

|| 企業調査レポート ||

GMO ペパボ

3633 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年9月1日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 12 月期第 2 四半期累計の業績概要	01
2. 2022 年 12 月期の業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業セグメント	05
2. 強みと競合	09
3. 事業リスク	10
■ 業績動向	11
1. 2022 年 12 月期第 2 四半期累計の業績概要	11
2. 事業セグメント別の動向	13
3. 財務状況	19
■ 今後の見通し	20
1. 2022 年 12 月期の業績見通し	20
2. 主要事業の見通し	21
3. 中長期の成長戦略	23
■ 株主還元策	26

■ 要約

EC 関連サービスの再成長に向けた取り組みを推進、 金融支援事業は飛躍期を迎える

GMO ペパボ <3633> は、GMO インターネット <9449> のグループ会社で、インターネット上の表現活動を支えるインフラサービスに加えて、利用者同士をつなげるプラットフォームサービスを展開している。主なサービスは、レンタルサーバーサービス「ロリポップ!」、ネットショップ作成サービス「カラーミーショップ」、オリジナルグッズ作成・販売サービス「SUZURI (スズリ)」、ハンドメイドマーケットサービス「minne (ミンネ)」など。また、2019 年より子会社でフリーランス向けファクタリングサービス「FREENANCE (フリーナンス)」を開始している。なお、2022 年 4 月の東京証券取引所の市場区分見直しにより、プライム市場に移行している。

1. 2022 年 12 月期第 2 四半期累計の業績概要

2022 年 12 月期第 2 四半期累計 (2022 年 1 月 -6 月) の連結業績は、売上高で前年同期比 14.2% 減の 5,106 百万円、営業利益で同 45.9% 減の 248 百万円となった。2022 年 12 月期より収益認識会計基準等の適用 (以下、新会計基準) を行っており、この影響により売上高で 847 百万円減少し、営業利益で 30 百万円増加している。前年同期を新会計基準で換算した場合の増減率は、売上高で 3.5% 増、営業利益で同 45.2% 減となる (以下、前年同期比伸び率は新会計基準比較で記載)。売上高は EC 支援事業が巣ごもり需要の反動もあり前年同期比 7.3% 減と減少に転じたものの、ホスティング事業や金融支援事業の増収によりカバーした。特に、金融支援事業については提携先企業の拡大効果もあり、前年同期比 2.3 倍増と急成長した。一方、利益面では EC 市場の成長鈍化により EC 支援事業やハンドメイド事業が 2 ケタ減益となったことが響いた。特に、「SUZURI」に関して 1.8 億円を投下してテレビ CM を実施するなど、プロモーションコストが前年同期比 204 百万円増加したことが利益の足かせ要因となった。

2. 2022 年 12 月期の業績見通し

2022 年 12 月期の連結業績は売上高で 11,482 百万円、営業利益で 1,143 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 44.5%、営業利益で 21.7% にとどまっているが、下期は「SUZURI」のテレビ CM 費用 1.8 億円が無くなるほか、ホスティング事業や金融支援事業の利益成長が見込まれること、人員採用を抑制するなど本社経費の削減に取り組むことなどで計画達成を目指していく。なお、金融支援事業については提携先企業が拡大していることもあって、請求書買取額が右肩上がりに伸びており、2022 年 12 月期の売上高は前期比 2.6 倍増の 549 百万円、営業利益も 4 百万円 (前期は 139 百万円の損失) と事業を開始して以降始めて黒字化する見通しだ。

要約

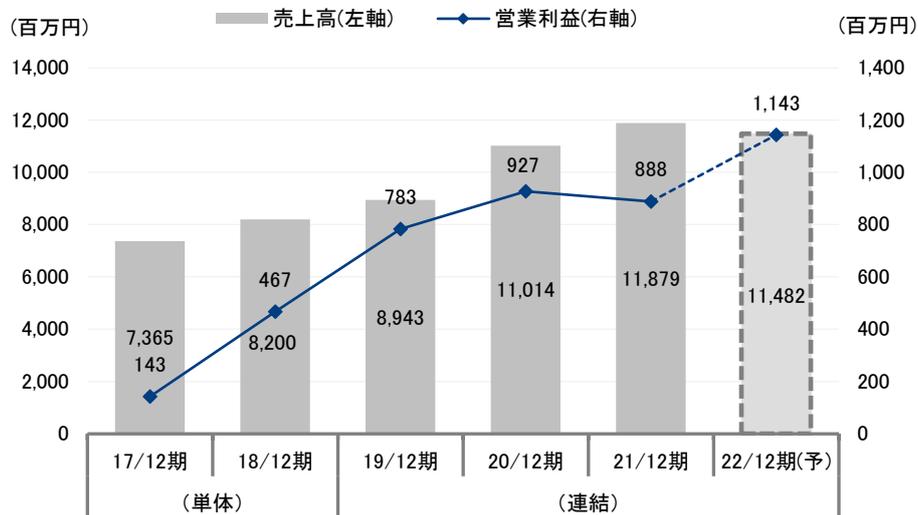
3. 今後の成長戦略

同社は2025年12月期に営業利益25億円を目標に掲げている。ストック型サービスとなるホスティング事業や「カラーミーショップ」で安定成長を図り、新規事業を含むフロー型サービスの収益拡大に取り組むことで成長を加速していく計画となっている。前提となる国内EC市場は年率10%以上の成長を見込んでいたが、巣ごもり需要の反動で2021年後半から伸び悩んでおり、同社のEC関連サービスについても同様の動きとなっている。ただ、中長期的に見ればEC市場の成長は続く見通しであり、同社も新たな取り組みを推進していくことで年率2ケタ成長への復帰を図っていく方針だ。具体的な取り組みとして、物販だけにとどまらず、サービスやデジタルコンテンツなど非物販へとEC領域を拡大していく。「minne」では教材やデジタル素材、ハウツー動画コンテンツなどの販売を2022年内に開始する予定となっており、今後の動向が注目される。また、金融支援事業は提携先企業の拡大によって利用者数の更なる拡大を図っていくほか、保険等の周辺サービスの開発も進めていくことで高成長を目指す。

Key Points

- ・2022年12月期第2四半期累計業績は減益となるも期待の金融支援事業が急成長
- ・コスト削減等により2022年12月期下期以降は収益回復に転じる見通し
- ・ストック型サービスの安定成長に加え、新規サービスを含むフロー型サービス等の拡大により2025年12月期に営業利益25億円を目指す

業績推移



注：22/12期より収益認識基準等を適用
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

インターネットを通じて個人や個人事業主の 表現活動を支援する様々なサービスを提供

1. 会社概要

同社は、「もっとおもしろくできる」という企業理念と、2013年に制定した経営ミッション「インターネットで可能性をつなげる、ひろげる」のもと、インターネットを使って何かを始めたいという人々に対して、その活動を支援するツールやサービスを開発し、提供している。主に個人や個人事業主向けに、レンタルサーバーサービス「ロリポップ!」、ネットショップ作成サービス「カラーミーショップ」などのサービスを提供しているほか、日本最大級のハンドメイドマーケット「minne」、オリジナルグッズ作成・販売サービス「SUZURI」に加え、2019年2月に子会社化したGMOクリエイターズネットワーク(株)が展開するフリーランス向けファクタリングサービス「FREENANCE」にも注力している。

2. 沿革

同社は、個人向けホスティング事業を目的とした有限会社 paperboy&co.※1として2003年1月に設立され、前身の合資会社※2から「ロリポップ!」等の事業を譲受したのが始まりとなる。2004年にはドメイン取得代行サービス「ムームードメイン」やブログサービス「JUGEM(ジュゲム)」の提供を開始し、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)の連結子会社となった。

※1 創業者の家入一真(いえいりかずま)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。

※2 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月に家入一真氏により設立された合資会社マダメ企画。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。

2005年にはネットショップ作成サービス「カラーミーショップ」の提供を開始しEC支援事業にも参入、その後もインターネットを活用した様々なサービスを開発・提供しながら業績を拡大し、2008年12月にジャスダック証券取引所に上場を果たす(2019年12月に東証第2部、2020年12月に東証第1部、2022年4月に東証プライム市場に移行)。2014年4月には創立10年を経過したことを契機に、GMOインターネットグループのブランド戦略としてシナジーや知名度、信頼性の向上を図るため、社名の冠に「GMO」を付し、愛称として使われていた「ペパボ」を合わせたGMOペパボ株式会社に社名を変更した。

2015年以降は、第3の収益の柱を育成するため2012年よりサービスを開始したハンドメイドマーケット「minne」の事業に積極投資を行う一方で、事業の集中と選択を進めていった。また、2019年にはフリーランス向けファクタリングサービス「FREENANCE」を運営するGMOクリエイターズネットワークの株式を取得し、連結子会社化するなど新規事業の育成にも注力している。

GMO ペパボ | 2022年9月1日(木)
 3633 東証プライム市場 | <https://pepabo.com/ir/>

会社概要

沿革

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（ジュゲム）」提供開始
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	ネットショップ作成サービス「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（後の東京証券取引所 JASDAQ スタンダード）に上場【証券コード：3633】
2009年 5月	ホームページ構築 ASP サービス「グーベ」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	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（スズリ）」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	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（2016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
2017年 2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）」を事業譲渡
2017年11月	レポート通販サービス「カラーミーレポート」提供開始
2018年 4月	株式会社ベアシックが運営するオンデマンドオリジナルグッズ作成サービス「Canvath」事業を譲受
2018年 6月	伝統工芸職人向けマーケティング支援を行うニューワールド株式会社に出資
2018年 9月	情報セキュリティ事業を事業目的とした子会社 GMO ペパボガーディアン株式会社を設立
2019年 2月	フリーランス向け金融支援サービス「FREENANCE（フリーナンス）」を運営する GMO クリエイターズネットワーク株式会社を第三者割当増資引受により連結子会社化
2019年12月	東証第2部に市場変更
2020年12月	東証第1部に指定
2021年 4月	ブログサービス「JUGEM」を事業譲渡
2022年 4月	東京証券取引所プライム市場に移行

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

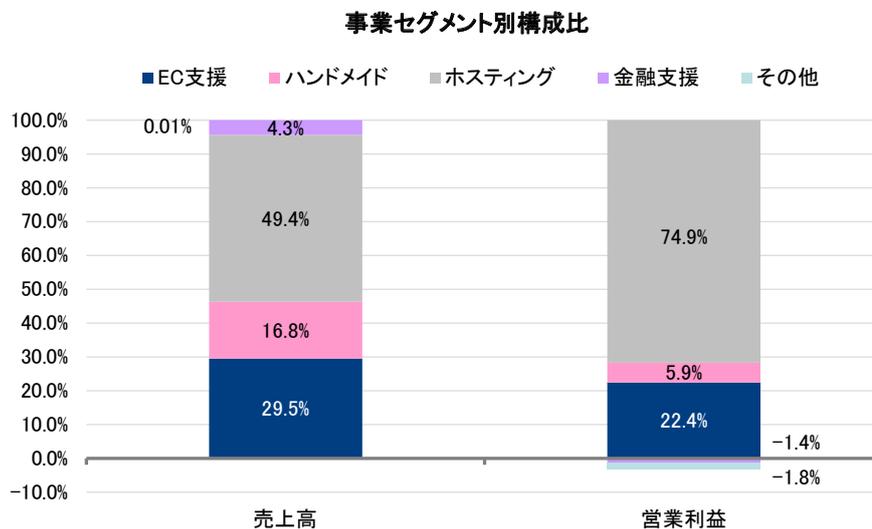
■ 事業概要

ホスティング事業と EC 支援事業を両輪に成長、 第 3 の柱となるハンドメイド事業も 2019 年に黒字化を達成

1. 事業セグメント

同社が手掛ける事業は、レンタルサーバーサービス「ロリポップ!」、ドメイン取得代行サービス「ムームードメイン」などのホスティング事業、ネットショップ作成サービス「カラーミーショップ」、オリジナルグッズ作成・販売サービス「SUZURI」などの EC 支援事業、ハンドメイドマーケット「minne」のハンドメイド事業、フリーランス向けファクタリングサービス「FREENANCE」の金融支援事業で構成されている。

2022 年 12 月期第 2 四半期累計の事業セグメント別構成比を見ると、売上高はホスティング事業 49.4%、EC 支援事業 29.5%、ハンドメイド事業 16.8%、金融支援事業 4.3% となり、営業利益（全社費用控除前）についてはホスティング事業 74.9%、EC 支援事業 22.4%、ハンドメイド事業 5.9% となっており、金融支援事業については若干の損失となっている。現時点ではストック型ビジネスであるホスティング事業が安定収益源となっており、今後は市場拡大が見込まれる EC 関連サービス（EC 支援事業、ハンドメイド事業）や金融支援事業に注力し、収益ポートフォリオの多様化を進めながら収益成長を目指していく戦略を掲げている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ホスティング事業

ホスティング事業は、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モデルとなる。主要サービスは以下のとおり。

事業概要

a) ロリポップ!

「ロリポップ!」は、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で、同事業セグメントの売上高の4割強、利益の7割強を占める主力サービスとなっている。ハードルの高かったホスティングサービスを低価格で提供したことで、個人向けレンタルサーバー市場を開拓する先駆者となった。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サービスも提供している。様々な料金プラン*やオプションサービスを提供することで、個人事業主から中小企業まで顧客対象を広げている。

*月額基本料金プラン(税込)は2021年11月に料金改定を実施しており、エコノミー(99円~)、ライト(220円~)、スタンダード(440円~)、ハイスピード(550円~)、エンタープライズ(2,200円~)の5プランを提供(料金は契約期間により変動)。

2018年4月に提供を開始した「ロリポップ! マネージドクラウド」は、独自開発したコンテナ型仮想化技術により、一時的なアクセス集中時でも高速かつ安定的な稼働を実現したサービスとなる。顧客ターゲットはWebサイトへのアクセスが集中し、閲覧不能となるリスクのあるユーザー(個人のクリエイターや中小企業等)で、料金プランは月額基本料金1,078円(税込)+従量課金制となっている。そのほか、高機能ホスティングサービス「heteml(ヘテムル)」(月額1,100円(税込)~)なども提供しており、これらを合わせた同社レンタルサーバーの国内シェアは約18%とトップシェア*となっている。

*「ロリポップ!」及び「ヘテムル」のユーザー数の合算数値。「2022年の日本でのウェブホスティングのマーケットシェア」HostAdvice.com調べ(2022年8月時点)。

b) ムームードメイン

同事業セグメントの売上高の4割強、利益の2割弱を占める「ムームードメイン」は、低価格のドメイン取得代行サービスで、ドメイン登録をオンライン上で簡単に行えることが特徴となっている。2004年にサービスを開始して以降、インターネットの普及とともに個人によるドメイン取得が広がり、2022年6月末の登録ドメイン数は116万件に達している。代行サービスのため利益率は他のサービスよりも相対的に低く、また、仕入コストの一部は為替変動の影響を受けるため、状況に応じて為替予約を行っている。

なお、2022年12月期より新会計基準を適用したことに伴い、収益認識時点をドメインの取得完了時点から、契約期間にわたり収益認識する方法に変更となっている。

(2) EC 支援事業

EC支援事業では、ECの運営を支援するネットショップ作成サービス「カラーミーショップ」やオリジナルグッズ作成・販売サービス「SUZURI」などを提供している。「カラーミーショップ」は月額固定利用料金が売上の大半を占めるストック型のビジネスモデルとして展開してきたが、2021年5月より新たに初期費用・月額利用料無料で流通額に応じて手数料を得るフロー型ビジネスモデルでのサービス提供も開始した。一方、「SUZURI」は流通額に応じたフロー型のビジネスモデルとなっていることが特徴だ。

事業概要

a) カラーミーショップ

同事業セグメントの売上高の約6割を占める「カラーミーショップ」は、ネットショップの運営初心者でもブログを作成する感覚で簡単かつ低料金で開店、運営できることが特徴となっており、2005年のサービス開始以降、契約件数は2022年6月末で4.9万件（うち、フリープランは1万件強）となっている。月額有料プランで提供するサービス*としては店舗数で国内最大手で、個人商店から大規模販売店まで幅広いニーズに応える豊富な機能を備えている。売上高は月額利用料や流通額に応じた決済手数料のほか、アプリストアで提供している各種アプリを使用する場合にはアプリ利用料が加算される格好となる。

* 月額基本料金プラン（税込）は2022年4月に改訂しており、一部のオプション利用料金も含む形でレギュラープラン4,950円（旧料金3,300円）、ラージプラン9,595円（同7,945円）としている。フリープラン（月額基本料金無料）については、売上（商品代金+送料）の6.6%+30円/件を決済手数料として徴収している。

なお、2022年12月期より新会計基準を適用したことに伴い、初期費用売上の収益認識時点をサービス提供開始時期から、サービス契約期間にわたり収益認識する方法に変更となっている。

b) SUZURI

同事業セグメントの売上高の約3割を占める「SUZURI」は、自身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、スマートフォンケースなど様々なオリジナルグッズを手軽に作成・販売できるサービスとなる。初期投資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（製作及び配送は外部委託）までを「SUZURI」で一貫してサポートするため、安心して作品の販売や購入ができることが特徴だ。業界に先駆けたサービスとして需要を開拓し、2014年のサービス開始以降、2022年6月末までで累積会員数122万人、クリエイター数62万人の規模まで拡大している。クリエイターは同社からの仕入価格（製作会社への外注費+同社の売上高）に、自身の利益を上乗せした価格で「SUZURI」上に出品し販売する格好となる。購入者が注文後に外注先に発注するため、在庫リスクもなく、同社の売上高は流通額にほぼ連動したフロー型のビジネスモデルとなる。

2022年12月期より新会計基準を適用したことにより、収益計上方法が総額計上方式（外注費用を売上高及び売上原価に計上）から純額計上方式（外注費用を除く）に変更されており、見かけ上の売上高が減少しているが、利益への影響は無い。

(3) ハンドメイド事業

インターネット上で手軽に手作り作品の出品・販売ができる国内最大級のハンドメイドマーケット「minne」の事業で、販売手数料（取引額の9.6%（税抜））が主な売上となる。「minne」の特徴は、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を作成できること、決済は「minne」が代行するため作家と購入者は安心して取引できること等が挙げられる。アクセサリ、ファッション、バッグ・財布、食品などのハンドメイド作品のほか、作品の製作に必要な素材の販売やアンティーク・ヴィンテージ品などの販売も行っている。

事業概要

また、「minne」は2019年7月に利用規約を改訂し、「CtoC ハンドメイドマーケット」から「ものづくりの総合プラットフォーム」へと事業領域を拡大している。ハンドメイド以外の加工品や製作の一部の工程を第三者に委託して作った作品も、「ものづくり」という表現活動の1つであると捉え出品可能としたほか、「ものづくり」にこだわるブランドやメーカー等の企業の出品も可能とし、CtoC から BtoC 領域に拡大している。2022年6月末時点の登録作家・ブランド数は83万人、登録作品数は1,531万点、アプリダウンロード数は1,371万DLの規模となっている。

(4) 金融支援事業

2019年2月に子会社化したGMOクリエイターズネットワークが提供する、フリーランス向けファクタリングサービス「FREENANCE」の事業となる。同サービスは、フリーランスと取引先の間で立ってフリーランスの請求書（売掛債権）を買い取り、取引先に代わって即日支払いするサービスで、請求書額面（税込 / 税別の場合は消費税も記載）の3～10%を手数料として利用者から受け取るビジネスモデルとなる。請求書（売掛債権）の買取可能額は1万円からとし、2020年4月から上限額を撤廃している。

2020年11月より、「即日払い」をはじめとする金融支援サービスを外部企業に提供する「FaaS(FREENANCE/ Factoring as a Service)」を開始しており、ランサーズ<4484>などフリーランスとの親和性の高い人材サービス業界やIT業界のほか、運送業界などでも導入する企業が増えている。FaaSによる3者間取引に関しては手数料率が2者間取引よりも相対的に低く紹介手数料も発生するため2者間取引と比べて利益率は低くなるが、逆に利用者数を効率的に拡大できるといったメリットがある。

事業概要

主要サービスの概要

	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		
ホスティング事業				
ロリポップ!	○		利用料金：99円/月～ 契約数：42万件（42万件）	「すぐに使える、ずっと使える」をキャッチコピーに、初心者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。
ムームードメイン	○		利用料金：53円/年～ 登録ドメイン数：116万件 （117万件）	400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。
EC支援事業				
カラーミーショップ	○	○	利用料金：0円/月～ 契約数：4.9万件（4.6万件） 2021年5月より 月額無料プラン開始	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。
SUZURI		○	クリエイター数：62万人 （56万人） 会員数：122万人 （106万人）	デザインしたイラストや撮影した写真をアップロードするだけで、Tシャツやスマートフォンケースなど、オリジナルグッズを製作・販売できるサービス。
ハンドメイド事業				
minne		○	作家・ブランド数：83万人 （80万人） 登録作品数：1,531万点 （1,453万点） アプリDL数：1,371万DL （1,328万DL）	アクセサリやバッグ・雑貨・家具など、作家の思いがこもったハンドメイド作品を販売・展示・購入できる、国内最大のハンドメイドマーケット。
金融支援事業				
FREENANCE		○	手数料率は請求書額面 （税込/税抜の場合は 消費税も記載）の3～10%	フリーランスに対し、請求書の買取りにより資金を即日融通するフリーランス向け金融支援サービス。

注：料金は税込価格。契約者数等の数値は2022年6月時点。カッコ内は2021年12月時点。

出所：決算説明会資料、決算短信よりフィスコ作成

個人・個人事業主向けを中心にリーズナブルな価格でサービス提供できる開発力や企画力が強み

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、そのノウハウを蓄積していることにある。また、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つと考えられる。

同社が提供するサービスは参入障壁が比較的低いため、サービス開始当時に比べると競合企業も増加している。主な競合企業について見ると、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>やエックスサーバー（株）が挙げられる。参入企業は多いものの、業界最低水準の料金でサービスを提供しているため、同社のシェアはここ数年安定した水準を維持している。

GMO ペパボ | 2022年9月1日(木)
 3633 東証プライム市場 | <https://pepabo.com/ir/>

事業概要

また、EC 支援事業のうち「カラーミーショップ」のような EC サイト構築システムは、E ストアー <4304> をはじめ多数の企業が参入しており、最近では BASE<4477> のように月額利用料を無料で提供する企業も台頭するなど、市場の拡大に伴って競争も激化している。このため、同社はユーザーの利便性向上とショップの売上拡大につながる周辺アプリの拡充に取り組んでいるほか、初期費用・月額利用料を無料とするフリープランも開始するなどしており、多様なニーズへの対応を図っている。

「SUZURI」のようなオリジナルグッズ作成・販売サービスについても、CtoC 市場の拡大に伴って参入企業が増加している。ピクシブ(株)の「pixivFACTORY」のほか丸井織物(株)の「Up-T」、グラフィック・オン・デマンド(株)の「T-SHIRTS TRINITY」などが競合として挙げられるが、規模的には同社が業界トップを走っているものと思われる。「SUZURI」ではイラストや写真をアップするだけで簡単に EC を始めることができ、受注後は自動的に製造・発送まで行われるため、在庫リスクがなく発送手続きなどの手間も省けることが特徴で、低コストを実現するための製造委託先のネットワークを構築していることが強みとなっている。

ハンドメイド事業に関しては、クリーマ <4017> (登録作品数で業界第 2 位の「Creema」を運営) が競合として挙げられる。2022 年 8 月時点の登録作品数は約 1,444 万点、登録作家数は 23 万人と、「minne」と比べるとやや小さいが、平均販売価格が高く、流通額ではほぼ同規模となっている。また、サイト上での広告サービス(内部・外部含む)を積極的に行っており、収益化している点が同社との違いとなる。

3. 事業リスク

事業リスクとしては、同社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性格上、個人情報の流出など情報漏えいが発生する可能性がゼロではないことが挙げられる。実際、2018 年 1 月に「カラーミーショップ」のサービスにおいて、外部からの不正アクセスにより顧客(ショップオーナー)のクレジットカード情報が一部流出する事案が発生した。同社では直ちに対処を行い、再発防止委員会を設置して事実関係の調査、原因の調査、再発防止策の提言をまとめ、2018 年 3 月上旬に調査報告書を公表している。今後も情報セキュリティ対策に関しては継続的に強化していく方針となっている。

業績動向

2022年12月期第2四半期累計業績は減益となるも期待の金融支援事業が急成長

1. 2022年12月期第2四半期累計の業績概要

2022年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比3.5%増の5,106百万円、営業利益で同45.2%減の248百万円、経常利益で同44.4%減の258百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同48.7%減の182百万円と増収減益となった。

2022年12月期第2四半期累計連結業績

(単位：百万円)

	21/12 期 2Q 累計			22/12 期 2Q 累計			前年同期比※1
	実績 (旧基準)	実績 (新基準)	対売上比	実績 (旧基準)	実績 (新基準)	対売上比	
売上高	5,950	4,936	-	5,954	5,106	-	3.5%
売上原価	2,576	1,861	37.7%	2,556	2,167	42.4%	16.4%
販管費	2,915	2,620	53.1%	3,180	2,691	52.7%	2.7%
(プロモーションコスト※2)	558	558	11.3%	762	762	14.9%	36.6%
営業利益	459	453	9.2%	217	248	4.9%	-45.2%
経常利益	470	465	9.4%	227	258	5.1%	-44.4%
親会社株主に帰属する四半期純利益	362	356	7.2%	-	182	3.6%	-48.7%

※1 前年同期を新会計基準で換算した数値との比較。

※2 プロモーションコスト=広告宣伝費+販管費+ポイント引当金繰入額。

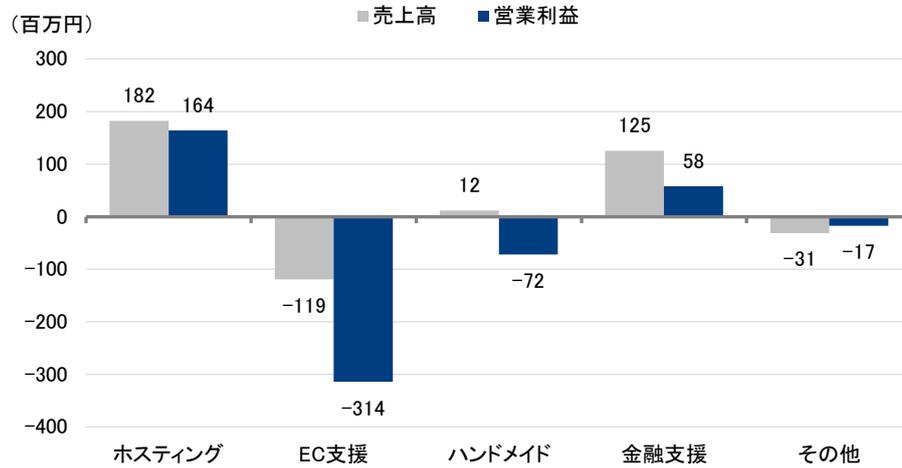
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高はホスティング事業や金融支援事業が増収となったものの、2021年12月期まで高成長が続いていたEC支援事業が減収に転じたほか、ハンドメイド事業も微増収にとどまるなど、巣ごもり需要の反動によりEC関連事業が伸び悩んだことが低成長の要因となった。また、営業利益はホスティング事業が増益となり金融支援事業の損失額も縮小したが、EC支援事業とハンドメイド事業の減益をカバーしきれなかった。業績全体で見れば計画を下回るペースとなったが、金融支援事業については売上高で前年同期比2.3倍増と高成長ステージに入ったと見られ、今後の収益貢献が期待できる状況となってきた点は注目される。

営業利益の増減要因を見ると、売上高が170百万円増加したのに対して、売上高に連動する費用の増加で72百万円、人件費の増加で15百万円、プロモーションコストの増加で204百万円、その他費用の増加で83百万円となっている。特に、プロモーションコストに関しては、「SUZURI」でテレビCM等に180百万円を投下したことが増加要因となった。また、その他費用の増加のうち40百万円は貸倒引当金の増加によるものとなっている。主には金融支援事業によるもので、請求書買取額の急拡大に対応したものとなる。なお、2022年6月末のパートナー数(社員数)は468名となり、前年同期比で12名増加した。

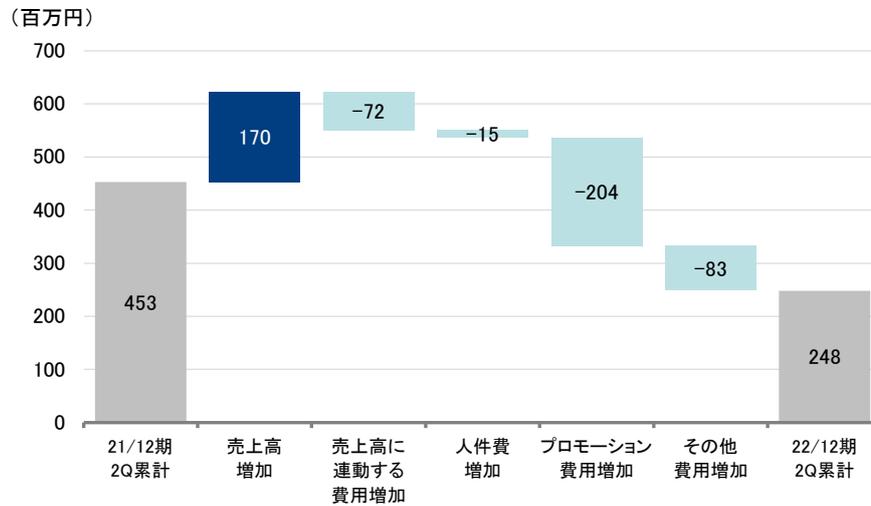
業績動向

事業セグメント別前年同期比増減額



注：新会計基準で換算した前年同期数値との増減比較
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

営業利益増減分析



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

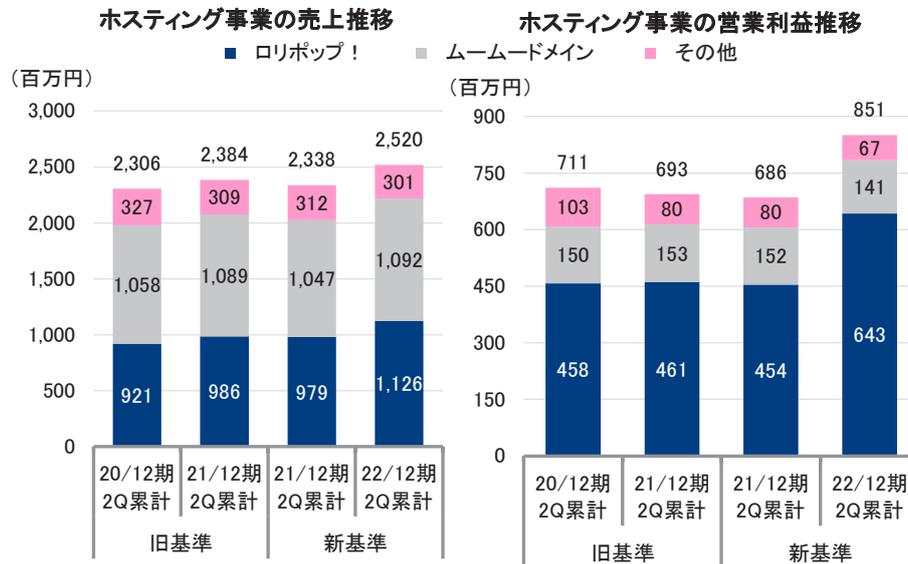
業績動向

ホスティング事業は増収増益、 金融支援事業も急成長し黒字化が射程圏に入る

2. 事業セグメント別の動向

(1) ホスティング事業

ホスティング事業の売上高は前年同期比 7.8% 増の 2,520 百万円、営業利益は同 24.0% 増の 851 百万円と増収増益基調が続き、第 2 四半期累計として過去最高を更新した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

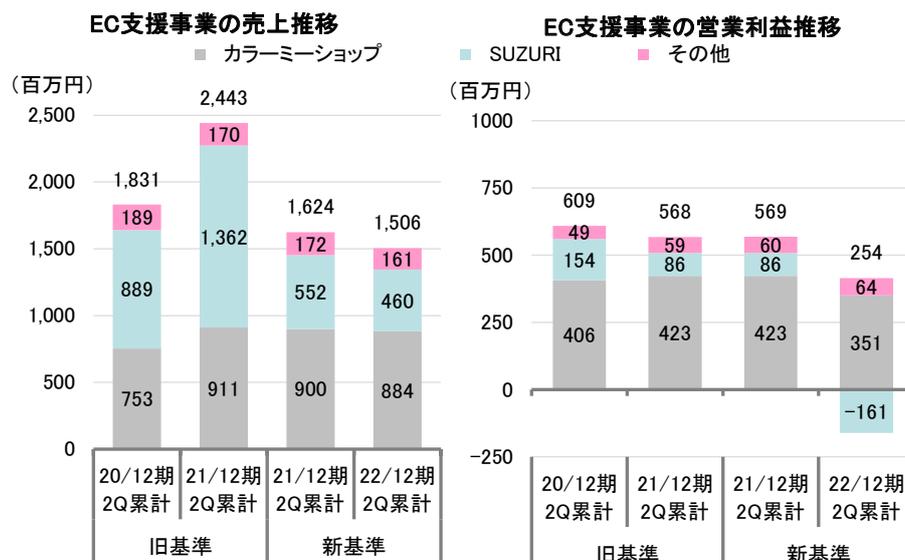
「ロリポップ!」は売上高で前年同期比 14.9% 増の 1,126 百万円、営業利益で同 41.4% 増の 643 百万円と過去最高を更新した。第 2 四半期末の契約件数も前年同期末比 0.6% 増の 426 千件となり、若干ずつではあるものの 9 四半期連続で増加している。「ムームードメイン」との連携強化に加え、アフィリエイター向けの「ブログ収益化・副業スタートパック※」の展開（2022 年 4 月 β 版提供開始、ハイスピードプラン 12 ヶ月契約以上の新規契約者が対象）や、継続的に更新率向上施策に取り組んだことが要因だ。増収率が高くなったのは、2021 年 11 月に実施した価格改定効果が継続していることに加えて、月額 550 円のハイスピードプランに加入する新規契約者の比率が高まったため、顧客平均単価も第 1 四半期の 431 円（前年同期比 11.9% 増）から第 2 四半期は 449 円（同 15.1% 増）と上昇傾向が続いている。なお、2022 年 12 月期より新会計基準を適用したことに伴い、売上高は契約時一括計上方式から、契約年数での月額按分計上方式に変更している。

※「ブログ収益化・副業スタートパック（β版）」は、WordPress の自動セットアップ機能のほか、ブログの収益化を目指すためのガイド記事、副業学習用ギフト（Amazon ギフト 500 円分）、利用者限定アフィリエイトプログラム「記事を執筆して初成果報酬をゲットしよう」を提供している。

「ムームードメイン」は売上高で前年同期末比 4.2% 増の 1,092 百万円、営業利益で同 7.2% 減の 141 百万円と増収減益となった。第 2 四半期末の登録ドメイン数は新規契約者数の減少により前年同期末比 1.8% 減の 1,162 千件と微減傾向が続いたが、既存顧客のドメイン更新率上昇により顧客平均単価が上昇し（1 年ごとの更新で 2 年目に価格が上昇する）、増収要因となった。利益面では、為替の円安進行による仕入コストの増加が減益要因となった。なお、2022 年 12 月期より新会計基準を適用したことに伴い、売上高はドメイン取得時に一括計上する方式から、契約年数で月額按分計上する方式に変更している。

(2) EC 支援事業

EC 支援事業の売上高は前年同期比 7.3% 減の 1,506 百万円、営業利益は同 55.3% 減の 254 百万円と減収減益に転じた。国内 EC 市場が巣ごもり需要の反動で伸び悩んだことも影響して、「カラーミーショップ」「SUZURI」ともに減収となり、「SUZURI」についてはテレビ CM を実施したことにより営業損失を計上した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

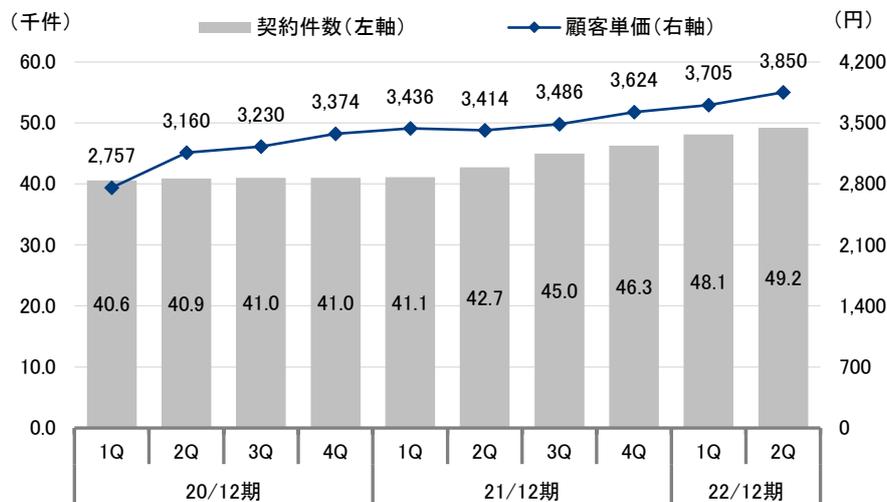
GMO ペパボ | 2022年9月1日(木)
 3633 東証プライム市場 | <https://pepabo.com/ir/>

業績動向

「カラーミーショップ」の売上高は前年同期比 1.9% 減の 884 百万円、営業利益は同 17.2% 減の 351 百万円となった。利益面では、イベント開催やインフラ強化のための費用が増加したことにより 2 ケタ減益となった。第 2 四半期末の契約件数は、フリープランの利用増加により前年同期末比 15.4% 増の 49.2 千件となったが、有料プランの契約件数についてはフリープランを導入した 2021 年 12 月期第 2 四半期から減少に転じており、当第 2 四半期末時点では 36 ~ 37 千件と 1 割程度減少したと見られる。一方、有料プランの平均顧客単価は販促支援アプリの利用増、並びに 2022 年 4 月に実施した価格改定の効果により上昇し（第 1 四半期の顧客平均単価は前年同期比 7.8% 増の 3,705 円、第 2 四半期は同 12.8% 増の 3,850 円）、有料プラン契約件数の減少による影響をほぼ相殺する格好となっている。

会社計画に対してフリープランの契約件数は届かなかったものの、有料プランについては計画よりも減少幅が小幅にとどまった。トライアルから本契約に至るまでの成約率が想定を上回ったことが要因だ。一方で、流通額は前年同期比 10% 台の増加を見込んでいたのに対して微減にとどまっており、流通額に連動する手数料収入は計画を下回った。なお、新会計基準を適用したことに伴い、決済手数料、振込手数料に掛かる一部の売上高について純額処理方式に変更したため、旧会計基準と比較して売上高が減少しているが、営業利益への影響は無い。

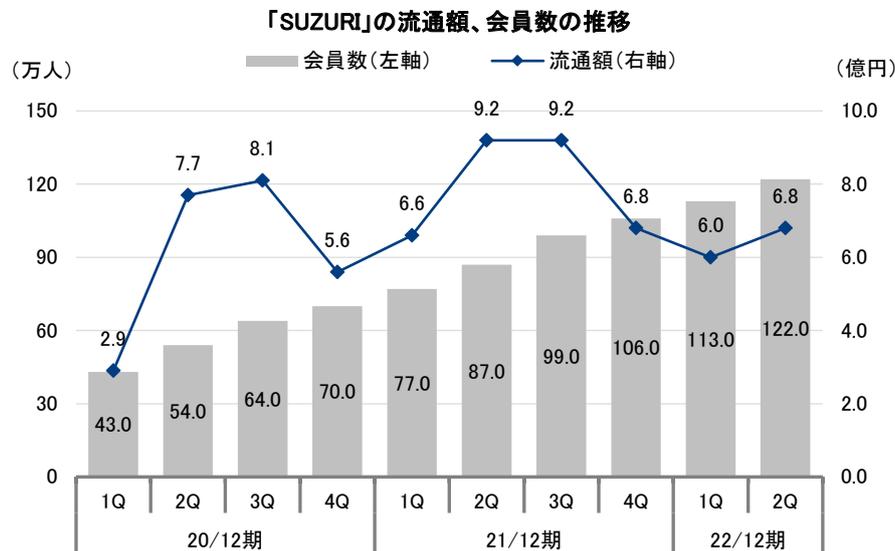
「カラーミーショップ」契約件数、顧客単価の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

「SUZURI」の売上高は前年同期比 17.0% 減の 460 百万円となり、営業損失 161 百万円（前年同期は 86 百万円の利益）を計上した。最需要期となる夏の T シャツセール期間に合わせて、テレビ CM 等のプロモーション施策を実施し、SNS を通じた露出拡大にも注力したことで、会員数が前年同期比 40.3% 増の 122 万人に拡大した。一方で、巣ごもりの反動や競争激化によりサイトへの来訪者が減少したほか、T シャツセールの実施期間が前年に比べ後ろ倒しになり（2021 年は 5 月から実施したが 2022 年は 6 月中旬からとなった）、一部セール期間中に受注したアイテムの出荷が 7 月にずれ込んだこともあり、流通額は同 18.6% 減の 12.9 億円に落ち込んだ。なお、新会計基準を適用したことに伴い、仕入高や外注加工費等の商品原価を純額処理することになったほか決済手数料、振込手数料及び運賃に掛かる一部の売上高についても純額処理方式に変更したことで売上高が目減りした格好となっているが、営業利益への影響は無い。



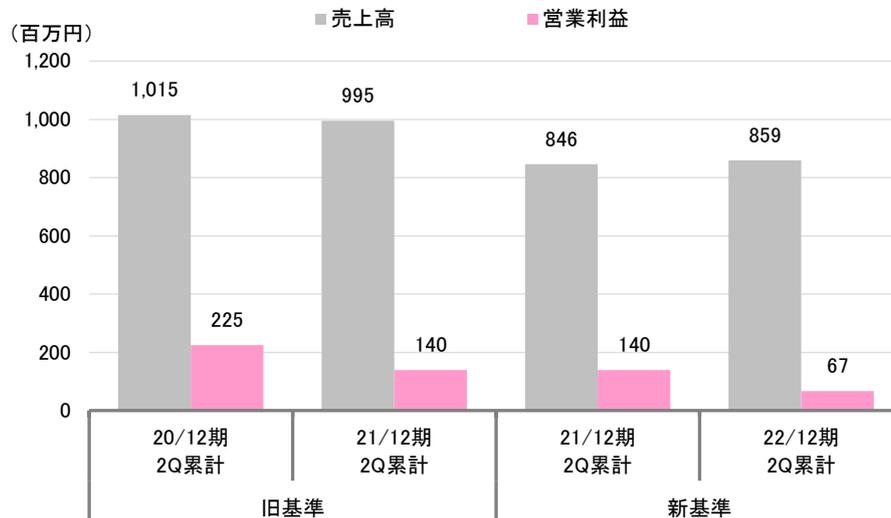
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) ハンドメイド事業

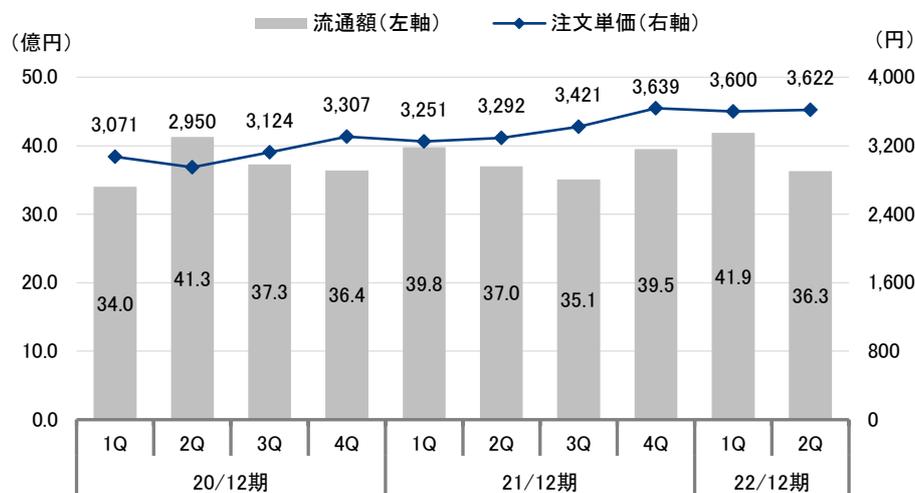
ハンドメイド事業の売上高は前年同期比 1.5% 増の 859 百万円、営業利益は同 52.1% 減の 67 百万円と増収減益となった。流通額は手作りマスクなどの特需が一段落した 2021 年以降、伸び悩み状態が続いているが、新型コロナウイルス感染症拡大で控えていたオフラインのイベント出展を再開したほか、割引キャンペーン等の販促企画を実施したことで同 1.9% 増の 78.2 億円と過去最高を若干ながら更新した。ただ、第 2 四半期だけで見ると同 1.9% 減の 36.3 億円と減少に転じるなど、年率 2 ケタ成長に復帰するまでには至っていない。平均注文単価は、家具やインテリア製品など高単価商材の販売強化に取組んだことが奏功し、3,600 円台と前年同期の水準から 1 割程度上昇したが、注文件数が同 8.0% 減の 223 万件と減少していることが要因だ。このため、サイトへの来訪者数増加と購入率の向上が課題となる。利益面では、販促費用の増加が主な減収要因となった。

なお、新会計基準の適用に伴い決済手数料、振込手数料及び運賃に掛かる一部の売上高を純額処理方式に変更したため、旧会計基準と比較して売上高が減少しているが営業利益への影響は無い。

業績動向

ハンドメイド事業の業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

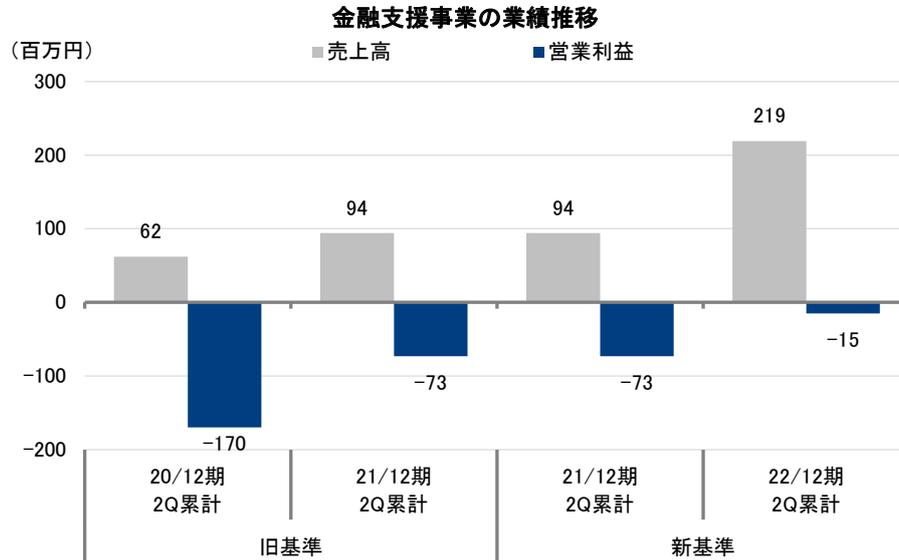
「minne」流通額、注文単価の推移


出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

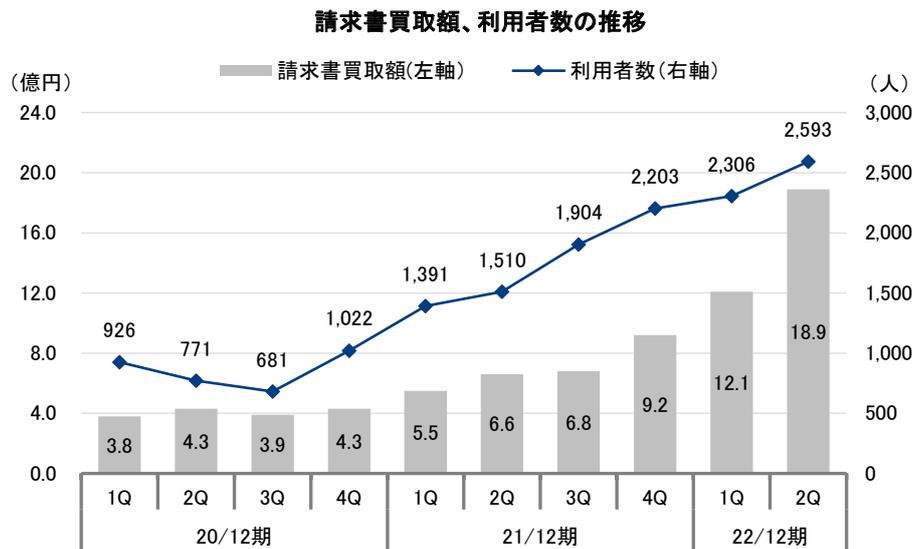
(4) 金融支援事業

金融支援事業の売上高は前年同期比 134.5% 増の 219 百万円と急増し、営業損失は 15 百万円（前年同期は 73 百万円の損失）まで縮小した。2020 年 11 月からスタートした FaaS によって、「FREEMANCE」を導入する企業が増加したことで利用者数が拡大し、請求書買取額が同 154.4% 増の 31.0 億円と大幅増となったことが増収要因となった。FaaS の導入社数は認知度の向上や営業体制の強化を図ったことで、1 年前の 10 ～ 20 社から 100 社超まで拡大しており、FaaS 経由の請求書買取額だけで見ると前年同期比 4 倍増の 17.5 億円となっている。利益面では、請求書買取額の増加とともに貸倒引当金が増加したものの、増収効果で吸収し黒字化まであと一歩のところまできている。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(5) その他

その他の売上高は前年同期比 97.7% 減の 0.7 百万円、営業損失は 20 百万円(前年同期は 3 百万円の損失)となった。2021 年 12 月期に Web コンテンツ制作事業やブログサービス「JUGEM」を事業譲渡したことが減収要因となっている。現在は、習い事やチーム・教室運営における連絡や集金をクラウド上で一元管理できるサービス「GMO レンシュ」等の新規事業が含まれている。

金融支援事業の旺盛な資金需要に対応すべく 銀行借入を実施するも財務内容は健全

3. 財務状況

2022年12月期第2四半期末の資産合計は前期末比1,281百万円増加の10,152百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では関係会社預け金が450百万円及び売掛金が191百万円減少した一方で、未収入金が643百万円及び新会計基準の適用に伴い前払費用が1,229百万円増加した。また、固定資産では有形固定資産が86百万円及び無形固定資産が87百万円増加し、投資有価証券が49百万円減少した。

負債合計は前期末比1,761百万円増加の7,678百万円となった。流動負債で未払法人税等が96百万円減少した一方で、短期借入金が200百万円及び新会計基準の適用により契約負債（前期末は前受金）が1,650百万円増加したことによる。借入金については金融支援事業における資金需要の増加に対応したのとなっており、今後のさらなる成長を見据えて金融機関からの借入枠を増額している。純資産合計は前期末比479百万円減少の2,473百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益182百万円を計上した一方で、配当金支出360百万円、自己株式取得60百万円を実施したことや、新会計基準の適用に伴い期首の利益剰余金を173百万円減額したことなどが減少要因となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は新会計基準適用の影響もあって前期末の32.9%から24.3%に低下したが、手元キャッシュは30億円超と潤沢にあることから財務の健全性は維持しているものと判断される。同社の収益構造はストック型サービスとフロー型サービスのハイブリッド型となっており、収益の安定性が比較的高いことが特徴となっている。資金需要はプロモーションコストや金融支援事業を除けばさほど大きくないこともあり、今後も財務状況は健全な状態が続くものと予想される。

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期 2Q	増減額
流動資産	4,853	4,916	6,648	6,943	8,100	1,156
現金及び預金※	2,702	2,453	3,622	3,620	3,145	-474
固定資産	1,224	1,455	1,562	1,926	2,051	125
有形固定資産	266	263	321	426	513	86
資産合計	6,077	6,371	8,211	8,870	10,152	1,281
流動負債	4,294	4,574	5,640	5,694	7,424	1,730
固定負債	76	27	27	222	253	31
負債合計	4,370	4,601	5,667	5,916	7,678	1,761
(有利子負債)	-	-	-	-	200	200
純資産合計	1,706	1,769	2,544	2,953	2,473	-479
【安全性指標】						
自己資本比率	27.1%	27.0%	30.6%	32.9%	24.3%	-8.6pt
流動比率	113.0%	107.5%	117.9%	121.9%	109.1%	-12.8pt

※現預金には関係会社預け金含む。

注：18/12期は単体

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

コスト削減等により 2022年12月期下期以降は収益回復に転じる見通し

1. 2022年12月期の業績見通し

2022年12月期の連結業績は、売上高で11,482百万円、営業利益で1,143百万円、経常利益で1,156百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で785百万円を見込んでいる。旧会計基準で換算した場合は、売上高で同15.1%増の13,674百万円、営業利益は同27.7%増の1,135百万円と2ケタ増収増益見込みとなっている。新会計基準の第2四半期までの進捗率は売上高で44.5%、営業利益で21.7%と低水準にとどまっているが、下期はホスティング事業や金融支援事業の収益拡大が続く見込みであること、並びに「SUZURI」のプロモーションコスト1.8億円が無くなること、人員の採用並びに経費の抑制により本社費用の削減に取り組むことで計画達成を目指していく考えだ。

期初計画ではEC関連サービス（EC支援事業及びハンドメイド事業）の成長率目標を、流通額ベースで11%超としていたが既述のとおり第2四半期までは伸び悩む状況が続いている。これら事業においては今後、流通額拡大に向けた施策に取り組むことで成長軌道に戻していく方針となっている。

2022年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	旧会計基準			新会計基準		2Q 進捗率
	21/12 期 実績	22/12 期		22/12 期		
		計画	前期比	計画	前期比	
売上高	11,879	13,674	15.1%	11,482	-3.3%	44.5%
営業利益	888	1,135	27.7%	1,143	28.7%	21.7%
経常利益	968	1,148	18.6%	1,156	19.4%	22.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	715	779	8.9%	785	9.8%	23.3%
1株当たり利益(円)	135.22	-		147.92		

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

ホスティング事業は計画を上回る進捗、 金融支援事業は急成長により通期での上振れに期待

2. 主要事業の見通し

主要セグメント別売上高

(単位：百万円)

	旧会計基準				新会計基準		
	20/12 期	21/12 期	22/12 期(予) ②	前期比	22/12 期(予) ①	影響額 ① - ②	2Q 進捗率
ホスティング事業	4,567	4,807	5,045	4.9%	5,059	14	49.8%
EC 支援事業	4,069	4,874	5,715	17.3%	3,826	-1,888	39.4%
ハンドメイド事業	1,990	1,952	2,356	20.7%	2,041	-314	42.1%
金融支援事業	127	212	552	159.4%	549	-2	40.0%
その他事業	258	32	0	-	0	-	-
合計	11,014	11,874	13,674	15.1%	11,482	-2,192	44.5%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

主要セグメント別利益

(単位：百万円)

	旧会計基準				新会計基準		
	20/12 期	21/12 期	22/12 期(予) ②	前期比	22/12 期(予) ①	影響額 ① - ②	2Q 進捗率
ホスティング事業	1,361	1,474	1,553	5.3%	1,561	8	54.5%
EC 支援事業	1,212	1,117	1,390	24.4%	1,390	0	18.3%
ハンドメイド事業	226	225	262	16.5%	262	0	25.6%
金融支援事業	-299	-139	4	-	4	0	-
その他事業	47	-12	-	-	-	-	-
調整額	-1,621	-1,776	-2,074	-	-2,075	-	42.8%
合計	927	888	1,135	27.7%	1,143	8	21.7%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) ホスティング事業

ホスティング事業の通期計画は売上高で5,059百万円、営業利益で1,561百万円となっており、旧会計基準ベースでは5%前後の増収増益を計画している。第2四半期までの進捗率を見ると、売上高で49.8%、営業利益で54.5%となっており、ストック型ビジネスモデルである「ロリポップ!」の顧客単価が下期も上昇が続くことを考えると、通期計画は上振れする可能性が高いと弊社では見ている。

下期の施策として、「ロリポップ!」では引き続き「ムームードメイン」との連携強化や同時登録キャンペーンの実施などに取り組むことで顧客単価の引き上げと契約件数43万件以上(第2四半期末42.6万件)を目指す。顧客単価については通期でも前期比13~15%の上昇が見込まれる。

今後の見通し

「ムームードメイン」は、販売キャンペーンの実施により新規契約の獲得を強化し、契約ドメイン数で117万件以上（第2四半期末116.2万件）を目標としていたが価格競争が激化していることから、下期は収益性を重視した運営方針とし増収増益を目指していく。

(2) EC 支援事業

EC 支援事業の通期計画は売上高で3,826百万円、営業利益で1,390百万円となり、旧会計基準ベースで売上高は前期比17.3%増、営業利益で同24.4%増と2ケタ増収増益を計画していた。第2四半期までの進捗率は売上高で39.4%、営業利益で18.3%と低調に推移しており、第3四半期に入ってから流通額の動向に大きな変化が見られないことから、計画達成のハードルは高くなっている。同社は下期に以下の施策に取り組むことで収益の回復を目指していくことにしている。

「カラーミーショップ」については、継続した食品カテゴリーの強化や販促支援アプリ等のオプション販売の強化、決済代行会社の乗換促進に取り組んでいく。食品カテゴリーについては利便性向上につながるアプリを投入するなどして顧客開拓を推進していく。アプリストアではInstagram ショッピング機能や商品リコメンド機能、越境 EC 機能など販売支援につながる各種アプリを提供していることが強みとなっており、これらの利用促進を図ることで流通額の拡大と顧客単価の上昇につなげていく考えだ。また、地方金融機関との連携や Web プロモーション等の強化による顧客獲得についても継続して注力していく。

一方、「SUZURI」については流通額で前期比27%以上の成長（前期は31.2%増）を目指していたが、既述のとおり第2四半期までは前年同期比で減少が続くなど苦戦しており、第3四半期についても第2四半期と同様の傾向が続く見込みとなっている。こうしたなかで、流通額の回復施策として新規アイテムの追加とリピート購入施策を実施していく。新規アイテムについてはアクリルキーホルダーやクッション等を追加したほか、今後も需要が見込めそうなアイテムを適宜追加していく。また、NFT 作品をアイテム化した商品の取扱も2022年5月より開始している。リピート購入施策については6月のテレビ CM 実施等により獲得した新規会員に向けて、クーポンを配布していく予定にしている。また、サイトへの訪問者数増加施策としては、インフルエンサーを使った YouTube 連携などによる認知度向上に継続して取り組んでいく方針となっている。そのほか、2022年7月よりオンデマンドプリントサービスでは国内初となる「AR 機能」（スマートフォンブラウザ限定）を実装し、スタンダード T シャツに対応したことを発表している。同機能を活用することで購入前に商品の使用イメージを知ることができ、クリエイターにとっては商品の PR に活用することができるため、流通額の活性につながる取り組みとして注目される。

(3) ハンドメイド事業

ハンドメイド事業の通期計画は売上高で2,041百万円、営業利益で262百万円となっており、旧会計基準ベースでは売上高で前期比20.7%増、営業利益で同16.5%増と2ケタ増収増益を計画していた。流通額は同14%以上の成長（前期は1.6%増）を目指していたが第2四半期までは伸び悩んでおり、業績進捗率も売上高で42.1%、営業利益で25.6%と低水準となっている。

今後の見通し

下期は作家登録者数と購入者数の獲得に取り組むことで流通額の拡大を目指している。具体的施策としては、越境 EC 商品購入代行サービス事業者の連携先を増やすことで海外販路を拡大していくほか、夏の特別販売企画の実施や非物販の取り組みも開始する。非物販については、ものづくりの活動・楽しみをより広げるための教材やデジタル素材の取扱いを開始する予定となっており、今後の動向が注目される。なお、競合が導入している広告サービスについてはまだ検討段階にあり、導入時期は未定となっている。プロモーションについては Web プロモーションを予定しているが、大型プロモーションの計画は無い。

(4) 金融支援事業

金融支援事業の売上高は前期比 159.4% 増の 552 百万円、営業利益は 4 百万円（前期は 139 百万円の損失）を計画している。FaaS の導入企業をさらに開拓し、3 者間取引の請求書買取件数を拡大していくことで大幅増収を見込んでいる。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 40.0% だが、売上高は第 1 四半期の 90 百万円から第 2 四半期は 129 百万円と急成長しており、第 3 四半期以降も同様のペースで成長すれば売上高で 6 億円程度まで拡大する可能性がある。

下期の取り組みとしては、FaaS の導入企業をさらに拡大していくほか、2022 年 2 月より開始した「GMO フリーランスファクタリング」のプロモーション強化を図っていく。同サービスは会員登録が不要で審査時間も業界最短の 30 分で完了、手数料率も一律 9.5% に設定されている点が特徴となっている（既存サービスの平均手数料率 7～8% に対してやや高くなるが、業界平均と比べると低い）。現金が急に必要となったユーザー向けのサービスとなる。そのほか、保険会社と共同でフリーランス向け保険商品の開発も進めており、収益の多様化を図りながら事業拡大を目指していく戦略だ。今後もフリーランス市場は拡大が続くものと予想され、同市場を主なターゲットとした金融支援事業については本格的な成長ステージに入ったものと見られ、連結業績の成長に貢献する見通しだ。

ストック型サービスの安定成長に加え、 新規サービスを含むフロー型サービス等の拡大により 2025 年 12 月期に営業利益 25 億円を目指す

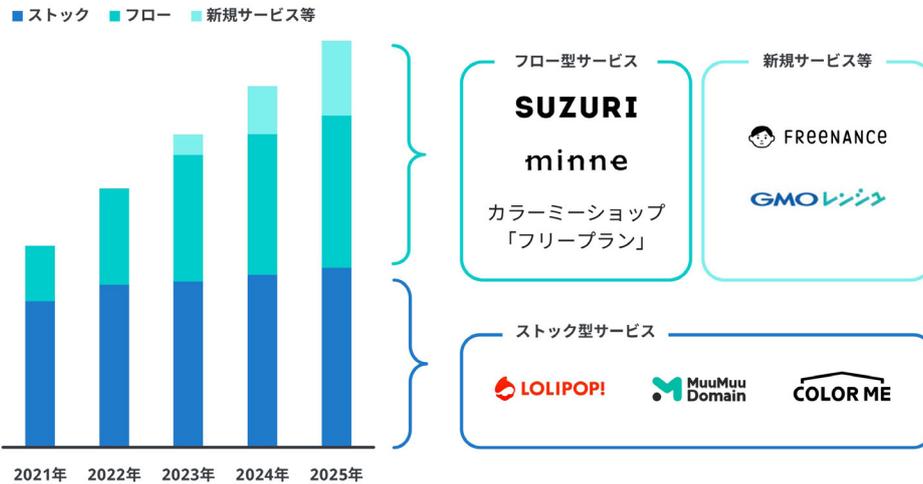
3. 中長期の成長戦略

同社は今後の成長戦略として、ストック型サービスの安定的かつ順調な成長に加えて、新規サービスを含むフロー型サービス等の成長事業の収益力拡大を図っていくことで、2025 年 12 月期に営業利益 25 億円を目指している。2021 年 12 月期実績からは 2.8 倍増、年率で 30% の利益成長ペースとなる。2021 年 12 月期は利益の大半をストック型サービスで占めていたが、2025 年 12 月期にはフロー型サービスをストック型サービスと同水準まで拡大し、新規サービスも一定程度の貢献を見込んでいる。

GMO ペパボ | 2022年9月1日(木)
 3633 東証プライム市場 | <https://pepabo.com/ir/>

今後の見通し

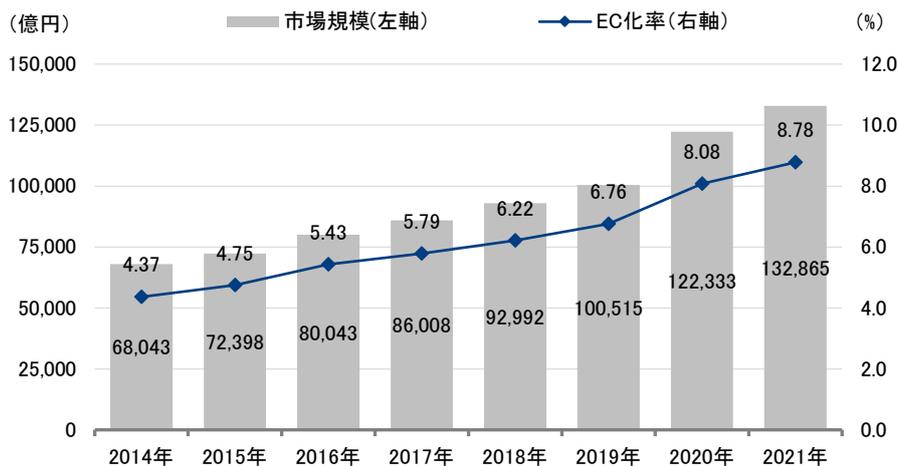
中長期の営業利益達成イメージ



出所：決算説明資料より掲載

目標を達成するための鍵を握るのは、フロー型の「SUZURI」「minne」「カラーミーショップ（フリープラン）」などEC関連サービスとなる。経済産業省の「令和3年度デジタル取引環境整備事業（電子商取引に関する市場調査）」によると、国内の物販系 BtoC の EC 市場は 2014 年以降 7 年間で年率 10.0% の成長を続けている。前年比伸び率で見ると、2020 年は巣ごもり需要により 21.7% 増と大きく伸長したが、2021 年はその反動で 8.6% に減速しており、2022 年も減速傾向が継続していると見られる。とは言え、EC 化率は 8.78% の水準であり今後も EC 利用者の増加が見込まれること、欧米や中国市場で 10% を超える水準になっていることを考えれば、中長期的な成長余地は大きいと言える。

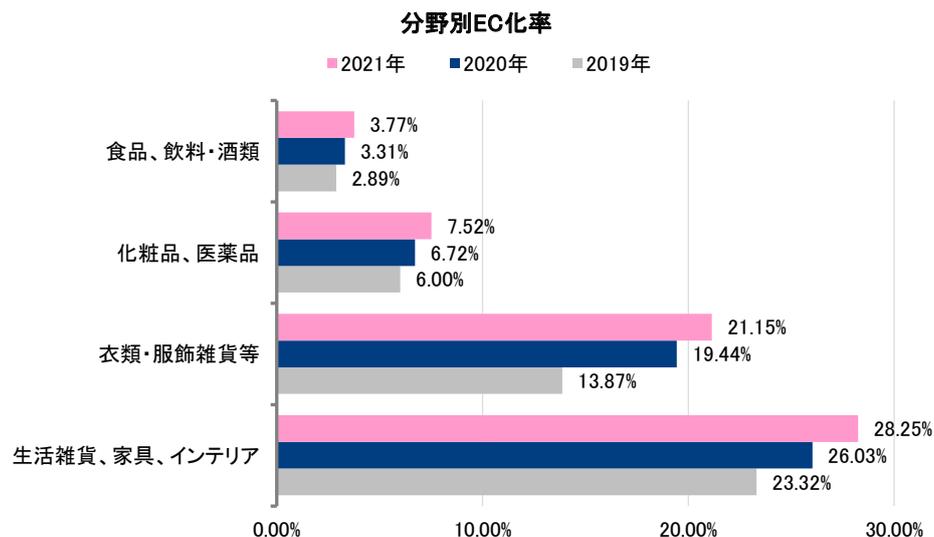
BtoC-EC市場規模(物販系)



出所：経済産業省「令和3年度電子商取引に関する市場調査」よりフィスコ作成

今後の見通し

「SUZURI」や「minne」の主力カテゴリーである衣類・服飾雑貨等の EC 化率は、巣ごもり需要により 2020 年に前年の 13.87% から 19.44% と大きく上昇し、2021 年も 21.15% と上昇傾向が続いている。今後も AR 機能などデジタル技術の活用により EC 化率は上昇していくものと予想される。また、「minne」では非物販系へと領域を拡大していくことでの成長も期待される。一方、「カラーミーショップ」では食品カテゴリーの強化に取り組んでいる。食品カテゴリーの EC 化率は 2021 年でも 3.77% とまだ低いため、今後の成長期待は大きい。



出所：経済産業省「令和3年度電子商取引に関する市場調査」よりフィスコ作成

EC 市場は成長市場であるがゆえに競争も激しいが、同社は EC 関連サービス以外にも金融支援サービスやホスティングサービスなど多様なインターネットサービスを提供しており、各サービスの連携を進めることで競合他社にはない付加価値を提供していくことは十分可能であり、今後の取り組み状況に注目したい。

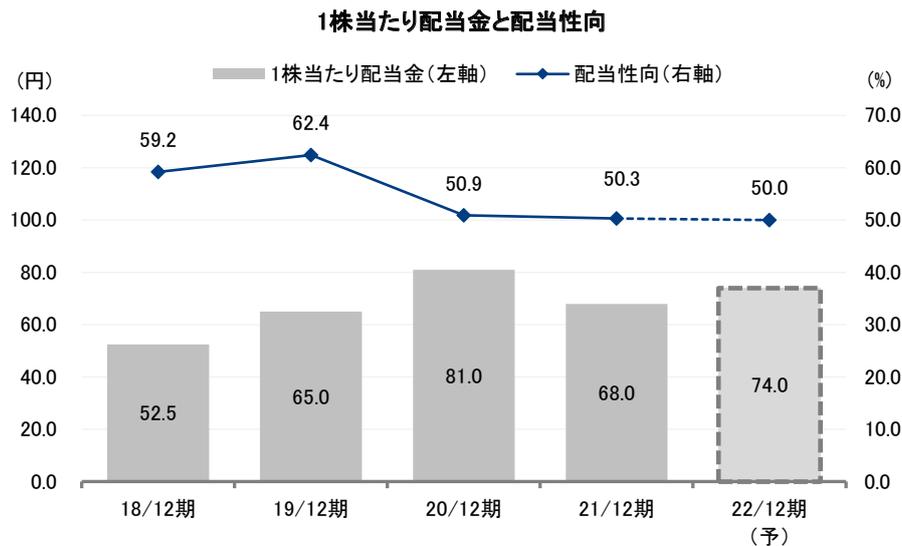
なお、「FREEMANCE」に続く新規サービスとして、「GMO レンシュ」を 2022 年 4 月にリリースした。スポーツや算盤など各種習い事教室を対象に集金・連絡業務を PC・スマートフォン上で一元管理できる会員管理クラウドサービスで、チームや教室を運営するうえで、連絡や集金業務について手渡しや電話連絡など、依然としてアナログな方法で運営するケースが多く、「連絡手段が一本化できず面倒」「子どもに現金（月謝）を持たせるのが不安」などの悩みを解消する。会費徴収・管理サービスについては、先行サービスが複数あるため、競合サービスに対していかに差別化できるかが収益化していくうえでのポイントになりそうだ。

■ 株主還元策

配当性向 50% を基準に配当を実施、株主優待制度も導入

同社は配当政策として、連結配当性向 50% を基準とした業績連動型の配当を実施する方針を示しており、同方針に基づいて 2022 年 12 月期の 1 株当たり配当金は前期比 6.0 円増配の 74.0 円（連結配当性向 50.0%）を予定している。

また、株主優待制度も導入しており、100 株以上保有の株主（権利確定は 6 月末、12 月末）に対して、同社インターネットサービスで利用可能なポイントまたはクーポンの付与（1,500 円または 3,000 円相当）等を行っている。株主優待（ポイントまたはクーポンの付与）も含めた単元当たりの年間投資利回りを、2022 年 8 月 12 日終値（1,830 円）で試算すると 5.7% となる。



注：2019年4月1日付で普通株式1→2の割合で株式分割。遡及修正済み

出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待の内容

- ・ポイントまたはクーポンの付与（100株以上200株未満で1,500円相当、200株以上で3,000円相当）
「おさいぼ！ポイント」または「GMOポイント」または「minneクーポン」のいずれかを選択
同社運営インターネットサービス等で利用可能
- ・同社株式買付手数料キャッシュバック（100株以上）
GMOクリック証券における買付手数料が対象で、上限はない
- ・売買手数料キャッシュバック（100株以上200株未満の株主は上限1,500円、200株以上は上限3,000円）
GMOクリック証券における売買手数料が対象

出所：ホームページよりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp