

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

GMO ペパボ

3633 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 3 月 12 日 (金)

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. 2020年12月期の業績概要	01
2. 2021年12月期業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 事業セグメント	04
2. 強みと競合	08
3. 事業リスク	09
■ 業績動向	10
1. 2020年12月期の業績概要	10
2. 事業セグメント別の動向	12
3. 財務状況とキャッシュ・フローの状況	17
■ 今後の見通し	19
1. 2021年12月期の業績見通し	19
2. 主要事業の見通し	20
3. 今後の成長戦略	22
■ 株主還元策	24

■ 要約

EC 関連サービスをけん引役に年率 20% 以上の売上成長、 2025 年に営業利益 25 億円を目指す

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、利用者と利用者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「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「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。

1. 2020 年 12 月期の業績概要

2020 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 23.2% 増の 11,014 百万円、営業利益で同 18.3% 増の 927 百万円となり、いずれも過去最高を更新した。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）に伴う巣ごもり需要の増加を背景に、「SUZURI」や「minne」など EC 関連サービスの収益が大きく伸長した。「SUZURI」に関しては夏の T シャツセールの好調等により、売上高で前期比 176.3% 増の 2,077 百万円、営業利益で同 404.5% 増の 272 百万円と急拡大した。また、「minne」も手作りマスクや食品等の販売好調により、売上高で同 24.2% 増の 1,990 百万円、営業利益で同 139.5% 増の 226 百万円となった。一方、新規事業となるフリーランス向けファクタリングサービスは、プロモーションの実施や人員体制を強化したこともあり、営業損失が前年同期の 178 百万円から 299 百万円に拡大した。

2. 2021 年 12 月期業績見通し

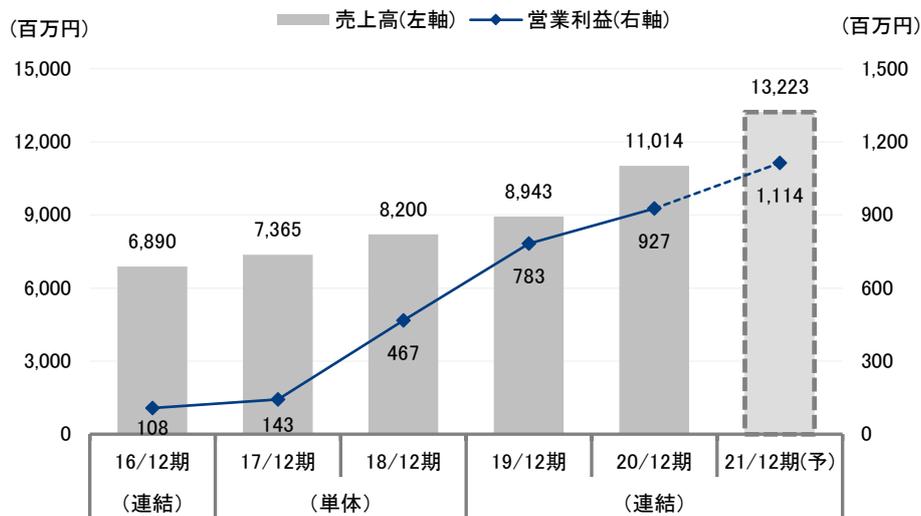
2021 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 20.1% 増の 13,223 百万円、営業利益で同 20.2% 増の 1,114 百万円と増収増益が続く見通し。引き続き「SUZURI」や「minne」等が成長をけん引する。流通額は「SUZURI」で前期比 80% 増、「minne」で同 26% 増を計画している。また、ストックビジネスとなるホスティング事業も「ロリポップ!」の契約件数増加等により 3% 台の増収増益を見込んでいるほか、「カラーミーショップ」についても顧客平均単価の上昇で増収増益を見込む。ファクタリングサービスについては機能拡充や外部パートナーとの連携を拡大していくほか、コストも抑制することで損失額の縮小を図る。

3. 今後の成長戦略

同社は中期経営目標として、EC 関連サービスの流通額拡大による年率 20% 超の売上成長により、2025 年 12 月期に営業利益で 25 億円を目指す方針を打ち出した。国内の BtoC の EC 市場は 2015 年以降、2019 年まで年率 9% で成長を続けてきたが、2020 年以降は、企業のデジタルシフトもあって成長スピードが加速すると見ており、同社もその成長の波を捉えることで収益成長を目指す。今後も各サービスの機能強化や利便性向上を図ることで業界内での競争力を維持し、利用者並びに流通額の拡大に取り組んでいく。国内の BtoC 市場における EC 化率は 2019 年で 6.8% と他の先進国と比較して依然低く、成長ポテンシャルは大きい。このため、同社が中期経営目標を達成する可能性は十分であると弊社では見ており、今後の EC 関連サービスの動向が注目される。

Key Points

- ・2020年12月期はEC関連サービスの急成長により売上高で23.2%増、営業利益で18.3%増と過去最高を連続更新
- ・2021年のEC流通額は「SUZURI」で前期比80%増、「minne」で同26%増を目指す
- ・EC関連サービスの成長により2025年12月期に営業利益25億円を目指す

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

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「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」などのサービスを低価格で提供しているほか、ここ最近では法人向けにも高機能サービスの提供を行っている。現在は、日本最大のハンドメイドマーケットとなった「minne」、オリジナルグッズ作成・販売サービス「SUZURI」のほか、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)が運営するフリーランス向けファクタリングサービス「FREEMANCE」にも注力している。

会社概要

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(現東京証券取引所(以下、東証)JASDAQスタンダード)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部に市場変更)。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におけるシナジーや知名度、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(株)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。また、直近では2018年9月に情報セキュリティ事業を目的とした子会社であるGMOペパボガーディアン(株)を設立したほか、2019年2月にWebコンテンツ制作事業及び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、連結子会社化している。

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(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

会社概要

年月	概要
2010年 6月	電子書籍作成・販売プラットフォーム「ペパー」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（ジューgem 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	リピート通販サービス「カラーミーリピート」提供開始
2018年 4月	株式会社ベー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

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

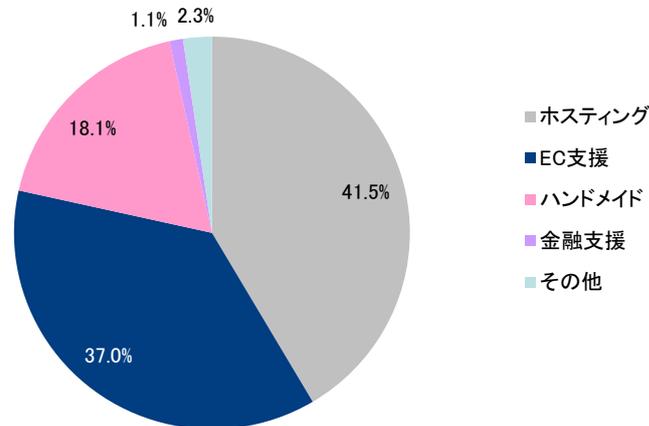
ホスティング事業とEC支援事業を両輪に成長、 第3の柱となるハンドメイド事業も2019年に黒字化を達成

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「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」から成るハンドメイド事業、フリーランス向けファクタリングサービス「FREENANCE」の金融支援事業とその他の事業（ブログサービス「JUGEM」等）で構成されている。2020年12月期の事業セグメント別売上構成比は、ホスティング事業41.5%、EC支援事業37.0%、ハンドメイド事業18.1%、金融支援事業1.1%、その他2.3%となり、EC市場の拡大に伴いEC支援サービス及びハンドメイド事業の売上構成比率が55.0%と、創業来初めて50%を超えている。

事業概要

セグメント別売上構成比(2020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

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。

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約4割、利益の約6割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（税抜き）は、エコノミー（100円）、ライト（250円～）、スタンダード（500円～）、ハイスピード（500円～）、エンタープライズ（2,000円～）の5プランを提供。

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980円+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800円～）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2020年12月末の契約数は約45万件、国内シェアは約17%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。「2021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（2021年2月時点）。

事業概要

b) ムームードメイン

同事業セグメントの売上高の5割弱、利益の約2割を占めている「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。同サービスを2004年に開始して以降、個人によるドメイン取得が一気に広がり、2020年12月末の登録ドメイン数は120万件に達している。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。

(2) EC 支援事業

EC 支援事業では、EC（電子商取引）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で、「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。サービスの概要は以下のとおり。

a) カラーミーショップ

EC 支援事業セグメントの売上高の約4割、利益の7割弱を占める「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2020年12月末で4.1万件となっている。月額有料プランで提供するサービス※としては国内最大手となっており、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、自己表現の場としても活用されている。売上高は月額利用料のほか流通額に応じた決済手数料に加えて、オプションとして別途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は、834円、3,000円、7,223円（いずれも税抜き）と3つのプランを用意している。

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で、2014年4月よりサービス提供を開始した。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。製作コストに一定利益を上乗せした額が同社の売上高（クリエイターの仕入価格）となり、クリエイターは仕入価格に自身の利益を上乗せして販売価格を自由に設定できる。同社の売上総利益率はアイテムによって異なるが、おおよそ40～60%の範囲で設定している。このため、同サービス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っている。2020年に入って流通額の拡大により売上高も急成長しており、同事業セグメント売上高の5割弱、利益の2割強を占めるまでになっている。2020年12月末の累積会員数は70万人（うち、クリエイター数は約40万人）と利用者数も急速に増加している。

GMO ペパボ | 2021年3月12日(金)
 3633 東証1部 | <https://pepabo.com/ir/>

事業概要

(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%）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。アクセサリー、ファッション、バッグ・財布などのハンドメイド作品や作品の製作に必要な素材の販売などを行っている。

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。2020年12月末時点の登録作家数は73万人（うち、企業数は100社超）、登録作品数は1,278万点、アプリダウンロード数は1,231万DLと増加基調が続いている。

(4) 金融支援事業

2019年に子会社化した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「FREEMANCE」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。手数料率は取引実績を重ねるごとに低下する。請求書（売掛債権）の買取可能額は1万円からとし、2020年4月には上限額を撤廃した。また、各種補償サービス（業務遂行中の事故や情報漏えい等によって生じた損害補償等）や「プロフィール機能」※を無料で提供するなど、ユーザーの利便性向上につながる機能を充実させていることが特徴となっている。なお、ランサーズなどのフリーランスとの親和性の高い会社等へのシステム提供もっており、連携先企業からは固定料金制または従量課金制で利用料を徴収している。

※ フリーランサーや個人事業主が「反社チェック・本人確認済み」であることを取引先に示すことができる機能。

(5) その他

同社が運営するブログサービス「JUGEM」のほか、GMOクリエイターズネットワークのWebコンテンツ制作事業などが含まれる。

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	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～ 契約数 41 万件 (40 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。
ムームードメイン	○			取得料金：69円/年～ 登録ドメイン数：120 万件 (121 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	○			月額料金：834円/月～ 契約数：4.1 万件 (4.1 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。
SUZURI		○		クリエイター数：39 万人 会員数：70 万人 (39 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：73 万人 (60 万人) 登録作品数：1,278 万点 (1,077 万点) アプリ DL 数：1,231 万 DL	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。
その他					
JUGEM	○		○	無料版（広告表示）、多機能で広告を非表示にする JUGEM PLUS 版（月額 330 円）	“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 2020 年 12 月末時点。カッコ内は 2019 年末時点
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

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 つであると考えられる。

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> 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と見られる。

GMO ペパボ | 2021年3月12日(金)
 3633 東証1部 | <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<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、当社で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。

「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が、取扱いアイテムが各事業者で異なっており直接的な競合は少なく、当社は業界のなかでも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、在庫リスクや発送手続きなどの手間が省けることが特徴となっており、また、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、クリーム<4017>（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。登録作品数は約1,132万点（2021年3月1日時点）、登録作家数は約20万人（2020年11月時点）と、「minne」の1,278万点、約73万人と比較するとやや小さいが、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、2021年2月期の売上見込みは1,937百万円と、「minne」の売上規模とほぼ同水準となっている。流通規模では「minne」がトップを維持していることに変わりないが、収益の最大化を図るという意味で、当社は流通額の拡大だけでなく、今まで注力してこなかった広告サービスへの取り組みについても今後の検討課題としている。

3. 事業リスク

事業リスクとしては、当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。当社では直ちに対処を行い、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、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

2020年12月期はEC関連サービスの急成長により売上高で23%増、営業利益で18%増と過去最高を連続更新

1. 2020年12月期の業績概要

2020年12月期の連結業績は、売上高が前期比23.2%増の11,014百万円、営業利益が同18.3%増の927百万円、経常利益が同17.7%増の983百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同52.9%増の829百万円となり、過去最高業績を更新し、会社計画に対してもすべての項目で上回って着地した。コロナ禍を契機とした巣ごもり需要の拡大によって、消費行動がオフラインからオンラインにシフトし、同社で提供するEC関連サービスの収益が第2四半期以降大きく成長したことが主因だ。事業セグメント別で見ると、売上高、営業利益ともにEC支援事業、ハンドメイド事業が増収増益をけん引する格好となっている。

2020年12月期連結業績実績

(単位：百万円)

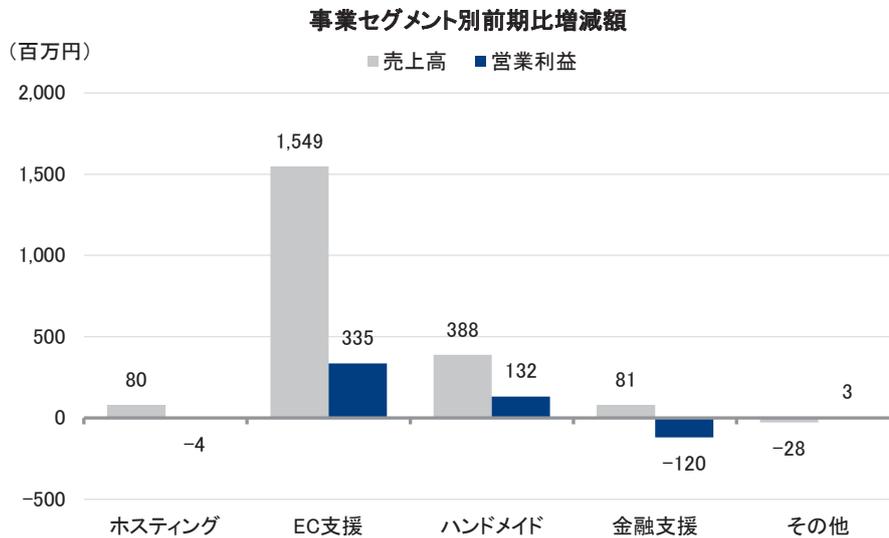
	19/12期		会社計画	20/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	8,943	-	9,600	11,014	-	23.2%	14.7%
売上総利益	5,251	58.7%	-	6,481	58.8%	23.4%	-
販管費	4,467	50.0%	-	5,554	50.4%	24.3%	-
(プロモーションコスト※)	739	8.3%	-	1,033	9.4%	39.8%	-
営業利益	783	8.8%	829	927	8.4%	18.3%	11.9%
経常利益	835	9.3%	837	983	8.9%	17.7%	17.5%
特別損益	-114	-	-	250	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	542	6.1%	542	829	7.5%	52.9%	53.1%

※広告宣伝費、販促費、ポイント引当金繰入額の合計。

出所：決算短信よりフィスコ作成

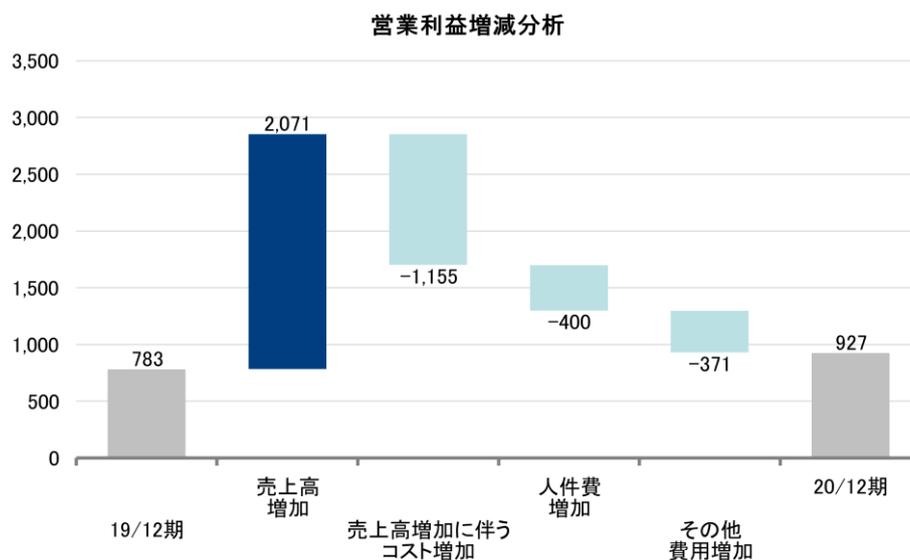
GMO ペパボ | 2021年3月12日(金)
 3633 東証1部 | <https://pepabo.com/ir/>

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益の増減要因を見ると、売上高の増加 2,071 百万円に対して、売上高増加に伴うコストの増加で 1,155 百万円、人員体制強化（前期末比 40 名増の 442 名、臨時社員含む）や給与水準の見直しにより人件費の増加で 400 百万円、その他費用の増加で 371 百万円となっている。その他費用のうち、「SUZURI」など各種サービスのプロモーション費用の増加が 294 百万円を占めている。また、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が大きくなっているのは、特別利益として投資有価証券売却益 263 百万円を計上したことによる。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

「SUZURI」の流通額が前期比 2.7 倍増の 24 億円と急成長

2. 事業セグメント別の動向

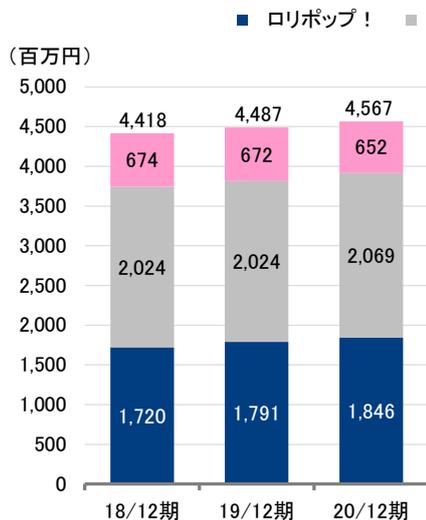
(1) ホスティング事業

ホスティング事業の売上高は前期比 1.8% 増の 4,567 百万円、営業利益は同 0.3% 減の 1,361 百万円と堅調に推移した。「ロリポップ!」や「ムームードメイン」は増収増益となったものの、一部サービスを終了したほか、カスタマーサポート部門の人的費増加等により、若干ながら減益となった。

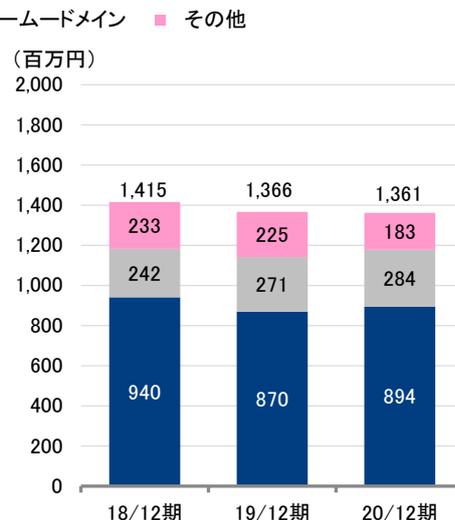
「ロリポップ!」は売上高で前期比 3.1% 増の 1,846 百万円と過去最高を更新し、営業利益は同 2.7% 増の 894 百万円と 2 期ぶりに増益に転じた。下期に全プランのスペックアップに加え、初期費用無料キャンペーンや価格改定等を実施した効果により、契約件数が前期末比 2.9% 増の 417 千件と増加したほか、顧客平均単価もハイスピードプラン（月額 500 円～）の契約件数増加により、前期比 0.5% 増の 371 円と若干ながら上昇したことが増収増益要因となった。

また、「ムームードメイン」は売上高で前期比 2.2% 増の 2,069 百万円、営業利益で同 4.8% 増の 284 百万円と過去最高を更新した。登録ドメイン件数は前年に割引キャンペーンで販売したドメインの更新率が低かったことなどから、前期末比 1.2% 減の 1,201 千件と減少したものの、高単価な中古ドメインやメールオプションの販売が好調に推移したことが増収増益要因となった。

ホスティング事業の売上高推移



ホスティング事業の営業利益推移

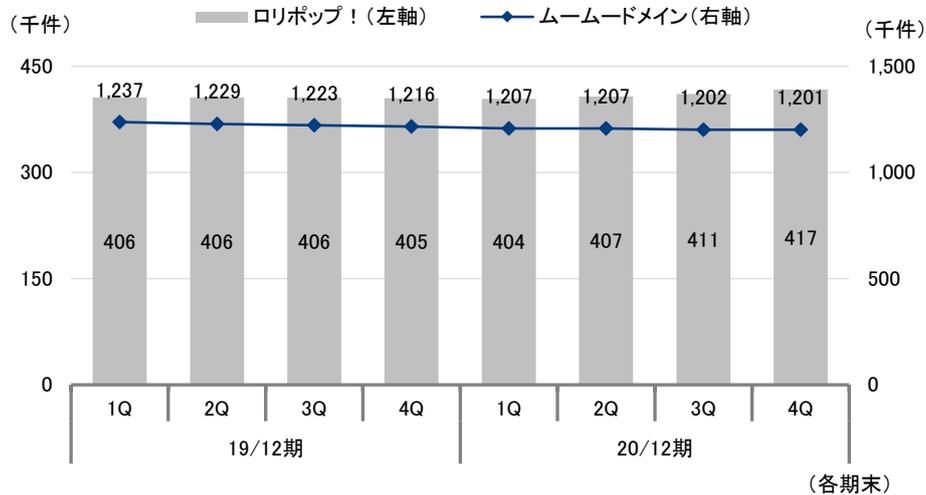


注：18/12 期のみ単体

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

「ロリポップ!」「ムームードメイン」契約件数推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) EC 支援事業

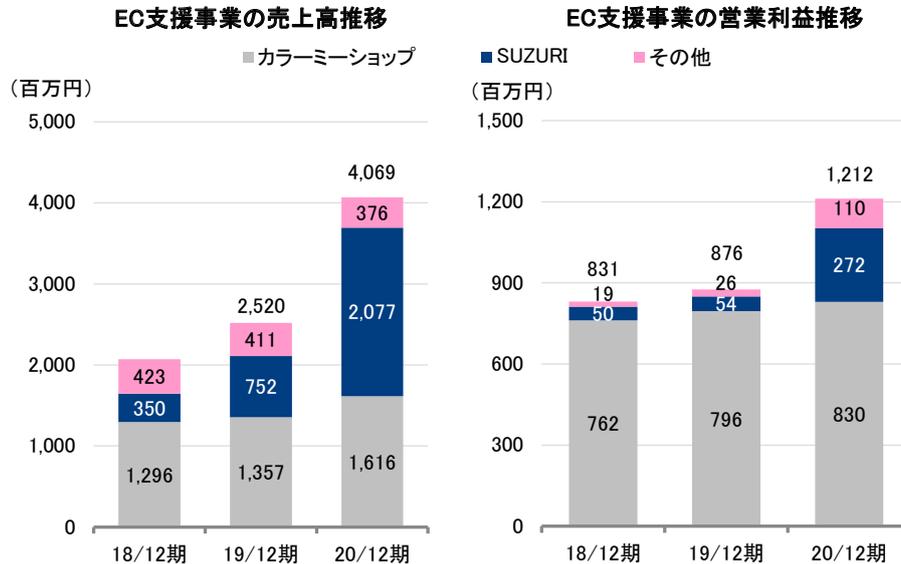
EC 支援事業の売上高は前期比 61.5% 増の 4,069 百万円、営業利益は同 38.2% 増の 1,212 百万円と過去最高を大幅更新した。コロナ禍における巣ごもり需要拡大によって「カラーミーショップ」や「SUZURI」など主力サービスの業績が好調に推移した。

主力のネットショップ作成サービス「カラーミーショップ」の売上高は前期比 17.7% 増の 1,616 百万円、営業利益は同 7.6% 増の 830 百万円と過去最高を連続更新した。契約件数は前期末比 0.3% 減の 41 千件と横ばいで推移したが、顧客単価が前期比 25.6% 増の 3,374 円と大きく増加したことが増収要因となり、プロモーションコストや人件費の増加を吸収して営業利益も増益を維持した。顧客単価の上昇要因は大きく分けて 3 つあるが、なかでも、流通額に応じて決済代行会社から受領する手数料の増加が大きく寄与した。そのほか、料金プランの構成比でエコノミープラン（月額 834 円～）が低下し、レギュラープラン（月額 3,000 円）の比率が上昇したこと、アプリストアで提供している各種有料アプリ（Instagram ショッピング連携アプリ、越境 EC 対応アプリ等）の契約件数が増加したことなども単価上昇要因となっている。

一方、「SUZURI」については売上高で前期比 176.3% 増の 2,077 百万円、営業利益で同 404.5% 増の 272 百万円と大幅増収増益となった。継続的な新アイテムの追加や SNS 内で影響力のあるクリエイターの誘致に取り組んだことに加えて、夏に実施した T シャツセールなど各種セールが好調に推移したことで、流通額が前期比 174.4% 増の 24.4 億円、会員数も前期末比 80.1% 増の 70 万人と大幅に増加するなど、市場が一気に立ち上がった 1 年だったと言える。なお、四半期別流通額で見ると、第 3 四半期の 791 百万円から第 4 四半期は 640 百万円とやや減少しているが、現状は主要商材が T シャツであるため、夏場が最も販売が伸びる季節要因の影響が大きい。ただ、今後は新商材も拡充していく予定にしており、流通額の拡大に伴って季節性も徐々に薄まってくるものと見られる。

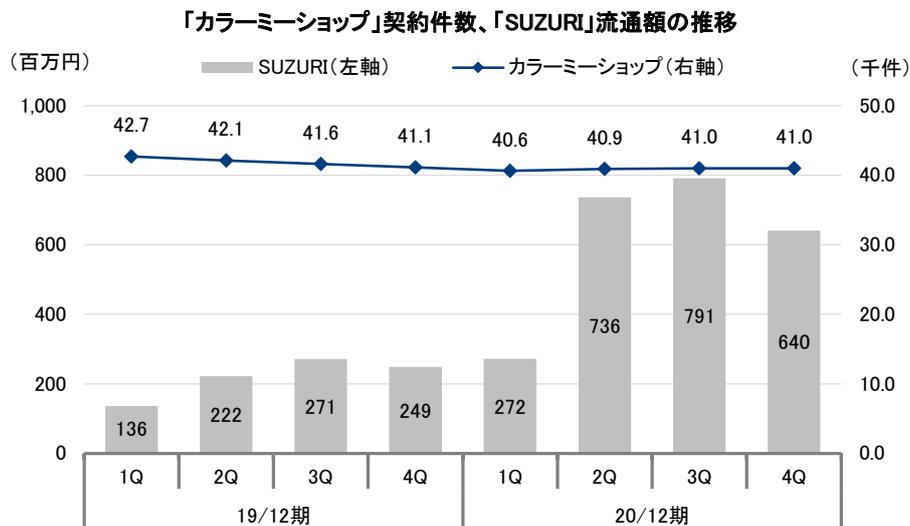
GMO ペパボ | 2021年3月12日(金)
 3633 東証1部 | <https://pepabo.com/ir/>

業績動向



注：18/12期のみ単体。

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

(3) ハンドメイド事業

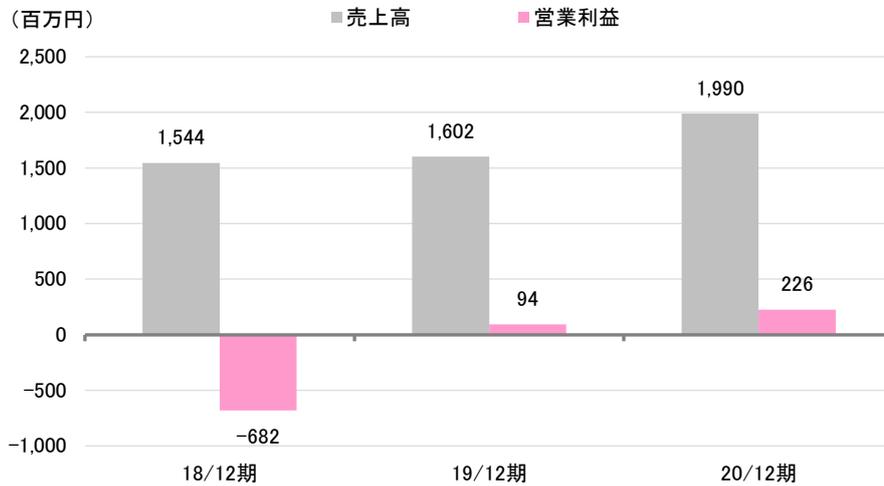
ハンドメイド事業の売上高は前期比24.2%増の1,990百万円、営業利益は同139.5%増の226百万円となった。コロナ禍の影響による巣ごもり需要の拡大に加え、各種クーポンやキャンペーン、テレビCMなどの販促活動を実施したことに伴い、流通金額が前期比24.5%増の149億円と過去最高を更新している。特に、第2四半期以降はマスク関連商品や食品、インテリアなどの販売が増加した。利益面では、流通金額の拡大に伴う増収効果に加えて、2020年3月に開催予定だった大規模オフラインイベント「minneのハンドメイドマーケット2020」を中止したことに伴う費用減(約50百万円)も増益要因となった。プロモーションコストについては第4四半期にテレビCMを実施したこともあり前期比で若干の増加となった。

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.

業績動向

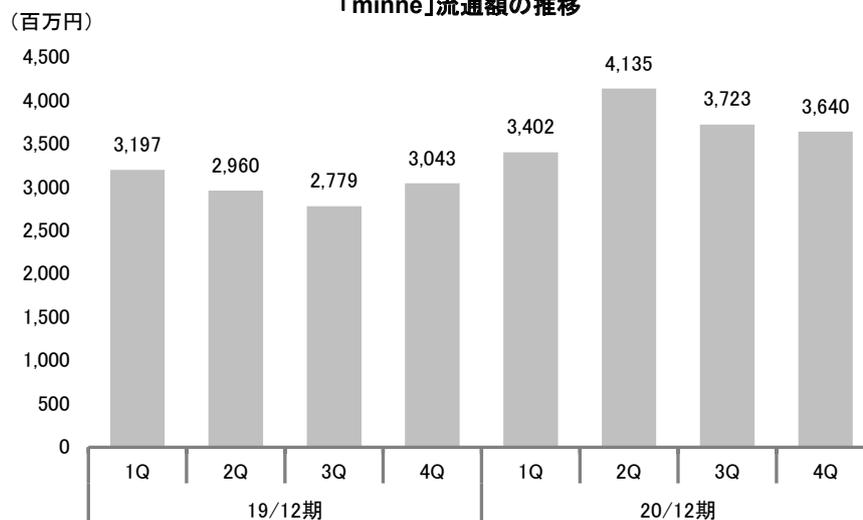
ハンドメイド事業の業績推移



注：18/12 期のみ単体

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

「minne」流通額の推移

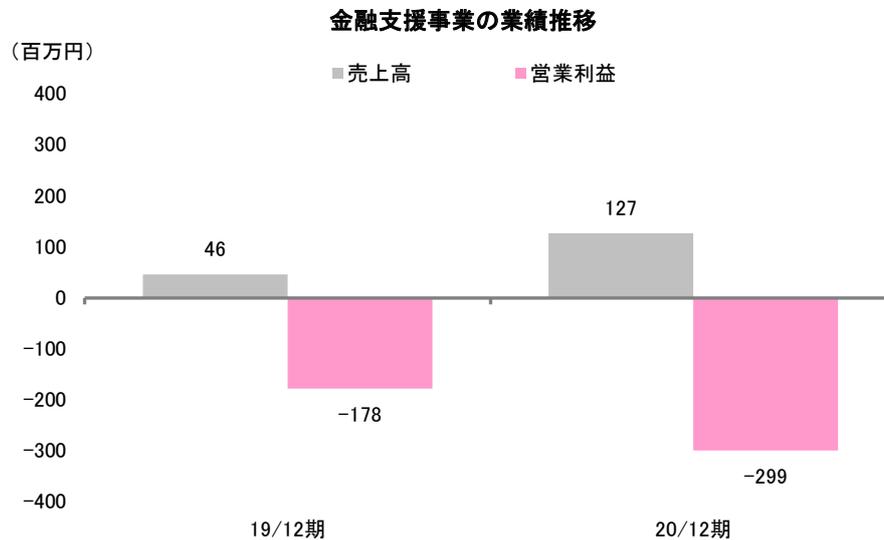


出所：決算短信よりフィスコ作成

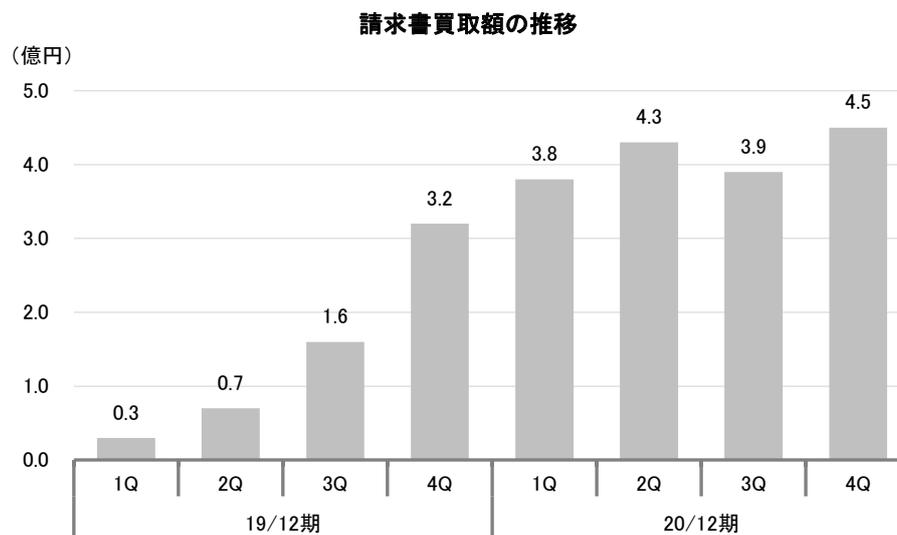
(4) 金融支援事業

金融支援事業の売上高は前期比 177.4% 増の 127 百万円、営業損失は 299 百万円（前期は 178 百万円の損失）となった。コロナ禍における企業収益悪化等を背景に、フリーランスへの発注額や単価の下落、行政による給付金の利用拡大等もあって、請求書買取額の伸びは当初想定を下回ったものの、前期比では 177.9% 増の 16.5 億円となった。一方、利益面では事業拡大に伴う人員増加に加えて、機能開発及び Web プロモーションなどへの投資を行うなど費用が増加したことが損失拡大の要因となった。

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期比 10.1% 減の 258 百万円、営業利益は同 8.3% 増の 47 百万円となった。同社が運営するブログサービス「JUGEM」のほか、子会社の GMO クリエイターズネットワークが運営する Web コンテンツ制作事業が含まれている。

自己資本比率は30%台に乗せる、無借金経営で財務内容は健全

3. 財務状況とキャッシュ・フローの状況

2020年12月期の総資産は前期末比1,839百万円増加の8,211百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金（関係会社預け金含む）が1,168百万円増加したほか、売掛金が513百万円増加した。固定資産では有形固定資産が57百万円、ソフトウェアが81百万円それぞれ増加した一方で、投資有価証券が9百万円減少した。

負債合計は前期末比1,065百万円増加の5,667百万円となった。流動負債で未払金が490百万円増加したほか、前受金が240百万円、預り金が84百万円、営業未払金及び未払法人税等が44百万円増加したことによる。また、純資産合計は前期末比774百万円増加の2,544百万円となった。配当金338百万円を支出した一方で、親会社株主に帰属する当期純利益829百万円、第三者割当増資等により資本金及び資本剰余金が合わせて212百万円増加したことによる。

キャッシュ・フローの状況を見ると、営業活動により得られた収入は1,253百万円となり、投資活動による支出5百万円を吸収し、フリーキャッシュ・フローは1,247百万円の大幅プラスとなった。一方で、配当金の支払いや第三者割当増資等により財務活動による支出が78百万円となり、結果、期末の現金及び現金同等物の残高は前期末比1,168百万円増加の3,622百万円となった。

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よって前期末の27.0%から30.6%に上昇し、手元キャッシュも30億円台に積み上がるなど、財務の健全性は一段と向上したものと判断される。また、収益性については売上高営業利益率が販売構成比の変化によって、前期比0.4ポイント低下したものの、ROEは39.2%と前期から7.6ポイント上昇するなど株主資本効率は引き続き高い水準を維持している。

GMO ペパボ | 2021年3月12日(金)
 3633 東証1部 | <https://pepabo.com/ir/>

業績動向

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	増減額
流動資産	4,358	4,853	4,916	6,648	1,732
現金及び預金	2,391	2,702	2,453	3,622	1,168
固定資産	1,018	1,224	1,455	1,562	107
有形固定資産	297	266	263	321	57
資産合計	5,376	6,077	6,371	8,211	1,839
流動負債	4,099	4,294	4,574	5,640	1,065
固定負債	53	76	27	27	0
負債合計	4,153	4,370	4,601	5,667	1,065
(有利子負債)	-	-	-	-	-
純資産合計	1,223	1,706	1,769	2,544	774
【安全性指標】					
自己資本比率	21.6%	27.1%	27.0%	30.6%	3.6pt
流動比率	106.3%	113.0%	107.5%	117.9%	10.4pt
【収益性指標】					
ROE	10.5%	33.3%	31.6%	39.2%	7.6pt
ROA	3.4%	9.2%	13.1%	13.5%	0.4pt
売上高営業利益率	2.0%	5.7%	8.8%	8.4%	-0.4pt

注：現金及び預金には関係会社預け金含む。17/12期末、18/12期末は単体

出所：決算短信よりフィスコ作成

簡易キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	639	674	698	1,253
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-294	-311	-452	-5
財務活動によるキャッシュ・フロー	-79	-51	-494	-78
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	345	363	245	1,247
現金及び現金同等物の期末残高	2,391	2,702	2,453	3,622

注：17/12期、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

2021年12月期もEC関連サービスがけん引し、 2ケタ増収増益が続く見通し

1. 2021年12月期の業績見通し

2021年12月期の連結業績は、売上高で前期比20.1%増の13,223百万円、営業利益で同20.2%増の1,114百万円、経常利益で同14.6%増の1,127百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.2%減の795百万円となる見通し。親会社株主に帰属する当期純利益については、前期に投資有価証券売却益を特別利益として計上した影響で減益となっているが、同要因を除けば実質21.1%の増益となる。

引き続き「SUZURI」や「minne」などEC関連サービスがけん引する格好となる。費用面では、前下期に実施した給与体系の見直しや人員増加（採用計画は約50名）に伴い、人件費が前期とほぼ同様の15%程度増加する見通しとなっている。プロモーションコストに関しては前期の1,033百万円から若干の増加を見込んでいるが、市場の動向や収益状況なども見ながら、前期と同様フレキシブルに対応していく方針となっている。

2021年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	11,014	-	13,223	-	20.1%
営業利益	927	8.4%	1,114	8.4%	20.2%
経常利益	983	8.9%	1,127	8.5%	14.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	829	7.5%	795	6.0%	-4.2%
1株当たり当期純利益(円)	159.07		150.65		

出所：決算短信よりフィスコ作成

2021年のEC流通額は「SUZURI」で前期比80%増、「minne」で同26%増を目指す

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)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期(予)	前期比
ホスティング事業	4,418	4,487	4,567	4,733	3.6%
EC支援事業	2,069	2,520	4,069	5,762	41.6%
ハンドメイド事業	1,544	1,602	1,990	2,498	25.5%
金融支援事業		46	127	199	55.7%
その他	168	286	258	31	-88.0%
合計	8,200	8,943	11,014	13,223	20.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成。予想は会社予想

主要セグメント別利益

(単位：百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期(予)	前期比
ホスティング事業	1,415	1,366	1,361	1,413	3.8%
EC支援事業	831	876	1,212	1,343	10.8%
ハンドメイド事業	-682	94	226	428	89.1%
金融支援事業		-178	-299	-200	-
その他	31	43	47	-	-
調整額	-1,128	-1,419	-1,621	-1,870	-
合計	467	783	927	1,114	20.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成。予想は会社予想

(1) ホスティング事業

ホスティング事業の売上高は前期比3.6%増の4,733百万円、営業利益は同3.8%増の1,413百万円となる見通し。このうち、「ロリポップ!」については契約件数が前期末比2.2%増の426千件と増加基調が続くほか、顧客単価についてもハイスピードプランの件数増加によって上昇し、1ケタ台の増収増益となる見通しだ。一方、「ムームードメイン」についても、契約件数の下げ止まりと顧客単価の上昇によって増収増益を見込んでいる。

(2) EC支援事業

EC支援事業は、売上高で前期比41.6%増の5,762百万円、営業利益で同10.8%増の1,343百万円となる見通し。「カラーミーショップ」が堅調に推移するほか、前期に引き続き「SUZURI」を大きく伸ばす計画となっている。利益率が低下するよう見えるが、これは利益率が相対的に低い「SUZURI」の売上構成比が前期の51%から61%に上昇する影響が大きい。前期の営業利益率で見ると、「カラーミーショップ」の51.4%に対して、「SUZURI」は13.1%となっている。「SUZURI」のビジネスモデルは流通額に売上高がほぼ連動するフロー型のビジネスモデルであり、月額固定料金を中心とするストック型ビジネスモデルの「カラーミーショップ」との利益率の差になっている。

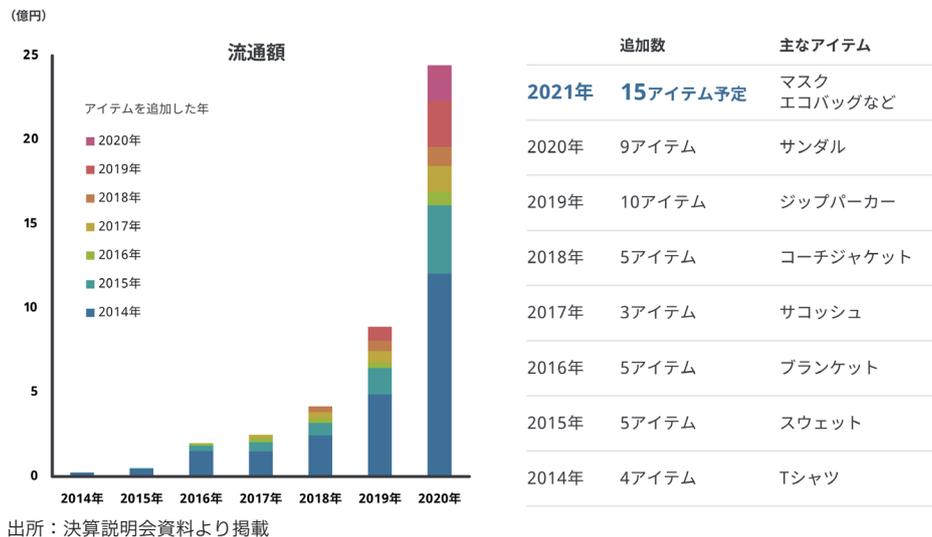
GMO ペパボ | 2021年3月12日(金)
 3633 東証1部 | <https://pepabo.com/ir/>

今後の見通し

「カラーミーショップ」については、契約件数を前期比横ばい水準で見込んでいるものの、料金プランの構成比率の変化や、流通額拡大（前期比 10～15% 増を想定）に伴う決済手数料の増加、アプリ契約件数の増加等による顧客単価の上昇により 1 ケタ台の増収増益となる見通し。主な施策としては、2021 年 4 月よりクレジットカード等の決済利用開始日を即日から可能とすることで、申込から利用開始（ネットショップ開業）までの期間を大幅短縮できるようにする。従来は、申込から利用開始まで平均 13 日を要しており、即日から利用可能な他社サービスに対して劣っていたが、今回の施策によって申込から 1～2 日で利用開始できるようになり、新規契約の獲得においてプラスの効果が期待される。月額利用料を無料にしている競合に対しても、月額 10 万円以上の販売規模であれば、「カラーミーショップ」のほうがコスト的に低くなるだけでなく機能面でも充実していることから、契約件数が再度、増加基調に転じる可能性もある。また、管理画面の改善によりアプリストアへの誘導を強化することで、アプリ契約件数 5 千件増を目標としている。2021 年 12 月期第 2 四半期は新規アプリとして販促支援アプリの提供も予定しており、顧客単価の上昇につながる取り組みとして注目される。

一方、「SUZURI」については、流通額で前期比 80% 増の 44 億円を目指す。データ分析によるプロモーションの効率化及び広告費の増額によって、オーガニック成長に加えて 8 億円以上の増額効果を見込んでいる。また、新規アイテムについてもマスクやエコバッグなど 15 アイテムを追加する予定にしている。売上高の伸び率は流通額にほぼ連動する格好となり、営業利益率については増収効果で費用増を吸収し、前期比で上昇する見通しとなっている。手軽に自身でデザインしたオリジナルグッズの販売ができることが若者世代を中心に受けており、今後も同市場は高成長が期待できると弊社では見ている。

「SUZURI」における 2021 年施策



(3) ハンドメイド事業

ハンドメイド事業は、売上高で前期比 25.5% 増の 2,498 百万円、営業利益で同 89.1% 増の 428 百万円となる見通し。アプリや Web サイトの機能改善による利便性向上を図ることで購入率とリピート率を向上させ、流通額で前期比 26% 増の 188 億円を目指している。具体的には、検索システムの刷新及び作品データの充実により、購入率を 0.2 ポイント向上させ、オーガニック成長に加えて 5 億円以上の流通額増加効果を見込んでいる。また、2020 年 12 月に開始したカジュアルギフトサービス「giftee」との連携により、ギフト需要によるホーム関連カテゴリ等の訴求を図り、流通額を拡大していく戦略だ。なお、プロモーションコストについては前期並みの水準を見込んでいる。また、前年と同様に、毎年春に開催していた大規模オフラインイベント「minneのハンドメイドマーケット」については、今年もコロナ禍を考慮して開催しないことを決定している。

(4) 金融支援事業

金融支援事業の売上高は前期比 55.7% 増の 199 百万円、営業損失は 200 百万円（前期は 299 百万円の損失）となる見通し。コロナ禍が続いており外部環境は依然厳しいものの、サイトの機能拡充や外部との連携を拡大することで、請求書買取額で前期比 34% 増の 22 億円を目指す。請求額買取額よりも増収率が上回るのは、手数料率の見直しや外部連携の拡大による固定料金収入の積み上げ等を見込んでいるためだ。利益面では、増収効果に加えて債権回収率の向上や固定費削減等が改善要因となる。外部環境がまだ不透明なため、プロモーションについては引き続き抑制し、環境が好転した段階で積極姿勢に転じる方針となっている。

EC 関連サービスの成長により 2025 年 12 月期に営業利益で 25 億円を目指す

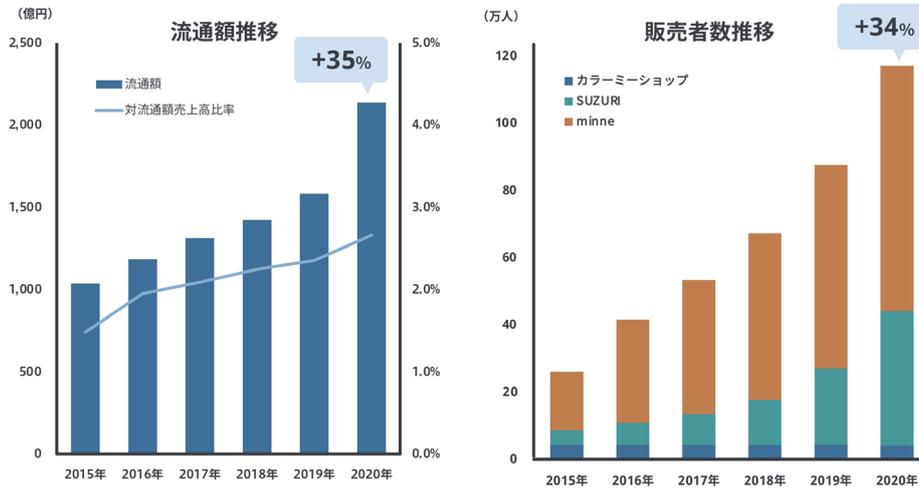
3. 今後の成長戦略

同社は中期経営目標として、EC 関連サービスの流通額の拡大を加速していくことで売上高 20% 以上の成長を継続し、2025 年 12 月期に営業利益で 25 億円を目指す方針を打ち出した。2020 年 12 月期の営業利益からは約 2.7 倍の成長となり、年平均成長率では 22% となる。EC 関連サービス以外について見ると、ホスティングサービスについては安定収益基盤として今後も堅調な推移を見込んでおり、中期的には潜在需要の大きい「FREENANCE」の成長を見込んでいる。EC 関連サービスの売上構成比は 2020 年 12 月期に 55% と初めて 50% を超えたが、2025 年には 65% 以上に上昇しているものと予想され、同社の収益をけん引する成長ドライバーとなる。

国内の BtoC における EC 市場は 2015 年以降、年率 9% の成長を続け 2019 年には 19.3 兆円まで拡大し、EC 化率も 2015 年の 4.75% から 6.76% に上昇している。とは言え、世界の BtoC の EC 化率が 2019 年で 14.1% の水準にあることからすると、普及率は半分以下にとどまっており、今後の成長ポテンシャルは大きいと弊社では見ている。実際、2020 年にはコロナ禍を契機として EC 市場が急速に拡大し、同社の EC 関連サービスについても、流通額で前年比 35% 増、金額で 2,000 億円を突破し、販売者数も同 34% 増の 117 万人に達している。今後も「minne」「SUZURI」については流通額の拡大による売上増を目指し、「カラーミーショップ」については対流通額売上比率を高める（アプリ契約件数の増加、「FREENANCE」サービスとの連携などによる顧客単価の上昇）ことによる収益拡大を基本戦略に事業を展開していく方針だ。

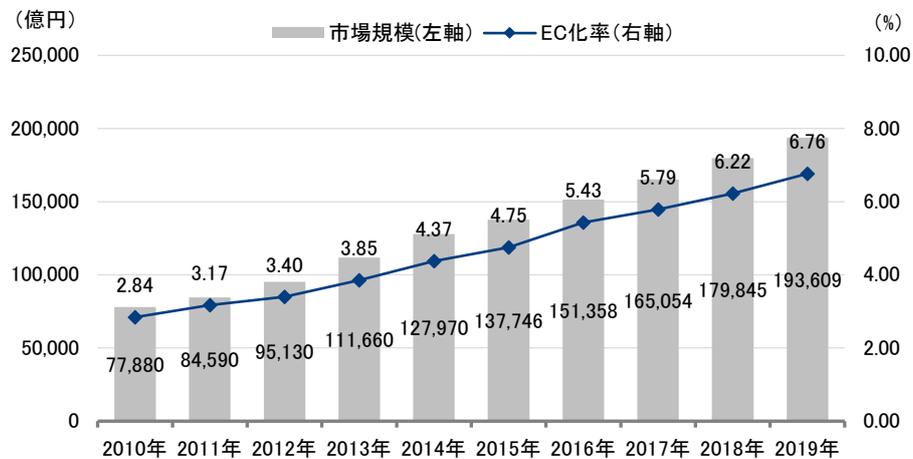
今後の見通し

EC 関連サービス KPI 推移



出所：決算説明会資料より掲載

BtoC EC市場規模



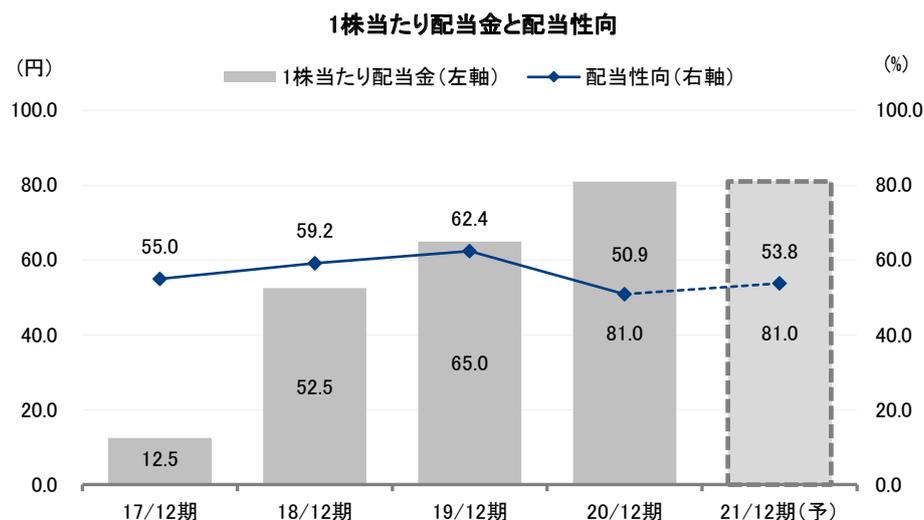
出所：経済産業省「令和元年度 内外一体の経済成長戦略構築にかかる国際経済調査事業（電子商取引に関する市場調査）」よりフィスコ作成

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いる。2021年12月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの81.0円（連結配当性向 53.8%）を予定している。今後、業績の成長が続き配当性向が 50% を下回るようであれば増配していくことになる。

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、2021年2月17日終値（6,230円）で試算すると 1.8% 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