

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

coly

4175 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 6 月 9 日 (木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 1 月期の業績	01
2. 2023 年 1 月期の業績予想	01
3. 中長期ビジョン	02
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 事業内容	03
■ 企業特徴	05
1. 収益モデル	05
2. コスト構造	05
3. 競争優位性の源泉	05
4. SDGs への取り組み	06
■ これまでの業績の推移	07
■ 決算概要	08
1. 2022 年 1 月期の業績	08
2. 2022 年 1 月期の総括	09
■ 主なトピックス	10
1. フジテレビジョンとの協業	10
2. 同社初となる常設店舗「coly more! 池袋 PARCO 店」を開設	10
■ 業績見通し	10
1. 2023 年 1 月期の業績予想	10
2. 新規ゲーム&リニューアル展開（予定）	11
3. 弊社アナリストの見方	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 市場環境の認識	12
2. 中長期的な方向性と現在の位置付け	12
3. 今後の成長戦略	13
4. 弊社アナリストによる注目点	14
■ 株主還元	14

要約

2022 年 1 月期は増収ながら減益となり、期初予想を下回る着地。 成長に向けたパイプラインの拡充や組織強化に取り組む

coly<4175> 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。高いヒット率を誇る IP 企画力やメディア展開力に強みがあり、IP を一つひとつ丁寧に作り上げ価値を高めてきたことが、同社の成長を支えてきた。2021 年 2 月に東証マザーズ市場に上場し、2022 年 4 月から東証グロース市場へ移行した。自社 IP の活用によるモバイルオンラインゲームの開発・運営と、グッズ販売等による MD（マーチャンダイジング）の 2 つのサービスを展開しているが、今後は他社 IP の活用や M&A を通じた事業の拡張、海外展開を含めた事業拡大を目指していく。

※ Intellectual Property の略で知的財産権のこと。ここではゲームやアニメのタイトルやキャラクターなどを指す。

1. 2022 年 1 月期の業績

上場 1 年目となった 2022 年 1 月期の業績は、売上高が前期比 3.0% 増の 6,519 百万円、営業利益が同 27.7% 減の 1,498 百万円と増収ながら減益となり、期初予想を下回る着地となった。ゲームは、2 周年を迎えた「魔法使いの約束」が伸長した一方、「スタンドマイヒーローズ」が成熟期に入ってきたことに加え、2020 年 10 月にゲーム運営を終了した「オンエア!」の影響により、ゲームの売上高では前期比 1.4% 増と小幅な伸びにとどまった。一方、MD については、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の影響を受けたものの、自社 EC サイトによるオンライン販売が好調であったことや、「魔法使いの約束」2 周年イベントに伴う大幅なグッズ売上の増加により前期比 10.4% 増と順調に伸ばすことができた。なお、期初予想を下回ったのは、リリースを予定していた新規タイトルの期ずれのほか、既存タイトルの成長曲線が見込みどおりではなかったことが理由のようだ。損益面でも、パイプライン拡充に伴う研究開発費の投入や組織体制の強化に向けた採用研修費の増加等により営業減益となった。ただ、成長のための先行費用をこなしながら営業利益率は 23.0% を確保しており、収益性の高さは維持できていると言える。

2. 2023 年 1 月期の業績予想

2023 年 1 月期の業績予想について同社は、現時点において合理的かつ信頼性のある業績予想の提示が困難との判断から非開示としている。売上高に関しては、1) 新規タイトルの売上高について、合理的な算出が困難であること、2) 既存タイトルについても、環境の変化が速く、動向を予測することが困難であること、3) 同社初となる常設店舗「coly more! 池袋 PARCO 店」の開設をはじめとする MD 施策についても、コロナ禍の影響等により、予想される売上高の振れ幅が大きいこと、が理由となっている。また、費用に関しても、1) 大型タイトルを含めた新規開発着手を複数見込んでおり、研究開発費について現時点で未確定の部分が大きいこと、2) 前記開発人員を含めた採用人数について、現時点では見通せない部分が大きいこと、を理由として挙げている。

3. 中長期ビジョン

同社では、あらゆる産業がデジタル化する DX の先に、メタバースの時代や、感情をゆさぶる体験が最も重視される EX※時代の到来を見据えており、2025 年以降は「EX・メタバースフェーズ」という異次元のフェーズへと一気に進化していくビジョンを描いている。一方、この数年間については、「パイプライン拡充フェーズ」と位置付けており、創業以来培ってきた自社 IP 企画のノウハウを軸に、新規タイトルの開発（他社 IP の活用を含む）、展開の多様化（業務提携や M&A も視野）に注力しつつ、「EX・メタバースフェーズ」に向けた地盤固めを行っていく方針としている。また、アジアを中心とした海外展開にも意欲的である。

※ EX (Entertainment Transformation) とは同社独自の造語で、あらゆる産業において「感情」に結びつくような体験の提供が求められる状態を指す。ゲーム業界やエンタメ業界以外の業態においても、今後エンターテインメントの持つ力が重視される時代が来ることを想定している。

Key Points

- ・ 2022 年 1 月期は増収ながら減益となり、期初予想を下回る着地
- ・ 今後の成長に向けたパイプラインの拡充や組織体制の強化に取り組む
- ・ 2023 年 1 月期の業績予想については、現時点で非開示。新作タイトルのリリースや常設店舗「coly more! 池袋 PARCO 店」の開設などを予定するも、合理的な売上高の算定が困難であることが理由
- ・ 他社 IP の活用や展開の多様化を含む、パイプラインの拡充に取り組むとともに、中長期的には「EX・メタバースフェーズ」へと進化していく方向性を描いている

■ 会社概要

高いヒット率を誇る IP クリエイター&ディベロッパー。 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、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 みづき）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 の活用による複数タイトルやグッズ販売を軸に、TV アニメ、漫画、舞台など様々なメディアへも展開し業績を拡大してきた。2021 年 2 月には東証マザーズ市場に上場。今後は、他社 IP の活用や M&A を通じた事業の拡張、海外展開を含めた事業拡大を目指していく方針である。

会社概要

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
2021年 2月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2022年 3月	資本金を 1,910 百万円に増資

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業内容

コンテンツ事業の単一セグメントであるが、現在は、(1) モバイルオンラインゲームの開発・運営と、(2) マーチャ
ンダイジング (MD) の 2 つのサービスに分かれている。

(1) モバイルオンラインゲームの開発・運営

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、自社 IP 創出の原点となってきた事業である。現在は、1 作目となる恋愛ノベルゲーム「ドラッグ王
子とマトリ姫」をはじめ、その世界観をより広げ、パズルゲームとして制作した「スタンドマイヒーローズ」
(2 作目)、2021 年 11 月に 2 周年を迎えた育成ゲーム「魔法使いの約束」(4 作目)、2022 年 5 月 30 日にリ
リースした探偵 & 恋愛シミュレーションゲーム「&0 (アンドゼロ)」(5 作目) の 4 タイトル※を運営している。
成長期にある「魔法使いの約束」がゲーム売上の約 60% を占める一方、「ドラッグ王子とマトリ姫」「スタン
ドマイヒーローズ」についても多くのユーザーに支えられ、長期的な運営が継続されている。また、今後に向
けても他社との協業案件を含め、複数タイトルの開発が同時進行中である。モバイルオンラインゲームの形態
についてはダウンロードや月額基本料は無料で、一部アイテムによる課金制となっているが、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。

※ 2018 年にリリースした「オンエア！」(3 作目) については 2020 年 10 月にサービスを終了した。ただ、その後も
熱量の高いユーザーからの声に応え、グッズ・メディアミックス展開などを通じて積極的な事業を継続している。

coly | 2022 年 6 月 9 日 (木)
4175 東証グロース市場 | https://colyinc.com/ir/

会社概要

主なゲームタイトル

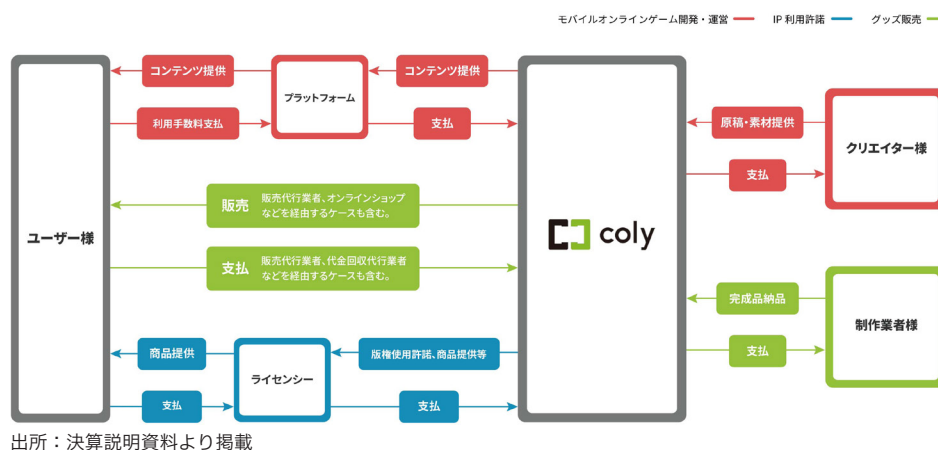
タイトル名	プラットフォーム	オリジナル / 他社	ゲーム内容等
ドラッグ王子と マトリ姫	App Store Google Play ストア	オリジナル	新人マトリ (麻薬取締官) である主人公 (ユーザー) とパートナーである捜査官との恋愛を軸に、キャラクターたちとの人生そのものを描くストーリー。パートナーごとにストーリーを選択して購入するノベルゲームとなっている。
スタンド マイヒーローズ	App Store Google Play ストア Amazon アプリストア	オリジナル	前作「ドラッグ王子とマトリ姫」をベースに、新人マトリである主人公 (ユーザー) が、それぞれの正義を追求しな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。
&0 (アンドゼロ)	App Store Google Play ストア	オリジナル	記憶を失ったヒロインと、それぞれの過去を抱えた探偵や刑事たちが登場する。重厚なストーリーとなっており、多くの謎と一生ものの恋を体験できる探偵 & 恋愛シミュレーションアプリ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

(2) マーチャンダイジング (MD)

MD では自社 IP の活用によりグッズ企画・制作・販売などを展開している。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への委託販売・卸販売などで行うほか、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。1) 自社企画による高クオリティな制作、2) ゲーム内施策との連動、3) 自社 EC サイトによる販売コストの削減、4) 高い利益率の実現など、自社 MD 展開によるメリットは大きく、2018 年 1 月期の本格開始以降は MD 売上も順調に伸びてきた。また、同社 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。

ビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

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

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

■ 企業特徴

IP 企画力やメディア展開力に強み 今後は他社 IP の活用や多面的なメディア展開にも注力

1. 収益モデル

同社の収益モデルは、ヒット IP を企画し、ゲームを含むメディア展開（TV アニメ、イベントなど）により IP 価値をさらに高め、ゲーム課金やグッズ販売、ライセンス収入で収益化を図るものである。ゲーム売上は、ゲームタイトル及び自社 IP 数、アクティブユーザー数、ユーザー当たりの平均課金収益（ARPPU）で構成される一方、MD 売上（グッズ販売）は、自社 IP 数のほか、自社企画によるグッズの種類、販売チャネルやメディア展開の種類（EC、実店舗、イベント、コラボ等）などに連動することから、それぞれの構成要素を収益ドライバーとして認識する必要がある。また、今後は、自社 IP に限らず、同社の IP 企画力やメディア展開力を生かし、他社 IP の活用も図っていくほか、IP（コンテンツ）を多方面のメディアへ展開していくことにより、幅広いファンの獲得と収益源の多様化にも取り組む。

2. コスト構造

売上原価は、1) 配信プラットフォーム手数料（ゲーム売上の 30%）と、2) その他原価（労務費、外注費等）で構成されている。ゲーム売上に対する変動費は 1) のみで、その他原価は固定費である。ゲーム売上及び MD 売上の原価率は大きくは変わらないが、原価率全体の推移を見ると 50% 弱で安定しており、同業他社と比べて明らかに低い水準※¹に抑えられている。一方、販管費は、人件費のほか、採用研修費、研究開発費、広告宣伝費などから構成している。研究開発費はリリース前のゲームタイトル開発費に当たるが、ソフトウェア仮勘定等の資産計上を行わず、全額を期間費用として計上しているところが特徴的である※²。高いヒット率やメディア展開力に支えられ、研究開発費や広告宣伝費は効率的に投入されており、同社の高い収益性を実現する要因となっている。

※¹ モバイルオンラインゲーム運営会社（上場会社）の原価率は平均 70% 前後の水準となっている（各社有価証券報告書より、直近 2 事業年度の平均値を算出）。

※² 資産計上しないことにより、それらに関わる減価償却費及び減損処理による損失は発生しない。

3. 競争優位性の源泉

同社の競争優位性は、前述のとおり、高いヒット率を誇る IP 企画力と MD を含むメディア展開力にあるが、それらを支えているものは、拡大傾向にある女性向けコンテンツ市場をコア領域として、独自の組織体制・事業構造を構築してきたことにある。すなわち、1) 高い内製化比率、2) ユーザー目線を持つ社員比率の高さ、3) ゲーム及び IP 活用事業両輪での成長が、競争優位性の源泉となっている。

企業特徴

(1) 高い内製化率

ゲーム開発及び運営の積極的な内製化により、開発ノウハウや汎用的な技術資産を蓄積してきたことに加え、コミュニケーションなどにおける効率化（コスト削減を含む）を可能としている。

(2) ユーザー目線を持つ社員比率の高さ

全社員の 7 割以上が女性社員であること、ユーザー層から同社に入社した社員も多数在籍していることから、ユーザーと近い視点で独自の企画・開発・運営力が発揮されている。また採用基準についても、クリエイターやシステムエンジニアなどとしてのスキルに加え、ビジョン重視（価値観の共感）を貫いており、エンゲージメントの高いメンバーが集まっている。

(3) ゲームと IP 活用事業両輪での成長

ゲームに限らず、自社 IP を様々なメディアで展開することにより、開発依存＝コスト負担増という悪循環を防ぎながら、収益源の多様化と成長スピードを高めている。また、多様なファン層にコンテンツを届けることになるため、IP として永く愛されること（ロングセラー化）にもつながっている※。

※ 例えば、「スタンドマイヒーローズ」のアニメ放映期間（2019 年 10 月 7 日～12 月 23 日）において、それと連動したゲーム内イベントを開催した結果、アクティブユーザー数（月次平均 DAU）は前年同期間比 25.5% 増に拡大している。

4. SDGs への取り組み

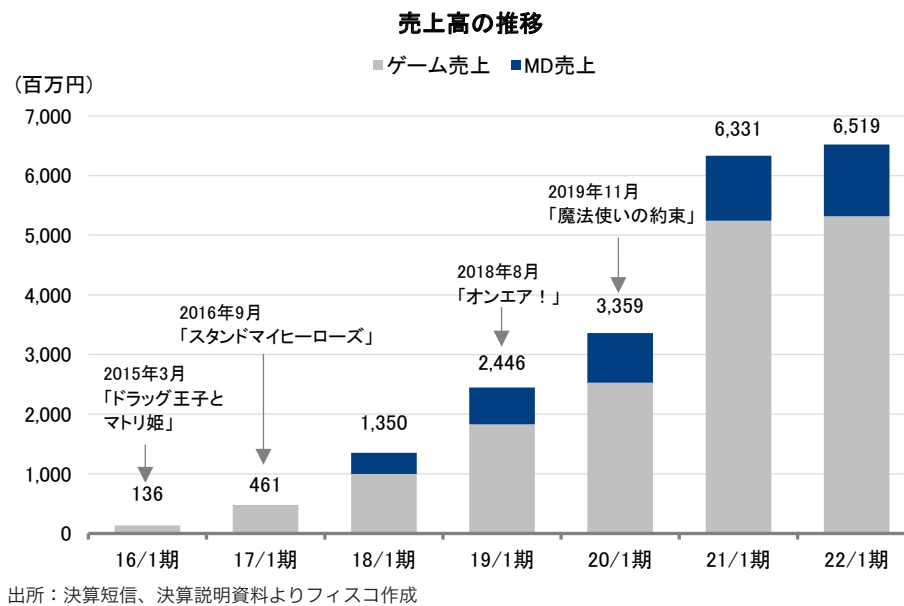
スイスに本部を置く非営利財団世界経済フォーラムは 2006 年から毎年ジェンダーギャップ指数を発表しているが、2021 年の発表で日本は 156 ヶ国中 120 位であった。こうしたなか、同社は代表取締役社長・副社長を女性が務めているほか、女性社員比率 73.7%（2022 年 1 月末現在）（全国平均約 26.5%）、女性管理職比率 55.6%（同 8.9%）、女性役員比率 28.6%（同 5.2%）と、女性が大きく活躍する会社となっている。このほか、ジェンダー・国籍による差別のない就業環境も整備しており、外国籍社員比率は 8.3% となっている。同性間の結婚・事実婚についても異性間の婚姻と同様に結婚祝金・結婚休暇等を付与するなど、パートナーシップ制度も導入済みである。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。

■ これまでの業績の推移

ゲームタイトルのリリースごとに事業を拡大、 自社 IP から派生する MD 売上も高い成長率に寄与

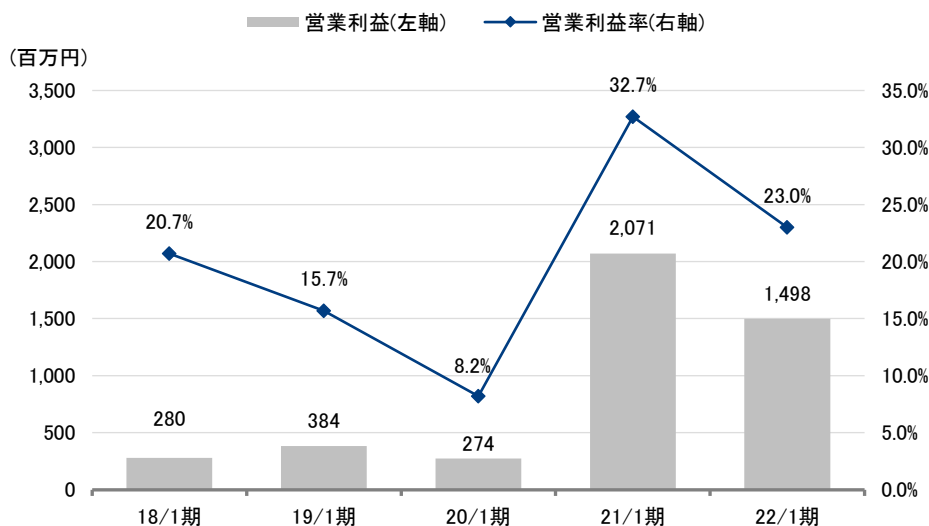
これまでの業績を振り返ると、ゲームタイトルのリリースごとに事業の拡大を図ってきた。すなわち、自社 IP を一つひとつ丁寧に作り上げ、確実にヒットさせるとともに永く愛され続けてきたことが、これまでの成長をけん引してきたと言える。また、自社 IP から派生する MD（グッズ販売等）も順調に伸びており、その結果、創業から 2022 年 1 月期まで連続の増収を実現してきた。18/1 期から 22/1 期までの売上高の年平均成長率（CAGR）は 48.2% に及ぶ。

損益面でも、研究開発費の効率投入や広告宣伝費のみに依存しない成長モデルにより、営業利益率は高い水準を維持してきた。創業以来、黒字経営を継続しているところも特徴的と言える。18/1 期から 22/1 期までの営業利益の CAGR は 52.2% となっている。



これまでの業績の推移

営業利益及び営業利益率の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

決算概要

2022 年 1 月期は増収ながら減益となり、期初予想を下回る着地。成長に向けたパイプラインの拡充や組織強化に取り組む

1. 2022 年 1 月期の業績

2022 年 1 月期の業績は、売上高が前期比 3.0% 増の 6,519 百万円、営業利益が同 27.7% 減の 1,498 百万円、経常利益が同 29.2% 減の 1,466 百万円、当期純利益が同 31.4% 減の 964 百万円と、増収ながらパイプライン拡充に伴う研究開発費の増加により減益となった。期初予想に対しても、新規タイトルの期ずれや既存タイトルの下振れ等により、売上高・各利益ともに計画を下回る着地となっている。

売上高は、ゲームと MD がともに伸長した。ゲームは、2021 年 11 月に 2 周年を迎えた「魔法使いの約束」が伸長した一方、5 周年を迎えた「スタンドマイヒーローズ」が成熟期に入ってきたことに加え、2020 年 10 月にゲーム運営を終了した「オンエア！」の影響により、ゲーム売上全体では前期比 1.4% 増と小幅な伸びにとどまった。一方、MD 売上については、コロナ禍の影響※を受けたものの、自社 EC サイトによるオンライン販売が好調であったことや、「魔法使いの約束」2 周年イベントに伴う大幅なグッズ売上の増加により前期比 10.4% 増と順調に伸ばした。なお、売上高が期初予想を下回ったのは、リリースを予定していた新規タイトルの期ずれのほか、既存タイトルの成長曲線が見込みどおりではなかったことが理由のようだ。

※ 緊急事態宣言の発出による影響に加え、その解除後も入場制限など感染症対策を実施した。

決算概要

損益面でも、売上高の下振れに加え、パイプライン拡充に伴う研究開発費の投入や組織体制の強化に向けた採用研修費の増加※等により営業減益となった。ただ、成長のための先行費用をこなしながら営業利益率は 23.0% を確保しており、収益性の高さは維持できていると言える。

※ 積極採用の結果、2022 年 1 月末の社員数（臨時を含む）は 338 名（前期末比 102 名増）に増加した。

財務面では、株式上場に伴う新株発行により現金及び預金が増加し、総資産は前期末比 120.3% 増の 7,760 百万円に拡大した。一方、自己資本についても新株発行や内部留保の積み増しにより、前期末比 222.7% 増の 6,918 百万円に大きく増加したことから、自己資本比率は 89.2%（前期末は 60.9%）に上昇した。また、資本効率を示す ROE も 21.3% と高い水準を維持している。

キャッシュ・フローも潤沢である。営業キャッシュ・フローが 565 百万円のプラスとなったことに加え、財務キャッシュ・フローも新株発行により 3,787 百万円のプラスとなったことから、現金及び現金同等物は 6,899 百万円に積み上がっている。パイプラインの拡充をはじめ、多面的なメディア展開や次世代フェーズを見据えた成長投資（M&A を含む）に積極的に振り向けていく方針である。

2022 年 1 月期決算の概要

（単位：百万円）

	21/1 期		22/1 期		前期比		22/1 期		22/1 期	
	実績	構成比	実績	構成比	増減率	増減率	期初予想	構成比	修正予想 (12/15 公表)	構成比
売上高	6,331		6,519		188	3.0%	7,689		6,516	
ゲーム	5,242	82.8%	5,316	81.5%	74	1.4%	-	-	-	-
MD	1,089	17.2%	1,203	18.5%	113	10.4%	-	-	-	-
原価	3,068	48.5%	3,213	49.3%	144	4.7%	-	-	-	-
販管費	1,191	18.8%	1,808	27.7%	616	51.8%	-	-	-	-
営業利益	2,071	32.7%	1,498	23.0%	-573	-27.7%	2,203	28.7%	1,562	24.0%
経常利益	2,071	32.7%	1,466	22.5%	-604	-29.2%	2,174	28.3%	1,530	23.5%
当期純利益	1,404	22.2%	964	14.8%	-440	-31.4%	1,373	17.9%	995	15.3%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. 2022 年 1 月期の総括

以上から 2022 年 1 月期を総括すると、期初予想を達成できなかった点では厳しい評価をせざるを得ないものの、足元業績に表れてこない部分に目を向けると、1) 研究開発費の積極投入により、パイプラインの拡充（非公表のものも含む）を進めたことや、2) 積極採用等により、開発のクオリティとスピードを両立させるための組織づくりや業務執行体制の強化を図ったこと、3) (株) フジテレビジョンとの協業をはじめ、上場を機に様々な方面で協業や提携の話が増えてきたことなど、今後の成長に向けた基盤強化においては一定の成果を残したと評価できるだろう。これらの取り組みが 2023 年 1 月期以降の業績にどのように寄与し、成長をけん引していくのかに期待したい。

■ 主なトピックス

フジテレビジョンとの協業（新規タイトルの開発）や、 常設店舗「coly more! 池袋 PARCO 店」の開設などに取り組む

1. フジテレビジョンとの協業

2021 年 9 月 14 日に、フジテレビジョンが製作する新作アニメ作品の IP を利用した新規タイトルの制作・開発に着手したことを公表すると、2022 年 3 月 16 日には、2022 年秋よりフジテレビ他にて放送を決定したオリジナル TV アニメ「永久少年 Eternal Boys」のスピノフノベルゲームの開発を開始したことを公表した。同社は以前より、自社 IP の創出に加え、他社との協業によるパイプラインの拡充を目指しており、本件はその一環として初めての協業案件となる。

2. 同社初となる常設店舗「coly more! 池袋 PARCO 店」を開設

2022 年 4 月 1 日には、「coly の作品を、もっとそばに」をコンセプトに、同社初の常設オフィシャルストア「coly more! 池袋 PARCO 店」を開設した。同社によるとオープン初日から多くのユーザーが訪れるなどの盛り上がりを見せており、順調な滑り出しとなったと言う。今後も定期的な新商品の発売や、様々な店舗イベントが企画されている。

■ 業績見通し

2023 年 1 月期の業績予想は現時点で非開示。 新規タイトルや常設店舗開設によるアップサイドを目指す

1. 2023 年 1 月期の業績予想

2023 年 1 月期の業績予想について同社は、現時点において合理的かつ信頼性のある業績予想の提示が困難との判断から非開示としている。また、今後の進捗を踏まえ、算定が可能になり次第、速やかに開示する方針である。

2023 年 1 月期の業績予想が非開示となっている理由として、以下のことが挙げられる。売上高に関しては、1)「&0 (アンドゼロ)」のほか、リリースを予定している新規タイトルについて、売上高の合理的な算出が困難であること、2) 運営中のゲームタイトルに関しても、環境の変化が速く、動向を予測することが困難であること、3) 同社初となる常設店舗「coly more! 池袋 PARCO 店」の開設をはじめとする MD 施策についても、コロナ禍の影響等により、予想される売上高の振れ幅が大きいこと、などである。

業績見通し

また、費用に関しても、1) 大型タイトルを含めた新規開発着手を複数見込んでおり、研究開発費について現時点で未確定の部分が大きいこと、2) 前記開発人員を含めた採用人数について、現時点では見通せない部分が大きいことを、理由として挙げている。

もっとも、上場時に調達した資金の活用を含め、ゲーム運営費用として 10 億円～15 億円、広告宣伝費として 5 億円～10 億円、研究開発費として 5 億円～10 億円を予定しており、幅は持たせているものの、積極的な成長投資を継続する方針に変わりはない。また、人材採用にも引き続き積極的に取り組む考えである。

2. 新規ゲーム&リニューアル展開 (予定)

2022 年 5 月にリリースした「&0」を皮切りに、2022 年内に既存タイトル「スタンドマイヒーローズ」のリニューアル、2022 年冬以降にフジテレビとの協業による新規タイトルのリリースを予定しているが、他にも新規タイトルの開発が複数進行しているようだ。また、2022 年 3 月 30 日に「ドラッグ王子とマトリ姫」の Nintendo Switch 版の開発を決定したことを発表した。

3. 弊社アナリストの見方

弊社では、既存タイトルの一部が成熟期を迎えているものの、多くのユーザーに支えられ長期安定的な運営ができていたり、MD 売上についても順調に伸びていることから、予定されている新規タイトルのリリースや既存タイトルのリニューアル、オフィシャルストア「coly more! 池袋 PARCO 店」の開設などにより、どのくらいの上乗せ（アップサイド）ができるのかが、業績面での注目点になると見ている。一方、戦略面については、引き続きパイプラインの拡充、多面的なメディア展開、海外展開や EX への動きなど、他社との協業を含め、2023 年 1 月期以降の成長加速に向けた取り組みに注目したい。

■ 中長期の成長戦略

メタバースや EX 時代の到来を見据えながら、 総合エンターテインメント企業として成長加速を目指す

1. 市場環境の認識

国内スマートフォンゲーム市場は年々拡大傾向にあり、1 兆 3,000 億円規模^{※1}に上る。また、男女比はほぼ半々と推定されるが、市場の拡大とともに女性ユーザー数の伸び率は顕著となっている。さらに、キャラクターを中心としたコンテンツ市場に目を向けると、グッズ 1 兆 4,850 億円^{※2}、コミック（紙＋電子）6,759 億円^{※3}、アニメ 2,744 億円^{※4}、2.5 次元舞台 77.1 億円^{※4}、カフェ（コラボカフェとアニメカフェの合計）68.4 億円^{※4}と巨大な市場が形成されている。

- ※1 同社資料より、(株)角川アスキー総合研究所「ファミ通ゲーム白書 2021」。
- ※2 同社資料より、(株)キャラクター・データバンク「CharaBiz Data 2021」。
- ※3 同社資料より、(公社)全国出版協会・出版科学研究所「出版月報」2022 年 2 月号。
- ※4 同社資料より、(一社)日本動画協会「アニメ産業レポート 2021」。

一方、世界のモバイルオンラインゲーム市場を眺めても、コロナ禍が長期化した影響もあり、アジア、北米、欧州でそれぞれ 2 ケタ成長となっている^{※1}。地域別の内訳では、アジアが 52.7% を占め、北米が 28.1%、欧州が 14.3% と続く。各国の女性ユーザー数も拡大^{※2}しており、市場として大きな可能性を持つものと認識することができる。

- ※1 同社資料より、角川アスキー総合研究所「ファミ通モバイルゲーム白書 2022」。
- ※2 同社資料より、data.ai「2021 年モバイルゲーム市場最新レポート」。

2. 中長期的な方向性と現在の位置付け

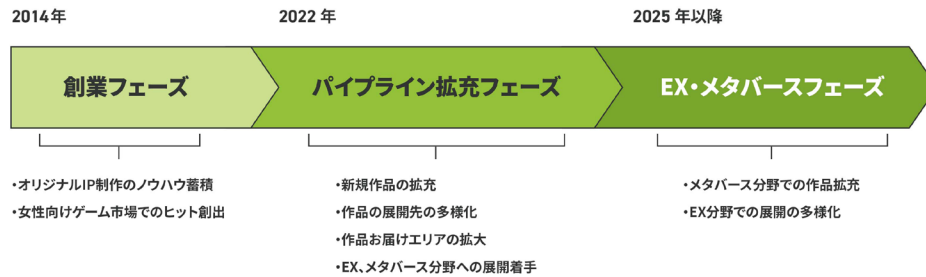
同社では、あらゆる産業がデジタル化する DX の先に、メタバースの時代や、感情をゆさぶる体験が最も重視される EX 時代の到来を見据えており、2025 年以降は「EX・メタバースフェーズ」という異次元のフェーズへと一気に進化していくビジョンを描いている。

一方、この数年間については、「パイプライン拡充フェーズ」と位置付けており、創業以来培ってきた自社 IP 制作のノウハウを軸に、新規タイトルの開発、展開の多様化に注力しつつ、「EX・メタバースフェーズ」に向けた地盤固めを行っていく方針である。

coly | 2022 年 6 月 9 日 (木)
4175 東証グロース市場 | <https://colyinc.com/ir/>

中長期の成長戦略

中期的な方向性



出所：決算説明資料より掲載

3. 今後の成長戦略

同社では、今後の成長戦略の柱として、1) 新規タイトルの拡充（自社 IP 及び他社との協業）、2) 展開先の多様化（続編展開、MD 展開、メディアミックス等）、3) 海外展開（アジア、欧米）の 3 つを掲げている。

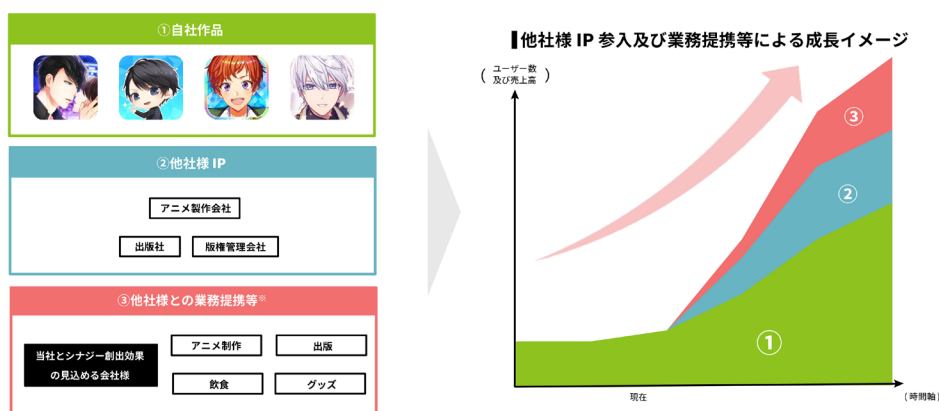
(1) 新規タイトルの拡充

人材の採用とノウハウの蓄積により、既に複数のタイトルを並行して開発する体制が整いつつあり、これまで同様、妥協のない丁寧な制作を続けながら、タイトル数を積み上げていく。また、出版社やアニメ制作会社、版權管理会社などとの協業により他社 IP の活用にも参入し、事業規模の拡大を図る。なお、新規タイトルの開発については、1) 安定運営を目指す作品（開発期間 1～2 年、年間売上目標 5 億円以下）、2) 業績をけん引する作品（開発期間 2～4 年、年間売上目標 5 億円～50 億円）、3) 新たな挑戦を伴う作品（開発期間 3～5 年、年間売上目標 50 億円以上）の 3 つに分類したうえ、安定収益の確保と爆発的な成長のバランスをとりながら、複合的な収益構造を目指していく方針である。

(2) 展開先の多様化

引き続き、続編展開による既存タイトルのロングセラー化（10 年以上続く作品づくり）や、自社 MD 展開を推進するとともに、アニメ制作、出版社、飲食、グッズなど、シナジーが見込める企業との業務提携（M&A を含む）も視野に入れ、「総合エンターテインメント企業」として成長スピードを高めていく。

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

(3) 海外展開

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、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。現在は繁体字圏（台湾・香港）と韓国のみで展開しているが、今後はアジア全域へと領域拡大を検討している。また、欧米やほかの地域への展開も積極的に検討する考えだ。

4. 弊社アナリストによる注目点

弊社でも、自社 IP に限らず、他社 IP の活用を図るとともに、多面的なメディア展開や市場の大きな海外への展開を目指す方向性は、今後の成長加速に向けて理に敵った戦略と評価している。特に、同社がこれまで培ってきた IP 企画力やメディア展開力は、他社との協業や業務提携を進めるうえでも大きなアドバンテージになるものと考えられ、大型案件に結び付く可能性も想定される。また、海外展開についても、日本のポップカルチャーに対する人気は高く、同社の IP（コンテンツ）が受け入れられる素地は十分にあると考えられる。これまで同様、丁寧な作品づくりやユーザーとの関係を大切にしながら、いかにダイナミックな展開を図っていくのか、その両立に向けて、これからのマネジメントの手腕に期待したい。また、EX・メタパースを見据えた中長期の方向性についても、エンターテインメントにおける新たな価値提供の形として大きなポテンシャルを見込んでおり、多くのファンを抱える同社ならではの展開に注目している。

株主還元

成長投資を優先すべきフェーズにあることから しばらくは配当見送りの可能性が高い

同社は成長期にあることから、創業以来、配当の実績はない。2023 年 1 月期についても無配となる見通しである。弊社でも、成長加速に向けたパイプラインの拡充や M&A などへの投資を優先すべきフェーズにあることを踏まえ、しばらくは配当見送りの可能性が高いと見ている。

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・表示したものです。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、配布等することは強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