

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

GMO ペパボ

3633 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 9 月 25 日 (火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018 年 12 月期第 2 四半期累計業績	01
2. 2018 年 12 月期業績見通し	01
3. 成長戦略	01
■ 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	09
■ 業績動向	10
1. 2018 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	10
2. 事業セグメント別動向	12
3. 財務状態とキャッシュ・フローの状況	15
■ 今後の見通し	16
1. 2018 年 12 月期の業績見通し	16
2. 事業セグメント別の成長戦略	17
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ対策	21

■ 要約

既存のストック型ビジネスの安定成長と ハンドメイド事業の成長により、業績は拡大基調が続く見通し

GMO ペパボ <3633> は、GMO インターネット <9449> のグループ会社で、でインターネット関連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「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」、ハンドメイドのマーケットプレイス「minne (ミンネ)」などで、主に個人や個人事業主向けをターゲットにサービス展開している。

1. 2018 年 12 月期第 2 四半期累計業績

2018 年 12 月期第 2 四半期累計 (2018 年 1 月 -6 月) の売上高は前年同期比 9.5% 増の 4,015 百万円、営業利益は同 215.2% 増の 288 百万円となった。「ロリポップ!」や「カラーミーショップ」など主要サービスが、顧客単価の上昇を主に増収増益となったほか、第 3 の収益柱として育成中の「minne」についても広告宣伝費を前年同期の 6.0 億円から 3.8 億円に抑制したことで損失額が縮小し増益要因となった。「minne」の流通額については前年同期比 20.5% 増の 59 億円と順調に拡大している。なお、2018 年 4 月に (株) ベーシックからオンデマンドオリジナルグッズ作成サービス「Canvath」の事業を譲受けたほか、同年 6 月には伝統工芸職人向けマーケティング支援事業を展開するニューワールド (株) と資本業務提携を行うなど、M&A 戦略についても積極化している。

2. 2018 年 12 月期業績見通し

2018 年 12 月期の売上高は前期比 5.9% 増の 7,800 百万円、営業利益は同 129.7% 増の 330 百万円と期初計画を据え置いている。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 51%、営業利益で 87% となっており、売上高については上振れする可能性が高い。営業利益については「minne」の広告宣伝費を下期にどの程度投下するかによって変わってくるが、その他主力サービスが順調に拡大していることから、会社計画は達成できる見通しだ。なお、「カラーミーショップ」に関しては、2018 年 1 月に発生したインシデント (不正アクセスによる一部顧客情報の流出) の影響で契約件数が 2019 年春頃まで緩やかながらも減少する見通し。ただ、顧客単価の上昇傾向が続いており、会社想定よりは売上高、利益ともに上回る見通しだ。

3. 成長戦略

今後の成長戦略としては、主力事業における新サービスの育成、「minne」の収益化、M&A 戦略の推進による事業領域の拡大に注力していく方針となっている。新サービスとしてはホスティング事業で「ロリポップ!」の新プラン「マネージドクラウド」の正式版を 2018 年 4 月にリリースしたほか、EC 支援事業では定期購入専用のショップ ASP サービス「カラーミーレポート」を 2017 年 11 月にリリースしている。いずれも 2019 年以降の収益貢献が期待される。また、2018 年 9 月には情報セキュリティサービスを提供する子会社、GMO ペパボガーディアン (株) を新設し、同領域での事業展開を図っていくことを発表した。

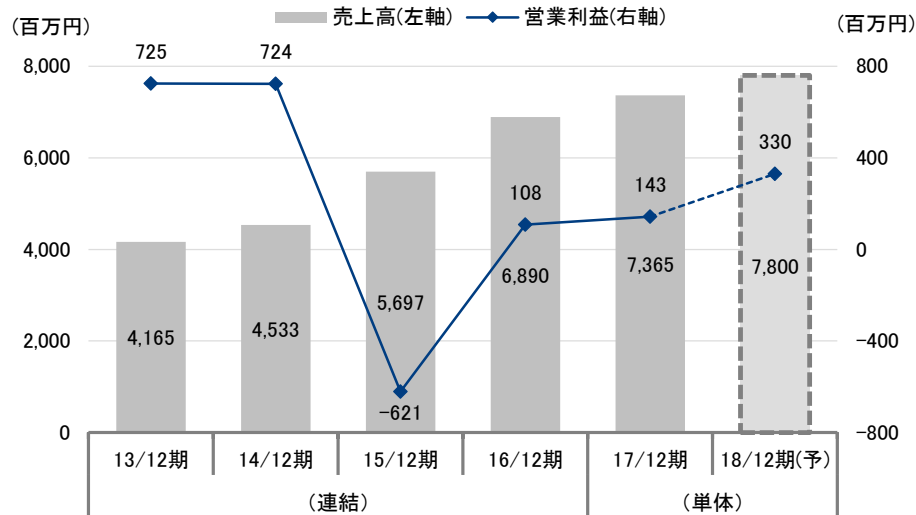
要約

「minne」については今後も流通額で年率 20% 成長を継続し、早ければ 2020 年 12 月期にも黒字化する見通しだ。M&A 戦略については 2018 年 7 月に投資戦略室を新設し、既存サービスとのシナジーが図れる企業や事業を対象に検討を進めていく。これらの取り組みにより、同社の業績は 2019 年 12 月期以降も拡大基調が続くものと予想される。

Key Points

- ・ストック型のホスティング事業と EC 支援事業を両輪に成長、第 3 の柱としてハンドメイド事業を育成中
- ・ホスティング事業、EC 支援事業ともに顧客単価の上昇により増収増益続く
- ・新サービスや「minne」の成長、M&A による事業領域拡大で継続的な成長を目指す

業績推移



出所：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している。現在は、高機能・高性能なサービスを法人にも提供しているほか、日本最大の CtoC ハンドメイドマーケットとなった「minne」を第 3 の収益柱に育成すべく、積極的なプロモーション戦略を展開している。

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 月に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。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)」(2005 年 11 月)、「30days Album」(2008 年 4 月)など、様々なニーズに対応したサービスを提供、サービス領域を広げ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(現:東京証券取引所 JASDAQ スタンダード)に上場を果たした。2014 年 4 月には、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 ペパボ株式会社に社名変更した。

GMO ペパボ | 2018年9月25日(火)
 3633 東証 JASDAQ | <https://pepabo.com/ir/>

会社概要

2015年以降は、第3の収益柱を育成するため2012年よりサービスを開始したCtoCのハンドメイドマーケットプレイスとなる「minne」の事業に積極投資を行うとともに、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)の株式を取得し、子会社化した(「tetote」については2018年6月にサービスを終了し「minne」に統合)。また、2016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」を同社内に設立している。一方で、事業の集中と選択を進めるため、2016年1月に電子書籍関連事業をブックオフコーポレーション<3313>へ、2017年2月には高速モバイルインターネットサービス「PEPABO WiMAX」の事業をGMOインターネットにそれぞれ譲渡している。なお、2017年1月に連結子会社を吸収合併したため、2017年12月期より単独業績のみの開示となっている。

※ 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。

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	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	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
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	定期販売サービス「カラーミーリポート」提供開始
2018年 4月	株式会社ベシー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」事業を譲受け

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 事業概要

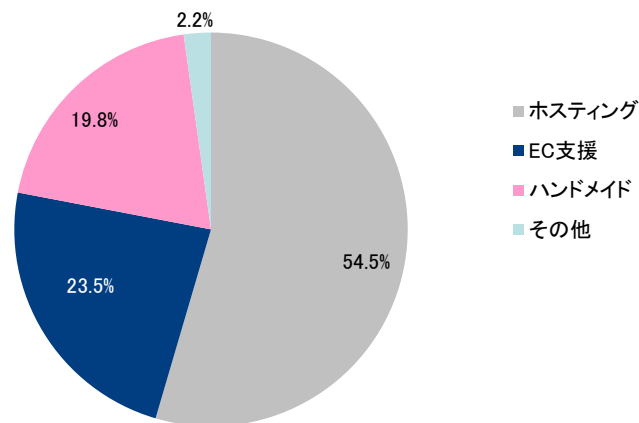
ストック型のホスティング事業と EC 支援事業を両輪に成長、 第3の柱としてハンドメイド事業を育成中

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「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」からなるハンドメイド事業の3つの事業セグメントと、その他の事業（無料・有料ブログ作成サービス「JUGEM」など）で構成されている※。2018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 54.5%、EC 支援事業 23.5%、ハンドメイド事業 19.8%、その他 2.2%であった。

※ 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 インターネットの事業セグメントのインターネットインフラ事業に、その他はインターネット広告・メディア事業に含まれている。

セグメント別売上構成比(2018年12月期2Q累計)



出所：会社資料よりフィスコ作成

(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げ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!

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割弱、利益の7割弱を占める主力サービス。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に月額100円※からという低価格帯で提供したことで、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サービスも提供する。足元は様々な料金プランやオプションサービスの提供により、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は、100円、250円、500円、2,000円と4つのプランがあり、ユーザーの利用状況によって選択できる。

2018年4月には新プランとして「ロリポップ! マネージドクラウド」の正式版をリリースしている。独自開発したコンテナ型仮想化技術を活用して、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があるユーザー（個人のクリエイターや中小企業等）となる。料金プランは月額基本料金980円+従量課金制となっている。

b) ムームードメイン

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。従来は、ドメイン取得までに申請書類の郵送など手続きに手間が掛かったが、同サービスの開始により個人によるドメイン取得が一気に広がり、2018年6月末の契約数は124万件に達している。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い。

c) ヘテムル

デザイナーやクリエイターなど上級者を対象としたレンタルサーバーサービス。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。

d) 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リ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している。

(2) EC 支援事業

EC（電子商取引）の運営を支援するオンラインショップ構築サービス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売上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) 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かつ低料金で開店できるシステムとなっているのが特徴で、2018 年 6 月末の契約件数は 4.4 万件と国内の有料サービスでは最大手となっている。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ほか、デザインを細かくカスタマイズすることが可能なため、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ている。同事業セグメント売上高の 7 割弱、利益の 9 割強を占める主力サービスとなっている。また、2017 年 11 月より定期購入専用のショップ ASP サービス「カラーミーリピート」のサービス提供も開始している。

b) SUZURI (スズリ)

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、スマホケースなど様々なグッズを製作・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（製作は外部委託）から配送までを「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。

c) Canvath (キャンパス)

自身が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、スマートフォンアクセサリやマグカップ、T シャツなどオリジナルのグッズが製作できるサービス。ネットショップオーナーやクリエイターが「Canvath」を利用することで、オリジナルグッズを 1 個から最安値で仕入れることができ、ネットショップを運営している場合には、オリジナルグッズがショップで売れた後に、「Canvath」上で発注することで、在庫リスクなく、ショップ運営することが可能。

d) 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となっている。

(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展示・販売ができる国内最大の CtoC ハンドメイドマーケットプレイス「minne」の事業で、販売手数料が主な売上げとなる。「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の作成ができることにあり、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。カテゴリー別売上比率（2017 年）は、アクセサリが 25.7%、バッグ・雑貨が 20.6% と両カテゴリーで 4 割強を占め、また、ハンドメイド作品の製作に必要な生地・糸や各種パーツなど素材の売上比率も 10% を占めるまでになっている。2014 年はアクセサリで 51.6%、バック・雑貨で 15.1% と両カテゴリーで 6 割を超えていたことから、流通量の広がりとともに、取扱ジャンルも多岐に広がってきていることがうかがえる。2018 年 6 月末時点の登録作家数は 44.9 万人、登録作品数は 819 万点、アプリダウンロード数は 954 万件となっている。

事業概要

(4) その他

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各種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げとしている。主要サービスとなる JUGEM (ジュゲム) は、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するブログ作成サービスで、細部までカスタマイズできる自由度の高いシステムが特徴となっている。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、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」がある。

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～ レンタルサーバー全体の契約数 43.9万件(43.8万件)	「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：124万件(123万件)	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：4.4万件(4.5万件)	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。
グーベ	○			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：20万人(18.5万人)、 登録クリエイター数10万人、 販売商品数120万点以上	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製作・販売できるサービス。
Canvath		○		-	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、スマートフォンアクセサリやマグカップ、Tシャツなどオリジナルのグッズが製作できるサービス。
ハンドメイド事業					
minne (ミンネ)		○		作家数：44万人(39万人) 登録作品数：819万点(689万点)	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、国内最大のハンドメイドマーケット。
その他					
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。

注：契約者数等の数値は2018年6月末時点。カッコ内は2017年末時点。

出所：決算説明会資料及び決算短信よりフィスコ作成

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、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、サービスを開始した当時に比べると競合企業も増加している。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> が挙げられ、個人用レンタルサーバー市場では 2 社で約 5 割のシェアを握っている。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、同社のシェアは安定して推移している。

また、EC 支援事業の競合として「カラーミーショップ」では、E ストア <4304> を始め多数の企業が参入しており顧客獲得競争は激しくなっている。ハンドメイド事業では、(株) クリーマ（作品数で業界第 2 位の「Creema」を運営）が挙げられるが登録作品数は約 150 万点と同社の 2 割程度の規模しかなく、現時点ではほぼ独壇場の地位を固めていると言える。

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となる可能性がある。

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。同社ではただちに対処を行い、再発防止委員会を設置。事実関係の調査、原因の調査、再発防止策の提言をまとめ、3 月上旬に調査報告書を公表している。現在、「カラーミーショップ」の運営は通常通りに戻っており、新規加入件数についてもインシデント発生以前の水準まで回復しているが、契約期間の満了に伴う解約件数が例年よりも多くなっており、契約件数は 2018 年 6 月末時点で前期末比 2.3% 減の 4.4 万件と同社の主力サービスでは唯一、減少しており、2019 年春頃までは同様の傾向が続くものと会社側では見ている。

業績動向

2018年12月期第2四半期累計業績は 広告宣伝費の減少等により大幅増益に

1. 2018年12月期第2四半期累計業績の概要

2018年12月期第2四半期累計業績は、売上高が前年同期比9.5%増の4,015百万円、営業利益が同215.2%増の288百万円、経常利益が同207.0%増の306百万円、四半期純利益が同173.3%増の269百万円と増収増益決算となった。売上高については主力3事業すべてで増収を達成した。営業利益についてもホスティング事業、EC支援事業が増益となったほか、ハンドメイド事業も損失額が縮小した。主力のホスティング事業では契約件数の増加や顧客単価の上昇、EC支援事業では「カラーミーショップ」の契約件数が減少したものの、アップセル施策による顧客単価の上昇でカバーし、それぞれ増収増益となった。ハンドメイド事業については「minne」の増収効果に加えて広告宣伝費が前年同期の609百万円から380百万円に減少したことが収益改善要因となっている。

第2四半期累計の会社計画は開示されていないものの、売上高、利益ともに計画を上回るペースで推移したと見られる。特に、「カラーミーショップ」については情報流出のインシデント発生の影響により厳しく収益計画を立てていたが、影響は軽微にとどまったもようだ。なお、インシデント発生に対応して情報セキュリティ対策を強化したことにより、特別損失として情報セキュリティ対策費48百万円を計上している。

2018年12月期第2四半期累計業績

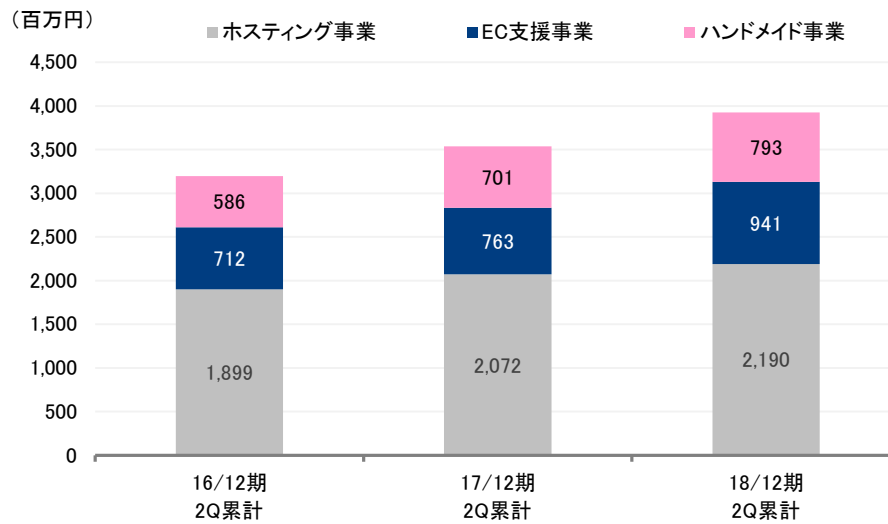
(単位：百万円)

	17/12期2Q累計		18/12期2Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	3,668	-	4,015	-	+9.5%
売上原価	1,468	40.0%	1,573	39.2%	+7.2%
販管費	2,108	57.5%	2,153	53.6%	+2.1%
(広告宣伝費)	751	20.5%	520	13.0%	-30.7%
営業利益	91	2.5%	288	7.2%	+215.2%
経常利益	99	2.7%	306	7.6%	+207.0%
四半期純利益	98	2.7%	269	6.7%	+173.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

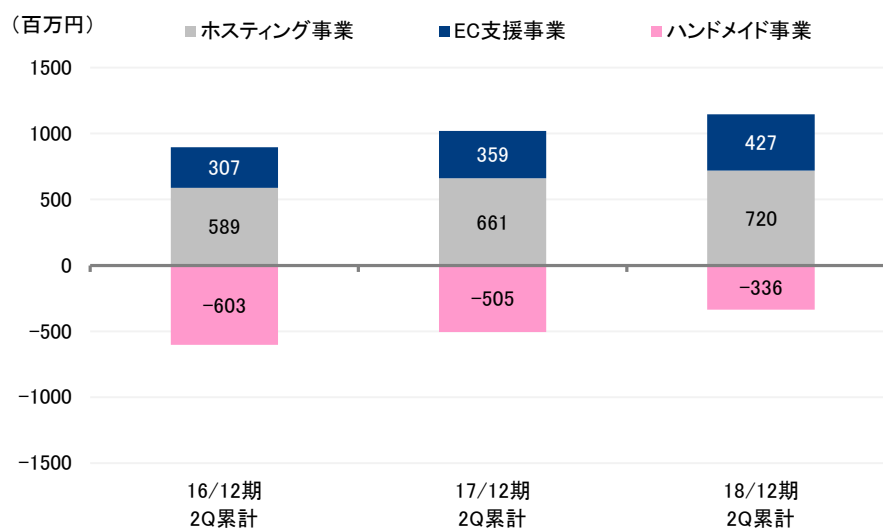
業績動向

セグメント別売上高



出所：会社資料よりフィスコ作成

セグメント別営業利益



出所：会社資料よりフィスコ作成

ホスティング事業、 EC 支援事業ともに顧客単価の上昇により増収増益続く

2. 事業セグメント別動向

(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 5.7% 増の 2,190 百万円、営業利益は同 8.9% 増の 720 百万円と増収増益基調が続いた。2018 年 12 月期第 2 四半期末における契約件数は、「ロリポップ!」を中心としたレンタルサーバーが前年同期末比 0.7% 増の 439 千件、ドメイン取得代行サービスの「ムームードメイン」が同 2.2% 増の 1,243 千件といずれも着実に増加し、増収に寄与した。

このうち、「ロリポップ!」の売上高は前年同期比 3.7% 増の 850 百万円、営業利益は同 2.8% 増の 473 百万円となった。契約件数の増加に加えて顧客単価が前年同期比で 4.1% 上昇したことが増収増益要因となった。利益率が若干低下したのは 2018 年 4 月に正式版をリリースした新プラン「マネージドクラウド」（課金は 7 月から開始）のプロモーション費用が増加したことによる。

顧客単価の上昇は、「ロリポップ!」の基本料金のうちライトプラン（月額 250 円～）よりもスタンダードプラン（同 500 円～）を選択する顧客の比率が上昇していることに加えて、自動バックアップ（月額 300 円）や独自 SSL（有料プラン月額 1,584 円）などのオプションサービスの契約件数も増加したことが要因となっている。直近の顧客単価は 350 円水準となっているが、新規顧客の多くはスタンダードプランで契約していることから、第 3 四半期以降も顧客単価の上昇トレンドは継続するものと予想される。なお、「ロリポップ! マネージドクラウド」については、ユーザーからの要望を取り入れた機能強化を 2018 年中に実施する予定にしておき、本格的に契約件数が増え始めるのは 2019 年以降になると見られる。

一方、「ムームードメイン」の売上高は前年同期比 9.0% 増の 1,009 百万円、営業利益は同 49.6% 増の 115 百万円となった。2018 年 4 月より一部ドメイン取得に関して値上げを実施※したことが増収増益要因となっている。2017 年の顧客単価は平均 350 円程度だったが、当第 2 四半期は 400 円強まで上昇しており、第 3 四半期以降も増収増益基調が続くものと予想される。

※ 2017 年は円安による仕入原価高の影響で減益となっていた。2018 年より為替変動リスクが生じないよう契約条件の見直しを行っている。

(2) EC 支援事業

EC 支援事業の売上高は前年同期比 23.3% 増の 941 百万円、営業利益は同 19.0% 増の 427 百万円となった。このうち、主力の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」の売上高は同 8.9% 増の 628 百万円、営業利益は同 13.2% 増の 388 百万円と増収増益となった。2018 年 1 月に発生した情報流出のインシデントの影響により、各種プロモーション等を控えたことから、第 2 四半期末の契約件数は前年同期末比 2.1% 減の 44,208 件と減少したものの、継続的に取り組んでいるアップセル施策により上位料金プランの比率が上昇したことで顧客単価が前年同期比 9% 上昇したことが増収増益要因となった。

業績動向

既存顧客においてショップの流通額が拡大したことによりスモールプラン（月額 1,332 円）からレギュラープラン（同 3,240 円）に切り替える動きが進んだほか、新規契約についてもレギュラープランでの契約比率が上昇したことが顧客単価の上昇要因となった。また、解約した顧客について低料金プラン（同 900 円）の顧客が多かったことも単価上昇要因になったと見られる。ここ最近では月額料金無料の格安事業者も台頭しており、従来、低料金プランで契約していた顧客層が格安事業者に流れる傾向にあるが、同社では価格競争はせず、に売れるショップ（顧客）を育成し、流通額を拡大していくことで顧客単価を引き上げ、収益を拡大していく戦略となっている。

なお、契約件数については 2019 年春頃までは緩やかな減少傾向が続くと会社側では見ている。契約期間（3 ヶ月、6 ヶ月、12 ヶ月）満了のタイミングで解約を考えている顧客がまだ一定数残っていると考えているためだ。一方で、新規契約件数はインシデント発生前の水準まで回復していることから、減少幅については今後縮小していく見通し。このため第 3 四半期以降も顧客単価の上昇により、増収増益基調が続くものと予想される。

一方、オリジナルグッズ作成・販売サービスの「SUZURI」については、6 月に実施した T シャツセールが SNS を中心に話題となり、1 週間当たりの注文額が前年同期比で約 9 倍となる 61 百万円と急増したほか、累積会員数も前期末の 18.5 万人から 20 万人を突破するなど、着実に認知度が広がり売上高も増加している。

また、2018 年 4 月には M&A によりオンデマンドオリジナルグッズ作成サービス「Canvath」の事業を譲受している。同サービスはオリジナルグッズの作成サービスとなり、販売については発注元のクリエイターあるいは個人事業主が自身の店舗や EC ショップで販売するビジネスモデルとなる。販売に関して自身で行うことが「SUZURI」との違いとなっている。このため、今後もサービスを統合する予定はない。年間売上規模は「SUZURI」と同水準の 2 億円強程度、営業利益についてはやや低く 20 百万円強程度と見られる。のれんが 60 百万円で 5 年定額償却となるため、のれん償却しても初年度から売上、利益で貢献することになる。同社では国内におけるクリエイターの活動を支援していくための場として、オンデマンドのオリジナルグッズ作成・販売市場の普及拡大を目指しており、今後も同市場の活性化につながる取り組みを進めていく方針となっている。

(3) ハンドメイド事業

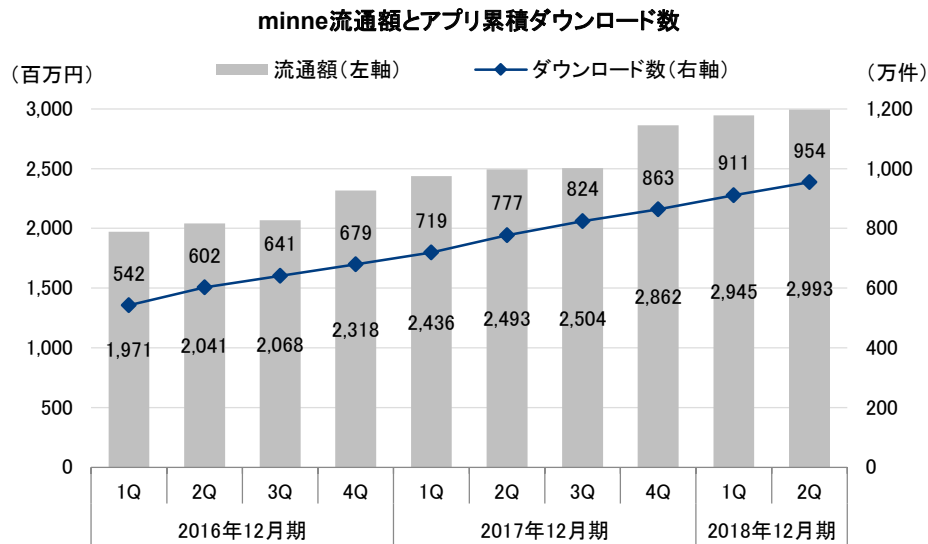
ハンドメイド事業の売上高は前年同期比 13.3% 増の 793 百万円、営業損失は 336 百万円（前年同期は 505 百万円の損失）となった。「minne」では認知度の向上を図るため、今年で 3 回目となる大規模イベント「minne のハンドメイドマーケット 2018」を開催したほか、Web 広告の強化にも取り組んだ。また、サイトの活性化と販促を図るため、クーポン施策を積極的に展開したほか、作家向けのツールとして「Instagram ショッピング機能」を 2018 年 6 月より提供開始した。「minne」のユーザー層は女性が中心であり、「Instagram」とのユーザー層とも重なるため、今後の流通額の拡大に寄与するものと期待される。

こうした取り組みの結果、当第 2 四半期累計期間における流通額は前年同期比 20.5% 増の 5,938 百万円に拡大し、注文単価も同 8.4% 増の 2,990 円に上昇した。また、当第 2 四半期末における作家数は前年同期比 25.9% 増の 44.9 万人、作品数は同 39.9% 増の 819 万点、累計アプリダウンロード数は同 22.8% 増の 954 万件となるなど順調に拡大しており、CtoC ハンドメイドマーケットプレイスとして圧倒的 No.1 のポジションを確立している。

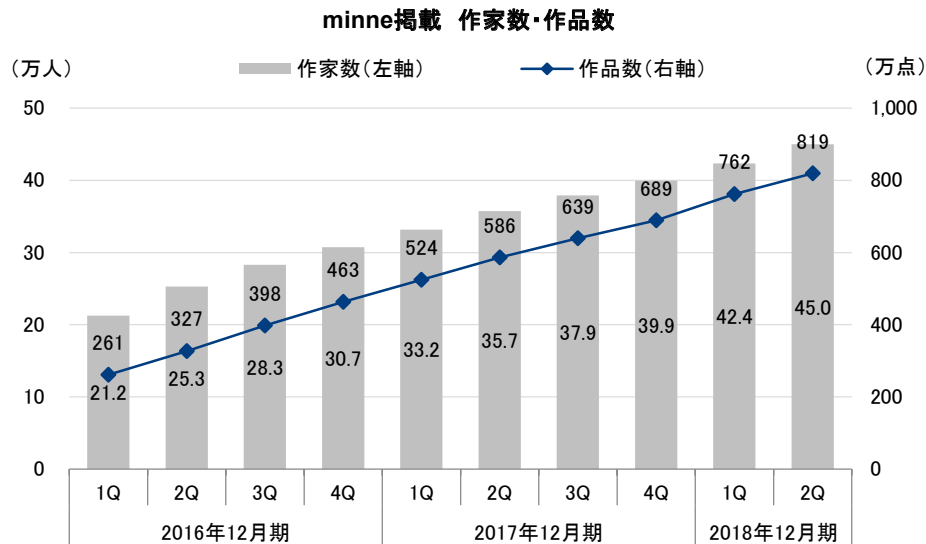
GMO ペパボ | 2018年9月25日(火)
 3633 東証 JASDAQ | <https://pepabo.com/ir/>

業績動向

利益面では、増収効果に加えて広告宣伝費を前年同期の609百万円から380百万円に絞り込んだことが、損失額の縮小要因となっている。



出所：会社資料よりフィスコ作成



出所：会社資料よりフィスコ作成

(4) その他

その他には、主にブログサービス「JUGEM」が属しているが、2017年2月に高速無線通信サービス「PEPABO WiMAX」を事業譲渡した影響により、売上高で前年同期比32.1%減の89百万円、営業利益で同71.6%減の17百万円と減収減益となった。

無借金経営で財務内容は健全

3. 財務状態とキャッシュ・フローの状況

2018年12月期第2四半期末の総資産は前期末比19百万円増加の5,396百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産で現金及び預金（関係会社預け金含む）が91百万円減少し、固定資産では無形固定資産が112百万円、投資有価証券が33百万円増加した。

負債合計は前期末比190百万円減少の3,963百万円となった。流動負債で前受金が74百万円、営業未払金が44百万円増加した一方で、未払金が330百万円減少したことによる。また、純資産は前期末比209百万円増加の1,432百万円となった。四半期純利益269百万円を計上した一方で、配当金65百万円を支出した。

簡易貸借対照表

（単位：百万円）

	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期 2Q	増減額
流動資産	3,073	3,784	4,358	4,266	-91
現預金	1,556	2,124	2,391	2,299	-91
固定資産	988	985	1,018	1,129	111
有形固定資産	332	309	297	278	-19
資産合計	4,062	4,770	5,376	5,396	19
流動負債	3,038	3,532	4,099	3,907	-192
固定負債	11	52	53	56	2
負債合計	3,050	3,585	4,153	3,963	-190
（有利子負債）	0	0	0	0	0
純資産合計	1,012	1,184	1,223	1,432	209

注：現預金には関係会社預け金含む。16/12期以前は連結ベース。

【安全性指標】

自己資本比率	24.2%	23.5%	21.6%	25.4%
流動比率	101.2%	107.1%	106.3%	109.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況を見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは144百万円の収入となった。主に税引前四半期純利益297百万円によるものとなっている。投資活動によるキャッシュ・フローは170百万円の支出となった。「Canvath」事業取得費用として60百万円を支出したほか、無形固定資産の取得で88百万円を支出した。また、財務活動によるキャッシュ・フローは配当金の支払いにより65百万円の支出となっている。以上の結果、当第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で91百万円減少の2,299百万円となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は収益増に伴い前期末の21.6%から25.4%に上昇したが、以前低水準で推移している。これは「minne」への先行投資が続いていることが一因で、「minne」が収益化してくれば右肩上がりに上昇していくものと予想される。手元キャッシュは22億円となっているが、無借金経営であるほかストック型ビジネスを主力サービスとしていることもあり、財務内容は健全な状態にあると判断される。

■ 今後の見通し

2018 年 12 月期業績は会社計画を上回る可能性が高い

1. 2018 年 12 月期の業績見通し

2018 年 12 月期の業績は、売上高が前期比 5.9% 増の 7,800 百万円、営業利益が同 129.7% 増の 330 百万円、経常利益が同 90.9% 増の 330 百万円、当期純利益が同 116.2% 増の 259 百万円と期初計画を据え置いている。ホスティング事業、EC 支援事業ともに計画を上回るペースで推移しているものの、「minne」の広告宣伝費用を下期にどの程度投下するか流動的なためだ。ただ、第 2 四半期までの進捗率を見ると、売上高は 51%、営業利益は 87% に達しており、第 3 四半期に入ってから主要 3 事業の状況は順調に推移していることから、業績は会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

2018 年 12 月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/12 期		18/12 期		前期比
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	
売上高	7,365	100.0%	7,800	100.0%	+5.9%
営業利益	143	2.0%	330	4.2%	+129.7%
経常利益	172	2.3%	330	4.2%	+90.9%
当期純利益	119	1.6%	259	3.3%	+116.2%
1 株当たり当期純利益 (円)	45.49		98.32		

出所：決算短信よりフィスコ作成

新サービスや「minne」の成長、 M&Aによる事業領域拡大で継続的な成長を目指す

2. 事業セグメント別の成長戦略

主要セグメント別売上高

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期予	前期比	18/12期 2Q累計	進捗率
ホスティング事業	3,816	4,122	4,342	5.3%	2,190	50.4%
EC支援事業	1,427	1,624	1,636	0.7%	941	57.5%
ハンドメイド事業	1,177	1,392	1,613	15.8%	793	49.2%

出所：有価証券報告書よりフィスコ作、予想は会社予想

主要セグメント別利益

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期予	前期比	18/12期 2Q累計	進捗率
ホスティング事業	1,241	1,312	1,369	4.3%	720	52.6%
EC支援事業	635	775	736	-5.0%	427	58.0%
ハンドメイド事業	-945	-1,037	-680	-	-336	-

出所：有価証券報告書よりフィスコ作、予想は会社予想

(1) ホスティング事業

ホスティング事業は、売上高で前期比5.3%増の4,342百万円、営業利益で同4.3%増の1,369百万円を見込む。利益率が若干低下するが、これは「ロリポップ！」の新プランとなる「マネージドクラウド」に係るプロモーション費用の増加を見込んでいるため。ただ、第2四半期までの進捗率は売上高で50.4%、営業利益で52.6%と順調に推移しており、下期も顧客単価の上昇が続くことから計画を上回る業績が期待される。

「ロリポップ！」については契約件数が前期と同様、微増となるものの、引き続きスタンダードプランの契約比率上昇に伴う顧客単価アップで増収増益が続く見通し。前述したように新規契約の大半はスタンダードプラン(月額500円~)になっており、直近の顧客単価(約350円)は今後も上昇トレンドが続くものと予想される。また、「マネージドクラウド」(月額980円+従量課金)に関しては、2018年内に機能拡充を行い、2019年以降に本格的に拡販を進める予定。「マネージドクラウド」の顧客ターゲットは個人のクリエイターや中小企業等、従来よりもややヘビーユーザー層となり、既存ユーザーの乗り換えだけでなく新規顧客の獲得にもつながるものと期待される。

今後の見通し

国内のクラウド型ホスティング市場は年率2ケタ成長が見込まれている。クラウドサービスを提供する事業者が増加していることが主因だが、同社が顧客ターゲットとする個人や中小企業なども同様の成長が続くものと予想される。ホスティング市場では仮想化サーバーによるクラウドホスティングサービスが伸びているが、同サービスを利用するに当たっては、サーバーの設定・運用などすべて契約者側で行う必要があるため、現状では専任の運用担当者を配置できる大企業向け中心のサービスとなっている。今回、同社は独自技術により運用担当者を必要としない仮想化技術を用いた低価格帯でのクラウドホスティングサービスを業界に先駆けて提供したことで、クラウドホスティングサービスのユーザー層を個人や中小企業等まで広げ、これら潜在ユーザーを新規顧客として取り込むことで成長を加速していく戦略となっている。

一方、「ムームードメイン」についても4月からの一部ドメインの値上げ効果に加えて、2018年8月からはドメイン取得の促進施策として「ムームードメイン」のサイトデザインを一新するとともに検索機能等の機能面での強化を図った。前期から取り組んでいる Wordpress 等オプションメニューの拡充によるクロスセルの推進により、契約件数の増加と顧客単価アップによって、継続的な収益成長を目指していく。

(2) EC 支援事業

EC 支援事業については「カラーミーショップ」のインシデント発生の影響により、売上高で前期比0.7%増の1,636百万円、営業利益で同5.0%減の736百万円と保守的に計画していたが、第2四半期までの進捗率は売上高で57.5%、営業利益で58.0%と想定を上回る進捗となっている。「カラーミーショップ」については前述したように、2019年春まで契約件数の減少が続く見込みだが、上位料金プランの比率上昇による顧客単価アップでカバーして通期でも増収増益が見込まれる。

2017年11月に提供を開始した新サービス「カラーミーレポート」については、インシデント発生によりプロモーション活動を控えていたものの、2018年7月時点で契約件数が300社を突破するなど、着実に顧客数が増加している。同社では随時、利用顧客からの要望をもとに機能拡充を進めており、2019年以降は積極的なプロモーション展開もあって契約件数の増加ペースが加速するものと期待される。同サービスは健康食品や化粧品、生活必需品など定期購入者が多くを占める EC 事業者向けのサービスで、定期的なメール配信等の効果的なマーケティング施策を打てる機能を付加することで、顧客の売上拡大に貢献するサービスとなる。同様の EC 支援サービスとしてはテモナの「たまごレポート」や(株)PRECSの「リピスト」などが先行しているが、同社はサービスは申し込みから数時間でサービスの利用が可能なことや、必要な機能をリーズナブルな料金プランで提供するなど競合サービスとの差別化を図ることで、新規顧客の獲得だけでなく、既存顧客のアップセルにつなげていく考えだ。

一方、クリエイター等のオリジナルグッズ作成・販売サービスの「SUZURI」については、2018年9月より新たにクリエイター支援プラットフォーム「SUZURI People」を正式公開した。クリエイターを支援するためのマイクロ・パトロン・プラットフォームで、クリエイターの創作意欲向上につながるサービスとして注目される。また、当第2四半期から「Canvath」のサービスも加わったことで「SUZURI 事業部」を新設、マネジメント体制並びに開発人員の強化を図り、両サービスの強みを生かしていくことで同事業の更なる拡大を目指して行く考えだ。2018年12月期は売上高で前期比2.5倍増の5億円(うちCanvathで約2億円)、営業利益で2倍増の80百万円(うちCanvathで約20百万円)を見込む。

今後の見通し

(3) ハンドメイド事業

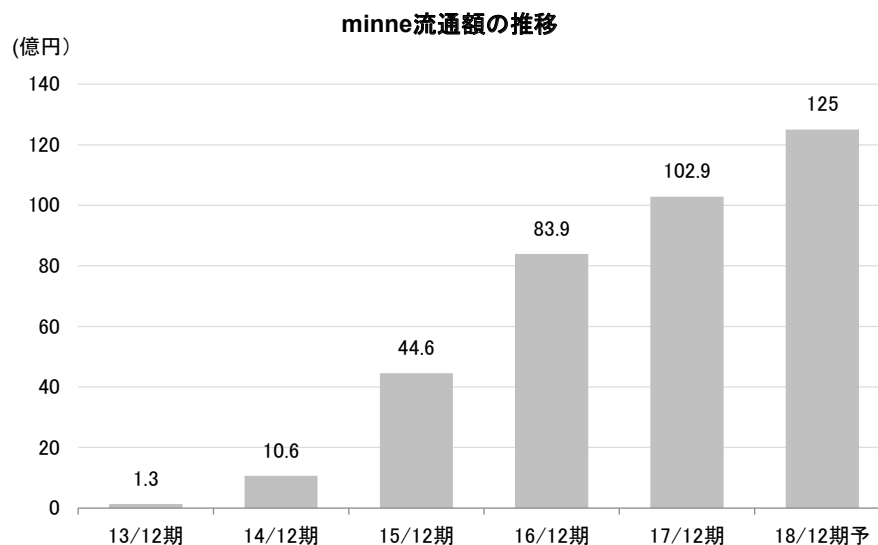
ハンドメイド事業の売上高は前期比 15.8% 増の 1,613 百万円、営業損失は 680 百万円（前期は 1,037 百万円の損失）となる見通し。「minne」の流通額は前期比 21.4% 増の 125 億円を目指す。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49.2%、流通額で 48% とほぼ計画通りに進捗している。7 月の流通額についても前年同月比で 20.2% 増と順調に推移しており、会社計画の達成は可能と見られる。2018 年 6 月には「tetote」のサービスを終了し、「minne」に統合したことに伴うコスト削減効果も見込まれる。

同社では CtoC のハンドメイドマーケットを確立するため、ここ数年、積極的な広告宣伝費を投下し※、市場の認知度を上げてきたが、流通額で年間 100 億円を超えてきたことで、収益化まであと一歩の所まで近づいてきたと言える。当第 2 四半期累計期間では広告費を抑えた中で流通額の 20% 成長を達成しており、今後も効果的な広告運用を継続すること、また、注文単価の上昇や出品作品の拡充を図るなどの施策を継続し、年率 20% 成長を目指して行く考えだ。

※ 「minne」の広告宣伝費は、2015 年 12 月期 1,525 百万円、2016 年 12 月期 1,070 百万円、2017 年 12 月期 1,180 百万円。

なお、同社は 2018 年 6 月に伝統工芸品を対象とした動画 EC サイト「CRAFT STORE（クラフトストア）」を運営するニューワールドに出資※した。「minne」内での共同プロモーションや一部商品の出品など、「minne」とのシナジー創出に向けた取り組みを今後進めていく計画となっている。

※ 出資額は 11 百万円、出資比率は非開示だが持分法適用関連会社に該当しない範囲での出資となっている。



出所：会社資料よりフィスコ作成

GMO ペパボ | 2018年9月25日(火)
 3633 東証 JASDAQ | <https://pepabo.com/ir/>

今後の見通し

CtoC のマーケットプレイスでは「メルカリ <4385>」が急成長しているが、「メルカリ」はオールジャンルの商品を対象としているのに対して、「minne」はカテゴリー特化型でスキルの高い作家によるハンドメイド作品を集めたサイトとなっている。作家の創作活動をアピールする場ともなっており、おのずと棲み分けが成されていると考えられる。こうした国内のハンドメイドマーケット市場については今後、1,000 億円程度まで成長する可能性があると思われ、弊社では見ている。ハンドメイドマーケットプレイスで世界トップ企業の米 Etsy の米国における流通額が 2016 年で 19.8 億ドル (110 円 / ドル換算で約 2,100 億円)、2017 年で 21.8 億ドル (約 2,400 億円) と 2 ケタ成長が続いており、人口比で見れば日本でも 1,000 億円程度のポテンシャルがあるためだ。業界トップの同社で流通額がようやく 100 億円を超えた段階であり、成長ポテンシャルはなお大きいと言える。このため、「minne」の流通額は今後も年率 2 ケタ成長が続くと予想され、早ければ 2020 年 12 月期にも黒字化する可能性があると思われ、弊社では見ている。

(4) 投資戦略室の新設と情報セキュリティサービス事業の開始

同社は 2018 年 7 月に投資戦略に特化した部署「投資戦略室」を新設した。中長期における継続的な成長と事業戦略の迅速な展開を図ることが目的で、今後も既存サービスとのシナジーが図れる企業への資本出資や業務提携などを今まで以上に積極的に進めていく方針となっている。

また、同年 9 月には情報セキュリティサービスに特化した新事業を展開する新会社、GMO ペパボガーディアンを設立している (出資比率 100%)。同子会社を通じて、各種セキュリティ対策支援を行うとともに、情報セキュリティサービスを展開する企業や団体との共同研究、業務提携及び M&A などを積極的に行い、事業拡大を目指して行く考えだ。インターネット関連のサービスを展開する同社において、情報セキュリティ対策は経営の重要課題でもあり、自社での取り組みを強化するとともにそのノウハウを生かしてサービス展開していくものと予想される。

株主還元策

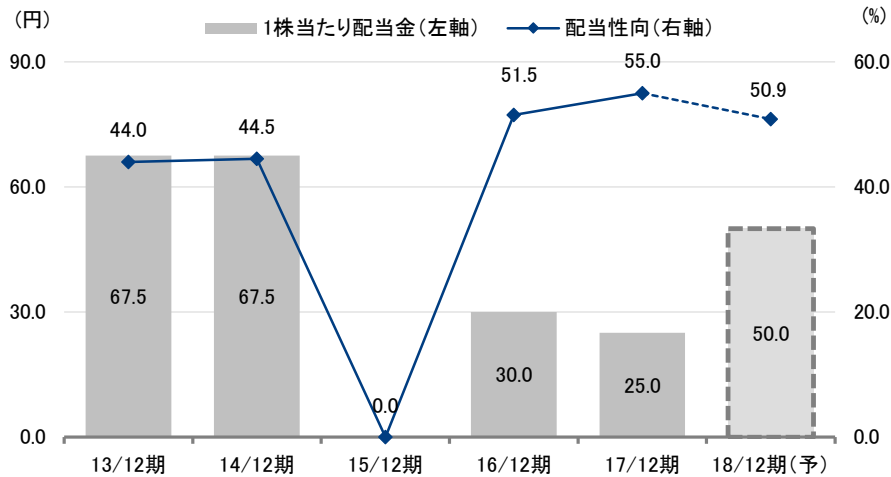
配当性向 50% を基準に配当を実施、株主優待制度も導入

同社は配当政策として、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いる。2018 年 12 月期の 1 株当たり配当金は前期比 25.0 円増配の 50.0 円 (配当性向 50.9%) を予定しているが、利益が会社計画を上回れば配当性向 50% を基準に上積みする可能性がある。

また、株主優待制度も導入している。100 株以上保有の株主 (権利確定は 6 月末、12 月末) に対して、1,500 円～ 3,000 円相当のポイントまたはクーポンの付与等を行っている。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：会社資料よりフィスコ作成

株主優待の内容

- ・ポイント又はクーポンの付与（100株以上で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
自社運営インターネットサービス等で利用可能
- ・自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、上限は無い。
- ・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

■ 情報セキュリティ対策

同社では「カラーミーショップ」でのインシデント発生を受け、外部専門家を含めて再発防止委員会を設置。情報セキュリティ対策も一段の強化を進めた。具体的には、今まで部署ごとに性能が異なっていた監視ツールをすべて同水準の性能（高度な監視ツール）にそろえ、脆弱な部分を改善している。今後も再発防止のための対策には継続的に取り組んでいく方針となっている。

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