

ソケット(3634 東証マザーズ)

発行日: 2011/12/28
 調査日: 2011/10/28
 調査方法: 企業訪問等

携帯電話向け音楽検索機能に強み

> 要旨

◆ 携帯端末向けのジャンル別検索サービスが主力

- ・当社は、携帯電話で利用する音楽等のジャンル別検索機能サービスが主力事業で、携帯電話向けなどに組み込まれるアプリケーションの開発、データベースの構築、及びそれらを組み合わせたサービス開発などを提供。
- ・売上高構成比約 8 割のメディアビジネスは KDDI 向けが主力で、開発案件の大きさが四半期売上高を左右する。その売上高は四半期末仕掛品残高で次期四半期売上高の動向が見通せる。

◆ 新サービス立ち上げで、今期は費用先行

- ・ユーザー志向が従来のフィーチャーフォンからスマートフォンへのシフトすることを踏まえ、前下期より将来に向けた新たなビジネスモデルへの取り組みが活発化してきた。
- ・スマートフォンによるストリーミング配信・視聴システムの開発やスマートフォン向け専門検索サービスの拡充、全国のFM放送が聞けるサービス開始や情報の幅を広げ、ニュースや生活・地域情報等のサービス立ち上げなど、新サービスメニューは多い。

> 投資判断

◆ 収益基盤は固い

- ・一般的な検索はウェブ上の文書や画像などを機械的な自動検索でデータベース化し、利用者の検索に無料で提供されるのに対し、当社は作品情報の特徴検索を人の手を介して整理・編集した有料(利用者は無料)検索でビジネスモデルを打ち立てた。ビジネスモデルの違いから当社の競合他社は存在せず、今後もその優位性が続くものと思われる。この点において収益基盤は固いものと思われ、この収益が今後の新サービスの開発原資となっている。

◆ 妥当株価は 1,667 円～2,501 円を想定

- ・前 2011 年 3 月期に創立以来初配当を実施した。公約配当性向の明示はないが、前期実績を基に、来期以降の増配を予想した。
- ・担当アナリストの 2015 年 3 月期業績予想によれば、EPS は 208.4 円が見込まれており、予想 PER は 6.7 倍となる。当社の収益成長と KDDI に対する依存度の高さから適正バリュエーションは予想 PER で 8 倍から 12 倍と考えられる。よって中長期的な妥当株価は、1,667 円～2,501 円と考えられる。

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

【主要指標】

株価(円、12/12)	1,387
発行済株式数	2,171,200
時価総額(百万円)	3,011
上場日	2009/4/2
上場来パフォーマンス	-34.41%

	前期	今期
PER(倍)	9.0	8.8
PBR(倍)	2.5	1.4
配当利回り	0.2%	0.4%

	σ	β 値
リスク指標	42.0%	0.53

【主要 KPI(業績指標)】

(単位百万円)	メディアビジネス売上高	仕掛品(末残高)
2010.4-6 期	357	56
2010.7-9 期	507	180
2010.10-12 期	300	313
2011.1-3 期	1,222	5
2011.4-6 期	395	15
2011.7-9 期	474	20

【株価パフォーマンス】

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月
リターン(%)	-3.6	-15.6	-22.6
対 TOPIX(%)	1.1	-10.7	2.9

*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20111222

ソケット(3634 東証マザーズ)

> 収益モデル

(単位:百万円)	2010/3 期 実績	2011/3 期 実績	2012/3 期 会社予想	2012/3 期 予想	2013/3 期 予想	2014/3 期 予想	2015/3 期 予想
売上高	2,575	2,968	3,100	3,100	3,350	3,637	3,916
前年比	+19.3%	+15.3%	+4.4%	+4.4%	+8.1%	+8.6%	+7.7%
営業利益	470	595	600	605	663	736	800
前年比	+28.7%	+26.6%	+0.7%	+1.6%	+9.6%	+11.0%	+8.7%
経常利益	470	595	600	605	663	736	800
前年比	+32.2%	+26.6%	+0.7%	+1.6%	+9.6%	+11.0%	+8.7%
当期純利益	259	335	340	343	375	416	452
前年比	+33.0%	+29.0%	+1.5%	+2.4%	+9.4%	+11.0%	+8.7%
期末株主資本	1,440	1,782		2,114	2,478	2,881	3,320
発行済株式数(千株)*	2,160	2,163		2,171	2,171	2,71	2,171
EPS	123.3	154.9	156.6	158.0	172.9	191.8	208.4
配当	0	5.0	5.0	5.0	5.5	6.0	6.5
BPS	684	824		974	1,141	1,327	1,529
ROE	24.6%	20.8%		17.6%	16.3%	15.5%	14.6%
株価	2,224	1,730		1,387			
PER	18.0	11.2	8.9	8.8	8.0	7.2	6.7
配当利回り	0.0%	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%
PBR	2.7	2.5		1.4	1.2	1.1	0.9

(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。* 自社株控除後

> 株価パフォーマンス



会社の概要

> 事業内容

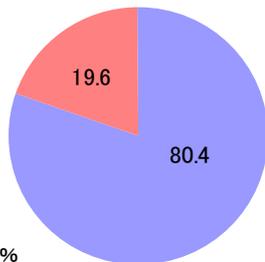
携帯電話で利用する音楽等のジャンル別検索機能サービスが主力事業

当社は、携帯電話で利用する音楽等のジャンル別検索機能サービスが主力事業だが、携帯電話向けに組み込まれるアプリケーションの開発、データベースの構築、及びそれらを組み合わせたサービスを提供。具体的には、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、女性向けコミュニケーションサービスを中心とした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。

< 当社の事業内容(当社説明会資料より) >

< 売上高構成比(2011年3月期) >

■ メディアビジネス
■ コンテンツビジネス



単位: %
(出所) 当社公表資料より作成

インターネットサービスを開発する会社

人のいろんな「好き」や「気付き」をつなぐためのサービス、データベース、アプリケーションを開発・提供しています。

メディアビジネス

専門検索 (音楽検索サービス)

パソコン向けECサービス

ストリーミングサービス

インターネットラジオ検索 & ソーシャルラジオ

ライブストリーミング配信・視聴システム

具体的なサービス例:
通信事業者(KDDI, NTTドコモ)、EC事業者(楽天)などの協業先企業との音楽検索、映像検索、書籍検索、ゲーム検索などの専門検索サービス、商品紹介サービス、音楽・映像ストリーミングサービスの提供
【主なビジネスモデル 当社→協業企業→ユーザー】

コンテンツビジネス

デコガル

具体的なサービス例:
携帯電話ユーザーへのデコガル等の提供
【主なビジネスモデル: 当社→ユーザー】

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要素で構成されている。主力の音楽検索サービスを例にすると、当社が制作した検索ソフトを通信キャリアの携帯電話にあらかじめ組み込み、検索結果から利用者が再生した楽曲の歌詞やコンサートチケット情報を取得できるソフトも当社が制作。この検索データベースの作成も当社で行う。楽曲の場合、歌詞や曲調の特徴を表すキーワードを選択・作成し、そのキーワード数は1楽曲当たり2,500にも及ぶ。また、コンサートチケット情報などのコンテンツも当社がデータベースとして構築する。

また、音楽検索ソフトを皮切りに、映像・書籍等における専門検索サービス、商品・作品のテーマ性をともなったおすすめ紹介サービス及びストリーミングサービスの拡充と裾野を広げている。

＜音楽専門検索サービスの仕組み(当社 HP より)＞



＜主なサービス デコガール(メール)＞



(出所)当社 HP より

コンテンツビジネスは、携帯電話向けユーザーに課金コンテンツを提供。主たるものは20～30代女性に特化したコンテンツ「デコガール」。メールやファッション、グルメ、エンターテインメントなど様々な女性向けサービスを提供で、1日の生活のあらゆるシーンで役に立つライフスタイルサポートサービスを展開している。

＜女性のためのライフスタイルサポートサービス(当社 HP より)＞

7:00	9:00	12:00	15:00	19:00	21:00	24:00
起床 外出準備	通勤 通学	昼休み	おやつ 休憩	夕食	くつろぎ	就寝
デコガール 天気	デコガール ゲーム	デコガール ニュース	デコガール メール	デコガール クッキング	デコガール BOOKS	デコガール メール
今日は 傘が必要かな？	通勤中って 暇だなあ	お昼休みに 情報収集	友達に 連絡しなきゃ	今日の夕食は なに作るう？	ドラマの続きを マンガで先取り	彼へ 「おやすみ」 メール
デコガール 占い	きせかえ デコガール	デコガール ミュージック	デコガール グルメ	デコガール ショッピング		デコガール ミュージック
今日の運勢は どうかな？	ケータイの 画面を全部 可愛くしたい！	さっき友達から 聞いたあの曲、 聴いてみようかな	雰囲気の良い 美味しいお店は？	来週のデート、 着る服が無い！		明日の目覚し、 どうしよう？
デコガール ファッション	デコガール メール					
この洋服に 合うメイクと 髪型は？	彼へ 「おはよう」 メール					

＞ 経営陣

社長の浦部氏以下4名（うち社外取締役1名）で構成され、監査役は常勤監査役1名と2名の社外監査役から成る。

浦部氏は個人で2000年6月に当社を立ち上げた創業者。取締役伊草氏はいくつかのIT系会社を経て2005年に当社に入社。芳林氏は2001年7月に当社に入社。社外取締役の鶴飼氏は、創業時からの安定株主であるメガチップスの前代表取締役。常勤監査役林氏は多数の会社の代表取締役を歴任後、2006年に当社に入社。社外監査役の大塚氏は弁護士、同今西氏は公認会計士。

> 株主構成

<大株主上位>

浦部浩司	36.8%
KDDI	11.1%
フェイス	8.3%
メガチップス	8.3%
日本マスタートラスト信託銀行	6.9%

2011年3月末

<所有別株式分布>

金融機関	15.6%
法人	29.1%
外国人	0.9%
個人その他	54.4%

2011年3月末

2011年3月末株主数366名。筆頭株主は創業社長の浦部氏。2位のKDDIは、協業していることもあり上場時からの安定株主。フェイス、メガチップスは当社創業当時の株主で、上場時よりやや持分が減少したが、当社株の流動性を高めるために売却した模様。所有者別では、金融機関15.6%、法人29.1%、外国人0.9%、個人その他54.4%となっている。

上位4位までの株主で64.5%と過半を占め、上位10位迄で83.4%と高い構成比となっていることから浮動株が少ない。エクイティファイナンスによる新たな株主作りとの手法もあるが、無借金でありかつ資金を必要とする業態でもない。したがって、上位株主の保有株の売り出しも株主作りの一つの手段となろう。

> 沿革・企業理念

◆ 沿革

当社の前身である株式会社メディアソケットは携帯電話向け通信アプリケーションの開発及びサービスの提供を目的とし、資本金5千万円で2000年6月に設立された。外注会社を利用することで、同年8月に携帯電話向けサービス(画像と音楽と文字を組み合わせたメール)の提供を開始。2003年9月からモバイルゲームソフトを手掛ける。2005年から現在の主力事業の源である携帯電話音楽検索サービス「聴かせて検索」を携帯電話への組込みソフトとしてKDDIに提供を開始。2007年に現在の社名に商号変更。2009年4月、東京証券取引所マザーズに株式を上場。

◆ 企業理念

社訓として、「LOVE × COMMUNICATION = PEACE (真摯に向き合い続ければ、困難を越え、道は開ける)」を掲げている。

経営理念として、以下の5つを掲げている。

1. 私たちは、人のキモチをつなぎます。
2. 最高のサービスを最高のモノ創りと共に実現します。
3. チャレンジすることを続けます。
4. 自ら創り出すことに、こだわります。
5. 私たちが、キモチをつなぐ目的は、世の中の幸せに役に立つためです。

事業環境

> 業界環境・競合他社

アプリケーションソフトとデータベースを連携させたサービスを提供している同業他社はない

携帯電話及びスマートフォン端末等のモバイル端末向けアプリケーションソフト及びシステム開発を手掛ける企業は多いものの、当社のようにアプリケーションソフトとデータベースを連携させたサービスを提供している競合は今現在ない。したがって、当社が市場を開拓していると言えよう。

他方、端末向けコンテンツ配信は、ソーシャルゲーム運営企業に代表される多数の競合会社が存在し、今後も有料・無料のコンテンツを配信する競合他社が登場する可能性がある。特にアンドロイド端末など高機能端末の普及により、競争に拍車のかかる可能性が高い。

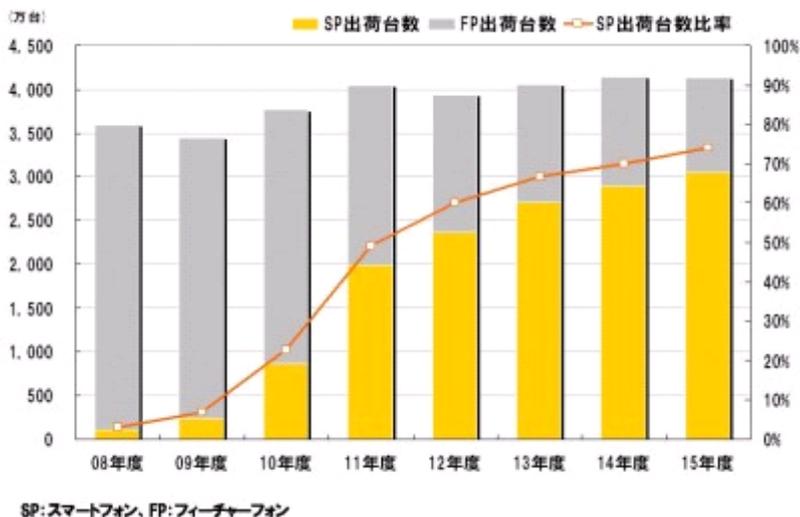
> ビジネスサイクル

スマートフォンの普及度合いが、現下のビジネスサイクル

当社のビジネスは携帯端末の機能に依存することから、ビジネスサイクルは携帯電話の買い替えサイクルである3~4年と思われる。他方、環境変化として、従来のフィーチャーフォンからアンドロイドやiPhoneなどスマートフォンに消費者の志向が変化している。したがって、当社のサービスはスマートフォン向けが拡大していることから、スマートフォンの普及度合いが今現在のビジネスサイクルと考えられよう。

スマートフォンの国内出荷台数は今年度1,986万台と前年度比2.3倍予想。総出荷台数に占める割合は49%とほぼ半分に迫る見込み。来年度以降も出荷台数の増勢が続き、2015年度末には契約数の半数がスマートフォンと予想されることから、ビジネスサイクルの長期化が見込まれる。

<スマートフォン出荷台数・比率の推移・予測>



(出所)MM 総研 HP より

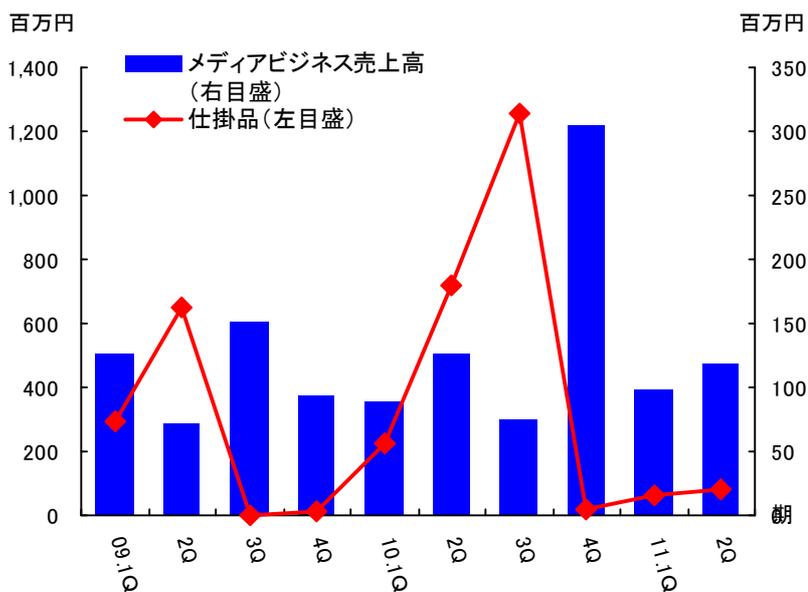
> KPI(業績指標)

仕掛品残高がメディアビジネス売上高の先行指標

売上高構成比の大きいメディアビジネス売上高動向が、当社の業績を左右する。四半期別のメディアビジネス売上高はフレが大きい。これはKDDI向けの開発案件の大きさに左右されるため。開発案件の動向は仕掛品に表れるため、四半期別貸借対照表において、仕掛品が前四半期末に比べて増加すると、目先のメディアビジネス売上高が伸長する傾向がある。例えば2011年1~3月期にメディアビジネス売上高は12億円超と2010年10~12月期3億円に比べ大きく伸長したが、2010年12月末仕掛品は313百万円と9月末に比べ約1.7倍にと増大した。したがって会社予想に対する四半期ベースでの売上高の進捗が遅れていても仕掛品が増大していれば、進捗の遅れが説明できよう。

今後は当社の提供サービス利用者数にも注目したい。コンテンツやライセンス提供など最終顧客向けサービスが多くなる傾向のため。2012年3月期第2四半期決算で初めて公表(2011年9月単月642万人)されたため、継続した公表を期待したい。

<メディアビジネス売上高と仕掛品の推移>



経営戦略

> 現状の課題と戦略

環境変化と強みに着目した
戦略が明確化

現在進めている課題と戦略は3つに集約される。

①従来の携帯端末であるフィーチャーフォンからスマートフォンへとユーザーの嗜好が変化し、より豊かなアプリ開発が可能となったこと。②専門検索サービスで培われた膨大な作品情報の整理・編集にビジネスチャンスがあること。③音楽・映像・書籍のみならずニュースや地域情報のデータサービスを活かしたストリーミングサービスを展開できる可能性があること。

こうした課題に対し、

①2010年度通期のスマートフォン出荷台数は、前述のビジネスサイクルで示した図にある855万台、前年度比約3.7倍、総出荷台数の22.7%を占めた。11年度は1,986万台と全体に占める比率は49%まで上昇する見込み。こうした経営環境変化に対し、スマートフォン向け検索サービス・アプリケーションを開発、提供開始した。また、コンテンツビジネスの代表的な「デコガール」は今期よりiPhone向けをリリース、さらにアンドロイド向けも開発中のようだ。

②検索結果からユーザーが購買する場合の画面サイトを設けることで、EC(電子商取引)サービスを前期より開始した。具体的にはKDDIとの協業である「LISMO(Music)」のメニューにあるほか、楽天との協業サービスである「コンテンツナビゲーションサービス」を前年度下期からスタートさせている。

③インターネットを活用した放送型サービス・システムをスタートさせた。第1弾はKDDIと協業で、全国民放52局のFMラジオ放送を放送エリアに制限されることなく聞くことができる「LISMO WAVE」を今年1月からスタート(スマートフォン向け)、6月から有料化となった。第2弾はPC・スマートフォン向けのライブストリーミング配信システム「Sockets Cast」のサービスとして、KDDI向けに映像配信サービスを今年4月からスタート。第3弾はスマートフォン(アンドロイド)向けに世界中のネットラジオが検索できる「Sockets Music」のサイトを今年4月からスタートさせた。

> 中長期の課題と戦略

通信の超高速化や通信端末の
多様化・増加に対処

中長期の課題は、現在の事業活動の延長上ではあるが、①スマートフォンの広がり、②モバイル通信の超高速化、③増え続ける作品・商品のナビゲーション機能の必要性が高まること、④タブレット端末・家電・自動車などネットにつながる端末の増加、などの経営環境をふまえて、A. 放送やソーシャル、ニュース、生活・地域情報など多様な情報の整理を進めること、B. ストリーミングサービスを音楽から映像に押し広げること、C. スマートフォンのみならずタブレット端末をも対象としたサービスの拡充を図ること、を軸としたサービス展開を図る構え。

➤ アナリストの戦略評価

得意とするデータベース化を背景にした新メニュー開発に傾注している点を高く評価

具体的には、テレビ東京との協業で9月よりサービス開始したクチコミグルメアプリ「たべコレ」などの新サービスの認知度上昇が挙げられる。

一般的なPCサイトや携帯サイトでの検索は、ウェブ上の文書や画像などを周期的に取得し、自動的にデータベース化するプログラムであるクローラ（ロボット・スパイダー）を用いてデータベースを構築することで、利用者の検索に対する結果を表示している。したがって機械的であることから利用者の嗜好にそぐわないことが多い。

これに対して当社の現在の経営の屋台骨は有料の検索サービスで、利用者の嗜好に合わせた検索結果が得られるようなサービス内容となっている。ビジネスモデルは利用者への課金ではなく、通信キャリアからの収入で成り立っている。検索対象分野が音楽から映像・ブック・ゲームと広がっていることは、一人当たり購買単価上昇に見られる顧客満足度の高さを協業先であるKDDIが評価したものと思われる。

ビジネスモデルは単独ではなく協業がベースとなっている。コンテンツビジネスである「デコガール」は利用者課金だが、NTTドコモのユーザーが中心の公式コンテンツで、当社の認知度の低さを協業先のネームブランドで補完するかたちとなっている。

一方、IPサイマルラジオ協議会が地上波ラジオ放送（6月末現在41社46局、聴衆エリア1都1道2府15県）を同時にインターネットストリーミング配信している「radiko」は、利用者のエリアにより放送エリアに準じた放送局が選択できる仕組みで、選択権は地域に左右される。これに対して当社が今年1月からスタートしたFMラジオ放送を聞くことが出来る「LISMO WAVE」は、放送エリアに制限されないことと全国のFM放送である点がユニークだ。

今年4月スタートのライブストリーミング配信システム「Sockets Cast」は、アーティストなどのライブ映像をPC、スマートフォン等に配信する技術。Jストリームが既に展開している配信サービスに類似しているが、当社の場合は低速な回線でも安定して受・配信でき、アプリケーションをダウンロードして配信チャンネルを登録するだけでライブストリーミング配信できる点に優位性がある。ネットにつながる端末の増加では、テレビのリモコンに着目している。リモコンに画面が将来備えられることを想定し、当社のデータベースを活かした情報提供をすべく、ビジネスチャンスの到来に備えているようだ。

中長期的な展開で、得意とするデータベース化を背景にした新メニュー開発に傾注している点を評価する。その反面、新システムのイニシャル費用増や手間暇かかるデータサービスの整理・編集コストがかかり、増収率に比べて見劣りする収益伸長が目先続く可能性がある。

会社の分析・評価

> 基礎的分析

◆ SWOT 分析

KDDIとのパイプの太さは、強みでもあり、弱みでもある

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・メディアビジネスは通信キャリアとの共同開発であり、事業リスクが小さいこと、 ・利用者嗜好にあわせたデータベースの構築は人手に頼ることから、新規業者の参入障壁は高いと思われる ・データベースのシステム開発・構築は内製化しており、ノウハウを社内に蓄積していること
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・KDDI向け売上高構成比率(前2011.3期)が82.2%と高く、顧客の分散化が図れていないこと。 ・KDDIのコンテンツ戦略に左右される可能性が高いこと。
ビジネス機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・通信キャリアの戦略に基づいたメニュー開発を協業できること ・多様化するデバイスに当社サービスを活かせる可能性があること
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・KDDIが他事業者と協業して、同様なサービスを展開すること ・KDDIにとって新事業者との取り組みはコスト増となるため、実現性は低いと思われる

> Porter's 5 forces

◆ 競合内競争

コンテンツビジネスは競争が激しい。女性向けコンテンツである「デコガール」は、通信3キャリアに提供するもののKDDIは同業他社のコンテンツに注力しており、NTTドコモ向けが9割以上を占めている。

◆ 新規参入の脅威

メディアサービスは参入障壁の高い事業のため、当社の優位性は高いと思われる。

◆ 代替品・代替サービスの脅威

検索サービス事業は無料が存在する環境下で立ち上げたビジネスで収益化していることから、無料検索サービスへの代替可能性は低い。

◆ 仕入れ先との関係

当社の提供サービスは、自社開発のシステムが基本であるため開発要員拡充などの人件費が原価を押し上げるリスクと考えられる。平均年齢と勤続年数は、2010年3月期86人、平均年齢31.3歳、平均勤続年数2.2年から2011年3月期は順に105人、32.5歳、2.7年。増員分の平均勤続年数を0.5年とすると、2010年3月期末従業員はほぼ辞めていない計算となり、従業員の定着度は高いと思われる。

◆ 購入先との関係

売上高構成比の高いKDD Iの有料検索の協業先は当社のみ。この関係はもろ刃の剣であり、強みであると同時に弱みでもある。

> ESG活動・分析

◆ 環境対応 (Environment)

当社は、IT 関連企業であり、物を製造する業種でないため、環境対応に関する対応方針、社内規程、などは特に作成していない。

◆ 社会的責任 (Society)

企業理念の一つに「私たちが、キモチをつなぐ目的は、世の中の幸せに役に立つためです。」とあるように、企業風土として社員の自発的活動としての休日を利用した東北大震災地域へのボランティア活動やNPO法人Reライフスタイルに協力し、ペットボトルキャップの回収をし、寄付を行う事で世界の子供達にワクチンを贈る活動を支援しているようだ。

◆ 企業統治 (Governance)

当社の筆頭株主は創業者であり現社長浦部氏の持分は36.7%。安定株主と思われるKDD I、フェイス、メガチップスで64.3%と過半を占めている。取締役会は取締役4名(うち社外取締役1名)、監査役会は監査役3名(うち社外監査役2名)で構成され、取締役会への出席をはじめ、重要な社内稟議書の閲覧、有効な監査業務を実行。職制上のルートでは発見しえないコンプライアンス上の問題を早期発見のため、内部通報制度を設けている。

業績動向と今後の見通し

> 今期業績

新サービス立ち上がりのコスト増で増益率に見劣り

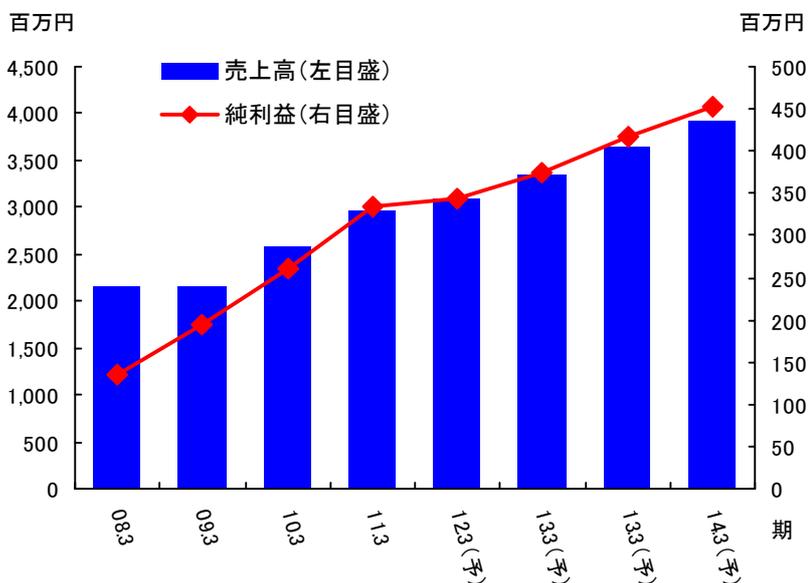
2012年3月期業績予想について、担当アナリストは利益面で会社予想を若干増額した。会社予想⇒担当者予想、単位：百万円で、営業利益600⇒605（前年同期比1.6%増）、経常利益600⇒605（同1.6%増）、純利益340⇒343（同2.4%増）。会社予想に対し増額を見込むのは、コンテンツビジネス売上高は厳しい見通し（同▲31.4%）とする一方で、メディアビジネスがスマートフォン人気により2桁増収（同+13.2%）を見込み、かつメディアビジネスで利益率の向上が図られているため。新サービス立ち上がりのコスト増は既に第1四半期より発生しており、第2四半期会計期間以降、売上高構成比で特段のコスト上昇がないと思われる。

> 来期以降の業績

サービス利用者・メニューの増大は、収益増効果が期待される

ユーザーが目にする画面・耳にする音楽はシステムで提供されることからサービス利用者・メニューの増大は、売上高成長が期待される一方で、検索サービス対象分野の拡大（グルメ、放送、地域）やストリーミングサービスが音楽軸から映像軸への展開などによりコストは増勢。したがって、中期的に総利益率の大きな変化は生じないと見込んだ。なお、中期経営計画は公表されていない。

<売上高と純利益の推移>



(出所)有価証券報告書より作成
(注)予想は担当アナリストの予想数値

投資判断

> 上場来パフォーマンス

2009年4月2日、当社は公募価格4,400円に対して初値8,000円、期待先行の上場となった。上場後調整したが同年6月に上場来高値8,400円をつけた後は下落傾向。2009年12月に1:2の株式分割を実施。2010年8月に上場来安値1,210円をつけた後リバウンド。東北大震災以降は概ね1,400円から1,800円圏内で推移している。上場来パフォーマンスは年率▲34.4%となっている。

> 株主還元

来期以降増配が続くと予想

当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6月に創立10周年を迎えたこともあり、前2011年3月期には2.5円の記念配当と2.5円の期末配当、都合年5円配当を実施した。2012年3月期も期末5円配当の実施予定だが、中期経営計画は外部に公表せず、また配当性向の指針が公表されていない。したがって、前期の配当性向を参考に来期以降増配が続くと予想した。

> 今期の株価見通し

中長期的な妥当株価は、
1,667円～2,501円

担当アナリストの2015年3月期業績予想によれば、EPSは208.4円が見込まれており、予想PERは6.7倍となる。当社の収益成長とKDDIに対する依存度の高さから適正バリュエーションは予想PERで8倍から12倍と考えられる。よって中長期的な妥当株価は、1,667円～2,501円と考えられる。

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、株式会社アクセル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

■ 上場来パフォーマンス

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

■ P E R (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

■ P B R (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)

リターンのばら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 T O P I X)の価格変動に比べ大きい小さいかを示す指標です。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、インテリジェンシャル・キャピタル・インターナショナル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が、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