

|| 企業調査レポート ||

GMO ペパボ

3633 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年5月9日(火)

執筆：フィスコアナリスト

清水さくら

FISCO Ltd. Analyst **Sakura Shimizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 「minne」への積極的な広告宣伝費の投入もコントロールできている状況	01
2. 2016 年 12 月期連結決算	01
3. 2017 年 12 月期業績予想	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. セグメント	05
2. 強みと競合	09
3. 事業リスク	09
■ 成長戦略	10
1. 「minne」	10
2. 「ロリポップ!」	11
3. 「カラーミーショップ」	11
4. 財務・経営戦略	12
■ 業績動向	12
● 2016 年 12 月期連結決算	12
■ 今後の見通し	17
● 2017 年 12 月期会社予想	17
■ 株式需給	18
● 所有者別株式数の割合と大株主の状況	18
■ 株主還元策	19
● 2017 年 12 月期配当予想	19

■ 要約

「minne」へ広告宣伝費の積極投入続く

GMO ペパボ <3633> は、GMO インターネット <9449> グループのインターネット関連サービス提供会社で、インターネットで何かを始めたいという人々に対するツールとして、レンタルサーバー「ロリポップ!」、オンラインショップ構築 ASP サービス「カラーミーショップ」などの様々な高機能サービスを個人向け中心に低価格で提供する。

1. 「minne」への積極的な広告宣伝費の投入もコントロールできている状況

同社は、現在、日本最大級の CtoC ハンドメイドマーケットである「minne」へ積極的に広告宣伝費を投入し、流通額の拡大及び圧倒的 No.1 のポジションを固める戦略に打って出ている。2016 年 12 月期の「minne」の流通額は 8,397 百万円で、会社目標 100 億円には届かなかったものの、前期比 88.3% 増となった。2017 年 12 月期については、広告宣伝費 13 億円を計画、流通額は 125 億円を目指すとしている。

2. 2016 年 12 月期連結決算

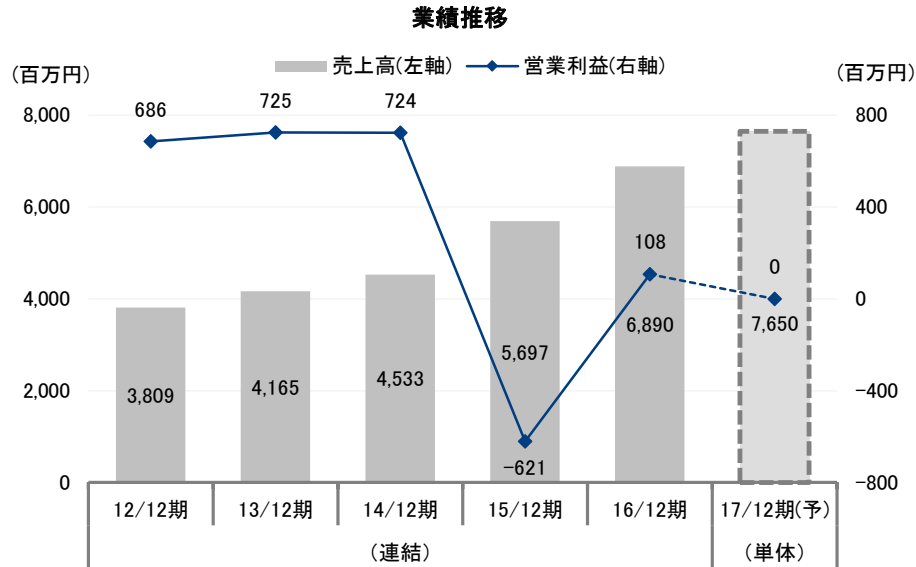
2016 年 12 月期の連結業績は売上高が前期比 20.9% 増の 6,890 百万円、営業利益が 108 百万円（前期は 621 百万円の営業損失）、経常利益が 135 百万円（同 597 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が 153 百万円（同 797 百万円の親会社株主に帰属する当期純損失）となった。「minne」への積極投資の継続で販管費が拡大したが、売上高の伸びより小さかったため営業利益の計上となった。利益の計上となったため、2016 年 12 月期の 1 株当たり配当額 30.0 円を決定した。

3. 2017 年 12 月期業績予想

2017 年 12 月期の業績予想は、売上高が前期比 12.3% 増の 7,650 百万円、営業利益以下は 0 百万円。1 株当たり配当予想も無配としている。しかしながら、同社は配当性向 50% を公約しており、利益水準によって配当を実行すると思われる。

Key Points

- ・ CtoC のハンドメイドマーケット「minne」への積極投資を継続中。2016 年 12 月期の流通額は 8,397 百万円で目標には届かなかったものの、前期比 88.3% の伸びとなった。2017 年 12 月期は 13 億円の広告宣伝費を計画、流通額 125 億円を目指す。
- ・ 2016 年 12 月期は販管費の増加はあったが、売上高の拡大より小幅に収まったため黒字に転換した。
- ・ 2017 年 12 月期の会社利益予想は 0 百万円。しかしながら、同社は配当性向 50% を公約しており、利益水準によっては配当を実施する可能性がある。



出所：ホームページ及び決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

様々なニーズに対応したサービスを低価格で提供する インターネット関連サービス提供会社

1. 会社概要

同社は、GMOインターネットグループのインターネット関連サービス提供会社。「もっとおもしろくできる」という企業理念と、創立10周年の2013年に新たに制定したミッションである「インターネットで可能性をつなげる、ひろげる」のもと、インターネットで何かを始めたいという人々に対するツールとして、レンタルサーバー「ロリポップ!」、オンラインショップ構築ASPサービス「カラーミーショップ」などの様々な高機能サービスを個人向け中心に低価格で提供する。現在は、高機能なサービスを法人にも提供しているほか、日本最大級のCtoCハンドメイドマーケット「minne」を圧倒的No.1にするために積極的な投資を展開、成長を再加速する意向。

会社概要

2. 沿革

同社は、前身の合資会社※¹から事業拡大のために個人向けホスティング事業を事業目的とした有限会社 paperboy&co.※²として2003年1月に設立され、前身の合資会社から「ロリポップ!」「CGI CANDAY BOX」事業を譲受された。2004年1月にドメイン取得サービス「ムームードメイン」を提供開始したの続き、同年2月にはブログサービス「JUGEM」の提供を開始しコミュニティ事業に参入。同年3月、株式会社へ組織変更すると同時に、グローバルメディアオンライン(株)(現:GMOインターネット)の連結子会社となる。さらに、2005年2月にはオンラインショップ構築ASPサービス「カラーミーショップ」の提供を開始し、EC支援事業に参入、事業領域を拡大し、現在の事業基盤が整う。

※¹ 同社の前身は、個人向けホスティングサービスの提供を目的として2001年10月に家入一真(いえいりかずま)氏により設立された合資会社マダム企画。同年11月に「学生や女性にもホームページ作りを楽しんでもらいたい」という思いから「ロリポップ!レンタルサーバー」の提供を開始した。

※² 創業者の家入一真氏が過去に新聞配達をしていたことに由来する。新聞配達員としての経験をきっかけに多くの人と出会い、起業に至ったという原点を忘れないようにと、英語で「新聞配達員」の意味を持つ「paperboy」に、仲間たちを意味する「company」の略である「&co.」を加えて命名された。

以後、「heteml(ヘテムル)」「カラメル」「30days Album」(2008年4月)など、様々なニーズに対応したサービス提供を開始、サービス領域を広げながら業績を拡大。2008年12月にジャスダック証券取引所(現:東京証券取引所JASDAQスタンダード)に上場を果す。

2014年4月に、創立10年を経過したことで新たな変化を図るとともに、GMOインターネットグループのブランド戦略とのシナジー効果や知名度、信頼性の向上のため、冠に「GMO」を付し、愛称として使われていた「ペパボ」を合わせたGMOペパボ株式会社へ社名変更した。

2015年以降は、業績の更なる拡大を図り、CtoCハンドメイドマーケット「minne」を圧倒的No.1とするために積極投資を行うと同時に、2015年6月にハンドメイド事業強化のため、ハンドメイドマーケット「tetote(テトテ)」を運営するOCアイランド(株)(2016年1月1日付で「GMOペパボオーシー(株)」へ社名変更)の株式を譲受し子会社化(同社出資比率90.0%)した。また、2016年1月には事業の選択と集中を進めるという観点から、(株)ブックログの電子書籍関連事業を、ブックオフコーポレーション<3313>へ譲渡した。さらに、同年7月にはこれまで様々なサービスの開発・提供で培ってきたノウハウを活用し、インターネットの可能性を広げる「なめらかなシステム」※の実現に向けた新技術を研究・開発する「ペパボ研究所」を設立している。2017年1月1日付で、同社を存続会社としてGMOペパボオーシーと合併した。

※ 生物の細胞が持つ生命維持機能をインターネットサービスに応用した新しいシステムの構想で、AI(人工知能)により、システム自体がサービスを自律制御し、異常が起きる前に自動的に再構築するという仕組みのこと。

GMO ペパボ | 2017年5月9日(火)
 3633 東証 JASDAQ | <https://pepabo.com/ir/library/>

会社概要

沿革表

年月	概要
2003年 1月	福岡県福岡市中央区に個人向けホスティング事業を事業目的とした、有限会社 paperboy&co. を設立。前身の合資会社マダメ企画より「ロリポップ！」を移管、ホスティング事業に参入
2004年 1月	ロリポップ！レンタルサーバーにおいてオンラインショッピングカート機能『カラーミーショップ！ミニ』の提供を開始
2004年 1月	ドメイン取得代行サービス「ムームードメイン」提供開始
2004年 2月	レンタルブログサービス「JUGEM」の提供を開始し、コミュニティ事業に参入
2004年 3月	有限会社より株式会社へ組織変更
2004年 3月	グローバルメディアオンライン株式会社（現 GMO インターネット株式会社）を割当先とした第三者割当増資を実施し、同社の連結子会社となる
2005年 2月	オンラインショップ構築 ASP サービス「Color Me Shop！ pro」（現・カラーミーショップ）提供開始、EC 支援事業に参入
2005年11月	クリエイター向けレンタルサーバー「heteml（ヘテムル）」提供開始
2006年 4月	オンラインショッピングモール「カラメル」提供開始
2008年 4月	オンラインフォトアルバムサービス「30days Album™」提供開始
2008年12月	ジャスダック証券取引所（現・東京証券取引所 JASDAQ スタンダード）に上場【証券コード：3633】
2009年 5月	飲食店ホームページ構築 ASP サービス「グーペ」提供開始
2009年10月	ブックレビューコミュニティサイト「ブックログ」運営開始
2010年 6月	電子書籍作成・販売プラットフォーム「パパー」提供開始
2012年 1月	CtoC ハンドメイドマーケット「minne（ミンネ）」提供開始
2012年 6月	電子書籍関連事業を会社分割し、株式会社ブックログを設立
2012年 8月	開発者向けクラウドホスティングサービス「Sqale（スケール）」提供開始
2012年10月	英語圏向けショッピングカート ASP サービス「Jugem Cart（ジュゲム カート）」提供開始、海外事業に参入
2014年 4月	株式会社 paperboy&co. より GMO ペパボ株式会社へ商号変更
2014年 4月	オリジナルグッズ作成・販売サービス「SUZURI」提供開始
2014年11月	高速モバイルインターネットサービス「PEPABO WIMAX（ペパボワイマックス）」の提供開始
2015年 6月	CtoC ハンドメイドマーケット「tetote（テトテ）」などを展開する OC アイランド株式会社（16年1月 GMO ペパボオーシー株式会社へ商号変更）をグループ化
2016年 1月	株式会社ブックログの電子書籍関連事業を、ブックオフコーポレーション株式会社へ譲渡
2016年 7月	新技術の創造と実践に取り組む研究開発組織「ペパボ研究所」を設立
2017年 1月	ハンドメイド事業の成長をさらに加速させるため、同社を存続会社として GMO ペパボオーシー株式会社と合併

出所：有価証券報告書及びホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

コア事業はストック型のホスティング事業と EC 支援事業。 「minne」拡大でハンドメイド事業がもう 1 つの事業柱へ

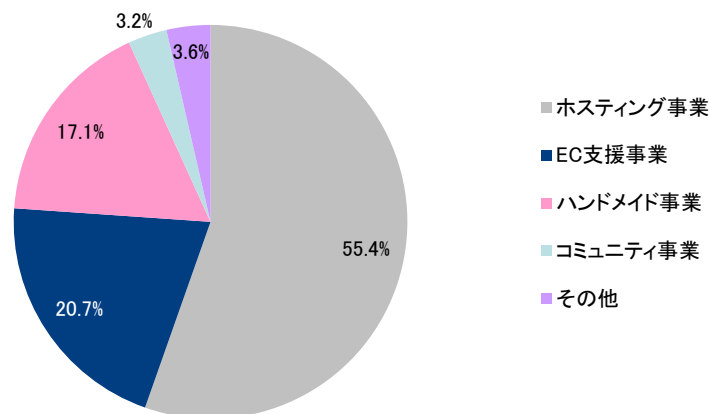
1. セグメント

同社が手掛ける事業は、レンタルサーバー「ロリポップ!」、ドメイン取得サービス「ムームードメイン」などのホスティング事業、オンラインショップ構築 ASP サービス「カラーミーショップ」、オリジナルグッズ製作販売サービス「suzuri」などの EC 支援事業、CtoC ハンドメイドマーケット「minne」と「tetote」からなるハンドメイド事業、無料・有料ブログ作成サービス「JUGEM」などのコミュニティ事業の 4 つのセグメント※1 と、超高速・大容量のモバイルブロードバンドサービス「PEPABO WiMAX」を中心とするその他からなる。2016 年 12 月期のセグメント別売上構成比は、ホスティング事業 55.4%、EC 支援事業 20.7%、ハンドメイド事業 17.1%※2、コミュニティ事業 3.2%、その他 3.6% であった。

※1 同社のホスティング事業、EC 支援事業、ハンドメイド事業は親会社 GMO インターネットのインターネットインフラ事業に、コミュニティ事業がインターネット広告・メディア事業に該当する。

※2 同社は 2016 年 12 月期から圧倒的 No.1 のポジション確立を目指し積極的な投資を行っている「minne」と「tetote」からなる「ハンドメイド」セグメントを新設した。

セグメント別連結売上構成比(2016年12月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ホスティング事業

Web サイトやホームページを開設するためのサーバーや各種機能、ドメイン等を提供し、各サービスの利用料を売上として計上するストック型のビジネス。その主要サービスは以下のとおり。

事業概要

a) ロリポップ!

インターネット初心者からヘビーユーザーまで幅広い層をターゲットとしたレンタルサーバーサービス。敷居の高かったホスティングサービスを誰でも気楽に使えるよう「お小遣い」から払える低価格帯で提供し、個人がレンタルサーバーを利用するきっかけとなった。簡単にホームページを作成できる豊富なマニュアルやレスポンスの早いカスタマーサービスに加えて、ホームページ作成のために必要なソフトウェアや各種 ASP サービスも提供する。足元は様々なプランやオプションにより企業ユースまで幅広いニーズに対応できるラインナップになっている。

b) ヘテムル

デザイナーやクリエイターなど上級者向けレンタルサーバー。安全なサイト構築が可能となる「独自 SSL※」のほか、複数の Web サイトが運用できるマルチドメイン機能、サーバー上のデータを定期的に保存するバックアップオプションなど、高度な Web サイト運用が可能となる環境を整備している。

| ※ SSL とは、インターネット上の情報を暗号化し送受信するための通信技術の呼称。 |

c) 30days Album (サーティーデイズアルバム)

写真データをオンラインで共有・保管・公開できるサービス。「合い言葉」により写真を安全に共有できるオンラインアルバムと容量に制限のないフォトストレージの基本機能に加えて、スマートフォンやタブレットなど、様々なデバイスに対応したアプリを提供。

d) ムームードメイン

低価格のドメイン取得サービス。サービス開始当初からドメインの取得がオンライン上で簡単に行えるシステムを導入し、ドメインの登録は申請書類で手間が掛かるというそれまでのイメージを払拭し、ドメインの取得の敷居を下げた。

(2) EC 支援事業

電子商取引 (EC) の運営を支援するオンラインショップ構築サービス及びオンラインショッピングモールなどを格安の料金で提供する。サービスの利用料金や手数料を主な売上とする。主要サービスは以下のとおり。

a) カラーミーショップ

オンラインショップ運営の初心者でもブログを作成する感覚で簡単に開店できるシステムを提供する。国内有料サービスにおいて、ナンバーワンのシェアを誇るネットショップ運営サービス。個人商店から大規模な販売店まで、幅広いニーズに応える豊富な機能を備える。デザインを細かくカスタマイズすることが可能であるため、クリエイターが作品や自主 CD を販売するなど、自己表現の場としても活用される。

b) カラメル

カラーミーショップを利用しているネットショップが来店可能なオンラインショッピングモール。季節や流行に合わせた特集やキャンペーンや、ネットショップの商品を実際に手に取って購入できるリアルイベントの開催など、様々な切り口でショップサイトや作品ページに顧客を誘導する仕組みを提供する。

事業概要

c) グーペ

簡単操作のホームページ作成サービス。飲食店を始め、美容院、マッサージ、ネイルサロンなどのひな形が用意されており、ホームページ作成経験のない初心者でもデザイン性の高いホームページを作成することが可能。

d) SUZURI (スズリ)

自分で制作したイラストや写真の画像をサイトにアップロードするだけで、Tシャツ、マグカップ、スマホケースなど様々なグッズを簡単に販売できるサービス。初期投資費用や在庫管理などのリスクがなく、アイテムの作成から配送まですべてを「SUZURI」がサポートを行うため、安心して作品の販売や購入ができる。

(3) ハンドメイド事業

個性あふれるハンドメイド作品と出会う CtoC オンラインマーケットの運営を中心とするサービスを提供する。手数料収入が主な収益。具体的なサービスの内容は以下のとおり。

a) minne (ミンネ)

現在、同社が最も注力している事業。手軽に手作り作品の展示・販売ができる CtoC ハンドメイドマーケット。ホームページ作成経験のない初心者でも簡単に販売機能を備えたギャラリーページの作成ができるシステムを提供する。決済は「minne」が代行するため、作家と購入者が安心して作品を売買できる場として利用されている。

b) tetote (テトテ)

ハンドメイド作品の販売・購入ができるオンラインマーケット。世界に1つだけの雑貨・アクセサリ・ファッション・ベビー・キッズ・ホーム&リビングなど多数のハンドメイド作品を掲載している。決済は「tetote」が代行するため、安心して販売や購入ができる。

c) レシバ

無料ハンドメイドレシピと手づくり情報が集まり、手づくりライフがより楽しくなるハンドメイド情報コミュニティ。ハンドメイド材料・道具メーカーから提供された、初心者にもわかりやすいレシピ（作り方）を技法・カテゴリーから検索できるほか、出来上がった作品や自分のオリジナルレシピを投稿することが可能。必要な材料・道具の情報や全国の手芸ショップ、ハンドメイド関連イベントやワークショップ情報も掲載している。

(4) コミュニティ事業

ブログなどインターネット上でのコミュニケーションを軸としたサービスを提供しており、無料サービスについては広告掲載料、有料サービスについては利用料金や手数料を主な売上としている。

● JUGEM (ジュゲム)

デザイン性の高さと使いやすいインターフェースを強みとしているブログ作成サービス。細部までカスタマイズできる自由度の高いシステムを提供する。ユーザーの用途によって手軽な無料プラン（ブログに広告が表示される）と、無料プランより多くの機能が利用でき広告が表示されない有料プラン「JUGEM PLUS」を提供している。

GMO ペパボ | 2017年5月9日(火)
 3633 東証 JASDAQ | <https://pepabo.com/ir/library/>

事業概要

主要サービスの概要一覧

	ビジネスモデル			料金、契約者数等	サービス内容等
	月額課金型	従量課金型	広告収入型		
ホスティング事業					
ロリポップ!	○			月額料金：100円/月～	「すぐに使える、ずっと使える」をキャッチコピーに、初心者の方からビジネスまで幅広いニーズに対応する国内最大級のレンタルサーバー。
ヘテムル	○			月額料金：1,000円/月～	圧倒的なコストパフォーマンスで、個人からビジネス利用まで様々なWebサイトに対応する高機能ホスティングサービス。
ムームードメイン	○			取得料金：920円/年～ 契約数：119万件 (113万件)	350種類を超えるドメインや希少価値の高いプレミアムドメインなどを取得・管理できるドメイン総合サービス。
30days Album	○			月額料金：300円/月～	家族や友人、仲間と、アプリやWebで手軽に写真共有ができる、オンラインアルバム+フォトストレージサービス。
EC 支援事業					
カラーミーショップ	○			月額料金：833円/月～ 契約数：4.5万件 (4.4万件)	本格的なネットショップから趣味のお店を開きたい人まで、幅広いニーズに応えるネットショップ運営サービス。
グーペ	○			月額料金：1,000円/月～	個人から店舗・企業のオフィシャルサイトまで、様々なホームページをPCやスマホから簡単に作成できるサービス。
カラメル		○		店舗数：NA	家族の暮らしを楽しくする個性的なアイテムや、カラーミーショップで活躍中のネットショップの情報を届けるWebサービス。
SUZURI		○		会員数：13.9万人超 (10万人超)	イラストや写真をアップロードするだけで、Tシャツやスマホケースなど、オリジナルグッズを制作・販売できるサービス。
ハンドメイド事業					
minne (ミンネ)		○		作家数：30万人 (25万人) 登録作品数：463万点 (327万点)	アクセサリやバッグ・雑貨・家具など、作家の想いがこもったハンドメイド作品を販売・展示・購入ができる、国内最大級のハンドメイドマーケット。
tetote (テトテ)		○		作家数：4万人 (4万人) 登録作品数：118万点 (106万点)	手仕事のすばらしさを発信し、作り手と買い手の“手と手”をつなぐ、ママや家族のためのホームハンドメイドマーケット
コミュニティ事業					
JUGEM (ジュゲム)			○	月間PV：NA 会員数：NA	“デザインで選ぶブログサービス”をコンセプトに、使いやすさとカスタマイズ性の高さが特徴のブログサービス。

出所：決算説明会資料及び決算短信よりフィスコ作成
 注：契約者数などは4Q末数値。カッコ内は2Q末数値

事業概要

積極的なプロモーション活動や GMO インターネットグループ内でのシナジーにより差別化を図る

2. 強みと競合

同社の強みは、これまでインターネットに関連した 30 以上のサービスを独自に開発・運用しており、そのノウハウを保有していること。加えて、サービスのネーミング、Web サイトやアプリなどのデザインにおけるオリジナリティも同社の大きな特徴となっており、創業来の強みの 1 つであると考えられる。

同社が提供するインターネットサービス市場における参入障壁は比較的低いため、同社がサービスを開始した当時に比べると、競合サービスが増加、競争は激化する傾向にある。主な競合企業は、ホスティング事業（レンタルサーバー）ではさくらインターネット<3778>、EC 支援事業では E ストア<4304>。また、積極的な投資を行っている CtoC ハンドメイドマーケット「minne」に関しては、(株) クリーマ（作品数で業界第 2 位の「Creema」を運営）、Pinkoi Japan(株)※の 2 社を挙げることができる。同社では、前述の強みに加えて、積極的なプロモーション活動や GMO インターネットグループ内での決済やインフラなどのシナジーにより同業他社との差別化を図っている。

※ アジア最大級のデザイナーズマーケットを運営する Pinkoi（ピンコイ）の日本法人。日本の様々な作り手による手仕事やハンドメイドの作品を購入・販売できる、手仕事のギャラリー&マーケット「iichi」を運営する。

ハンドメイド事業競合比較表

	minne	tetote	Creema	iichi
作家数（万人）	30	4	8	2
作品数（万点）	463	118	350	49
運営会社	同社	同社	(株) クリーマ	Pinkoi Japan(株)
出品制限	なし	なし	なし	500 点
月額使用料	無料	無料	無料	無料
販売手数料（税抜）	10%	12%	8%～14%	20%
購入者負担	なし	決済仲介手数料 (1,500 円以上は無料。 1,500 円未満は 79 円)	なし	なし
開始時期	2012 年 1 月	2011 年 6 月	2010 年 6 月	2011 年 7 月
スマホアプリ	【iOS 版】 2012 年 10 月	×	【iOS 版】 2014 年 11 月	【iOS 版】 2015 年 5 月
リリース開始	【Android 版】 2013 年 11 月	×	【Android 版】 2015 年 1 月	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

注：2016 年 12 月末現在。同社調べ

3. 事業リスク

事業リスクは、セキュリティ対策や社員教育強化などの対策を講じているものの、同社のサービスが個人向け中心で数多くのデータを扱っていることの性格上、データの流出・消失する可能性がゼロでないこと。さらに、注力している「minne」は個人間の取引であることから、同社が 100% 関与できないことも事業リスクになる可能性がある。

■ 成長戦略

「minne」に集中投資、 年間流通額 100 億円達成後は 1,000 億円を視野に

選択と集中で、経営資源の最適化を図ることで、利益率・成長率の高いサービスの成長を加速させる方針で、ロリポップ、ムームードメイン、カラーミーショップ、「minne」に積極的に投資を投下中。

1. 「minne」

最も経営資源を投入しているアプリで、作家数、作品数、流通額において No.1 の地位を築いている。同社は更なる強固な地位を築くべく積極的な投資を継続している。

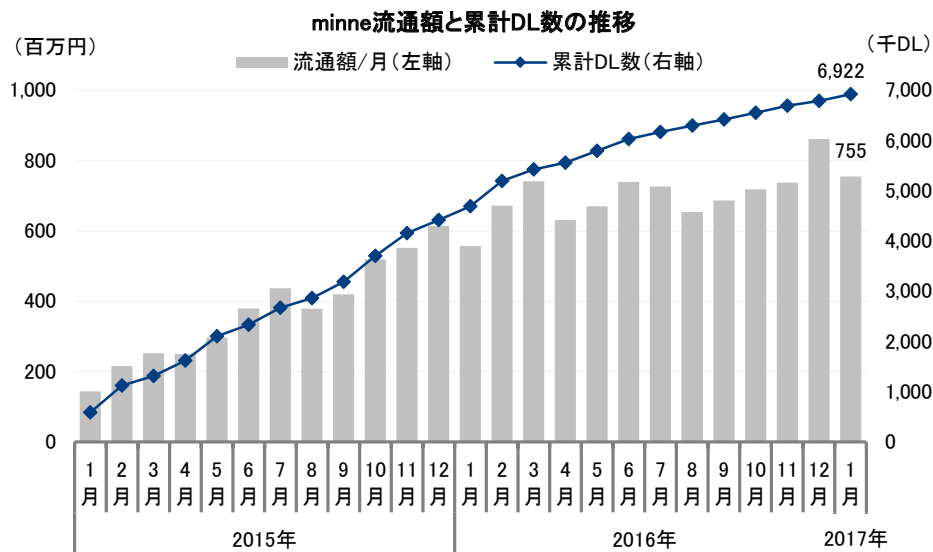
2016年12月期においては、「ターゲットの拡大」と「お買い物体験の最大化」をテーマに、主に年間100億円の流通額目標を掲げていた。目標には届かなかったものの、前期比88.3%増となる83.9億円を達成、100億円は射程圏内にあると考える。また、2016年12月期には、1日の注文金額としては過去最高の5,600万円を記録した。2017年12月期の流通額は125億円を見込んでおり、その後は、流通額1,000億円という絵を描いているようだ。

同社は流通額の拡大に向けて、主に認知度の向上及び使い勝手（機能）の向上の側面から施策を打っている。認知度の向上を目的に、広告宣伝費を積極的に投入しており、その額は2016年12月期に10.7億円、2017年12月期は前期比21%増となる13億円を予定している。「minne」はCtoCマーケットで、同社が抱えるエンジニアとデザイナーが制作・運営・改良などの作業に当たっているため、追加で人の手当を行う必要はなく、大きな設備投資も見込んでいない。投資という意味合いでは広告宣伝費がそれに当たり、同社は効率的な広告宣伝費の投下を行うことを方針としている。2016年12月期業績において計画比で利益が上振れした要因として広告宣伝費が計画を下回ったことが挙げられたことから分かるように、広告宣伝費の投入において適切にコントロールができていけると言えるだろう。

次の目標とする流通額を上げるためには、利用者の拡大が必須条件となる。同社は、プロダクト、マーケティング、ブランディングの3点から攻めるようだ。プロダクトにおいては、レコメンド機能の精度向上や、決済手段の拡充、UX/UIの改修・改善、仕組みの構築などを行っている。マーケティングでは、ビッグデータの活用とCPIのコントロールで効率的な広告運用を目指し、Webメディア、雑誌、大型イベント、作家向けセミナーなどマーケットプレイスにとどまらない形の情報発信を実施するとしている。ブランディングでは、安価で女性ばかりといった従来のハンドメイドのイメージにとらわれない「minne」の魅力を伝えることを主眼に置いている。

成長戦略

今後の利用者層の拡大で、男性顧客の開拓が課題となっている。「minne」を利用している20代～40代の女性が多く、彼女達は主に日常的に身につけることができるアクセサリーやバッグなどを購入することが多い。対して、男性は、より一点ものに近い嗜好性の高い作品や高級感のある作品を購入する傾向があると同社は分析しており、同社はそのような趣味嗜好に合う作品を制作する作家を集めたり、既に「minne」内で同様のジャンルで作品を提供している作家も多くいるため、ピックアップなどでユーザーと作品が結びつくような施策をすることで購入機会の向上を目指すとしている。



出所：プレスリリースよりフィスコ作成

2. 「ロリポップ！」

サイトのリニューアルや高機能サーバーの開発などを行い、事業者も対象に利用者の拡大に取り組んでいる。低価格・高機能・高性能という特長がユーザーに認知されにくいという課題があったが、サイトデザインの再構築でイメージを刷新、高機能サーバーの開発やペパボ研究所における研究開発などの連携で、事業者層の開拓並びに収益拡大を狙う。2016年12月の顧客単価は前年同月比5.0%増となったほか、また新規契約件数における単価の高いスタンダードプランの割合が2014年1月の9.3%から42.2%に拡大している。

3. 「カラーミーショップ」

カラーミーショップにおいては、開発体制を強化し、機能開発のスピードを上げることにより、顧客単価、ARPU アップを狙っている。

4. 財務・経営戦略

同社の事業は CtoC 事業で、個人顧客より前受金を受け取る仕組みとなっているため、キャッシュ・フロー上のリスクは比較的小さいと言える。M&A については、補完するものがあれば積極的に考えるという姿勢であるが、資金的にはグループ内で預金があるので、資金需要が発生した場合はその預金を最初に回収することになるだろう。インターネット市場という急激な変化も多い市場を事業の場としているため予測しづらいのは理解できるが、同社より中長期の見通しが何らかの形で示されることを期待したい。

業績動向

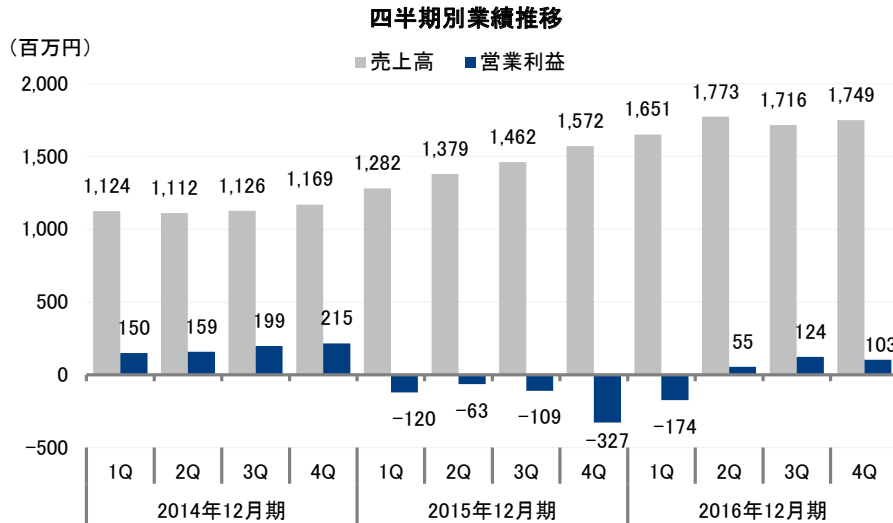
現在は minne に集中投資、広告宣伝費がスウィング・ファクター

● 2016年12月期連結決算

2016年12月期の連結業績は、売上高が前期比 20.9% 増の 6,890 百万円、営業利益 108 百万円（前期は 621 百万円の営業損失）、経常利益 135 百万円（同 597 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益 153 百万円（同 797 百万円の親会社株主に帰属する当期純損失）と増収及び黒字転換した。売上高が前期比 20.9% だったのに対し、売上原価は 13.3% の伸びにとどまったほか、販管費でも 3.0% の伸びとなったため営業利益の計上となった。当初見込みの業績予想では、営業利益以下は 0 の予想だったが、費用対効果を重視した Web 広告の運用により広告宣伝費が当初計画よりも抑制することができ、利益の計上となった。売上高や営業利益・経常利益の伸びに対し、親会社株主に帰属する当期純利益の増額幅が大きい理由は、2016年1月に連結子会社の売却により関係会社株式売却益 88 百万円があったほか、前期にのれん償却額などの特別損失 156 百万円を計上した反動である。

四半期別に見ると、2016年12月期第2四半期の売上高が 1,773 百万円と大きくなっているが、これは第2四半期に「SUZURI」においてコラボ企画により一時的に売上高が拡大したことが背景にあった。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) セグメント別業績動向
a) ホスティング事業

2016年12月期の売上高は3,816百万円(前期比9.4%増)、セグメント利益は1,241百万円(同18.8%増)と増収と2ケタの増益を確保した。これは、前期より取り組んでいる有料契約件数増加と顧客単価アップを図る取り組みの効果が顕在化したことが主要因。契約件数の動向を見ると、レンタルサーバーサービスは、新規契約を対象とした各種キャンペーンを行ったことなどにより、契約件数は43.4万件(前期末比1.0万件増)と堅調に増加したほか、ドメイン取得代行サービス「ムームードメイン」も、各種ドメイン割引キャンペーンを定期的実施したことに加えて、更新率の上昇を狙った取り組みの効果により、登録ドメイン数は119.4万件(同13.5万件増)と順調に増加した。

b) EC 支援事業

2016年12月期の売上高は1,427百万円(前期比16.6%増)、セグメント利益は635百万円(同20.0%増)となった。これは、オンラインショップ構築ASPサービス「カラーミーショップ」の契約件数が4.5万件(同831件増)へ増加するなど堅調に推移したことや、著名なクリエイターや他社企業とのコラボレーションを展開したことによりオリジナルグッズ作成・販売サービス「SUZURI」の会員数が13.9万人(同8.2万人増)になったことや販売数が順調に推移したことがかさ上げ要因として働いた。

c) ハンドメイド事業

2016年12月期の売上高は「minne」の流通額の拡大を背景に1,177百万円(前期比103.4%増)へ拡大したほか、2015年12月期から「minne」への積極投資を行っており、セグメント損失は945百万円(前期は1,487百万円の損失)となった。効率的な投資を図ったことなどから投資額が計画ほど延びず、前期のセグメント損失から縮小した。

業績動向

2016年12月期末における作家数は30.7万人(前期末は17.4万人)、作品数は463万点(同209万点)、アプリのダウンロード数は679万ダウンロード(同441万ダウンロード)、2016年12月期累計(1月~12月)の流通額は8,397百万円(前期は4,459百万円、前期比88.3%増)となり、いずれも順調に拡大した。ちなみに、同業他社比較で見ると、「minne」は積極投資の効果顕在化により圧倒的No.1のポジション固めが着実に進捗しつつあることがうかがわれる結果となった。

d) コミュニティ事業

2016年12月期の売上高は221百万円(前期比20.1%減)と減収を余儀なくされたものの、セグメント利益は96百万円(同8.5%増)と増益を確保した。減収になったのは、PCユーザーが主力であるため、ブログサービス「JUGEM」のPV数が引き続き減少傾向で広告売上が減少したことによる。それにもかかわらず増益となったのは、コストコントロールによる利益確保を図ったためだ。

営業キャッシュ・フローは705百万円の収入に拡大

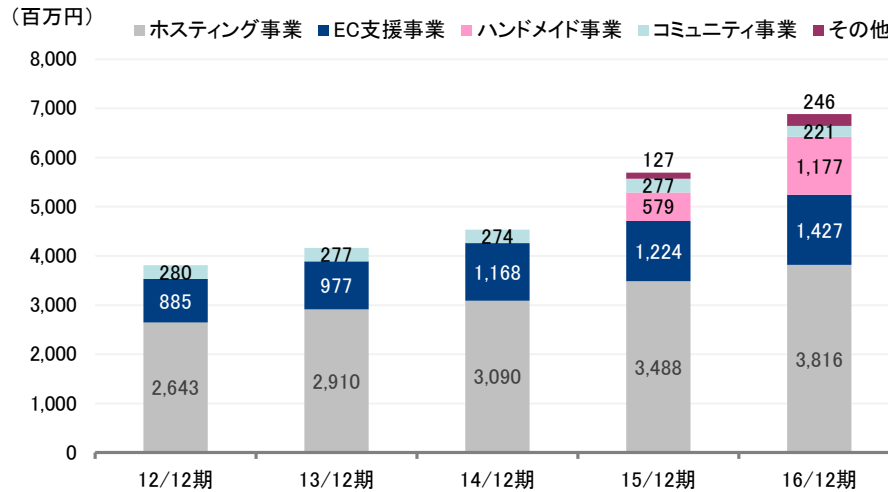
(2) 財務状態及びキャッシュ・フローの状況

2016年12月期末における総資産は前期末比で707百万円増加し4,770百万円となった。内訳を見ると、固定資産は微減だった一方で、流動資産が710百万円増加した。流動資産が増加したのは、現金及び預金が367百万円増加したことに加えて、関係会社預け金が200百万円増加したことなどが主要因。

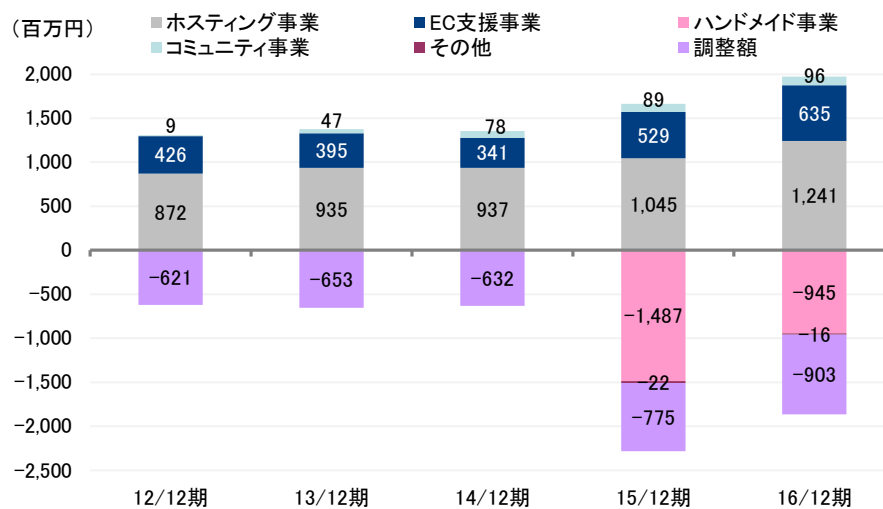
負債は前期末比534百万円増の3,585百万円となった。これは、主に「minne」の流通額拡大に伴い未払金が210百万円増加したことなどによる。一方、純資産は172百万円増加し1,184百万円となった。主な要因は、親会社株主に帰属する当期純利益の計上に伴い、利益剰余金が153百万円増加したことによる。

2016年12月期末における現金及び現金同等物の残高は、前期末比567百万円増加し2,124百万円となった。各キャッシュ・フローの状況について見ると、営業キャッシュ・フローは705百万円の収入となった。売上債権の増加額332百万円が減少要因となったものの、税金等調整前当期純利益の215百万円の寄与があったほか、未払金の増加額213百万円、減価償却費208百万円、法人税等の還付額129百万円などが増加要因として働いたためだ。一方、投資キャッシュ・フローは、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の売却による収入90百万円があったものの、有形固定資産の取得による支出129百万円、敷金及び保証金の差入による支出68百万円があったことなどにより137百万円の支出となった。

業績動向

セグメント別連結売上高


出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

セグメント別連結営業利益


出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

業績動向

簡易損益計算書及び経営指標

(単位：百万円)

	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期 (予)
売上高	3,809	4,165	4,533	5,697	6,890	7,650
前期比	11.4%	9.3%	8.8%	25.7%	20.9%	11.0%
営業利益	686	725	724	-621	108	0
前期比	4.9%	5.8%	-0.2%	-	-	-100.0%
経常利益	699	743	742	-597	135	0
前期比	-1.4%	6.2%	-0.1%	-	-	-100.0%
当期純利益	396	408	410	-797	153	0
前期比	-3.6%	2.9%	0.5%	-	-	-100.0%
<収益性分析>						
売上高営業利益率 (%)	18.0	17.4	16.0	-10.9	1.6	
売上高経常利益率 (%)	18.4	17.8	16.4	-10.5	2.0	
売上高当期純利益率 (%)	10.4	9.8	9.1	-14.0	2.2	
EPS (円)	149.52	153.52	151.73	-299.93	58.24	
潜在株式調整後 EPS (円)	148.84	152.16	151.57	-	-	
BPS (円)	608.83	704.69	789.40	372.61	425.47	
DPS (円)	67.5	67.5	67.5	0.0	30.0	
配当性向 (%)	45.1	44.0	44.5	-	51.5	
ROA (%)	22.0	20.7	18.1	-14.1	3.1	
ROE (%)	26.4	23.3	20.5	-51.6	14.6	

出所：ホームページ、有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

注：2017年1月1日に GMO ペパボオーシー（株）を吸収合併したため、2017年12月期は非連結

簡易連結貸借対照表

(単位：百万円)

	12/12 期末	13/12 期末	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期末	増減額
流動資産	2,607	2,249	3,501	3,073	3,784	710
現金及び預金	1,911	1,528	2,808	1,156	1,524	367
固定資産	768	1,542	913	988	985	-3
有形固定資産	157	157	186	332	309	-23
資産合計	3,375	3,791	4,414	4,062	4,770	707
流動負債	1,747	1,884	2,291	3,038	3,532	494
固定負債	12	12	15	11	52	40
負債合計	1,759	1,897	2,306	3,050	3,585	534
(有利子負債)	-	-	-	-	-	-
新株予約権	-	-	-	30	64	33
純資産合計	1,615	1,894	2,108	1,012	1,184	172

出所：有価証券報告書及びホームページよりフィスコ作成

業績動向

簡易連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	590	689	1,033	-503	705
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-292	-934	-201	279	-137
財務活動によるキャッシュ・フロー	-172	-137	-252	-328	-0
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	297	-245	831	-223	568
現金及び現金同等物の期末残高	1,911	1,528	2,108	1,556	2,124

出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 今後の見通し

積極的広告宣伝費の投入で営業利益は0百万円の予想

● 2017年12月期会社予想

2017年12月期の業績予想は、売上高7,650百万円（前期比12.3%増）、営業利益0百万円（前期連結営業利益は108百万円）、経常利益0百万円（同連結経常利益は135百万円）、当期純利益0百万円（同親会社株主に帰属する連結当期純利益は153百万円）。広告宣伝費は前期比21%増となる13億円を予定している。なお、同社の連結子会社であったGMOペパボオーシー（株）を2017年1月1日付で吸収合併したため、2017年12月期の予想が単体なのに対し、2016年12月期は連結決算となっている。ここでは、分析目的から、2016年12月期の比較対象は連結数値を使用している。2017年はビッグデータの活用とCPIのコントロールで効率的な広告運用を目指すとともに、「minne」の流通額125億円を目指す。

株式需給

非常に大株主の割合が高く流動性が低いことが特徴

● 所有者別株式数の割合と大株主の状況

2015年12月末時点の所有者別株式数の割合は、金融機関が4.04%、金融商品取引業者が1.03%、その他の法人が63.15%、外国法人等が10.63%、個人その他が21.15%。筆頭株主のGMOインターネットが61.09%を所有しており、上位10位の大株主の所有割合合計は77.94%と非常に高い水準となっている。

所有者別株式数の割合（2015年12月末時点）

（単位：％）

	政府及び 地方公共団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の 法人	外国 法人等	個人 その他	計
所有株式数の割合	-	4.04	1.03	63.15	10.63	21.15	100.00

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

大株主の状況（2015年12月末時点）

順位	氏名または名称	所有株式数 (株)	発行済株式 総数に対する 所有株式数の 割合(%)
1	GMOインターネット株式会社	1,660,000	61.09
2	NOMURA SECURITIES INTERNATIONAL INC A/C PRIME (常任代理人 野村証券株式会社)	123,800	4.55
3	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	66,600	2.45
4	CHASE MANHATTAN BANK GTS CLIENTS ACCOUNT ESCROW (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	62,300	2.29
5	GMOアドパートナーズ株式会社	54,000	1.98
6	BBH FOR FIDELITY PURITAN TR: FIDELITY SR INTRINSIC OPPORTUNITIES FUND (常任代理人 株式会社三菱 UFJ 銀行)	44,117	1.62
7	山口 貴弘	32,000	1.17
8	CREDIT SUISSE AG HONG KONG TRUST A/C CLIENT	26,000	0.95
9	片岡 勝典	24,900	0.91
10	野村信託銀行株式会社（投信口）	24,200	0.89
合計		2,117,917	77.94

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

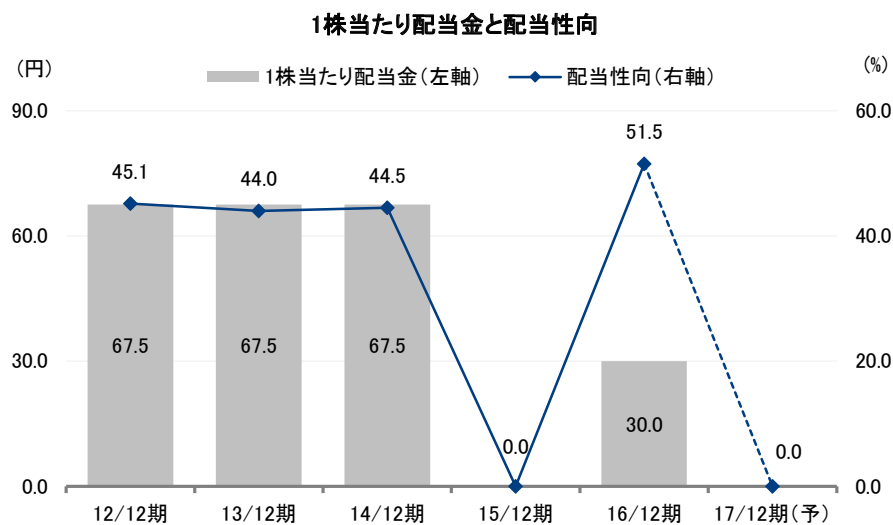
■ 株主還元策

利益額に応じて配当性向 50%を適用

● 2017年12月期配当予想

同社は、2014年12月期まで1株当たり67.50円の配当を支払っていたが、2015年12月期には無配に転じた。2016年12月期は、もともと親会社株主に帰属する当期純利益0円の下、無配予想を公表していたが、前述のとおり広告宣伝費が計画ほどの額まで計上されなかったため親会社株主に帰属する当期純利益を計上することになり、配当性向50%の公約に従って30.0円の配当の支払いとなったようだ。同社の事業は成長ステージにあり、内部留保に回さず配当性向50%は高い印象を受けるが、同社の事業構造では設備投資額などの資本的支出はかさまないため、余剰資金は株主に還元するという姿勢にのっとりて実行されたようだ。

なお、2015年9月には、株主還元の一環と、経営環境に対応した機動的な資本政策を可能にするため、自社株買いを実施している。その内容は、取得株式数36,500株、取得価額の総額147百万円である。



出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

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