

イグニス

3689 東証マザーズ

<http://1923.co.jp/ir>

2016年12月27日(火)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート

執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

企業情報はこちら >>>

※1 同社では開発期間に応じて、無料ネイティブアプリを小規模アプリ(1ヶ月未満)、中規模アプリ(1ヶ月超3ヶ月未満)、大規模アプリ(3ヶ月超)に分類している。

※2 Virtual Reality(仮想現実)の略。

※3 人気メンタリストDaigo氏監修の下、心理学・統計学の手法を応用した出会い・婚活サービス。

※4 「仕事を楽しく、毎日を楽しく。」をコンセプトとしたビジネスパーソン向けメディアサービス。

■ 4度の増額修正を伴う大幅な増収により黒字転換を実現

イグニス<3689>は、スマートフォン向けネイティブアプリの企画・開発・運営・販売を手掛けている。主に広告収入と課金収入による「無料ネイティブアプリ」と課金収入による「ネイティブソーシャルゲーム」の2つを事業の柱とし、ゲーム及び非ゲームの領域で独自のポジショニングを確立している。過去においては、日常的に利用する高品質なツール系アプリなど、数多くの小規模アプリを量産してきたことが同社の成長をけん引してきた。2015年9月期からは、これまでの小規模アプリ中心から、コミュニティ領域などライフタイムの長い中・大規模アプリ※1の開発へ注力することによる収益構造改革に取り組んでいる。転換期に当たるところに、急激な環境変化の影響(小規模アプリの収益化の難易度が上昇)が重なったことから業績が一旦後退する局面を経験したが、順調に立ち上がった「ぼくとドラゴン」(ネイティブソーシャルゲーム)が好調を継続していることに加えて、足元では新たな成長軸も立ち上がってきており、同社は新たな成長ステージを迎えている。

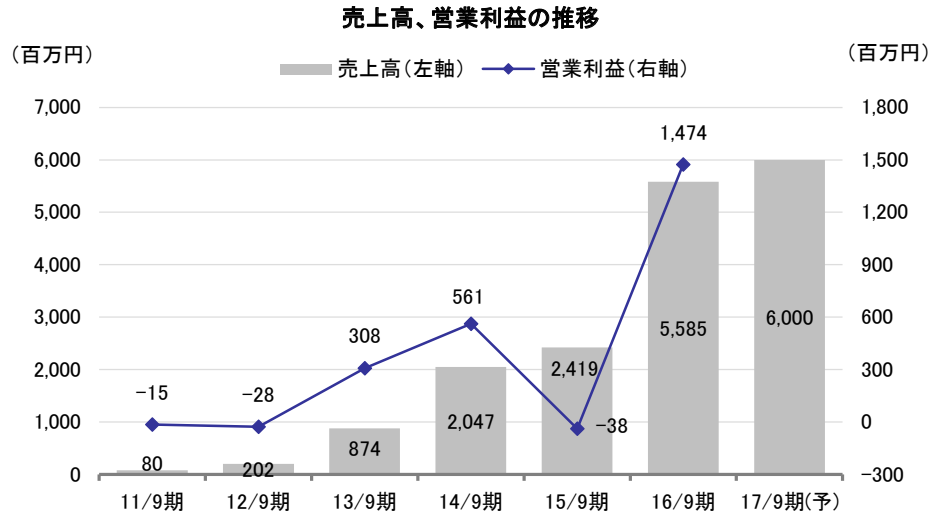
2016年9月期の業績は、売上高が前期比130.9%増の5,585百万円、営業利益が1,474百万円(前期は38百万円の損失)と、4度の増額修正を伴う大幅な増収により黒字転換を実現した。特に、第4四半期会計期間の売上高は過去最高(四半期ベース)を更新しており、業績が一旦後退した前期からのV字回復を果たしたと言える。好調を継続している「ぼくとドラゴン」が年間を通じて業績の伸びをけん引した。一方、中・大規模アプリへのシフトを進めている「無料ネイティブアプリ」はわずかに減収となったものの、第4四半期会計期間だけを取り上げると大きく伸びてきており、いよいよ新たな成長軸が立ち上がってきた。また、損益面でも、増収効果に加えて、本格的なテレビCMを見合わせたことにより、将来に向けた先行費用をこなしながら大幅な損益改善(黒字転換)を達成した。

同社は、2020年9月期までの中期経営計画を公表した。新たな成長軸が立ち上がってきたことから、既存事業を「コミュニティ」「ネイティブゲーム」「メディア」の3つの事業に変更し、それぞれの維持・強化を図る一方、新たに3事業(ライフハック、VR※2、もう1つは未定)を順次立ち上げ、2020年には全て収益事業化することを目指している。2020年9月期の目標として、売上高150億円、営業利益60億円を掲げており、新規事業で営業利益の30%を稼ぎ出す構えである。

中期経営計画の初年度となる2017年9月期の業績予想については、売上高を前期比7.4%増の6,000百万円と見込んでいるが、利益予想の開示は現時点で行っていない。既存事業におけるプロモーションコストや先行投資の規模、そのタイミングなどについて、現時点で合理的な見積りが困難であることが理由と考えられる。ただ、新規事業等への投資は15億円規模を予定しており、利益水準は一旦低下する可能性が高いとみている。また、増収率が比較的緩やかな水準となっているのは、2016年9月期の業績の伸びをけん引した「ぼくとドラゴン」を保守的にみていることや、それ以外による業績寄与についても慎重な見方をしていることが理由と考えられる。また、開発中であるソーシャルゲームの新規タイトルやVR事業についても織り込んでいない。弊社では、「ぼくとドラゴン」については、2016年9月期のような大きな伸びは期待できないものの、高い水準での業績寄与を維持することは可能であるとみている。また、新たな成長軸である「with」※3や「U-NOTE」※4が足元で順調に立ち上がってきたことから、同社の売上高予想は最低ラインと捉えるのが妥当であろう。「ぼくとドラゴン」の持続的成長、「with」及び「U-NOTE」による業績寄与、新規事業の立ち上がりのほか、中長期的な目線から新規事業等への投資15億円の使い道や収益化に向けた道筋にも注目している。

Check Point

- ・第4四半期会計期間の売上高は過去最高
- ・新たに「ライフハック」「VR」「その他」の3事業を立ち上げる
- ・新規事業の収益化に期待



事業概要

「無料ネイティブアプリ」と「ネイティブソーシャルゲーム」が事業の柱

同社は、スマートフォン向けネイティブアプリの企画・開発・運営・販売を手掛けている。主に広告収入と課金収入による「無料ネイティブアプリ」と課金収入による「ネイティブソーシャルゲーム」の2つを事業の柱とし、ゲーム及び非ゲームの領域で独自のポジショニングを確立している。

「次のあたりまえを創る。何度でも」をビジョンに掲げ、日常的に利用する高品質なツール系アプリなど、数多くの小規模アプリを量産してきたことが、ノウハウの蓄積を含め、過去の高い成長をけん引してきた。2015年9月期からは、これまでの小規模アプリ中心から、コミュニティ領域などライフタイムの長い中・大規模アプリへ開発リソースをシフトすることで収益構造改革に取り組んでいる。

ネイティブアプリは、App Store 及び Google Play 等のプラットフォームを通じてスマートフォンユーザーに提供されているが、同社はスマートフォンアプリ事業を収益モデル別に、「無料ネイティブアプリ」(広告収入及び課金収入モデル)、「ネイティブソーシャルゲーム」(課金収入モデル)の大きく2つの事業に分類している。

イグニス

3689 東証マザーズ

<http://1923.co.jp/ir>

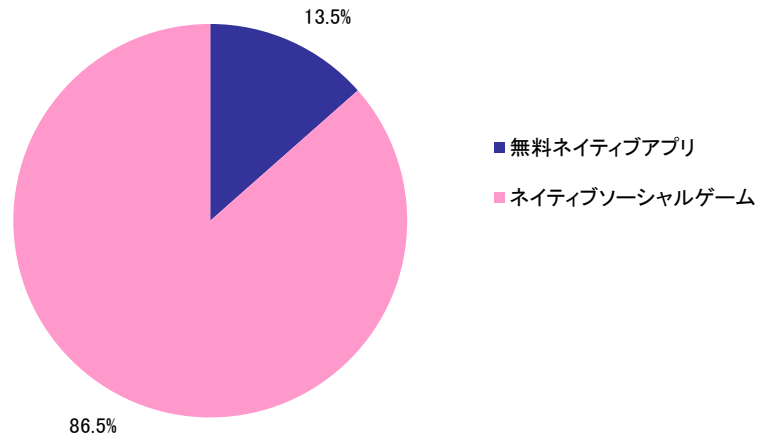
2016年12月27日（火）

※ 試行的な運用によりユーザーの声を反映させるなどの改善を図りながら成長させていくアプリ。

2016年9月期実績では、好調な「ぼくとドラゴン」の貢献により「ネイティブソーシャルゲーム」が売上高の86.5%を占めている。一方、これまで同社の収益基盤を支えてきた「無料ネイティブアプリ」については、収益貢献までに時間のかかる更新型アプリ※（中・大規模アプリ）に注力していることから一旦縮小しているが、これは収益構造改革を進めるに当たった一時的な現象と見るのが妥当である。

なお、中・大規模アプリへのシフトに伴って収益モデルが変化してきた（課金収入モデルの重要性が高まってきた）ことや、新たな事業分野での成長軸が立ち上がってきたことから、これまでの「無料ネイティブアプリ」と「ネイティブソーシャルゲーム」という枠組みから、既存事業を「コミュニティ」「ネイティブゲーム」「メディア」の3つの事業に変更するとともに、新たに「ライフハック」及び「VR」などの新規事業を追加した（2017年9月期より実施）。

ジャンル別の売上構成比率
(2016年9月期実績)



各事業（2016年9月期までの枠組み）の特徴は以下のとおりである。

(1) 無料ネイティブアプリ（広告・課金収入モデル）

このモデルは無料で提供するアプリ内に広告を掲載することで、広告主からの広告収入を主な収益源とする。したがって、ダウンロード数及びMAUを増やすことが広告収入の拡大に結びついてきた。スマートフォンの使い勝手及び日常生活の利便性を高めるツール系アプリのほか、カジュアルゲーム系アプリ、コミュニケーション系アプリなど、様々なジャンルのアプリを展開している。無料ながら有料アプリと同等の品質を保証していることに加え、利便性の追求などがユーザーからの評価を高め、ダウンロード数及びMAUの拡大に貢献してきた。

ただ、2015年9月期からは、環境変化への対応及び事業拡大を目的として、コミュニティ領域などの更新型アプリ（中・大規模アプリ）へと開発の軸を移しており、更なるユーザー数の積み上げとライフタイムの長期化に取り組んでいる。また、最近の環境変化により、無料ネイティブアプリにおいても、広告収入だけではなく課金収入の重要性も高まってきている。2016年9月期は、新たな成長軸として期待される「with」が緩やかなペースで立ち上がってきたことに加え、2015年10月に買収した「U-NOTE」も足元で急速に伸びている。なお、2017年9月期からは、前述した事業区分の変更により、「with」が「コミュニティ」、「U-NOTE」が「メディア」に分類されることになる。



イグニス

3689 東証マザーズ

<http://1923.co.jp/ir>

2016年12月27日（火）

(2) ネイティブソーシャルゲーム（課金収入モデル）

このモデルはアイテム課金を基本とするネイティブソーシャルゲームを提供している。ソーシャルゲームは他のユーザーとコミュニケーションを取りながらプレイするオンラインゲームである。開発本数を一定数に絞込むことで品質の高いゲームを提供するという方針のもと、2015年2月には2作品目となる「ぼくとドラゴン」をリリースし、順調に立ち上がった。2016年9月期も多彩なイベントや人気コンテンツとのコラボ、機能追加等により好調を維持しており、同社の業績の伸びをけん引している。2016年8月には累計300万DLを突破、デイリー売上ランキングでも上位に収斂・定着する傾向が顕著になっており、ロングセラーゲームとしての足場を固めつつある。

同社グループは、連結子会社11社及び持分法適用関連会社1社で構成される（2016年9月末現在）。連結子会社には、無料ネイティブアプリの企画・開発・運営・販売を行う（株）アイビー、（株）IGNIS APPS、IGNIS AMERICA, INC.（米国子会社）のほか、ネイティブソーシャルゲームの企画・開発・運営・販売を行う（株）スタジオキング、新しい視点でSNSを展開するALTR THINK（株）（2014年10月に買収）のほか、2015年10月に買収した（株）U-NOTE などがある。

なお、2016年2月に持分法適用関連会社のM.T.Burn（株）の株式を譲渡した一方、2016年9月にはIoTベンチャー企業である（株）ロビットとの資本業務提携を行い、持分法適用関連会社とした。ロビットは、「ハードとソフトで新しい価値を生み出す」というビジョンを掲げ、人々の生活の不便や困難を解決し、日常をより良くすることを目指している「ものづくり企業」である。2016年7月には世界初となるスマートフォン連動型カーテン自動開閉機「めざましカーテン mornin'」を発売し、好評を博しているようだ。

また、2017年9月期に入ってから2016年11月にはVR領域への進出を目的として新たに子会社パルス（株）を設立している。

■ 決算動向

第4四半期会計期間の売上高は過去最高

(1) 2016年9月期の業績

2016年9月期の業績は、売上高が前期比130.9%増の5,585百万円、営業利益が1,474百万円（前期は38百万円の損失）、経常利益が1,465百万円（同148百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が1,087百万円（同306百万円の損失）と、4度の増額修正を伴う大幅な増収により黒字転換を実現した。特に、第4四半期会計期間の売上高は過去最高（四半期ベース）を更新しており、業績が一旦後退した前期からのV字回復を果たしたと言える。

売上高は、「ぼくとドラゴン」が年間を通じて好調を維持したことで「ネイティブソーシャルゲーム」が大きく拡大し、業績の伸びをけん引した。一方、中・大規模アプリの開発ヘシフトを進めている「無料ネイティブアプリ」はわずかに減収となったが、第4四半期会計期間だけを取り上げると、前年同期比及び前四半期比で大きく伸びてきており、いよいよ新たな成長軸が立ち上がってきた。

損益面では、「ぼくとドラゴン」にかかる広告宣伝費及びプラットフォーム手数料の増加により販管費が大きく拡大したが、増収により吸収したことで大幅な増益となり、売上高の落ち込みや先行費用により営業損失に陥った前期からの黒字転換を果たした。また、関連会社（M.T.Burn）株式の売却益（590百万円）を特別利益に計上した一方、純投資先（ゲーム開発会社）に対する投資有価証券評価損（122百万円）及び貸倒引当金（50百万円）を特別損失として計上している。

なお、当初計画から売上高、利益ともに大きく上回る結果となったのは、売上高については、「ぼくとドラゴン」が想定よりも高い水準で好調に推移したことが要因である。また、利益については、テレビCMの全国放映を見合わせたことが大きく影響した。したがって、言い換えれば、効率的な広告宣伝を展開したことにより、費用をかけずに売上高を伸ばすことができたという見方ができる。

貸借対照表の状況については、売上高の拡大や関連会社（M.T.Burn）株式の売却による「現金及び預金」の増加や、U-NOTEの買収に伴う「のれん」の増加、ネイティブソーシャルゲームの追加開発に伴う「ソフトウェア」の増加により総資産が4,332百万円（前期末比120.3%増）に大きく拡大した。一方、自己資本も内部留保の積み増しにより2,431百万円（前期末比96.8%増）に拡大したが、自己資本比率は56.1%（前期末は62.8%）に低下した。また、有利子負債は長期借入金を中心に523百万円（前期末比260.9%増）に拡大しているが、流動比率は220.0%の高い水準にあり財務の安定性に懸念はない。

2016年9月期決算の概要

(単位:百万円)

	15/9期 実績		16/9期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	2,419		5,585		3,166	130.9%
無料ネイティブアプリ	766	31.7%	753	13.5%	-13	-1.7%
ネイティブソーシャルゲーム	1,652	68.3%	4,832	86.5%	3,180	192.5%
売上原価	677	28.0%	911	16.3%	233	34.5%
販管費	1,779	73.5%	3,200	57.3%	1,420	79.8%
営業利益	-38	-	1,474	26.4%	1,512	-
経常利益	-148	-	1,465	26.2%	1,613	-
特別利益	-	-	590	-	590	-
特別損失	-	-	172	-	172	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-306	-	1,087	19.5%	1,394	-
経費内訳						
人件費	486		549		63	13.0%
採用費	24		33		9	37.5%
広告宣伝費	651		946		295	45.3%
PF手数料	480		1,397		917	191.0%
地代家賃等	240		197		-43	-17.9%
支払報酬	86		149		63	73.3%
その他	476		827		351	73.7%

(単位:百万円)

	15/9期末	16/9期末	増減	
				増減率
流動資産	1,049	3,086	2,036	194.1%
現金及び預金	452	2,170	1,718	379.8%
売掛金	374	395	20	5.6%
営業貸付金	-	70	70	-
貯蔵品	10	7	-2	-26.8%
固定資産	917	1,246	328	35.8%
有形固定資産	150	112	-38	-25.3%
無形固定資産	208	485	277	132.6%
投資その他の資産	557	647	90	16.2%
資産合計	1,966	4,332	2,365	120.3%
流動負債	609	1,390	780	128.2%
買掛金	14	29	14	99.8%
短期借入金等	130	183	53	41.0%
未払金	182	230	48	26.5%
未払法人税	178	814	635	355.5%
固定負債	119	444	324	271.7%
長期借入金	15	339	324	2166.5%
資産除去債務	104	104	0	0.0%
純資産	1,238	2,497	1,259	101.7%
自己資本	1,235	2,431	1,195	96.8%

事業別の業績及び活動実績は以下のとおりである。

a)「無料ネイティブアプリ」の売上高は前期比1.7%減の753百万円とわずかに減収となった。前期から取り組んでいる収益構造改革を進めるなかで、注力する更新型アプリの収益貢献が下期まで開始されなかったことから減収となったが、第4四半期会計期間だけを取り上げると260百万円(前年同期比37.0%増、前四半期比50.5%増)と大きく伸びている。2本目の収益の柱として期待される「with」が立ち上がってきたことと、「U-NOTE」の急速な拡大に成功したことが要因である。



イグニス

3689 東証マザーズ

<http://1923.co.jp/ir>

2016年12月27日(火)

※ Facebook 認証型の婚活サービス上位には、「Pairs」、「Omiai」、「ゼクシィ恋結び」などが存在する。

「with」は、2016年3月にiOS版をリリースして以来、国内SNSの売上ランキングが順調に上昇しており、後発参入であるものの、登録会員数で業界3番手グループ※にまで伸びてきた。同社独自の心理学及び統計学的アプローチが差別化要因となっていると言える。また、「U-NOTE」についても、同社が培ってきた広告展開におけるノウハウを注入したことにより足元で大きく伸びている。特に、若手ビジネスパーソンにターゲットを絞ったことにより、20代から30代男性向けの広告が好調のようだ。

b) 「ネイティブソーシャルゲーム」の売上高は前期比192.5%増の4,832百万円と大きく伸びた。2015年5月にリリースした「ぼくとドラゴン」が年間を通じて好調に推移した。定期的なオリジナルイベントに加え、人気コンテンツとのコラボイベントを実施したことが奏功した。とりわけ、「進撃の巨人」とのコラボイベントでは、開催期間中の売上ランキングがiOSで最高15位を達成するなど盛況であった。Android版でも売上ランキングで40位前後に定着しており、持続的な伸びを実現することで、ロングセラーゲームとして長期的な収益貢献に向けた基盤が確立されてきた。また、新規ユーザー獲得についても、コラボイベントなど有効なチャネル施策により効率的に行えることが実証されたことから、テレビCM等のマス広告は当面見合わせることにし、今後ともイベント実施等に注力して売上拡大を目指す方針である。

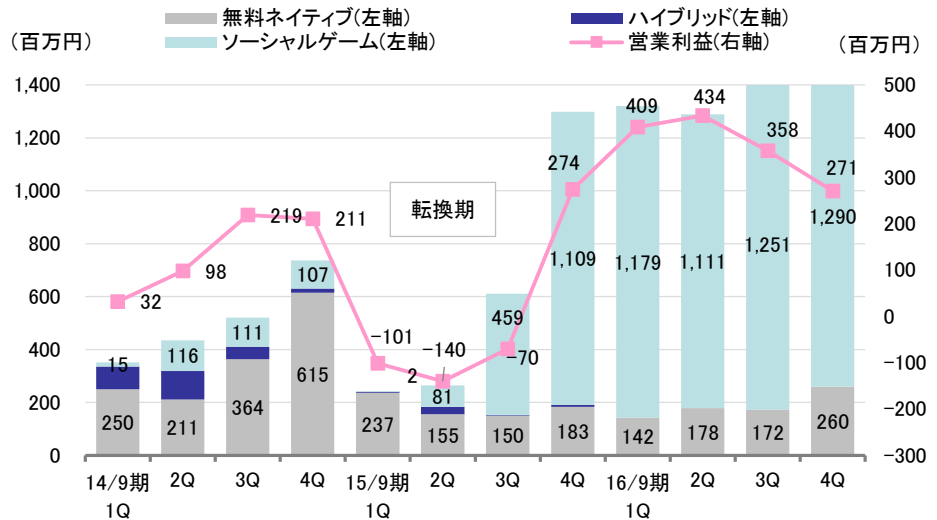
(2) 四半期業績推移

2014年9月期第1四半期からの四半期業績推移を見ると、売上高は中・大規模アプリへの転換期となった2015年9月期の第1四半期から第2四半期に大きく落ち込んだが、第3四半期に順調に立ち上がった「ぼくとドラゴン」(ネイティブソーシャルゲーム)が同社の業績の伸びをけん引する形で、再び成長軌道に乗り始めたことが分かる。2016年9月期の第4四半期は過去最高の売上高(四半期ベース)を更新した。

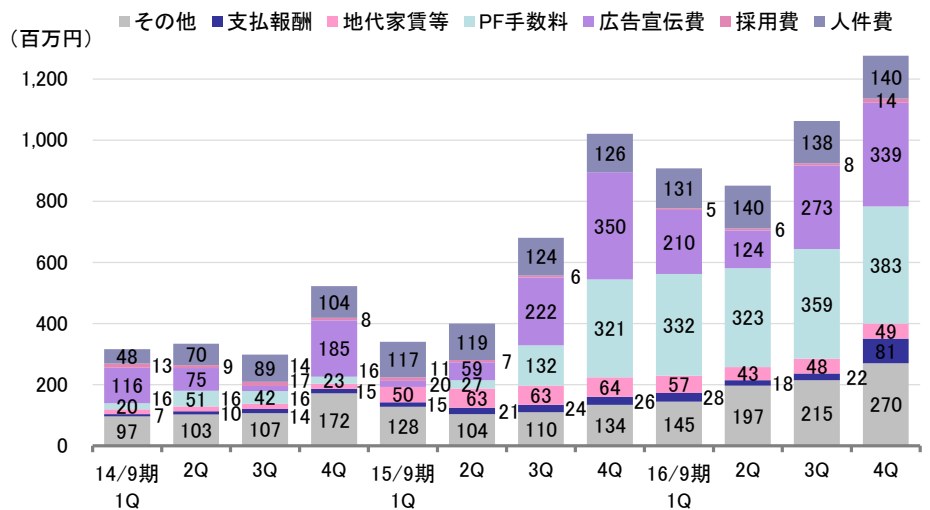
なお、「ぼくとドラゴン」は2015年9月期の第4四半期に大きく伸びたが、その後は好調を維持しながら安定的に推移するとともに、2016年9月期の第3四半期以降は再び着実な伸びを示している。また、第4四半期は、「with」や「U-NOTE」による業績寄与も上乘せ要因となった。

損益面では、2015年9月期の第3四半期以降、「ぼくとドラゴン」にかかる広告宣伝費及びプラットフォーム手数料が大きく増加している。これらは売上拡大に連動した費用として捉えるのが妥当である。なお、2016年9月期の第3四半期以降、本格的なテレビCMは当面見送りとしたものの、「ぼくとドラゴン」を中心とした既存事業のステップアップの時期と位置付け、ネットを中心とした重点的な広告展開を実施している。また、開発スタッフを中心とした人件費は2014年9月期の第4四半期に先行投資的に大きく拡大したものの、その後は落ち着いた動きをしており、戦略的な投資をしている広告宣伝費を含め、コストコントロールはうまく機能しているものと評価できる。

四半期ごとの売上高、営業利益の推移



四半期ごとの経費推移



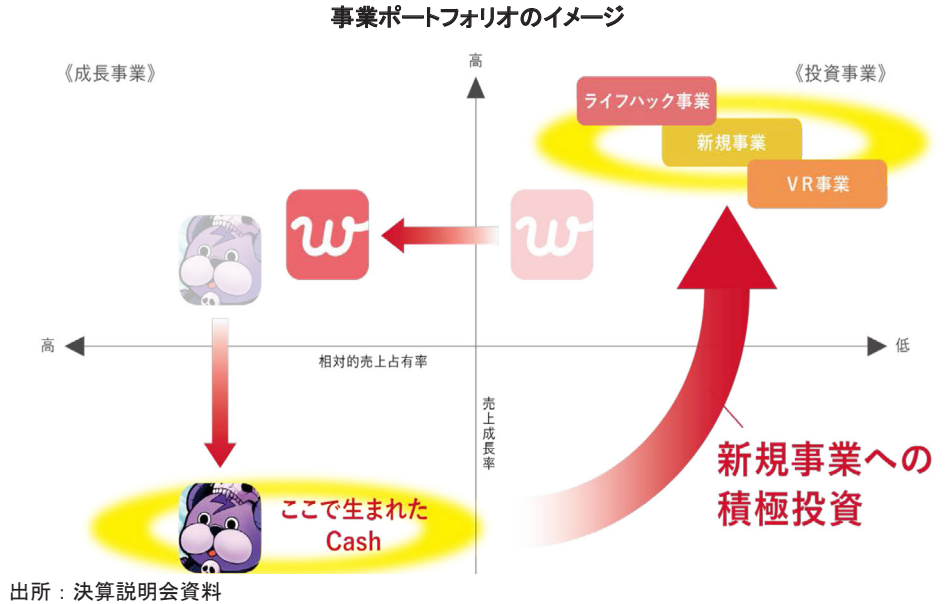
■成長戦略

新たに「ライフハック」「VR」「その他」の3事業を立ち上げる

(1) 中期経営計画の概要

同社は、2020年9月期を最終年度とする中期経営計画を公表した。経営ビジョンである「次のあたりまえを創る。何度でも」に基づき、「創造力と技術力が高い次元で融合した組織」を目指すことを基本方針としている。既存3事業である「コミュニティ」「ネイティブゲーム」「メディア」について、それぞれの維持・強化を図る一方、新たに「ライフハック」「VR」「その他（現時点で詳細は未定）」の3事業を順次立ち上げ、2020年にはすべて収益事業化することを目指している。また、事業ポートフォリオの充実を図ることにより、キャッシュフローのエコシステムを創り出すとともに、様々な環境変化にも対応できる事業構造へと進化を図る。

最終年度である2020年9月期の目標として、売上高150億円、営業利益60億円（営業利益率40%）を掲げている。2016年9月期実績を基準にすると、5年間の売上高成長率は年率28.0%、営業利益成長率は同42.0%と高い水準になっている。また、2020年9月期の営業利益のうち30%は新規事業で積み上げる想定となっている。



(2) 既存事業の方向性

既存3事業については、現在提供している主力サービスを軸として更なる成長を目指す。

a) 「コミュニティ」はサービスの高度化と事業領域の拡大を目指す。「with」については、UI(使いやすさ)の改善や機能強化による集客加速と収益性向上を図るとともに、AI(人工知能)やビッグデータなどを活用した更なる付加価値の創出にも取り組む。

b) 「ネイティブゲーム」は新タイトルの投入と長期キャッシュカウ化の実現を目指す。具体的には、ロングセラーゲームとして足場を固めてきた「ぼくとドラゴン」についてキャッシュカウとしての地位を確立することで、そこで安定的に稼ぐ資金を新規事業への投資へ振り向けるエコシステムを実現する。また、開発を進めている新タイトル「コードネーム：GK」についても、2018年9月期からの本格的な利益貢献を目指している。ただ、無理なライン増加はせず、丁寧な開発にこだわっていく方針に変わりはない。

c) 「メディア」は広告へのコミットメント強化による新たなメディア価値の創造を目指す。2017年9月期中に新メディアの立ち上げも予定している。

2016年12月27日（火）

- ※1 「mornin'」は取り付け簡単で、スマホと連動させてタイマー設定するだけで、設定した時刻にカーテンが開閉するアイデアIoT家電（目覚まし装置）。
- ※2 作詞家、放送作家、映画監督、漫画原作者。AKB48グループなどのプロデューサーとして、ほぼすべての楽曲の作詞を行っており、番組の企画構成やドラマの脚本なども手掛ける。
- ※3 東京大学大学院工学系研究科技術経営戦略学専攻の特任准教授。専門分野は、人工知能、ウェブ工学、ディープラーニング。
- ※4 メンタリスト、作家、新潟リハビリテーション大学特任教授。著書は累計150万部突破、企業の顧問や経営戦略パートナー、講演など、様々な分野で活動。

■業績見通し

(3) 新規事業の方向性

a) 「ライフハック」は、2016年9月に資本業務提携したロビットとの連携と軸として、スマートフォンアプリを通じて培ってきた体験設計のノウハウとIoT関連テクノロジーを活用した新たな製品及びサービスを展開していく方針である。足元では、2016年7月にロビットのブランドで販売開始したスマートフォン連動型カーテン自動開閉機「めざましカーテン mornin'」※1が好評を博している（リリースから約3ヶ月で8,000個の販売実績）ことから、これまで経験したことがなかったハード（デバイス）の量産体制強化と販売チャネル（ECのほか、家電量販店などリアルな流通網）の強化に注力する構えのようだ。本件による収益モデルは、ロビットに計上されるデバイス売上のみであり、同社にはその利益の持分割合が反映されることになる。もっとも、同社にとっては収益貢献以上に、ハードウェアとソフトウェアの組み合わせによって課題解決能力が飛躍的に向上するとともに、新たなノウハウの蓄積や販売チャネルの構築などに大きなメリットがあると考えられる。今後も、あらゆる体験を向上するプロダクトを生み出していく計画であり、足元でも新サービスのプロトタイプ（試作品）を開発中である。

b) 「VR」は、2016年11月にVR領域への進出を目的とした子会社パルスを設立すると、秋元康（あきもとやすし）氏※2、松尾豊（まつおゆたか）氏※3、DaiGo（ダイゴ）氏※4などによる資本参加が決定した。各分野における第一人者との協業により、革新的な価値創造を目指している。

弊社では、新規事業には現時点で未知数の部分が多いものの、今後の方向性には、これまでの事業（ツール系アプリやソーシャルゲーム等）の延長線では説明できない大きな可能性があるものと評価している。言い換えれば、ここからが同社の真骨頂を発揮するステージであるとの見方もできるだろう。同社の創造力や技術力がどのような分野で、どのような革新的な価値を生み出していくのか、そのプロセスをフォローしていきたい。

■業績見通し

新規事業の収益化に期待

中期経営計画の初年度となる2017年9月期の業績予想について、売上高を前期比7.4%増の6,000百万円と見込んでいるが、利益予想については現時点で開示はない。同社は、2017年9月期を「事業ポートフォリオの創造元年」と位置付け、積極的に投資を行う方針を打ち出しているが、既存事業におけるプロモーションコストや先行投資の規模、そのタイミングなどについて現時点で合理的な見積りが困難であることが利益予想を開示していない理由と考えられる。ただ、新規事業等への投資については15億円規模を予定していることから、利益水準は一旦低下する可能性があるともみている。ライフハック事業及びVR事業の本格的な事業立ち上げを行い、早期収益化に向けたプロモーションを積極的に実施する構えである。

また、増収率が比較的緩やかな水準となっているのは、2016年9月期の業績の伸びをけん引した「ぼくとドラゴン」を保守的にみていることや、それ以外による業績寄与についても慎重な見方をしていることが理由と考えられる。また、開発中であるソーシャルゲームの新規タイトルやVR事業についても織り込んでいない。したがって、中期経営計画（2020年9月期目標）の達成に向けては、新規事業の収益化を含めて、2018年9月期からの成長加速を想定している。

2016年12月27日（火）

※「全巻無料型ハイブリッドアプリ」は2016年9月期より「無料ネイティブアプリ」に含めて記載。

弊社では、「ぼくとドラゴン」については、2016年9月期のような大きな伸びは期待できないものの、高い水準での業績寄与を維持することは可能であるとみている。また、新たな成長軸である「with」や「U-NOTE」が足元で順調に立ち上がってきたことから、同社の売上高予想は最低ラインと捉えるのが妥当であろう。「ぼくとドラゴン」の持続的成長、「with」及び「U-NOTE」による業績寄与、新規事業の立ち上がりのほか、中長期的な目線から新規事業投資15億円の使い道と収益化に向けた道筋にも注目している。

■ 沿革及び業績推移

「世界にインパクトを与えなければ、気がすまない」が経営理念

(1) 沿革

同社は、2010年5月、東京都渋谷区において代表取締役社長の銭鋳（せんこん）氏によりスマートフォンネイティブアプリの企画・開発・運営・販売を目的として設立された。「世界にインパクトを与えなければ、気がすまない」を経営理念に掲げている。2010年12月に提供を開始した「妄想電話」のヒットを皮切りに、「サクサク for iPhone HD」や「節電♪長持ちバッテリー」など無料ツール系アプリを中心として数々のヒットアプリを生み出し、ダウンロード数やMAUの拡大とともに事業基盤を確立してきた。

特に、2012年5月に1年以上かけて開発を進めてきたチャットアプリ「peep」を休止したことをきっかけに、現在の「小さく産んで大きく育てる」開発方針に切り替え、無料ネイティブアプリに本格的に参入したことが転機となった。特にその時期はスマートフォンアプリの黎明期であり、そこに特化した企業がなかったことや使い勝手のよいアプリが少なかったことも、同社が他社に先駆けて事業基盤を拡大する好機となったと考えられる。

また、代表取締役である銭氏及び代表取締役CTOである鈴木貴明（すずきたかあき）氏による2人体制が、それぞれプロデューサー及びエンジニアとして最前線の現場力を発揮し、素早かつ確かな経営判断や社員の最大パフォーマンスを引き出すマネジメントを可能としたことも成功した要因に挙げられる。

2013年5月にソーシャルゲーム「神姫覚醒!! メルティメイデン」の提供を開始（2014年9月に売却）すると、同年9月には全巻無料型ハイブリッドアプリの提供も開始し、ゲーム及び非ゲームの領域で広告収入及び課金収入の両方の収益モデルを手掛ける独自のポジショニングを構築した。

2014年2月には、ソーシャルゲームの開発及び運営を目的としてスタジオキングを設立。2014年10月には、次世代SNSの開発を手掛けるALTR THINKを買収するなど、今後の成長戦略の軸となるゲーム及びコミュニケーション分野の強化を図った。

東証マザーズには2014年7月に上場を果たしたが、設立後4年2ヶ月でのスピード上場となった。



イグニス

3689 東証マザーズ

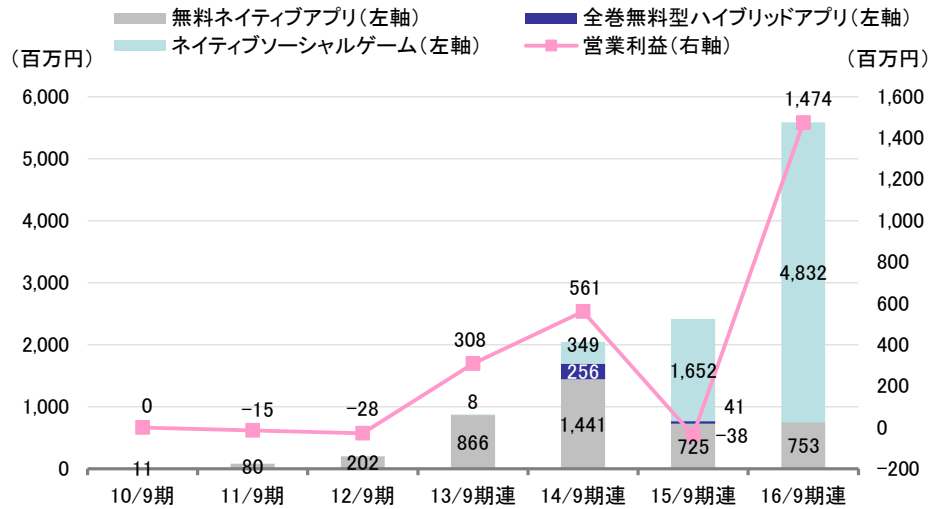
<http://1923.co.jp/ir>

2016年12月27日(火)

(2)過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、本格的な業績拡大が始まったのは、「無料ネイティブアプリ」が軌道に乗り始めた2013年9月期からである。「サクサク for iPhone HD」などのツール系を中心として順調にダウンロード数やMAUを拡大したことで広告収入が大きく伸長した。2014年9月期には「全巻無料型ハイブリッドアプリ」※や「ネイティブソーシャルゲーム」による業績貢献が上乗せされ、成長に拍車がかかった。2015年9月期は、「ぼくとドラゴン」の順調な立ち上がりにより「ネイティブソーシャルゲーム」が大きく伸びたことで増収を確保したが、これまでの小規模アプリ中心から中・大規模アプリの開発への移行を進めるなかで、環境変化の影響が重なったことにより、主力の「無料ネイティブアプリ」が大幅に落ち込んだことから売上構成比が大きく変化した。2016年9月期は、「ネイティブソーシャルゲーム」の更なる拡大により大幅な増収となった。

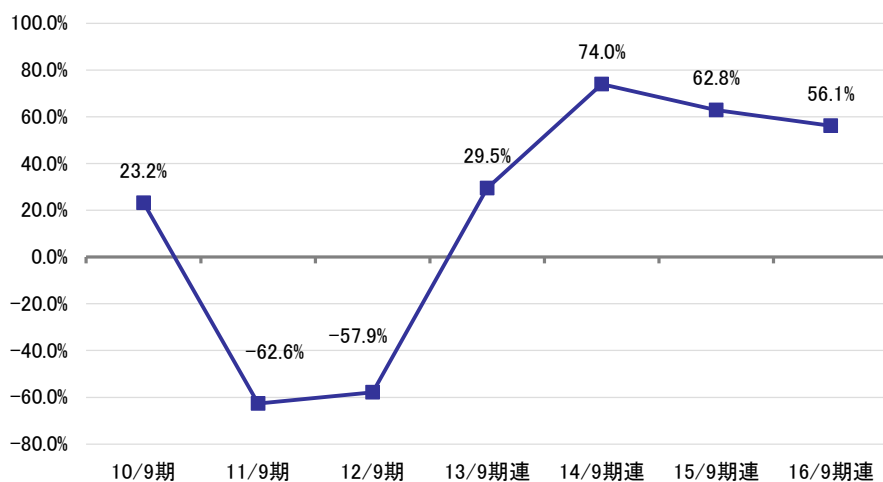
売上高及び営業利益の推移



損益面では、2012年9月期まではチャットアプリ「peep」の開発コストが先行していたことなどが響いて営業赤字が続いていたものの、2013年9月期に無料ネイティブアプリ（広告収入）の拡大により営業黒字に転換すると、限界利益率が極めて高い収益モデル（※14）であることから一気に利益水準が高まった。2014年9月期は株式上場や人員拡充に伴う費用増などにより販管費が増加したものの、売上高の拡大とともに営業利益も大きく伸びた。2015年9月期は、人件費や地代家賃等の固定費が増加するなかで、「無料ネイティブアプリ」や「全巻無料型ハイブリッドアプリ」の売上高が大幅に落ち込んだことから営業損失に陥ったが、2016年9月期は「ネイティブソーシャルゲーム」の拡大により黒字転換を果たした。

財務面では、創業後3期目となる2012年9月期までは債務超過の状況であったが、2013年9月期に営業黒字に転換すると財務基盤も一気に健全化し、2014年9月期には新株発行及び内部留保の積み上げから自己資本比率は74.0%の高い水準へ改善された。2015年9月期は当期純損失の計上、2016年9月期は子会社の買収や開発投資（ソフトウェアの増加）に伴う総資産の増加より低下傾向にあるものの、依然高い水準を維持している。

自己資本比率の推移



■ 株主還元

17/9 期も引き続き無配の予定

同社は、財務体質の強化と事業拡大のための内部留保の充実を図ることが重要であると考え、過去において配当の実績はない。2017年9月期も無配を予定している。弊社では、これから本格的な成長ステージに入っていくとする同社の成長戦略から見て、配当による株主還元はしばらく見送られる公算が大きいとみている。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ