

|| 企業調査レポート ||

イグニス

3689 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年3月30日(木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
■ 事業概要	03
1. 既存事業の概要	04
2. 新規事業の概要	05
■ 決算動向	06
1. 2017年9月期第1四半期決算	06
2. 事業別の業績及び活動実績	09
3. 新規事業の進捗	09
■ 中期経営計画	10
■ 業績見通し	11
■ 株主還元策	12

■ 要約

17年9月期第1四半期は増収ながら減益決算 積極的な事業投資が利益を圧迫するもほぼ計画どおりの展開

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。「コミュニティ」「ネイティブゲーム」「メディア」の3つのジャンルを事業の柱とし、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。また、新規事業としてVRやIoTなどにも挑戦している。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、大規模アプリへ開発リソースをシフトすることによる収益構造改革に取り組み、その成果が具体的に現われ始めてきた。ロングセラーゲームとして好調を維持している「ぼくとドラゴン」(ネイティブゲーム)に加えて、足元ではオンラインの婚活サービス「with」(コミュニティ)なども伸びてきており、新たな成長ステージを迎えている。

同社は、今期より2020年9月期までの中期経営計画をスタートした。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つの事業に枠組みを整理し、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、もう1つは未定)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。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。なお、この新規事業のうち、VR事業については事業成功のために、長期的な視点でのマネタイズ化を検討している模様。

2017年9月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期比7.2%増の1,416百万円、営業利益が同63.7%減の148百万円と増収ながら減益となった。増収となったのは、「ぼくとドラゴン」(ネイティブゲーム)が継続的な安定運用により好調に推移したことに加えて、婚活サービス「with」(コミュニティ)が大きく拡大した。一方、減益となったのは、積極的な事業投資により先行費用が増加したことが要因である。新プロダクト開発や新規事業の開発に伴う研究開発費(特に、ネイティブゲームの新タイトルやVR事業にかかるもの)のほか、「with」を中心とした広告宣伝費の増加などが利益を圧迫したが、期初に発表した同社の決算説明会資料でも事業投資のことは触れており、ほぼ想定どおりの展開とみられる。また、新株予約権が行使されたことにより、成長に向けた資金として約18億円の調達を行っている。

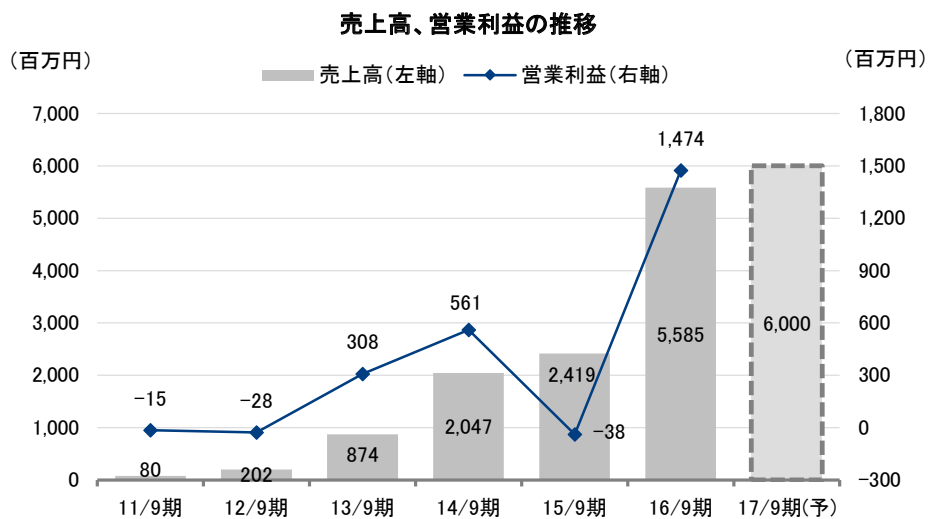
イグニス | 2017年3月30日(木)
 3689 東証マザーズ | <http://1923.co.jp/ir>

要約

2017年9月期の業績予想について同社は、売上高を前期比7.4%増の6,000百万円と見込んでいるが、利益予想については現時点で開示はない。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おり、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である。ただ、新規事業等への投資については目安として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高い。また、増収率が比較的緩やかな水準となっているのは、前期の業績の伸びをけん引した「ぼくとドラゴン」が安定運用フェーズに移行していることや、それ以外のサービス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、開発中であるネイティブ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、前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」などが足元で軌道に乗ってきたことから、同社の売上高予想は最低ラインと捉えるのが妥当だろう。「ぼくとドラゴン」の持続的成長、「with」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。

Key Points

- ・2017年9月期第1四半期は増収ながら減益決算
- ・積極的な事業投資が利益を圧迫するが想定どおりの展開
- ・好調を継続している「ぼくとドラゴン」に加えて、新たな成長軸である「with」が順調に拡大



出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

「コミュニティ」「ネイティブゲーム」「メディア」の3つが既存事業の柱

同社は、スマートフォン向けネイティブアプリの企画・運営・販売を手掛けている。「コミュニティ」「ネイティブゲーム」「メディア」の3つのジャンルを事業の柱とし、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。また、新規事業としてVRやIoTなどにも挑戦している

「次のあたりまえを創る。何度でも」をミッションに掲げ、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、ノウハウの蓄積を含め、同社の成長をけん引してきた。2015年9月期からは、そ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による収益構造改革に取り組み、2016年9月期には、その成果が具体的に現われ始めてきた。

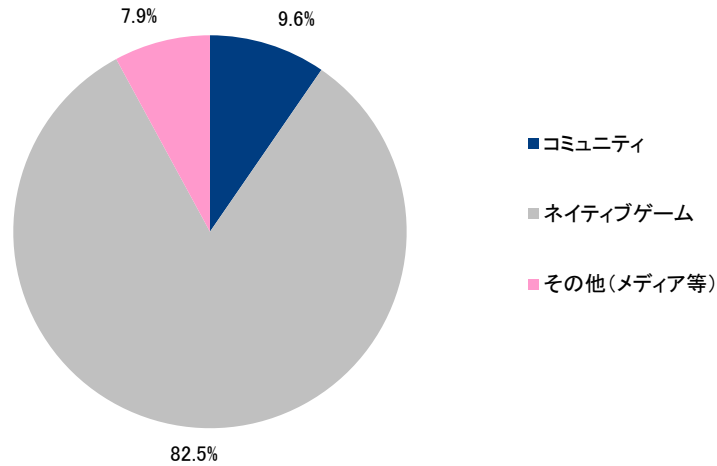
ネイティブアプリは、App Store 及び Google Play 等のプラットフォームを通じてスマートフォンユーザーに提供されている。また、収益モデルには、広告収入と課金収入の大きく2つのタイプがある。

事業セグメントは、スマートフォンアプリ事業の単一セグメントであるが、現時点においてはジャンルごとに「コミュニティ」「ネイティブゲーム」「その他(メディア等)」の3つに分類している。なお、前期までは、「無料ネイティブアプリ」「ネイティブソーシャルゲーム」の2つに分類していたが、収益構造改革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新しい枠組みへと変更した。

事業別の売上構成比では、「ぼくとドラゴン」による「ネイティブゲーム」が82.5%を占め、「コミュニティ」は9.5%、「その他(メディア等)」は7.9%にすぎない(2017年9月期第1四半期実績)。ただ、足元では「コミュニティ」等の伸長により、徐々に「ネイティブゲーム」への依存度が解消されつつある。

事業概要

ジャンル別の売上構成比率
 (2017年9月期第1四半期実績)



出所：会社資料よりフィスコ作成

1. 既存事業の概要

(1) コミュニティ

婚活サービス「with」(月額課金収入モデル)を中心に展開している。「with」は2016年3月にiOS版をリリース※¹して以来、類似サービスの中では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※²にまで伸びてきた。国内iOSのSNSの売上ランキングでも10位台前半に定着している。人気メンタリストDaiGo(ダイゴ)氏※³監修の下、最適なマッチングを実現する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ことに加えて、積極的な広告宣伝によるユーザー獲得が奏功している。

※¹ android版は2016年5月にリリース

※² 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

※³ 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。

(2) ネイティブゲーム

2015年2月にリリースした「ぼくとドラゴン」(アイテム課金収入モデル)を展開している。多彩なイベントや人気コンテンツとのコラボ、機能追加など、継続的な安定運用を通じて好調を持続しており、同社の業績の伸びを支えてきた。2016年12月末には累計320万DLを突破、デイリー売上ランキングでも10位を達成しており、ロングセラーゲームとして足場を固めている。また、新タイトル「GK(コードネーム)」についても現在開発を進めている。

事業概要

(3) その他 (メディア等)

2015年10月に買収したビジネス情報メディア「U-NOTE」(広告収入モデル)を中心に展開している。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、リクルーティングサイトへの送客を軸として順調に立ち上がってきた。2017年1月には広告へのコミットメントをより高めるため、キャリアに関わる様々な情報をカバーした新メディア「CAREER ABOUT」をスタートさせた。一方、メディア以外では、スマートフォンの使い勝手や日常生活の利便性を高めるツール系アプリなど、過去の業績を支えてきた小規模アプリが含まれているが、中・大規模アプリへ開発リソースをシフトしたことにより足元では縮小傾向にある。

2. 新規事業の概要
(1) VR

2016年11月にVR領域^{※1}への進出を目的とした子会社パルス(株)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氏などが資本参加し、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。2016年12月には、順天堂大学教授(堀江氏、川戸氏)とのVR技術応用(認知症の防止・進行遅延効果の研究をVRコンテンツ開発に活用)に関する共同研究を開始した。他にも複数のプロジェクトが準備中となっているが、事業収益化に向けては今後の市場規模拡大やVRデバイスの普及度合い・技術革新なども勘案しつつ、長い時間をかける方針のようだ。

※1 Virtual Reality の略

※2 作詞家、放送作家、映画監督、漫画原作者。A K B48 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、Web工学、ディープラーニング。

(2) ライフハック

2015年11月に持分法適用関連会社としたIoTベンチャー(株)ロビットとの連携を軸として、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る。足元では2016年7月にロビットのブランドで販売を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'」[※]が好評を博している。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高のみであり、当社にはその利益の持分割合(営業外損益)が反映されることになる。

※「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)。

■ 決算動向

17年9月期第1四半期は増収ながら減益となるもほぼ想定内

1. 2017年9月期第1四半期決算

2017年9月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期比7.2%増の1,416百万円、営業利益が同63.7%減の148百万円、経常利益が同66.5%減の136百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同70.7%減の67百万円と増収ながら減益となった。

売上高は、「ぼくとドラゴン」(ネイティブゲーム)が継続的な安定運用により好調に推移したことに加えて、婚活サービス「with」(コミュニティ)が大きく拡大してきた。また、その他(メディア等)が伸びているのは、前年同期にはまだ立ち上がっていなかったビジネス情報メディア「U-NOTE」によるものである。一方、利益面では、積極的な事業投資により先行費用が増加したことで営業減益となった。新プロダクト開発や新規事業の開発に伴う研究開発費のほか、「with」を中心とした広告宣伝費の増加等が利益を圧迫した。ただ、今期は新規投資に合計15億円を予定しており想定内の動きとみてよいだろう。特に、研究開発費は、ネイティブゲーム(新タイトル)やVR関連などが中心となっているようだ。

財政状態については、総資産が「現金及び預金」や「営業貸付金」、「投資その他」の増加により5,679百万円(前期末比31.1%増)に増加したが、自己資本も新株予約権が行使(約18億円の資金調達)されたことにより4,197百万円(前期末比72.6%増)に拡大し、自己資本比率は73.9%(前期末は56.1%)に大きく改善している。したがって、資本増強を図りながら、成長に向けた事業投資及び手元資金を確保したと評価できる。なお、「営業貸付金」の増加(前期末比309百万円増)についても、事業投資としての側面が強いものようだ。

イグニス | 2017年3月30日(木)
 3689 東証マザーズ | <http://1923.co.jp/ir>

決算動向

2017年9月期第1四半期決算の概要

(単位：百万円)

	16/9期1Q		17/9期1Q		対前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	1,321		1,416		94	7.2%
コミュニティ	17	1.3%	135	9.5%	118	686.2%
ネイティブゲーム	1,233	93.3%	1,168	82.5%	-65	-5.3%
その他	71	5.4%	112	7.9%	41	57.9%
原価	181	13.7%	244	17.2%	62	34.6%
販管費	730	55.3%	1,023	72.2%	293	40.1%
営業利益	409	31.0%	148	10.5%	-261	-63.7%
経常利益	405	30.7%	136	9.6%	-269	-66.5%
当期純利益	230	17.4%	67	4.8%	-162	-70.7%
経費内訳						
人件費	131		141		10	
採用費	5		20		15	
広告宣伝費	210		307		97	
PF手数料	332		364		32	
地代家賃等	57		55		-2	
支払報酬	28		31		3	
研究開発費	-		95		95	
その他	145		253		108	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

イグニス | 2017年3月30日(木)
 3689 東証マザーズ | <http://1923.co.jp/ir>

決算動向

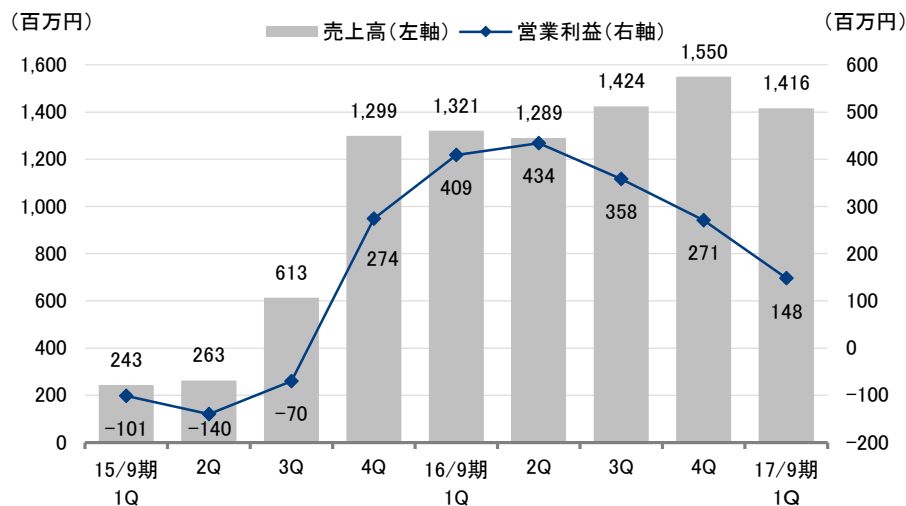
2016年12月末の財政状態

(単位：百万円)

	16年9月末	16年12月末	増減	
			増減	増減率
流動資産	3,086	4,261	1,175	38.1%
現金及び預金	2,170	2,906	736	33.9%
売掛金	395	546	151	38.2%
営業貸付金	70	379	309	441.4%
貯蔵品	7	5	-2	-32.5%
固定資産	1,246	1,417	171	13.8%
有形固定資産	112	115	3	3.1%
無形固定資産	485	485	0	0.0%
投資その他の資産	647	815	167	25.9%
資産合計	4,332	5,679	1,346	31.1%
流動負債	1,390	1,031	-358	-25.8%
買掛金	29	21	-7	-27.2%
短期借入金等	183	483	300	163.6%
未払金	230	286	56	24.4%
未払法人税	814	30	-783	-96.2%
固定負債	444	408	-36	-8.1%
長期借入金	339	303	-36	-10.6%
資産除去債務	104	104	0	0.0%
純資産	2,497	4,238	1,740	69.7%
自己資本	2,431	4,197	1,766	72.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業別の業績及び活動実績

(1) コミュニティの売上高は、前年同期比 686.2% 増の 135 百万円と大きく拡大した。前期第 4 四半期から本格的に立ち上げてきた婚活サービス「with」が、心理学及び統計学的アプローチによる差別化や積極的な広告宣伝の投入が奏功して足元でも順調に伸びている(前四半期比でも 77.9% 増)。国内 SNS ランキング(for iPhone) でも 10 位台前半にて定着してきた。

(2) ネイティブゲームの売上高は、前年同期比 5.3% 減の 1,168 百万円の減収となったが、消費税にかかる特殊要因^{※1}を考慮すれば実質的には微増である。また、「進撃の巨人」とのコラボイベントなどにより、過去最高の売上高を更新した前期第 4 四半期との対比では 13.4% 減と縮小したものの、好調を継続していると評価してよいであろう。累計ダウンロード数は 320 万 DL を突破し、国内アプリストア売上ランキング (for iPhone) でも 10 位を達成した。季節イベントや他社サービス、人気コンテンツ^{※2}とのコラボレーションなどにより継続的な安定運用体制を実現している。

※1 決算上は前年同期比で 98 百万円の減収となっているが、今期よりネイティブゲームを手掛ける子会社が消費税の課税事業者となったことが影響している。したがって、その分を差し引けば、実態としては前年同期比で 33 百万円増の増収となっている。

※2 2016 年 11 月には「七つの大罪 聖戦の予兆」とのコラボ企画を実施した。

(3) その他(メディア等)の売上高も、前年同期比 57.9% 増の 112 百万円と大きく拡大している。前年同期には立ち上がっていなかった「U-NOTE」の伸びが増収に寄与した。なお、その他の売上高の大半は「U-NOTE」(メディア)によるものだと推定される。したがって、裏を返せば、メディア以外の小規模アプリが大きく縮小したとの見方もできる。前期第 4 四半期との対比では 9.8% 減と減収になっているのも、小規模アプリの縮小が続いていることが要因である。

3. 新規事業の進捗

(1) VR は、2016 年 11 月に新会社パルスを設立すると、2016 年 12 月には順天堂大学教授(堀江氏、川戸氏)との VR 技術応用(認知症の防止・進行遅延効果の研究を VR コンテンツ開発に活用)に関する共同研究を開始した。また、他にも複数のプロジェクトが準備を進めている。

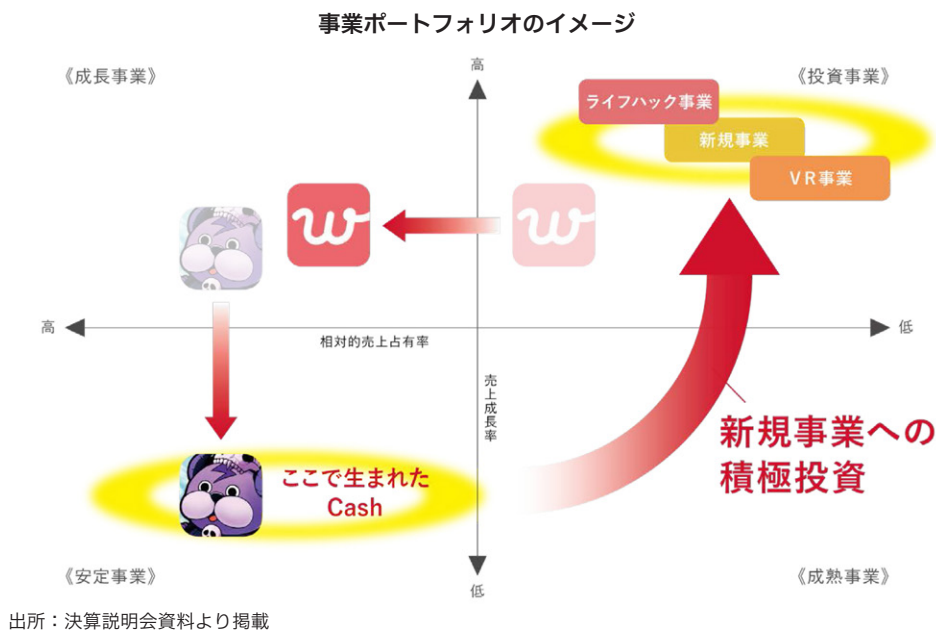
(2) ライフハックは、カーテン自動開閉機「めざましカーテン mornin'」の販売が順調に推移し累計の販売個数が 16,000 個を突破した。ただ、持分法による損益では 3 百万円程度の投資損失(営業外費用)となっていることから、まだ収益貢献できる規模には至っていないようである。

■ 中期経営計画

新規事業の立ち上げにより事業ポートフォリオの拡充を図る

同社は、今期より2020年9月期を最終年度とする中期経営計画をスタートした。ミッションである「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。



■ 業績見通し

増収ながら積極的な事業投資により利益水準は一旦低下する可能性

同社は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。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である。ただ、前年に稼ぎ出した利益のほぼ全てを新規事業等へ投資するという考え方から15億円規模を事業投資の目安としており、利益水準は一旦低下する可能性がある。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、事業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、勝負どころとなってきた「with」についても積極的な広告宣伝費の投入により一気に攻勢をかける可能性が考えられる。

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、開発中であるネイティブ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。

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」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」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。

今期における各事業の推進イメージは以下のとおりである。

(1) コミュニティ事業は、心理学を活用した最適なマッチングを実現する新機能「超性格分析」を2017年1月より実装した。他社にはない価値提供で更なる差別化を図るとともに、ユーザー数拡大に向けた積極的なプロモーションを実施することにより強固な収益基盤の確立を目指す。

(2) ネイティブゲーム事業は、新コラボ企画等により「ぼくとドラゴン」の安定運用を継続する一方、新タイトル「GK（コードネーム）」の開発にも取り組む。

(3) メディア事業は、2017年1月より、新メディア「CAREER ABOUT」をスタートした。キャリアに関わる様々な情報をカバーした若手ビジネスパーソン向けのメディアサービスである。これまでは、ビジネス情報を掲載した「U-NOTE」を通じて、リクルーティングサイトへの送客により広告収入を獲得してきたが、キャリア情報（採用情報、トレンド情報、インタビュー、転職ガイド等）に特化したメディアとして切り離すことで、さらに送客の精度を高める戦略である。

業績見通し

(4) VR 事業は、認知症関連のほか、複数のプロジェクトが準備中となっている。ただ、事業収益化に向けては、外部環境における市場規模の拡大や VR デバイスの普及度合い等も考慮したうえで、長い時間をかけて進めていく方針のようだ。

(5) ライフハック事業は、「mornin'」の量産体制を確立するとともに、販売チャネルの拡大にも取り組む。「mornin'」によるブランディング強化を図ることで、次のプロダクトにつなげていくところにも狙いがあるようだ。

■ 株主還元策

本格的な成長ステージにより配当はしばらく見送られる公算

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。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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