

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

はてな

3930 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年3月29日(水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年7月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2023年7月期業績の見通し	01
3. 中期成長見通し	02
■ 業績動向	03
1. 2023年7月期第2四半期累計業績の概要	03
2. サービス別売上動向	04
■ 今後の見通し	06
1. 2023年7月期業績の見通し	06
2. 成長戦略	08
■ 株主還元策	10

■ 要約

「GigaViewer」と「Mackerel」の成長により、 2024年7月期以降は成長が加速

はてな<3930>は、2001年設立のインターネットサービス企業である。Webサイト上にユーザーがコンテンツを作成・投稿し、他のユーザーが閲覧するUGC（User Generated Content）サービスで市場をリードしてきた。国内最大級のソーシャルブックマークサービス「はてなブックマーク」やブログサービス「はてなブログ」などのコンテンツプラットフォームサービスをベースに、その技術・ノウハウを生かして、コンテンツマーケティングサービスやテクノロジーソリューションサービス等へと展開している。売上高の5割弱をSaaS等のストック型収入で占めている。

1. 2023年7月期第2四半期累計業績の概要

2023年7月期第2四半期累計（2022年8月～2023年1月）の業績は、売上高で前年同期比2.7%増の1,568百万円、営業利益で同46.2%減の99百万円と増収減益となったものの、会社計画に対しては順調な進捗となった。広告収入が低迷したコンテンツプラットフォームサービスと、大型顧客の運用停止等の影響を受けたコンテンツマーケティングサービスがそれぞれ減収となったものの、マンガビューア「GigaViewer（ギガビューワ）」やSaaS型サーバー監視サービス「Mackerel（マカレル）」を中心としたテクノロジーソリューションサービスの増収でカバーし、売上高は半期ベースで過去最高を更新した。利益面では、データセンター（以下、DC）利用料やサービス開発推進のための外注費・業務委託費等の増加が減益要因となったが、事業費用については想定範囲内であった。

2. 2023年7月期業績の見通し

2023年7月期の業績は、売上高で前期比4.0%増の3,184百万円、営業利益で同54.8%減の147百万円と期初計画を据え置いた。売上高は、テクノロジーソリューションサービスが同11.2%増と2ケタ成長を持続するものの、コンテンツプラットフォームサービスが同10.5%減、コンテンツマーケティングサービスが同3.5%減とそれぞれ減収見込みとなっている。コンテンツプラットフォームサービスはアドネットワーク広告単価の急回復を見込まず、広告収入、課金収入ともに下期も上期並みの水準が続くと見ている。また、コンテンツマーケティングサービスは「はてなブログ Media」の運用件数が計画の144件（前期末比16件増）に対して第2四半期末で129件に留まっていることに加え、1件当たりの平均売上高も想定を下回っており、通期ではやや計画を下回る可能性がある。なお、テクノロジーソリューションサービスは「GigaViewer」のアプリ版で大型案件を受注していることや「Mackerel」の成長により、下期も順調な成長を見込んでいる。一方、費用面では人件費で同6.7%増、DC利用料で同18.5%増、その他費用で同14.5%増を計画している。人員については第2四半期末時点で通期採用目標数に到達（内定受託者含む）しており、2024年7月期以降の成長に向けた体制強化が順調に進んでいる。

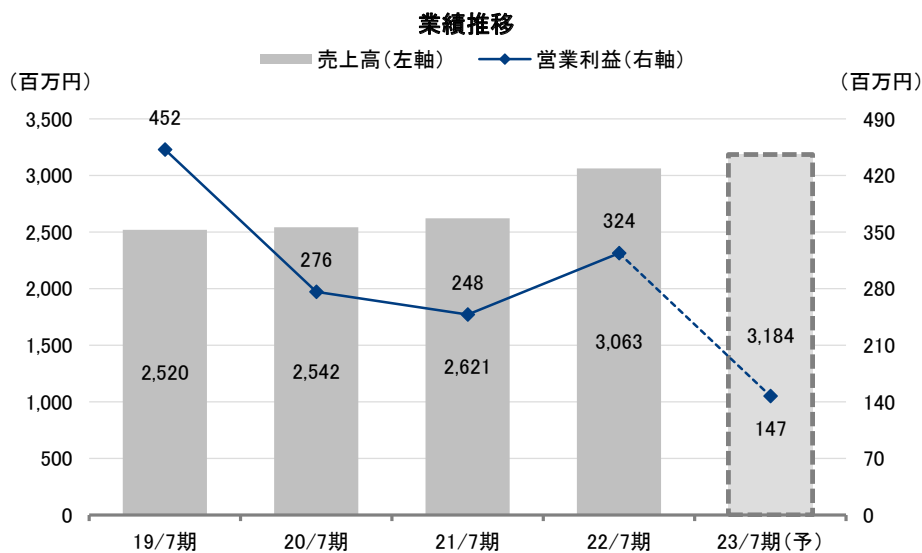
要約

3. 中期成長見通し

同社は中期目標として、2025年7月期に売上高40億円突破を掲げている。2024年7月期以降は3サービスすべてで売上を拡大し、年率15%増と成長を加速していく考えだ。けん引役となるのはテクノロジーソリューションサービスで、特にマンガビューアの高成長を見込んでいる。「GigaViewer」はWeb版の導入を中心に進め、2023年2月末時点で15社21メディア（Web版「GigaViewer for Web」20メディア、アプリ版「GigaViewer for Apps」1メディア）に導入されるなど好調に推移している。同社はWeb版導入メディアへのアプリ版導入や、アプリ版の機能拡充（ポイント、課金機能等）を推進することで、2024年7月期以降の課金・広告出稿代理（レベニューシェア）の拡大を目指している。一方、低迷が続いているコンテンツプラットフォームサービスは、「はてなブログ」で良質なコンテンツを増やし、書き手の収益化を支援する新たなサービスの導入について検討を進めている。コンテンツマーケティングサービスでは、運用件数の拡大とメディア当たり売上単価の向上のほか、SNS公式アカウントの運用支援などに領域を拡げていく。これらの戦略を推進することで2024年7月期以降は売上成長率が加速し、営業利益率も上昇に転じるものと弊社では予想している。

Key Points

- ・マンガビューア「GigaViewer」は新たに1媒体の大型案件を受注
- ・2023年7月期業績は期初計画を据え置き、2024年7月期以降の成長を見据えた投資を継続
- ・テクノロジーソリューションサービスがけん引役となり、2024年7月期以降は2ケタ成長へ



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2023年7月期第2四半期累計業績は増収減益となるも、成長に向けた施策は順調に進捗

1. 2023年7月期第2四半期累計業績の概要

2023年7月期第2四半期累計業績は、売上高で前年同期比2.7%増の1,568百万円、営業利益で同46.2%減の99百万円、経常利益で同49.7%減の94百万円、四半期純利益で同58.4%減の54百万円と増収減益となったものの、通期予想に対する進捗率は売上高で49.3%、営業利益で67.3%と順調に推移した。また、2024年7月期以降の成長加速に向けた「GigaViewer for Apps」の機能拡充や採用強化施策も順調に進捗した。

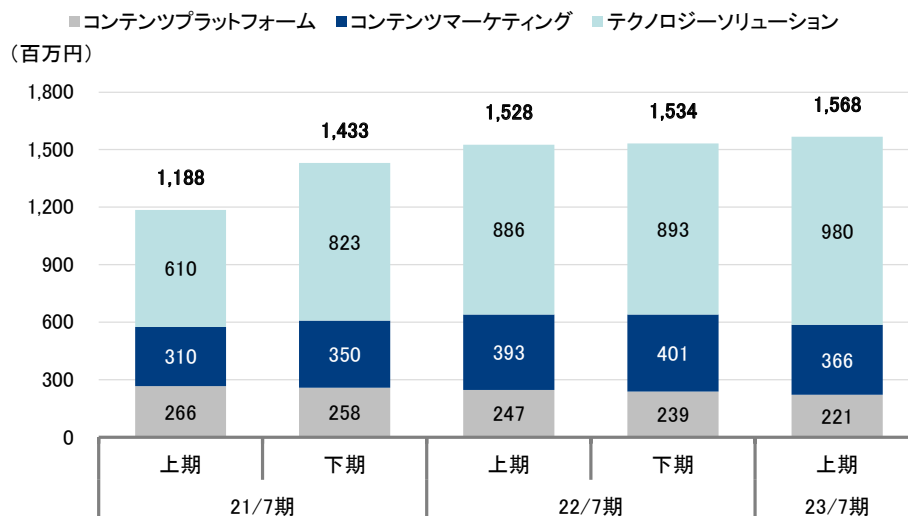
2023年7月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	22/7期2Q累計		23/7期2Q累計			2Q 進捗率
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	
売上高	1,528	-	1,568	-	2.7%	49.3%
事業費用	1,344	88.0%	1,469	93.7%	9.3%	48.4%
(人件費)	758	49.6%	774	49.3%	2.1%	47.8%
(DC利用料)	248	16.3%	293	18.7%	18.0%	49.7%
(その他)	337	22.1%	402	25.6%	19.0%	48.6%
営業利益	183	12.0%	99	6.3%	-46.2%	67.3%
経常利益	186	12.2%	94	6.0%	-49.7%	64.0%
四半期純利益	129	8.5%	54	3.4%	-58.4%	57.3%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

サービス別売上高推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

広告収入が低迷したコンテンツプラットフォームサービスと、大型顧客の運用停止等の影響を受けたコンテンツマーケティングサービスがそれぞれ減収となったものの、「GigaViewer」や「Mackerel」を中心としたテクノロジーソリューションサービスの増収でカバーし、売上高は半期ベースで過去最高を更新した。利益面では人件費が前期比2.1%増の774百万円、DC利用料が同18.0%増の293百万円、その他費用が同19.0%増の402百万円となったが、事業費用は同9.3%増の1,469百万円と想定範囲内であった。

2023年7月期第2四半期末の社員数は前期末比9名増の178名となり、第2四半期末時点で通期採用目標数に到達(内定受託者含む)した。エンジニアの採用環境が厳しいこともあり、ここ数年は計画未達が続いていたが、採用・育成力強化に向けた施策として、2022年5月に組織変更を行ったことが奏功した。Indeed Japan(株)が主催する「Owned Media Recruiting AWARD 2022」では同社の採用力が評価され、グランプリを受賞した。一方、自社のエンジニア向け採用サイトだけでなく、開発者ブログやオンラインセミナー、ポッドキャストなど多チャンネルで積極的に発信した結果、オウンドメディアからの採用が増加し、採用費の抑制にもつながっている。なお、人件費が前年同期比2.1%増に留まったのは、利益水準の低下により前年同期比で賞与引当金繰入額が減少したことによる。

DC利用料の増加要因としては、円安傾向により米ドル支払いでのクラウドサービス利用料の増加のほか、「GigaViewer」を利用する媒体数の増加及び利用の増加による。対売上比でも前年同期比2.4ポイント上昇し、営業利益率低下の一因となった。その他費用の増加要因としては、テクノロジーソリューションサービス開発推進のための外注費や業務委託費の増加のほか、レベニューシェアの増加に伴う収益配分原価や、自社サービス拡販に向けた広告宣伝費の増加による。

「GigaViewer」は新たに1媒体の大型案件を受注

2. サービス別売上動向

(1) テクノロジーソリューションサービス

テクノロジーソリューションサービスの売上高は前年同期比10.6%増の980百万円と2ケタ増収が続き、過去最高を更新した。また、通期予想に対する進捗率も49.5%と順調である。「GigaViewer」を中心とした受託サービスが同15.3%増の581百万円、「Mackerel」が同4.2%増の398百万円となった。

受託サービスのうち、「GigaViewer」は「モーニング・ツー」((株)講談社、広告運用・販売サービス含む)で「GigaViewer for Web」が搭載され、搭載累計20メディア(うち「GigaViewer for Apps」1メディア)となった*。また、開発案件やシステム運用保守案件のほか、読者確保のためのレベニューシェアも本格化した。なお、「GigaViewer」の開発期間は1メディア当たり3~6ヶ月程度かかるようで、引き合いに対応するためにエンジニアの増員を積極的に進めている。

* 2023年2月には「月マガ基地」で「GigaViewer for Web」が搭載された。

業績動向

「Mackerel」は大型顧客からの支持が高く、計画を上回って着地した。しかしながら、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）に伴い有力な顧客獲得ルートであったオフラインでの展示会が中止となったことに加え、大型顧客の開拓に注力した結果、伸び率は1ケタ台にとどまった。トピックとしては、2022年11月に、AWS（Amazon web Service）のプロセッサである「AWS Graviton プロセッサ」をサポートするサービスのみが取得できるパートナー制度「AWS Graviton Ready」に日本企業で初めて認定された。クラウドサービスを利用する顧客に技術力をアピールでき、さらなる売上成長が期待できる。

(2) コンテンツマーケティングサービス

コンテンツマーケティングサービスの売上高は前年同期比 7.0% 減の 366 百万円となった。大型顧客の更新停止に伴い運用件数当たり月平均売上は前年同期比 17.4% 減の 479,000 円となったものの、通期予想に対する進捗率は 47.7% と順調である。「はてなブログ Media」新規開設については、引き続き企業の採用・広報を目的とした開設案件が多いが、潜在顧客向けマーケティングニーズも底堅く、引き合いは多数発生している。オンラインセミナーの実施によるリード（見込み顧客）獲得も有効であった。しかしながら、コロナ禍前と比較し受注決定や開設完了までに要する時間が長引く傾向に変わりはなく、新規開設数は9件(前年同期は14件)に留まった。一方、解約数は8件と過去5年間で見ても平均的であったことから、運用件数は前期末比1件増の129件となった。

(3) コンテンツプラットフォームサービス

コンテンツプラットフォームサービスの売上高は前年同期比 10.6% 減の 221 百万円となった。期初予想どおりアドネットワーク広告単価の急回復はないものの、通期予想に対する進捗率は 50.8% と順調である。YouTube や Instagram などの SNS 普及に伴い、「はてなブログ」など同社サービスに対する需要減退の懸念があるものの、「はてなブログ」への投稿数やアクティブユーザー数は堅調に推移していることから、広告単価下落の影響が大きいと弊社では見ている。なお、スタートアップ企業または小規模法人向けの「はてなブログ Business」はスタートアップ企業を中心に契約件数を伸ばしているものの、業績への影響は軽微である。

■ 今後の見通し

2023年7月期業績は期初計画を据え置き、 2024年7月期以降の成長を見据えた投資を継続

1. 2023年7月期業績の見通し

2023年7月期の業績は、売上高で前期比4.0%増の3,184百万円、営業利益で同54.8%減の147百万円、経常利益で同57.1%減の147百万円、当期純利益で同60.7%減の94百万円と期初計画を据え置いた。売上高はコンテンツプラットフォームサービス、コンテンツマーケティングサービスの減収をテクノロジーソリューションサービスの成長でカバーし増収を維持するものの、2024年7月期以降の事業拡大に向けた投資（人件費やDC利用料、外注費・業務委託費等の増加）が減益要因となる。既述のとおり、通期予想に対する上期進捗率は順調に推移しており、急速に市場環境が悪化するようなことがなければ、達成の可能性が高いと弊社では見ている。

2023年7月期業績見通し

(単位：百万円)

	22/7期		23/7期		
	実績	対売上記	会社計画	対売上記	前期比
売上高	3,063	-	3,184	-	4.0%
（テクノロジーソリューションサービス）	1,780	58.1%	1,980	62.2%	11.2%
（コンテンツマーケティングサービス）	795	26.0%	768	24.1%	-3.5%
（コンテンツプラットフォームサービス）	487	15.9%	436	13.7%	-10.5%
事業費用	2,739	89.4%	3,037	95.4%	10.9%
（人件費）	1,518	49.6%	1,619	50.8%	6.7%
（DC利用料）	498	16.3%	590	18.5%	18.4%
（その他）	723	23.6%	828	26.0%	14.5%
営業利益	324	10.6%	147	4.6%	-54.8%
経常利益	342	11.2%	147	4.6%	-57.1%
当期純利益	240	7.8%	94	3.0%	-60.7%
1株当たり当期純利益（円）	80.03		31.81		

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) サービス別売上見通し

a) テクノロジーソリューションサービス

テクノロジーソリューションサービスの売上高は前期比 11.2% 増の 1,980 百万円、このうち受託サービスは同 17.2% 増の 1,185 百万円、「Mackerel」は同 3.5% 増の 795 百万円を見込んでいる。既述のとおり、通期予想に対する進捗率は順調で、達成の可能性が高い。「GigaViewer」については、前期並みの 5 件程度の導入を計画している。直近では、2023 年 2 月に講談社の Web マンガサイト「月マガ基地」に導入されており、ビューワの提供に加え、サイトデザインやサービス企画、広告の販売・運用を通じたマネタイズ支援も同時に行う。レベニューシェアも伸長しており、好調に推移する見通しだ。一方、「Mackerel」については、大型顧客の獲得とパートナーセールス販売に販売戦略をシフトしていることもあり、顧客獲得数は前期並みの水準を見込んでいる。2023 年 4 月には AWS 主催の「AWS Summit Tokyo」がオフラインで開催されるなど展示会への出展機会も増加することから、見込み顧客の獲得が進展すると弊社では見ている。

b) コンテンツマーケティングサービス

コンテンツマーケティングサービスの売上高は前期比 3.5% 減の 768 百万円の見通し。通期予想に対する上期進捗率は 47.7% とおおむね順調である。前提となる「はてなブログ Media」の運用件数は前期末比 16 件増の 144 件、運用件数当たりの平均月間売上は期中平均で 2022 年 7 月期上期（580 千円）並みの水準を目標としているものの、達成はやや厳しいもよう。ただし、景気の先行き不透明感が強まっていることによる保守的な売上計画であることから、下振れしたとしても小幅に留まると弊社では見ている。なお、大型顧客の更新停止に伴う売上高への影響は数千万円と見られる。

c) コンテンツプラットフォームサービス

コンテンツプラットフォームサービスの売上高は前期比 10.5% 減の 436 百万円の見通し。既述のとおり、コロナ禍の影響が継続し、期中のアドネットワーク広告単価の急回復は想定していない。「はてなブログ」などへの投稿件数は着実に増加すると見ているものの、広告売上、課金売上ともに慎重な計画としている。通期予想に対する上期進捗率は 50.8% と順調であることから、広告単価等が落ち込むようなことがなければ、達成の可能性は高いと弊社では見ている。

(2) 事業費用計画

事業費用は前期比 10.9% 増の 3,037 百万円を計画している。内訳を見ると、人件費で同 6.7% 増の 1,619 百万円、DC 利用料は同 18.4% 増の 590 百万円、その他費用で同 14.5% 増の 828 百万円を見込んでいる。

a) 人件費

同社は、中期的な成長を担保するため、最大の強みである開発力を拡充し、販売体制を強化することが重要な課題であると認識している。引き続きエンジニアの採用を積極的に推進することで、2023 年 7 月期は 20 名の増員を計画している。第 2 四半期末時点で通期採用目標数に到達（内定受託者含む）しているものの採用活動は継続する方針で、人件費は前期比 6.7% 増を見込んでいる。

今後の見通し

b) DC 利用料

DC 利用料は前期比 18.4% 増となる見通し。既述のとおり、円安進展によるクラウドサービス利用料の増加（米ドル建て支払い）及び「GigaViewer」を利用する媒体数の増加及び利用の増加が主因となっている。なお、140 円 / 米ドル水準までは料金プランへの転嫁はせず、内部努力で吸収する方針のようだ。

c) その他費用

その他費用の増加はサービス制作に関する外注費や業務委託費の増加が主因となるほか、広報費用や広告宣伝費なども積み増す計画だ。このうち、サービス制作については、主に「GigaViewer」の開発や広告運用等のレベニューシェアに係る外注費、業務委託費の増加となる。

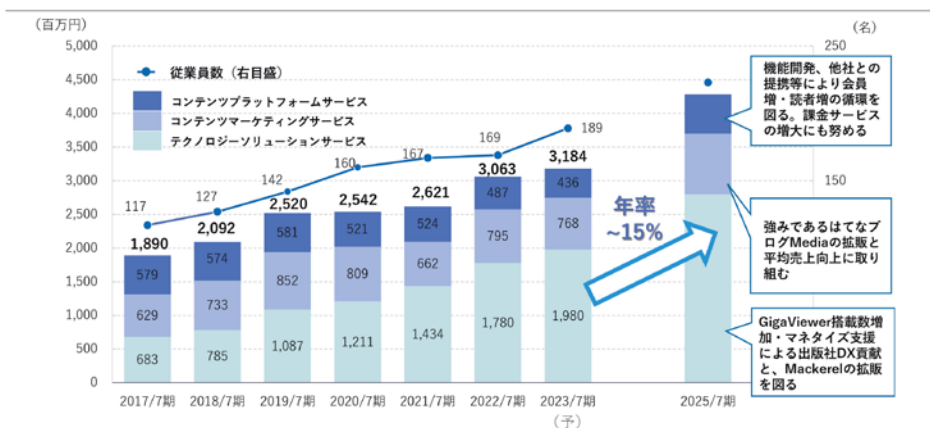
テクノロジーソリューションサービスがけん引役となり、2024 年 7 月期以降は 2 ケタ成長へ

2. 成長戦略

同社は中期目標として、2025 年 7 月期に売上高 40 億円突破を掲げている。2023 年 7 月期は一旦成長が弱まるものの、2024 年 7 月期以降はテクノロジーソリューションサービスをけん引役としてシナジーを効かせながら、3 サービスすべてで成長する計画となっている。成長の源泉となる人員についてはエンジニアを中心に増員を継続し、2025 年 7 月期時点で 225 名程度を想定している。従業員 1 人当たり売上高で換算すると、2022 年 7 月期実績から約 5% の増加となる。2023 年 7 月期は先行投資により減益を見込むものの、投資の効果が顕在化しストック型ビジネスを中心に売上高が 2 ケタ成長軌道に乗れば、営業利益率も中期的に 20% 近い水準まで戻るものと弊社では予想している。

中期成長イメージ

売上高および従業員数の推移と予想



*2022年7月期から新収益認識基準に移行。また、金額は四捨五入ではなく全て切り捨て処理。2022年7月期までの額も揃って修正済

出所：決算説明資料より掲載

(1) テクノロジーソリューションサービス

テクノロジーソリューションサービスのうち、受託サービスでは、「GigaViewer」の導入拡大や任天堂<7974>向け大型受託開発案件の獲得により、2024年7月期以降のレベニューシェア売上やSaaS売上の拡大を計画している。電子コミック市場は年率2ケタ成長を続けており、「GigaViewer」の成長ポテンシャルは高い。同社は「GigaViewer for Web」の導入顧客に対してアプリ版の開発とレベニューシェア型契約の提案を推進していくことで収益の最大化を目指す。広告運用やポイント販売等のマネタイズに共同で取り組むレベニューシェア型契約を進めることで、収益基盤を拡充していく戦略だ。

一方、「Mackerel」については、大手クラウドプラットフォーム（AWS、Microsoft Azure、Google Cloud Platform など）のサービスを活用している顧客が同社サービスを簡単に利用・運用しやすくなる「インテグレーション機能」をさらに充実させることで、利用開始への心理的ハードルを引き下げること注力すると同時に、これらの見込み顧客に対して積極的にアプローチを図っていく。「Mackerel」は使い勝手やコストパフォーマンスが顧客から評価されており、解約率が低いことから、認知度が向上すれば顧客数はさらに伸びる可能性がある。また、販路拡大のためのパートナーの拡充にも継続して取り組んでいく。パートナーセールスについては、国内DCサービス事業者やシステム運用保守事業者に、顧客のサーバーを監視するツールとして「Mackerel」の導入を提案していく。全体に占める売上比率は小さいものの、パートナーを拡充することで売上成長を図っていく。

(2) コンテンツマーケティングサービス

コンテンツマーケティングサービスでは、「はてなブログ Media」の運用件数拡大に向けて、デジタルマーケティングやソリューション力を強化していく。特に、好調な採用・広告目的を中心に潜在顧客を掘り起こすマーケティング目的のメディア開設に注力する計画だ。また、メディア当たり売上単価の向上施策として、提供するサービスの種類を拡充（公式SNS運用、メディアコンサルティング等）するほか、記事制作や記事広告・拡散などのサービスに対する費用対効果を可視化することで、単価アップにつなげていく。

(3) コンテンツプラットフォームサービス

コンテンツプラットフォームサービスでは、機能拡充や他社との提携によって会員数及び読者数を増やす好循環を構築し、サービス全体の価値向上を図っていく。また、新たな課金サービスとして、有料コンテンツの検討を進める。

■ 株主還元策

当面は無配を継続する方針

同社は株主に対する利益還元を重要な経営課題であると認識しており、財政状態や業績、キャッシュ・フローの状態、今後の資金需要等を勘案して、利益還元策を決定していく意向である。ただし、当面は内部留保の充実を図り、企業体質の強化、事業拡大のための投資等に資金を優先配分し、収益拡大により企業価値を高めていくことが株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため、配当金については当面の間、無配を継続する方針としている。

2024年7月期以降は増収増益に転じる見通しだが、直近の株価は上場来の安値圏で推移している。2023年7月期第2四半期末の1株当たり純資産は832円、PBRは1倍近辺であることもあり、今後も株価の低迷が続くようであれば、自己株式の取得を検討する可能性もあると弊社では見ている。実際、同社は2022年に自己株式取得（98,700株、取得総額119百万円）を初めて実施した。

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