産             | 4,473  | 4,696  | 4,912  | 4,869    | 売上債権（+642）、現預金等（▲737）、 |
| （現預金及び関係会社預け金）   | 2,955  | 2,832  | 2,985  | 2,248    | JWord株式取得（▲1,123）      |
| 有形固定資産           | 12     | 66     | 97     | 114      |                        |
| 無形固定資産           | 486    | 454    | 964    | 1,738    | のれん費用(+1,311)          |
| 投資等              | 808    | 870    | 754    | 1,034    |                        |
| 総資産              | 5,780  | 6,088  | 6,727  | 7,756    |                        |
| 流動負債             | 1,812  | 1,976  | 2,471  | 3,162    | 買掛金、未払金、借入金の増加         |
| 固定負債             | 292    | 258    | 93     | 98       |                        |
| （有利子負債）          | 0      | 0      | 0      | 100      |                        |
| 負債合計             | 2,104  | 2,235  | 2,565  | 3,260    |                        |
| 株主資本             | 3,632  | 3,826  | 4,071  | 4,098    |                        |
| 純資産合計            | 3,675  | 3,853  | 4,162  | 4,495    | 少数株主持分（+280）           |
| 負債純資産合計          | 5,780  | 6,088  | 6,727  | 7,756    |                        |
| （安全性）            |        |        |        |          |                        |
| 流動比率（流動資産÷流動負債）  | 246.9% | 237.6% | 198.8% | 154.0%   |                        |
| 株主資本比率（株主資本÷総資産） | 62.8%  | 62.8%  | 60.5%  | 52.8%    |                        |
| （収益性）            |        |        |        |          |                        |
| ROA（営業利益÷期末総資産）  | 2.3%   | 5.5%   | 8.1%   |          |                        |
| ROE（純利益÷期末自己資本）  | 3.6%   | 6.2%   | 8.8%   |          |                        |
| 売上高営業利益率         | 2.5%   | 2.7%   | 3.6%   | 3.7%     |                        |

■中期目標

付加価値の高い自社商材を増やし収益性の向上へ

同社は現状の「総合ネット広告代理事業」から「次世代ネット広告代理事業」への脱皮を図りつつ、更なる成長を目指していく方針を打ち出している。前述したようにインターネット広告市場においては、年々技術進化が続いており、そのスピードについていけなければ、取り残される可能性が高い。広告効果を可視化し、最適化を追求するための広告配信手法など技術的変革がなお続いている。広告主においてもネットリテラシーが向上しており、従来よりさらに投資対効果を厳しく求める傾向にあり、技術力の差が今後の企業間格差になって表れてくるものと予想される。このため、同社ではこうしたアドテクノロジー分野を今後も強化していく方針だ。

インターネット広告市場においては米国が技術力で先行しており、先進的な技術は米国で立ち上がるケースが多い。このため同社では海外企業の技術を導入することも積極的に行っている。9月末に発表した米41st Parameter社の独自デバイス推定技術「AdTruth」の導入を決定したのもその一例と言える。同技術はスマートフォン広告の効果測定の際に、端末IDやCookie（※）情報など個人を特定できる情報を用いずに広告効果を測定できる先進技術で、2013年に入って世界的に急速に普及しているものだ。従来は、端末IDやCookie情報を取得して広告効果を測定していたが、そうした情報を取得することは個人情報 を特定することにもつながりかねないため、プライバシー保護の観点から問題視されるようになっていた。既に欧米ではスマートフォンにおける広告効果測定方法として、Cookie情報を利用しない非Cookie方式が主流になっており、早晚日本でも同方式に変わっていくことが予想される。このため、同社は自社の統合管理型アドプラットフォームサービス「GMO MARKETING SUITE」に同技術を導入、2013年11月から提供する予定となっている。

（※）Cookie：ウェブブラウザを通じて、サイト訪問者のデバイスにアクセス情報（日時・回数）やサイトでの登録情報（ログインID、個人情報など）を一時的に保管する技術

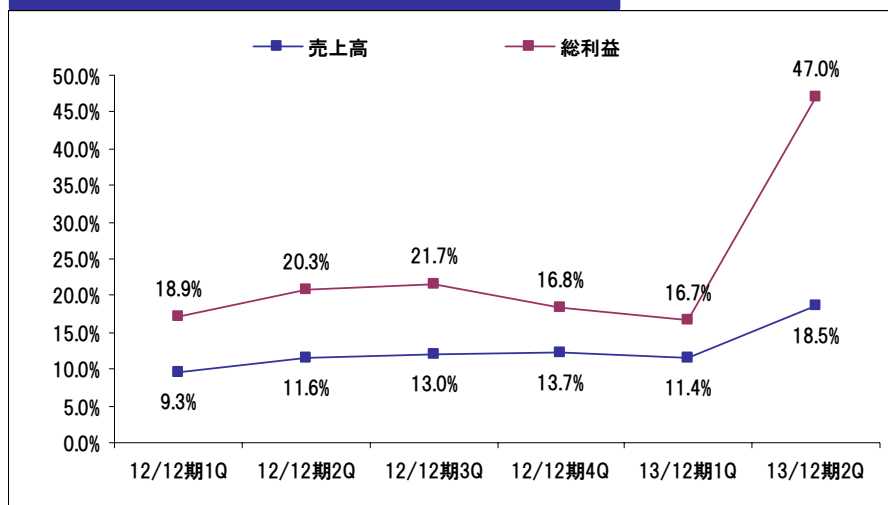


■中期目標

先進技術の獲得に加えて、運用・販売面での強化策も進めていく。運用に関しては宮崎に新たにリスティング事業強化のためのオペレーション拠点を設置、9月から業務を開始した。販売面においては、ダイレクトセールスの人員増強などによって顧客の開拓を進めていく方針だ。また、自社商材を持っていない中小規模の広告代理店をM&Aによって獲得することも引き続き行っていく。

収益性の向上にあたっては、自社商材の拡充を進めていく。JWordの子会社化で自社商材比率が一気に跳ね上がったが、今後も自社商材であるアドネットワークサービスの売上拡大やイノベーターズの子会社化などにより、付加価値の高い自社商材比率がさらに上昇していく見通しで、収益性の向上が期待される。

自 社 商 材 比 率 の 推 移



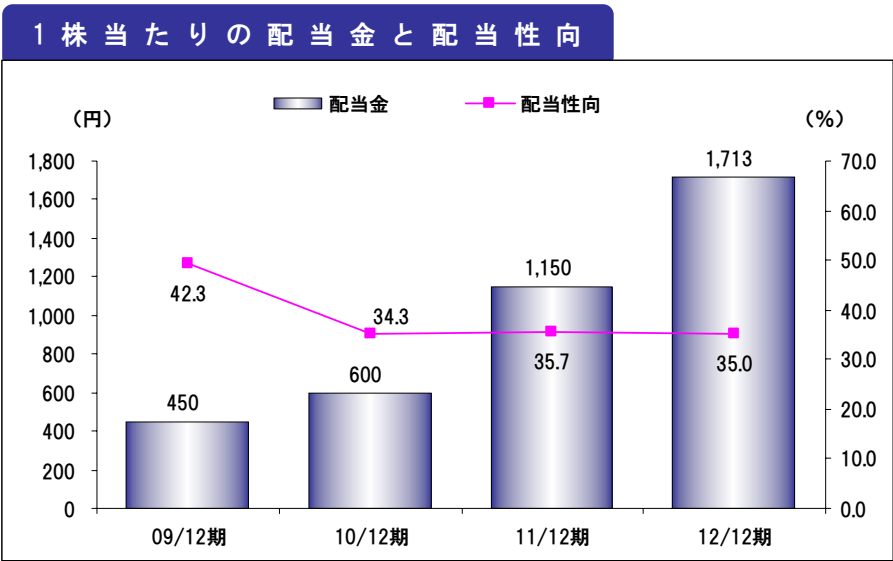
## ■株主還元策

### 配当性向35%が基準の配当と株主優待制度を導入

同社は株主還元策として、配当性向35%を基準に実施していく方針を示している。

2013年12月期の業績が計画通り達成されれば、1,620円程度が見込まれる。また、株主優待制度も導入している。具体的には、12月末、6月末の権利確定日における1株以上の株主に対して、(1) GM0クリック証券におけるGM0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) GM0クリック証券における売買手数料について、5,000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点となる。GM0クリック証券で取引を行っている投資家を対象にすれば、単元株をベースとした総合利回りは年利で7%となる計算で(10月4日終値163,800円で換算)、魅力的な水準と言える。

■株主還元策



損益計算書（連結）

（単位：百万円）

|            | 09/12期  | 10/12期  | 11/12期  | 12/12期  | 13/12期<br>(予) |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------------|
| 売上高        | 4,651   | 5,515   | 12,253  | 15,368  | 20,000        |
| （対前期比）     | -26.2   | 18.6    | 122.2   | 25.4    | 30.1          |
| 売上原価       | 3,714   | 4,509   | 10,221  | 12,712  | -             |
| （対売上比）     | 79.9    | 81.7    | 83.4    | 82.7    | -             |
| 販管費        | 898     | 871     | 1,696   | 2,109   | -             |
| （対売上比）     | 19.3    | 15.8    | 13.8    | 13.7    | -             |
| 営業利益       | 38      | 135     | 335     | 546     | 745           |
| （対前期比）     | 1580.4  | 253.4   | 148.1   | 62.8    | 36.4          |
| （対売上比）     | 0.8     | 2.5     | 2.7     | 3.6     | 3.7           |
| 営業外収益      | 93      | 197     | 96      | 224     | -             |
| 営業外費用      | 0       | 26      | 1       | 6       | -             |
| 経常利益       | 130     | 305     | 430     | 764     | 765           |
| （対前期比）     | 83.5    | 133.9   | 40.9    | 77.5    | 0.1           |
| （対売上比）     | 2.8     | 5.5     | 3.5     | 5.0     | 3.8           |
| 特別利益       | 8       | 1       | 14      | -       | -             |
| 特別損失       | 61      | 47      | 10      | 23      | -             |
| 税引前利益      | 77      | 259     | 434     | 741     | -             |
| （対前期比）     | -       | 232.1   | 67.8    | 70.5    | -             |
| （対売上比）     | 1.7     | 4.7     | 3.5     | 4.8     | -             |
| 法人税等       | -2      | 128     | 196     | 391     | -             |
| （実効税率）     | -3.4    | 49.7    | 45.2    | 52.8    | -             |
| 少数株主利益     | -1      | -       | -       | -7      | -             |
| 当期純利益      | 81      | 130     | 238     | 357     | 340           |
| （対前期比）     | -       | 58.9    | 82.9    | 50.3    | -5.0          |
| （対売上比）     | 1.8     | 2.4     | 1.9     | 2.3     | 1.7           |
| 【主要指標】     |         |         |         |         | -             |
| のれん償却額     | 10      | 21      | 100     | 127     | 340           |
| 発行済株式数（千株） | 89      | 76      | 76      | 76      | 76            |
| 1株当り利益（円）  | 1064.4  | 1746.8  | 3219.2  | 4893.6  | 4626.4        |
| 1株当り配当（円）  | 450.0   | 600.0   | 1150.0  | 1713.0  | -             |
| 1株当り純資産（円） | 47278.8 | 49671.7 | 52015.7 | 55866.4 | -             |
| 配当性向（％）    | 42.3    | 34.3    | 35.7    | 35.0    | -             |



## ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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