

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9月19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 20140916

GMOクラウド(3788 東証マザーズ)

発行日: 2014/9/19

**14年12月期上期決算は会社予想を上回る増収増益
ホスティングサービスの苦戦が続くものの、好調な電子認証サービスが業績を牽引**

> 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制作やスピード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、低価格を武器に約13万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。

◆ 14年12月期上期決算は増収増益

- ・14/12期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が5,228百万円(前年同期比4.4%増)、営業利益が568百万円(同9.1%増)と同社予想を上回る増収増益となった。
- ・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が続く一方、好調を持続する電子認証サービスが海外を中心に大きく伸長したことが増収増益に寄与した。注力するクラウドサービスは着実に拡大し、14年3月には単月営業黒字化を達成した。

◆ 証券リサーチセンターは14年12月期について増収増益を予想

- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、14/12期上期の実績等を踏まえ、前回レポート(14年4月発行)の14/12期業績予想を増額修正した。同社予想を上回る売上高10,550百万円(前期比5.4%増)、営業利益1,070百万円(同13.1%増)を見込んでいる。電子認証サービスの伸びが下期も継続すると判断したことが主因である。

◆ 中期業績見通し

- ・当センターでは、14/12期業績予想の増額修正に伴い、中期業績予想も増額修正した。好調なセキュリティサービスが同社の中期的な成長を牽引し、16/12期までの成長率として売上高で年率6.4%、営業利益は同14.0%と見込んでいる。

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】

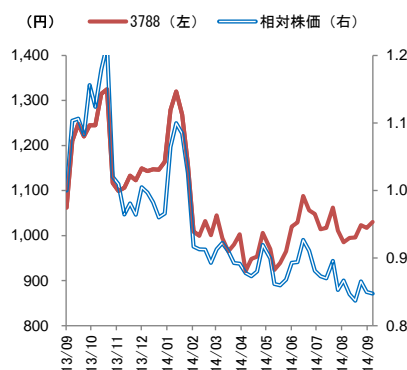
	2014/9/12
株価(円)	1,030
発行済株式数(株)	11,693,000
時価総額(百万円)	12,044

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	22.6	18.4	16.4
PBR(倍)	2.4	2.2	2.1
配当利回り(%)	1.8	1.9	2.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.7	-3.6	-15.6
対TOPIX(%)	-2.1	-7.3	-23.3

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/9/6

【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	45.0	380.4	18.0
2013/12	10,014	6.4	946	-2.6	906	-6.7	530	1.4	45.6	436.8	19.0
2014/12 CE	10,524	5.1	1,050	11.0	1,045	15.4	645	21.6	55.4	-	19.5
2014/12 E	10,550	5.4	1,070	13.1	1,065	17.5	650	22.6	55.8	458.9	19.5
2015/12 E	11,250	6.6	1,200	12.1	1,200	12.7	730	12.3	62.7	502.1	22.0
2016/12 E	12,050	7.1	1,400	16.7	1,400	16.7	850	16.4	73.0	553.1	25.5

(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

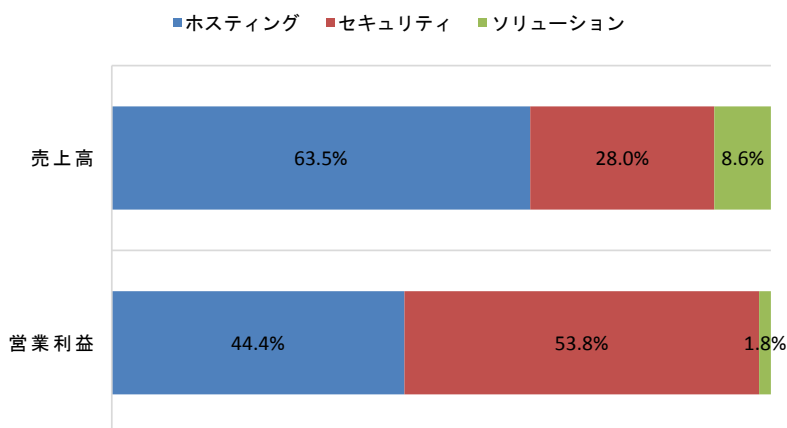
◆ ホスティングサービスと電子認証サービスの2本柱

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(クラウドサービスを含む)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 制作サービス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期実績)。

【図表1】事業別の売上高及び営業利益構成比率



(出所) GMOクラウド決算説明会資料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、14年6月末の会員数(契約件数)は約13万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。

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。

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GlobalSign 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。

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、積極的な拠点開設(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。

> 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。

営む事業の参入障壁が低いうえに差別化が困難であるため、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同社の課題となっている。

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 2】 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) ・子会社20社(連結16社、非連結4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

> 決算概要

◆ 14年12期上期決算は会社予想を上回る増収増益

14/12期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高5,228百万円(前年同期比4.4%増)、営業利益568百万円(同9.1%増)、経常利益567百万円(同11.5%増)、純利益353百万円(同32.2%増)と同社予想を上回る増収増益となった。

売上高は、ホスティングサービスが減収となったものの、セキュリティサービスが想定以上に伸長したことが増収に寄与した。利益面では、ホスティングサービスの単価下落の影響等により原価率が上昇したが、セキュリティサービスの増収による固定費負担の軽減などで営業利益率は10.9%(前年同期は10.4%)に改善した。

事業別の状況は、以下の通りである。

ホスティングサービス事業は、売上高が3,038百万円(前年同期比7.5%減)、営業利益が119百万円(同48.2%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した半面、従来型の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響いた。

セキュリティサービス事業は、売上高が1,796百万円(前年同期比32.4%増)、営業利益が429百万円(同51.4%増)と想定を上回る増収増益となった。国内外でSSLサーバ証明書発行枚数が拡大した。

特に、米国でエンタープライズ向けの大口案件(約 50 百万円と推定)が増収に貢献した。また、為替(円安)の影響も増収に寄与したと考えられる(50 百万円前後と推定)。利益面では、グローバルな R&D 体制の構築を目的としたシアトル R&D センターの閉鎖費用等があったものの、増収により吸収して営業利益率は 23.9% (前年同期は 20.9%) と改善した。

ソリューションサービス事業は、売上高が 462 百万円(前年同期比 9.9%増)、営業利益が 18 百万円(206.8%増)と増収増益となったが、同社予想に対しては進捗の遅れが見られる。スピード翻訳サービスが大学及び法人向けを中心に順調に伸長した半面、Web 制作サービスは、品質改善を理由とした納期の後ろ倒しがあったことから、前年同期比で横ばいの売上高に留まった。一方、利益面では、スピード翻訳サービスの増収効果に加えて、Web 制作の内製化を進めたことにより、営業利益率は 3.9% (前年同期は 1.4%) に改善した。

【図表 3】14 年 12 期上期決算の概要

(単位: 百万円)	13/12期上期 実績		14/12期上期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	5,007		5,228		221	4.4%
ホスティング	3,284	64.9%	3,038	57.4%	-246	-7.5%
セキュリティ	1,357	26.8%	1,796	33.9%	439	32.4%
ソリューション	421	8.3%	462	8.7%	41	9.9%
消去又は全社	-55		-69			-
原価	2,037	40.7%	2,155	41.2%	118	5.8%
販管費	2,448	48.9%	2,504	47.9%	56	2.3%
営業利益	521	10.4%	568	10.9%	47	9.1%
ホスティング	231	7.0%	119	3.9%	-112	-48.2%
セキュリティ	283	20.9%	429	23.9%	146	51.4%
ソリューション	6	1.4%	18	3.9%	12	206.8%
消去又は全社	0	-	0	-	0	-
経常利益	509	10.2%	567	10.8%	58	11.5%
四半期純利益	267	5.3%	353	6.8%	86	32.2%
SSL証明書発行枚数	87,791		115,090		27,299	31.1%
国内(枚)	19,174		22,146		2,972	15.5%
海外(枚)	68,617		92,944		24,327	35.5%
販売代理店	4,737		5,629		892	18.8%
国内(店)	842		1,163		321	38.1%
海外(店)	3,895		4,466		571	14.7%
翻訳サービス会員数	20,412		24,956		4,544	22.3%
法人・大学(件)	2,979		4,083		1,104	37.1%
個人(件)	17,433		20,873		3,440	19.7%
WEB制作						
納品件数(件)	289		267		-22	-7.6%

14/12上期 会社予想		
	構成比	達成率
売上高	5,173	101.1%
ホスティング	-	-
セキュリティ	-	-
ソリューション	-	-
消去又は全社	-	-
原価	-	-
販管費	-	-
営業利益	501	9.7%
ホスティング	-	-
セキュリティ	-	-
ソリューション	-	-
消去又は全社	-	-
経常利益	490	9.5%
四半期純利益	310	6.0%

(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

> 戦略の進捗

◆ 従来型ホスティングサービスは苦戦が続く

従来型ホスティングサービスは、他社クラウドサービスの攻勢が激しい中で、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いる。

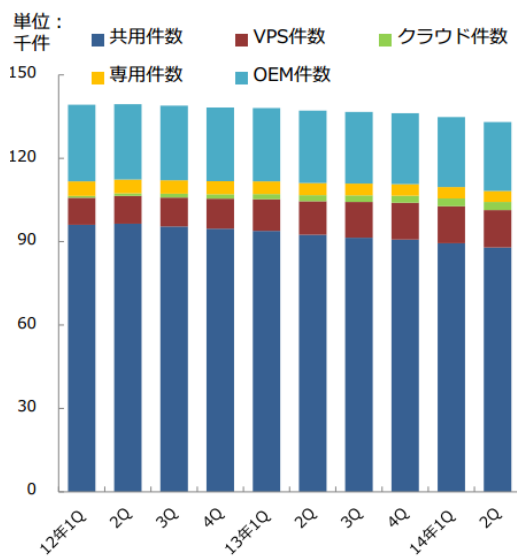
同社は、これまで M&A を通じて会員数の拡大を図ってきたが、それに伴う複数ブランド化が開発効率を下げ、機能性やコスト競争力の向上を妨げてきたことが原因と考えられる。また、クラウドサービスの強化にリソースをとられてきたことも対策の遅れに繋がった可能性がある。同社は、ブランド統合による開発効率の向上とサービスの充実で立て直しに尽力しているが、その成果に注目したい。

◆ クラウドサービスは順調に拡大

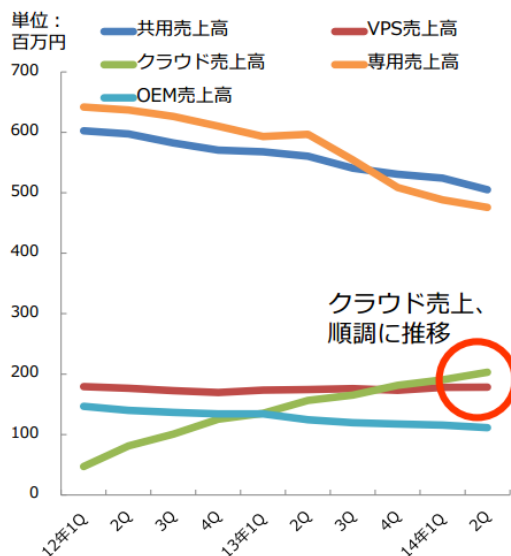
クラウドサービスは 11 年 2 月のサービス開始以来、四半期ごとに順調に拡大してきた。14/12 期上期の売上高は約 400 百万円（前年同期比約 15%増）と推定される。14 年 3 月には単月営業黒字化も実現した。新パブリッククラウドシリーズ「GMOクラウド Public ALTUS（アルタス）」の発表によるサービス拡充^{注2}を図ったことに加えて、8 月からは従来のパートナー（販売代理店）に、Web アプリ開発を行うアプリケーションパートナーや、システム構築及び運用を行うソリューションパートナーを加えた新パートナー制度を開始し、顧客開拓チャネルの強化を図っている。

注 2) 新シリーズによるサービス拡充により、技術要求レベルの高いユーザー層にターゲットを拡げるとともに、これまでに無いサービス提供が可能となった。

【図表 4】 四半期別の商材別件数の推移



【図表 5】 四半期別の商材別売上高の推移

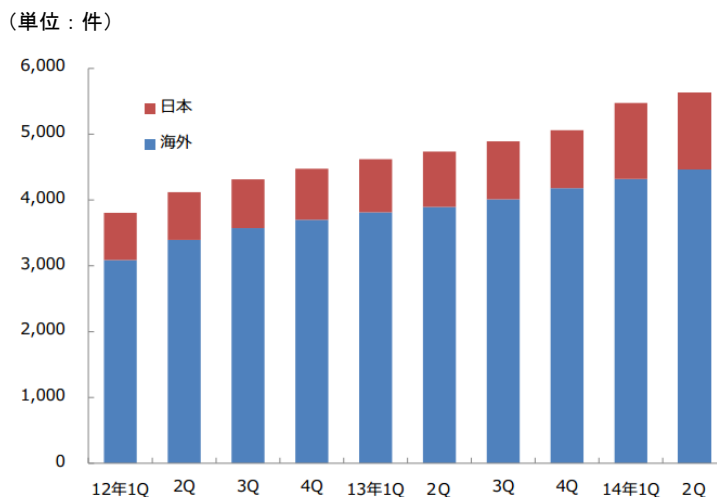


(出所) 図表 4、図表 5 ともに GMOクラウド決算説明会資料より抜粋

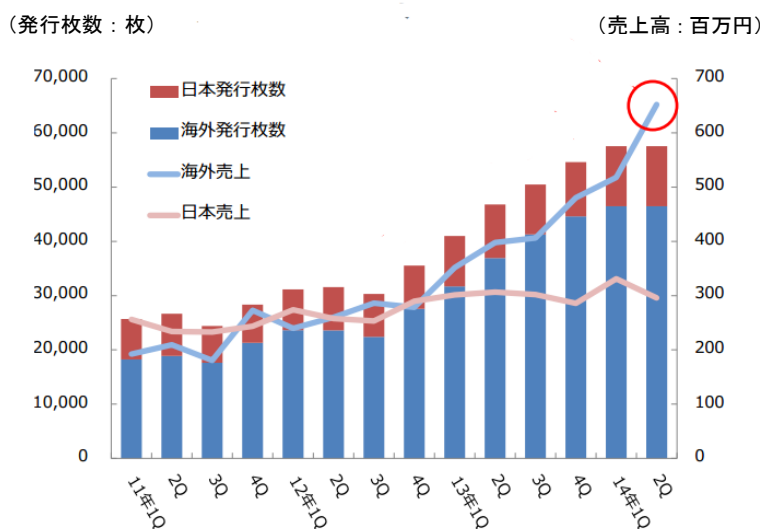
◆ 電子認証サービスはコーポレート向けを強化

セキュリティサービスは、欧米を中心に SSL サーバ証明書発行枚数が順調に拡大した。コーポレート向けのサービス強化（証明書の発行枠で大口販売するサービスや証明書の発行と更新を自動化するシステムの提供等）も業績に貢献している。また、販売代理店数も国内外で順調に拡大している。特にフィリピン（11年）、インド（12年）、ロシア（13年）と相次いで拠点を開設したことによりアジアでの獲得が目立っている模様である。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ている。

【図表 6】代理店数推移



【図表 7】SSL サーバ証明書発行枚数推移



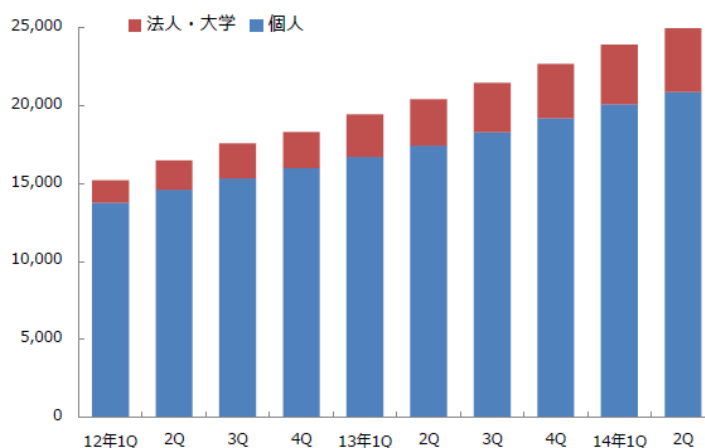
(出所) 図表 6、図表 7 ともに GMOクラウド決算説明会資料より抜粋

◆ **スピード翻訳サービスも大学向け中心に順調に拡大**

注力するスピード翻訳サービスは、大学関連の翻訳や論文翻訳を行っているコンシェルジュ翻訳を中心に営業展開した結果、会員数が大きく伸びた。一方、Web制作については、品質改善を理由とした納期の後ろ倒しなどの影響があったものの、内製化の推進により利益率の改善を図った。

【図表 8】スピード翻訳サービス会員数

(単位：件)



(出所) GMOクラウド決算説明会資料より抜粋

> **業績予想**

◆ **GMOクラウドの14年12月期業績予想**

同社は、14/12期の通期業績予想を据え置き、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)と増収増益を見込んでいる。

14/12期上期の実績では、ホスティングサービス事業及びソリューションサービス事業において進捗の遅れが見られるものの、ソリューションサービス事業については Web制作の上期の期ずれ分が下期に上乘せされることに加え、想定以上に好調なセキュリティサービス事業の伸びで進捗の遅れをカバーできると判断している。

◆ **証券リサーチセンターの14年12月期業績予想**

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、14/12期上期の実績や足元の状況等を踏まえ、前回レポート(14年4月発行)の14/12期業績予想を増額修正し、会社予想を上回る売上高 10,550 百万円(前期比 5.4%増)、営業利益 1,070 百万円(同 13.1%増)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に底打ち感が見えてこない

ホスティングサービス事業の業績予想を減額修正した一方で、想定以上に好調なセキュリティサービス事業の業績予想を増額修正したことにより、全体では売上高、利益ともに増額修正となった。

事業別の前提条件は以下の通りである。

ホスティングサービス事業は、売上高 6,200 百万円(前期比 3.5%減)、営業利益 250 百万円(同 40.3%減)と減収減益を予想した。クラウドサービスは下期も順調に拡大すると予想されるものの、従来型ホスティングサービスは上期進捗の遅れを取り戻せないと判断し、前回予想を減額修正した。

セキュリティサービス事業は、売上高 3,470 百万円(前期比 22.6%増)、営業利益 750 百万円(同 47.6%増)と増収増益を予想した。エンタープライズ向けの大口案件を含めて、下期も欧米を中心に好調が持続することに加えて、販売代理店数が拡大しているアジアでも業績の伸びが期待できると判断した。なお、上期の増収要因の一つとなっていた為替(円安)の影響については織り込んでいない。

ソリューションサービス事業は、売上高 1,000 百万円(前期比 15.1%増)、営業利益 50 百万円(同 194.1%増)と前回予想を据え置いた。Web制作で進捗の遅れが見られるものの、上期の期ずれ分の上乗せにより挽回は可能であると判断した。但し、会社予想と比べると保守的な水準に留めている。

【図表 9】 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				前期比		14/12期 会社予想	前期比	
	金額	構成比	修正前		修正後		修正前	修正後			
			金額	構成比	金額	構成比					
売上高	10,014		10,430		10,550		4.2%	5.4%	10,524	5.1%	
ホスティング	6,425	63.5%	6,400	60.7%	6,200	58.1%	-0.4%	-3.5%	6,413	60.3%	-0.2%
セキュリティ	2,831	28.0%	3,150	29.9%	3,470	32.5%	11.3%	22.6%	3,168	29.8%	11.9%
ソリューション	869	8.6%	1,000	9.5%	1,000	9.4%	15.1%	15.1%	1,062	10.0%	22.2%
消去又は全社	-112	-	-120	-	-120	-	-	-	-120	-	-
原価	4,067	40.6%	4,200	40.3%	4,300	40.8%	3.3%	2.4%	-	-	-
販管費	5,000	49.9%	5,200	49.9%	5,180	49.1%	4.0%	-0.4%	-	-	-
営業利益	946	9.4%	1,030	9.9%	1,070	10.1%	9.1%	13.1%	1,050	10.0%	11.0%
ホスティング	419	6.5%	330	5.2%	250	4.0%	-21.2%	-40.3%	335	5.2%	-20.2%
セキュリティ	508	17.9%	630	20.0%	750	21.6%	24.0%	47.6%	630	19.9%	23.9%
ソリューション	17	2.0%	50	5.0%	50	5.0%	194.1%	194.1%	65	6.1%	267.5%
消去又は全社	0	-	20	-	20	-	-	-	19	-	-

(出所)会社予想は、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

> 中期業績予想**◆ 証券リサーチセンターによる中期業績予想**

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、14/12 期上期実績や修正後の同社の 14/12 期業績予想を踏まえ、中期業績予想についても増額修正した。ホスティングサービス事業については、修正後の 14/12 期業績予想を起点として全体的な水準を引き下げたものの、セキュリティサービス事業の伸び率を上方に修正した結果、16/12 期までの予想成長率は、売上高が年率 6.4%、営業利益が同 14.0%と前回予想を上回るものとなった。ソリューションサービス事業についての見方は変えていない。

注 3) 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 4) 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。

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の落ち込みをクラウドサービスでカバーする状況が継続すると見ているが、15/12 期には売上高全体で前期比プラスに転じると想定している。また、クラウドサービスについては、PaaS^{注3}や SaaS^{注4}を搭載することで付加価値を高めていく戦略であるが、そのポテンシャルの評価については、現時点で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(ARPU)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加えて、コーポレート向けのサービス充実により更なるシェア拡大が見込めるとの判断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たことにより、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 ブランドを活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 10】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%	10,430 4.2%	10,550 5.4%	10,900 4.5%	11,250 6.6%	11,450 5.0%	12,050 7.1%	4.6%	6.4%
ホスティング (伸び率)	6,425 -2.9%	6,400 -0.4%	6,200 -3.5%	6,500 1.6%	6,300 1.6%	6,700 3.1%	6,500 3.2%	1.4%	0.4%
セキュリティ (伸び率)	2,831 32.3%	3,150 11.3%	3,470 22.6%	3,450 9.5%	4,000 15.3%	3,700 7.2%	4,500 12.5%	9.3%	16.7%
ソリューション (伸び率)	869 10.1%	1,000 15.1%	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	-120	-120	-150	-150	-150	-150		
営業利益 (利益率)	946 9.4%	1,030 9.9%	1,070 10.1%	1,150 10.6%	1,200 10.7%	1,300 11.4%	1,400 11.6%	11.2%	14.0%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 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

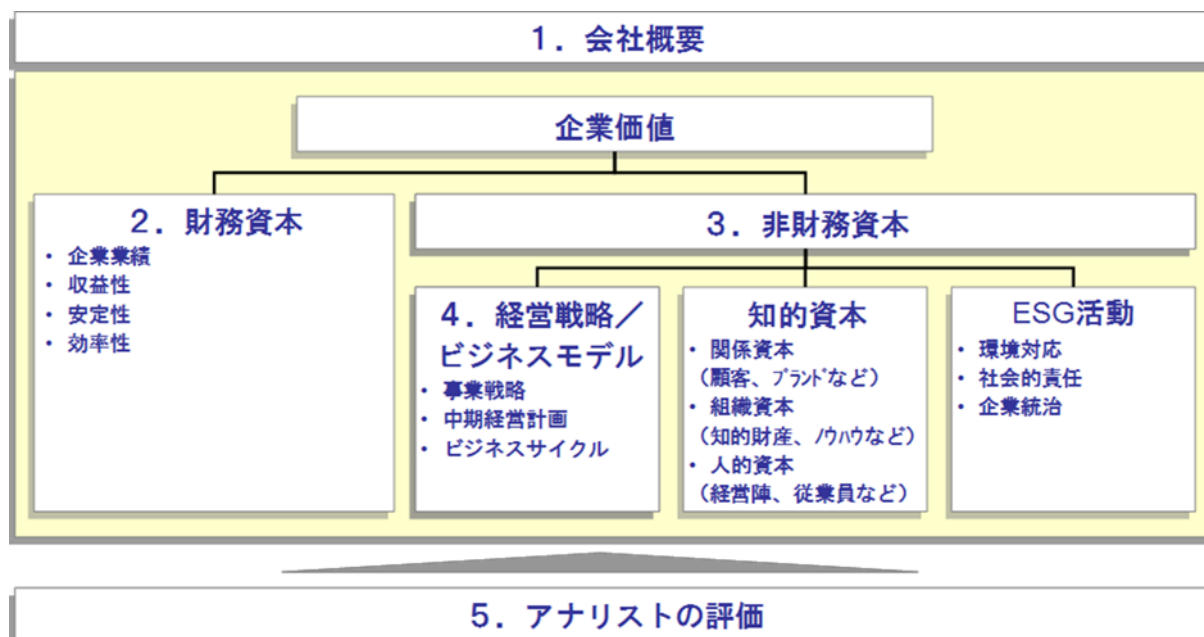
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。