

ホリスティック企業レポート

GMO クラウド

3788 東証マザーズ

アップデート・レポート
2014年4月18日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20140415

GMO クラウド(3788 東証マザーズ)

発行日:2014/4/18

13年12月期決算は増収ながら営業減益 電子認証サービスが海外を中心に伸長するがホスティングサービスの苦戦が続く

> 要旨

◆ ホスティングサービスと電子認証サービスの2本柱

- ・GMOクラウド(以下、同社)は通販サイトやWEBサービス事業者向けにサーバを貸し出すホスティングサービスと、電子認証サービスをグローバルに展開するセキュリティサービスを2本柱として、WEB制作や翻訳サービスなどのソリューションサービスも展開している。
- ・同社のホスティングサービスの契約件数は、低価格を武器に13/12期末で約13.3万件と国内最大規模を誇る。また、電子認証サービスの国内シェアは1位、海外シェアは4位である。

◆ 13年12月期決算は増収ながら営業減益

- ・13/12期決算は、前期比6.4%増であったが、営業利益は同2.6%減、経常利益は同6.7%減であった。
- ・主力のホスティングサービスが契約件数の減少と単価下落により苦戦する一方、セキュリティサービス(電子認証サービス)が海外を中心に大きく伸長したことで増収を確保した。注力するクラウドサービスは小規模ながらも着実に拡大している。

◆ 証券リサーチセンターは14年12月期の増収増益を予想

- ・14/12月期の業績見通しについて、証券リサーチセンター(以下、当センター)では、同社予想を下回る売上高10,430百万円(前期比4.2%増)、営業利益1,030百万円(同8.9%増)を予想する。ソリューションサービス事業の伸び率に関して同社予想よりも慎重な見方をしたことが主因である。

◆ 中期業績見通し

- ・当センターでは、主力事業のホスティングサービス事業の足元での不振に鑑み、前回レポートの中期業績予想を減額修正した。16/12期までの新たな予想成長率は売上高が年率4.6%、営業利益が同11.2%である。

アナリスト: 柴田 郁夫

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

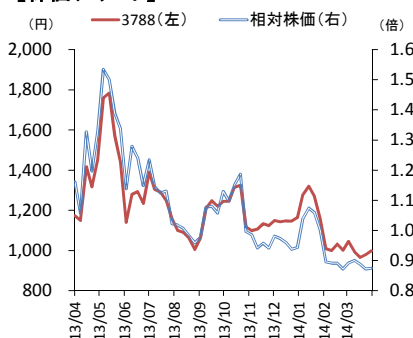
	2013/4/11
株価(円)	921
発行済株式数(株)	11,693,000
時価総額(百万円)	11,670

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	21.9	18.2	16.6
PBR(倍)	2.3	2.2	2.0
配当利回り(%)	1.9	2.0	2.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-6.5	-20.5	-36.7
対TOPIX(%)	-0.8	-14.5	-34.9

【株価チャート】



【3788 GMOクラウド 業種:情報・通信業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2012/12	9,409	4.2	971	27.7	971	22.4	523	38.4	45.03	380.4	18.0
2013/12	10,014	6.4	946	-2.6	906	-6.7	530	1.4	45.58	436.8	19.0
2014/12 CE	10,524	5.1	1,050	11.0	1,045	15.4	645	21.6	55.43	-	19.5
2014/12 E	10,430	4.2	1,030	8.9	1,030	13.7	640	20.8	54.97	458.0	19.5
2015/12 E	10,900	4.5	1,150	11.7	1,150	11.7	700	9.4	60.13	498.6	21.0
2016/12 E	11,450	5.0	1,300	13.0	1,300	13.0	750	7.1	64.42	542.1	22.5

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想。2014年4月1日付で株式分割(1:100)を実施

アップデート・レポート

2/14

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業内容

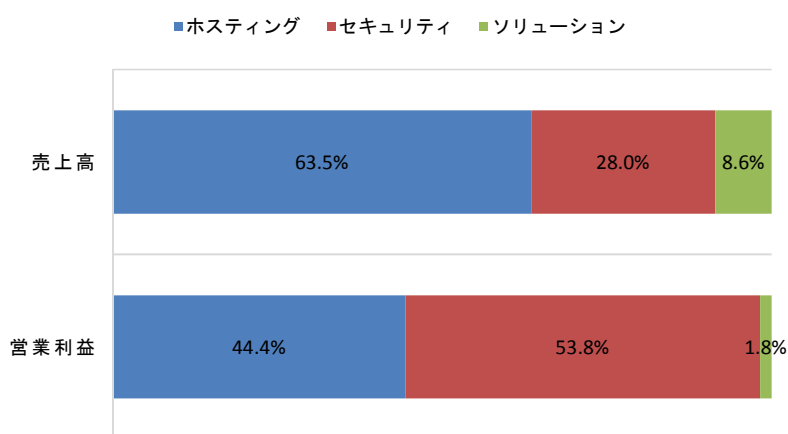
◆ ホスティングサービスと電子認証サービスの2本柱

GMOクラウド(以下、同社)は、通販サイトやオンラインゲームをはじめ、各種WEBサービスを運営する事業者等に対して、情報発信に必要なサーバ(コンピュータ)を貸し出すホスティングサービス事業と、サーバ認証及びブラウザとの通信の暗号化、電子署名用証明書等の発行サービス等のセキュリティサービス事業を2本柱としている。また、顧客のWEB制作支援やスピード翻訳サービスを手掛けるソリューションサービス事業も手掛けている。

GMOインターネット(9449 東証一部)の連結子会社として、GMOインターネットグループにおけるWEBインフラ、EC事業に区分されるホスティングサービス及びセキュリティサービスを担っている。

事業セグメントは上記3分類で、ホスティングサービス事業が売上高(セグメント間取引調整後)の63.5%を占めるものの、営業利益(セグメント間取引消去前)では売上高営業利益率の高いセキュリティサービス事業が53.8%を占めている(13/12期)。

【図表1】事業別の売上高及び営業利益構成比率



(出所) GMOクラウド決算短信に基づき証券リサーチセンター作成

同社のホスティングサービスの特徴は、裾野の広い中小企業や個人事業者等をメインターゲットとした低価格戦略にあり、13/12期末の会員数(契約件数)は約13.3万件と国内最大規模を誇っている。

11年2月からは単なるインフラ提供だけでなく、プラットフォーム(OS)や各種アプリケーション(ソフトウェア)などのサービス付加が可能なクラウドサービスに参入した。同社は市場の拡大が見込まれるこの分野を今後の成長ドライバーと見定め注力している。

同社の2本目の柱であるセキュリティサービス事業は、連結子会社の

注1) SSL サーバ証明書インターネット上で機密情報をやり取りする際の通信内容暗号化や企業の実在性を証明する電子認証サービス。

Global Sign NV (ベルギー) が運営する認証局により、「グローバルサイン」ブランドで国内外において電子認証サービス等を提供するものである。

積極的なグローバル展開が奏功し、主力市場である欧米や需要拡大が期待されるアジアを中心に販売代理店網を拡大することにより、SSLサーバ証明書^{注1}発行枚数を順調に拡大してきた。

また、国内でも、同社ブランドの認知度向上とシェア拡大が着実に進展している。同社によれば、国内シェアで1位、海外シェアでは4位を誇っている。13年8月に行われた参院選のネット選挙では、ブランド認知向上を目的として、国会議員および政党のウェブサイトや電子メールの“なりすまし”被害防止に向けた認証サービスを無償提供して注目を集めた。

ソリューションサービス事業は、スピード翻訳サービスとWEB制作サービスを主力としている。需要が拡大しているスピード翻訳サービスは、個人、法人及び大学を対象とした会員数の伸びが業績を牽引している。また、WEB制作サービスは、積極的な拠点开設(国内5拠点)による地方案件の発掘やGMOブランドを生かした営業展開により受注件数の拡大を図っている。

> 決算概要

◆ 13年12月期決算は増収ながら営業減益

13/12期決算は、売上高10,014百万円(前期比6.4%増)、営業利益946百万円(同2.6%減)、経常利益906百万円(同6.7%減)、当期純利益530百万円(同1.4%増)と増収ながら営業減益となった。同社の期初予想との比較では、売上高が101.0%と上回ったものの、営業利益は87.3%と未達となった。証券リサーチセンター(以下、当センター)予想との比較でも、ほぼ同様の結果となった。

売上高は、ホスティングサービス事業が前期比減収となったものの、セキュリティサービス事業が想定以上に伸長して連結ベースでの前期比増収に寄与した。利益面では、原価率の低いセキュリティサービスの構成比が高まったことから全体の原価率は低下したが、先行投資的な人件費増(前期比335百万円増)などで売上高に対する販売費及び一般管理費の比率が上昇した効果が大きく、営業減益となった。

事業セグメント別には、ホスティングサービス事業が、売上高6,425百万円(前期比2.9%減)、営業利益419百万円(前期比29.3%減)と減収減益となった。注力するクラウドサービスの売上高が順調に拡大する一方、従来型ホスティングサービスの単価下落や他社クラウドサービスへの顧客流出等が想定以上に続いていることが影響した。

【図表 2】13年12期決算の概要と前期比較

(単位:百万円)	12/12期 (実績)		13/12期 (実績)		増減		13/12期 (当センター予想)			13/12期 (会社期初予想)		
		構成比		構成比		増減率		構成比	達成率		構成比	達成率
売上高	9,409		10,014		605	6.4%	9,850		101.7%	9,910		101.0%
ホスティング	6,617	69.3%	6,425	63.5%	-192	-2.9%	6,700	68.0%	95.9%	-	-	-
セキュリティ	2,139	22.4%	2,831	28.0%	692	32.3%	2,400	24.4%	118.0%	-	-	-
ソリューション	789	8.3%	869	8.6%	80	10.1%	900	9.1%	96.6%	-	-	-
消去又は全社	-132	-	-112	-	20	-	-150	-	-	-	-	-
売上原価	3,999	42.5%	4,067	40.6%	68	1.7%	4,200	42.6%	96.8%	-	-	-
販売費	4,438	47.2%	5,000	49.9%	562	12.7%	4,600	46.7%	108.7%	-	-	-
営業利益	971	10.3%	946	9.4%	-25	-2.6%	1,050	10.7%	90.1%	1,083	10.9%	87.3%
ホスティング	593	9.0%	419	6.5%	-174	-29.3%	-	-	-	-	-	-
セキュリティ	325	15.2%	508	17.9%	183	56.1%	-	-	-	-	-	-
ソリューション	51	6.5%	17	2.0%	-34	-65.3%	-	-	-	-	-	-
調整	-1	-	0	-	1	-	-	-	-	-	-	-
ホスティング												
会員数・契約件数(件)	136,659		133,637		-3,022	-2.2%						
平均月単価(円)※	3,852		3,574		-278	-7.2%						
前受金残高(百万円)	1,430		1,449		19	1.3%						
セキュリティ												
SSL証明書発行枚数	128,541		192,900		64,359	50.1%						
国内(枚)	31,381		38,412		7,031	22.4%						
海外(枚)	97,160		154,488		57,328	59.0%						
販売代理店数												
国内(店)	749		非開示		-	-						
海外(店)	3,700		非開示		-	-						
ソリューション												
翻訳サービス会員数	18,304		22,683		4,379	23.9%						
法人・大学(件)	2,309		3,480		1,171	50.7%						
個人(件)	15,995		19,203		3,208	20.1%						
WEB制作												
納品件数(件)	非開示		593		-	8.8%						
社員数	433		496		63	14.5%						
国内(人)	324		380		56	17.3%						
海外(人)	109		116		7	6.4%						

(注意) ホスティングサービスの平均月単価は証券リサーチセンターによる推計

(出所) GMOクラウド決算短信及び決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

セキュリティサービス事業は、売上高 2,831 百万円(前期比 32.3%増)、営業利益 508 百万円(前期比 56.1%増)と大幅な増収増益となった。国内外で SSL サーバ証明書発行枚数が拡大したほか、円安も大きく寄与した。なお、同社の期初予想における想定為替相場は 80 円~82 円/米ドルレベルに設定していた模様であり、年間で約 300 百万円の増収効果があったと見られる。

ソリューションサービス事業は、売上高 869 百万円(前期比 10.1%増)、営業利益 17 百万円(前期比 65.3%減)と増収ながら減益となった。

注力するスピード翻訳サービスが単価の高い法人を中心に受託件数を拡大したことが増収に寄与したものの、WEB制作サービスでは前期に見られた収益性の高い大型案件の受注がなかったことや、同社の期初予想には入っていなかった営業拠点開設費用（静岡及び金沢の2か所）が足を引っ張った模様である。

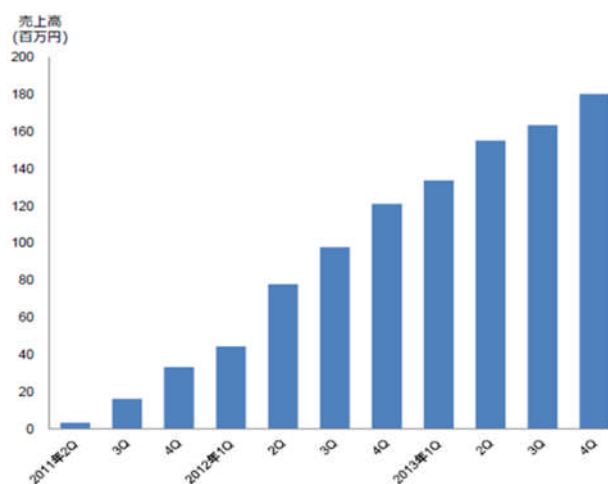
◆ 従来型ホスティングサービスは単価下落が続く

従来型ホスティングサービスは、他社クラウドサービスによる攻勢が激しい中で、料金の見直し（過去の高い料金体系からのシフト）による単価下落や顧客流出等が続いており、業績は下降線を辿ってきた。一方、売上高の先行指標となる前受金残高（月々の定額前払い料金を計上）が前期末対比でプラスに転じるなど底打ちの兆しも見え始めたが、引き続き、契約件数と単価の動向を注意深く見守る必要がある。

◆ クラウドサービスは順調に拡大

同社が注力するクラウドサービスは11年2月のサービス開始以来、四半期ごとに高い伸び率で順調に拡大してきた（図表3）。13/12期の売上高は約631百万円（前期比84.0%増）と推定される。一方、13/12期中の達成を見込んでいた月次での黒字化は、営業経費の積極投入や、新サービスへのリニューアルに係る支出などにより14/12期に持ち越された模様である。

【図表3】四半期別クラウドサービス売上高



(出所) GMOクラウド決算説明会資料より抜粋

注2) PaaS

Platform as a Service、アプリケーション（ソフトウェア）を稼働させるための基盤（プラットフォーム）をサービスとして提供する。

注3) SaaS

Software as a Service、アプリケーション（ソフトウェア）をサービスとして提供する。

同社は、クラウドサービスの上に PaaS^{注2)} や SaaS^{注3)} による付加価値を乗せて収益性を高める方針を示している。その一環として13年4月に、ドイツの Exit Games 社が開発・運営するオンラインゲーム開発エンジン「Photon Cloud」の日本展開を支援する業務提携を締結した。世界で2万を超えるゲームの開発・運営に利用されている「Photon

Cloud」は、専用のクラウドサーバとセットで提供される点に特徴があり、ゲーム開発者は自前でサーバを構築することなく、リアルタイムマルチプレイに対応したゲームを開発することができる。

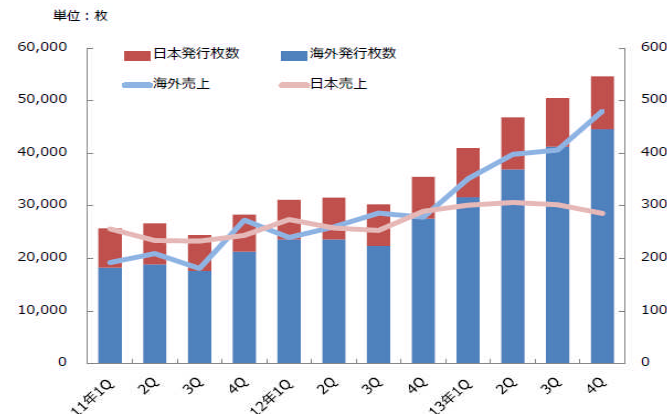
「Photon Cloud」のサービスを提供する日本のロケーションとして「GMO クラウド Public」が採用されたことを契機として、日本向けにゲームを提供する国内及び海外のゲーム開発者に対して、オンラインゲームのローカライズサービスの提供やマーケティングの支援等を行う予定である。また、今後もゲームのみならず、引き続き特定分野に強みを持ったサービスを展開していく方針を掲げている。

14年3月には、小・中規模のシステム開発会社及びインテグレーターを対象とした「新パブリッククラウド (Isolate シリーズ)」の提供を開始した。「Isolate シリーズ」は、「標準化」「互換性」「拡張性」の3つのキーワードをコンセプトに設計されたパブリッククラウドサービスで、求められるシステム要件としての基本性能は高く保ちながらも、他のシステムからの載せ替えや異なるクラウド基盤との連携性を向上させている。同社は、ネットワーク機能を拡充することで、これまでにないサービス提供を可能とすることにより、従来のサービスの対象層(初・中級者)に加え、中・上級者向けターゲットを拡張する方針である。

◆ 電子認証サービスは欧米を中心に拡大

セキュリティサービスは、海外を中心に SSL サーバ証明書発行枚数が順調に拡大した(図表 4)。特に、欧米で販売力のある代理店との契約が寄与したようである。なお、13/12 期末時点の販売代理店数は非開示ながら、国内、海外合わせて 5,000 件程度に拡大した模様である(前期末は日本 749 件、海外 3,700 件の合計 4,449 件)。こうした代理店数の拡大は、同社サービスのコストパフォーマンスや利便性の高さが評価されていることが主因であると考えられる。

【図表 4】 SSL サーバ証明書発行枚数推移



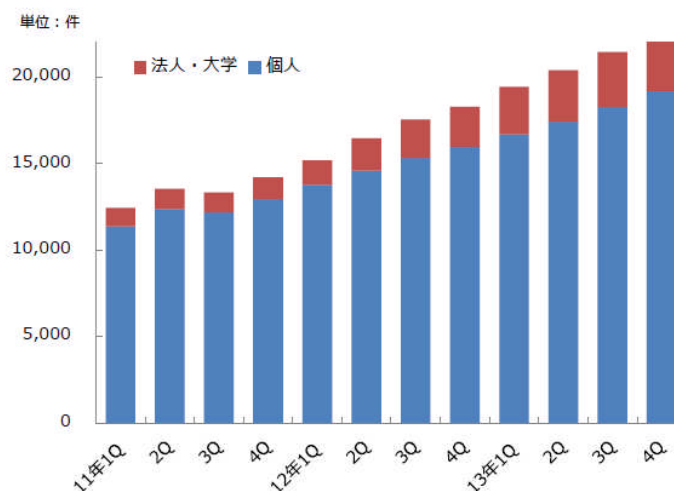
(出所) GMO クラウド決算説明会資料より抜粋

> 業績見通し

◆ ソリューションサービスは翻訳サービスが好調に推移

ソリューションサービスの主力であるスピード翻訳サービスの会員数は、13/12 期末現在で 22,683 (個人：19,203、法人及び大学：3,480) となった。同社は、法律相談ポータルサイト「弁護士ドットコム」との業務提携やジョイントテックスカンパニー社(オフィス用品等を取り扱うプラス社の社内カンパニー)との協業などにより、高い客単価が期待される法人及び大学の会員数を増やす方針である。また、従来のサービス対象言語であった英語、中国語、韓国語に、新たにインドネシア、ベトナム、タイ、マレーシア、フィリピン語を追加して、ASEAN 諸国の急成長に伴う翻訳ニーズ拡大に対応している。13 年 9 月からは料金体系の見直し(固定料金制から従量課金制)により、会員数の伸びが加速している模様である。

【図表 5】スピード翻訳サービス会員数



(出所) GMO クラウド決算説明会資料より抜粋

◆ GMOクラウドの14年12月期業績予想

14/12 月期の同社予想は、売上高 10,524 百万円(前期比 5.1%増)、営業利益 1,050 百万円(同 11.0%増)、経常利益 1,045 百万円(同 15.4%増)、当期純利益 645 百万円(同 21.6%増)と増収増益を見込んでいる。

事業セグメント別では、ホスティングサービス事業について売上高 6,413 百万円(前期比 0.2%減)、営業利益 335 百万円(同 20.0%減)と微減収ながら大幅な減益を見込んでいる。従来型ホスティングサービスの落ち込みをクラウドサービスの伸びでカバーする想定で減収幅は小さくとも、単価下落による原価率の上昇が大幅な減益を招くと同社は予想している。

セキュリティサービス事業については、売上高 3,168 百万円（前期比 11.9%増）、営業利益 630 百万円（同 24.0%増）と増収増益を見込んでいる。13/12 期実績と比べて低い伸び率となっているのは、為替変動の影響が一巡するとの想定に加え、保守的な予算策定が行われた模様である。

ソリューションサービス事業は、売上高 1,062 百万円（前期比 22.2%増）、営業利益 65 百万円（同 282.4%増）と大幅な増収増益を見込んでいる。スピード翻訳サービスが、13 年 9 月の料金改定（固定料金制から完全従量制）以降、急激に成約件数を伸ばしていること、WEB制作サービスにおいても受注件数の順調な増加、13/12 期からの期ずれ分の売上計上、14/12 期は営業拠点開設費用を予定していないこと等から大幅な増収増益を見込んでいる。

◆ 証券リサーチセンターの 14 年 12 月期業績予想

当センターでは、14/12 期の業績予想について、同社予想を下回る売上高 10,430 百万円（前期比 4.2%増）、営業利益 1,030 百万円（同 8.9%増）と予想している。特にソリューションサービス事業の伸び率に関して、同社の想定よりも慎重な見方をしている。

ホスティングサービス事業については、前期比微減収を予想した。従来型ホスティングサービスで先行指標となる前受金残高がプラスに転じるなど底打ちの兆候が見られるものの、しばらくは会員数の減少や単価下落の動向を見極める必要があると判断した。

海外子会社を中心とするセキュリティサービス事業については、為替変動の影響が一巡することを考慮する必要があると考えた。

ソリューションサービス事業については、足元で会員数が増加しているスピード翻訳サービスや、営業拠点開設により地方案件の発掘が期待できる WEB制作サービスの伸長により前期を上回る伸び率を想定したものの、会社予想よりは保守的な水準に抑えた。

利益面では、引き続き、ホスティングサービス事業の単価下落が続くものと予想されるものの、原価率の低いセキュリティサービス事業の伸長により、連結ベースでの売上原価率は 13/12 期よりも若干改善するものと想定した。また、販売費及び一般管理費については、13/12 期の営業拠点開設費用のような一時的な支出は予定されていないものの、販促費などの営業費用を保守的に見積り、13/12 期と同水準の対売上高比率を想定した。以上により、売上高営業利益率は 13/12 前期よりも若干改善すると予想した。

【図表 6】14年12月期の業績予想

(単位:百万円)	13/12期 (実績)		14/12期 (当センター予想)		増減		14/12期 (同社予想)		増減	
		構成比		構成比		増減率		構成比		増減率
売上高	10,014		10,430		416	4.2%	10,524	100.0%	510	5.1%
ホスティング	6,425	63.5%	6,400	61.4%	-25	-0.4%	6,413	60.9%	-12	-0.2%
セキュリティ	2,831	28.0%	3,150	30.2%	319	11.3%	3,168	30.1%	337	11.9%
ソリューション	869	8.6%	1,000	9.6%	131	15.1%	1,062	10.1%	193	22.2%
消去又は全社	-112	-	-120	-	-8	-	-119	-	-	-
売上原価	4,067	40.6%	4,200	40.3%	133	3.3%	-	-	-	-
販売費	5,000	49.9%	5,200	49.9%	200	4.0%	-	-	-	-
営業利益	946	9.4%	1,030	9.9%	84	8.9%	1,050	10.0%	104	11.0%
ホスティング	419	6.5%	330	5.2%	-89	-29.3%	335	5.2%	-84	-20.0%
セキュリティ	508	17.9%	630	20.0%	122	56.1%	630	19.9%	122	24.0%
ソリューション	17	2.0%	50	5.0%	33	-65.3%	65	6.1%	48	282.4%
調整	0	-	20	-	20	-	20	-	20	-

(出所) 同社予想は、GMOクラウド決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

◆ 中期業績見通し

同社は、具体的な中期経営計画を公表していない。当センターでは、13/12期決算の実績を踏まえ、中期業績見通しについても修正を行った。ホスティングサービス事業の成長性を下方修正する一方、セキュリティサービス事業の成長性は上方修正した結果、16/12期までの成長率は、売上高が年率4.6%、営業利益が同11.2%と前回予想よりも緩やかな伸びとなった。ソリューションサービス事業についての予想は変えていない。

ホスティングサービス事業は、従来型ホスティングサービスが早々に底打ちし、クラウドサービスの伸長が業績を牽引する見通しであるが、前者については前回予想より慎重な見方に修正した。また、クラウドサービスに関しては、PaaSやSaaSを搭載することで付加価値を高めていく方針であるが、そのポテンシャルの評価については、現時点ではやや慎重な見方をせざるを得ない。従って、今後の契約件数の伸び、従量課金制やサービス付加による単価(APRU)の上昇等によっては、業績の上振れ要因となる可能性も考えられる。

セキュリティサービス事業は、主力市場である欧州及び米国市場において、価格競争力とブランド認知の向上により更なるシェア拡大が見込めるとの見解を維持するとともに、営業拠点の開設など先行投資を行ってきたインドやフィリピン、ロシアなど新興国市場での展開が軌道に乗り始めることにより、前回予想を上回る高い伸び率が実現可能と想定した。

ソリューションサービス事業は、法人や大学向けに需要が大きいスピード翻訳サービスが好調に推移することに加えて、地方案件などを含め開拓余地のある WEB 制作支援サービスも GMO ブランドを生かした営業展開により、毎年一定の積み上げが見込めるものと想定した。

【図表 7】証券リサーチセンターによる中期業績予想

(単位:百万円)	13/12期 (実績)	14/12期 (予想)		15/12期 (予想)		16/12期 (予想)		平均成長率	
		修正前	修正後	修正前	修正後	修正前	修正後	修正前	修正後
		売上高 (伸び率)	10,014 6.4%	10,350 5.1%	10,430 4.2%	10,950 5.8%	10,900 4.5%	11,650 6.4%	11,450 5.0%
ホスティング (伸び率)	6,425 -2.9%	6,900 3.0%	6,400 -0.4%	7,200 4.3%	6,500 1.6%	7,600 5.6%	6,700 3.1%	5.8%	1.4%
セキュリティ (伸び率)	2,831 32.3%	2,600 8.3%	3,150 11.3%	2,800 7.7%	3,450 9.5%	3,000 7.1%	3,700 7.2%	2.0%	9.3%
ソリューション (伸び率)	869 10.1%	1,000 11.1%	1,000 15.1%	1,100 10.0%	1,100 10.0%	1,200 9.1%	1,200 9.1%	11.4%	11.4%
消去又は全社	-112	-150	-120	-150	-150	-150	-150		
営業利益 (利益率)	946 9.4%	1,150 11.1%	1,030 9.9%	1,270 11.6%	1,150 10.6%	1,390 11.9%	1,300 11.4%	13.7%	11.2%

(出所) 証券リサーチセンター作成

> 強み・弱みの分析

◆ 国内の顧客基盤とグローバルな事業展開力に強み

同社の主力事業であるホスティングサービスの強みは、個人や中小規模の事業者をターゲットとしたコストパフォーマンスの高さにある。GMO インターネットグループの連携や M&A などの活用で、国内最大規模の顧客基盤を積み上げてきた。

同社の課題は、そもそも参入障壁が低いうえに差別化が困難な事業であるため、価格競争が厳しいことに加えて、クラウドサービスの出現等を含めた IT 環境の変化への対応が課題となっている。

また、国内外で需要が拡大している電子認証サービスを 2 本目の柱に育て上げたことや、スピード翻訳サービスなどで着実に実績を伸ばしていることは、経営陣の先見の明や事業推進力の高さを示している。特にグローバルな視点で事業を展開していく力は、同社のサービス機能を補完する他社との連携を含めて、様々な事業機会の可能性を秘めており、国内の顧客基盤と合わせて、同社の優位性の源泉として捉えることができよう。

【図表 8】SWOT 分析

強み Strength	<ul style="list-style-type: none"> ・ホスティングサービスでは国内最大規模の顧客基盤 ・電子認証サービスでも海外シェア⁴位、国内シェア¹位の実績 ・グローバルに展開する電子認証サービスの成長性と収益性 ・WEB制作支援やスピード翻訳サービスなど主力事業以外にも着実な進展 ・GMOインターネットグループとの連携
弱み Weakness	<ul style="list-style-type: none"> ・競争激化やクラウドへのシフトによる従来型ホスティングの低迷 ・従来型ホスティングとクラウドとの連携に課題(対策の遅れ) ・差別化が難しい事業モデル(価格競争に陥りやすい) ・連結子会社(20社)を多く抱えることによる資源の分散
機会 Opportunity	<ul style="list-style-type: none"> ・EC市場の拡大 ・クラウド需要の拡大 ・他社との連携等によりPaaS、SaaSの搭載が付加価値を高める可能性 ・国内外における電子認証サービスの需要拡大(特に新興国)
脅威 Threat	<ul style="list-style-type: none"> ・大手参入による競争の更なる激化 ・停電やシステム障害等による業務の停止、信用失墜 ・セキュリティに関する脅威 ・GMOインターネットグループの戦略変更 ・為替変動リスク

(出所) 証券リサーチセンター作成

> 株主還元

◆ 14年12月期は0.5円増配の19.5円配を予想

同社は配当政策について、業績連動を基本として、配当性向 35%以上を表明しており、13/12期の1株当たり配当金は期初の同社予想通り株式分割調整後で年19.0円配(配当性向41.7%)を実施した。また、14/12期の配当については、株式分割調整後で年19.5円配(同社利益予想に対する配当性向35.2%)を予定している。

当センターによる中期業績予想に基づけば、15/12期以降も利益成長に伴う増配が期待できる。なお、同社は、2014年4月1日を効力発生日として、株式分割(1株→100株)を実施するとともに100株を1単元とする単元株制度を導入した。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

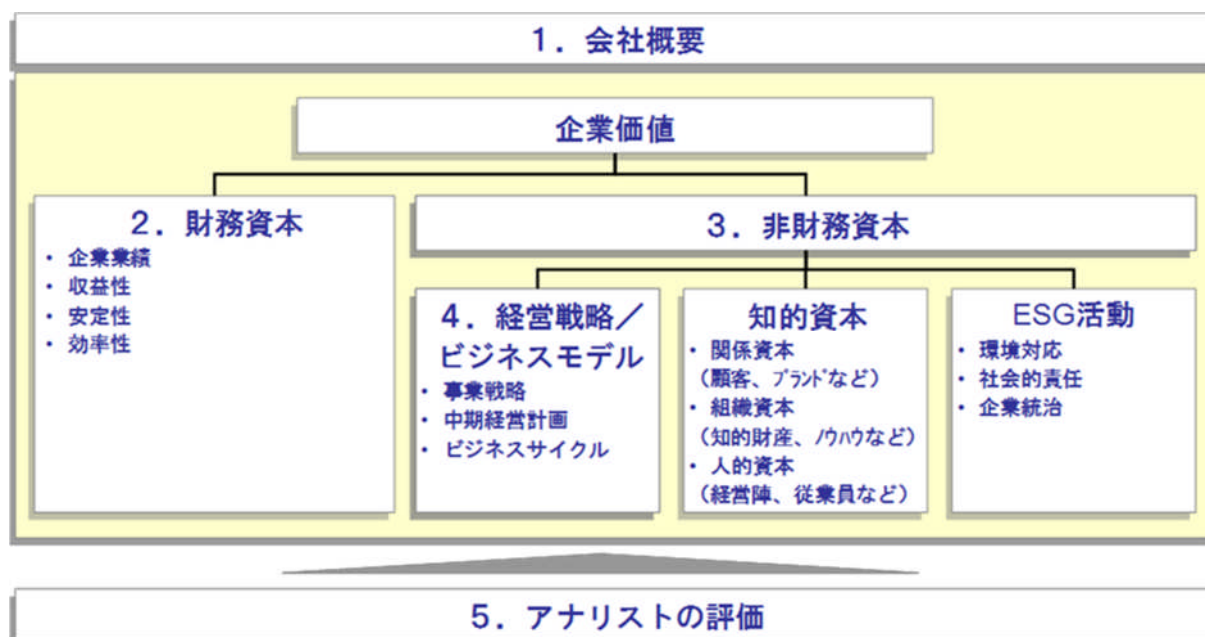
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ 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 Ratio)

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

■ 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

■ 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

■ 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

■ 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、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、最新のものではなくなる可能性があります。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。特に記載のないかぎり、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ことがあります。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、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。