

GMO ペパポ

3633 東証 JASDAQ

<https://pepabo.com/ir/>

2016年9月7日(水)

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
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

※ UI はユーザーインターフェース (User Interface) の略。ユーザーとデジタル機器とのコミュニケーションがうまくできるように手伝ってくれる OS・アプリ画面などを差す。一方、UX はユーザーエクスペリエンス (User Experience) の略で、ユーザーが特定のサービスを使ったときに得られる経験や満足など全体を指す用語。

■「minne」の購入率・購入単価の上昇を狙った施策実施により流通額の一段の拡大を目指す

GMO ペパポ <3633> は、GMO インターネット <9449> グループの個人向けインターネット関連サービス提供会社。「インターネットで可能性をつなげる、ひろげる」というミッションのもと、ホスティング、EC 支援、ハンドメイド、コミュニティの 4 つの事業領域を柱に、誰もがクリエイターとして活躍できるように個人の表現活動を支える様々なインターネットサービスを提供する。2015 年 12 月期以降、成長を再加速させることを狙い、日本最大規模の CtoC ハンドメイドマーケット「minne (ミンネ)」を圧倒的 No.1 にするために積極的な投資を行っている。

2016 年 12 月期第 2 四半期累計 (1-6 月) の連結業績は、売上高 3,424 百万円 (前年同期比 28.6% 増)、営業損失 119 百万円 (前年同期は営業損失 184 百万円)、親会社株主に帰属する四半期純損失 54 百万円 (同四半期純損失 197 百万円) と 2 ケタ増収を確保、赤字額は縮小した。これは、1) 「ロリポップ!」や「カラーミーショップ」など主要なストック型サービスが堅調に推移した、2) 積極投資を続けている「minne」の規模拡大 (6 月末の作家数 25.2 万人、作品数 327 万点、流通額 4,012 百万円) に伴いハンドメイド事業の売上高が順調に増加したこと、第 2 四半期 (4-6 月) に「minne」のプロモーションを抑制したことがプラス寄与したことなどによる。なお、第 2 四半期 (4-6 月) 業績は、売上高 1,773 百万円 (同 28.5% 増)、営業利益 55 百万円 (前年同期は営業損失 63 百万円) となり、営業利益は 2014 年 12 月期第 4 四半期 (10-12 月) 以来の黒字転換となった。

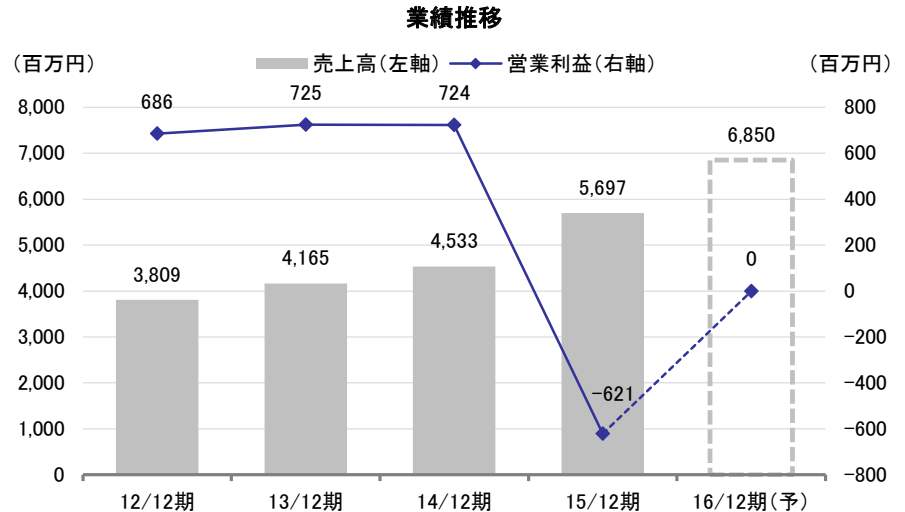
2016 年 12 月通期業績予想については、売上高 6,850 百万円 (前期比 20.2% 増)、営業利益 0 百万円 (前期は営業損失 621 百万円) と 2 ケタ増収、営業利益で収益改善を見込む会社計画を据え置いた。弊社では、1) 「ロリポップ!」や「カラーミーショップ」などのストック型サービスの拡大によりホスティング事業、EC 支援事業が順調に推移する、2) 「minne」は、TV コマーシャルなしで月間 7 億円程度の流通額を確保できる水準まで認知が進んだと考えられることなどを考慮すると、営業利益ゼロの会社計画の達成はコントロールアブルであると見る。

同社では、「minne」の年間流通額 100 億円という目標達成のために、第 3 四半期 (7-9 月) から第 4 四半期 (10-12 月) にかけて、流通拡大に寄与する機能開発を中心に行い、年末にかけて実施するプロモーションの効果を最大限に引き出せる体制を構築する。具体的には、サービス開始当初に比べ低下傾向にある購入率を上昇させる施策として、「minne」訪問後の作品検索から作品購入までをストレスフリーで体験できるように UI/UX ※の改修・改善を継続するほか、「au かんたん決済」の導入をはじめとする決済方法の拡大を行う予定。加えて、オウンドメディアの利用、特集・人気コンテンツの強化を行うことに加えて、検索やレコメンドにおけるアルゴリズムの精度向上を継続することにより、クオリティと価格のバランスが取れている作品が目につきやすくなる仕組み作りを進め、横ばいとなっている購入単価の上昇を図る。

足元の「minne」の流通額がオーガニックで月間 7 億円程度の水準まで成長していることを考慮すると、年間目標である 100 億円の達成が視野に入ったと弊社では見ている。今後は、購入率と購入単価を上昇させる取り組みの効果が同社の目論見通りになるかが、流通額 100 億円達成後の「日本のものづくりを集めた大きな経済圏を作る」という中長期の目標の実現可否を占う重要な手掛かりになると考え、引き続き第 3 四半期以降の「minne」の流通額の動向を注目する。

Check Point

- ・第2四半期累計決算はホスティング、EC支援事業の堅調、ハンドメイド事業の拡大により2ケタ増収、営業損失額は縮小。
- ・積極投資を行っている「minne」は、6月末の作家数25.2万人、作品数327万点、流通額4,012百万円と順調に規模を拡大
- ・第3四半期以降、「minne」の購入率・購入単価上昇を狙った施策実施により流通額の一段の拡大を目指す



会社の概要・沿革

様々なニーズに対応したサービスを個人向けに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) 会社の概要

同社は、GMOインターネットグループの個人向け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」という企業理念のもと、創立10周年の2013年に新たに制定した「インターネットで可能性をつなげる、ひろげる」をミッションとし、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なサービスを個人向け中心に低価格で提供する。2015年12月期以降、成長を再加速させることを狙い、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している。



GMO ペパポ

3633 東証 JASDAQ

<https://pepabo.com/ir/>

2016年9月7日（水）

※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。

※3 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。

(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」を提供開始したのにつき、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（株））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。

以後、「heteml（ヘテムル）」（2005年11月）、「カラメル」（2006年4月）、「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、サービス領域を拡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「ペパポ」を合わせたGMOペパポ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日付けで「GMO ペパポオーシー（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」※3の実現に向けた新技術を研究・開発する「ペパポ研究所」を設立している。



GMO ペパポ

3633 東証 JASDAQ

<https://pepabo.com/ir/>

2016年9月7日(水)

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ム企画より「ロリポップ！」を移管、ホスティング事業に参入
2004年 1月	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「Colour 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	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「Scale(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
2014年 4月	株式会社paperboy&co.よりGMOペパポ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ペパポ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「ペパポ研究所」を設立

出所：有価証券報告書、同社 HP などからフィスコ作成

■ 事業内容

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

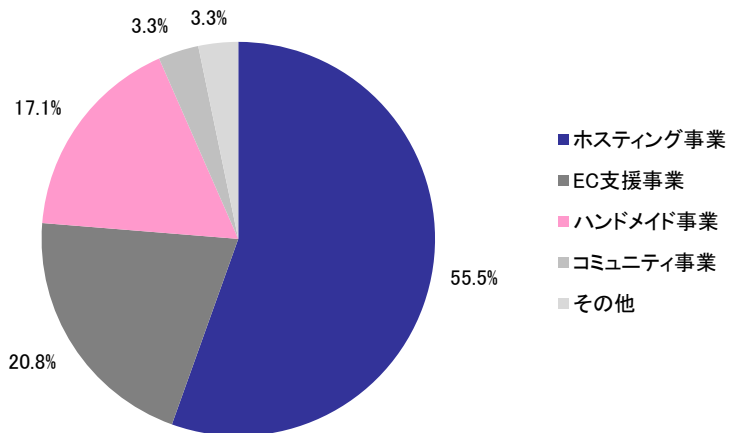
同社グループは、同社とハンドメイドマーケット「tetote」や、無料ハンドメイドレシピと手作り情報コミュニティ「レシパ」を運営する連結子会社 GMO ペパポオーシーの2社で構成される。

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月期第2四半期累計のセグメント別売上構成比は、ホスティング事業 55.5%、EC 支援事業 20.8%、ハンドメイド事業 17.1%※2、コミュニティ事業 3.3%、その他 3.3%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。

セグメント別売上構成比(2016年12月期第2四半期累計)



出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

(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。

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。安全は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。

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。

※ 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。

(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开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出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。

c) グーベ

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、スマホケースなどさまざま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える 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）

連結子会社の GMO ペパポオーシーが運営する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) レシピ

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で、「tetote」と同様に GMO ペパポオーシーが運営する。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、できあ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。

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～	初級から中級者向けレンタルサーバー。のべ140万人以上のユーザーに利用されてい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～	上級者、クリエイター向けレンタルサーバー。多彩な機能と大容量のサーバー環境をリーズナブルな価格で提供。
ムームードメイン	○			取得料金:580円/年～ 契約数:113万件	ドメイン取得サービス。comや.netなどの独自ドメインの取得・管理ができるドメインの総合サービスで、同社の連携サービスと組み合わせると、難しいドメイン設定が容易に。
30days Album	○			月額料金:300円/月～ 無料版会員:59.9万人	オンラインフォトアルバムサービス。30days Albumの有料プラン「PROプラン」なら、オンラインアルバムの作成上限数、フォトストレージ保存容量が無制限。
EC支援事業					
カラーミーショップ	○			月額料金:833円/月～ 契約数:4.4万件	オンラインショップ構築ASPサービス。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。電話・メール・オンラインチャットとサポートも充実しており、初心者でもネットショップ運営が可能に。
ゲーベ	○			月額料金:1,000円/月～ 契約数:8,000件	ホームページ代行サービス。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。
カラメル		○		店舗数:6.1万店	「カラーミーショップ」を利用しているオンラインショップが出展可能なショッピングモール。
SUZURI		○		会員数:10万人超	自分で制作したイラストや写真をTシャツやiPhoneケース、トートバッグ、マグカップなどのアイテムにし、販売まで出来るサービス。
ハンドメイド事業					
minne		○		作家数:25万人 登録作品数:327万点	CtoCハンドメイド作品のオンラインマーケット。HP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システムを提供。
tetote		○		作家数:4万人 登録作品数:106万点	連結子会社GMOペパポオーシーが運営する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。
コミュニティ事業					
JUGEM			○	月間PV:1億4,600万PV 会員数:257万人	使いやすさと高いカスタマイズ性が特徴の、誰でも簡単に使える無料ブログ作成サービス。

出所：同社決算説明会資料、有価証券報告書等をもとにフィスコ作成

■ 強み、競合と事業リスク

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

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。

ハンドメイド事業競合比較表

	minne	tetote	Creema	iichi
作家数（万人）	25	4	7	2
作品数（万点）	327	106	268	43
運営会社	同社	GMO ペパポ オーシー（株）	（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 5 月	2011 年 7 月
スマホアプリ リリース開始	【iOS 版】 2012 年 10 月 【Android 版】 2013 年 11 月	なし	【iOS 版】 2014 年 11 月 【Android 版】 2015 年 1 月	【iOS 版】 2015 年 5 月

注：2016 年 6 月末時点。同社調べ

出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

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、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。

■業績動向

「ロリポップ!」「カラーミーショップ」の堅調と「minne」の拡大により、2ケタ増収を確保、営業損失は縮小

(1) 2016年12月期第2四半期連結業績

2016年12月期第2四半期累計(1-6月)の連結業績は、売上高3,424百万円(前年同期比28.6%増)、営業損失119百万円(前年同期は営業損失184百万円)、経常損失101百万円(同経常損失172百万円)、親会社株主に帰属する四半期純損失54百万円(同親会社株主に帰属する四半期純損失197百万円)と、2ケタ増収を確保、赤字額は縮小した。

2016年12月期第2四半期累計連結業績の概要

(単位:百万円)

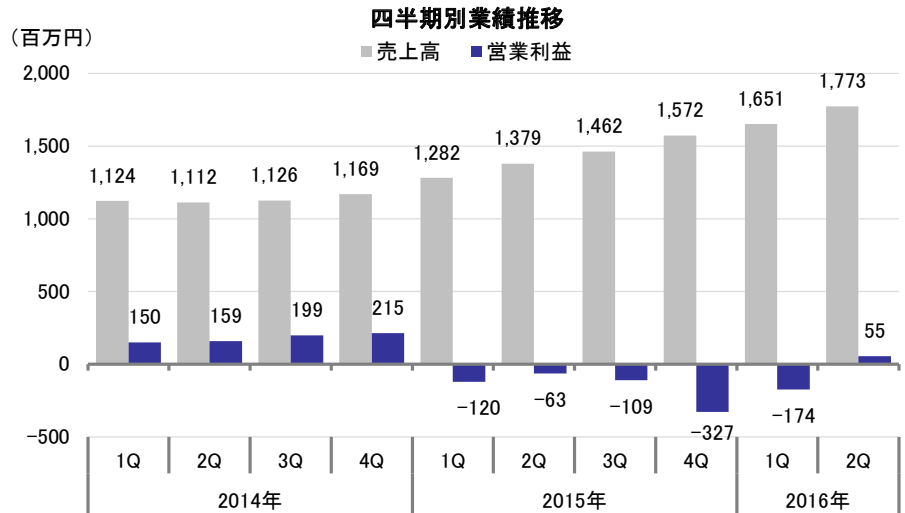
	15/12期		16/12期		
	1H	売上比	1H	売上比	前期比増減率
売上高	2,662	-	3,424	-	28.6%
ホスティング事業	1,726	64.9%	1,899	55.5%	10.0%
EC支援事業	599	22.5%	712	20.8%	18.8%
ハンドメイド事業	152	5.7%	586	17.1%	285.2%
コミュニティ事業	138	5.2%	114	3.3%	-17.7%
その他	45	1.7%	111	3.3%	147.9%
売上原価	1,248	46.9%	1,504	43.9%	20.6%
売上総利益	1,414	53.1%	1,919	56.1%	35.7%
販管費	1,598	60.0%	2,038	59.5%	27.5%
営業利益	-184	-6.9%	-119	-3.5%	-
ホスティング事業	519	19.5%	589	17.2%	13.6%
EC支援事業	267	10.0%	307	9.0%	15.1%
ハンドメイド事業	-651	-24.5%	-603	-17.6%	-
コミュニティ事業	46	1.7%	47	1.4%	3.6%
その他	-2	-0.1%	-9	-0.3%	284.1%
調整額	-362	-13.6%	-450	-13.2%	-
経常利益	-172	-6.5%	-101	-3.0%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-197	-7.4%	-54	-1.6%	-

出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

売上高が前年同期比で28.6%増加したのは、1)「ロリポップ!」「カラーミーショップ」など主要なストック型サービスが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によりホスティング事業、EC支援事業がそれぞれ堅調に推移した、2)「minne」の流通額の拡大に伴いハンドメイド事業の売上高が順調に増加したことが主要因。売上総利益は主要サービスの単価の上昇がプラス寄与したことから、同35.7%増の1,919百万円と売上の伸び以上に拡大し、売上総利益率は前年同期の53.1%から56.1%へ3.0ポイント上昇した。一方、販管費は「minne」への積極投資により広告宣伝費※と人件費が増加したことなどにより、同27.5%増の2,038百万円となったが、売上総利益の増加でカバーし営業損失は前年同期の184百万円から119百万円へ縮小した。

四半期の動向を見ると、第2四半期(4-6月)の売上高は同28.5%増の1,773百万円となった。これは、ホスティング事業及びEC支援事業の主要サービスが堅調に推移したことに加えて、ハンドメイド事業が拡大したことが要因。一方、営業利益は、売上高の増加に加えて、「minne」の投資を抑制したことにより、55百万円(前年同期は営業損失63百万円)と2014年12月期第4四半期(10-12月)以来の黒字転換となった。

※ 第2四半期累計期間の「minne」の広告宣伝費は前年同期の605百万円から700百万円へ増加した。



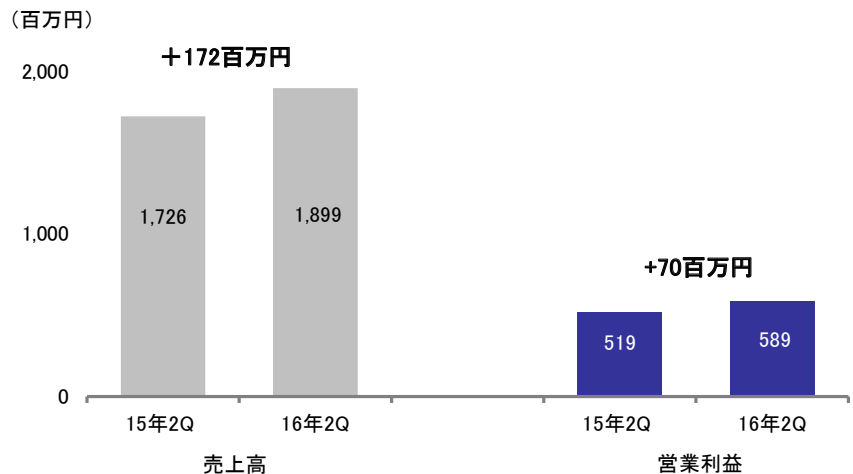
出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

○セグメント別業績動向と主要事業の取り組みについて

a) ホスティング事業

第2四半期累計の売上高は、1,899百万円(前年同期比10.0%増)、同セグメント利益は589百万円(同13.6%増)と2ケタ増収・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。

ホスティング事業の売上高・営業利益



出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

契約件数の動向をみると、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42.9万件(前年同期末比1.4万件増)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113.3万件(同13.7万件増)と順調に増加した。

一方、顧客単価については、共有レンタルサーバーサービスの「ロリポップ!」は性能面で専用サーバーと同等の機能を提供できるサービスを目指し、新しいレンタルサーバーの概念として次世代ホスティングの取り組みを実施。プランにおける機能面の大幅なブラッシュアップ※を行うと同時に、スタンダードプランへの導線を強化した効果と相まって、新規契約件数におけるスタンダードプランの割合は取り組みを開始する前の2014年1月の9.3%から2016年6月には37.5%へ大幅に上昇。この結果、顧客単価についても右肩あがりでの推移となった。

※ サービスプランはエコノミー(月額100円、容量10GB)、ライト(同250円～、同50GB)、スタンダード(同500円～、同120GB)、エンタープライズ(同2,000円～、同400GB)の4種類からなる。機能面のブラッシュアップによりスタンダードプランの場合、取り組み開始前に比べ、ページの表示速度が37倍も速くなっている。

2016年9月7日(水)

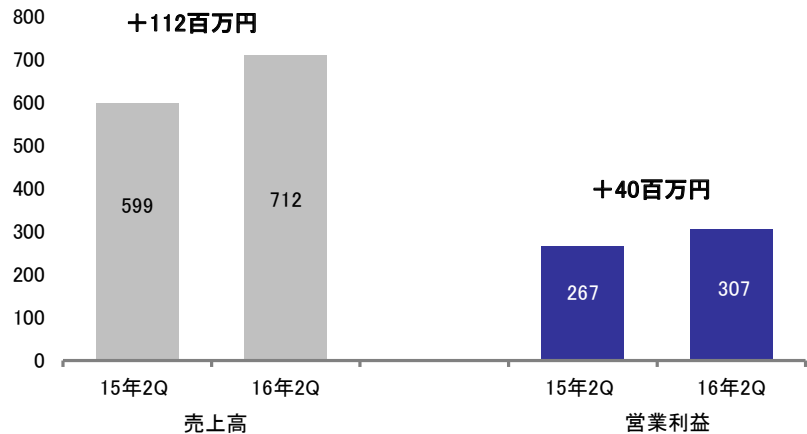
※ 主要なサービスプランは、エコノミー（月額833円、ディスク容量200MB）、レギュラー（同3,000円、同5GB）、ラージ（同7,222円、同100GB）。

b) EC支援事業

第2四半期累計の売上高は712百万円（前年同期比18.8%増）、同セグメント利益は307百万円（同15.1%増）と2ケタ増収・増益を確保した。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4.4万件（前年同期末比1.3万件増）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（6月に10万人を突破）及び販売数が順調に推移したことが嵩上げ要因として働いた。

EC支援事業の売上高・営業利益

(百万円)



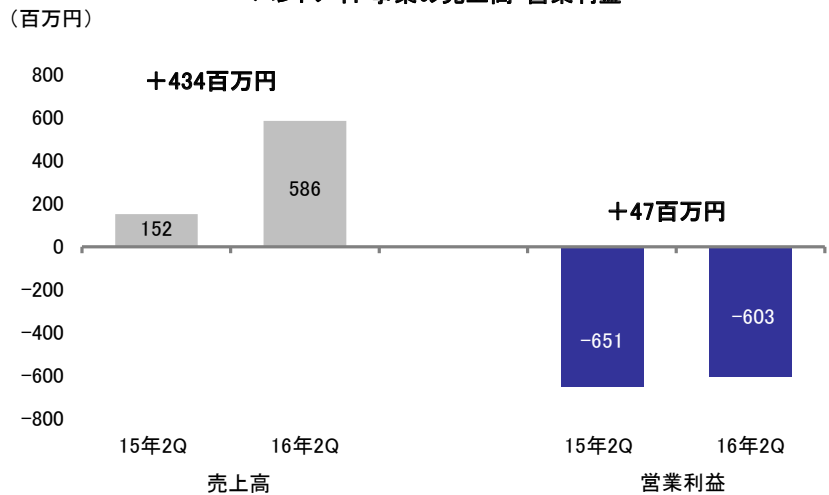
出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

EC支援事業の主力サービスである「カラーミーショップ」※でも「ロリポップ！」と同様に有料契約件数の増加と顧客単価アップに取り組んだ効果が顕在化する格好となった。具体的には、ネットショップの認知度の向上や販売額を増加させたいユーザーニーズに対応し、高機能なプランを導入することで機能面でのソリューションを提供したことに加えて、利用店舗の認知度の向上や流通拡大を促す試みとしてカラーミーショップ大賞（2016年大賞授賞式は5月13日開催）やリアルでのイベントの取り組みを行った。この結果、カラーミーショップ新規契約件数におけるレギュラープランの割合は2014年1月の11.5%から2016年6月には35.1%まで上昇した。加えて、カラーミーショップのオプション機能を利用しているネットショップは利用していないショップに比べ1店舗当たりの流通額が4.4倍違うことに着目、オプション利用の促進に注力した効果も加わって、顧客単価は6月には前年同月比で11.1%上昇した。

c) ハンドメイド事業

第2四半期累計の売上高は「minne」の流通額の拡大を背景に586百万円（前年同期比285.2%増）へ拡大したほか、第2四半期（4-6月）に「minne」のTVコマーシャルをしなかったことなどが利益面にプラス要因として働いたことから、セグメント損失は603百万円（前年同期はセグメント損失651百万円）へ縮小した。

ハンドメイド事業の売上高・営業利益

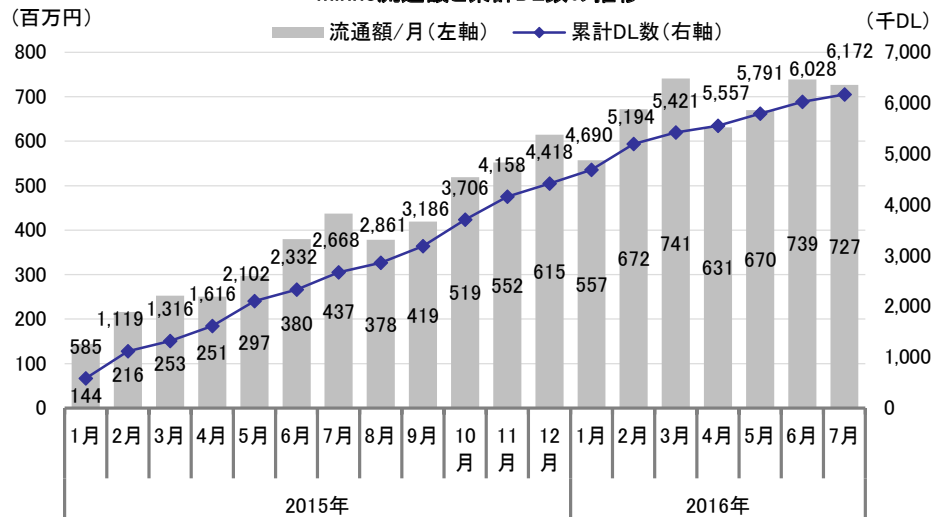


出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

具体的な「minne」の取り組みについてみると、Web 広告の積極的な展開に加え、新たな取り組みとして4月28日～30日の3日間に東京ビッグサイトで「minne」のイベントとして過去最大となるハンドメイドマーケットを開催するなど、認知度の向上を図ったことや、パン、焼き菓子、ジャム等の手作り食品を販売するカテゴリーを新たに追加しハンドメイド領域の拡大や、「minne」自体の機能改善などの内部施策を行った。これらの結果、第2四半期末における作家数は25.2万人(2015年度末17.4万人)、作品数は327万点(同209万点)、アプリのダウンロード数は602万ダウンロード(同441万ダウンロード)、流通額は4,012百万円(前年同期は1,540百万円、同160.5%増)となり、いずれも順調に拡大した。ちなみに、同業他社比較でみると、「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展しつつあることが窺われる結果となった。

ただ、四半期別の流通額をみると、第2四半期(4-6月)は2,041百万円となり、前年同期比では120.0%増の高い伸びとなったが、前四半期比では3.6%増と低い伸びに止まった。これは、1) 第1四半期に比べプロモーション費用を抑制した、2) 4月に起きた熊本地震により消費マインドが低下したことや作家活動が自粛された、3) ゴールデンウィークの影響でDAUが一時的に落ち込み購入件数が減少したことなどによる。

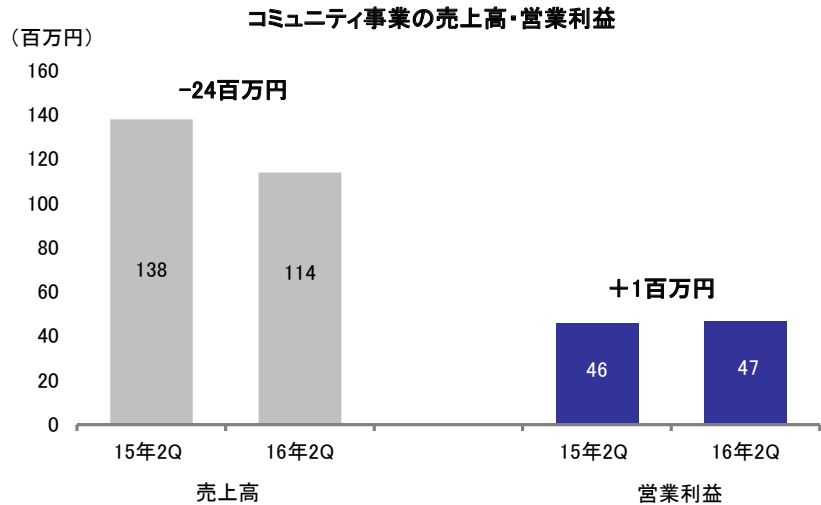
minne流通額と累計DL数の推移



出所: 同社発表資料をもとにフィスコ作成

d) コミュニティ事業

第2四半期累計の売上高は114百万円(前年同期比17.7%減)と減収を余儀なくされたものの、セグメント利益は47百万円(同3.6%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」の有料会員数及びPV数が引き続き減少傾向にあることに加えて、株式譲渡によりブログが連結対象外となったことがマイナス要因として働いたことによる。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。



出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

「minne」の流通額拡大に伴い総資産が増大

(2) 財務状態及びキャッシュ・フローの状況

2016年12月期第2四半期末における総資産は前期末比で317百万円増加し4,380百万円となった。内訳をみると、流動資産が前期末比306百万円増加したほか、固定資産も同11百万円増加した。流動資産が増加したのは、関係会社預け金を含む現金及び預金が同261百万円増加したことに加えて、「minne」の流通額拡大に伴い売掛金が同229百万円増加したことなどが主要因。

負債は同374百万円増の3,424百万円となった。これは、主に「minne」の流通額拡大に伴い未払金が同179百万円増加したことなどによる。一方、純資産は同56百万円減少し955百万円となった。主な要因は、親会社株主に帰属する四半期純損失の計上に伴い、利益剰余金が54百万円減少したことによる。

2016年12月期第2四半期末における現金及び現金同等物の残高は、前期末比261百万円増加し1,818百万円となった。各キャッシュ・フローの状況についてみると、営業キャッシュ・フローは306百万円の収入となった。売上債権の増加額234百万円が減少要因となったものの、未払金の増加額178百万円、法人税等の還付額129百万円、減価償却費97百万円、前受金の増加額96百万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、子会社売却による収入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82百万円、敷金及び保証金の差入れによる支出67百万円があったことにより44百万円の支出となった。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

・貸借対照表

(単位:百万円)

	15/12期	16/12期 2Q	増減額	主な増減要因
流動資産	3,073	3,380	306	売掛金 +229 関係会社預け金 +200 現金及び預金 +61 その他 -178
固定資産	988	999	11	有形固定資産 +22 無形固定資産 -8 投資その他の資産 -3
総資産	4,062	4,380	317	
流動負債	3,038	3,370	332	未払金 +179 前受金 +96
固定負債	11	54	42	
負債合計	3,050	3,424	374	
純資産	1,012	955	-56	利益剰余金 -54
負債純資産合計	4,062	4,380	317	

・キャッシュ・フロー計算書

営業CF	-503	306	
投資CF	279	-44	
財務CF	-328	0	
現金及び同等物	1,556	1,818	261

・経営指標

安全性		
流動比率	101.2%	100.3%
自己資本比率	24.2%	20.7%
収益性		
ROE	-51.6%	-
ROA	-14.1%	-
営業利益率	-10.9%	-

出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

「minne」の購入率・購入単価引上げを狙った施策の効果に注目

(3) 2016年12月期業績見通しと「minne」の下期の取り組み

2016年12月期については、売上高6,850百万円(前期比20.2%増)、営業利益0百万円(前期は営業損失621百万円)と2ケタ増収、かつ営業利益は収益改善を見込む会社計画を据え置いた。

2016年12月期会社計画の概要

(単位:百万円)

	15/12期		16/12期		
	実績	売上比	計画	売上比	前期比 増減率
売上高	5,697	-	6,850	-	20.2%
営業利益	-621	-10.9%	0	0.0%	-
経常利益	-597	-10.5%	0	0.0%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-797	-14.0%	0	0.0%	-

出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

2ケタ増収は、「ロリポップ!」「カラーミーショップ」などの既存事業の継続的な成長と「minne」の流通額の増大を予想することによる。一方、営業利益ゼロと予想するのは、2015年12月期に続きハンドメイド市場の拡大、「minne」を圧倒的No.1にするために、プロモーション強化や流通拡大のための積極投資を継続するためだ。なお、同社では、ホスティング事業やEC支援事業が堅調に推移していることから、「minne」の投資をコントロールしながら営業利益0百万円を達成するとしている。

○下期の取り組み

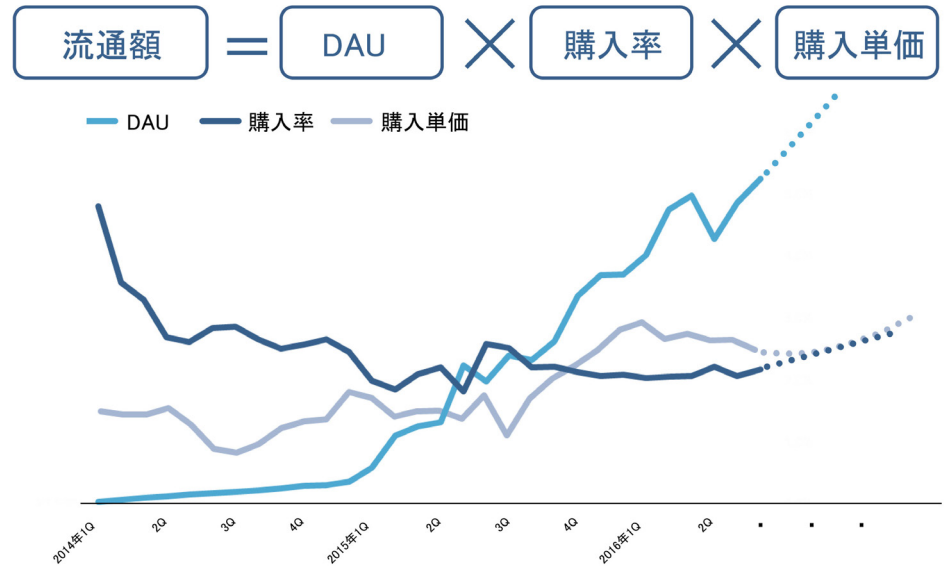
a) 主力事業の取り組み

下期の取り組みについてみると、ホスティング事業及び EC 支援事業では、上期と同様に有料契約件数の増加と顧客単価アップを図る。

b) 「minne」の取り組み

2016年12月期における「minne」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、主に流通額（年間100億円を目標）の拡大を目指している。第2四半期までの累計で40億円の流通額実績に対して、年間100億円を目指す期初計画に変わりはない。同社では、第3四半期以降、流通額を構成する主要なKPIのうち、プロモーションの展開により上昇傾向にあるDAUを除き、サービス開始当初に比べ低下傾向にある購入率と横ばい傾向となっている購入単価をそれぞれ上昇させることにより、下期60億円の達成を目指す考えだ。

「minne」のKPIの推移



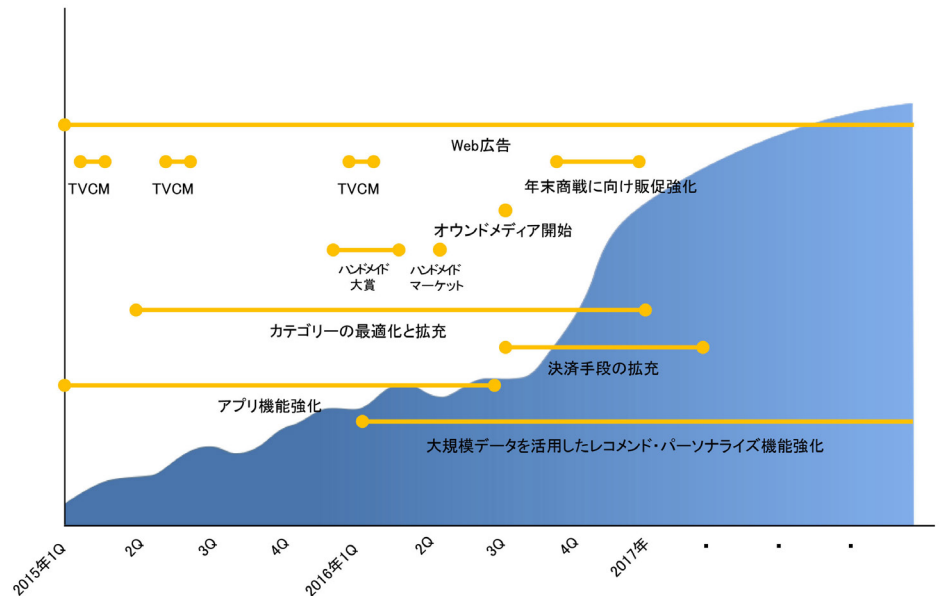
出所：同社決算説明会資料

まず、購入率の上昇に関しては、「minne」訪問後の作品検索から作品購入までをストレスフリーで体験できるように機能を改善・拡充することにより対応する。具体的には、操作性を向上するために、UI/UXの改修・改善を継続することに加えて、キャリア決済の導入※など決済方法を拡大することにより、カゴ落ちをしていたユーザーを出来る限り拾う体制を整えることにより購入率を向上させる。

一方、購入単価の上昇に関しては、クオリティと価格のバランスが取れている作品が目につきやすくなる仕組み作りに取り組む。具体的には、「ハンドメイド＝安い」というイメージを払拭するために、これまで行ってきたクオリティと購入体験の満足度が高い作品を中心に特集やピックアップによる紹介を継続することにより、適切な価格が生まれるような仕組み作りを継続する。加えて、6月末にリリースしたオウンドメディア「minne mag. (ミネ マグ)」を通じ、ハンドメイド作品の作家、作品自体の魅力を深掘し伝えることにより、「minne」やハンドメイドの認知を一段と広げる。さらに、これまで蓄積したビッグデータを活用した作品のレコメンドや検索機能について、精度を上げることで、「minne」は欲しいものが適切な価格で購入できるプラットフォームであるという認知度を高め、購入単価の改善を目指す。

※ 作品購入時の支払方法として8月3日から「auかんたん決済」を追加した。「auかんたん決済」とは、auのスマートフォンやPC等で購入したデジタルコンテンツ・ショッピング等の代金を、月々の通信料金と合算して支払うことのできるサービス。引き続き、他キャリアでの展開を目指す。

施策による流通額の成長イメージ



出所：同社決算説明会資料

c) その他の取り組み

その他の取り組みとして2016年7月1日付けで鹿児島県奄美市と地方創生に向けた連携協定を締結したほか、同日付けで新技術の創造と実践に取り組む研究開発組織「ペパポ研究所」を発足させた。

奄美市との連携協定は、奄美市の「フリーランスが最も働きやすい島計画」に基づき、インターネットを活用した新たな働き方を提案するとともに、その環境づくりや人材育成を支援するというもの。同社では、同社のサービスを使い地方からの情報発信を増やすという奄美市での取り組みの成功事例を起爆材として、他の地方での展開を行うことにより地方創生に対する活動を加速させ、同社サービスの利用拡大を図ることを狙っている。

一方、ペパポ研究所は同社が提供するWebサービスの機能や運営における課題や可能性について、AIやIoT、機械学習、ディープラーニング（深層学習）などを活用することにより、事業を差別化できる技術の創造と実践に取り組むことを目的としている。

d) 2016年12月期見通し

弊社では、2016年12月期業績については、1) 主力事業である「ロリポップ！」や「カラーミーショップ」などのストック型サービスの拡大によりホスティング事業、EC支援事業が順調に推移している、2) TVコマーシャルなしで月間7億円程度の流通額を確保できる水準まで認知が広がっていると考えられることなどを考慮すると、営業利益ゼロの会社計画の達成は視野に入ったと考える。

なお、「minne」の年間流通額100億円の目標達成に関しては、足元の「minne」の月間流通額が月間7億円程度の規模まで成長していることを考慮すると、その達成は視野に入ったと見ている。今後は、第3四半期（7-9月）以降、購入率と購入単価を向上させる取り組みの効果が同社の目論見通りになるかが、流通額100億円達成後の「日本のものづくりを集めた大きな経済圏を作る」という中長期目標の実現可否を占う重要な手掛かりになると考え、引き続き第3四半期以降の「minne」の流通額の動向を注目する。

■ 株主還元

「minne」に対する積極的な投資継続により無配継続

同社では、事業の成長に基づく中長期的な株式価値の向上とともに、業績に連動した配当（配当性向 50% 以上）を目標することを基本方針としている。しかし、2016 年 12 月期については「minne」に対する積極投資を継続することから 2015 年 12 月期と同様に無配を継続する予定。

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。

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