

ホスティング事業者からクラウド事業者へ

GMOクラウド (3788・マザーズ)

投資判断 (9/12)

HOLD ▶ BUY

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
47,800円 (9/12)	1株	55.5億円 (9/12)	57,500円 (2/27)	39,500円 (5/16)	9.4倍 (9/12)

13年12月期以降も収益性の改善が見込める状況に**■2Q累計ではセキュリティサービス事業が好調**

12年12月期2Q累計の連結業績は、売上高46.9億円(前年同期比4.6%増)、営業利益4.9億円(同14.7%増)となった。事業別では、ホスティングサービスが売上高33.2億円(同1.8%減)、営業利益3.3億円(同16.1%減)と減収減益だったが、**セキュリティサービスは売上高10.4億円(同15.0%増)、営業利益1.3億円(同70.1%増)となり、ホスティング事業の減少分をカバー**。ソリューションサービスも売上高4.0億円(同48.6%増)、営業利益0.4億円(前年同期比0.5億円増)となり、全体の増収増益に貢献した。

セキュリティサービスについては、2Q末のSSLサーバ証明書発行枚数が31,565枚と、前年比で18.3%増加。「グローバルサイン」のブランド力が高まっているほか、価格面や利便性の高いサービスが評価され、販売代理店網が拡大しており、2Q末の販売代理店数は4,119社(国内725社、海外3,394社)と、前年比で27.4%増となった。ソリューションサービスについても、WEB制作サービスがスマートフォン対応などで好調だったほか、スピード翻訳サービスも会員数が2Q末で16,481件(前年同期比21.6%増)となり、収益は着実に増加している。

一方、ホスティングサービスにおいても、クラウドサービスの売上高は着実に増加。クラウド運用代行マネージドサービスの開始などで新規顧客獲得が好調なほか、既存顧客の利用も拡大している。従来からのホスティングサービスの売上高はやや低調だが、ブランド統合やコストの合理化を進めており、利益は改善傾向にある。

■12年12月期の業績予想は営業利益を増額

12年12月期の連結業績予想については、会社側が7月に修正を発表。売上高は97.3億円から95.0億円に減

業績動向 (9/12時点)

	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS(円)
10年12月期 実績	8,333	9.7	1,064	▲6.7	1,069	▲7.8	681	11.1	5,859.7
11年12月期 実績	9,029	8.4	761	▲28.5	794	▲25.7	377	▲44.6	3,257.5
12年12月期 会社予想	9,502	5.2	1,004	31.9	1,007	26.8	587	55.7	5,066.4
MS 予想	9,530	5.5	1,020	34.0	1,020	28.5	595	57.8	5,128.1
13年12月期 MS 予想	9,940	4.3	1,120	9.8	1,120	9.8	650	9.2	5,602.1



額されたが、**営業利益は8.7億円から10.0億円に増額された**。売上高の減額についてはホスティングサービスでの大口案件中止が主因だが、営業利益の増額については、全事業セグメントで従来予想を増額。ホスティングサービスではクラウドサービスの増収で先行投資の回収が進むほか、ソリューションサービスについても売上規模の拡大とともに、利益の増加が見込まれている。セキュリティサービスでは海外での実績が積み上がっている点も注目したい。

足下からは、下期以降の収益性の改善が期待される状況となっており、この業績修正自体もポジティブな印象だ。このため、モーニングスターでも12年12月期の連結業績予想は、売上高95.3億円、営業利益10.2億円と予想。13年12月期以降についても、一段と収益性の改善が見込める状況となってきたことから、**投資判断は「BUY」に引き上げる。想定株価レンジは45,000～58,000円。**(藤井 知明)

■ 会社概要

当社は、顧客にサーバーリソースを提供し、運用・サポートも行うホスティングサービスが主力であるが、IT業界においてホスティングがよりユーザーの利便性を高めるクラウドへとシフトするなか、当社も今後はクラウドに注力していく方針。これに伴い、11年4月より社名をGMOホスティング&セキュリティからGMOクラウドに変更した。ただ、ホスティングについても、契約件数は安定的に推移しており、ブランドの整理と主力ブランドのサービス強化を図る。

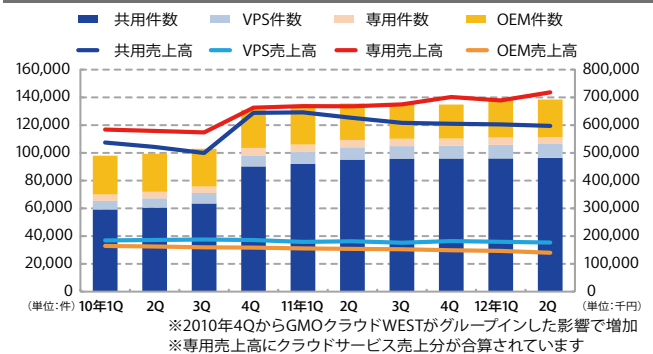
一方、通信の暗号化や企業の実在性を認証するセキュリティサービス（電子認証サービス）では、SSLサーバ証明書の発行枚数が国内外で着実に増加。国内市場では12年5月にシェアトップとなった。「グローバルサイン」のブランド認知度が向上しているほか、「ワンクリックSSL」など利便性の高いサービスが評価されている。このほか、ソリューションサービスとして、WEB制作サービスやスピード翻訳サービスも手掛けている。

■ 事業環境と展望

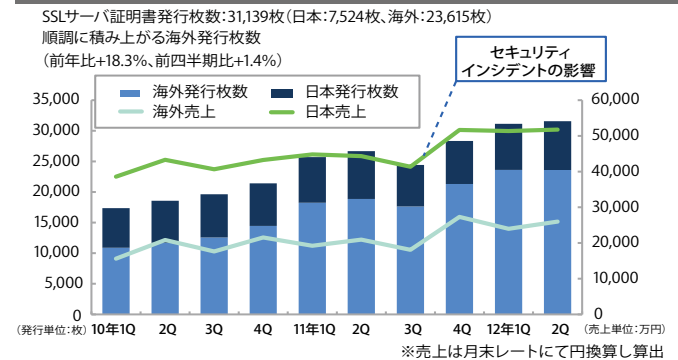
調査会社IDC Japanによれば、クラウドサービス市場は2011年の662億円から2016年には3,412億円になると予測されている。定額パッケージのホスティングサービスと異なり、クラウドサービスは従量制パッケージであり、利用が増加すれば売上も拡大し、収益性も確保しやすい。当然、大手企業と競合することになりそうだが、24時間対応の運用代行マネージドサービスなど、大手企業が手掛けにくいサービスを提供することで、顧客獲得を図る方針だ。

一方、セキュリティサービスについては、東京以外にベルギー、アメリカ、中国、イギリス、シンガポール、フィリピン、インドに拠点をもち、販売代理店を活用して世界展開を図っている。グローバルレベルでも各地でシェアを拡大しており、こちらも成長余地の大きいビジネスと考えられる。

ホスティング商材別売上高・契約件数の推移



SSLサーバ証明書発行枚数と売上推移



リスク要因

ホスティング事業は比較的参入障壁が低く、多数の同業他社が存在し、激しい競争状況にある。今後、価格競争が激化した場合には、業績に影響を及ぼす可能性がある。クラウドサービスについてもまず競合面がリスクとなるが、顧客のデータ消失等の事象が発生した場合、当社が提供するサービスへの信頼喪失を招き、事業運営及び業績に影響を及ぼす可能性がある。セキュリティ事業についても、競合の激化により、当社の市場シェアが低下した場合や、価格競争により販売価格が下落した場合には、業績に影響を及ぼす可能性がある。

株主還元 (9/12時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
10年12月期	実績	0円	2,050円	2,050円
11年12月期	実績	0円	2,000円	2,000円
12年12月期	会社予想	0円	1,800円	1,800円

■ 株主優待 (権利確定時期・6月・12月末 年2回)

●所有普通株式数

1株以上

- ①当社および当社グループ会社から提供する各種サービスのご利用料 (2,500円×2回を上限に対象期間に生じた月額利用料相当額)
- ②GMOクリック証券における当社株式買付に係る買付手数料 (対象期間中の当社株式買付手数料相当額)
- ③GMOクリック証券における売買手数料 (5,000円を上限に対象期間に生じた取引手数料相当額)

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (9/12時点)

	GMOクラウド (3788・マザーズ)	さくらインターネット (3778・マザーズ)	ビットアイル (3811・JASDAQ)	
基本事項	株価	47,800円	446円	707円
	投資単位	1株	100株	100株
	最低投資金額	47,800円	44,600円	70,700円
	決算月	12月	3月	7月
株価指標	PER(予)	9.4倍	9.7倍	13.0倍
	PBR(実)	1.4倍	1.4倍	2.9倍
	配当利回り(予)	3.8%	1.1%	1.6%
成長性	売上高成長率(予)	5.2%	6.9%	15.3%
	営業利益成長率(予)	31.9%	▲14.1%	20.2%
	EPS成長率(予)	55.5%	▲28.1%	34.7%
収益性	売上高営業利益率(予)	10.6%	7.7%	19.4%
	自己資本当期純利益率(実)	9.6%	22.4%	17.7%
	総資産経常利益率(実)	11.8%	7.7%	8.8%
財務安定性	自己資本比率(実)	59.2%	24.6%	28.7%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	3.7%	143.1%	158.5%
	流動比率(実)	164.8%	80.3%	52.7%

※競合としては、2社ともデータセンター事業者ではあるが、さくらインターネットとビットアイルを選定した。
なお、さくらインターネットの業績予想はレンジの下限を採用。

■ 成長性

12年12月期の会社計画については、2Q決算前に修正され、売上高成長率は5.2%、営業利益成長率は31.9%の見通し。売上高については、ホスティングサービスでの大口案件中止による減額があったため、競合2社を下回っているが、営業利益では31.9%増と競合2社よりも高くなっている。ホスティングサービスでクラウドサービスの先行投資が回収され始めたほか、セキュリティサービスでも増収とともに収益性が高まっており、営業利益は高い成長性を示している。

■ 収益性

12年12月期の売上高営業利益率は会社計画ベースで10.6%。ただ、11年12月期の8.4%からは改善しており、期初予想の8.9%と比べても収益性は改善を見込んでいる。11年12月期はクラウドサービス関連での先行投資負担があり、ホスティングサービス事業の売上高営業利益率が8.2%と、前年の13.5%から大幅に低下したことが響いたが、12年12月期の会社計画では9.9%まで回復を予想。セキュリティサービス事業の利益率も、11年12月期の11.2%からは12年12月期は16.0%まで上昇を予想している。

■ 財務安定性

競合2社と比べると、自己資本比率は、59.2%、デット・エクイティ・レシオも3.7%と、財務安定性は良好。競合2社は、大規模な設備投資を伴うデータセンター事業者であり、有利子負債が多いが、当社はデータセンターを自社保有せず、ホスティングサービスを提供しているため、競合に比べ資金需要は小さく、有利子負債も少ない。

モーニングスター株式会社
調査分析部 株式分析室 アナリスト 藤井知明
03-6229-0739 tomofujii@morningstar.co.jp

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（上位から「BUY」（強気）、「HOLD」（中立）、「SELL」（弱気））で予測しています。

BUY（強気）：今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

HOLD（中立）：今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%～+15%にとどまると予測される場合

SELL（弱気）：今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。