

## イグニス

3689 東証マザーズ

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

2016年3月23日(水)

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 MAU (Monthly Active Users) : ある月に1回以上、アプリの利用があったユーザー数 (重複も含む)

※2 中・大規模アプリ : 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

※3 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

## ■「ぼくとドラゴン」が好調に推移

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。日常的に利用する高品質なツール系アプリなどを無料で提供することにより、ダウンロード数及びMAU (Monthly Active Users) ※<sup>1</sup>の拡大が同社の成長をけん引してきた。前期(2015年9月期)からは、これまでの小規模アプリ中心から、コミュニケーション領域などライフタイムの長い中・大規模アプリ※<sup>2</sup>へ注力することによる収益構造改革に取り組んでいる。移行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)が足元で好調に推移しており、同社は新たな成長ステージを迎えた。

2016年9月期第1四半期(2015年10月-12月)の業績は、売上高が前年同期比443.8%の1,321百万円、営業利益が409百万円(前年同期は101百万円の損失)と大幅な増収増益(黒字転換)となり、過去最高の四半期業績を更新した。無料ネイティブアプリは注力する更新型アプリ※<sup>3</sup>の収益化が開始していないことから減収となったものの、好調に推移している「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している。

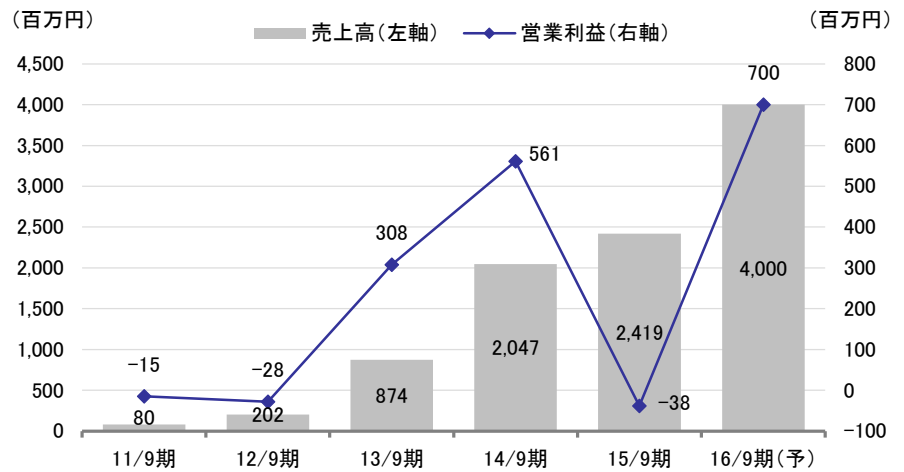
2016年9月期業績予想について同社は、第1四半期の実績や足元の状況を勘案して、期初の売上高予想を増額修正するとともに、非開示となっていた利益予想を発表した。新たな業績予想として、売上高を前期比65.4%増の4,000百万円(修正幅+500百万円)、営業利益を700百万円(前期は38百万円の損失)と増収増益(黒字転換)を見込んでいる。「ぼくとドラゴン」が開発・運営体制強化や積極的なプロモーション等により年間を通じて収益の柱となる想定となっているようだ。

弊社では、「ぼくとドラゴン」が足元で好調に推移していることや更なる成長の余地があることから、同社の業績予想はやや固めの水準とみている。一方、損益面については、広告宣伝費のかけ方で大きく左右される可能性があり、四半期ごとの損益の状況とその背景をフォローしていく必要があるだろう。また、中長期的な視点からは、「ぼくとドラゴン」が長期にわたる安定収益の柱としてめどが立ったのは大きな成果であるが、更なる収益の柱の育成がポイントになるであろう。既に試行的に運用を開始しているものを含めて、ライフタイムの長い更新型アプリが、今後どのような形で収益貢献していくのかにも注目していきたい。

## ■ Check Point

- ・「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
- ・大幅な増収増益となり過去最高の四半期業績を更新
- ・海外展開を含めた事業拡大を図る

売上高、営業利益の推移



## ■ 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。

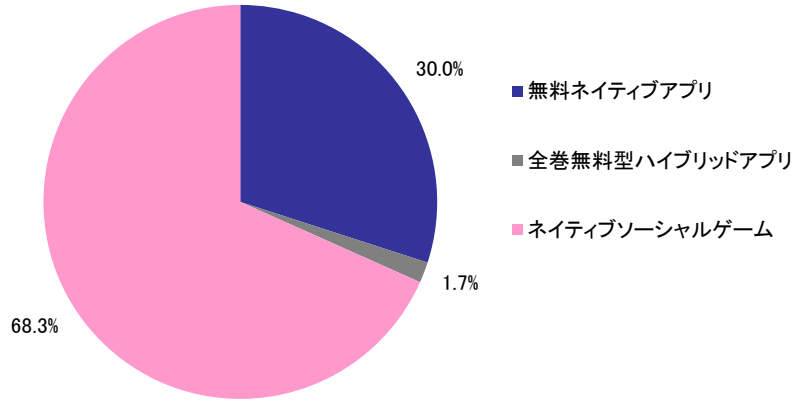
「次のあたりまえを創る。何度でも」をビジョンに掲げ、日常的に利用する様々なアプリを高品質で提供し、ダウンロード数やMAUの拡大が同社の成長をけん引してきた。前期（2015年9月期）からは、これまでの小規模アプリ中心から、コミュニケーション領域などライフタイムの長い中・大規模アプリへ開発リソースをシフトすることによる収益構造改革に取り組んでいる。2015年12月末時点のダウンロード数は9,700万DL※（ダウンロード）を超え、無料ネイティブアプリのMAU（海外を含む）は528万となっている。

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つのジャンルに分類している。なお、前期まで独立したジャンルとしていた「全巻無料型ハイブリッドアプリ」（広告収入モデル+課金収入モデル）については、「無料ネイティブアプリ」に含めて記載することとなった。

前期（2015年9月期）においては、「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」が大きく伸長し、売上高の約68.3%（2014年9月期は約17.0%）を占めるに至った。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中・大規模アプリ（更新型アプリ）に注力していることなどから構成比が約30.0%（2014年9月期は約70.4%）に大きく低下したが、これは収益構造改革を進めるに当たっての一時的な現象と見るのが妥当である。

※ 2016年2月に1億ダウンロードを達成したことを発表している

ジャンル別の売上構成比率



各ジャンル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付く。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、パンダのオリジナル人気キャラクター「だーぱん」の活用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。特に同社の得意分野であるツール系アプリは、基本的に収益貢献が3ヶ月程度であるカジュアルゲーム系と違って、長期使用を前提としたユーザー積み上げ型であり、同社の事業基盤を支えている。前期（2015年9月期）からは、コミュニケーション領域などの中・大規模アプリの開発に注力しており、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ようだ。

一方、今期から「無料ネイティブアプリ」に含めて記載されることになった「全巻無料型ハイブリッドアプリ」（広告収入＋課金収入モデル）は、コンテンツの公開期間中、毎日一定量の漫画コンテンツを無料でお試しできることに特徴がある。継続して漫画コンテンツを読みたいユーザーは課金購入することで続きを楽しむことができ、広告収入と課金収入を合わせた収益モデルとなっているため、ハイブリッドアプリと呼称している。有力作品の配信許諾を多数獲得するなど、当該事業モデルにおいては優位性を維持しているものの、無料コミックアプリの一般化に伴う利用者の嗜好変化及び競争激化に苦戦しているため、同事業を縮小傾向としており、今後は年間数タイトル程度のリリースを行っていく方針である。

2016年3月23日（水）

※1 旧スワッグアップ（株）

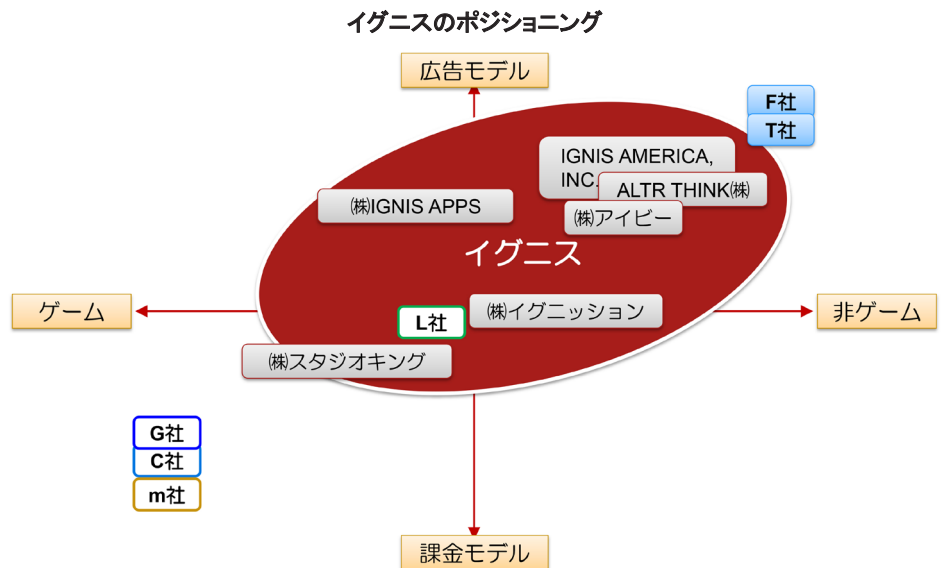
※2 「仕事を楽しく、毎日をつかこう。毎日をつかこう。」をコンセプトとしたビジネスパーソン向けキュレーションメディア「U-NOTE」を運営

(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り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、前期（2015年9月期）は2作品目となる「ぼくとドラゴン」の配信を開始した。同作品は、2016年2月9日に累計265万DLを突破するとともに、Android版では2015年5月29日以降、ゲーム売上トップランキング50位以内を継続するなど好調を維持しており、長期にわたる安定収益の柱としてめどが立った。今期（2016年9月期）も「ぼくとドラゴン」の継続運用に注力する方針であり、更なるユーザー数の拡大と運用ノウハウの蓄積に取り組んでいる。

同社グループは、2015年12月末現在、連結子会社9社及び関連会社1社で構成される。連結子会社には、無料ネイティブアプリの企画・開発・運営・売却を行う（株）アイビー、（株）IGNIS APPS※1、IGNIS AMERICA, INC.（米国子会社）のほか、全巻無料型ハイブリッドアプリの企画・開発・運営・売却を行う（株）イグニッション、ネイティブソーシャルゲームの企画・開発・運営・売却を行う（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※2などがある。なお、2016年2月1日には関連会社のM.T.Burn（株）の株式を譲渡している。

同社は各連結子会社を通じて、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ており、専門への特化及び単一の収益モデルに依存しがちな同業他社と比較すると、IT上場企業では特殊なポジショニングを取っている。



出所：決算説明資料より

### 大幅な増収増益となり過去最高の四半期業績を更新

#### (1) 2016年9月期第1四半期の業績

2016年9月期第1四半期の業績は、売上高が前年同期比443.8%増の1321百万円、営業利益が409百万円（前年同期は101百万円の損失）、経常利益が405百万円（前年同期は117百万円の損失）、四半期純利益が230百万円（前年同期は89百万円の損失）と大幅な増収増益（黒字転換）となり、過去最高の四半期業績を更新した。

売上高は、「無料ネイティブアプリ」が広告収入の減少や注力する更新型アプリ（中・大規模アプリ）の本格的な収益貢献が開始していないことから減収となったものの、前年同期ではほぼ売上計上がなかった「ネイティブソーシャルゲーム」が好調な「ぼくとドラゴン」により大きく伸長したことで大幅な増収となった。

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年同期から黒字転換となった。営業利益率も31.0%の高い水準となっている。

財務面では、総資産がU-NOTEの買収に伴うのれん代の計上（約63百万円）や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2,204百万円（前期末比12.1%増）となったが、利益剰余金の積み増しにより自己資本が1,466百万円（前期末比18.7%増）に増加したことから、自己資本比率は66.5%（前期末は62.8%）に上昇した。

#### 2016年9月期第1四半期決算の概要

（単位：百万円）

	15/9期第1Q		16/9期第1Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	243		1,321		1,078	443.8%
無料ネイティブアプリ	240	99.0%	142	10.8%	-97	-40.7%
ネイティブソーシャルゲーム	2	1.0%	1,179	89.2%	1,176	-
売上原価	164	67.6%	181	13.8%	17	10.7%
販管費	180	74.3%	730	55.2%	549	304.2%
営業利益	-101	-	409	31.0%	511	-
経常利益	-117	-	405	30.7%	523	-
四半期純利益	-89	-	230	17.4%	319	-
経費内訳						
人件費	117	-	131	-	14	-
採用費	11	-	5	-	-6	-
広告宣伝費	20	-	210	-	190	-
PF手数料	0	-	332	-	332	-
地代家賃等※	50	-	57	-	7	-
支払報酬	15	-	28	-	13	-
その他	128	-	145	-	17	-

※本社設備に係る減価償却費を含む

出所：経費内訳は、同社決算説明会資料に基づきフィスコ作成

2016年3月23日（水）

## 2015年12月末の財政状況

（単位：百万円）

	2015年9月末 実績	2015年12月末 実績	増減	
			増減	増減率
総資産	1,966	2,204	237	12.1%
流動資産	1,049	1,079	29	2.8%
固定資産	917	1,124	207	22.6%
自己資本	1,235	1,466	230	18.7%
自己資本比率	62.8%	66.5%	3.7	

ジャンル別の業績及び活動実績は以下のとおりである。

「無料ネイティブアプリ」の売上高は前年同期比 40.7% 減の 142 百万円となった。前期から取り組んでいる収益構造改革を進めるなかで、これまでの収益源であった小規模アプリの収益化の難易度が上昇していることで広告収入が減少したことや、注力する中・大規模アプリの本格的な収益貢献が開始されていないことから減収となった。なお、2015年12月末の MAU（海外を含む）も更新型アプリ（中・大規模アプリ）への開発リソースのシフトなどにより 528 万（2015年9月末は 566 万）に低下した。

中・大規模アプリについては、カジュアルゲーム「breaker」（中規模アプリ）が、アップデートや海外展開、姉妹作のリリースなどによりグローバル累計 100 万 DL を達成するなど、アプリの収益貢献期間の長期化に成功している。また、匿名 SNS 「ひまチャット」は、2015年12月に累計 10 億メッセージを突破するとともに 100 万アカウントを達成した。更なるユーザー数の拡大とコミュニケーションの活性化を目指しており、2015年12月14日には様々な機能改善に利用できる「ひまポイント」の導入をリリースした。「ひまポイント」は、他のユーザーから「ども」を受け取ったり、動画広告を視聴したりすることによっても獲得できるほか、アプリ内課金でも入手することができる。ポイントを貯めていくことで、送信できる写真の枚数や利用できる顔文字スタンプのジャンルが増えるほか、チャット履歴を無制限に表示することも可能となっており、ユーザー数の拡大による広告収入に加えて課金収入の強化としての狙いもある。また、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・婚活マッチングサービス「with」については、既に Web 版を通じてユーザービリティの改善に注力しているが、近日中にアプリ版をリリース予定となっている。

一方、今期から「無料ネイティブアプリ」に含めることとなった「全巻無料型ハイブリッドアプリ」については、2015年12月21日付で大ヒットマンガ「ヒカルの碁」が全巻無料で読めるアプリをリリースした（業績貢献は第2四半期以降）。全 23 巻を 1 日 1 巻ずつ、全巻無料で読むことができるが、1 日 1 巻以上読みたい場合にはアプリ内課金をすることで翌日まで待たずに続きを読むことができる仕組みとなっている。同社は、無料コミックアプリの一般化に伴う利用者の嗜好変化及び競争激化により、マンガ事業を縮小傾向としており、今後は年間数タイトル程度のリリースを行っていく方針である。

「ネイティブソーシャルゲーム」の売上高は 1,179 百万円（前年同期は 2 百万円）と大きく伸びた。前期に順調に立ち上がった「ぼくとドラゴン」が、ゲーム売上ランキング 50 位以内（Android 版）を継続するなど引き続き好調に推移している。特に 2015年12月には、スクウェア・エニックスの「三国志乱舞」とのコラボイベントやキャンペーンを実施したことで新規ユーザーの獲得に成功したようだ。



イグニス

3689 東証マザーズ

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

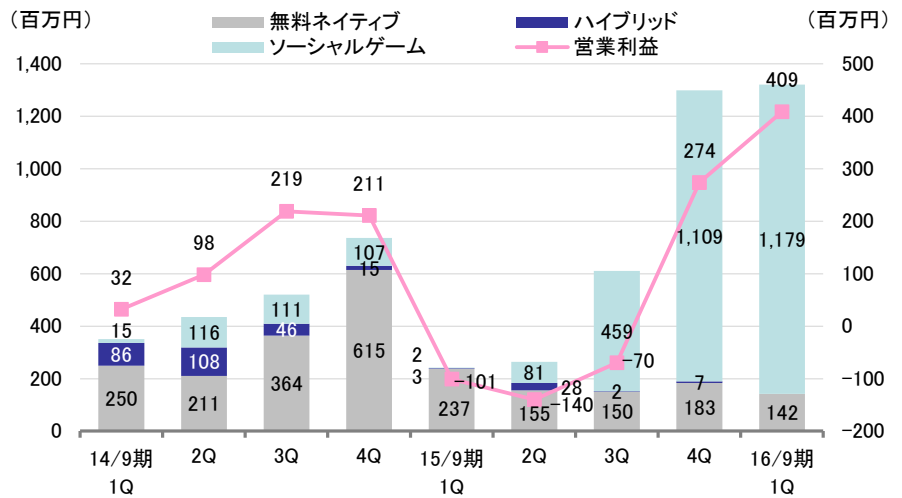
2016年3月23日（水）

(2) 四半期業績推移

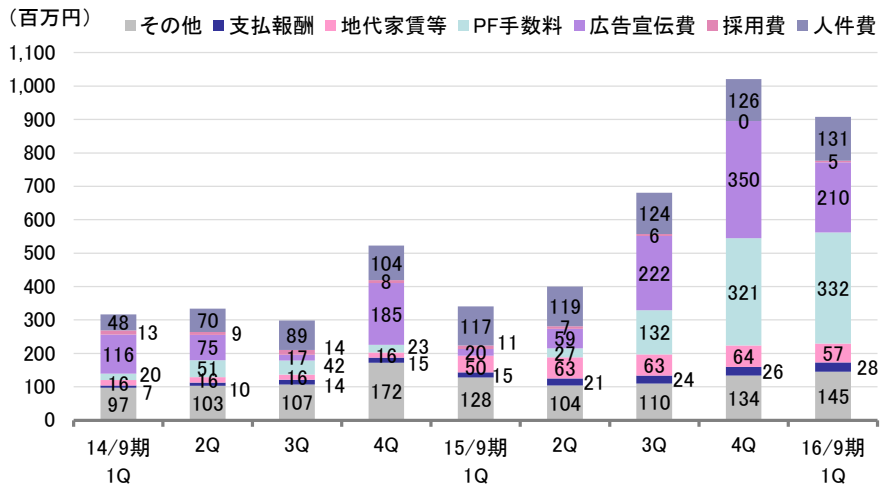
2014年9月期第1四半期からの四半期業績推移を見ると、売上高は更新型アプリへの移行期となった2015年9月期第1四半期から第2四半期に大きく落ち込んだが、第3四半期に順調に立ち上がった「ぼくとドラゴン」（ネイティブソーシャルゲーム）が同社の業績の伸びをけん引する形で、再び成長軌道に乗り始めた。なお、「ぼくとドラゴン」は2015年9月期第4四半期に大きく伸びたが、2016年9月期第1四半期も緩やかながら伸びが続いている。

費用面については、2015年9月期第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。ただ、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。一方、開発スタッフを中心とした人件費は2014年9月期第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、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、営業利益推移



四半期ごとの経費推移



2016年3月23日（水）

## 更新型アプリの運営強化に期待

### (3) 2016年9月期業績予想

2016年9月期の業績予想について同社は、第1四半期の実績や足元の状況を勘案して、期初の売上高予想を増額修正するとともに、非開示であった利益予想を発表した。新たな業績予想は、売上高が前期比65.4%増の4,000百万円（修正幅+500百万円）、営業利益が700百万円（前期は38百万円の損失）、経常利益が700百万円（前期は148百万円の損失）、当期純利益が550百万円（前期は306百万円の損失）と大幅な増収増益（黒字転換）となる見通しである。

同社は、2016年9月期の成長戦略のポイントとして、「無料ネイティブアプリ」については更新型アプリ（特にコミュニケーションジャンル）の運営強化によるアプリのライフタイム向上、「ネイティブソーシャルゲーム」については「ぼくとドラゴン」の開発及び運営体制強化及びネット広告以外のプロモーションによる収益拡大を掲げている。

売上高は、年間を通して「ぼくとドラゴン」が収益の柱となる想定であり、本格的な収益貢献のタイミングに不確実性のある更新型アプリの収益貢献は限定的とみているようだ。一方、損益面では、増収効果による増益を見込んでいるが、人件費の増加に加えて、「ぼくとドラゴン」にかかる広告宣伝費の積極投入等を織り込んでいることから、営業利益率は17.5%にとどまる見通しとなっている。なお、2016年2月1日には、持分法適用関係会社であるM.T.Burnの株式を譲渡したことにより、特別利益として関係会社売却益590百万円を計上している。

### 2016年9月期業績予想

（単位：百万円）

	15/9期実績		16/9期予想				前期比	
			修正前		修正後		修正前	修正後
		構成比		構成比		構成比		
売上高	2,419		3,500		4,000		44.7%	65.4%
営業利益	-38	-	-	-	700	17.5%	-	-
経常利益	-148	-	-	-	700	17.5%	-	-
当期純利益	-306	-	-	-	550	13.8%	-	-

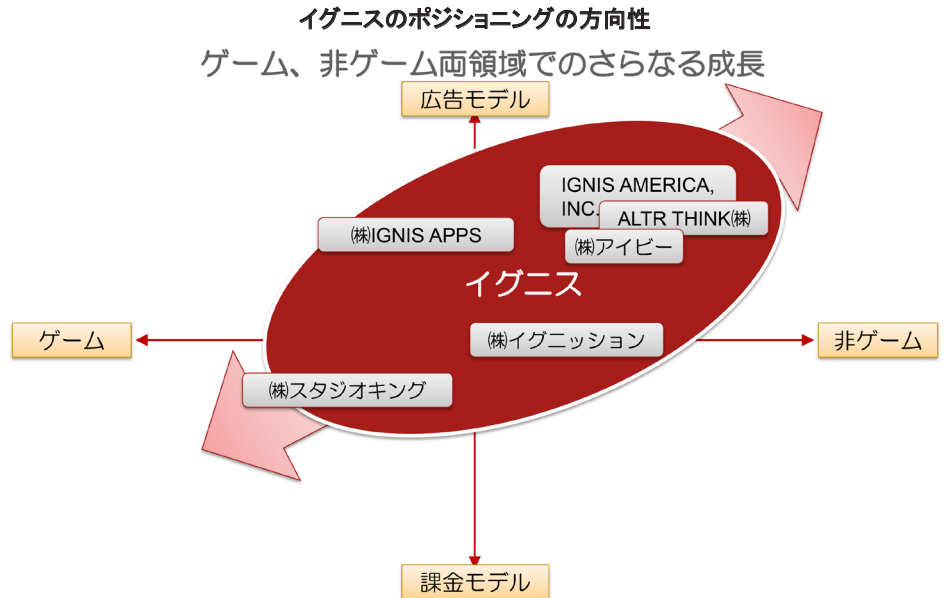
弊社では、「ぼくとドラゴン」が第1四半期だけで11.8億円の売上高を計上したことに加えて、コンテンツの拡充やイベントの実施など開発及び運営体制の強化により更なる成長の余地があることから、同社の業績予想はやや固めの水準とみている。また、更新型アプリの本格的な収益貢献が早まることで業績が上振れる可能性もある。一方、損益面については、広告宣伝費のかけ方で大きく左右されるものとみている。特に「ぼくとドラゴン」が想定よりも早く失速する場合や、逆に更なる拡大のチャンスと判断する局面においては、様々な手段によって広告宣伝費を大きく投入する可能性があり、四半期ごとの損益の状況とその背景をフォローしていく必要があるだろう。



## ■ 成長戦略

### 海外展開を含めた事業拡大を図る

同社はこれまでのステージをノウハウの蓄積のための期間と位置付けており、本格的な成長はこれからと考えている。これまで積み上げてきた事業基盤及びノウハウを生かし、同社成長の原動力となってきた市場創造力をさらに進化させることで、海外展開を含めた事業拡大を図る方針である。特に市場の大きなゲーム領域及びコミュニケーション領域を今後の注力分野として取り組んでいる。



出所：決算説明資料より

弊社では、「ぼくとドラゴン」の継続運用による成長余地（規模及び期間の両面）とともに、更なる収益の柱の育成がポイントになるとみている。既に試行的に運用を開始（リリース）しているものを含めて、ライフタイムの長い更新型アプリが、今後どのような形で収益貢献していくのかに注目したい。

## ■ 株主還元

### 内部留保充実のため無配

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。2016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