

エストアー

(4304・JASDAQ スタンダード)

2011年7月26日

JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム<ベーシックレポート>

ウェブショップの開店・運営に必要なサービスを提供

モーニングスター（株）
藤井 知明

会社概要

所在地	東京都港区
代表者	石村 賢一
設立年月	1999/02
資本金 (2011/03/31 現在)	523 百万円
上場日	2001/09/19
URL	http://estore.co.jp/
業種	情報・通信業

主要指標 2011/07/21 現在

株価	91,300 円
発行済株式数	51,636 株
売買単位	1 株
時価総額	4,714 百万円
予想配当 (会社)	未定
予想EPS (アナリスト)	10,582.01 円
実績PBR	2.40 倍

■ ウェブショップ総合支援が増収の牽引役に

中小企業や個人事業主に対し、ウェブショップ総合支援やホスティングサービス（レンタルサーバー）、ショッピングカート等の各種サービスを提供している。主力となっているのがウェブショップ総合支援サービスである「ショップサーブ」。ウェブショップの開店、運営に必要な多様な機能・サービスを提供しており、特にショッピングモールなどに比べ集客力が弱い独自ドメイン店でも一定の集客が期待される「ショッピングフィード」や、長年のノウハウに基づく店舗運営サポートなど、当社独自のサービスにより差別化を図っている。

主力のウェブショップ総合支援の契約件数が順調に増加していることから、月額利用料など契約店舗数に連動するストック売上高が伸びているほか、送客手数料や決済代行手数料など店舗業績に連動するフロウ売上高も増加。変動費的なコストの増加はあるものの、全体としては売上高の増加とともに収益性が改善傾向にある。

なお、会社側では合理的な予測が困難であるという理由から、業績予想を開示していない。ただ、足元の動向から判断すると、ウェブショップ総合支援の売上高が増収の牽引役になると思われ、利益面でも売上高営業利益率は改善傾向が続くと見ている。

【業績動向】

		売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS
		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円
2011/3	実績	4,068	11.7	603	20.6	591	17.0	328	14.3	7,567.21
2012/3	会社予想 (未定として発表)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	アナリスト予想	4,600	13.1	800	32.7	810	37.1	450	37.2	10,582.01
2013/3	アナリスト予想	5,210	13.3	1,020	27.5	1,030	27.2	570	26.7	13,403.88

会社概要

➤ 会社概要

ウェブショップ総合支援業として、店舗開設、集客宣伝、販売代行、代金回収、コンサルティング、教育などを行っている。「日本中をウェブショップだらけに」をスローガンとして、企業における電子商取引（EC）のあらゆるサービスを提供し、Eコマースの成長と発展に寄与している。なお、11年3月末のサービス提供先は47,262顧客（30,623店舗+16,639サイト）となっている。

➤ 経営者

代表取締役の石村賢一氏は、1986年にアスキーに入社し、その後90年にアスキーエクスプレス取締役企画部長、91年にアスキーエアーネットワーク代表取締役、94年にアスキーネット取締役、96年にアスキーのインターネットサービスカンパニー副事業部長を歴任。98年にはセコムに入社し、ネットワークセキュリティ事業部スーパーバイザーを務めた後、99年に当社を設立し、代表取締役に就任した。

➤ 大株主（11年3月31日現在）

	氏名又は名称	所有株式数 (株)	所有株式数の割合 (%)
1	ヤフー	13,800	26.72
2	ユニコム	8,480	16.42
3	水谷量材	3,414	6.61
4	石村賢	2,570	4.97
5	日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	1,029	1.99
6	内山洋	772	1.49
7	水谷伊津子	621	1.20
8	佐藤武志	515	0.99
9	日野秀一	460	0.89
10	氣谷忠征	271	0.52

(有価証券報告書よりモーニングスター作成)

➤ 企業理念

インターネットの世界は、資本力に拠らず、誰にでも同じだけ、チャンスの場が与えられている。この誰もが公平なインターネットの仕組みの本質に従って、エンドコンシューマーをエンドマーチャントに直接繋いで経済を作る、という考えで事業を展開している。創業以来のスローガンである、「日本中をウェブショップだらけにしたい」という思いの本質は、日本中が幸せになる事。つまり、「小さな会社が、少ない商品を、心と品質で売る経済」であり、これこそが、インターネットが社会を変え、万人にチャンスをもたらす本質と考えている。このあたらしい市場に、たくさんのウェブショップを供給することで、少数の大企業ではなく、大量の企業で小×多の日本経済を創造し、政治に代わって、事業によって“良い国づくり”を目指している。

会社概要

➤ 沿革

1999年 2月	当社設立
1999年 7月	ショッピングカートサービス「ストアツール」提供開始
1999年 9月	レンタルサーバー「サイトサーブ」提供開始
2000年 3月	大阪有線放送社(現 USEN))と「ストアツール」「サイトサーブ」販売提携
2000年 6月	ソニーコミュニケーションネットワーク(現ソネットエンタテインメント)、ジャングルと「ストアツール」「サイトサーブ」販売提携
2001年 2月	日本レジストリサービスと業務提携
2001年 5月	グローバルメディアオンライン(現 GMOインターネット)と「ストアツール」販売提携
2001年 9月	大阪証券取引所ナスダックジャパン市場(現 JASDAQ(スタンダード)市場)に上場
2002年 3月	メルボルンIT社 [豪国] と業務提携
2002年 4月	レンタルサーバー「サイトサーブ」リニューアル
2003年 4月	ショッピングカートサービス「ストアツール」リニューアル
2003年 6月	商号を「イースター」から「Eスター」に変更
2004年 7月	テレウェイヴ(SBR)と業務・資本提携
2004年 11月	子会社「パーソナルショップ」設立
2005年 6月	「ショッピングサーチ・アラジン」を運営するコマースリンクと業務提携
2005年 7月	事業の拡大および業務の一層の効率化を図るため東京都港区に本店移転
2005年 11月	「価格.com」を運営するカカコムと業務提携
2005年 11月	ヤフーと業務提携
2006年 1月	独自ドメインウェブショップ総合支援サービス「ショップサーブ」提供開始
2006年 7月	ECホールディングスと資本・業務提携「ECおまかせ」提供開始
2006年 10月	フリーペーパー「fido」創刊
2006年 11月	商品検索サイト「ショッピングフィード」提供開始
2007年 5月	レンタルサーバー「サイトサーブ2」提供開始
2007年 10月	大阪営業所開設
2007年 12月	ベトナム・ホーチミン市にシステム開発拠点を開設
2008年 8月	ショッピングフィードの顧客売上が月間1億円を突破
2009年 2月	携帯サイト「ショッピングフィード・モバイル」提供開始
2009年 3月	ヤフーと資本提携
2009年 8月	主婦の友社と業務提携し、ファッションウェブマガジンに「ショッピングサーチ」を共同開設
2009年 11月	スクロールと業務提携し、グルメ通販サイト「FOODS ! FOODS ! FOODS !」を共同運営
2010年 7月	インテリジェンスと共同出資会社「ECパートナーズ」設立
2010年 10月	Google ショッピングとパートナー契約開始
2011年 6月	プレジジョンマーケティングを連結子会社化

(有価証券報告書よりモーニングスター作成)

事業概要

➤ 事業の内容

中小企業や個人事業主がインターネット社会において必要となるビジネスインフラを提供することに注力し、ウェブショップ総合支援、ホスティングサービス（レンタルサーバー）、ショッピングカート等の各種サービスをASP（ソフトウェアやサービスをレンタルすること）モデルで提供するサービスを主たる事業としている。

◇ウェブショップ総合支援

主力となっているのがウェブショップ総合支援サービスである「ショップサーブ」。これは成功するウェブショップの開店、運営を実現する総合パッケージであり、以下のような多様な機能・サービスを提供している。

- ① 店舗のページについては、独自の「ショップ開店ウィザード」で簡単に作成が可能。サイトのデザインについても、プロが作った100種類以上のテンプレートから選択できる。なお、PC版のショップページから携帯対応のページも作成でき、iモード・EZweb・SoftBankの3キャリアに対応している。
- ② サーバー機能は、24時間365日の監視体制と定期メンテナンスにより、常に安定したサービスを提供。ウイルスメールや迷惑メールのフィルタ機能も標準装備するなど、セキュリティ確保にも万全を期している。
- ③ 独自ドメインについても、取得料・更新料・維持費がすべて無料で、標準提供。その取得にかかわる面倒な手続きも、すべて当社が代行する。独自ドメインとは、店舗独自のホームページアドレスであり、「http://〇〇.com」などで表される。店舗の特徴を示す「お店の顔」のようなものであり、この独自ドメインを持つことで、店舗のブランディング効果を高め、購入者の信頼を得られやすい点がメリットとなる。
- ④ ウェブショップにおいて重要なツールであるショッピングカートについても、購入者がストレスなく買い物できるように、入力画面を設定するなど利便性を高めているほか、送料が無料になるまでの購入金額を表示したり、まとめ買い・合わせ買いを促す画面表示など、購入単価を高める機能も提供。さらに、クレジットカード決済のセキュリティコード対応や、カード情報保存機能など、セキュリティ面でも安心な仕組みを提供している。決済方法についても、クレジットカード決済やコンビニ決済（払込ハガキ式）、Yahoo!ウォレット決済、銀行振込・代金引換・郵便振替、だけでなく、コンビニ・銀行ATM・ネットバンキング決済、電子決済、など多様な決済手段を導入・利用できるようにしている。

事業概要

- ⑤ 集客については、業界唯一の集客サービスである「ショッピングフィード」を提供。これは、各店舗のページに登録した商品は、自動的に 50 以上の提携先サイトに掲載され、集客を支援するという仕組み。当社直営のショッピングモールである「ショッピングフィード」への掲載を始め、当社が公式パートナーとなっている Google ショッピングや、Yahoo! JAPAN 商品検索、goo ショッピング、価格.com などのショッピングポータルサイト、アフィリエイトサービスプロバイダー、雑誌公式通販サイトなどのほか、モバイル対応サイトへも商品情報が掲載（一部の媒体ではショッピングフィード（WEB サイト）へのリンク）される。
- ⑥ 受注管理・顧客管理・商品管理（画像・在庫）などについても効率的に行えるシステムを提供。さらに売上やアクセスデータ分析などの機能もあり、店舗の課題を把握することで、売上拡大が期待できる。
- ⑦ 店舗の運営サポートについても、無料電話サポートによる対応や 13 種類のマニュアル（開店から運営方法、繁盛店となるノウハウ等）、ショップ診断（分析レポートの提供）など、充実したサービスを提供。また、初めて開店する人を対象としたスタートセミナーや、より売上を伸ばすためのマスターセミナーなども開催することで、各店舗をサポートしている。

これらの機能・サービスは、全て売れるために必要なものだが、なかでも注目されるのが⑤の集客と⑦の店舗運営サポート。独自ドメイン店舗の場合、ショッピングモールなどに比べ集客力が弱い、「ショッピングフィード」を利用することで集客力を強化できる。店舗運営サポートについても、当社の長年のノウハウに基づき提供されており、効率的な店舗運営に役立っている。システムなどは競合する企業との差別化が難しいが、こうしたアナログ的なエッセンスは当社独自のものであり、当社のサービスのなかでも重視されている。

なお、このショップサーブを利用する対価としては、初回費用（プラン）と月額利用料（コース）、さらに売上に応じて徴収する決済代行手数料や、ショッピングフィードのシステム利用料（ショッピングフィード経由で販売した場合のみ）、注文処理手数料などが店舗側の負担となる。

プランについては、ベーシック 10,000 円（初回設定費 10,000 円）、開店パック 39,800 円（初回設定費 10,000 円＋スタートセミナー39,800 円をパック割引）、開店・制作パック 99,600 円（初回設定費 10,000 円＋スタートセミナー39,800 円＋制作代行 79,800 円をパック割引）、制作パック 69,800 円（初回設定費 10,000 円＋制作代行 79,800 円をパック割引）の 4 つのプランを設定。コースについては、ライトコースが月額 4,800 円（さらに商品売上の 3%を加算）、500 コースが月額 9,300 円、3000 コースが月額 14,300 円と、3 つのコースを設定している。

事業概要

◇ホスティングサービス

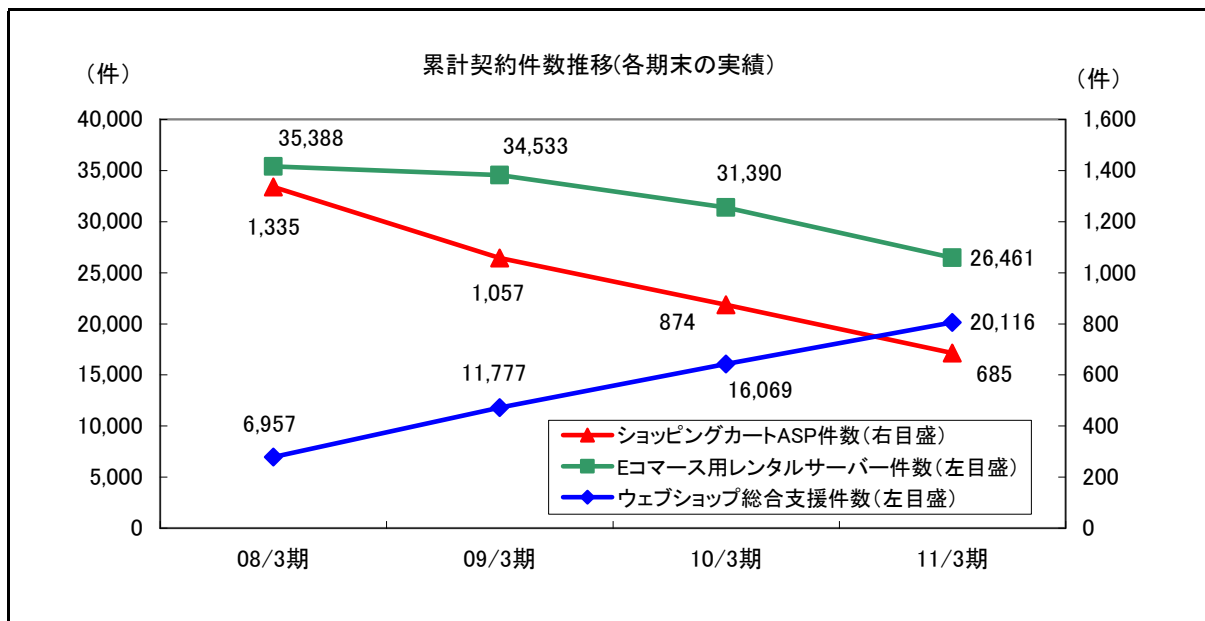
一方、ホスティングサービス（レンタルサーバー）として提供しているのが「サイトサーバ」。具体的には“ウェブショップ機能を満載したレンタルサーバー”といったイメージであり、デザインの自由度が高い点が特徴となっている。サーバーとショッピングカートが独立して存在しているため、現在公開しているサイトでも、ショッピングカートを設置するだけで、簡単にネットショップとして利用できる。ショップサーバと同様の高機能なショッピングカートが利用できるほか、決済代行やショッピングフィードなどの機能も利用できる。

なお、「サイトサーバ」には、こうしたウェブショップ機能が利用できる「ショッピングカートシリーズ」と、同シリーズからウェブショップ機能を除いた「サーバシリーズ」があり、安定稼働のサーバだけを借りたい、といったニーズにも対応している。

このサイトサーバを利用する対価としては、開通料 19,800 円のほか、ディスク容量に応じた月額利用料や、基準のデータ転送量を超過した場合の超過料などが顧客の負担となる。なお、ショッピングカートシリーズは、ショップサーバと同様に決済代行やショッピングフィードの対価も発生する。

➤ 主要サービス別契約件数の状況

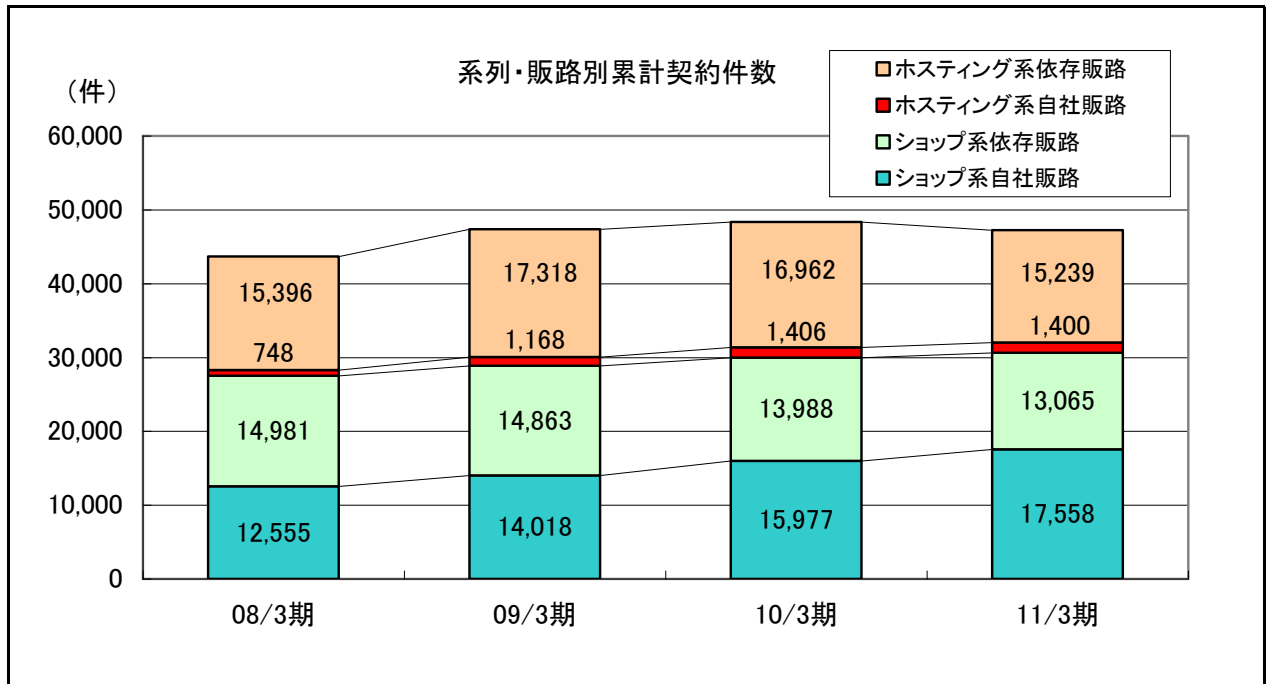
主要サービスの契約件数は下記の 3 つの区分で開示されている。ウェブショップ総合支援が「ショップサーバ」、Eコマース用レンタルサーバーが「サイトサーバ」で、ショッピングカート ASP は「ストアツール」として提供されているショッピングカート単独のサービスが該当すると考えられる。この契約件数には、直販だけでなく代理店販売や OEM 販売（他社のブランドで当社のサービスを提供）の件数も含まれるが、おおまかな傾向としては、ウェブショップ総合支援が純増、Eコマース用レンタルサーバーとショッピングカート ASP が純減という傾向が続いている（下グラフ参照）。



(会社資料よりモーニングスター作成)

事業概要

この契約件数を経列（ショップ系・ホスティング系）と販路（自社販路・依存販路）で4つに区分したのが下のグラフである。主要サービス別とは異なる仕分けであり、収益との連動性が判断しづらいが、販売コストがかかる依存販路に比べると自社販路の方が当然収益性は高い。系列としては、当社は現在ショップ系に注力しており、ショップ系自社販路の純増が続いていることはポジティブに捉えて良さそうだ。



（会社資料よりモーニングスター作成）

➤ 売上高構成の推移と収益性の傾向

売上高の構成としては、ウェブショップ総合支援、ホスティングサービス（レンタルサーバー）、ショッピングカート、その他インターネット関連サービスに区分されている。このうち、その他インターネット関連サービスを除く主要3事業の売上高推移は下表の通り。主要サービス別契約件数の傾向通り、ウェブショップ総合支援の売上高が拡大傾向にあり、他は伸び悩み傾向にある。

主要事業の売上高推移	（単位：百万円）			
	08/3期	09/3期	10/3期	11/3期
ウェブショップ総合支援(ショップサブ)	735	1,295	2,154	2,784
ホスティングサービス(レンタルサーバー)	1,352	1,171	1,299	1,115
ショッピングカート(ストアツール)	222	190	158	133

（会社資料よりモーニングスター作成）

事業概要

一方、売上高をストックとフロウに区分したのが下表である。ストックは開通料（開通月）や月額料（毎月）など店舗数に連動する収益であり、フロウは送客手数料や決済代行手数料、受注手数料など店舗の収益に連動する収益となっている。ここ数年の推移を見ると、いずれも拡大傾向にあるものの、徐々にフロウの構成比率が上昇している。

	08/3期	09/3期	10/3期	11/3期
ストック	2,084	2,242	2,367	2,507
構成比率	72.6%	68.8%	65.0%	61.6%
フロウ	586	881	1,177	1,480
構成比率	20.4%	27.0%	32.3%	36.4%
その他	197	133	99	80

(会社資料よりモーニングスター作成)

ストック中心の収益構成の場合、店舗数が成長のポイントとなるため、新規店舗の獲得に注力する必要がある。しかし、既存店舗の売上を伸ばせばフロウの収益拡大が期待でき、全社的には安定した成長が期待できる。当社は店舗運営サポートなどを重視しており、ストックだけでなくフロウの収益拡大も目指す戦略は有効だろう。なお、ストックとフロウの収益性については、それぞれの収益に対応する費用が明確ではないため、利益に対する貢献度合いは判断できない。

ただ、全体の収益性については、ここ数年売上高が拡大する一方で売上原価も増えており、総利益率は低下傾向にある。売上原価におけるサービス代行手数料や支払い手数料の増加が要因であり、この面ではフロウの収益拡大が総利益率の低下に繋がっているように見える。ただ、販売管理費は大きな変動がなく、結果として売上高の拡大とともに売上高営業利益率は徐々に上昇する傾向にある。

	08/3期	09/3期	10/3期	11/3期
売上高	2,869	3,257	3,643	4,068
売上原価	1,379	1,679	2,027	2,286
売上総利益	1,489	1,577	1,616	1,782
売上総利益率	51.9%	48.4%	44.4%	43.8%
販売管理費	1,080	1,157	1,115	1,179
営業利益	409	420	500	603
売上高営業利益率	14.3%	12.9%	13.7%	14.8%

(単位:百万円)

(会社資料よりモーニングスター作成)

競 合 分 析

▶ 競合となる業態はショッピングモール

当社の顧客対象である中小企業や個人事業主がウェブショップを開店する場合、その出店方法には二通りある。一つは当社のサービスである「ショップサーブ」などを利用して独自ドメインを取得し、個別の店舗として営業する方法と、ショッピングモールに出店して、モール内の一店舗として営業する方法である。このため、当社の競合企業はショッピングモールを運営する楽天やヤフーなどと考えられ、競合分析については、開示データの面から楽天（楽天市場事業）と比較してみたい。

まず、それぞれの店舗数であるが、11年3月末の実績では当社の30,623店舗（ショッピング系）に対し楽天は37,047店舗と、さほど大きな差はない。しかし、流通総額（売買された金額）については、当社の11年3月期実績が945億円だったのに対し、楽天（国内ECの流通総額）は同期間（10年4月～11年3月）で1兆906億円と10倍以上となっている。楽天の流通総額はモールだけでなく、オークションやブックスなど他の取引分も含んでいるものの、店舗数と比べて流通総額の差は大きい。当社は「ショッピングフィード」などで集客力を高めているものの、独自ドメイン店だけに、ショッピングモールなどに比べると集客力が弱いことが、こうした差に繋がっていると思われる。

Estimate	09/3y	10/3y	11/3y
流通総額(億円)	789	899	945
店舗数(店・期末ベース)	28,881	29,965	30,623
楽天	08/4～09/3	09/4～10/3	10/4～11/3
流通総額(億円)	7,644	9,368	10,906
店舗数(店・期末ベース)	28,051	34,222	37,047

(各社決算資料よりモーニングスター作成)

一方、この事業による収益を比較したのが下表である。当社の場合、ウェブショップ総合支援の売上高とそれに対応した累計契約件数（各四半期の期中平均）をベースに、一店舗から得ている売上高（月額）を計算すると11年3月期は4四半期平均で12,771円となった。一方、楽天の場合、楽天市場事業の売上高と出店店舗数から同様に算出した一店舗からの売上高（同）は206,637円となった。当社の場合、各店舗から受け取るのは月額利用料や決済代行手数料などだけだが、楽天の場合はそのほかにシステム利用料として売上高の一定割合（3～5%前後）を徴収しているためと考えられる。

Estimate	10/4～10/6	10/7～10/9	10/10～10/12	11/1～11/3
ウェブショップ総合支援の売上高(百万円)	644	659	740	742
同契約件数累計(件・四半期末ベース)	17,130	18,134	19,351	20,116
各四半期の期中平均(件)	16,600	17,632	18,743	19,734
1店舗当たり売上高(円・月額)	12,932	12,458	13,161	12,534
楽天	10/4～10/6	10/7～10/9	10/10～10/12	11/1～11/3
楽天市場事業の売上高(百万円)	21,521	21,245	24,910	22,210
楽天市場の出店店舗数(店・四半期末ベース)	35,681	36,470	37,173	37,047
各四半期の期中平均(店)	34,952	36,076	36,822	37,110
1店舗当たり売上高(円・月額)	205,246	196,301	225,502	199,497

(各社決算資料よりモーニングスター作成)

競 合 分 析

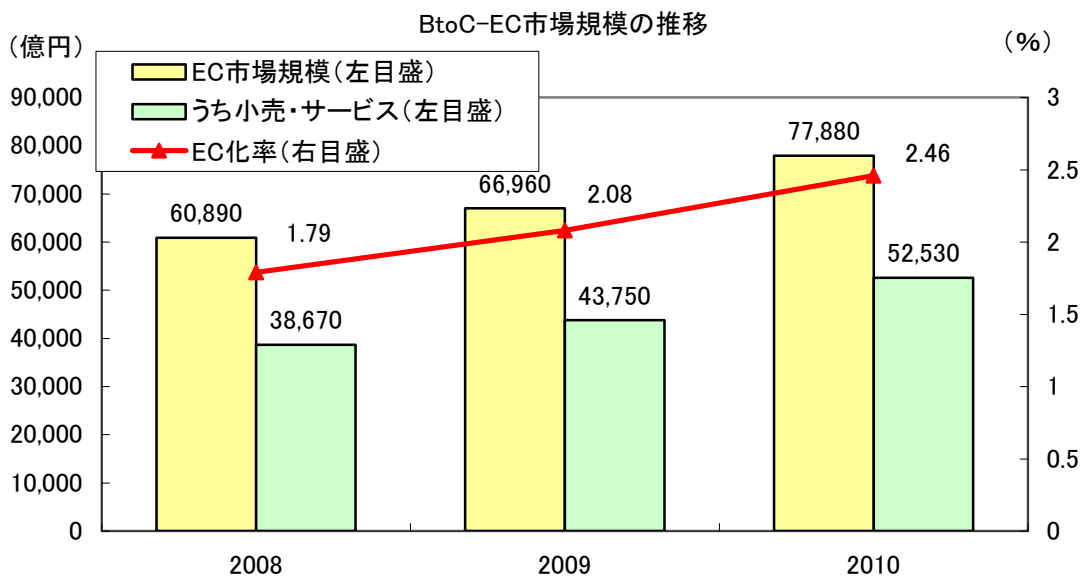
このように、企業の収益としてみると、当社に比べて楽天の方がかなり大きい。ただ、出店店舗の立場からみると、どちらに出店した方が良いかは微妙だ。ショッピングモール店は、集客対策をしなくてもある程度の売上高が見込めるものの、販売対象はショッピングモールに来た顧客だけであり、その顧客データの持ち出しや外部リンクも禁止とされているなど、運営には制約が多い。売上高に対しシステム利用料を徴収されるなど、収益的にも負担が大きい。

一方、独自ドメインの場合、顧客データも自店で管理できるため、メールマガジンやダイレクトメールなどの販促活動が自由で、売上高は小さくても一定の収益性は確保しやすい。こうした違いがどのように受け止められ、今後の店舗数に反映されていくかに注目したい。

業 績

➤ 経営環境解説

経済産業省が6月2日に公表した2010年の電子商取引（EC）市場に関する調査結果によると、2010年の日本国内におけるEC市場は、消費者向け電子商取引（以下：BtoC EC）の市場規模が前年比16.3%増の7兆7,880円となった。2008年の成長率が13.9%、2009年の成長率が10.0%だったことを鑑みると、市場規模は堅調に成長しており、近年の踊り場状態から脱却し、2010年は飛躍を遂げた年であると分析している。また、EC化率（全ての商取引における、電子商取引（EC）による取引の割合）は、2009年の2.08%と比較して0.38ポイント増の2.46%に達しており、商取引の電子化は進展している、とコメントしている。



市場規模が最も大きいのは総合小売で1兆6,110億円（同12.7%増）。自動車・パーツと家具・家庭用品、電気製品の合計も同29.2%増の1兆2,220億円と1兆円を突破した。このほか、食料品小売が同15.6%増の4,360億円、スポーツ・本・音楽・玩具小売が同12.1%増の3,330億円となっている。なお、小売・サービスの合計は5兆2,530億円（同20.1%増）と、BtoC EC全体の成長率を上回る伸びを示している。

BtoC-EC市場規模の成長要因として、マクロ的な観点からは、我が国経済の景気後退に歯止めがかかりつつある点と、BtoC-EC利用者の裾野が広がっている点の二点が挙げられている。2008年以来続く金融危機から2010年は回復基調に転じつつあることや、内閣府が公表している「国民経済計算」において、実質・暦年の家計最終消費支出（除く持ち家の帰属家賃）が、2008年、2009年と対前年比マイナス成長であったのに対して、2010年にはプラス成長に転じており、家計の消費意欲が回復しつつあると見ている。また、インターネット利用者数や、これを利用して商品・サービスの購入・取引を行った比率も上昇していることが、市場の拡大に繋がっていると考えられている。この結果、当社の顧客となるEC事業者も増加が見込まれ、経営環境としては良好といえよう。

業 績

➤ 11年3月期の非連結業績について

11年3月期の非連結業績は、売上高が40億68百万円（前年比11.7%増）、営業利益6億3百万円（同20.6%増）となった。売上の構成では、安定的な収益であるストック売上高（契約店舗数に連動）が25億7百万円（同5.9%増）、戦略的に拡大を目指しているフロウ売上高（店舗業績に連動）が14億80百万円（前年同期比25.8%増）となり、フロウの構成比率は36.4%（前年は32.3%）と上昇している。

11年3月期末における全体の累計契約保有件数は47,262件（前年末比1,071契約減）となったが、内訳としては、収益性の低い依存販路の各種サービスが28,304件（同2,646件減）だったのに対し、収益性が高く流通（フロウ）を伴う自社販路のショップ系サービスが17,558件（同1,581件増）と順調に増加。こうした店舗獲得戦略が功奏し、フロウ売上拡大に繋がったと考えられる。店舗運営のサポートなど、店舗業績拡大の施策に注力してきたこともあり、顧客店舗業績では、受注数が749万件（前年比8.1%増）、流通額が945億円（同5.2%増）と拡大が続いている。

なお、サービス別の売上高は、ウェブショップ総合支援が27億84百万円（前年比29.3%増）、ホスティングサービス（レンタルサーバー）11億15百万円（同14.2%減）、ショッピングカート1億33百万円（同15.4%減）、その他インターネット関連サービス35百万円（同11.2%増）。11年3月期末におけるサービス別の累計契約件数は、ウェブショップ総合支援が20,116件（前年比25.2%増）、Eコマース用レンタルサーバー26,461件（同15.7%減）、ショッピングカートASPが685件（同21.6%減）となっており、概ねこの契約件数と連動した売上高の推移となっている。

一方、利益面では、11年3月期の売上総利益率は43.8%と前年の44.4%から低下している。決済代行手数料など店舗業績に連動するフロウ売上が拡大しており、これに合わせてクレジット会社などに支払うサービス代行手数料などの売上原価が増加しているためである。ただ、フロウ売上の拡大に対し、販売管理費は11億79百万円と前年の11億15百万円からさほど増えていない。自社販路の契約が増える一方で依存販路の契約が減少しているため、販売管理費のうち代理店手数料が減少傾向にある。こうした状況から、売上高営業利益率は14.8%と前年の13.7%から上昇している。

業 績

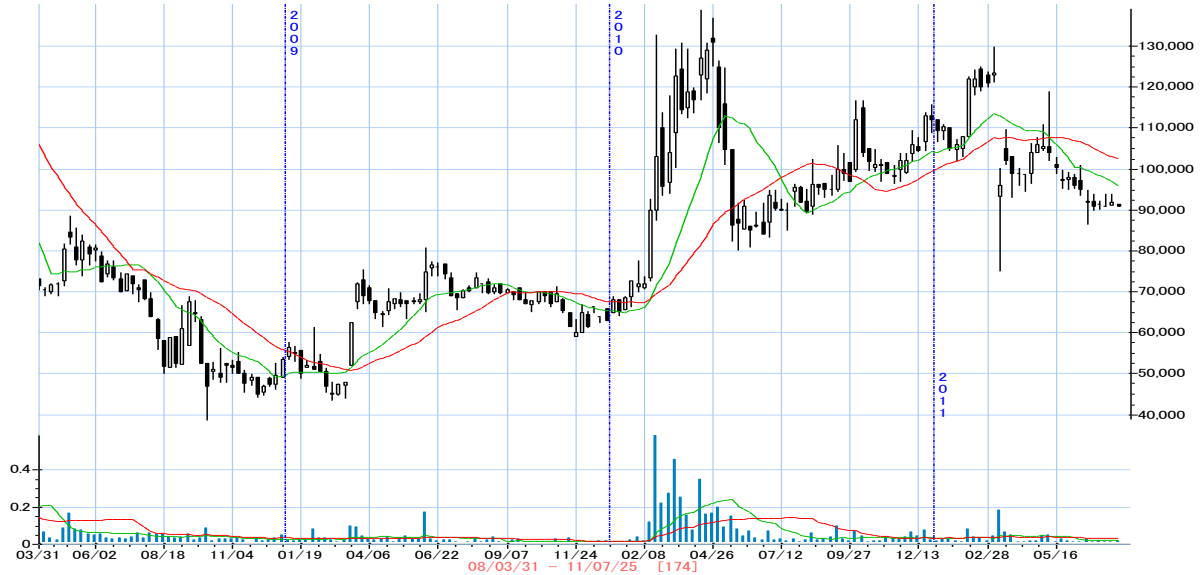
➤ 12年3月期及び13年3月期の非連結業績予想について

インターネット業界は環境の変化が激しく、業績の見通しについては数値の精度に対する確証が得られないため、合理的な予測が困難であるという理由から、会社側では12年3月期の非連結業績予想について開示していない。ただ、モーニングスターでは、売上高46億円（前期比13.1%増）、営業利益8億円（同32.7%増）と予想している。売上高については、サービス別の累計契約件数を想定し、サービス別の売上高を予想した。ストック売上とフロー売上をベースに予想するのは、各売上の詳細な内訳が不明なことから難しいと考えたためである。なお、12年3月末のサービス別の累計契約件数は、ここ数年の推移から、ウェブショップ総合支援が24,000件強、Eコマース用レンタルサーバーが22,000件弱、ショッピングカートASPが550件弱と想定し、ウェブショップ総合支援の売上高が増収の牽引役になると予想した。

一方、利益面については、売上総利益率は43.5%と前期より低下を見込んだが、販売管理費の増加が小幅にとどまると想定し、売上高営業利益率は17.4%に上昇すると予想している。収益性の高い自社販路の契約が増えることや、固定費の負担増に繋がりにくいフロー売上の拡大により、収益性が向上すると見ている。

続く13年3月期の非連結業績予想については、モーニングスターでは、売上高52億10百万円、営業利益10億20百万円と予想している。13年3月末のサービス別の累計契約件数は、ウェブショップ総合支援が28,000件強、Eコマース用レンタルサーバーが18,000件弱、ショッピングカートASPが450件弱と想定。12年3月期と同様にウェブショップ総合支援の売上高が増収の牽引役になると予想し、利益面でも売上高営業利益率は19.6%と、改善傾向が続くと見ている。

エストー [4304/JQ] 選足 2011/07/26



(出所) 株式会社QUICK
 上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株式会社QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行なってはけません。

			2009/3	2010/3	2011/3	2012/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	88,800	133,000	139,000	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	38,700	59,000	75,200	-
	月 間 平 均 出 来 高	株	848	1,223	1,165	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	3,257	3,643	4,068	4,600
	営 業 利 益	百万円	420	500	603	800
	経 常 利 益	百万円	423	506	591	810
	当 期 純 利 益	百万円	238	287	328	450
	E P S	円	5,110.91	6,364.77	7,567.21	10,582.01
	R O E	%	17.0	18.9	20.6	-
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2,054	2,274	2,595	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	760	928	787	-
	資 産 合 計	百万円	2,814	3,202	3,383	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	1,338	1,631	1,753	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	-	-	10	-
	負 債 合 計	百万円	1,338	1,631	1,764	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,486	1,580	1,612	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	505	680	634	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-264	-336	-72	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-69	-193	-297	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,558	1,708	1,973	-

リスク分析

➤ 災害等の発生に関するリスク

当社は、本社をはじめ主要な事業所が東京都に集中しているため、同所において東日本大震災のような災害等が発生した場合、当社サービスの一時停止等の影響に加え、事業の継続自体が不可能になるなど、当社の事業及び業績に深刻な影響を及ぼす可能性がある。また、災害等の発生によって、電力その他のエネルギーの使用制限による社会インフラ能力の低下、個人消費意欲の低下など、副次的な影響により、当社顧客であるネットショップの売上高減少による手数料収入の減少につながる可能性があり、その場合も当社の事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

➤ システム障害等に関するリスク

当社はハッカー等の第三者からのサーバー等への侵入に対して、ネットワーク監視システムなどで常時モニタリングを行い、データの送受信には暗号化を行うなどセキュリティに尽力しており、サーバー等の保管についても、外部のデータセンターを利用することにより、安全性の確保に努めている。しかし、ハッカー等による顧客及び購入者等の個人情報、その他の重要な情報を不正に入手される可能性や、自然災害、事故等による通信ネットワークの切断が起こる可能性があり、その場合には、当社への法的責任の追求や企業イメージの悪化等により、当社の事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえでモーニングスター株式会社（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

< 指標の説明について >

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>