

KADOKAWA・DWANGO

9468 東証1部

2015年9月4日(金)

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
森本 展正

■ ネットとリアルイベントの融合など独自サービス創出力を有する

KADOKAWA・DWANGO<9468>は、大手出版社である(株)KADOKAWAと日本最大級の動画コミュニティサービス「niconico」を運営する(株)ドワンゴが経営統合して2014年10月に誕生したメガコンテンツ・パブリシャーであると同時にデジタルコンテンツ・プラットフォームでもある。書籍・電子書籍、雑誌・広告、映像の企画・制作・配信、動画コミュニティサービス、モバイルコンテンツ配信、ゲームソフトウェアの企画・開発・販売、専門学校の運営など幅広く事業を展開する。出版、映像分野で培った編集力、ユニークコンテンツをマルチメディア展開し収益を最大化させるノウハウ、高度なネットワーク技術から独自のネットワークサービスを生み出しリアルイベントと融合させるなど、ユニークなサービスの創出力などを有するのが強み。

2016年3月期第1四半期(2015年4月-6月期)業績は、売上高46,906百万円、営業利益1,145百万円、経常利益1,648百万円、前期に計上した事業構造改革費用の支払等に伴い繰延税金資産を取り崩した結果、法人税等が増加したこと等により、親会社株主に帰属する四半期純損失220百万円となった。紙媒体の書籍、雑誌販売はデジタル化シフトにより苦戦を強いられる格好となっているが、電子書籍、ポータル事業が順調に推移していることや、前期に実施した構造改革の効果も健在化していることなどから、2016年3月期会社計画(売上高200,500百万円、営業利益7,000百万円)の達成に向けて順調なスタートを切ったと弊社では見ている。

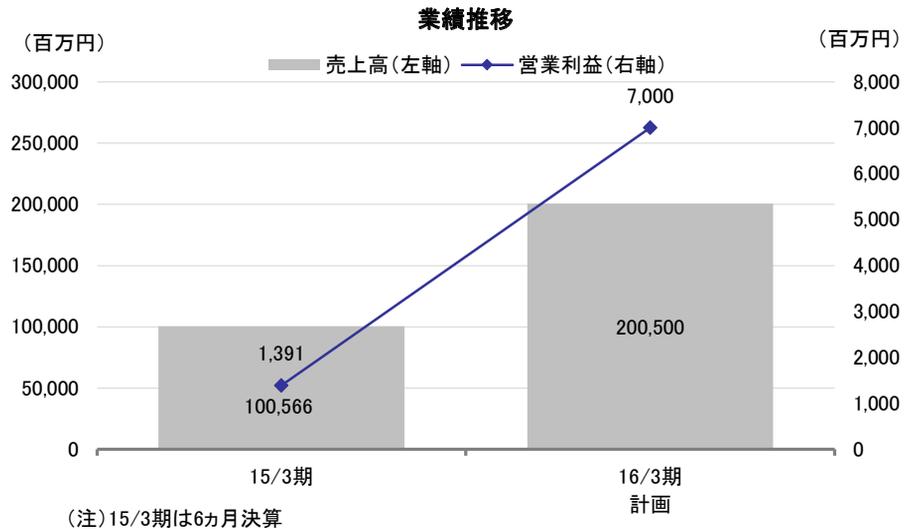
2015年5月に中期経営計画(2016年3月期-2018年3月期)を発表。2018年3月期に売上高230,000百万円、営業利益18,000百万円~20,000百万円を達成する目標を打ち出した。1)書籍IP事業の成長、2)ゲーム情報ポータル事業の成長、3)ポータル事業の成長、4)教育事業への参入、の4つの事業拡大が基本戦略。いずれの事業も成長のドライバーとしてグループリソースをフル活用してリアルとネットを融合した新しいサービスを創出し、提供することになっている。

弊社では、中期経営計画の目標達成可否を占うに当たって、2015年6月に社長に就任した川上量生(かわかみのぶお)氏がカギを握っていると考え。同氏は着メロ、ニコニコ動画の新規事業を立上げドワンゴを日本最大級の動画コミュニティサービス「niconico」の運営会社に育て上げた実績があるだけに、ゲーム情報ポータル事業などの4つの事業において、今後創出されるさまざまな新規サービスの内容とその後の展開を見極めることがポイントと考える。

■ Check Point

- ・大手出版社と動画コミュニティサービス運営会社が経営統合
- ・電子書籍はdマガジンの伸長もあり好調が続く
- ・今期は新規事業・サービスへの積極投資期間と位置付ける

2015 年 9 月 4 日 (金)



■ 会社の概要・沿革

大手出版社と動画コミュニティサービス運営会社が経営統合

(株)KADOKAWA・DWANGO は、大手出版社である KADOKAWA と日本最大級の動画コミュニティサービスである「niconico」を運営するドワンゴがゲーム情報ポータル、電子書籍、教育事業などの分野で、シナジーによる新規事業の創出と成長を目指して株式移転により 2014 年 10 月 1 日に設立された共同持株会社。

経営統合までの沿革は、2010 年 10 月に(株)角川グループホールディングスと(株)ドワンゴが電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携したことに遡る。2011 年 5 月には資本提携に発展し、同年 11 月には「角川ニコニコエース」サービスの提供を開始、2013 年 3 月には広告に関わる合併会社(株)スマイルエッジを設立(2014 年 12 月に経営統合による広告事業の戦略転換で役割を終了したことにより解散、2015 年 7 月に清算)するなど、両社の関係は急速に緊密化し、2014 年 10 月の経営統合に至る。なお、商号を 2015 年 10 月 1 日付でカドカワ株式会社※へ変更予定。

※カドカワは、当社グループを構成する KADOKAWA、ドワンゴの音(カ:KADOKAWA の KA、ド:ドワンゴのド、カ:KADOKAWA の KA、ワ:ドワンゴのワ)を組み合わせたもの。経営統合を内外に強く示す効果を狙っている。

沿革

	事項
2010年10月	角川グループホールディングスとドワンゴにて、電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携
2011年5月	角川グループホールディングスとドワンゴで資本提携
2011年11月	ニコニコ動画×BOOK☆WALKER WEB 漫画誌「角川ニコニコエース」サービス開始
2013年3月	広告に関わる合併事業会社スマイルエッジ設立
2014年10月	KADOKAWA とドワンゴの共同株式移転の方法により共同持株会社 KADOKAWA・DWANGO 設立



KADOKAWA・
DWANGO

9468 東証1部

2015年9月4日(金)

●KADOKAWAの会社概要と沿革

(株)KADOKAWAは1945年11月に創業した角川書店が前身。設立当初は国史・国文学関連の書籍に強みを持つ文芸出版社であったが、メディアの進歩とその時代のニーズの変遷に的確に対応したメディアミックス戦略を展開しながら事業形態を進化させ成長を遂げてきた。

1970年代に入り、創業時からの文芸路線を一般大衆路線へ転換。さらに1976年、映画事業に参入し、角川文庫と角川映画の連動によるメディアミックスにより経営基盤を拡大した。1980年代以降は、1982年9月の「週刊ザテレビジョン」の創刊以降、各種情報誌を立て続けに創刊。1990年3月には都市情報誌「東京ウォーカー」を創刊し、「情報誌の角川」の地位を築く。1994年以降は、「メガソフトウェア・パブリシャー」を標榜し、マルチメディア展開を開始。インターネット、デジタル・コンテンツ、ブロードバンドなどのIT事業にも進出し、メガコンテンツ・プロバイダーへの転身を図る。

2000年代に入ってから、ブロードバンドの普及に対応するために、出版と映像の総合メディア企業から出版と映像、ブロードバンド事業の3つの事業形態へシフト。2003年4月に角川ホールディングス設立(2006年7月に(株)角川グループホールディングスへ社名変更)し、出版を主力事業とする事業会社として(株)角川書店を新設する。以後も、時代ニーズに素早く対応した事業再編を積極的に行う。2010年10月にドワンゴと電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括的業務提携。2013年6月に社名をKADOKAWAへ変更、10月には子会社9社を吸収合併し、One Company化の組織変更を行った。1998年11月に東京証券取引所市場第2部へ上場し、2004年9月に東京証券取引所市場第1部へ市場変更。

KADOKAWAの沿革

	事項
1945年11月	角川書店創業
1982年9月	「週刊ザテレビジョン」創刊
1990年3月	「東京ウォーカー」創刊
1998年11月	東京証券取引所市場第2部へ上場
2003年4月	持株会社方式による分社型新設分割により角川ホールディングス設立
2004年9月	東京証券取引所市場第1部へ市場変更
2006年7月	角川グループホールディングスへ社名変更
2010年10月	ドワンゴと電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携
2011年6月	ドワンゴの第三者割当増資による株式を引受
2013年6月	KADOKAWAへ社名変更
2014年5月	ドワンゴと経営統合契約書を締結

●ドワンゴの沿革と会社概要

ドワンゴは、一般登録会員約5000万人、プレミアム会員約250万人を有する日本最大級の動画コミュニティサービス「niconico」(ニコニコ動画、ニコニコ生放送など)から携帯電話の着うた、着メロディサイト、デコメ、人気のきせかえサイトやゲームソフトウェアの企画・開発・販売を行うエンタテインメントコンテンツの提供会社。

1997年8月にネットワークゲームを対象としたシステムの企画、開発、運用、サポートコンサルティングを行う事業会社として設立された。以後、(株)セガ・エンタープライゼス(現(株)セガホールディングス)、ソニーコミュニケーションネットワーク(株)、任天堂<7974>などのゲーム会社のほか、i-mode用ゲームなど携帯電話向けゲームなどのシステム運用を手掛け事業基盤を整えた。2001年4月に携帯電話向けコンテンツ開発・運営を目的として(株)コンポジットを設立(2002年11月に協業体制の強化を目指し100%子会社化)したのに続き、6月にi-mode向け着メロサイト「16メロミックス」の配信を開始し成長路線に。



KADOKAWA・
DWANGO

9468 東証1部

2015年9月4日（金）

2003年7月に東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場（2004年9月に東京証券取引所市場第1部へ市場変更）した後は、M&Aや大手コンテンツホルダー企業などの提携や協業による拡大戦略を加速する。2005年4月にネットワークゲーム開発、携帯電話向けコンテンツ強化等を図るため、ゲームソフト開発会社である（株）チュンソフトを、11月には（株）スパイクを相次いで子会社化。2006年2月にはエイベックス・グループ・ホールディングス<7860>へ第三者割当増資を行い業務・資本提携した。

2006年12月に「ニコニコ動画」のサービスを開始し、2008年5月には「ニコニコ動画」においてヤフー<4689>と協業。2010年10月には角川グループホールディングスと電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携したほか、2013年7月には日本電信電話（NTT）<9432>とネットワーク技術などの研究分野に関して業務提携した。これらの結果、インターネット上の多彩なエンタテインメントコンテンツを提供する総合エンタテインメント企業へ転身を遂げる。

2014年12月に教育事業展開のひとつとしてファッション、ヘアメイク、映像、ゲーム、アニメ等の分野でクリエイターを養成するスクールを運営する（株）バンタンを子会社した。

ドワンゴの沿革

	事項
1997年 8月	ネットワークゲームを対象としたシステムの企画、開発、運用、サポート、コンサルティングを目的として設立
2001年 4月	携帯電話向けコンテンツの企画・開発・運営を目的としてコンポジットを設立
2002年11月	携帯電話向けコンテンツサービスにおける協業体制の強化を目指しコンポジットを100%子会社化
2003年 7月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2004年 9月	東京証券取引所市場第1部に市場変更
2005年 4月	チュンソフトを子会社化
2006年 2月	エイベックス・グループ・ホールディングスと業務・資本提携
2008年 5月	動画投稿共有サービス『ニコニコ動画』において、ヤフーと協業
2010年10月	角川グループホールディングスと電子書籍や各種コンテンツの配信に関して包括業務提携
2011年 6月	角川グループホールディングスを割当先とする第三者割当
2013年 7月	日本電信電話と業務提携
2014年 5月	KADOKAWAと経営統合契約書を締結
2014年12月	教育事業を展開するバンタンを100%子会社化

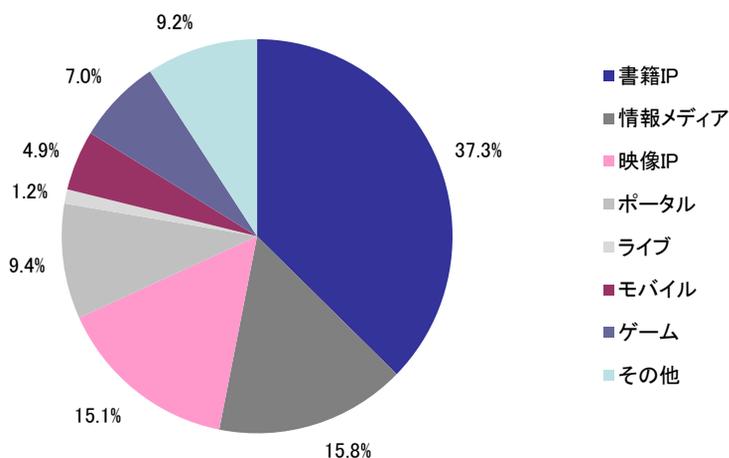
■事業の内容

書籍IP、ポータル事業が主力

同社グループは、同社のほかに事業を行うKADOKAWAやドワンゴなどの連結子会社33社と持分法適用会社13社で構成されており（2015年3月末時点）、書籍IP（Intellectual Property：知的財産）事業、情報メディア事業、映像IP事業、ポータル事業、ライブ事業、モバイル事業、ゲーム事業、その他の8つの事業を展開している。2015年3月期（6ヶ月変則決算）における売上構成は、書籍IP事業37.3%、情報メディア事業15.8%、映像IP事業15.1%、ポータル事業9.4%、ライブ事業1.2%、モバイル事業4.9%、ゲーム事業7.0%、その他9.2%であった。

2015 年 9 月 4 日 (金)

セグメント別売上構成(2015年3月期)



(注)構成比は外部顧客への売上高を使用し算出

(1) 書籍 IP 事業

紙媒体の単行本、文庫、ライトノベル、コミックスなどの書籍に加えて、電子書籍の出版・販売等を行う。紙媒体の書籍販売はメディアミックスによる作品展開で数多くの実績があるほかライトノベルは業界トップを誇る。長年にわたりマーケティングに基づいた製作・出荷の適正化に取り組んでおり、書籍の返品率（2014 年度 35.8%）は業界平均（同 37.5%）を下回る構造を確立している。

電子書籍は直営の電子書籍配信プラットフォーム「BOOK ☆ WALKER」で販売するほか、「ニコニコカドカワ祭り」の実施※や新刊同時発売などを行うことにより、Amazon Kindle など、外部の電子書籍ストアでの販売拡大にも注力している。2015 年 6 月末時点における累計電子書籍化点数は 34,642 点にのぼり、既刊本の電子化はほぼ完了している。2015 年 3 月期の書籍 IP 事業の売上高（セグメント間の内部売上高消去前）は 38,343 百万円（営業利益（セグメント間利益調整前）は 3,038 百万円）。なお、同事業の売上の内訳は、電子書籍 14.6%、一般文庫 8.8%、ライトノベル 12.5%、コミックス 21.9%、一般書・新書ほか 31.1%、その他 11.1%。

(2) 情報メディア事業

「ザテレビジョン」、「ファミ通」、「レタスクラブ」など雑誌やムック誌のほか、「週刊ジョージア」、「ひかり TV ガイド」などのカスタムメディア、雑誌及び Web 広告の販売などを手掛ける。

既存紙媒体のネット・デジタル化に伴い主力の雑誌の販売収入の低迷とそれに伴う広告販売の減少が続く厳しい環境に対応すべく、不採算部門の整理、合理化を行うと同時に、ゲーム情報ポータルサービスのローンチに向けた取り組みを始めるなど、紙媒体からデジタルメディアへの移行にも積極的に取り組んでいる。なお、雑誌の返品率は 33.6% と書籍と同様に業界平均 40.2% を下回る水準を確保している。2015 年 3 月期の情報メディア事業の売上高 15,953 百万円（営業損失は 1,164 百万円）。同事業の売上内訳は、雑誌・ムック 40.4%、雑誌広告 15.0%、カスタムマガジン 26.2%、Web 広告 6.8%、その他 11.5%。

※ 2014 年 10 月 1 日から 15 年 3 月 31 日まで開催。書店でのネット特典配布、ニコニコ生放送特番、店頭での特別イベントなど、ドワンゴのサービスと KADOKAWA のコンテンツが連携した企画を展開した。



KADOKAWA・
DWANGO

9468 東証1部

2015年9月4日(金)

※1 「ニコニコのすべてを地上で再現する」をコンセプトに幕張メッセで行われるニコニコ最大のイベント。傘下するユーザーが「全員主役」となり、ネットとリアルが融合した様々な企画を展開する。15年4月25日、26日に開催された「ニコニコ超会議」は、来場者数15万1,115人、ネット総来場者数794万495人を記録した。

※2 ニコニコ動画・ニコニコ生放送を中心として利用される施設で2011年4月に原宿でランドオープンしたものを、池袋に移転、リニューアルしたものの。

(3) 映像 IP 事業

DVD、Blu-rayなどのパッケージソフトの販売、映画の企画・製作・配給等を行う。書籍IP事業やゲーム事業から生み出されるグループIPの映像化、実写映画及びアニメ作品の制作配給に注力している。さらに近年、映像配信にも積極的に取り組んでいる。2015年3月期の映像IP事業の売上高は15,866百万円(営業利益は987百万円)。同事業の売上内訳は、パッケージ販売49.3%、映画の企画・製作・配給10.5%、その他40.2%。

(4) ポータル事業

ポータル事業は書籍IP事業と並ぶ収益柱の事業。動画コミュニティサービス「niconico」は、ニコニコ動画、ニコニコ生放送、ニコニコ静画などの様々なサービスを提供。売上は、動画や生放送を快適に視聴できるプレミアム会員収入、ウェブサイト上のバナーなどの広告収入、有料動画などの視聴に利用するポイント収入などからなる。

2015年3月期末時点のプレミアム会員数は244万人(2015年6月末248万人)、一般登録会員数は4,706万人(同4,917万人)であったが、プレミアム会員数は7月に250万人を、一般登録会員数は8月に5,000万人をそれぞれ突破している。2015年3月期のポータル事業の売上高は9,565百万円(営業利益は1,377百万円)。同事業の売上の内訳は、プレミアム会員収入78.0%、広告収入11.2%、ポイントその他の収入10.7%。

(5) ライブ事業

ライブ事業は各種イベントの企画・運営、イベント会場の賃貸等を行う。niconicoの広告宣伝塔の色彩が濃い。ニコニコ超会議※1、アニメロサマーライブ(夏開催)などのライブイベントの企画・運営を手掛ける。また、「ネットとリアル融合を実現」した新しいエンタテインメントの形を創出するライブハウス「ニコファーレ」の運営を行うほか、2014年10月に「niconico」のアンテナショップ「ニコニコ本社」※2を池袋にリニューアル、ランドオープンし、その運営も行う。2015年3月期のライブ事業の売上高は1,191百万円(営業損失459百万円)。

(6) モバイル事業

モバイル事業は携帯電話やスマートフォン向けの音楽配信事業が主力事業でドワンゴの業績拡大に大きく貢献してきた。直近はフィーチャーフォンからスマートフォンシフトの影響によるフィーチャーフォン会員数の減少により事業規模は縮小する傾向にあるが、重要なキャッシュ・カウ事業である。シングル楽曲/着うたなどの配信を行う「dwango.jp(ドワンゴジェイピー)」や「animelo」の運営を行う。15年3月期のモバイル事業の売上高は4,966百万円(営業利益は1,756百万円)。

(7) ゲーム事業

ゲーム事業は連結子会社(株)フロム・ソフトウェア、(株)スパイク・チュンソフト、(株)角川ゲームス、(株)MAGES.の4社がパッケージゲームソフト及びネットワークゲームの企画・開発・販売を行っている。過去のヒットタイトルは、「ダークソウル」、「Bloodborne」(フロム・ソフトウェア)、「艦隊これくしょん」、「ダービースタリオン」(角川ゲームス)、「喧嘩番長」、「ダンガンロンパ」、「風来のシレン」(スパイク・チュンソフト)、「Steins;Gate」(MAGES.)。2015年3月期のゲーム事業の売上高は7,169百万円(営業損失は1,015百万円)。

2015 年 9 月 4 日（金）

■ 事業の内容

(8) その他

その他事業は、キャラクター商品やアイドル CD の e コマース、アニメや「niconico」から生まれたコンテンツの CD 販売や著作権利用収入、クリエイティブ分野で活躍する人材を国内外で育成するスクール運営などの事業からなる。2015 年 3 月期の売上高は 9,620 百万円（営業損失は 326 百万円）であった。

セグメントの事業内容と主要関係会社

事業区分	事業内容	主要関係会社
書籍 IP	書籍、電子書籍の出版・販売等	KADOKAWA、ブックウォーカー、ビルディング・ブックセンター
情報メディア	雑誌の出版、雑誌及び Web 広告の販売等	KADOKAWA
映像 IP	DVD 等のパッケージソフトの販売、映画の企画・製作・配給等	KADOKAWA、角川大映スタジオ、ドコモ・アニメストア
ポータル	動画コミュニティサービスの運営等	ドワンゴ
ライブ	各種イベントの企画・運営、イベント会場の賃貸等	ドワンゴ、MAGES.
モバイル	モバイルコンテンツの配信等	ドワンゴ
ゲーム	ゲームソフトウェア及びネットワークゲームの企画・開発・販売等	角川ゲームス、スパイク・チュンソフト、フロム・ソフトウェア、MAGES.
その他	音楽著作権及び著作権隣接権の管理・運営及び音楽・映像物の企画・制作・販売、レコード製作及び出版管理等	ドワンゴ
	デジタルコンテンツに関する音楽等の制作業務・販売等、声優・歌手の発掘・育成のスクール運営等	MAGES.
	クリエイティブ分野に特化したスクール運営、卒業生の独立支援等	バンタン
	アニメキャラクター、アイドル等のグッズの販売	KADOKAWA、キャラアニ

■ 強みと事業リスク

ユニークコンテンツをマルチメディア展開し収益を最大化

同社の強みは、出版、映像分野で培った編集力、ユニークコンテンツをマルチメディア展開し収益を最大化させるノウハウ、高度なネットワーク技術から独自のネットワークサービスを生み出しリアルイベントと融合させるなど、ユニークなサービスの創出力を有することを挙げることができる。

事業のリスクは、現在最大の収益柱である書籍 IP 事業において、紙媒体の書籍市場が同社が想定する以上に急速に縮小することと、急拡大している電子書籍市場の伸びが鈍化し、同社が想定しているペースに届かない状況に陥る場合。加えて、今後の成長ドライバーと考えられるポータル事業において、新規参入により同社のシェアが低下するような事態が生じれば業績が低迷するマイナス要因として働く可能性がある。

2015年9月4日（金）

※ KADOKAWA は、出版市場が継続的に縮小しているアゲインストな環境にあり、過去同社が行ってきた企業再編（買収、合併、分割）により、業務の重複、人員の偏在等が散見される状況となっていた。その解消および強い組織の構築を図るため特別支援金の支給と支援会社を通じた再就職支援の優遇措置を行う、2015年3月31日時点で満41歳以上かつ勤続年数5年以上の正社員300人を募集。結果は232人が応募したことに伴う損失。

業績動向

電子書籍はdマガジンが伸長し好調が続く

● 2015年3月期（2014年10月～2015年3月の6ヶ月変則決算）業績

売上高は100,566百万円、営業利益は1,391百万円、当期純利益は14,055百万円となった。

売上高は、紙媒体の雑誌販売の低迷とそれに伴う広告収入の減少により情報メディア事業と、会員の減少によりモバイル事業がそれぞれ苦戦を余儀なくされたというマイナス要因があったにもかかわらず、1) 電子書籍販売が増加、2) 妖怪ウォッチなどDVD販売が好調であったことや海外におけるアニメ版權売上が拡大したこと、3) プレミアム会員数が順調に増加したことによりポータル事業も堅調に推移した—などでカバーし、100,566百万円を確保した。

一方、営業利益が1,391百万円にとどまったのは、経営統合費用が発生したことや、ゲーム事業で不採算タイトルの開発中止によりゲーム事業が赤字となったことが主要因。なお、当期利益は、KADOKAWAでセカンドキャリア支援プログラム実施に伴う特別損失5,038百万円※、ドワンゴでバンタン、トリスタ、MAGES.ののれん等の減損損失5,610百万円を特別損失として計上したマイナス要因があったものの、負ののれん発生益22,301百万円の特別利益を計上したことでカバーし、14,055百万円を確保した。

● 2016年3月期会社計画

売上高は200,500百万円、営業利益は7,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は4,000百万円を見込む会社計画。

2016年3月期会社計画

（単位：百万円）

	15/3期		16/3期計画	
	実績	対売上比	実績	対売上比
売上高	100,566	—	200,500	—
売上原価	72,682	72.3%		
販管費	26,493	26.3%		
営業利益	1,391	1.4%	7,000	3.5%
経常利益	2,472	2.5%	6,800	3.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	14,055	14.0%	4,000	2.0%

セグメント別に見ると、15年3月期（6ヶ月決算）比較で書籍IP事業、映像IP事業、ポータル事業、モバイル事業で黒字継続、ゲーム事業、その他事業は黒字転換、情報メディア事業とライブ事業の赤字継続という計画となっている。また、情報メディア事業の赤字額は、構造改革効果の顕在化などを見込むため、15年3月期（6ヶ月決算）並みの水準にとどまり、縮小トレンドに転換すると予想している。

2015 年 9 月 4 日 (金)

セグメント事業の計画と施策

(単位：百万円)

		15/3 期 通期	16/3 期 通期	施策
書籍 IP	売上高	38,343	70,000	IP の創出に注力。文庫の中心レーベルである角川文庫については中期展望に立ち、企画の絞り込みによるヒット率の向上、ライトノベル分野ではメディアミックス戦略の強化と返品率の改善を進める。電子書籍事業は、電子書籍点数の増加、紙書籍とのサイマル配信等を行う
	営業利益	3,038	4,900	
情報メディア	売上高	15,953	34,200	雑誌は媒体単位からブランド単位への意思決定にシフトし、ブランド戦略の強化を図る。また、誌面のリニューアルによる顧客の活性化や既存ブランドのデジタル化による収益の多軸化を推進。加えて、ゲーム情報ポータル事業のサービスインを目指す
	営業利益	-1,164	-1,200	
映像 IP	売上高	15,866	28,500	書籍 IP 事業やゲーム事業から生み出されるグループ IP の映像化、実写映画及びアニメ作品の制作、配給に注力すると同時に、市場の成長が期待される映像配信事業に取り組む
	営業利益	987	1,300	
ポータル	売上高	9,565	21,000	動画コミュニティサービス「niconico」において、斬新なアイデアや高いネットワーク技術力による、他にはない魅力あるサービス・コンテンツの提供を進めることで、メディアとしての更なる認知度の向上を図り、広告収入、ポイント収入などの収益拡充に取り組む
	営業利益	1,377	2,100	
ライブ	売上高	1,191	3,500	ニコニコ超会議、ニコニコ町会議、ニコニコ本社及びニコファーレを通じ、リアルな場で「niconico」コンテンツを体験できるような新しいエンタテイメントの創造を目指す
	営業利益	-459	-1,000	
モバイル	売上高	4,966	7,900	スマホに対応した新たなサービス・コンテンツの提供を積極的に進め、人気楽曲の獲得や「niconico」発のコンテンツの充実などによる他社との差別化を推進。更に、斬新なアイデアによる新サービス・機能などを提供し、あらゆるユーザ満足度の向上に取り組む
	営業利益	1,756	2,600	
ゲーム	売上高	7,169	18,200	オリジナルのパッケージゲームソフトの企画・開発・販売をメインとし、プラットフォームの多様化、ユーザニーズの多様化などの市場環境に順応していくため、経営資源の最適化を行い、機動的な事業戦略を遂行する
	営業利益	-1,015	2,500	
その他	売上高	9,620	20,500	
	営業利益	-326	800	
調整額	売上高	-2,109	-3,300	
	営業利益	-2,803	-5,000	
売上高	売上高	100,566	200,500	
営業利益	営業利益	1,391	7,000	

● 2016 年 3 月期第 1 四半期 (4 月-6 月) 業績

売上高は 46,906 百万円、営業利益は 1,145 百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失は 220 百万円となった。セグメント別について見ると、書籍 IP 事業、映像 IP 事業、ポータル事業、モバイル事業、その他が営業黒字を確保。対照的に、情報メディア事業、ライブ事業が営業赤字となった。

2016 年 3 月期第 1 四半期 (4 月-6 月) 業績の概要

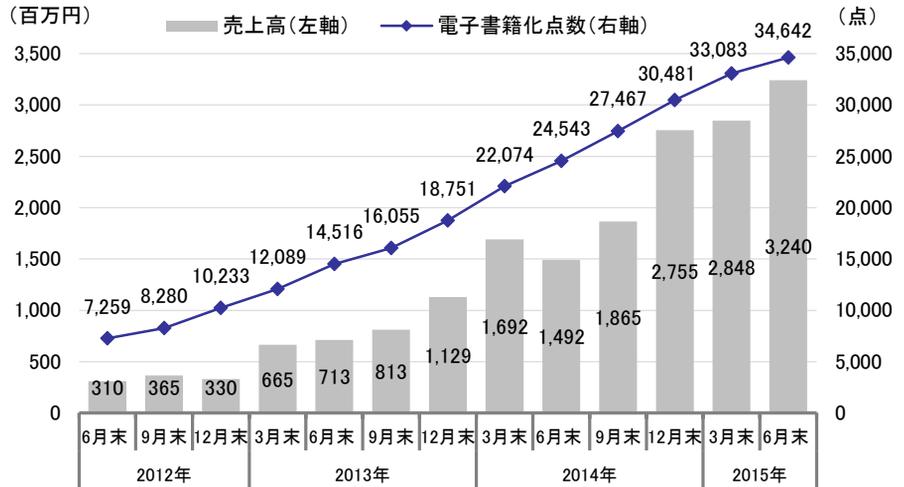
(単位：百万円)

	16/3 期 1Q	
	実績	対売上比
売上高	46,906	—
売上原価	33,107	70.6%
販管費	12,653	27.0%
営業利益	1,145	2.4%
経常利益	1,648	3.5%
親会社株主に帰属する四半期純利益	-220	-0.5%

2015年9月4日(金)

書籍IP事業は、売上高が17,515百万円(15年3月期1月-3月期18,924百万円)、営業利益は287百万円(同1,332百万円)となった。売上高、営業利益ともに15年3月期1月-3月期に比べ減少した。電子書籍はdマガジンの伸びもあり前年同期比117.2%増の3,240百万円と好調が続く格好となったほか、紙媒体では単行本は本屋大賞受賞した「鹿の王」などのヒット作があり、一般文庫も好調に推移。しかし、メディアミックス作品が少なく、ライトノベル、コミックが苦戦したマイナスをカバーできなかった。営業利益が287百万円にとどまったのは、出版取次の栗田出版が民事再生法を申請したことにより、中小規模の出版取次店に対する貸倒引当金約7億円を積み増したことが要因。

電子書籍の売上高と電子書籍化点数(累計)の推移



情報メディア事業は売上高が6,491百万円(15年3月期1月-3月期7,930百万円)、営業損失は615百万円(同726百万円)となった。売上高は既存紙媒体のネット・デジタル化に伴い、雑誌販売が減少したほか、雑誌広告収入も減少したことなどにより、前四半期に比べ10億円強の減収を余儀なくされた。ただ、販管費は前四半期に比べ抑制され、事業構造改革の効果が費用面で顕在化したことも手伝って、営業損失は縮小した。なお、書籍IP事業同様に中小規模の出版取次店に対する貸倒引当金約1億円を積み増した。

映像IP事業は、売上高5,794百万円(15年3月期1月-3月期7,627百万円)、営業利益は259百万円(同169百万円)を確保。映画製作配給で一部目標未達などのマイナス要因があり、売上高は前四半期に比べ減少する結果となったが、営業利益は映画「妖怪ウォッチ」などのパッケージ作品の寄与により前四半期に比べ増加した。

ポータル事業は売上高4,822百万円(15年3月期1月-3月期4,754百万円)、営業利益は610百万円(同646百万円)となった。6月末のプレミアム会員数が248万人へ増加(3月末244万人)したことに伴い、プレミアム会員収入が順調に増加したことで増収を確保したものの、エンジニアの増加による人件費増等のコスト増加がマイナス要因として働き前四半期比で微減益となった。

ライブ事業は売上高1,329百万円(2015年3月期1月-3月期699百万円)、営業損失は271百万円(同189百万円)。売上高はニコニコ超会議2015の開催がプラス寄与し前四半期に比べ大幅に増加。対照的に、営業損失はニコニコ超会議の外注費や支払手数料増加などがマイナス要因となり前四半期の損失額を上回った。ただ、同社ではメディアへの露出による広告宣伝効果や「niconico」のユーザ満足度の向上に寄与をしたと評価している。

2015 年 9 月 4 日（金）

モバイル事業は売上高 2,313 百万円（2015 年 3 月期 1 月～3 月期 2,426 百万円）、営業利益 956 百万円（同 768 百万円）を確保。売上高はスマートフォン及びフィーチャーフォンともに会員数が減少したことにより前四半期にくらべ減収を余儀なくされたものの、営業利益は広告宣伝費の抑制に加え、全般的にコストコントロールを強化した効果が顕在化したことなどにより、前四半期で増益を確保した。

ゲーム事業は売上高 3,671 百万円（2015 年 3 月期 1 月～3 月期 3,147 百万円）、営業利益 535 百万円（同営業損失 1,255 百万円）となった。前期にあった不採算タイトル開発中止によるマイナス要因がないことや、「ウィッチャー 3 ワイルドハント」、「英雄伝説 空の軌跡」、「風来のシレン 5plus」の販売が好調に推移したことに加えて、「Bloodborne」の成功報酬発生により大幅増益を確保した。

その他は売上高 6,058 百万円（2015 年 3 月期 1 月～3 月期 6,172 百万円）、営業利益 136 百万円（同営業損失 162 百万円）。営業利益はバンタンを子会社化した効果がプラス寄与し前四半期の赤字から黒字転換した。

弊社では、映像 IP 事業及びゲーム事業では、タイトルの発売・配給時期の期ずれによる下振れリスクがあるものの、前期に実施した構造改革の効果が費用面で顕在化し始めていること、電子書籍の販売好調が続いていること、第 1 四半期に実施した中小取次店に対する貸倒引当金の積み増しは第 2 四半期以降実施されないと見られること、などを考慮すると、2016 年 3 月期の計画達成に向けて順調なスタートを切ったと見ている。

セグメント別四半期売上高、営業利益の推移

（単位：百万円）

		15/3 期		16/3 期
		14 年 10-12 月期	15 年 1-3 月期	15 年 4-6 月期
書籍 IP	売上高	19,418	18,924	17,515
	営業利益	1,705	1,332	287
情報メディア	売上高	8,022	7,930	6,491
	営業利益	-437	-726	-615
映像 IP	売上高	8,239	7,627	5,794
	営業利益	817	169	259
ポータル	売上高	4,810	4,754	4,822
	営業利益	731	646	610
ライブ	売上高	492	699	1,329
	営業利益	-269	-189	-271
モバイル	売上高	2,540	2,426	2,313
	営業利益	987	768	956
ゲーム	売上高	4,021	3,147	3,671
	営業利益	240	-1,255	535
その他	売上高	3,447	6,172	6,058
	営業利益	-163	-162	136
調整額	売上高	-1,278	-830	-1,090
	営業利益	-1,759	-1,043	-755
売上高	売上高	49,715	50,851	46,906
	営業利益	1,851	-460	1,145

2015年9月4日(金)

■財務状況

安全性を示す経営指標は健全な水準を確保

2015年6月末の総資産残高は2015年3月末比13,969百万円減少し191,703百万円となった。事業構造改革費用と、支払手形及び買掛金の支払等で現金及び預金が6,808百万円減少したことが主要因。主要項目の残高は現金及び預金56,399百万円、受取手形及び売掛金34,810百万円など、流動資産が117,246百万円。有形固定資産36,135百万円、投資その他の資産32,183百万円など、固定資産が74,457百万円。

負債は、支払手形及び買掛金が減少したことなどから前期末比13,690百万円減少し87,734百万円となった。内訳は流動負債が50,152百万円、固定負債が37,581百万円。純資産はほぼ前期末並みの103,969百万円。

経営指標を見ると、15年3月期に新規事業資金及び予備資金確保を目的として長期借入金30,000百万円を調達したものの、経営の安全性を示す流動比率は2015年3月期末で207.2%、自己資本比率も50.2%と、いずれも一般的に健全と呼ばれる水準を確保している。一方、収益性に関しては、営業利益率は2015年3月期1.4%、2016年3月期第1四半期(4月-6月期)2.4%と低い水準にとどまっており、中期経営計画の実行による収益改善が今後の経営課題と言える。

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期1Q	増減
流動資産	131,200	117,246	-13,954
現金・預金	63,207	56,399	-6,808
受取手形及び売掛金	40,997	34,810	-6,187
棚卸資産	15,918	16,501	583
固定資産	74,473	74,457	-16
有形固定資産	36,350	36,135	-215
無形固定資産	5,997	6,138	141
のれん	366	298	-68
投資その他の資産	32,124	32,183	59
投資有価証券	20,504	21,056	552
総資産	205,673	191,703	-13,969
流動負債	63,316	50,152	-13,164
短期借入金	2,258	2,288	30
支払手形及び買掛金	25,070	21,435	-3,635
固定負債	38,108	37,581	-527
長期借入金	29,340	28,888	-452
負債合計	101,425	87,734	-13,690
自己資本	103,206	102,589	-617
純資産	104,248	103,969	-278
負債純資産合計	205,673	191,703	-13,969

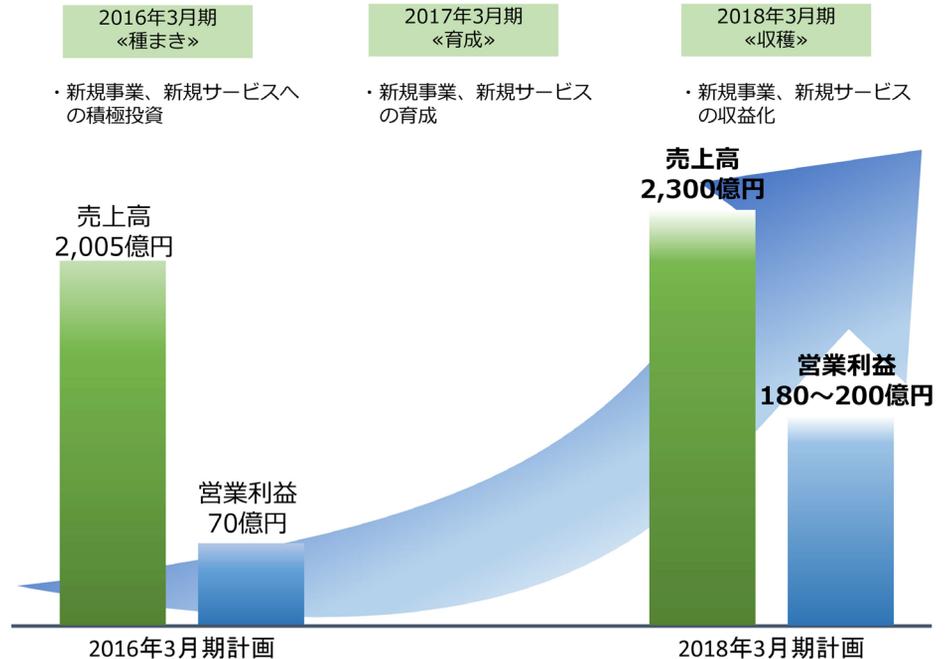
2015年9月4日（金）

■ 中期経営計画

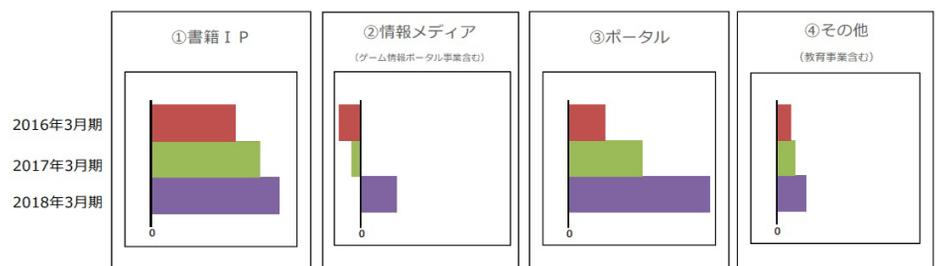
今期は新規事業・サービスへの積極投資期間と位置付ける

2015年5月に中期経営計画（2016年3月期～2018年3月期 中期ビジョン～新しい挑戦、そして成長市場へ～）を発表。2016年3月期を新規事業、サービスへの積極投資期間、2017年3月期をそれらの育成期間と位置付け、収穫期である2018年3月期に売上高230,000百万円、営業利益18,000百万円～20,000百万円を達成する目標を打ち出した。具体的には、1) 書籍IP事業の成長、2) ゲーム情報ポータル事業の成長、3) ポータル事業の成長、4) 教育事業への参入、の4つの事業拡大が基本戦略となっている。

中期経営計画のイメージ



セグメント毎の営業利益推移



1) 書籍IP事業の成長

現在の収益柱となっている書籍IP事業ではOne Company化、人員削減を伴う構造改革、ジャンル別組織の再編を実施、2016年3月期以降は自社IPを新たに創出、育成する体制を整えた。自社IPの創出で超高付加価値化を進め、電子書籍事業と海外事業の2分野を成長ドライバーとして拡大をさせる戦略。特に、成長が続いている電子書籍事業においては、「BOOK☆WALKER」を戦略の中心に据え、1) 販促キャンペーン施策、サイマル配信の促進、海外配信開始などの既存施策を強化した成長を図る、2) 新しいビューワーやプラットフォームを作成し、UGC※による他にはないコンテンツを作成することなどにより成長を加速させることを目論んでいる。

※ User Generated Contents : Webサイトの利用者（ユーザー）によって制作・生成されたコンテンツ。電子掲示板（BBS）やブログ、プロフ、Wiki、SNS、動画投稿サイト、写真共有サイトなどに書き込まれたり投稿されたコンテンツの総称。



KADOKAWA ・
DWANGO

9468 東証 1 部

2015 年 9 月 4 日（金）

2) ゲーム情報ポータル事業の成長

日本で確立していないゲーム情報ポータル（2015 年度中にサービスを開始予定）のローンチに向けた取り組みを開始。グループ内のゲーム関連メディア（リアルでは「週刊ファミ通」、「電撃 PS」など、ネットでは「ファミ通 .com」、「電撃オンライン」など）やプラットフォーム（「niconico」など）のユーザーを相互に送客することでユーザー数 2000 万人を目標とした国内 No. 1 のゲーム・コミュニティの構築を目指している。PV 数の増加を図るとともにゲームユーザーに向けて新サービスを提供する計画。

同社ではその前哨戦として「闘会議 2015」を 15 年 1 月 31 日と 2 月 1 日の 2 日間に幕張メッセで開催。会場来場者数は 3 万 5,786 人、ネット来場者は 574 万 6,338 人でゲーム実況のムーブメントの大きさを証明すると同時に、ゲーム会社との関係強化が図れたなどの大きな成果を得たことなどにより、改めてゲーム情報ポータル事業の成長性への手応えを確認する結果となった。

今後、市場の拡大が期待される e-sports 大会などを国内で唯一単独開催できる企業としても注目している。

3) ポータル事業の成長

16 年 3 月までにエンジニア 400 人体制へ増員し、1) 既存サービスの開発強化、2) 新規サービスの開発を行う。既存サービスの開発強化については、ユーザーメリットの付加やサーバ、通信回線の効率化投資を行うことにより、プレミアム会員収入の成長維持と固定費のコントロールをすることにより、利益成長の基盤を作成。それに、今までの動画サイトにはない新しいサービスを提供することにより新たな成長基盤を付加することにより、ポータル事業を書籍 IP 事業と並ぶ収益柱へ育成する。

4) 教育事業への参入

ドワンゴの教育事業では、niconico で教育コンテンツ配信（教育関連の生放送番組や大学・予備校によるチャンネルでの教育コンテンツ配信）を行ってきたが、バンタンの子会社化により niconico ユーザーに職業教育の機会提供を開始した。今後は、職業教育と IT の組み合わせにより新しいサービスを提供するほか、niconico のユーザーベース（10 代と 20 代のユーザーが占めるウエイトは 15 年 6 月末現在で 54.8%）やドワンゴの技術力・UGC のノウハウを活用し、新しいビジネスモデルの構築、新サービスを目指す。

2015 年 9 月 4 日（金）

■ 利益配分に関する基本方針と株主還元

株主の利益還元を重要な経営課題と認識、自社株買いにも着手

同社は、企業体質の強化、将来の事業展開に備えた内部留保の充実により持続的な企業経営を行うことを前提として株主をはじめとするステークホルダーに対する利益配分を継続的に実施することが重要であると考えており、その上で株主の利益還元を重要な経営課題として認識し、期間業績を考慮に入れて検討するとしている。

2015 年 3 月期の配当金は 10 円、配当性向は 5.0%。16 年 3 月期は 20 円、配当性向 35.7% を計画している。更に、株主還元の一環として、配当金に加えて、自社株買いを実施している。8 月に取得予定株式数 3,000 千株（上限、自己株式を除いた発行済株式数に対する割合 4.24%）、取得価額の総額 5,000 百万円、取得期間 2015 年 8 月 10 日から 10 月 30 日まで、を発表、自社株買いに着手している。

また、株主優待も行っている。その内容は、100 株以上を 1 年以上継続して保有（株主名簿に連続 3 回以上記載）した株主に対して、自社子会社の文庫 3 冊または新書 3 冊または単行本 2 冊または映画チケット 2 枚または、電子書籍購入ポイント 2,500 ポイント付与または DVD・ブルーレイ 1 セットを贈呈。3 年以上継続して保有（株主名簿に連続 7 回以上記載）した株主は、自社子会社の文庫 2 冊または単行本 1 冊または映画チケット 1 枚または電子書籍購入ポイント 1,500 ポイントが追加されることになっている。

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・表示したのですが、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