

## モバイルファクトリー

3912 東証マザーズ

2015年11月27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

※ スマートフォン及びフィーチャーフォンの位置情報登録システム（GPS）を利用したゲーム。

## ■ 位置ゲーム日本一を目指しリソースを集中、2016年以降の成長を目指す

モバイルファクトリー〈3912〉は、着信メロディのサイト運営などのモバイルコンテンツ事業と、位置情報連動型ゲーム（以下、「位置ゲーム」）※を中心とするゲームの開発・運営を行うソーシャルアプリ事業が二本柱のモバイルサービス提供会社。モバイル／インターネットの将来性を強く感じた宮嶋裕二（みやじまゆうじ）氏が2001年10月に設立。直近はモバイルコンテンツのうちニーズの高いゲームに注力しており、特定のゲーム分野（当面は位置ゲーム）で日本一になることを目標としている。ゲーム開発の資金調達と社会的な知名度向上を狙い、2015年3月に東京証券取引所マザーズに株式を上場した。

2015年12月期第3四半期累計（2015年1月～9月期）の連結業績は、売上高が1,243百万円（前年同期単独比8.9%増）、営業利益は232百万円（同50.2%増）となり、売上高、営業利益ともに過去最高を更新した。第3四半期累計業績の期初会社予想（売上高1,633百万円、営業利益241百万円）に対する進捗率は売上高76.1%、営業利益96.2%に達する。昨年6月にリリースした位置ゲーム「ステーションメモリーズ！」（以下、「駅メモ！」）iOS/Android版が好調に推移したことが主な要因。

同社では、第3四半期業績の好調と位置ゲームの成長性に対する手応えから、2015年12月期会社予想の上方修正（売上高1,717百万円、営業利益254百万円）を行った。同時に、配当（年間20円、配当性向32.2%）実施と自社株買い（取得株数100千株、取得価額200百万円、実施期間10月23日～12月18日）も発表。なお、営業利益の上方修正幅が小幅にとどまるのは、2016年以降の位置ゲームの更なる成長を狙い、第4四半期（10月～12月）に「駅メモ！」を中心に広告宣伝費を大量投入（第3四半期（7月～9月）の2.6倍の167百万円）する計画であるためだ。

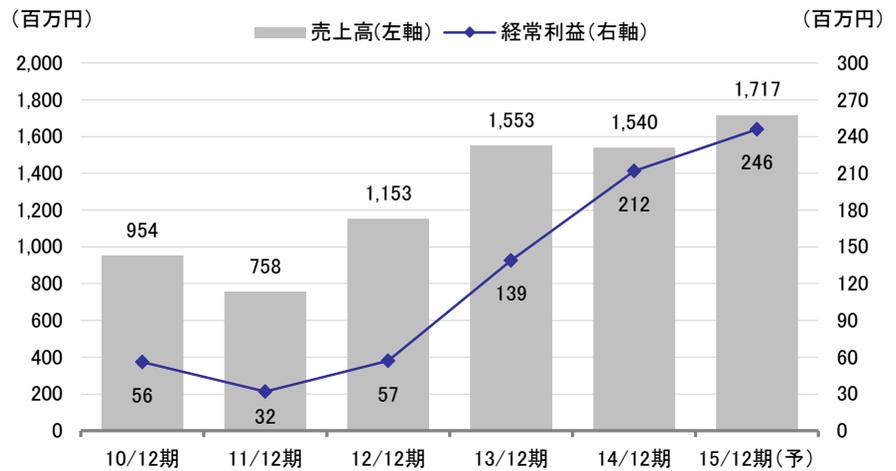
同社が日本一になるという目標を掲げている位置ゲームの市場規模は足元50億円程度（同社推定）とニッチな市場にとどまっている。しかし、2016年に家庭用ゲーム最大手の一角である任天堂〈7974〉が「Pokémon GO」をリリースする予定となっているほか、最大手のコロプラ〈3668〉も新作を開発中であることなどにより、今後市場が活性化、成長が加速する可能性がある。こうした状況下で、同社が位置ゲーム特化の経営判断を行ったのは、絶妙なタイミングであると弊社では考える。今後は、第4四半期以降のプロモーション強化による効果顕在化を見極める一方で、位置ゲームの新作タイトルの動向と着信メロディ、位置ゲームを収益柱に育成することに成功した宮嶋社長が打ち出す施策に注目する。

### ■ Check Point

- ・「駅メモ！」の好調により2015年12月期第3四半期は売上高、営業利益ともに過去最高を記録
- ・第4四半期に位置ゲームのプロモーションを大幅に強化、2016年以降の成長を目指す
- ・位置ゲームの新作タイトルは今期1タイトル、来上期1タイトルをリリース予定

2015年11月27日(金)

## 業績推移



## ■ 会社の概要・沿革

### 着信メロディからスタート、位置ゲームで成長が加速

同社は、位置ゲームなどの開発・運用、着信メロディや占いなどのサイトを運営するモバイルサービス提供会社。「わたしたちが創造するモノを通じて世界の人々をハッピーにすること。それが株式会社モバイルファクトリーの存在意義である」というミッションのもと、ユーザーが感動するコンテンツを提供することを経営方針としている。モバイルコンテンツのうち、ニーズの高いゲーム分野へリソースを集中する戦略を採っており、特定のゲーム分野で日本一になることを目標として掲げている。ゲーム開発の資金調達、位置ゲームの協業先である鉄道会社、旅行会社などに対する知名度の向上を狙い2015年3月に東京証券取引所マザーズ市場へ上場した。

同社の前身はモバイル/インターネットの将来性を強く感じた宮脇裕二氏<sup>※1</sup>が2001年10月に設立した有限会社モバイルファクトリーで、2003年4月に株式会社モバイルファクトリーへ組織変更した。

2002年2月に着信メロディASPサービス「melop♪」をリリースしたのを皮切りに、携帯電話向けの着信メロディサイト、占いサイトの運営などのモバイルコンテンツサービスを基幹事業として安定的な成長を続け、事業基盤を確立する。

プラットフォームのオープン化の動きに対応し、2009年12月にゲームアプリなどのソーシャルアプリサービスを開始。当初は、スマートノベルを始めとする様々なジャンルのブラウザ(Webアプリ)<sup>※2</sup>ゲームの開発に取り組む。2011年3月にGREE Platformで「駅奪取」の提供を開始したほか、同年12月には位置情報サービスプラットフォーム「コロプラ」へも参入し、「駅奪取 PLUS」の位置ゲームを相次いでリリース。さらに、2014年5月にフジ・メディア・ホールディングス<4676>グループの(株)フジテレビジョンと業務提携、同年6月には「駅メモ！」をリリースし、成長が一段と加速する傾向にある。なお、2015年7月に位置ゲーム、ネイティブアプリ<sup>※3</sup>分野の強化、意思決定の迅速化を狙い戦略的の子会社として(株)ジーワンダッシュを設立した。

※1 同氏は19歳のとき、実家が経営していた美容室が倒産した辛い経験から、「大切な人を守るために起業して経済力を付けよう」と決意。起業家として尊敬する孫正義氏のソフトバンク(株)(現:ソフトバンクグループ<9984>)(1995年入社)、サイバーエージェント<4751>(1999年入社)を経て、2001年8月に起業を決断。「無借金経営」をモットーとし、リスクとリターンをバランスを考え、着実に利益を出す経営を行っている。

※2 ブラウザーを利用し、インターネット経由でアプリを利用するため、ダウンロードが不要なアプリケーション。

※3 App Store、Google Playなどのマーケットを通じて端末にダウンロードして利用するアプリケーション。



## モバイルファクトリー

3912 東証マザーズ

2015年11月27日（金）

### 会社沿革

2001年10月	有限会社モバイルファクトリー設立
2002年 2月	着信メロディASP サービス「melop♪」リリース
2003年 4月	株式会社モバイルファクトリーへ組織変更
2004年 5月	着信メロディ公式サイトリリース
2005年 8月	モバイルアフィリエイト広告「ケータイ★アフィリエイト」リリース
2009年 7月	株式会社オプトと資本・業務提携を強化
2009年12月	ソーシャルアプリサービスリリース
2011年 3月	位置情報連動型ゲーム参入（GREE Platform にて位置情報連動型ゲーム「駅奪取」の提供開始）
2011年10月	キャリア公式サイトをスマートフォン展開、「最新曲★全曲取り放題」をリリース。スマートノベル参入、GREE Platform において「おかえりなさいご主人様!!」をリリース
2011年12月	株式会社コロプラの位置情報サービスプラットフォーム コロプラへ参入。位置情報連動型ゲーム「駅奪取 PLUS」をリリース
2012年 6月	iPhone 向けサービスの提供開始。ネイティブアプリ「着信音 STORE」を App Store にてリリース
2014年 5月	(株)フジテレビジョンと業務提携
2014年 6月	位置情報連動型ゲーム「ステーションメモリーズ！」をリリース
2015年 3月	東京証券取引所マザーズ市場に株式上場
2015年 7月	子会社(株)ジーワンダッシュを設立

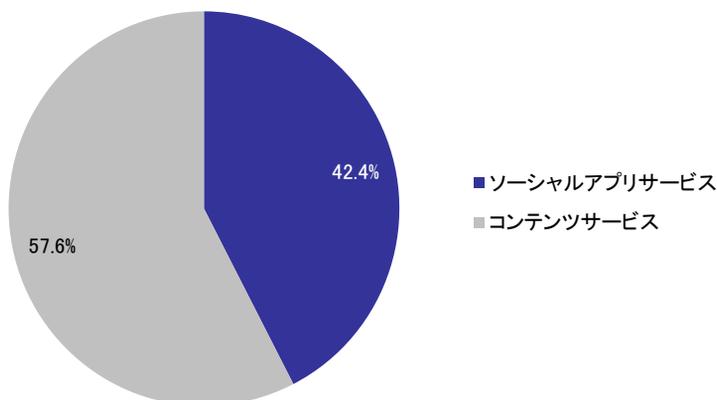
出所：同社ホームページ、有価証券報告書等からフィスコ作成

## ■ 事業内容

### 安定収益源のコンテンツサービスと成長ドライバーのソーシャルアプリサービスが二本柱

同社の提供するサービスはユーザーが他のユーザーと交流するサービスを提供するソーシャルアプリサービス（位置ゲーム、スマートノベルなど）と、主に個人で着信メロディや占い等のエンターテインメントを楽しむサイトを運営するコンテンツサービスからなる。2014年12月期の売上構成は、ソーシャルアプリ42.4%（位置ゲーム19.5%、スマートノベル21.6%、その他1.4%）、コンテンツ57.6%。

サービス別売上構成比(2014年12月期)



出所：同社有価証券報告書よりフィスコ作成



## モバイルファクトリー

3912 東証マザーズ

2015年11月27日（金）

※1 グリー<3632>が運営するGREE、ディー・エヌ・エー<2432>が運営するMobage（モバゲー）、ミクシィ<2121>が運営するmixi等のプラットフォーム。

※2 App Store、Google Playなどアプリケーションを流通させるオンラインサービス。

※3 コロプラ等が提供している位置情報を利用したゲームを提供するプラットフォーム。

※4 6月にコロプラで配信開始したのに続き、11月にはフジテレビジョン提供でGoogle Play／App Storeにて配信を開始している。

### ●ソーシャルアプリサービス

ソーシャルアプリサービスは、SNSプラットフォーム※1やアプリマーケット※2等を通じて、位置ゲームとスマートノベル分野で、ユーザー同士が協力または競争、交流を行いながら楽しむ内容のゲームアプリの配信を行っている。ユーザーはサービスを基本無料で利用できるが、アイテムや機能を購入することでゲームをより楽しめる仕組みとなっており、その有料サービスが同社の収入となる。

ゲーム制作に関しては、一部イラストやシナリオを外部委託しているが、ゲームの開発、運営等に関しては自社グループで行う。また、制作したサービスは、SNSプラットフォームやアプリマーケットを通して提供するほか、一部作品は業務提携先のブランドで提供している。

#### (1) 位置ゲーム

位置ゲームは、位置情報サービスプラットフォーム※3等で行われるゲームで、2011年12月からサービスを開始した「駅奪取 PLUS」と2014年6月からサービスを開始した「駅メモ！」※4が主力となっている。

「駅奪取」シリーズは、身近な「鉄道駅」を他人と奪い合う競争要素、実際に訪れた場所が履歴として残るライフログ要素、奪取した駅や路線、称号等を集めるコレクション要素があり、移動そのものを楽しみに変えることがユーザーから支持され、連続してログインした日数が1,000日以上を数えるユーザーが2,000人を超える（2015年10月15日時点2,771人）という、通常のSNSゲームと比較して息の長いゲームとなっている。さらに、「駅メモ！」は「駅奪取」シリーズの駅を奪い合う楽しさを維持しつつ、駅を収集する楽しさを追求した内容となっており、夏休みや年末年始などの行事のある時期に関連したイベントを配信するなど、ゲームの魅力を向上させたことにより、人気ゲームになっている。

#### (2) スマートノベル

スマートノベルはユーザーがストーリー性のあるシナリオを楽しむノベル型ゲーム。10代から30代までの男性をターゲットとしたスマートノベル「おかわりいかが？ご主人様!!」、「俺の彼女が2人も可愛すぎる！」などを運営する（2015年1月末時点で累計のインストール数は200万人）。サービス開始当初はWebアプリによるサービスが中心であったが、2014年5月からネイティブアプリによるサービスを本格展開している。

### ●コンテンツサービス

コンテンツサービスは、創業来のビジネスで、同社の安定収益源となっている。主にNTTドコモ<9437>、KDDI<9433>、ソフトバンク（株）（ソフトバンクグループ<9984>）等の通信キャリアが運営するメニューに着信メロディや占い等のサイトを、自社で直運営する自社モデル形式と他社名義で運営するOEMモデル形式で提供している。2015年1月末現在、スマートフォンサイト5本、フィーチャーフォンサイト50本を運営しており、有料月額会員数は28万人超を数える。なお、フィーチャーフォンサイトはOEMモデルが6割とウエイトが高いのに対して、スマートフォンサイトは自社モデルのウエイトが高い。

主力の着信メロディは、スマートフォン、フィーチャーフォンで配信を行っており、J-POP、洋楽、アニメ、K-POPなどの幅広いジャンルの着信メロディ、着信音、メール音が月額100円（税抜）から300円（税抜）で取り放題のサービスを提供している。

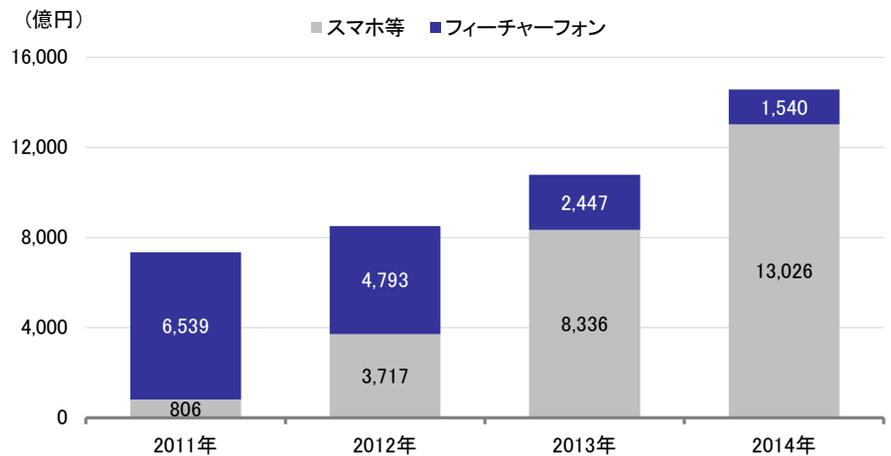
## ■ 事業環境と同社の強み、事業リスク

### ニッチな位置ゲーム市場が活性化、飛躍的に成長する可能性

#### ● 事業環境

携帯電話市場におけるスマートフォンの急速な普及により、同社の主力事業に関連したモバイルコンテンツ市場はフィーチャーフォン関連の市場が縮小し続けているものの、スマートフォン関連の市場が急拡大し、全体として高成長が続いている。一般社団法人モバイル・コンテンツ・フォーラムの調査によると、2014年（暦年）のモバイルコンテンツ市場規模は1兆4,566億円となり前年比35%増加。内訳を見ると、フィーチャーフォン関連市場が前年比37%減の1,540億円と減少に歯止めがかからないのに対して、スマートフォン関連市場は同56%増の1兆3,026億円と高い伸びを記録している。

モバイルコンテンツ市場の推移



出所：一般社団法人モバイル・コンテンツ・フォーラム調査2014年よりフィスコ作成

モバイルゲーム（ゲーム・ソーシャルゲーム）について見ると、フィーチャーフォンとスマートフォンを合算したゲーム・ソーシャルゲーム等の2014年の市場規模は9,414億円（前年比43%増）となっている。内訳を見ると、フィーチャーフォン関連の市場規模は476億円（同51%減）へ減少したものの、スマートフォン関連の市場規模はスマートフォンの普及に伴い、短時間で気楽に遊べるのが受けて、家庭用のTVゲームの市場シェアを奪いながら、8,938億円（同59.7%増）と急拡大が続いている。



## モバイルファクトリー

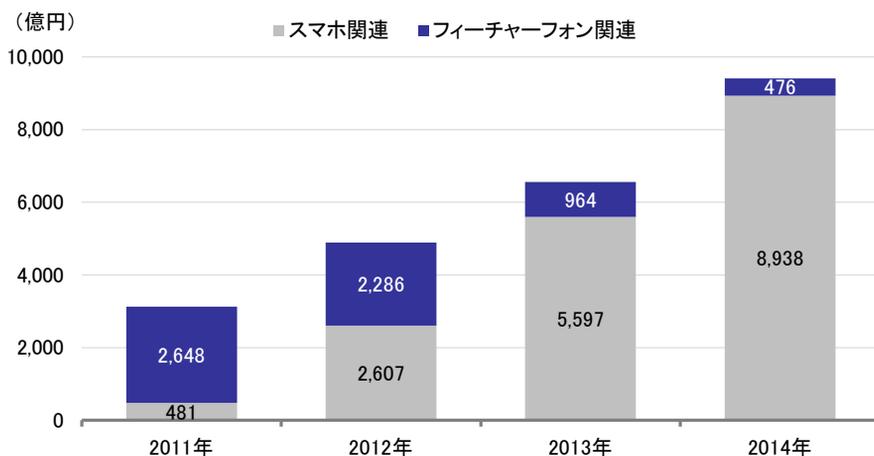
3912 東証マザーズ

2015年11月27日（金）

※1 Google, Inc. から2015年8月に独立した Niantic, Inc. が開発・運営する。2013年6月にAndroid専用で正式運用が始まったが、2014年7月にはiOSにも対応している。

※2 2015年9月に Niantic, Inc. が開発・運営を行うと発表された。加えて、任天堂はサービス開始と同時にスマートフォンの画面を見続けなくとも「Pokémon GO」を遊ぶことのできる専用デバイス Pokémon GO Plus を発売することになっている。

### ソーシャルゲーム等市場規模の推移

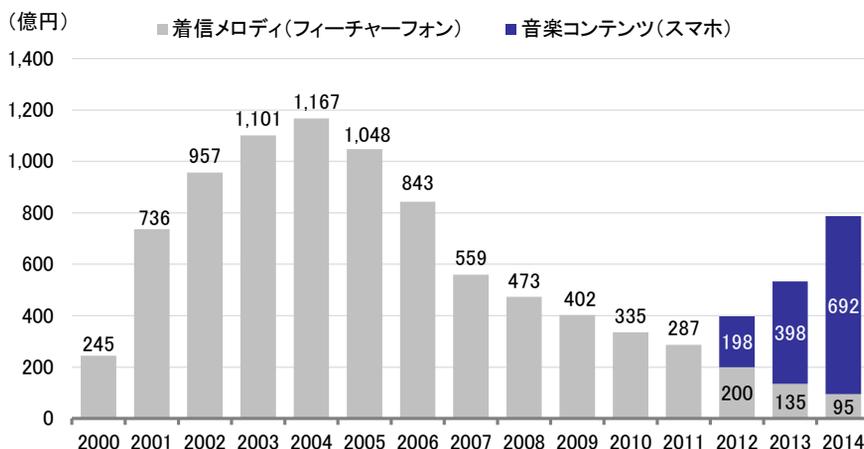


出所：一般社団法人モバイル・コンテンツ・フォーラム調査2014年よりフィスコ作成

こうした状況下で、同社が主力ゲームとしてリソースを集中している位置ゲームの歴史は古く、2000年に遡るものの、その市場規模は50億円程度（同社推定）に過ぎず、ニッチな市場にとどまっている。国内の主要プレーヤーは最大手のコロプラ、(株)マピオンと同社の3社で、他のSNSゲームに比べ競合は少ない。しかし、2015年3月に位置情報を利用した陣取りゲーム「Ingress」（イングレス）※1が日本語対応した後はジャンルとして注目されている。さらに、任天堂が2016年に「Pokémon GO」※2のサービスを開始することを発表しているほか、コロプラも新タイトルを開発中であることから、ここに来てその注目度は一段と高まる傾向にある。これらの動きにより、今後位置ゲーム市場は活性化、飛躍的な成長が期待される状況にある。

一方、フィーチャーフォンの着信メロディ市場は過去最高であった2004年の1,167億円から2014年には95億円（前年比30%減）まで減少しているのに対して、スマートフォン関連の音楽コンテンツ市場は692億円（同74%増）とゲーム関連市場と同様に成長が続く格好となっている。

### 着信メロディと音楽コンテンツ市場規模の推移



出所：一般社団法人モバイル・コンテンツ・フォーラム調査よりフィスコ作成

## 位置ゲーム開発・運営の先行優位性と高いプロモーション管理・運用能力

### ●強みと事業リスク

#### (1) 強み

同社の強みは、位置ゲームの開発・運営を手掛ける数少ない企業の1つであることを挙げることができる。加えて、競合企業であるコロプラ、マピオンのゲームがWebアプリであるのに対して、同社はネイティブアプリへのシフトが完了しており、先行優位性がある。任天堂の「Pokémon GO」により位置ゲーム市場が活性化、成長期待が高まるなかで、同社の位置ゲームに関するノウハウは今後位置ゲームへ参入しようとする既存の大手ゲーム会社にとって魅力的に映る可能性が高く、事業提携先の有力候補になると考えられる。

加えて、コンテンツサービス（主に着信メロディ）で培い、蓄積してきたプロモーションの徹底した管理、運用力も強み。具体的には投資対効果を広告出稿先ごとに日々厳密に検証し、より有効な広告出稿先を選択できる体制を確立している。

#### (2) 事業リスク

ネイティブアプリゲームがApp Store、Google Play等のアプリケーションを流通させるオンラインサービスであるため、Apple Inc. や Google Inc. などアプリマーケット運営会社の事業戦略の変更、手数料率の変更、契約の終了や中止などが生じる場合、同社の業績は多大な影響を受ける可能性があることが最大の事業リスクである。

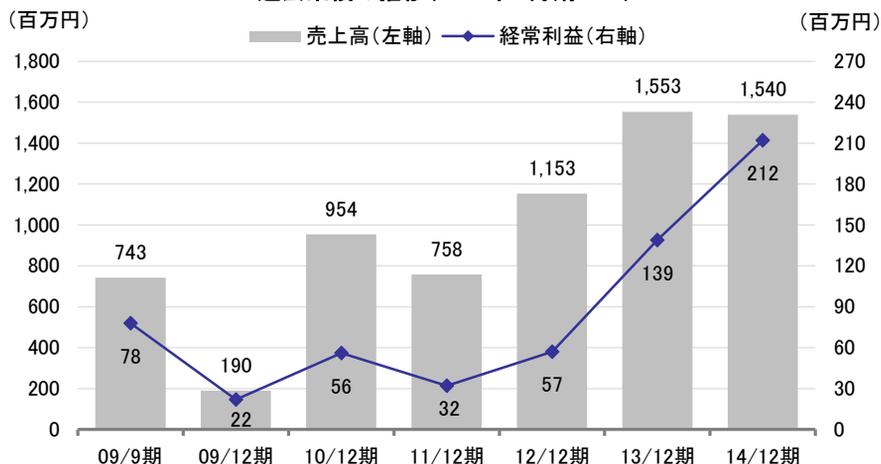
## ■業績動向

### 位置ゲーム拡大により2012年12月期から成長が加速

#### ●過去の業績動向

2001年10月の会社設立以降、業績は着信メロディを中心としたコンテンツサービス事業を基幹事業として安定的に成長、事業基盤を確立してきたが、2011年に参入した位置ゲームが本格的に業績に寄与し始めた2012年12月期以降は、売上高、営業利益ともに本格的な成長がスタート。特に、フジテレビジョンと業務提携し、「駆メモ！」をリリースした2014年12月期から成長が一段と加速する傾向にある。

過去業績の推移(2009年9月期～)



(注) 09/12期は決算期変更による3ヶ月決算

出所: 同社目論見書よりフィスコ作成

上場直前期である2014年12月期単独業績は、売上高が前期比0.9%減の1,540百万円にとどまったものの、営業利益は同52.0%増の211百万円と大幅増益を記録した。

2014年12月期の業績概要

(単位: 百万円)

	13/12期		14/12期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比
売上高	1,553	—	1,540	—	-0.9%
ソーシャルアプリサービス	670	43.2%	653	42.4%	-2.6%
位置ゲーム	278	17.9%	300	19.5%	7.7%
スマートノベル	359	23.1%	332	21.6%	-7.6%
その他	32	2.1%	21	1.4%	-35.6%
コンテンツサービス	882	56.8%	886	57.6%	0.4%
売上原価	760	48.9%	741	48.1%	-2.5%
売上総利益	793	51.1%	799	51.9%	0.7%
販管費	654	42.1%	587	38.2%	-10.2%
営業利益	139	9.0%	211	13.7%	52.0%
経常利益	139	9.0%	212	13.8%	52.5%
当期利益	68	4.4%	118	7.7%	73.9%

売上高が横ばいにとどまり、成長が鈍化したように見えるのは、位置ゲームは「駅メモ！」のリリースにより拡大(前期比22百万円増)したものの、スマートノベル(同27百万円減)とその他(同11百万円減)が減少したことが主要因。スマートノベルが減少したのは、Webアプリで既存タイトルの落ち込みを新作でカバーできなかったことに加えて、ネイティブアプリの新作タイトルが不調であったため。一方、その他の落ち込みは2013年まで手掛けていたRPG(ロールプレイングゲーム)を大幅に縮小したことによる。

にもかかわらず、大幅増益となったのは、1) サーバー費用や外注費の減少で売上総利益が増加した 2) コンテンツサービスを中心に回収期間を考慮した広告出稿の適正化を行ったことにより広告宣伝費が減少(同49百万円減)したことに加えて、2012年からスマートノベルが好調に推移したことを受けて、2013年に同分野の人員強化を行った反動により採用コストが減少(同12百万円減)したことなどから販管費が前期比で66百万円減少した——ことが主要因。

2015年11月27日（金）

※1 O2O（Online to Offline：オンライン to オフライン）は、インターネット上で利用するサービス（オンライン）を通して、ユーザーに実店舗（オフライン）へと足を運んでもらえるように行う取り組み。

※2 コロカはコロプラが発行・運用しているオリジナルカードで、位置情報ゲームプラットフォーム「コロプラ」のゲームと連携しているO2Oサービス。

## 「駅メモ！」好調により、3Q（7月－9月）営業利益率が20%を超える

### ● 2015年12月期業績

#### (1) 2015年の取り組み状況

同社は、ソーシャルアプリサービス及びコンテンツサービスにおいてユーザー数の拡大、収益力向上に取り組んでいる。

このうち注目されるのがソーシャルアプリサービスの位置ゲームにおける取り組みだ。「駅奪取」のiOS版／Android版をリリース（Android版を9月、iOS版を10月にそれぞれリリース）した。加えて、「駅メモ！」では新規ユーザー獲得のために広告出稿等のプロモーションを継続的に行っているほか、ゴールデンウィークなど利用者が増加する期間に合わせたセールや全国の花火大会開催最寄り駅を収集する企画などを実施している。この効果により、「駅メモ！」は順調に新規ユーザーを獲得しており、9月まで連続してDAU（Daily Active User）数が増加（9月のDAUは1月比6倍増）している。

加えて、「駅奪取 PLUS」内でコロプラが提携するO2O※1サービスの「乗り物コロカ」※2と連携を開始した。さらに、東武鉄道<9001>を始めとする鉄道会社、エイチ・アイ・エス<9603>、地方自治体などと協業したO2Oを相次いで実施。10月には岩手県と県の地域活性化に協力することを決定しており2015年12月頃から2016年3月頃までの期間にIGRいわて銀河鉄道（株）と三陸鉄道（株）を始めとする岩手県の鉄道駅のいくつかを対象としたキャンペーンを行う予定。これらのO2Oの取り組みは、同社にとって新規ユーザー獲得のプロモーション効果がある。

#### 2015年のO2O実績一覧

協業先等	内容	備考
三陸鉄道	復興支援コラボイベント	「駅奪取 PLUS」 / 「駅奪取」
東京都	西多摩・島しょ地域観光キャンペーンの応援イベント	「駅奪取 PLUS」 / 「駅奪取」 「駅メモ」
由利高原鉄道	コラボイベント	「駅奪取 PLUS」 / 「駅奪取」
鹿島臨海鉄道	コラボイベント	「駅奪取 PLUS」 / 「駅奪取」 「駅メモ」
全国“鉄道むすめ”巡り2015	O2O連動型デジタルスタンプラリー	「駅メモ」
東武鉄道	モバイルスタンプラリー	「駅奪取 PLUS」
富士急行	コラボイベント	「駅奪取 PLUS」
エイチ・アイ・エス	コラボイベント	「駅メモ」
関東鉄道協会	モバイルスタンプラリー	「駅奪取 PLUS」 / 「駅奪取」

出所：同社資料をもとにフィスコ作成

#### (2) 2015年12月期第3四半期累計（2015年1月－9月）連結業績の概要

2015年12月期第3四半期累計連結業績は、売上高が1,243百万円（前年同期単独比8.9%増）、営業利益は232百万円（同50.2%増）となり、過去最高を更新。第3四半期累計業績の期初会社予想に対する進捗率は、売上高で76.1%、営業利益で96.2%となった。

## 2015年12月期第3四半期（1-9月）累計業績の概要

（単位：百万円）

	14/12期3Q		15/12期3Q			15/12期	
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	期初予想	進捗率
売上高	1,141	—	1,243	—	8.9%	1,633	76.1%
ソーシャルアプリサービス	469	41.1%	612	49.2%	30.4%	—	—
位置ゲーム	204	17.9%	385	31.0%	88.6%	—	—
スマートノベル	245	21.5%	221	17.8%	-9.8%	—	—
その他	19	1.7%	5	0.4%	-72.5%	—	—
コンテンツサービス	672	58.9%	630	50.8%	-6.1%	—	—
売上原価	531	46.5%	579	46.6%	9.2%	—	—
売上総利益	610	53.5%	663	53.4%	8.7%	—	—
販管費	455	39.9%	430	34.7%	-5.5%	—	—
広告宣伝費	199	17.5%	162	13.1%	-18.3%	—	—
営業利益	154	13.6%	232	18.7%	50.2%	241	96.2%
経常利益	155	13.6%	224	18.1%	44.1%	234	95.7%
当期利益	88	7.8%	136	11.0%	53.5%	147	92.4%

注：2014年12月期は単独決算。2015年12月期3Qから連結決算へ移行  
出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

増収となったのは、コンテンツサービスが同6.1%減の630百万円へ減少するマイナス要因があったものの、位置ゲームが同88.6%増の385百万円へ急拡大したためにソーシャルアプリサービスが同30.4%増の612百万円へ増加したことでカバーしたことが主要因。位置ゲームが好調に推移したのは、前年にリリースした「駅メモ！」が想定を上回る売上となり本格的に収益寄与したことが主要因。

大幅営業増益を確保したのは、売上原価が「駅メモ！」の売上増に伴うコスト増、位置ゲームの償却費増、人員増加に伴う労務費の増加などにより、579百万円（同9.2%増加）へ増加したマイナス要因があったことによる。しかし、1）売上高増加により売上総利益が663百万円（同8.7%増）へ増加、2）販管費がコンテンツサービス減少に伴い広告回収期間等を厳密に管理し広告費が減少したことなどにより430百万円（同5.5%減）へ減少——などがプラス要因として働いたためだ。

なお、会社予想に対する営業利益の進捗率が売上高に比べて高いのは、他社名義で配信している「駅メモ！」が想定以上に好調であったことに起因している。自社名義で配信しているアプリについては売上高の総額表示（ユーザーの利用代金を売上高として計上し、プラットフォーム等の手数料を売上原価または販管費に計上するグロス売上）であるのに対して、他社名義で配信しているアプリは純額表示（ユーザーの利用代金からプラットフォーム等の手数料を控除した金額を売上高として計上するネット売上）を採用しており、他社名義である「駅メモ！」iOS/Androidのウエイトが高まったことによる。

## 売上計上方法別に見た主要サービス一覧

グロス売上：自社名義配信		ネット売上：他社名義配信	
駅奪取	コロブラ等	駅メモ	iOS/Android
駅メモ	コロブラ	スマートノベル	iOS/Android
スマートノベル	GREE/Mobage等	着信メロディ： レコチョクメロディ等	
着信メロディ： 最新曲★全曲取り放題等			

出所：同社決算説明会資料

## (3) 2015年12月期第3四半期（7月-9月）業績

第3四半期（7月-9月）の連結業績は売上高が前年同期単独業績比14.5%増の442百万円、営業利益は同116.7%増の96百万円となり、売上高、営業利益ともに過去最高を記録した。第2四半期（4月-7月）の単独業績比較でも、8.4%増収、44.3%営業増益となった。



2015年12月期第3四半期（7-9月）業績の概要

（単位：百万円）

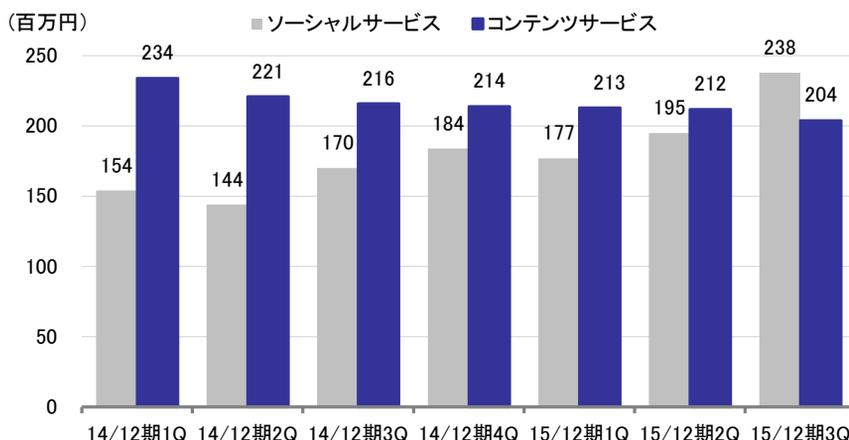
	14/12期3Q	15/12期2Q	15/12期3Q		
	実績	実績	実績	前年同期比	前四半期比
売上高	386	408	442	14.5%	8.4%
ソーシャルアプリサービス	170	195	238	39.7%	21.6%
位置ゲーム	83	120	160	91.6%	33.6%
スマートノベル	81	75	74	-8.8%	-1.0%
その他	5	0	3	-34.8%	433.4%
コンテンツサービス	216	212	204	-5.4%	-3.8%
売上原価	201	205	190	-5.7%	-7.6%
売上総利益	184	202	252	36.6%	24.5%
（売上総利益率）	47.8%	49.6%	57.0%		
販管費	140	135	156	11.2%	14.8%
広告宣伝費	62	47	64	3.1%	35.8%
営業利益	44	66	96	116.7%	44.3%
（営業利益率）	11.5%	16.3%	21.7%		
経常利益	45	65	96	112.1%	46.1%
当期利益	26	41	60	130.9%	48.2%

注：2014年12月期3Q、2015年12月期2Qは単独決算。2015年12月期3Qから連結決算へ移行  
出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

売上高をサービス別に見ると、コンテンツサービスが前年同期比 5.4% 減の 204 百万円にとどまった。一方、スマートノベルの新作のリリースがないというマイナス要因があったものの、「俺の彼女が2人も可愛すぎる！」のネイティブアプリへの移植作が想定を上回る売上となり同 8.8% 減の 74 百万円にとどまったことや、「駅メモ！」のネイティブアプリが好調に推移した※ことにより位置ゲームが同 91.6% 増の 160 百万円へ拡大した——などから、ソーシャルアプリサービスは同 39.7% 増の 238 百万円へ拡大した。なお、ソーシャルアプリサービスの売上高が四半期でコンテンツサービスの売上高を上回ったのは初めて。

※「駅メモ！」のiOS版／Android版の売上は前四半期比 112.5% 増加したほか、DAU（Daily Active User）は6月比で倍増した。また、9月末時点のApp Storeの売上ランキングは83位となっている。

サービス別四半期売上高の推移



出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

営業利益は、位置ゲーム「駅メモ！」のプロモーション強化により広告宣伝費が増加するなど販管費の増加がマイナス要因（前年同期比 16 百万円増）として働いたものの、売上増加と大型の新作リリースがなかったことにより減価償却費の減少（同 16 百万円減）などによる売上総利益の増加（同 68 百万円増、売上総利益率は前年同期の 47.8% から 57.0% へ上昇）により大幅増益となった。結果として、営業利益率は前年同期の 11.5% から 21.7% へ大幅に上昇した。

2015年11月27日（金）

## 広告宣伝費を位置ゲームへ集中投資

### ● 2015年12月期の業績予想上方修正と第4四半期（10月－12月）以降の見通し

2015年12月期第3四半期（1月－9月）連結累計業績の営業利益が期初会社予想の96.2%の進捗率となった点を踏まえて、2015年12月期業績予想の上方修正（売上高1,633百万円→1,717百万円、営業利益241百万円→254百万円）を行った。

### 2015年12月期会社予想上方修正の概要

（単位：百万円）

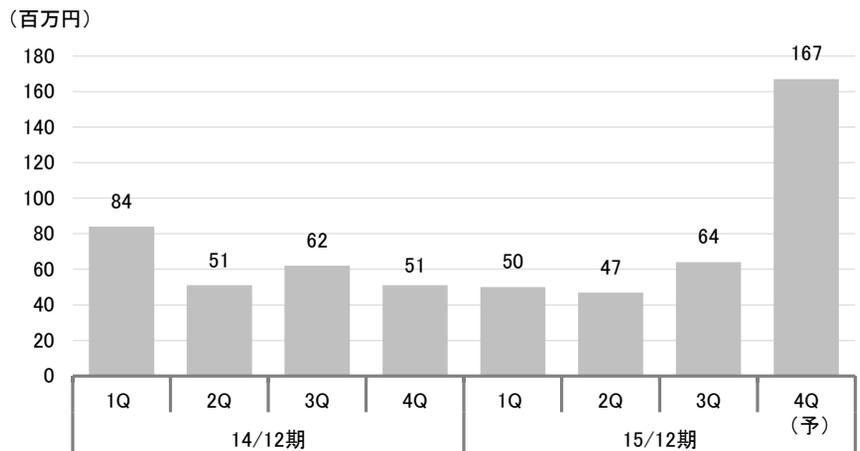
	14/12期単独		15/12期連結						修正幅
	実績	対売上比	期初予想	対売上比	前期比	修正予想	対売上比	前期比	
売上高	1,540	—	1,633	—	6.1%	1,717	—	11.5%	84
営業利益	211	13.7%	241	14.8%	14.2%	254	14.8%	20.1%	12
経常利益	212	13.8%	234	14.3%	10.3%	246	14.3%	15.7%	11
当期利益	118	7.7%	147	9.0%	24.8%	150	8.7%	26.8%	2

注：14年12月期は単独決算。15年12月期3Qから連結決算へ移行

出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

営業利益の修正幅が小幅にとどまるのは、第4四半期（10月－12月）に2016年12月期以降の位置ゲームの更なる成長を狙い、第3四半期（実績64百万円）の2.6倍の167百万円の広告宣伝費を投入することを計画しているためだ。

### 四半期広告宣伝費の推移



出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

第4四半期（10月－12月）の取り組みをサービス別に見ると、ソーシャルアプリサービスでは、位置ゲームに集中投資を行う戦略。具体的には、「駅メモ！」のプロモーションを強化するほか、iOS版／Android版をリリースした「駅奪取」のプロモーションを11月から開始する。加えて、他社との協業による位置ゲームの新作を1タイトルリリースする予定。対照的に、スマートノベルについては、リソースを縮小、新作タイトルの投入はなく、イベント運営と他プラットフォームへの移植にとどめる計画。また、コンテンツサービスに関しても広告宣伝費をコントロールして安定した収益を上げる計画だ。

### 位置ゲームの開発パイプライン

年月	タイトル	備考
2015年3Q	駅奪取	自社オリジナルタイトル（iOS版／Android版） 2015年11月よりプロモーション開始
2015年4Q	新作1タイトル「タイトル名未公表」	他社との協業案件
2016年上期	1タイトル	

出所：同社決算説明会資料

## ■財務状態

### 無借金経営により財務状態は良好

株式公開前の2014年12月期末における総資産は1,184百万円。内訳は、流動資産は989百万円（現金及び預金624百万円、売掛金327百万円）、固定資産194百万円。一方、負債は279百万円で大半は流動負債267百万円が占める。純資産は905百万円。無借金の堅実経営をしてきた過去の利益の蓄積が潤沢な現金・預金と純資産に表われる格好となっており、自己資本比率は76.4%、流動比率は369.5%と財務状況は極めて良好である。

2015年第3四半期末における総資産は1,770百万円と前期末比585百万円増加した。流動資産は1,580百万円（同591百万円増）したが、これは新規上場による資金調達や業績好調による利益増で現金・預金が549百万円増加したことが主要因。この結果、自己資本比率は86.6%、流動比率は701.3%と株式公開前に比べ上昇している。

#### 貸借対照表

（単位：百万円）

	13/12期	14/12期	15/12期		前期末比 増減	主要増減要因
	通期	通期	2Q	3Q		
流動資産	875	989	1,521	1,580	591	現金・預金 +549
固定資産	182	194	185	189	-5	コンテンツ▲21
総資産	1,057	1,184	1,707	1,770	585	
流動負債	259	267	223	225	-42	
固定負債	11	11	11	11	0	
負債合計	270	279	234	236	-42	
純資産	787	905	1,472	1,533	628	資本金 +245 資本準備金 +245
負債純資産合計	1,057	1,184	1,707	1,770	585	
営業CF	217	181	93	-		
投資CF	-180	-124	-53	-		
財務CF	-	-	483	-		
現金及び現金同等物	568	624	1,148	-		
安全性						
流動比率	337.4%	369.5%	681.5%	701.3%		
自己資本比率	74.4%	76.4%	86.3%	86.6%		
収益性						
自己資本利益率	9.0%	14.0%	-	-		
総資産経常利益率	13.8%	19.0%	-	-		
営業利益率	9.0%	13.7%	16.3%	21.7%		

注：四半期営業利益率は3か月の実績

出所：同社決算短信、有価証券報告書からフィスコ作成

ソーシャルゲームを主力事業としているゲーム会社との比較では、安全性、収益性、成長性のいずれの項目に関しても特に問題はない。今後、位置ゲームへのリソースシフト、プロモーション強化による効果が顕在化してくれば、収益性、成長性が一段と高まると弊社では見ている。

## 同業他社比較

（単位：百万円）

コード		同社	enish	ケイブ	エイチーム	ボルテージ	gumi	Aiming
直近決算期		14/12期	14/12期	15/5期	15/7期	15/6期	15/4期	14/12期
規模	売上高	1,540	6,452	1,664	15,828	10,599	27,534	6,527
	経常利益	212	151	-485	2,164	485	234	340
	総資産	1,184	3,455	983	7,656	4,999	23,658	3,813
安全性	自己資本比率	76.4%	82.9%	50.8%	50.9%	75.4%	70.6%	62.8%
	流動比率	369.5%	519.6%	128.3%	173.6%	304.9%	410.0%	254.3%
収益性	自己資本利益率	14.0%	0.8%	-107.5%	33.9%	6.3%	1.9%	29.6%
	総資産経常利益率	19.0%	4.0%	-43.2%	32.9%	9.7%	1.6%	8.9%
	売上高営業利益率	13.7%	2.3%	-27.4%	13.2%	4.4%	1.5%	5.4%
成長性	売上高	26.6%	35.6%	-14.8%	35.4%	9.4%	81.9%	128.4%
	経常利益	87.6%	-33.9%	—	27.3%	-6.7%	-35.1%	—
	総資産	10.5%	53.7%	-17.0%	34.4%	4.2%	86.7%	38.7%

注：成長性は過去4カ年の成長率  
出所：各社決算短信、有価証券報告書からフィスコ作成

## ■ 中長期的な成長に向けた2016年12月期以降の取り組み

### 中長期的にはO2Oの取り組み積極化により更なる成長を目指す

中期経営計画を策定していないため、具体的な数値目標はないが、特定のモバイルサービスで日本一、世界で愛されるサービスの実現、世界で活躍するネット企業になること目標として掲げている。

この実現に当たり、短期的には位置ゲーム、特に「駅メモ！」に注力。具体的には、プロモーションの一段の強化によるユーザー数の増加を図り、イベントや機能改善等を行うことで既存／新規ユーザーの定着率の向上を進め、位置ゲームで日本一の企業になることを目標としている。

中長期的には既存の協業先と継続的にイベントを実施することや未開拓のウエルネス／小売等の事業者などの新規開拓を行うなどによりO2Oの取り組みを積極化し、地域振興の分野で更なる成長を目指す。

## ■ 株主還元

### 位置ゲームの成長への確信から配当、自社株買いを実施

第3四半期決算発表時に足元の業績の状況、位置ゲームの成長の手応え等を鑑み、1株当たり配当金（期末）20円（配当性向32.2%）の実施を決定した。今後については、財政状態、業績、成長戦略等を踏まえて検討するとしているものの、2016年12月期は今期と同水準の配当実施を継続する可能性が高い。

なお、配当実施の発表と同時に自社株買い（取得株数100千株、取得価額200百万円、実施期間10月23日から12月18日）を発表している。

#### 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