

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

coly

4175 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年11月17日(水)

執筆：客員アナリスト

石津大希

FISCO Ltd. Analyst **Daiki Ishizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022年1月期第2四半期累計の業績概要	01
2. 2022年1月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	03
■ 業績動向	05
1. 2022年1月期第2四半期累計の業績概要	05
2. セグメント業績動向	06
3. 財務状況	08
■ 今後の見通し	09
1. 2022年1月期の業績見通し	09
2. 今後の新規ゲームとリニューアル展開	09
3. 今後のMD展開	10
4. 強みを生かす協業・M&A	11
5. 広告宣伝費のみに依存しない成長性	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 「EX」を見据えた総合エンターテインメントへの展開	12
2. 総合的な「女性向け市場」をターゲットに	13
3. 競合環境・競争優位性	13
4. 海外展開	13
5. 優れたSDGs	13
■ 株主還元策	14

■ 要約

**2022年1月期上期はゲームとMDの両方が伸び堅調な着地。
 下期は周年イベントなど控え、通期売上高70億円の大台を見込む。
 今後も総合エンターテインメント企業として多面的な展開を目指す**

colyは「もっと、面白く」をビジョンに掲げた女性向けエンタメ市場をリードするIPクリエイター & ディベロッパーである。自社IPの活用を通じて複数タイトルや自社グッズ販売を展開し、2021年2月には東証マザーズ市場に上場した。同社の事業はコア部分の自社IPを中心に女性向けエンターテインメント市場で展開しており、具体的にはモバイルオンラインゲームの開発・運営とマーチャンダイジング（MD）に分かれる。

1. 2022年1月期第2四半期累計の業績概要

2022年1月期第2四半期累計の業績について、売上高は2,943百万円（前年同期比24.7%増）、売上総利益は1,484百万円（同38.2%増）、営業利益は713百万円（同13.8%増）、経常利益は682百万円（同8.8%増）、四半期純利益は425百万円（同3.6%増）と、増収増益となった。主な増収要因はゲームとMDの売上高の増加である。通期業績予想に対する進捗率として売上高は38.3%、営業利益は32.4%となり、想定どおりの着地となった。売上高は前年同期比20%を超える伸びを見せており、弊社はグロース株としての同社を高く評価する。営業利益の伸びは10%超であり、この数字のみ見るとやや物足りないと感じる投資家もいると思われるが、新規作品制作に向けた研究開発費という先行投資が削った形で、中・長期的に見れば同社の成長ポテンシャルがさらに高まっている状況である。研究開発費の影響を受けない売上総利益で見れば40%近い伸びとなったほか、売上総利益率も前年同期の45.5%から50.4%へと上昇し、売上高の高い伸びと合わせて同社の収益性の高さは大きな注目ポイントだと弊社は考える。

2. 2022年1月期の業績見通し

2022年1月期の業績予想について、売上高は7,689百万円（前期比21.4%増）、営業利益は2,203百万円（同6.4%増）、経常利益は2,174百万円（同5.0%増）、当期純利益は1,373百万円（同2.2%減）を予想している。同社は主要タイトルの周年イベントが下期に集中しているため、業績は下期偏重となっている。「スタンドマイヒーローズ」が第3四半期に周年を迎えるほか、2021年1月期からは成長著しい新興主カタイトル「魔法使いの約束」が第4四半期に周年を迎えることから、下期においてはとりわけ第4四半期で多額の収益を計上するトレンドとなっている。また、上期において各種施策を推進したことから「魔法使いの約束」の市場の開拓・浸透・醸成はさらに進んだものと弊社は見ており、同社業績への寄与について注目している。

要約

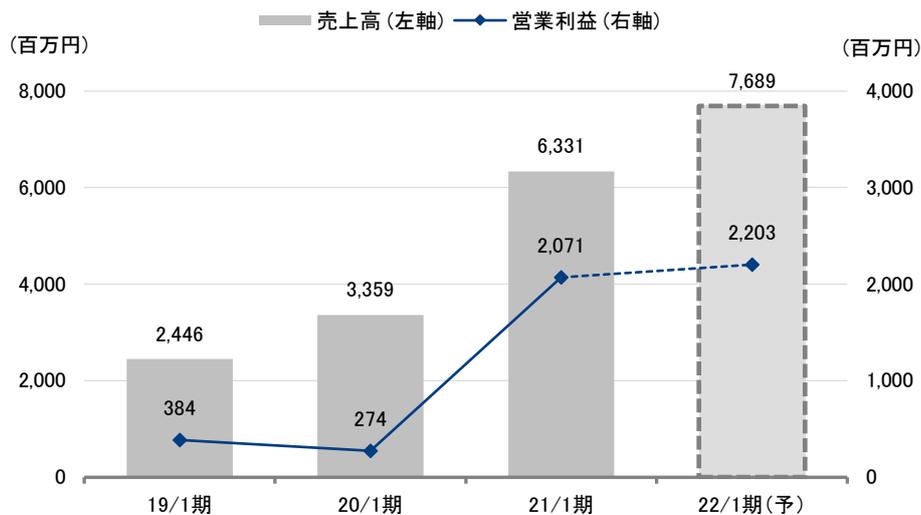
3. 中長期の成長戦略

同社は今後、あらゆる産業が個人の達成欲求・愛情欲求を刺激する業態にシフトすると考えている。この潮流を「EX (Emotional Transformation または Entertainment Transformation)」と捉え、エンターテインメントの総合的な成功方法論を社内で確立することで、EX の到来に備えている。より近い視点からは、「高い内製化率」「ユーザー目線を持つ社員比率の高さ」「ゲーム・MD 事業両輪での成長」の3点を強みとして、「総合的な女性向け市場」「海外市場」をターゲットに業績の拡大を図る考えだ。

Key Points

- ・2022年1月期上期は大幅な増収。MD でも急速な成長を確認
- ・2022年1月期通期は新興主力タイトル「魔法使いの約束」を中心に、さらなる成長を予想
- ・中・長期的には海外展開を進めるなどエンタメにおける市場・媒体の拡大を計画

業績推移



会社概要

成功確度の高い IP クリエイター & ディベロッパー。 総合的な女性向けエンターテインメント市場をリード

1. 会社概要

coly は「もっと、面白く」をビジョンに掲げた女性向けエンタメ市場をリードする IP クリエイター & ディベロッパーである。2014 年、現在の代表取締役社長である中島瑞木（なかじま みずき）氏と代表取締役副社長である中島杏奈（なかじま あんな）氏の姉妹で創業し、社名は「共に」を意味する接頭語「co」をもとに命名した。その後、2015 年に恋愛ノベルゲーム「ドラッグ王子とマトリ姫」をリリースしたのを皮切りに、自社 IP の活用を通じて複数タイトルや自社グッズ販売を展開し業績を拡大させてきた。2021 年 2 月には東証マザーズ市場に上場し、資金調達を経て、海外展開を含めたさらなる事業拡大を推進している。

沿革

年月	沿革
2014年 2月	東京都港区赤坂一丁目において資本金 100 千円で設立
2015年 3月	モバイルオンラインゲーム「ドラッグ王子とマトリ姫」サービス開始
2015年11月	東京都港区赤坂二丁目へ移転 資本金を 5,000 千円に増資
2016年 9月	モバイルオンラインゲーム「スタンドマイヒーローズ」サービス開始
2017年 2月	東京都港区赤坂四丁目へ移転
2017年 3月	coly store にて自社グッズの販売開始
2018年 8月	モバイルオンラインゲーム「オンエア！」サービス開始
2019年11月	モバイルオンラインゲーム「魔法使いの約束」サービス開始

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業内容

同社の事業はコア部分の自社 IP を中心に女性向けエンターテインメント市場で展開している。具体的には、モバイルオンラインゲームの開発・運営とマーチャンダイジング（MD）に分かれる。

(1) モバイルオンラインゲーム

モバイルオンラインゲーム事業では、主に Apple<AAPL> と Google LLC が運営する各プラットフォームにおいて、モバイルオンラインゲームを提供している。ダウンロードや月額基本料は無料で、一部アイテムで課金制を採用している。また、タイトルによってはストーリーを 1 作品ずつ購入し読み進める仕組みも導入している。

会社概要

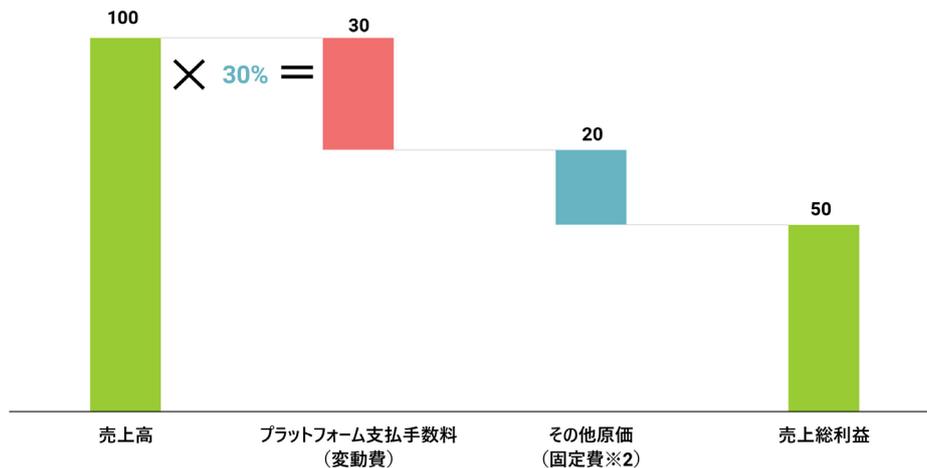
主な主要タイトル

タイトル名	プラットフォーム	オリジナル/他社	ゲーム内容等
ドラッグ王子とマトリ姫	App Store Google Play ストア	オリジナル	新人マトリ(麻薬取締官)である主人公(ユーザー)とパートナーである捜査官との恋愛を軸に、キャラクターたちとの人生そのものを描くストーリー。パートナーごとにストーリーを選択して購入するノベルゲームとなっている。
スタンドマイヒーローズ	App Store Google Play ストア Amazon アプリストア	オリジナル	前作「ドラッグ王子とマトリ姫」をベースに、新人マトリである主人公(ユーザー)が、それぞれの正義を追求しながら未解決事件に挑む物語。爽快なパズルとともに、多彩な職業の魅力的なキャラクターたちが登場する。
オンエア! ※2020年10月をもってサービス終了	App Store Google Play ストア	オリジナル	声優養成学校の特待生として入学する主人公(ユーザー)が、登場キャラクターとともにスター声優を目指して学園生活を送るストーリー。声優学校を舞台に、キャラクターたちの宝石のように輝く青春を描いた育成ゲームとなっている。
魔法使いの約束	App Store Google Play ストア	オリジナル	異世界に召喚され、魔法使いを導く賢者となった主人公(ユーザー)や、特別な力を持つ魔法使いたちが、互いに絆や信頼を結びながら、ともに世界を守る群像劇がメインストーリーとなっている。多様な絆や信頼のあり方を描き、自由な捉え方で楽しめる本格ファンタジーの世界観を舞台とする育成ゲームとなっている。

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

コスト構造については、モバイルゲームにおける変動費は原則として配信プラットフォーム手数料(売上に対し30%)のみである。また、リリース前の作品の開発費用に関してはソフトウェア仮勘定等の資産計上を行わず、研究開発費として計上するため、それらにかかる減価償却費や減損処理による特別損失は発生しない。

モバイルゲームにおけるコスト(原価)構造イメージ※1



※1 売上高を100とした場合。

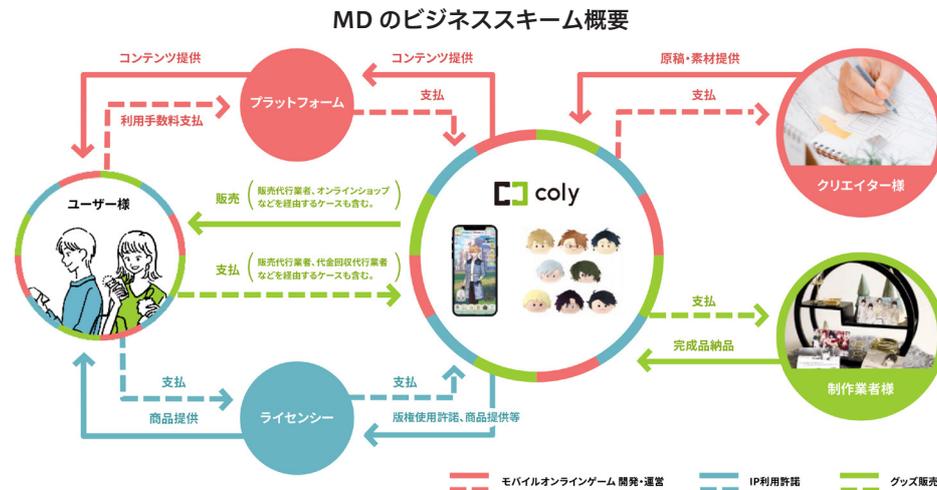
※2 労務費、外注費等。

出所：決算説明資料より掲載

会社概要

(2) マーチャンダイジング (MD)

MDでは自社IPをコアとしてグッズの企画・販売などを行っている。販売はネット販売、イベントにおける対面販売、実店舗を有する企業との契約による委託販売・卸販売などで行っている。そのほか、飲食店運営会社などと委託契約を締結し、コラボカフェでの販売なども手掛けている。また、同社のIPについて、アミューズメント事業会社や宿泊施設、百貨店が提供するカード事業などとライセンス契約を締結し、ロイヤリティ収益やマーケティング機会の獲得にも注力している。



業績動向

「魔法使いの約束」が堅調な成長維持、柔軟な事業戦略と根強い需要を背景とした各施策でMDも40%超伸長

1. 2022年1月期第2四半期累計の業績概要

2022年1月期第2四半期累計の業績は、売上高は2,943百万円（前年同期比24.7%増）、売上総利益は1,484百万円（同38.2%増）、営業利益は713百万円（同13.8%増）、経常利益は682百万円（同8.8%増）、四半期純利益は425百万円（同3.6%増）と増収増益となった。

主な増収要因はゲームとMDの売上高の増加であり、費用は主に複数の新規作品制作に向けた研究開発費（販管費）やゲーム売上高増加に伴う支払手数料の増加となった。なお、支払手数料とは主にプラットフォーム運営事業者による配信・代金回収代行業務に対する手数料を指す。通期業績予想に対する進捗率として、売上高は38.3%、営業利益は32.4%となり、想定どおりの着地となった。

業績動向

2021年にマザーズ市場に上場したばかりの新興企業とあって投資家からの成長期待の高い同社であるが、売上高は前年同期比20%を超える伸びを見せており、弊社はグロース株としての同社を高く評価する。営業利益の伸びは10%超であり、この数字のみ見るとやや物足りないと感じる投資家もいると思われるが、前述のとおり新規作品制作に向けた研究開発費という先行投資が削った形で、中・長期的に見れば同社の成長ポテンシャルがさらに高まっている状況である。研究開発費の影響を受けない売上総利益で見れば40%近い伸びとなったほか、売上総利益率も前年同期の45.5%から50.4%へと上昇し、売上高の高い伸びと合わせて同社の収益性の高さは大きな注目ポイントだと弊社は考える。

2022年1月期第2四半期累計の業績

(単位：百万円)

	21/1期2Q		22/1期2Q		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	2,361	-	2,943	-	582	24.7%
売上原価	1,287	54.5%	1,459	49.6%	172	13.4%
売上総利益	1,074	45.5%	1,484	50.4%	409	38.2%
販管費	446	18.9%	770	26.2%	323	72.4%
営業利益	627	26.6%	713	24.2%	86	13.8%
経常利益	627	26.6%	682	23.2%	54	8.8%
四半期純利益	410	17.4%	425	14.4%	14	3.6%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント業績動向

(1) モバイルオンラインゲーム

モバイルオンラインゲームの売上高は2,369百万円（前年同期比21.1%増）と堅調な伸びを見せた。女性向けコンテンツ業界で例年6月に盛り上がりを見せる「ジュンプライド」をテーマに各作品でゲーム内外の施策を実施し、「魔法使いの約束」において771百万円の増収となった。「スタンドマイヒーローズ」ではゲーム内外の施策が奏功し、苦戦していた新規インストール数が確保されるも、5年近くの運営によって市場で一定の認知を獲得するなど成熟期を迎えたほか、「オンエア！」が2021年1月期第3四半期にゲーム展開を終了したことで、同2作品では合わせて344百万円の減収となった。同社の各種施策企画力は高く、「魔法使いの約束」では特別なホームボイスを公開するとともに、2020年1月期限定で実施した「ジュンプライド」のガチャを復刻して開催するなどして6月の平均DAUは前年同月比で90%超増加した。また、後述するMDの領域での施策もゲーム売上高の伸びに寄与した。

業績動向

主要タイトルにおける各施策

<p>「スタンドマイヒーローズ」 ジュンプライド施策 『水無月の祝言』</p>  <ul style="list-style-type: none"> ・スペシャルログインボーナスを配布 ・神前式をテーマとし、「カレ」の和装姿のカードを提供 <p>➡ 後述の施策も功を奏し、新規インストール数が前年同月比で104.8%に増加</p>	<p>「魔法使いの約束」 ジュンプライド施策 『ローレイの涙は湖に溶けて』</p>  <ul style="list-style-type: none"> ・プロポーズの日（6月第1日曜日）に特別なホームボイスを公開 ・昨年のジュンプライドイベント限定カードも、復刻ガチャとして登場 <p>➡ 6月の平均DAUは前年同月比で192.3%に増加</p>
---	---

出所：決算説明資料より掲載

「スタンドマイヒーローズ」及び「魔法使いの約束」の四半期毎合計売上高推移



出所：決算説明資料より掲載

同社のゲーム事業は、後に詳述するように広告宣伝費のみに依存しない柔軟なプロモーションが可能なる点から、類似企業と比較してプロモーションの費用対効果が高く、結果として長期継続的な収益性の高さにつながっている。「スタンドマイヒーローズ」における減収についてはこれのみ切り取ればネガティブなもの、プロダクトサイクルに沿って長期的に見れば成熟期まで育成できている。また、その過程で事業投資に対する十分なリターンを得ているほか各種施策を通じて今後のさらなる成長の可能性も見ており、その点では総じてポジティブな実績であると弊社は考える。

(2) MD

MDの売上高は573百万円（前年同期比41.7%増）と、大きな成長を見せた。ゴールデンウィークなどの本来消費活動が活発化する時期に再発出した緊急事態宣言に伴って、オフラインイベントの縮小・延期が発生したものの、自社ECサイトを用いたオンライン販売への切り替えの奏功と「魔法使いの約束」の提供コンテンツ量増加に伴う大幅なグッズ売上高増加により、MD全体としては大幅増収での着地となった。またSNS上でもTwitterを通じた画像プレゼントキャンペーンやインフルエンサーとのコラボキャンペーンなどを実施するなど、積極的に展開した。

coly | 2021年11月17日(水)
4175 東証マザーズ | <https://colyinc.com/ir/>

業績動向

MD オフラインイベントの実施



出所：決算説明資料より掲載

SNS 活用オンラインイベント



出所：決算説明資料より掲載

MDの売上高はモバイルオンラインゲームと比べるとまだ小規模なものの、成長のペースは著しい。新規株式上場（IPO）時点から同社のMDの存在は収益の底支え要素として注目を集めていた。後に詳述するとおり同社はMDの成長に力を入れており、今回40%を超える売上の伸びが確認できたことは、投資家の抱く期待をさらに高めると弊社は考える。また、新型コロナウイルス感染症拡大において対面販売が抑制されるなか、臨機応変にオンライン販売にシフトし実際に大幅な増収につなげたことで、同社の事業戦略の柔軟性や根強い需要なども前提とした高い成功確度が確認できたことも弊社は評価する。

3. 財務状況

2022年1月期第2四半期末における総資産は、前期末と比べて3,603百万円増加し、7,126百万円となった。これは主に現金及び預金が3,825百万円増加したことによる。負債は前期末に比べて632百万円減少し、746百万円となった。これは主に未払法人税等が407百万円、未払消費税等が231百万円減少したことによる。純資産は、前期末に比べて4,236百万円増加し、6,380百万円となった。これは利益剰余金が425百万円、公募増資・第三者割当増資により資本金・資本剰余金がそれぞれ1,905百万円増加したことによる。

自己資本比率は89.5%と極めて高く、財務安全性の観点ではまったく懸念はない。IPOを通じて資金調達したことから現金及び預金は6,405百万円と、総資産7,126百万円に占める比率は89.9%と高く、各種投資とその成果に投資家の注目は集中すると思われる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

■ 今後の見通し

新タイトル開発や大手との協業で成長材料多い。 高いヒット率を武器にさらなる成長を画策

1. 2022年1月期の業績見通し

2022年1月期の業績予想について、売上高で7,689百万円（前期比21.4%増）、営業利益で2,203百万円（同6.4%増）、経常利益で2,174百万円（同5.0%増）、当期純利益で1,373百万円（同2.2%減）を予想している。同社は主要タイトルの周年イベントが下期に集中しているため、業績は下期偏重となっている。「スタンドマイヒーローズ」が第3四半期に周年を迎えるほか、2021年1月期からは成長著しい新興主カタイトル「魔法使いの約束」が第4四半期に周年を迎えることから、下期においてはとりわけ第4四半期で多額の収益を計上するトレンドとなっている。既述のとおり、上期において各種施策を推進したことから「魔法使いの約束」の市場の開拓・浸透・醸成はさらに進んだものと弊社は見ており、同社業績への寄与について注目している。また、海外展開の進捗具合によっても業績が拡大する余地があるなどアップサイドの材料が豊富な点は今後も株式市場での注目度向上につながると弊社は予想する。なお、費用面では先行投資としてWeb広告を中心とした広告宣伝費486百万円、新規作品における研究開発費651百万円を計画している。

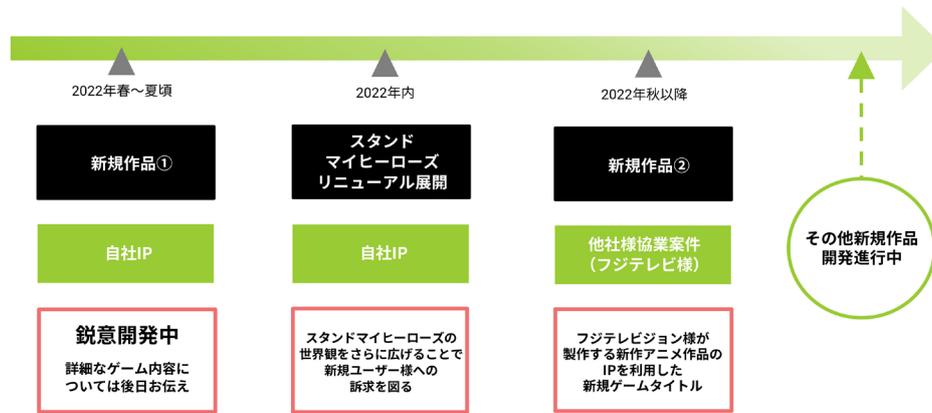
同社は2021年1月期に営業利益が20億円まで急成長し、2022年1月期の予想では売上高も76億円の大台に到達する見通しだ。足元の成長ペースに加え、IPOを通じて得た豊富な資金による投資を踏まえると、売上高100億円・営業利益30億円への到達もそう遠くないだろう。同社は、今後業績を拡大させるなかでMDの収益割合の引き上げを想定している。MDの収益はゲームの収益よりも安定的であると考えられ、投資家視点では各々が業績を見通すなかで収益源は低リスクであると見られる。その結果、MDの収益割合が引き上がるに従って投資家の抱く「買い安心感」は高まり続けると弊社は予想する。

2. 今後の新規ゲームとリニューアル展開

同社は運営作品のアップデートによるリニューアルに加え、新規作品を複数開発中である。また、既存タイトルのコンシューマーゲームへの展開も検討中である。

今後の見通し

今後のモバイルオンラインゲーム開発・リニューアル展開スケジュール



出所：決算説明資料より掲載

同社は独自ノウハウをベースとした「10年以上続く作品づくり」を掲げている。結果として、打席に立つ回数が少なくても高い打率のもと十分な収益を上げていくことが可能となっている。その点で「流行り廃りが激しい」「開発費に対するリターン（ROI）が低い」といったゲーム事業の一般的なリスク要素が薄い傾向にある。これは副次的に MD の収益の長期継続性・成長性につながっているほか、会社全体で見た際の高収益体質にも寄与している。また、同社は今後女性向けだけでなく男性向けコンテンツなどへの展開も検討しており、「ヒット率が高い」という点は、今後の同社の成長を支える極めて大きな要因になると弊社は判断する。

3. 今後の MD 展開

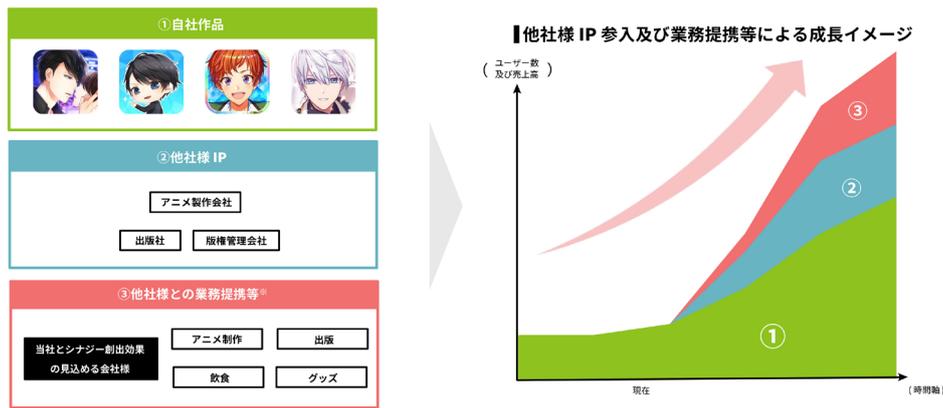
同社は既述のとおり、自社 IP を中心にグッズの企画・制作・販売などを展開している。そのほか、アニメやリアルイベント、舞台といったように、キャラクターが生きる分野での活動を幅広く展開している。直近では、「スタンドマイヒーローズ」において 2021 年 8 月によしもと芸人とのコラボイベントを開催した。こういった MD での取り組みは自社監修で高いクオリティーを実現させているほか、ゲーム内の施策と連動させることでより効果を引き上げている。このような強み・特徴を背景に、MD の収益は年々着実に増えてきている。IPO を通じて得た資金のもと、同社の IP は今後も拡大することが見込まれ、それに付随して MD の活動もより活発化されることが予想される。また、著名な IP を持つ他社が女性向けコンテンツのリリースを計画した際には同社に依頼が来ることも多いなど「女性向けエンターテインメントでのヒット率の高さ」が業界内でも浸透しており、今後の協業等もさらに加速すると弊社は予想する。さらに緊急事態宣言が解除されたことによるオフラインイベントの解禁により、オンラインでの収益と併せてそちらの収益増も中長期的には期待できる。

今後の見通し

4. 強みを生かす協業・M&A

同社は他社との協業や M&A にも積極的である。直近では、2021 年 9 月に（株）フジテレビジョンが製作する新作アニメ作品の IP を利用した新規ゲームタイトルの制作・開発に着手したと発表した。協業によるゲームタイトルのリリース時期は 2022 年 1 月期下期以降を予定している。同社は新興企業でありながら多様な業界の大手企業との取り組みを推進しており、その結果、市場への強い訴求力や実行力が生まれている。また、M&A においてはアニメーション制作会社やコラボグッズメーカー、飲食店など、幅広い業界での買収を検討している。業種だけの切り口で見れば多角化経営とあってハイリスクな要素もはらんでいるが、狙いとしてあるのはコア部分にある IP の多方面での MD 展開であり、この活動についてはこれまでの実績が示すとおり成功確度が高い。そのため、多角化とはいえ M&A におけるシナジー創造の見通しは鮮明であり、むしろ買収することで支配権を握る分より成功に向けたあらゆる施策を打ち出しやすくなると思う。IPO を通じて同社の手元キャッシュは豊富となっており、活発な M&A を通じた業績拡大についても投資家の期待は高まると弊社は考える。

他社との協業等による成長イメージ



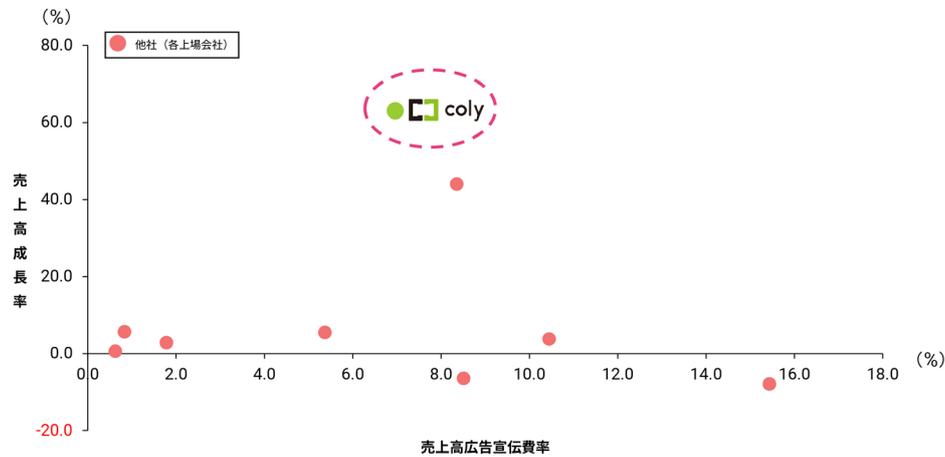
出所：決算説明資料より掲載

5. 広告宣伝費のみに依存しない成長性

上記のように、同社は自社 IP を起点としてゲームやアニメ、イベント、コラボグッズ販売など、多方面で展開している。必然的に潜在顧客や既存顧客が目にする機会は増え、サービス展開自体がプロモーションとしても機能しているような状況だ。加えて、同社は SNS 上でのコラボ企画も積極的に推進している。昨今のマーケティング業界では「アードメディア」という括りのもと、消費者やユーザーが情報の起点となるブログや SNS といったメディアが重要視されている。いわゆる「口コミ」といった領域であり、これはユーザーが作り出すメディアであるため企業主導でのコントロールが難しい。半面、情報の信頼性の高さから消費者行動に与える影響は大きく、良い情報も悪い情報も短期間で大規模に広まる。同社は SNS を活用したイベントを通じて新規インストール数の増加や Twitter でのトレンド入りを実現させており、口コミを作る需要（ユーザー）側における評価も非常に高い状況がうかがえる。こういった「会社側の多様な展開を通じたプロモーション」「市場側の高評価を背景とした口コミ」を要因として、同社は他のモバイルオンラインゲーム開発会社と比較し、広告宣伝費の投下額に依存しない、効率的な売上高成長を図っている。

今後の見通し

売上高成長における広告宣伝費の費用対効果



出所：決算説明資料より掲載

■ 中長期の成長戦略

「DX」から「EX」へ。
 「EX」を見据え、総合エンタメ事業の成功ノウハウ長期構築。
 SDGsにも優れ、株式市場での注目度向上を予想

1. 「EX」を見据えた総合エンターテインメントへの展開

SNS普及などを通じて社会における「個」の影響力が強まるなか、同社は今後あらゆる産業が個の感情を動かすことに関わる業態にシフトすると考えている。具体的には、感情を「挑戦、学習、成長、表現」といったものが関連する「達成欲求」と、「承認、交流、応援、貢献」といったものが関連する「愛情欲求」の2つに分け、個のアクションにこれら欲求の充実感を与えるビジネスが広く普及することを指す。同社はこの産業の将来的な大規模シフトを「EX」と呼んでいる。

同社は足元で女性向けエンターテインメントを軸に展開しているが、対象とする市場・媒体を増やし、エンターテインメントの総合的な成功方法論を社内確立することで、来るEXに向けた基盤を整えている。超長期的な産業・市場の動向を見据え、それに向けた取り組みも考えつつある同社のトップビジョンの存在は、投資家としても投資の可否を判断するうえで重要である。足元の業績はもちろん、今後の方針や外部環境についても、より注目が高まると弊社は考える。

2. 総合的な「女性向け市場」をターゲットに

同社はモバイルオンラインゲームとそこから派生した MD 事業を軸に、「女性向けコンテンツ市場」を事業ポートフォリオ全体の対象としている。モバイルゲーム市場自体が年々成長を続けるなか、女性向けゲームが徐々にアプリのセールスランキングで上位を占めるなど、とりわけ女性向けゲーム市場の成長スピードは速い。同社の女性向けゲーム・コンテンツについては市場の成長を一部同社が主導している部分もあると見られ、先行者としての知見・ノウハウの積み上げは今後も市場&業績拡大に大いに貢献すると弊社は考える。

3. 競合環境・競争優位性

同社は強みとして、「高い内製化率」「ユーザー目線を持つ社員比率の高さ」「ゲーム・MD 事業両輪での成長」の3点を挙げている。そのため投資家から見た際には、同業他社と比較して「高い営業利益成長率」「各タイトルの高いヒット率」「MD の存在による開発に依存（コスト負担増）しない成長シナリオ」といった優位性を持つ。また、営業利益の成長率が高いことはもちろん、タイトルのヒット率の高さは費用（開発費）対効果の高いリターンへとつながり、また開発に依存しないビジネスモデルは、利益の長期的な成長を期待させるものである。これらは一般的なゲーム事業がはらむ事業リスクを大きく軽減させるものであり、また幅広い MD 展開も併せ持つことから、同社は株式市場でも独自性の強い稀有な会社として認知されていくと弊社は予想する。

4. 海外展開

同社は海外展開も積極的に計画している。アジア圏における女性ゲーム市場は大きな成長余地があり、中華圏における女性向けゲーム市場は 2015 年の 2,000 億円超から、2023 年には約 1.4 兆円にまで拡大する見込みとされており、日本の 10 倍ほどの市場規模があると想定されている。中華圏の市場は日本市場と文化的に共通する部分があり、同社は現地リスクを考慮したうえで、現地企業との協業などにより適切なローカライズを図る考えだ。同社は現在海外では繁体字圏（台湾・香港）と韓国のみで展開しているが、今後は東アジア全域へと領域拡大を検討している。また、東アジアに展開した後は、欧米他の地域への展開へとつなげる考えだ。

上記のとおり中華圏での女性向けゲーム市場の成長は著しく、それを包括した「女性向けコンテンツ市場」も潜在的に極めて大きなボリュームがあると推察される。同社の持つ女性向けコンテンツ事業における強みを発揮しながら海外展開を進めることで、業績は指数関数的に伸びる可能性もあると弊社は見ている。

5. 優れた SDGs

スイスに本部を置く非営利財団世界経済フォーラムは 2006 年から毎年ジェンダーギャップ指数を発表しているが、2021 年の発表で日本は 156 ヶ国中 120 位であった。こうしたなか、同社は代表取締役社長・副社長を女性が務めているほか、女性社員比率 72.8%（全国平均約 25.8%）、女性管理職比率 62.5%（同 7.8%）、女性役員比率 28.6%（同 5.2%）と、女性が大きく活躍する会社となっている。このほか、ジェンダー・国籍による差別のない就業環境も整備しており、外国籍社員比率は 9.5% となっている。今後は、同性間の結婚・事実婚についても異性間の婚姻と同様に結婚祝金・結婚休暇等を付与するなど、パートナーシップ制度の導入も検討している。こうした優れた SDGs への取り組みは、優秀な人材採用はもちろん、社会・株式市場における高い認知度・評価につながり、同社の海外展開などへも大いに寄与すると弊社は予想する。

■ 株主還元策

2022年1月期は無配を予想。キャッシュは成長投資に充当へ

2022年1月期において、同社は配当を計画していない。2022年1月期に上場したばかりとあって目先は株主還元よりも事業投資にキャッシュを使う方針であり、足元の著しい事業成長を踏まえると、投資家としてもその方針の方が期待感・安心感がある。ただ、既述のとおり売上高100億円・営業利益30億円への到達が見えてくるなか、中・長期的には配当が実施される見通しは濃い。加えて、いずれは同社サービスを絡めた株主優待なども選択肢としてありそうだ。同社の株主であり、かつサービスユーザーである「インベスタマー」を創る取り組みなどは、同社の株式市場における存在感の向上や、サービス利用の増加につながると弊社は考える。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp