

メディア工房

3815 東証マザーズ

2014年11月20日（木）

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

■ 堅調な既存コンテンツ事業と新規事業に上振れ期待

メディア工房<3815>は、モバイル及びPC向けに占いコンテンツ等を企画・制作・配信する事業を中心に展開している。アパレル商品等によるブランド事業や独自の3次元画像マッピング技術を活用したO2O（Online to Offline）広告事業、電話占いサービスなども手掛けている。携帯コンテンツ市場の拡大を追い風として、鑑定実績の豊富な占い師を多数登場させていることや、「占術」への徹底したこだわりから導き出された綿密なロジックによる本格的かつ高品質な占いコンテンツがユーザーからの高い支持を集めたことが、同社の成長をけん引してきた。フィーチャーフォンからスマートフォンへの急速なシフトは、携帯コンテンツ業界に大きな影響を及ぼしたが、キャリア公式サイトに加えて「LINE」や「App Store」へのコンテンツ提供などスマートフォン向け配信網の拡大により、同社の業績は堅調に推移している。

2014年8月期の連結業績は、売上高が前期比1.5%増と堅調であったものの、営業利益が同6.3%減となった。ブランド事業など、新規事業の立ち上げに伴う費用増が収益を圧迫したことが主因である。一方、コンテンツ事業が堅調であった単体業績では、過去最高の売上高、営業利益を更新している。

同社は、現時点で2015年8月期の業績予想を開示していない。新規事業に不確定要素が多く、業績の振れ幅が大きくなる可能性が高いことが理由である。弊社では、既存のコンテンツ事業で堅調な伸びが想定される一方、新規事業は未知数な部分が大きいことから業績の上振れ要因として捉えている。よって、今後の四半期決算の状況や戦略の進捗に注目したい。

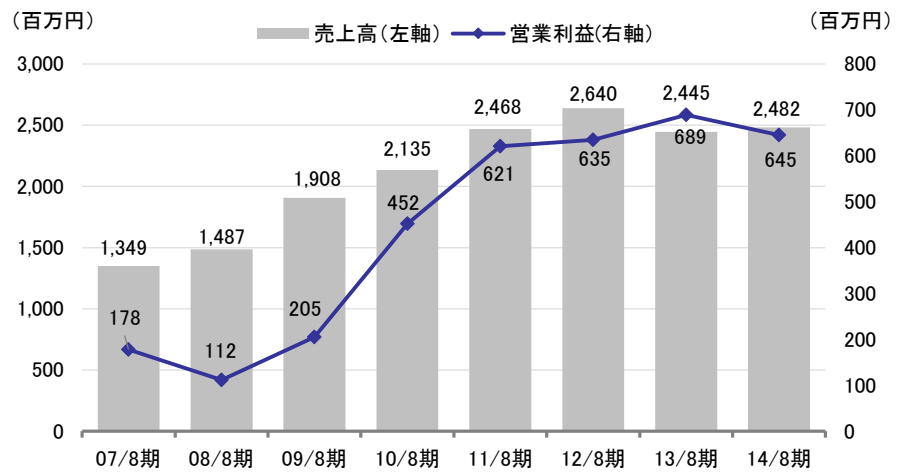
同社の成長戦略の軸は、コンテンツジャンル拡大によるユーザー層の拡大のほか、ブランド事業、O2O広告事業、電話占い事業など、マルチメディア展開によるシナジー効果の追求と非コンテンツユーザーの囲い込みである。ターゲットとする20代から40代の女性層に対する集客力を高めるとともに、有料ユーザーへの誘導や広告収入の強化を図る狙いがある。また、韓国、中国を中心にコンテンツの海外展開にも注力する方針である。

■ Check Point

- ・ 占い分野において圧倒的な人気を誇る自社コンテンツを企画・制作
- ・ 14/8期は単体業績では過去最高の売上高、営業利益を更新
- ・ 成長戦略の方向性はマルチメディア展開と海外展開

2014年11月20日(木)

通期業績の推移



■ 事業概要

コンテンツ事業を主力にブランド事業、その他の3事業を展開

同社はモバイル及びPC向けに占いコンテンツ等の企画・制作・配信する事業を主力としている。新規事業として、アパレル商品等によるブランド事業や、O2O 広告事業、電話占い事業なども手掛けている。

事業セグメントは、コンテンツ事業、ブランド事業、その他の3つで構成されているが、主力のコンテンツ事業が売上高のほとんどを占めている。各事業の概要は以下のとおりである。

コンテンツ事業は、同社が企画及び制作する占いコンテンツ等を、携帯電話（スマートフォン含む）やタブレット、PCなどの通信デバイスを対象としてキャリア公式サイトやSNS（LINEやFacebook、GREE<3632>等）、Google Play 及び App Store などを通じて配信している。フィーチャーフォンからスマートフォンへの急速なシフトが進展する中、スマートフォン向けのコンテンツ配信に注力している。また、ノベルゲーム等コンテンツジャンル拡大にも取り組んでいる。さらに、海外展開にも積極的で、中国では最大級のSNSサイト「開心網」やポータルサイト「QQ.com」、「SOHU.com」、検索サービス「百度」へ占いコンテンツを配信するとともに、韓国でも韓国最大級の占いサイト「フォーチュンエイド」や韓国最大手の通信キャリアであるSKテレコムが運営するプラットフォーム「T store」へ占いコンテンツを配信している。

ブランド事業は、2014年8月期の第1四半期より開始した新規事業である。連結子会社である(株)MKアソシエイツにて韓国女性グループ「T-ARA(ティアラ)」をイメージキャラクターに起用した「DPG!」ブランドによるアパレル商品等の販売店舗及びECサイトなどを展開している。また、2014年9月より開始した情報ポータルサイト「8+ OCTA PLUS (オクタプラス)」(占い以外のコスメ、ファッション情報も豊富に掲載)やECサイト「開運SHOP」の運営も行っている。

その他は、主力の占いコンテンツとの相乗効果を目的として、連結子会社である(株)MKコミュニケーションズが2013年5月より開始した電話占いサービスなどで構成されている。今期より開始したO2O 広告事業(独自の3次元画像マッチング技術を活用したOnline to Offline 広告)も含まれる。

また、同社グループは、連結子会社2社(MKアソシエイツ、MKコミュニケーションズ)のほか、非連結子会社2社(韓国子会社(株)MKBコリア、並びにO2O広告事業を展開する(株)ギフトカムジャパン)及び関連会社1社で構成されている。

■企業特徴

占い分野において圧倒的な人気を誇る自社コンテンツを企画・制作

同社の価値創造の源泉は、(1) 有力な自社コンテンツを企画・制作する力、並びに(2) 20代から40代の女性層を中心とした集客力とその活用による事業拡張性にあると考えられる。

(1) 有力な自社コンテンツを創出する力

同社の最大の強みは、占い分野において圧倒的な人気を誇る自社コンテンツを企画・制作する力にある。鑑定実績の豊富な占い師を多数登場させていることや「占術」への徹底したこだわりから導き出された綿密なロジックによるプログラミング、臨場感あふれるデザインやFlash動画等による効果的なナビゲーションなど、本格的かつ高品質なコンテンツがユーザーからの高い支持を集め、上位にランキングされる人気コンテンツを数多く輩出してきた。また、最近では若年層の保有率が高いスマートフォン対策として、新感覚のコンテンツ制作にも注力しており、遊び感覚で楽しめる「全国一斉性格テスト」はApp Storeランキングで総合1位を獲得。また、ユーザー数4億のLINEでも占いトップシェアを誇っている。

(2) 女性層を中心とした集客力とその活用による事業拡張性

同社の20代から40代の女性層(F1、F2層)を中心とした集客力の高さは、既存事業の収益基盤を支えるとともに、新規事業への拡張性の原動力となっている。同社は、コンテンツジャンルの拡大(ノベルゲーム等)や配信網の拡大(SNSやニュースメディア等)により、更なる集客力の強化に取り組むとともに、ブランド事業(セミナーやイベント開催を含む)やO2O広告事業、電話占い事業などとの相互送客によるシナジー効果の追求や、非コンテンツユーザーの取り込みも目指している。

携帯コンテンツの市場の拡大を追い風に順調に業績を拡大

(3) 沿革

同社事業の発足は、1998年4月に、同社前身である有限会社フラミンゴ(1997年10月設立)の出資口数を現代表取締役社長の長沢一男(ながさわかずお)氏が譲り受け、有限会社メディア工房へ商号変更及び事業目的の変更を行ったところに遡る(株式会社へは2001年に組織変更)。1998年5月に東京デジタルホン(現ソフトバンクモバイル)向けに、音声応答サービスによる占いコンテンツの配信サービスを開始。事業立ち上げ当初は、通信キャリアやISP向けの受託開発(占いをデジタルコンテンツ化して提供)を中心に事業基盤の確立を図った。業績の伸び悩みに直面した同社であったが、2001年に株主であった長沢氏が社長に就任したことが事業立て直しの転機となった。日本債券信用銀行(現あおぞら銀行<8304>)出身の長沢氏は、自ら占星術についての専門性を深めるとともに、人気占い師との関係構築や本格的なコンテンツ作りに注力したことでユーザーからの支持を集め、キャリア公式サイトで上位にランキングされる人気コンテンツを次々と生み出し、2006年には東証マザーズへ上場した。

その後も携帯コンテンツ市場の拡大を追い風としながら順調に業績を拡大。コンテンツジャンルの拡大（占いとターゲット層が重なる恋愛シミュレーションゲームや美容コンテンツ等）や配信網の拡大（SNS への対応等）にも注力した。

海外展開については、2010年10月に韓国 Web サイトへ占いコンテンツの提供を開始したことを皮切りに、2011年には中国最大級の SNS サイト「開心網」やポータルサイト「QQ.com」「SOHU.com」などに相次いでコンテンツ提供を開始。2013年2月には日本より占い市場が大きいと言われる韓国に100%子会社である MKB コリアを設立すると、2014年4月には韓国最大手の通信キャリアである SK テレコムが運営するプラットフォーム「T s tore」へ占いコンテンツの配信を開始した。

一方、スマートフォンへの急速なシフトにも迅速に対応。2011年11月にNTTドコモ<9437>の「dメニュー」向けに一挙26コンテンツを配信すると「App Store」へのアプリ提供も開始。2012年12月には急拡大する LINE へのコンテンツ提供も開始した。

また、2013年5月にO2O 広告ビジネスの展開を目的として、韓国のギフトカム社と合併でギフトカムジャパンを設立（同社の出資比率51.72%）。また、子会社である MK コミュニケーションズにて「電話占いサービス」も開始した。2014年10月には海外の人気ゲームを国内で独占配信する（株）ブルークエストをグループ会社化するなど、新規事業にも取り組んでいる。

■ 業界環境

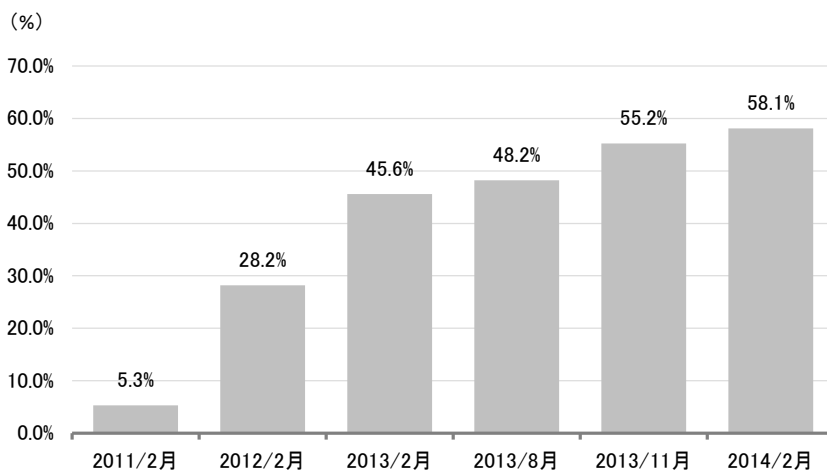
ソーシャルゲームを中心にスマホ向けコンテンツ市場が大きく伸長

博報堂 DY ホールディングス<2411>の調査によると、フィーチャーフォンからスマートフォンへの急速なシフトにより、2014年2月のスマートフォン保有比率は58.1%に到達した。この動きは携帯コンテンツ業界にも大きな影響を及ぼしており、フィーチャーフォン向けコンテンツ市場が急激に縮小する一方、ソーシャルゲーム等を中心にスマートフォン向けコンテンツ市場が大きく伸びている。フィーチャーフォン向けでは、キャリア公式サイトを通じた月額課金が安定収益源となっていたが、スマートフォン向けでは、従量課金（都度課金）が基本となるとともに、画面上からアプリを簡単に削除することが可能なことから、コンスタントにヒットコンテンツを出し続けると同時に、アクティブ率を高めることが求められている。

また、年代別スマートフォン保有状況を見ると、若年層が高い構成比率を占めていることから、若年層のスマートフォンユーザーをいかに獲得し、かつ収益化を図っていくのかも課題となっている。

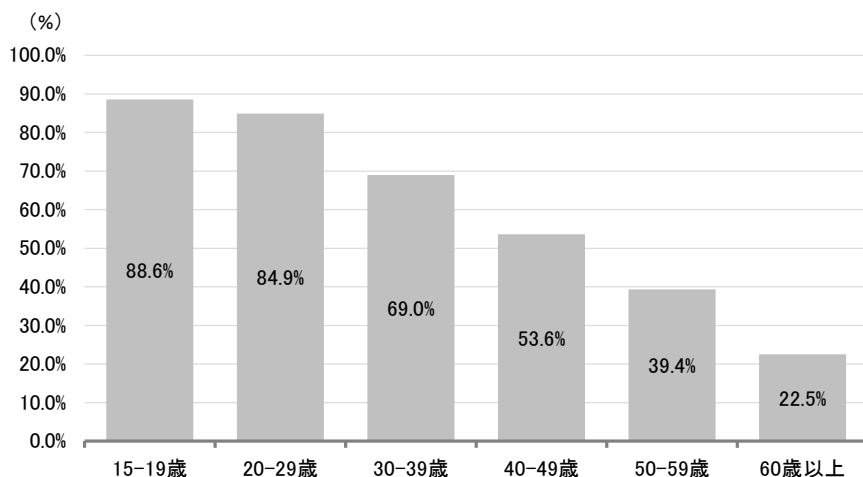
占いコンテンツを展開している上場会社は、シェア No1 のザッパラス<3770> やエムティーアイ<9438>などが存在する。

スマートフォン保有率の推移



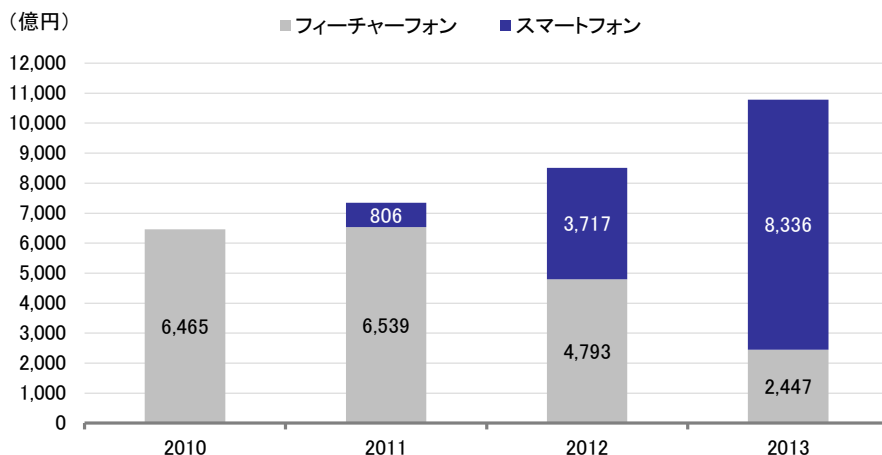
出所: 博報堂DYグループ スマートデバイス・ビジネスセンター

年代別スマートフォン保有率



出所: 博報堂DYグループ スマートデバイス・ビジネスセンター

モバイルコンテンツ市場の推移



出所: モバイル・コンテンツ・フォーラム

主力のコンテンツ事業の伸びが同社の成長を支える

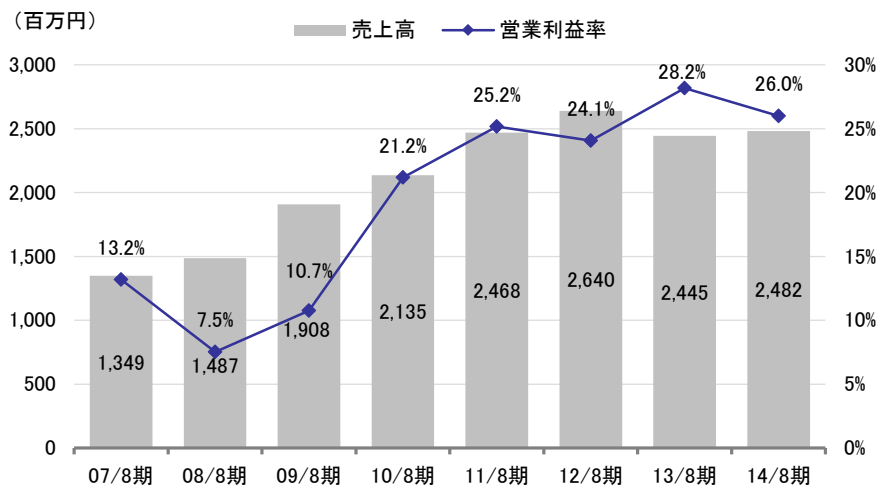
(1) 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、2006年9月に東証マザーズに上場して以来、主力のコンテンツ事業の伸びが同社の成長を支えてきた。2013年8月期に減収となっているのは、採算が悪化した携帯販売事業から撤退したことが主因である。また、2013年8月期からコンテンツ事業の伸び率が鈍化しているのは、フィーチャーフォンからスマートフォンへの急速なシフトによるものである。2013年8月期以降、フィーチャーフォン向けの落ち込みをスマートフォン向けの伸びでカバーする状態が続いているが、2014年8月期にはスマートフォン向けがフィーチャーフォン向けを上回ったことから、今後はスマートフォン向けを中心に再び成長を加速するフェーズに入ったとみられる。

利益面では、増収による固定費軽減や不採算事業からの撤退等により、営業利益率が高い水準で推移しており、2013年8月期には28.2%へ到達した。2014年8月期に営業利益率が若干低下しているのは、新規事業（ブランド事業や電話占い事業など）の立ち上げに伴う費用増によるものである。

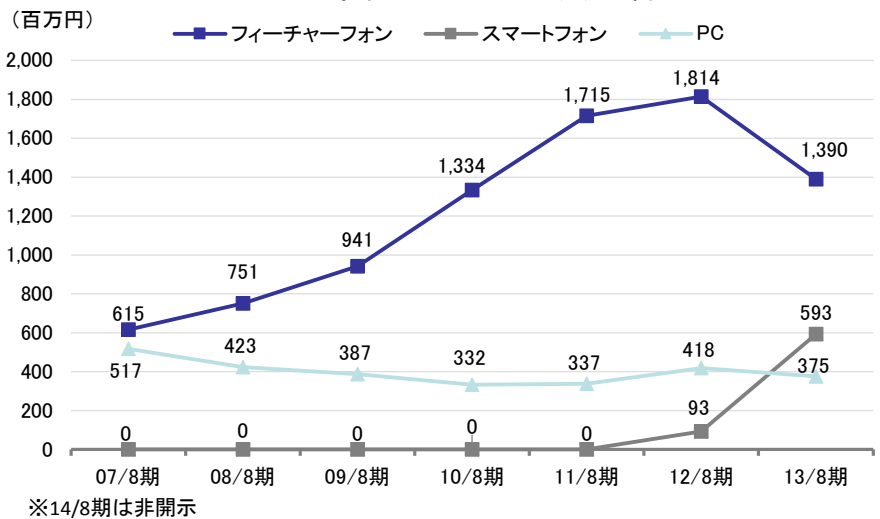
財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率が50%超の水準で推移している。資本効率を示すROEは低下傾向にあるものの、依然高い水準にあり、財務内容は優れている。また、投資キャッシュフローも安定的な営業キャッシュフローの範囲内で収まっており、現預金及び同等物残高は総資産残高の50%超を占める水準にまで積み上がっている。したがって、短期の支払い能力に懸念はなく、むしろ潤沢な現預金や安定的な財務基盤を活用した成長分野への投資に注目したいところである。

売上高および営業利益率の推移

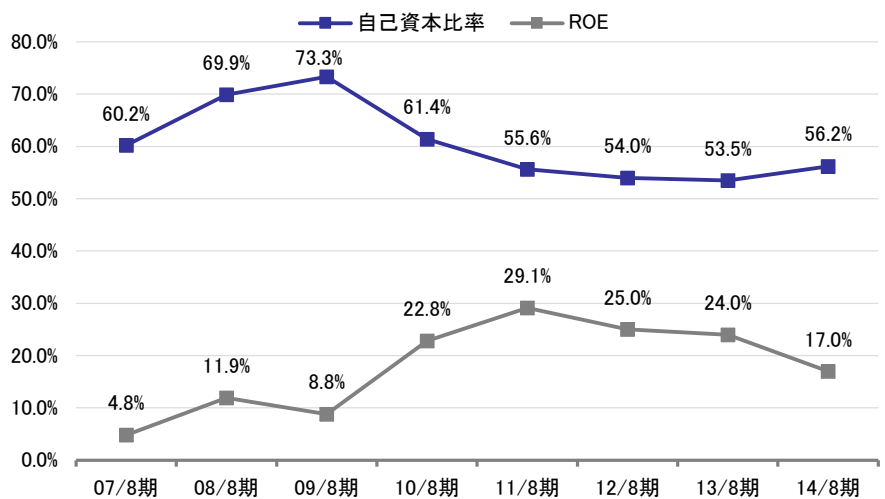


2014年11月20日(木)

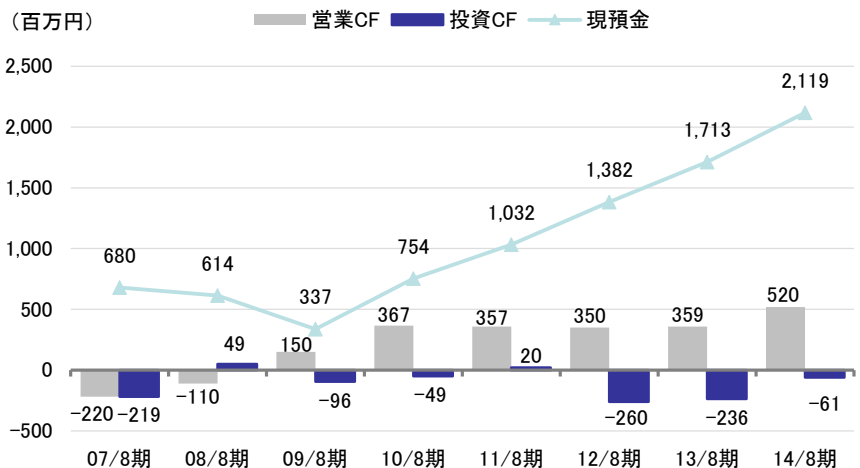
コンテンツ事業におけるデバイス別売上高



自己資本比率及びROEの推移



営業CF、投資CF、現預金残高の推移



2014年11月20日（木）

14/8期は単体業績では過去最高の売上高、営業利益を更新

(2) 2014年8月期決算の概要

2014年8月期の連結業績は、売上高が前期比1.5%増の2,482百万円、営業利益が同6.3%減の645百万円、経常利益が同8.2%減の633百万円、当期純利益が同17.8%減の327百万円と増収ながら減益となった。ブランド事業など新規事業の立ち上げに伴う費用増が収益を圧迫した。一方、コンテンツ事業が堅調であった単体業績では、過去最高の売上高、営業利益を更新している。

事業別売上高を見ると、主力のコンテンツ事業では、フィーチャーフォン向けの落ち込みをスマートフォン向けの伸びでカバーする状況が続くなかで増収を確保した。また、ブランド事業や電話占い事業などの新規事業もわずかながら増収に寄与した。なお、コンテンツ事業は、迅速に取り組んできたスマートフォン対策が奏功して、年間を通じたスマートフォン向け売上高がフィーチャーフォン向けを上回る状況となったことから、今後はスマートフォン向けを中心に再び成長を加速するフェーズに入るものとみられる。

利益面では、新規事業の立ち上げに伴う費用増から減益となり、セグメントの営業利益率も26.0%に低下したが、依然として高い水準を確保している。

2014年8月期決算の概要

(単位：百万円)

	13/8期 実績		14/8期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	2,445		2,482		36	1.5%
コンテンツ事業	2,432	99.5%	2,447	98.6%	14	0.6%
ブランド事業	-	-	12	0.5%	12	-
その他	13	0.5%	23	0.9%	9	68.1%
売上総利益	1,649	67.5%	1,644	66.3%	-4	-0.3%
販管費	960	39.3%	999	40.2%	38	4.0%
営業利益	689	28.2%	645	26.0%	-43	-6.3%
コンテンツ事業	1,126	46.3%	1,080	44.1%	-45	-4.1%
ブランド事業	-	-	-68	-	-68	-
その他	-63	-	-39	-	23	-
調整額	-373	-	-326	-	47	-

15/8期業績予想は未開示も、業績の上振れ要因はあり

(3) 2015年8月期の業績予想

同社は、現時点で2015年8月期の業績予想を開示していない。ブランド事業、O2O広告事業、電話占い事業などの新規事業や、韓国及び中国を中心とする海外展開に不確定要素が多く、業績の変動幅が大きくなる可能性が高いことが主因である。

弊社では、既存のコンテンツ事業に関して、スマートフォンへの対応が一巡したことから、堅調な推移が想定される一方、新規事業や海外展開による業績貢献について、現時点で未知数の部分が多いことから業績の上振れ要因として捉えている。今後の四半期決算の状況や成長戦略の進捗に注目したい。

■ 成長戦略

成長戦略の方向性はマルチメディア展開と海外展開

同社の成長戦略の方向性は、マルチメディア展開と海外展開である。特に、マルチメディア展開では、コンテンツ強化によるユーザー層の拡大に加えて、ブランド事業やO2O広告事業、電話占い事業などを組み合わせたシナジー効果の追求と、非コンテンツユーザーの取り込みを目指している。無料ユーザーの集客拡大、並びにアクティブ率の向上を図ることによって、有料ユーザーへの誘導や広告収入の強化につなげる方針である。主な戦略に関する進捗状況は以下のとおりである。

(1) コンテンツ強化によるユーザー層の拡大

コンテンツ強化の軸は、市場が拡大しているゲーム等エンターテインメント分野への参入である。2014年6月にリリースしたノベルゲーム「失われた歌声」は想定を下回る結果となったものの、制作基盤の構築ができたことにより今後は量産体制に入る見通しである。また、2014年10月には海外の人気ゲームを国内で独占配信するブルークエストをM&Aによりグループ会社化した。11月には世界で733万ダウンロードを記録している「ロビンソンアイランド」の配信を開始する予定であるとともに、月2～3本の配信を計画している。無料配信を基本として集客力を高め、広告収入で稼ぐ方針とみられる。

(2) ブランド事業による集客力の強化

2014年9月に情報ポータルサイト「8+ OCTA PLUS」をオープンした。総勢120名以上の占い師が監修する占い情報のほか、週刊誌・月刊誌との提携などによるコスメ、ファッション情報も充実させており、同社ターゲット層を意識した集客チャンネルとして位置付けている。また、セミナーやイベントの企画によるファン拡大や優秀な占い師の囲い込みも目指している。

(3) O2O 広告事業による広告収入の強化と若年ユーザー層の獲得

今期より開始するO2O広告事業は、独自の画像マッチング技術を活用したアプリケーションにより実店舗への来店などを促進するものである。例えば、小売業などの広告主から依頼されたインターネット広告等をミッション形式でユーザーに伝達し、ユーザーが実店舗の商品を撮影するなど様々なミッションをクリアすることで、電子マネー等との交換が可能な仕組みとなっている。広告主は事前準備の手間や莫大な媒体費用を負担することなく、確実に商品認知や店舗への来店を促進することができ、ユーザーにとっては電子マネーの獲得がインセンティブとなる。韓国ギフトカム社が保有する3次元画像マッチング技術（特許取得済）が利用されているが、韓国ギフトカム社との資本及び業務提携により設立された非連結子会社のギフトカムジャパンが特許使用権を持つことで事業を展開している。同社は、独自の広告モデルによる広告収入の強化を図ることに加えて、コンテンツ事業やブランド事業との組み合わせや、様々なメディアとの連携を図ることで、新規若年ユーザー層の獲得にも期待を寄せている。

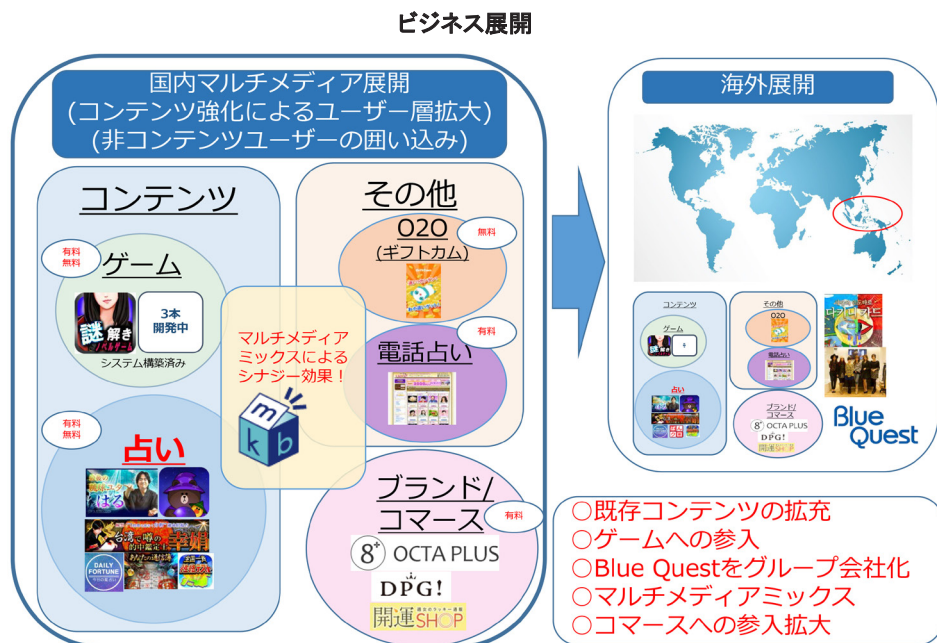
(4) 電話占い事業によるシナジー効果の追求

2013年5月より開始した電話占い「Lierre（リエル）」とは、占い師と会員をシステムにより結び付け、占い師が電話によって相談を受けるサービスである。占いコンテンツとのシナジー効果が発揮されるとともに、より本格的な占い相談ニーズに対応するものとして位置付けている。婚活セミナーなどとの連携により着実に成果を上げている模様である。

2014年11月20日（木）

(5) 海外展開

今後は、韓国や中国だけでなく、東南アジア圏を中心にグローバル展開を目指しており、現地法人との提携や自社でのローカライズノウハウの蓄積、国内及び海外パートナーとの提携をさらに進めていく方針である。



出所：会社資料

■株主還元

中期的にも高い配当水準が継続される可能性

同社の配当方針は、配当性向 25% ~ 35% を目標として、内部留保の充実及び事業投資並びに各期の経営成績等を総合的に勘案して実施していくものとしている。2014年8月期の配当は年 24.5 円配（配当性向 39.8%）を実施した。2015年8月期の配当予想は、業績予想と同様に、現時点で未定となっている。

今後も既存のコンテンツ事業を軸として高い利益率が維持される見通しであることに加えて、現在の潤沢なキャッシュポジションの状況等を勘案して、中期的にも高い配当水準が継続される可能性が高いと弊社では見ている。

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