

ソケット (3634 東証マザーズ)

発行日: 2013/2/15
 調査日: 2013/1/31
 調査方法: 企業訪問等

今期会社予想に対する第3四半期決算の進捗率低し。当センターの今期予想、中期見直し修正なし。

> 要旨

◆ 連結決算スタート

- ・メディア関連情報を体系的に網羅した特徴的なデータベースを活用し、スマートフォンやパソコンを中心に、音楽、書籍、映像のメディア検索サービスを提供。KDDI 向け売上高構成比高い。
- ・コンテンツを作り出す「人」にスポットライトをあてたデータベースの収集・構築に強みを持つ株式会社 T.C.FACTORY を子会社化。メディア系 No.1 データベースを保有する地位を確立。連結決算がスタート。

◆ 2013年3月期第3四半期決算は低空飛行

- ・今 2013 年 3 月期第 3 四半期連結決算は前年同期との比較はないが、前期実績に対する前年同期進捗率⇒今期予想に対する進捗率では、売上高 66%⇒67%、営業利益 52%⇒34%、経常利益 34%、純利益 50%⇒34%と進捗率が進んでいない。
- ・メディアビジネス売上高は堅調なもの、スマートフォン向けサービスへ注力するため、フィーチャーフォン向け提供サービスの統廃合を行っていることもありコンテンツビジネスが低調に推移している。

> 投資判断

◆ 当センターの今期予想業績は会社予想を減額修正

- ・今 13 年 3 月期連結業績の会社予想は、8 月公表時の数字を修正していない。第 4 四半期会計期間予想は、前年同期単体と比較すると売上高前年比 9.8%増、営業利益 77.0%増と前述のように第 4 四半期偏重となっている。
- ・当センターの 13 年 3 月期連結予想業績は、会社予想を下方修正。第 4 四半期会計期間を慎重にみたため。提供サービス利用者数は、今期第 4 四半期会計期間会社目標 1,000 万人を 800~900 万人に見込んでいる。

◆ 中期的な想定株価は 1,090 円~1,630 円

- ・配当性向の指針が公表されていないが、当センターでは今期予想の配当性向を参考に 15 年 3 月期以降増配が続くと予想した。当センターの 16 年 3 月期業績予想によれば、EPS は 88.3 円が見込まれており、今後 2~3 年での想定株価は、1,090 円~1,630 円程度と考えられる。

業種: 情報・通信業
 アナリスト: 松尾 十作
 +81 (0)3-6858-3216
 matsuo@stock-r.org

【主要指標】	2013/2/8
株価(円)	1,270
発行済株式数(株)	2,231,000
時価総額(百万円)	2,833
上場日	2009/4/2
上場来パフォーマンス	-13.1%

	前期	今期予想
PER(倍)	24.0	18.4
PBR(倍)	1.5	1.4
配当利回り	0.4%	0.4%
	σ	β 値
リスク指標	48.4%	0.81

【主要KPI(業績指標)】	
決算期	サービス利用者数
12.3月期2Q末	642万人
3Q末	672万人
4Q末	757万人
13.3月期1Q末	657万人
2Q末	618万人
3Q末	698万人

【株価パフォーマンス】			
	1ヶ月	3ヶ月	12ヶ月
リターン	25.1%	27.0%	10.4%
対TOPIX	22.9%	3.7%	-3.6%

*用語の説明は最終頁をご覧ください

証券リサーチセンター
 審査委員会審査済20130212

ソケット (3634 東証マザーズ)

> 収益モデル

(単位:百万円)	2011/3期 実績	2012/3期 実績	2013/3期 会社計画	2013/3期 予想	2014/3期 予想	2015/3期 予想	2016/3期 予想
売上高	2,968	2,440	2,700	2,570	2,730	2,908	3,098
前年比	15.3%	-17.8%	---	---	6.2%	6.5%	6.6%
営業利益	595	233	300	268	291	316	343
前年比	26.6%	-60.8%	---	---	8.4%	8.6%	8.6%
経常利益	595	233	300	268	291	316	343
前年比	26.6%	-60.8%	---	---	8.4%	8.6%	8.6%
当期純利益	335	115	170	154	167	181	197
前年比	29.0%	-65.6%	---	---	8.4%	8.6%	8.6%
期末株主資本	1,777	1,890	—	2,034	2,190	2,360	2,545
発行済株式数(株)	2,163,200	2,195,000	2,231,000	2,231,000	2,231,000	2,231,000	2,231,000
EPS(円)	157.0	53.0	77.5	69.1	74.9	81.3	88.3
配当(円)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.5	6.0
BPS(円)	821.8	861.5	—	911.7	981.6	1,057.9	1,140.8
ROE	20.8%	6.3%	—	7.9%	7.9%	8.0%	8.0%
株価(円)	1,730	1,089	1,270	1,270	—	—	—
PER(倍)	11.0	20.5	16.4	18.4	17.0	15.6	14.4
配当利回り	0.3%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%
PBR(倍)	2.1	1.3	—	1.4	1.3	1.2	1.1

(注) 将来予想における PER、配当利回り、PBR は、レポート作成時の株価を用いて算出。13/3 期から連結決算に移行

> 株価パフォーマンス



決算サマリー

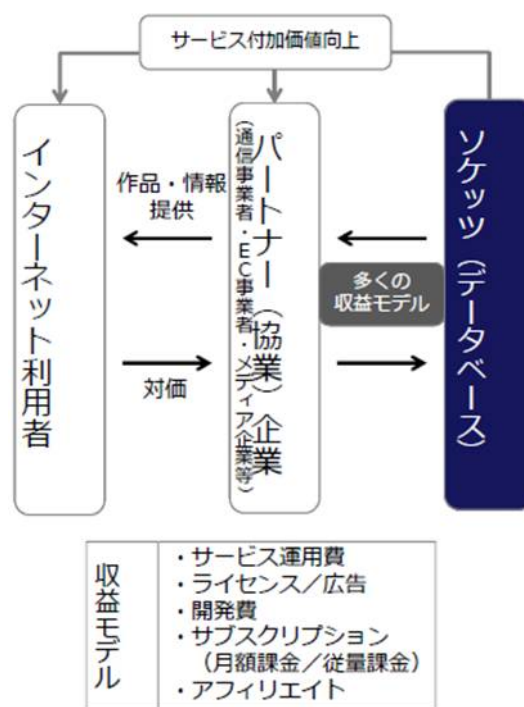
> 事業内容

ソケット (以下: 同社) は、同社が開発・展開するメディア関連情報を体系的に網羅した特徴的なデータベースを活用し、スマートフォンやパソコンを中心に、音楽、書籍、映像のメディア検索サービス、情報おすすめ (レコメンド) サービスなどを提供する。KDDI 向け売上高構成比高い (前期実績 74%)。

提供サービスラインは、音楽・映画・書籍等作品に特化した専門検索サービスや音楽ストリーミングサービス提供の「メディアビジネス (B to B to C)」とモバイルサイト運営の「コンテンツビジネス (B to C)」に大別される。メディアビジネスは主にライセンスなど通信キャリアから対価を得、コンテンツビジネスは利用者からの対価 (サブスクリプション) や広告費などを得るビジネスモデルとなっている。

コアサービスのメディアビジネスは、専門検索サービスやストリーミングサービスを提供するうえで、①携帯端末に組み込まれるアプリケーション開発、②データベース (DB) のライセンス提供、③DB を活用して実現するサービスの運用・保守、の 3 要素で構成され、主に KDDI 向けを中心に拡大してきた。

<事業モデル>



(出所) 会社資料

> トピックス

メディア系 No.1 データ
ベースを確立

◆ 連結決算スタート

株式会社 T. C. FACTORY (以下 TCF 社) を子会社化した。TCF 社は、コンテンツを作り出す「人」にスポットライトをあてたデータベースの収集・構築に強みを持つ。同社は「作品」を軸としたデータベースの収集・構築に強みを持つが、TCF 社を子会社化することでメディア系 No.1 データベースを保有する地位を確立できたと自己評価している。既存株主及び TCF 社の第 3 者割当て増資を取得、持分が 59.8%となった。2012 年 9 月 30 日をみなし取得日とするもので、貸借対照表は第 2 四半期末から、損益計算書は第 3 四半期から連結対象としている。

< TCF社概要 >

TCF社の事業内容	インターネットを活用したサービス、アプリケーション、データベースの開発・提供。		
同社にとっての子会社化効果	強みを持つ人物情報を軸としたデータベース作成ノウハウを取り込むことで、同社のメディアデータベースの一層の強化となる。		
TCF社の業績推移 (千円)			
	09.9期	10.9期	11.9期
純資産	37,272	62,279	260,450
総資産	91,176	113,586	299,022
売上高	26,608	19,455	152,602
営業利益	5,134	-20,525	-6,105
経常利益	4,955	-22,310	-6,317
利益	6,202	-22,513	-9,629

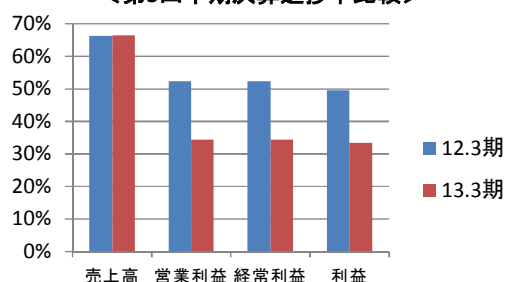
(出所)IRニュースリリースより当センター作成

> 今2013年3月期

◆ 13年3月期第3四半期決算

今 2013 年 3 月期第 3 四半期決算は売上高 1,797 百万円、営業利益 103 百万円、経常利益 103 百万円、純利益 57 百万円。連結決算移行で前年同期との比較はないが、前期実績に対する前年同期進捗率⇒今期予想に対する進捗率では、売上高 66%⇒67%、営業利益 52%⇒34%、経常利益 34%、純利益 50%⇒34%と、第 4 四半期会計期間に対する比重が高まるかたちとなっている。

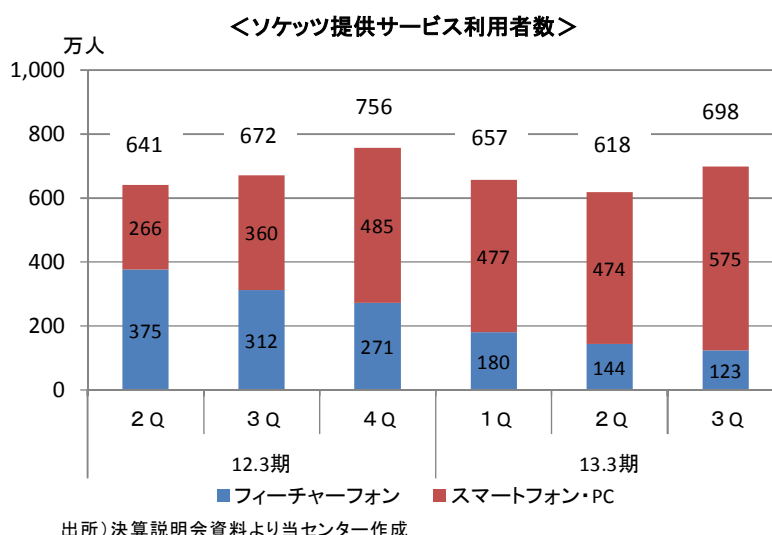
< 第3四半期決算進捗率比較 >



出所) 短信等より当センター作成

単体ベースのメディアビジネス売上高は 1,607 百万円 (前年同期比 19%増)、経常利益では開示はないが新映像関連サービスにおけるサービス開発収入に伴う開発原価計上で前年同期に及ばなかったようだ。同様にコンテンツビジネス売上高は、前期から引き続きスマートフォン向けサービスへ注力するため、フィーチャーフォン向け提供サービスの統廃合を行っていることもあり、190 百万円 (同 39%減) となった。

前レポートから KPI としている、前第 2 四半期より開示を開始した同社提供サービス利用者数は 698 万人。従来の携帯電話向けサービス利用者数が減少傾向となる一方で、スマートフォン向けサービス利用者数が増加傾向となっているものの、今期末 1,000 万人目標達成は厳しい状況と思われる。



今期から連結決算スタート

◆ 今 2013 年 3 月期業績の会社予想

今 2013 年 3 月期の会社予想連結業績は、TCF 子会社化リリース時 (11 年 8 月) に公表されたが、売上高 2,700 百万円、営業利益 300 百万円、経常利益 300 百万円、純利益 170 百万円。第 4 四半期会計期間予想は、前年同期単体と比較すると売上高前年比 9.8%増、営業利益 77.0%増と前述のように第 4 四半期偏重となっている。

◆ 当センター予想

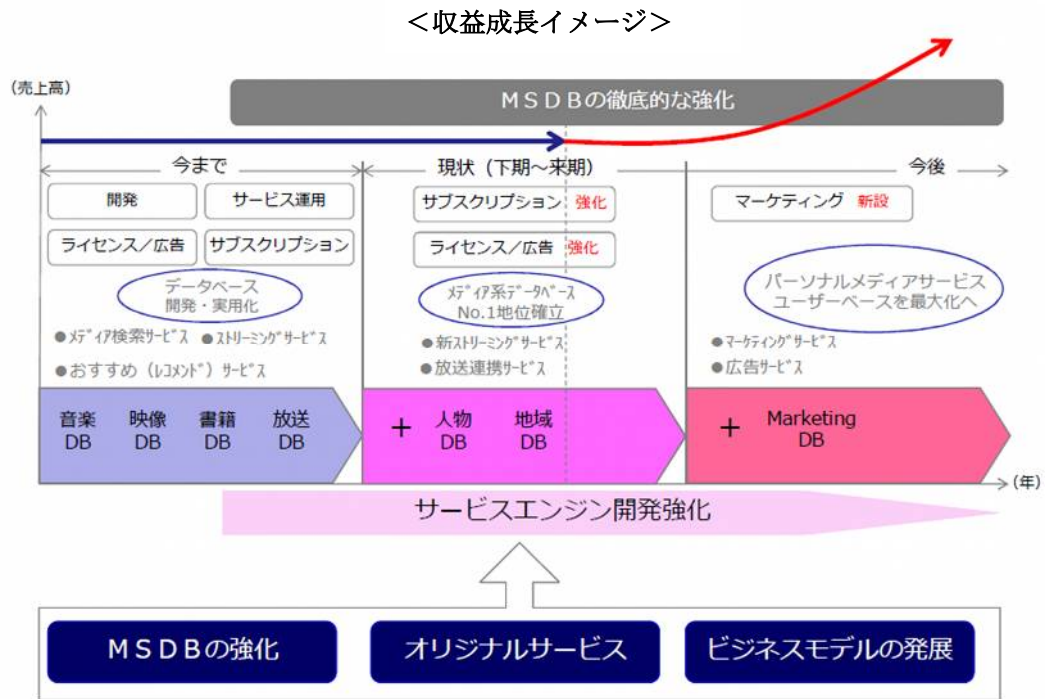
当センター予想の今 2013 年 3 月期連結業績は、売上高 2,570 百万円、営業利益 268 百万円、経常利益 268 百万円、純利益 154 百万円と前レポート時の単体予想を踏襲した。これは、TCF 社の第 3 四半期会計期間売上高 57 百万円が平準ベースかどうかの判断材料がなく、開示さ

れている TCF 社の直近決算 11 年 9 月期営業利益が 6 百万円の赤字だったことから、今期連結業績に対する貢献を考慮しなかったため。当センターは、メディアビジネスが 2,300 百万円（前期単体実績比 13.0%増）と 2011 年 3 月期水準まで回復、コンテンツビジネスは 270 百万円（同 33.2%減）と過去数期をみても減収率が拡大すると予想した。また、今第 4 四半期会計期間の同社提供サービス利用者数も前レポートと同様に 800~900 万人と予想した。

> 中期見通し

◆ 会社施策

現在取り組んでいる中期的な戦略イメージは下図表の通り。定量的な中期経営計画は公表していない。



(出所) 同社決算説明資料より

◆ 当センター予想

当センターが捉えた来期以降の施策である、①マーケティング、②スマートリモコン、の具体的新サービスは前レポートで取り上げた。同社目標である提供サービス利用者数 1,000 万人は来期にも達成しよう。現在の売上高は、システム開発などサービス開始前後に計上される売上高の構成比が高いと思われるが、次第にサブスクリプションモデル関連売上高の構成比が高まる見通し。来期以降の当センター予想は修正していない。

投資判断

> 株主還元

15年3月期以降の増配を期待

同社は将来の事業展開と財務体質強化のために内部留保を優先してきたが、2011年3月期に2.5円の記念配当と2.5円の期末配当、都合年5円を配当した。2012年3月期も期末5円配当を実施。中期経営計画は外部に公表せず、配当性向等の指針も公表されていない。当センターの配当予想は前レポートと同様に15年3月期以降増配が続くと予想した。

> 株価バリュエーション

同社と業態や時価総額を加味した他社比較の株価バリュエーションは下図表の通り。収益性や予想PERなど同業他社並みに位置しており、特段の割安感・割高感はないものと思われる。

<同業他社との株価バリュエーション比較>

(単位:百万円)	同社	ネオス	日本エンタープライズ*
売上高	2,570	6,900	4,120
(営業利益率)	10.4 %	9.9 %	9.5 %
実績ROE	6.3 %	7.0 %	5.7 %
予想PER	18.4 倍	26.7 倍	18.2 倍
実績PBR	1.5 倍	1.5 倍	1.3 倍
予想配当利回り	0.4 %	0.8 %	1.4 %
株価(2/8)	1,270 円	58,100 円	10,840 円
時価総額	2,833	4,511	4,087

(注1) 同社及びネオスの今期予想は当センター予想

(注2) 純資産、ROE、PBRは直近期ベース

(注3) PER、PBR、配当利回りはレポート作成時の株価を用いて算出

(注4) 日本エンタープライズの今期予想は会社予想

(出所) 当センター作成

> 今後の株価見通し

当センターの2016年3月期業績予想では、EPS88.3円が見込まれており、これを基にした現在の株価水準は予想PER14.4倍となる。同社の収益成長とKDDIに対する依存度の高さを考慮すると、適正バリュエーションは予想PERで12倍から18倍と考えられる。日経平均株価の上昇もあり、前レポートの適正バリュエーションを修正した。今後2~3年での想定株価は、1,090円~1,630円程度と考えられる。直近では株価が上昇しているが、当センターの今期予想業績は会社予想を減額修正しており、目先では株価調整の可能性もあろう。

本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属している中立的な立場にあるアナリスト経験者が企業調査及び株価評価を行い、その調査レポートを早稲田大学知的資本研究会が監修することで、国内資本市場の活性化に向けた質の高い客観的な投資情報を提供します。

■ 隠れた強みを持ちながらも、市場から着目されていない企業を選定しカバー

新興市場を中心に、企業の知的資本(隠れた強み)を評価する手法などを活用することで、株価が適正に評価されていない上場企業を発掘し、アナリストレポートを作成・公表することで、企業評価の改善を目的としています。

■ 企業の KPI と知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートの企業の分析・評価にあたっては、SWOT 分析や M. Porter の競争優位性分析など伝統的な手法を用いて企業の特徴を明らかにし、さらに、今後の成長を測る上で重要な業績指標(KPI)を掲載することで、幅広い投資判断情報を提供いたします。また、株式会社 ICMG が企業の知的資本を伝えるために体系化したフォーマットを採用し、これに基づいて、企業の隠れた強みを探る視点からも評価を試みております。

指標・分析用語の説明

■ 上場パフォーマンス

新規上場時の公募価格をベースに算出した投資パフォーマンス(年率複利換算)を示すものです

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ σ (標準偏差)

リターンのおぼつき度合いを示す統計値です。値が大きいほどバラツキが大きくなります

■ β (ベータ) 値

個別銘柄の株価変動の大きさが市場指数(例えばTOPIX)の価格変動に比べ大きいかわかりを示す指標です。ベータ値(β 値)が1であれば、市場指数と同じ動きをしたことを示し、1より大きければ市場指数より値動きが大きく、1より小さければ市場指数より値動きが小さかったことを示します

■ SWOT 分析

企業の強み(Strength)、弱み(Weakness)、機会(Opportunity)、脅威(Threat)の全体的な評価をSWOT分析と言います

■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標(ものさし)のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します。本レポートにおけるカバー対象企業の選定では、(株)ICMGの知的資本評価手法を活用しております。

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
 ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
 ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではない可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のない限り、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なる場合があります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
 ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
 ・一般社団法人 証券リサーチセンター及び早稲田大学知的資本研究会は、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
 ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます