

イグニス

3689 東証マザーズ

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

2016年6月10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
柴田 郁夫

[企業情報はこちら >>>](#)

※1 MAU：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。

※4 テストマーケティングの結果により、本格的なテレビCMの開始の有無を決定する予定。

■「ぼくとドラゴン」が好調、テレビCM開始予定で通期業績上振れの可能性も

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）※¹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※²へ注力することによる収益構造改革に取り組んでいる。転換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且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2四半期累計期間（2015年10月～2016年3月。以下、上期）の業績は、売上高が前年同期比415.4%増の2,610百万円、営業利益が844百万円（前年同期は242百万円の損失）と大幅な増収増益（黒字転換）となった。四半期業績でも過去最高の営業利益を更新しており、業績は好調に推移している。「無料ネイティブアプリ」は注力する更新型アプリ※³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、好調を維持している「ぼくとドラゴン」（ネイティブソーシャルゲーム）が大幅な増収増益に寄与した。

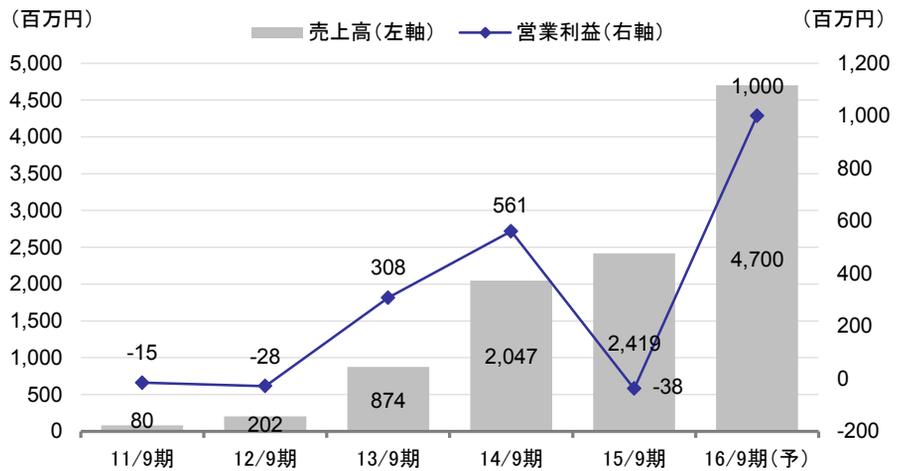
2016年9月期の業績予想について同社は、第2四半期までの実績や足元の状況等を勘案して、2度目の増額修正を行った。修正後の業績予想として、売上高を前期比94.3%増の4,700百万円、営業利益を1,000百万円（前期は38百万円の損失）と前期からの大幅なV字回復を見込んでいる。下期についても「ぼくとドラゴン」が業績の伸びをけん引する想定とみられる。ただ、利益の伸びが上期実績から判断して明らかに低い水準となっているのは、「ぼくとドラゴン」の更なる成長を目指して本格的なテレビCMを検討※⁴しており、その費用をすべて織り込んだことが理由である。

弊社では、テレビCMの成果が下期の業績を大きく左右するものとみている。ただ、同社の業績予想は、下期での売上高の伸びを見込んでいない一方、想定される費用はすべて織り込んだ想定となっていることから保守的な水準と考えられる。テレビCMの開始の有無、さらには開始した場合の効果がさらなる業績の変動要因となる可能性に注意する必要がある。また、2本目の収益の柱として期待される「with」（出会い・婚活マッチングサービス）についても、iOS版及びAndroid版が出そろったことにより本格的なスタートを切っており、収益貢献化に向けた進捗に注目している。

■ Check Point

- ・ 第2四半期は大幅な増収増益を確保、足元の業績は好調
- ・ 通期業績は大幅なV字回復、過去最高業績の更新を見込む
- ・ 来期以降は「ぼくとドラゴン」のCM効果と「with」の収益貢献に期待

売上高、営業利益の推移



■ 事業概要

事業の柱は「無料ネイティブアプリ」と「ネイティブソーシャルゲーム」

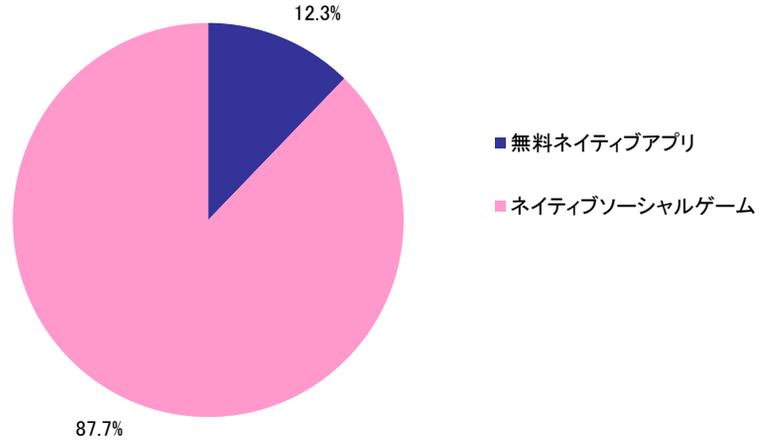
同社は、スマートフォン向けネイティブアプリの企画・開発・運営・販売を手掛けている。主に広告収入による「無料ネイティブアプリ」と課金収入による「ネイティブソーシャルゲーム」の2ジャンルを事業の柱とし、ゲーム及び非ゲームの領域で独自のポジショニングを確立している。

「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。2016年2月には累計ダウンロード数で1億DLを達成した。

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。

2016年9月期上期実績では、好調な「ぼくとドラゴン」の貢献により「ネイティブソーシャルゲーム」が売上高の約87.7%を占めている。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から一旦縮小しているが、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。

ジャンル別の売上構成比率
(2016年9月期上期実績)



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、今後は有力作品に絞ってスポット的に展開していく方針のようである。



イグニス

3689 東証マザーズ

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

2016年6月10日（金）

※1 旧スワッグアップ(株)。

※2 「仕事を楽しく、毎日をかっこ良く。」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。

累計 280 万 DL を突破した「ぼくとドラゴン」がけん引するネイティブソーシャルゲーム

(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、順調に立ち上がった。今年5月には累計280万DLを突破するとともに、ゲーム売上ランキングでもiOS版が2月20日に過去最高順位の15位を達成、Android版も2月27日から3日間連続で17位を記録するなど好調を維持しており、同社の業績の伸びをけん引している。あと、今年6月下旬には本格的なテレビCMに向けたテストマーケティングを予定しており、更なるユーザー数の拡大と運用ノウハウの蓄積を目指している。

同社グループは、2016年3月末現在、連結子会社9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)の株式を譲渡した。

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、専業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。

■ 決算動向

第2四半期は大幅な増収増益を確保、足元の業績は好調

(1) 2016年9月期上期決算の概要

2016年9月期第2四半期累計期間（2015年10月-2016年3月。以下、上期）の業績は、売上高が前年同期比415.4%増の2,610百万円、営業利益が844百万円（前年同期は242百万円の損失）、経常利益が839百万円（同273百万円の損失）、純利益が894百万円（同311百万円の損失）と大幅な増収増益（黒字転換）となった。第2四半期だけで見ても、第1四半期に続いて過去最高の営業利益を更新しており、足元の業績は好調に推移している。

売上高は、「無料ネイティブアプリ」が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、前年同期では実績がほとんどなかった「ネイティブソーシャルゲーム」が「ぼくとドラゴン」の好調持続により大きく伸ば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大きく黒字転換した。営業利益率も32.3%の高い水準に回復している。なお、純利益の伸び幅がとりわけ大きいのは、関係会社（M.T.Burn）株式の売却益（590百万円）を特別利益に計上したことによるものである。

貸借対照表の状況については、売上高の拡大や関係会社（M.T.Burn）株式の売却による「現金及び預金」の増加や、U-NOTEの買収に伴う「のれん代」の計上、ネイティブソーシャルゲームなどの追加開発に伴う「ソフトウェア」の増加により総資産が3,216百万円（前期末比63.6%増）に大きく拡大した。ただ、総資産の増加はすべて自己資本（利益剰余金）の積み上げで賄っており、自己資本比率は66.4%（前期末62.8%）に上昇している。

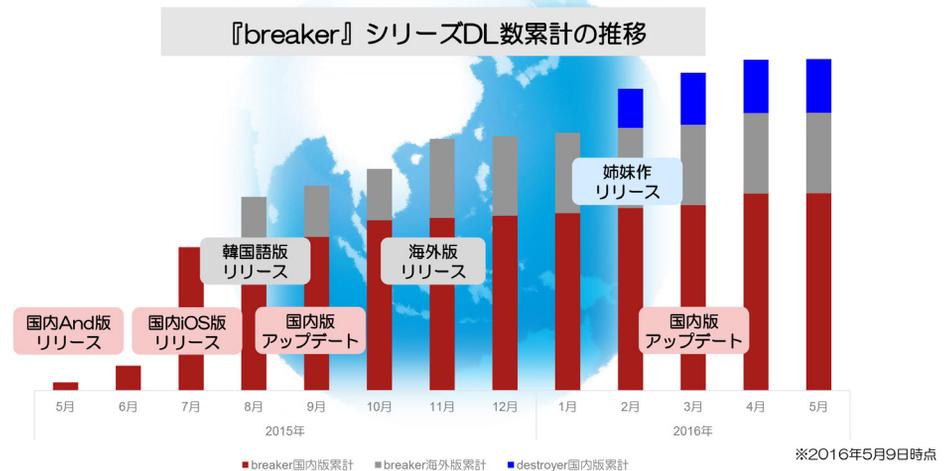
無料ネイティブアプリでも「breaker」累計100万DL達成で勝ちパターンの形を作り上げる

ジャンル別の業績及び活動実績は以下のとおりである。

a) 「無料ネイティブアプリ」の売上高は前年同期比24.3%減の320百万円であった。前期から取り組んでいる収益構造改革を進めるなかで、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されていないことから減収となったが、ほぼ想定どおりの状況とみられる。

中・大規模アプリについては、昨年5月にリリースしたカジュアルゲーム「breaker」（中規模アプリ）が、アップデートや海外展開、姉妹作の「destroyer」のリリースなどによりグローバル累計100万ダウンロードを達成するなど収益貢献期間の長期化に成功しており、ひとつの勝ちパターンの形を作り上げた。

「breaker」シリーズDL数累計の推移





イグニス

3689 東証マザーズ

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

2016年6月10日（金）

※1 1日1巻ずつ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続きを読むことができる。

※2 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。

また、匿名 SNS「ひまチャット」についても、昨年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。本格的な収益貢献に向けて、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に取り組んでおり、昨年12月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ている。「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ようだ。

一方、2本目の収益の柱として期待される「with」（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）については、Web版を通じてユーザービリティの改善を図ってきたが、今年3月29日にiOS版をリリースすると5月17日にはAndroid版もリリースし、いよいよ本格展開に向けてスタートを切った。これから積極的なプロモーションをかける予定であり、継続的な改善を図りながら収益貢献化を目指す方針である。

なお、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、昨年12月に大ヒットマンガ「ヒカルの墓」を全巻無料で読めるアプリ※1をリリースした。今年3月末に配信を終了しているが、第2四半期だけで推定30百万円から40百万円程度の業績寄与はあったもようである。今後のリリースについては未定のようなのだ。

b) 「ネイティブソーシャルゲーム」の売上高は2,290百万円（前年同期は83百万円）と大きく伸びた。

昨年5月に順調に立ち上がった「ぼくとドラゴン」が累計280万ダウンロードを突破するとともに、ゲーム売上ランキングの上位を継続するなど引き続き好調を持続している。特に、昨年12月に実施したコラボイベント※2やキャンペーンなどにより新規ユーザーの獲得に成功すると、第2四半期においては、イベント運営をコンスタントに実施したことで安定的な収益を獲得できる体制を確立した。

2016年9月期上期決算の概要

（単位：百万円）

	15/9 期上期 実績		16/9 期上期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	506		2,610		2,104	415.4%
無料ネイティブアプリ	423	83.6%	320	12.3%	-103	-24.3%
ネイティブソーシャルゲーム	83	16.4%	2,290	87.7%	2,207	2654.1%
原価	338	66.8%	408	15.6%	70	20.6%
販管費	410	81.1%	1,358	52.0%	948	230.7%
営業利益	-242	-	844	32.3%	1,087	-
経常利益	-273	-	839	32.2%	1,113	-
当期純利益	-311	-	894	34.3%	1,206	-
経費内訳						
人件費	236		271		35	14.8%
採用費	18		11		-7	-38.9%
広告宣伝費	79		334		255	322.8%
PF手数料	27		655		628	2325.9%
地代家賃等	113		100		-13	-11.5%
支払報酬	36		46		10	27.8%
その他	232		342		110	47.4%

(単位：百万円)

	15/年9期末 実績	16/9期2Q 実績	増減	
			増減	増減率
流動資産	1,049	1,951	901	85.9%
現金及び預金	452	1,284	831	183.9%
売掛金	374	349	-25	-6.7%
営業貸付金	-	70	70	-
貯蔵品	10	8	-2	-19.2%
その他	212	238	26	12.5%
固定資産	917	1,265	347	37.9%
有形固定資産	150	123	-26	-17.7%
無形固定資産	208	388	179	85.8%
投資その他の資産	557	753	195	35.0%
資産合計	1,966	3,216	1,249	63.6%
流動負債	609	959	350	57.5%
買掛金	14	33	19	125.8%
短期借入金	130	102	-27	-21.2%
未払金	182	98	-84	-46.2%
未払法人税	178	603	424	237.5%
その他	103	122	18	17.8%
固定負債	119	119	0	0.0%
長期借入金	15	15	0	0.0%
資産除去債務	104	104	0	0.0%
純資産	1,238	2,137	898	72.6%
自己資本	1,235	2,135	899	72.8%

2015年9月期の3Qに「ぼくとドラゴン」が順調に立ち上がり再び成長軌道に

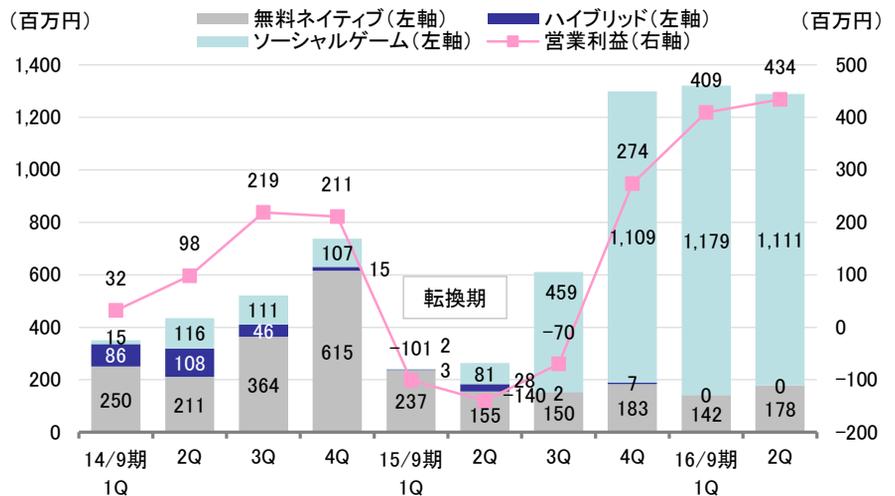
(2) 四半期業績推移

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転換期になった前期（2015年9月期）の第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ことが分かる。なお、「ぼくとドラゴン」は前期の第4四半期に大きく伸びたが、その後は好調を維持しながら安定的に推移している。特に、今期の第2四半期は、「次の飛躍に向けた基礎固めの時期」と位置付け、既存アプリの安定収益化に向けた施策を優先し、今後のプロモーション強化に備えたものとみられる。

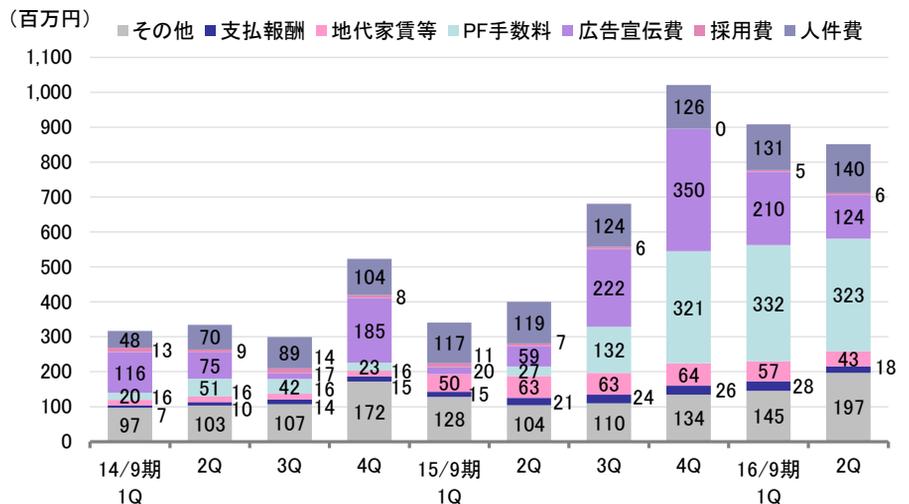
損益面については、前期の第3四半期以降、「ぼくとドラゴン」にかかる広告宣伝費及びプラットフォーム手数料が大きく増加している。ただ、これらは売上拡大に連動した費用として捉えるのが妥当である。

なお、今期の第2四半期における広告宣伝費が減少しているのは、前述したとおり、今後のプロモーションの強化に備えて安定収益化に向けた施策を優先した結果とみられ、戦略的な意図が反映されているものと考えられる。また、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、戦略的に投下している広告宣伝費を含め、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・営業利益の推移



四半期ごとの経費推移



通期業績は大幅なV字回復、過去最高業績の更新を見込む

(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2四半期までの実績や足元の状況等を勘案して2度目の増額修正を行った。修正後の業績予想は、売上高が前期比94.3%増の4,700百万円、営業利益が1,000百万円（前期は38百万円の損失）、経常利益が1,000百万円（同148百万円の損失）、当期純利益が900百万円（同306百万円の損失）と前期からの大幅なV字回復を見込んでおり、実現すれば過去最高の売上高、利益を更新することになる。

下期についても、「ぼくとドラゴン」が業績の伸びをけん引する想定とみられる。特に、6月下旬にはテレビCMに向けたテストマーケティングを予定しており、想定した効果が確信できれば、本格的なテレビCMを開始する方針であり、その結果次第で業績が大きく変動する可能性もありそうだ。

2016年6月10日（金）

損益面では、大幅な増収により大きく黒字転換するものの、本格的なテレビCMを開始する場合の広告宣伝費（5億円から6億円程度を想定）を含め、想定される費用（中途採用に伴う人件費増のほか、プロモーション費用及びプラットフォーム手数料）をすべて織り込んだ利益水準となっている。

なお、業績予想の達成のためには、下期の業績として、売上高2,090百万円、営業利益156百万円が必要となる。ただ、売上高は上期実績を下回る（テレビCM等のプロモーション効果を織り込んでいない）水準であるとともに、利益面についても、前述のとおり、想定されるすべての費用を織り込んだ水準となっている。弊社では、本格的なテレビCMの開始の有無、さらには開始した場合の効果が下期の業績を大きく左右するものとみている。例えば、1)本格的なテレビCMを開始し、売上高が伸びるケース、2)本格的なテレビCMを開始したものの、売上高が伸びないケース、3)本格的なテレビCMを開始しないケースの大きく3つのシナリオが考えられる。1)の場合、費用は増加するものの既に織り込み済みであり、売上高の拡大が業績の上振れ要因となる可能性がある。2)の場合でも、費用の増加は既に織り込み済みであり、売上高についても上期実績から判断して下期の業績予想を下回る可能性は低いものと考えられる。一方、3)の場合は、織り込んでいた費用の未消化分が利益の上振れ要因となる可能性がある。したがって、いずれにしても同社の業績予想は保守的な水準とみるのが妥当と考えられる。

2016年9月期の業績予想

（単位：百万円）

	15/9期		16/9期						前期比	
	実績	構成比	期初予想		修正予想（1回目） 2/4発表		修正予想（2回目） 4/25発表		修正予想（2回目）	
			構成比	構成比	構成比	構成比	増減率	増減率		
売上高	2,419	-	3,500	-	4,000	17.5%	4,700	21.3%	2,281	94.3%
営業利益	-38	-	-	-	700	17.5%	1,000	21.3%	1,038	-
経常利益	-148	-	-	-	700	17.5%	1,000	21.3%	1,148	-
当期純利益	-306	-	-	-	550	13.8%	900	19.1%	1,206	-

来期以降は「ぼくとドラゴン」のCM効果と「with」の収益貢献に期待

(4) 来期（2017年9月期）の業績の考え方

同社では、来期（2017年9月期）以降の具体的な業績見通し（計画）を公表していない。弊社では、来期の業績を予想するに当たって、「ぼくとドラゴン」におけるテレビCMの効果と2本目の収益の柱として期待される「with」の収益貢献化に向けた進捗がポイントになるとみている。ベストシナリオでは、「ぼくとドラゴン」が更なる成長を遂げるとともに、「with」の収益貢献が本格化することであるが、逆に「ぼくとドラゴン」の伸びが一巡、さらには縮小へ向かうなかで、「with」の収益貢献も遅れることになると、業績の伸びが踊り場を迎える（あるいは一旦後退）するワーストシナリオもあり得る。いずれにしても、下期の活動の成果がカギを握ることになるため、その進捗状況に注目していきたい。

■ 成長戦略

本格的な成長に向け、無料ネイティブアプリでは「with」が本格スタート

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活かし、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。

イグニス

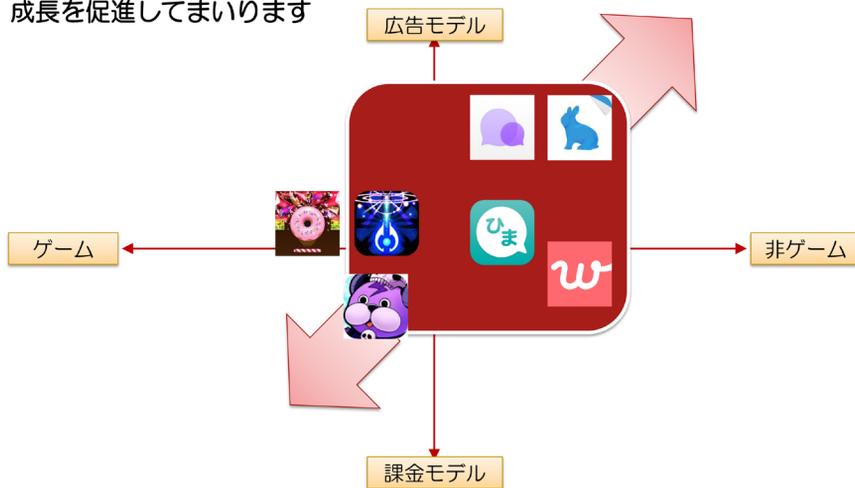
3689 東証マザーズ

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

2016年6月10日（金）

イグニスのポジショニングの方向性

主に「ゲーム×課金」、「非ゲーム×広告」の2方向に重点を置きつつ、成長を促進してまいります



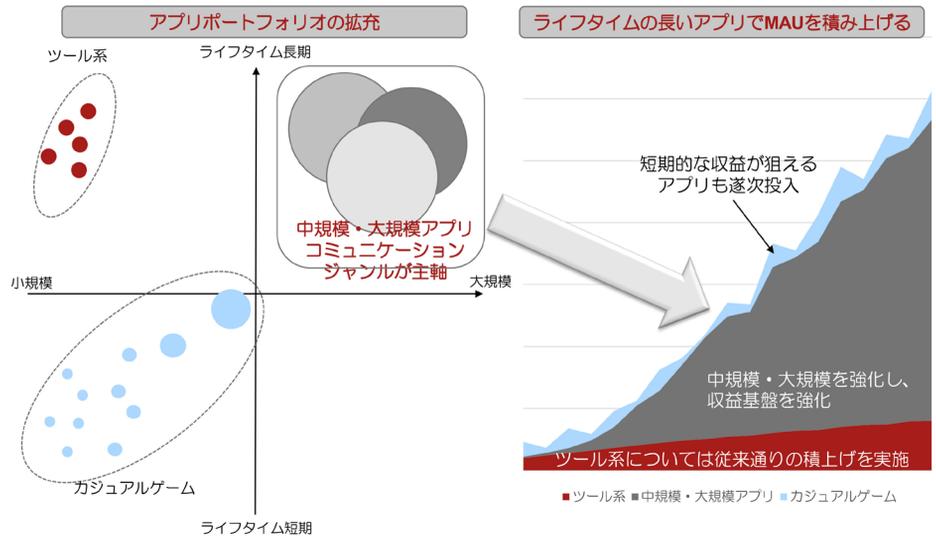
出所：会社資料

ジャンル別の方向性は以下のとおりである。

(1) 無料ネイティブアプリ

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のライフタイムの長い中・大規模アプリの開発に注力している。継続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じっくりと育てる方針であり、本格的な収益貢献までに時間をかけている。ただ、ここが軌道に乗ってくれば、収益力が大きく向上するとともに、これまで安定収益源となってきた積み上げ型のツール系アプリ（小規模アプリ）や短期的な収益が狙えるカジュアルゲーム（小・中規模アプリ）と合わせて、アプリポートフォリオの拡充（多様化）による多層な収益基盤が確立されることになる。足元では「with」が本格的なスタートを切っており、来期以降の収益の柱として期待される。

アプリポートフォリオの拡充と収益基盤の確立



ライフタイムの長い更新型アプリの収益貢献に注目、収益モデルの変化も

(2) ネイティブソーシャルゲーム

しばらくは、「ぼくとドラゴン」の継続運用に注力する方針である。継続運用やネット広告以外のプロモーション（テレビCM等）により更なる成長を目指すとともに、運用ノウハウの蓄積や体制強化に注力している。また、来期以降についても、安易なライン増はしないという方針であるが、2017年以降にリリース予定の3作目の開発にも取り組んでいくようだ。

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。特に、期待される「with」を含め、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。また、無料ネイティブアプリについても、課金収入のウエイトが高まっており、これまでの収益モデルの変化の方向性についてもフォローしていく必要がある。

■ 沿革及び業績推移

2010年の設立以来、数々のヒットアプリを生み出し急成長

(1) 沿革

同社は、2010年5月、東京都渋谷区において代表取締役社長の銭鋸（せんこん）氏によりスマートフォンネイティブアプリの企画・開発・運営・販売を目的として設立された。「世界にインパクトを与えなければ、気がすまない」を経営理念に掲げている。2010年12月に提供を開始した「妄想電話」のヒットを皮切りに、「サクサク for iPhone HD」や「節電♪長持ちバッテリー」など無料ツール系アプリを中心として数々のヒットアプリを生み出し、ダウンロード数やMAUの拡大とともに事業基盤を確立してきた。

2016年6月10日（金）

特に、2012年5月に1年以上かけて開発を進めてきたチャットアプリ「peep」を休止したことをきっかけに、現在の「小さく産んで大きく育てる」開発方針に切り替え、無料ネイティブアプリに本格的に参入したことが転機となった。特にその時期はスマートフォンアプリの黎明期であり、そこに特化した企業がなかったことや使い勝手のよいアプリが少なかったことも、同社が他社に先駆けて事業基盤を拡大する好機となったと考えられる。

また、代表取締役である銭氏及び代表取締役 CTO である鈴木貴明（すずきたかあき）氏による2人体制が、それぞれプロデューサー及びエンジニアとして最前線の現場力を発揮し、素早くて確かな経営判断や社員の最大パフォーマンスを引き出すマネジメントを可能としたことも成功した要因に挙げられる。

2013年5月にソーシャルゲーム「神姫覚醒!! メルティメイデン」の提供を開始（2014年9月に売却）すると、同年9月には全巻無料型ハイブリッドアプリの提供も開始し、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る独自のポジショニングを構築した。

2014年2月には、ソーシャルゲームの開発及び運営を目的としてスタジオキングを設立。2014年10月には、次世代 SNS の開発を手掛ける ALTR THINK を買収するなど、今後の成長戦略の軸となるゲーム及びコミュニケーション分野の強化を図った。

東証マザーズには2014年7月に上場を果たしたが、設立後4年2ヶ月でのスピード上場となった。

2013年9月期に営業黒字に転換、一気に財務体質が健全化

(2) 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、本格的な業績拡大が始まったのは、「無料ネイティブアプリ」が軌道に乗り始めた2013年9月期からである。「サクサク for iPhone HD」などのツール系を中心として順調にダウンロード数や MAU を拡大したことで広告収入が大きく伸長した。2014年9月期には「全巻無料型ハイブリッドアプリ」や「ネイティブソーシャルゲーム」による業績貢献が上乘せされ、成長に拍車がかかった。前期（2015年9月期）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」が大きく伸びたことで増収を確保したが、これまでの小規模アプリ中心から中・大規模アプリの開発への移行を進めるなかで、環境変化の影響が重なったことにより、主力の「無料ネイティブアプリ」が大幅に落ち込んだことから売上構成比が大きく変化した。



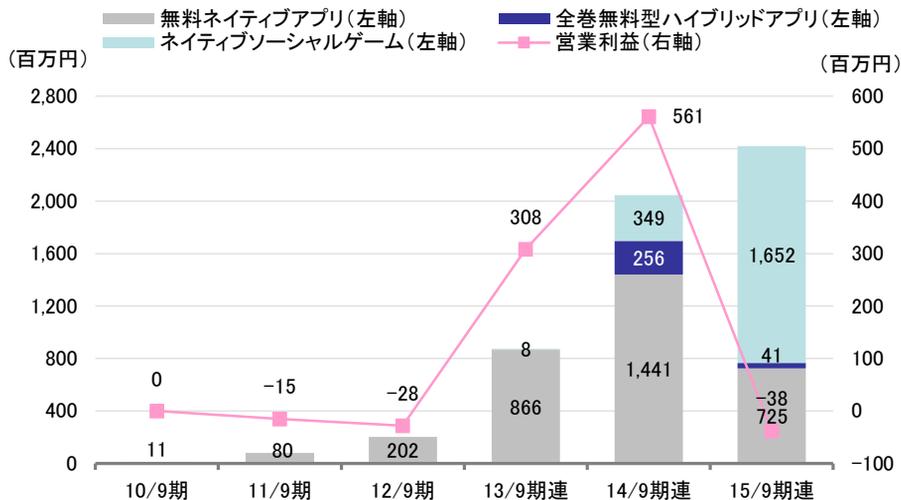
イグニス

3689 東証マザーズ

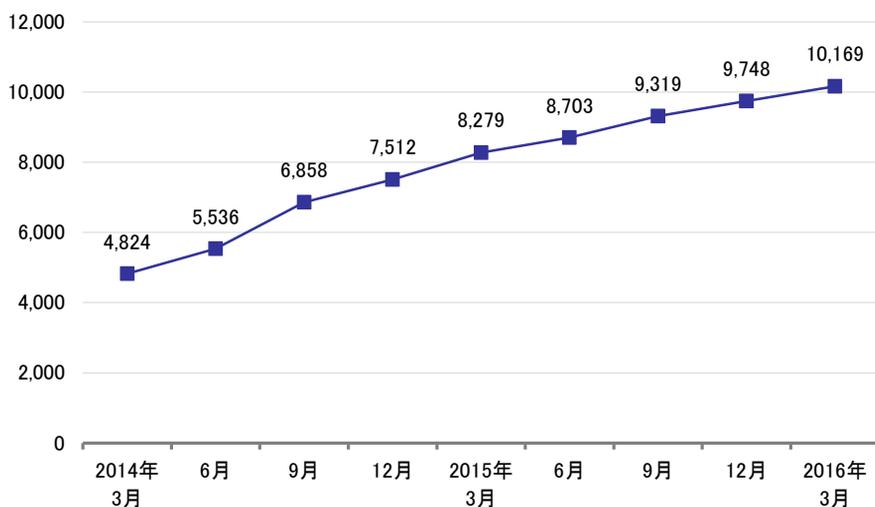
<http://1923.co.jp/ir>

2016年6月10日（金）

売上高及び営業利益の推移



ダウンロード数の推移

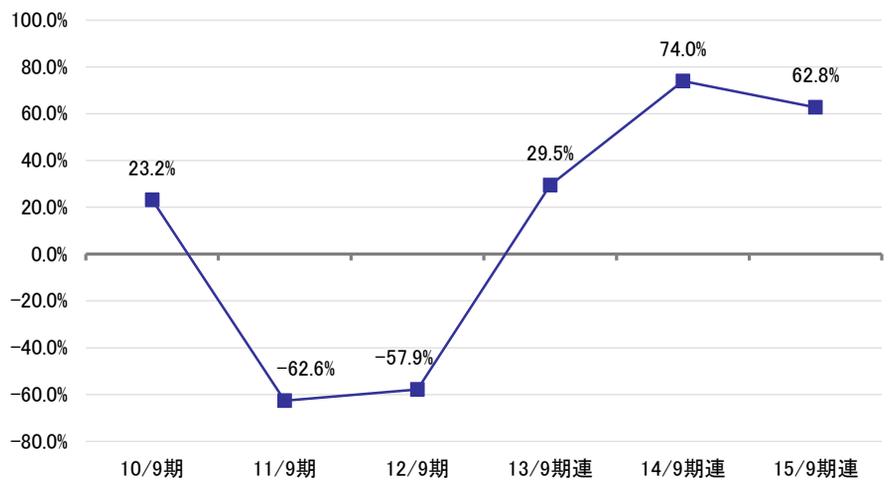


※ 広告収入モデルは、変動費がかからないことから損益分岐点を超えると、売上高の拡大がそのまま利益の拡大につながる。

損益面では、2012年9月期まではチャットアプリ「peep」の開発コストが先行していたことなどが響いて営業赤字が続いていたものの、2013年9月期に無料ネイティブアプリ（広告収入）の拡大により営業黒字に転換すると、限界利益率が極めて高い収益モデル※であることから一気に利益水準が高まった。2014年9月期は株式上場や人員拡充に伴う費用増などにより販管費が増加したものの、売上高の拡大とともに営業利益も大きく伸びた。ただ、前期（2015年9月期）は、人件費や地代家賃等の固定費が増加するなかで、「無料ネイティブアプリ」や「全巻無料型ハイブリッドアプリ」の売上高が大幅に落ち込んだことから営業損失に陥った。

財務面では、創業後3期目となる2012年9月期までは債務超過の状況であったが、2013年9月期に営業黒字に転換すると財務基盤も一気に健全化し、2014年9月期には新株発行及び内部留保の積み上げから自己資本比率は74.0%の高い水準へ改善された。前期（2015年9月期）は、純損失の計上により若干低下したものの依然高い水準を維持している。

自己資本比率の推移



■株主還元

財務体質の強化と事業拡大のための内部留保を優先、16年9月期も無配予定

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